# Belfius Private
## Market Info

17-04-2018

# Chinese economie in verandering

Op 4 april beschreef Martin Wolf, hoofdeconoom van de Financial Times, het overgangsproces van de Chinese economie. We geven u een kort overzicht van zijn bevindingen.

De consumptie in China is goed op weg om de belangrijkste motor te worden van de vraag in de Chinese economie. Een langverwachte en wenselijke verandering, schrijft Martin Wolf. Ze zorgt ervoor dat China niet meer zo afhankelijk is van haar jarenlange investeringen, die grotendeels op schulden gestoeld zijn.

In 2007 zei eerste minister Wen Jiabao dat de Chinese groei niet stabiel, niet gecoördineerd en niet duurzaam was, en dat dit hun grootste probleem was. Daarna kwam de financiële crisis en besefte de Chinese overheid dat de overschotten op hun lopende rekening onhoudbaar werden. De lopende rekening van een land weerspiegelt de internationale handel in goederen en diensten, en de internationale inkomensstromen. Een overschot op deze rekening betekent dat het land meer spaart dan investeert. Om dit te veranderen, moesten ze de interne consumptie meer aanwakkeren en hun investeringen verder uitbreiden.

De oplossing om alsmaar meer te investeren bracht enkele problemen met zich mee.

1. Er werd minder verdiend op de steeds aangroeiende investeringen. Sinds 2007 verdubbelde de ICOR (Incremental Capital Output Ratio), die berekent hoeveel er extra geïnvesteerd moet worden om een gegeven productiestijging te bekomen. Geen verrassing, aangezien de investeringen fors stegen, terwijl de groei bijna halveerde.
2. De investeringen kwamen tot stand via enorme schulden, waarvan een groot deel niet terugbetaald kan worden. Volgens Enodo Economics, een Londens studiebureau, zal de nodige kwijtschelding van die schulden uiteindelijk stijgen tot 20% van het bruto binnenlands product (bbp). Ook al lijkt dat een hoog percentage, voor een land als China is het mogelijk, want het is een crediteurland (= een land dat bijna elk jaar een overschot boekt op haar lopende rekening) met een vooral gesloten financieel systeem.

Tot 2014 gebeurde er weinig om China stabiel, gecoördineerd en duurzaam te maken. Integendeel, door al die investeringen gingen haar schulden de hoogte in. Toch is er de laatste 3 jaar een verandering op te merken: de investeringen daalden met 3% van het nationaal inkomen, terwijl de private en overheidsconsumptie stegen. Hierdoor is de Chinese consumptie intussen een belangrijkere bron voor de vraag dan voor de investeringen. Zo droeg de consumptie in 2017 voor bijna 60% bij aan de nationale groei.

Nu de investeringsgroei is verminderd, is de schuldenlast gestopt met stijgen. Een reden hiervoor is de wil van de Chinese overheid om 'kwantiteit' om te zetten naar 'kwaliteit'. Een dalende beroepsbevolking en een arbeidsintensievere groei zorgden voor een stijging in de lonen. In 2015 was het beschikbare inkomen van de huishoudens en de lonen al hoger dan in Japan en Zuid-Korea. In China sparen de huishoudens zeer veel, wat hun lage consumptie kan verklaren. Als de overheid in staat is om een degelijk veiligheidsnet en een betere gezondheids- en scholingsdienst te voorzien, kan die spaarquote (= aandeel van het inkomen dat niet geconsumeerd wordt) echter sterk verminderen.

Er zijn dus voortekenen voor een overgang richting een economie die meer afhankelijk is van de vraag van de consument. Dit is goed voor China en voor de rest van de wereld. Het opruimen van die grote schuld is min of meer onvermijdelijk, samen met een hervorming van de financiële sector. Het verhaal van de voormalige eerste minister is nog lang niet op zijn einde, maar een 'happy end' is wel in zicht, zo eindigt Martin Wolf zijn betoog.

Om hem bij te treden, verwijzen we naar een recent rapport van de US Congressional Research Service, waarin men stelt dat:

- de Amerikaanse export naar China tussen 2001 en 2016 steeg met 511%, het hoogste groeicijfer van de top 10-exportmarkten van de VS
- de VS in 2015 een 'dienstenoverschot' met China hadden van 33 miljard dollar, het grootste cijfer van alle partners
- het Chinees handelsoverschot terugviel tot minder dan 2% van het bruto nationaal product

Al deze elementen wijzen wel degelijk op een ommezwaai in de Chinese economie.

Wil u in Chinese aandelen investeren, dan kan dat op 2 manieren:

- Belfius Equities China
- Candriam Equities L Emerging Markets (een breder gespreid aandelenfonds in de groeilanden)

Bron: "The Chinese economy is rebalancing", Financial Times, 04-04-2018, Martin Wolf, Economics

Jan Vergote – Head of Investment Strategy
Belfius Bank & Verzekeringen

**Wil u meer informatie over dit thema?**
**Contacteer ons dan gerust op 02 222 10 21.**

Deze informatie (en de eventuele bijgaande documenten) is louter bedoeld ter algemene informatie en vormt in geen geval een aanbod betreffende financiële, bank-, verzekerings- of andere producten en diensten, noch een beleggingsadvies.

V.U.: Belfius Bank NV, Pachecolaan 44, 1000 Brussel - IBAN BE23 0529 0064 6991 - BIC GKCCBEBB - RPR Brussel
BTW BE0403.201.185 – FSMA nr. 19649 A – Eindredactie: 17-04-2018.

Belfius PRIVATE BANKING