

De Chinese groei... Beijing zal de weg bepalen!

Zoals we al in vorige publicaties aangaven, kennen de groei landen een herstel in de breedte. Vandaag gaan we iets dieper in op de situatie in China. Wordt de verwachte groeivertraging een spelbreker op de markten, of blijft het een proces van zachte landing?

Ondanks het feit dat China eind 2016 via infrastructuurwerken de mondiale economie een boost gaf, zien we de laatste maanden een verminderde groei in de industriële output, in samenhang met een lagere groei van de brede kredietverlening. Hiervoor verhoogde de Chinese 3-maandsrente in enkele maanden tijd van 2,7% naar 4,7%. De Chinese algemene groei zit op een kantelpunt, richting een meer duurzame groei van 4,5 à 5% tegen 2020. Uiteraard zal het 19e congres van de Communistische partij eind dit jaar meer inzichten brengen hoe men hier wil geraken.

Wat zijn de risico's de komende trimesters?

Eerst een aantal feiten. De koers van de Shanghai Composite Index (alle aandelen op de beurs van Shanghai, op basis van hun beurskapitalisatie) bevindt zich verre van een bubbelniveau. Met een koers van 3.250 (dd. 24-7) bevindt deze zich op de helft van haar topkoers in 2008, en een kleine 40% lager dan begin 2015. Geen wonder dat de Chinese aandelen vandaag wereldwijd tot de goedkoopste behoren, rekening houdend met de winstgroei van haar bedrijven.

Samen met het feit dat de internationale reserves van China sinds 2014 in dalende modus zitten, zagen we op hetzelfde moment een daling van haar munt: sedert 2015 verzwakte de Renminbi met 10% (t.o.v. een korf van munten van haar belangrijkste handelspartners). Toch een nuance: het laatste jaar zien we, met uitzondering t.o.v. de dollar, een bijna-stabilisatie. Op een horizon van bijna 20 jaar kunnen we spreken over een correct gewaardeerde Renminbi. Capital

Economics ziet de volgende jaren zelfs een lichte versterking t.o.v. de munten van de handelspartners.

Uiteraard blijft de kredietgroei een heikel punt. De snelle stijging leidde tot inefficiënte investeringen, vooral in staatsgestuurde bedrijven. Wanneer we kijken naar wat de ingezette middelen opbrengen, dan zien we een cijfer boven de 8% in privébedrijven t.o.v. 3% in overheidsbedrijven. Faillissementen met een impact op de banken zijn te verwachten. Met haar lage overheidsschuld kan de Chinese overheid de komende trimesters bedrijven en banken te hulp schieten. Hoe het Chinese verhaal op langere termijn zal verlopen, wordt wellicht eind 2017 duidelijker. We zijn benieuwd hoe de Chinese overheid haar financieel systeem zal aanpassen.

Eind dit jaar, n.a.v. het 19e Nationaal Partij Congres, zullen immers een aantal dringende vragen beantwoord worden. Hoe hoog wil men de groei zien? En komt deze vanuit de consument en de aanverwante dienstensector, of opnieuw vanuit de industrie en de immobielensector? Neemt de overheid de afbouw van de kredietverslaving serieus? Hoe pakt ze niet rendabele bedrijven de volgende jaren aan? Uiteraard zal er veel onzekerheid zijn. Hoe groot zal de impact immers zijn op de Chinese groei?

Ondanks het feit dat een groot deel van de politieke beslissers plaats ruimt voor een nieuwe generatie politieke leiders, is er een grote kans dat de huidige president Xi Jinping aan het roer blijft. We gaan ervan uit dat Xi de hervormingen verderzet. De echte opdracht blijft een meer productieve economie. Hiervoor zullen pijnlijke ingrepen noodzakelijk zijn, met impact op de

werkgelegenheid, mogelijke grote faillissementen, een inkomenshervreiding en groei.

Zal de meerderheid van het politieke bureau zijn structurele hervormingen steunen, of zich eerder terugplooiën op de aanpak van de achterban? Een naam die meer en meer op de voorgrond treedt, is Wang Qishan, huidig hoofd van de anti-corruptiecampagne die vandaag onder meer zijn aandacht richt op de financiële sector. Met zijn mogelijke benoeming tot hoofd van de economische hervormingen in China en gezien zijn scherpe intelligentie, harde aanpak en kennis van alle gevestigde belangen, hebben de noodzakelijke hervormingen een grote kans op slagen (bron: Financial Times Big Read - Chinese Communist Party, 25-7).

Naast een eerste globale spreiding over alle groei landen heen, die vandaag 12% van onze aandelenposities uitmaken, is een bijkomende investering in Chinese aandelen nog altijd verdedigbaar. Ze zijn goedkoop en in tegenstelling tot andere groei landen, zoals Turkije en Zuid-Afrika, vinden hervormingen er effectief plaats. Bovendien heeft Beijing de wil om haar markt open te stellen voor internationaal kapitaal, zowel voor obligaties als aandelen.

Hoe erin beleggen?

Hebt u nog geen groei landaandelen, dan kan u opteren voor een belegging in China via een **breed gespreid groei landfonds**. China krijgt hierin een gewicht van ongeveer 30%.

Neem voor meer info een kijkje op belfius.be/groeilandaandelenfonds of contacteer uw financieel adviseur.

Hebt u al groeilandaandelen en wil u graag een extra accent leggen op China, dan is **een gespreid China-fonds** de oplossing. U vindt meer info op belfius.be/groeilandaandelenfonds-china.

Volgende week gaan we dieper in op de Amerikaanse economie sedert Trump.

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: 26-07-2017.