

Chinese aandelen blijven koopwaardig

Midden april verraste de Chinese economie nog met hoger dan verwachte groeicijfers voor het 1e trimester. De voorbije weken kwam ze echter meermaals minder positief in het nieuws. Reden tot ongerustheid? We vroegen het aan Jan Boudewijns, verantwoordelijk voor het beheer van een China-fonds bij Candriam.

De krantenkoppen in de Financial Times schetsen de voorbije weken een eerder negatief beeld voor de Chinese groeivoorzichten:

- stijging van de kortetermijnrente naar het hoogste peil in 2 jaar
- daling van de kredietverlening in het 'ondergrondse circuit' (schaduwbankieren)¹
- vertraging van de huizenverkoop in de grootste steden
- stijging van het aantal faillissementen

Wat is ervan aan?

Jan Boudewijns:

"We zien hier eigenlijk niets nieuw. De Chinese overheid drijft beetje bij beetje de controles op in de financiële sector, de kredietverlening via schaduwbanken en de vastgoedmarkt.

- Met o.a. hogere rentetarieven probeert ze de kredietverlening wat aan banden te leggen
- En een lange lijst aan maatregelen, zoals o.a. beperking op aankoop van tweede woning, moet de oververhitting in de vastgoedsector tegengaan

Die toenemende regelgeving is een goede zaak voor de toekomst. De overheid erkent de problemen in bepaalde sectoren – denk maar aan de kredietexplosie de voorbije jaren – en pakt die ook aan. Dat boezemt mij meer vertrouwen in dan een overheid die zou doen alsof er geen vuiltje aan de lucht is."

1 Schaduwbankieren: het verstrekken van kredieten door instellingen buiten het normale bankwezen.

En de toenemende faillissementen, zijn die onrustwekkend?

Jan Boudewijns:

"China kampt met overcapaciteit in bepaalde sectoren. Ook dat wordt nu aangepakt via een reeks hervormingen. Zo laat de overheid zogenaamde 'zombie-bedrijven' die hoge schulden hebben en een lage winstgevendheid failliet gaan. Dit zijn bijvoorbeeld bedrijven uit de mijn- of staalsector. Gelukkig gebeurt dit allemaal op een vrij gecontroleerde wijze: de overheid laat enkel die bedrijven overkop gaan waar ze liever vanaf wil (kleine bedrijven, grote vervuilers...). Dit kan de werkloosheid wel wat doen oplopen. Ze wil dan ook niets forceren en neemt haar tijd. Sociale onrust moet te allen tijde vermeden worden."

Het zijn dus voorzorgsmaatregelen die echte problemen op termijn moeten voorkomen. Wat is de impact ervan op korte termijn?

Jan Boudewijns:

"De overheid lijkt nu het tempo van de bijsturingen (striktere regels) wat op te schroeven. De timing is niet toevallig.

- Dankzij de positieve groeicijfers van het 1e kwartaal heeft ze nu meer 'ruimte' om hervormingen door te voeren die tijdelijk wat op de groei kunnen wegen
- In het najaar is er het grote partijcongres waarop de macht van president Xi Jinping moet bevestigd worden. Voor Xi is het belangrijk dat hij dan kan aantonen dat de financiële

risico's afgebouwd worden en dat de Chinese groei op peil blijft

Op korte termijn kunnen deze maatregelen dus wat druk geven op de groei, maar dat effect zal al bij al beperkt blijven. Als Xi zijn machtspositie wil bestendigen, dan kan hij zich niet veroorloven dat de groei sterk achteruit gaat."

En de gevolgen voor de aandelenmarkten?

Jan Boudewijns:

"De lokale Chinese aandelenmarkten zagen in april hun herstel sinds midden januari volledig afbrokkelen. De impact op de markt van Hongkong – waarin de meeste fondsbeheerders, waaronder Candriam beleggen – was daarentegen veel beperkter. De MSCI China-index (de referentie voor ons China-fonds) verloor amper 1% en staat nog steeds 15% hoger dan begin dit jaar (in USD – omgerekend naar euro +11%). Na de forse stijging sinds begin dit jaar, waren winstnames door beleggers onvermijdelijk. Maar voor ons is een marktcorrectie wel eerder een koop- dan een verkoopssignaal."

U blijft dus geloven in het potentieel van Chinese aandelen?

Jan Boudewijns:

"Zeker, we moeten uiteraard rekening houden met wat extra koersschommelingen door:

- uitspraken van president Trump (over protectionisme: maatregelen die de eigen handel beschermen; of muntmanipulatie: het kunstmatig goedkoop houden van de eigen munt)

- bokkensprongen van de olieprijs en/of de dollar
- gebrekkige communicatie van de Chinese overheid over haar hervormingsprogramma
- toename van de internationale politieke spanningen (bv. met Noord-Korea)

Deze factoren kunnen tijdelijk wege op de Chinese aandelenmarkt. Maar daar staan ook heel wat troeven tegenover:

- interessante waardering: de MSCI China noteert tegen een (verwachte) koers/winst van 12,4. Ter vergelijking: voor de MSCI Europe bedraagt deze 15,2 en voor de MSCI US 17,9
- duidelijke wil van de Chinese overheid om haar problemen aan te pakken en belangrijke hervormingen door te voeren
- sterker dan verwachte economische groei: 6,9% in het 1e kwartaal. De groei-doelstelling van 6,5% voor 2017 lijkt haalbaar
- geleidelijk overstap van een exportgerichte economie ('China is de fabriek van de wereld') naar één die meer gericht is op consumptie blijft veelbelovend
- enorm potentieel aan opkomende middenklasse die de consumptie in de komende jaren zal ondersteunen

Sterk groeiverhaal

Ondanks de soms negatieve berichtgeving, blijft China een sterk groeiverhaal. De hervormingen van de overheid kunnen bij momenten wege op de aandelenmarkten, maar blijven een belangrijke troef voor de toekomst. **We blijven dan ook bij ons advies om Chinese aandelen te kopen.**

- Voor wie nog geen groeilandaandelen in portefeuille heeft, gaat onze voorkeur in de eerste plaats uit naar een belegging in China via een breed gespreid groeilandenfonds. China krijgt hierin een gewicht van ongeveer 30%. Meer info hierover vindt u op belfius.be/groeilandaandelenfonds of via uw financieel adviseur
- Hebt u al groeilandaandelen in portefeuille en wil u graag een extra accent leggen op China? Dan is een gespreid China-fonds de oplossing: belfius.be/groeilandaandelenfonds-china

Isabelle Bohets – Senior Investment Advisor

Belfius Bank & Verzekeringen