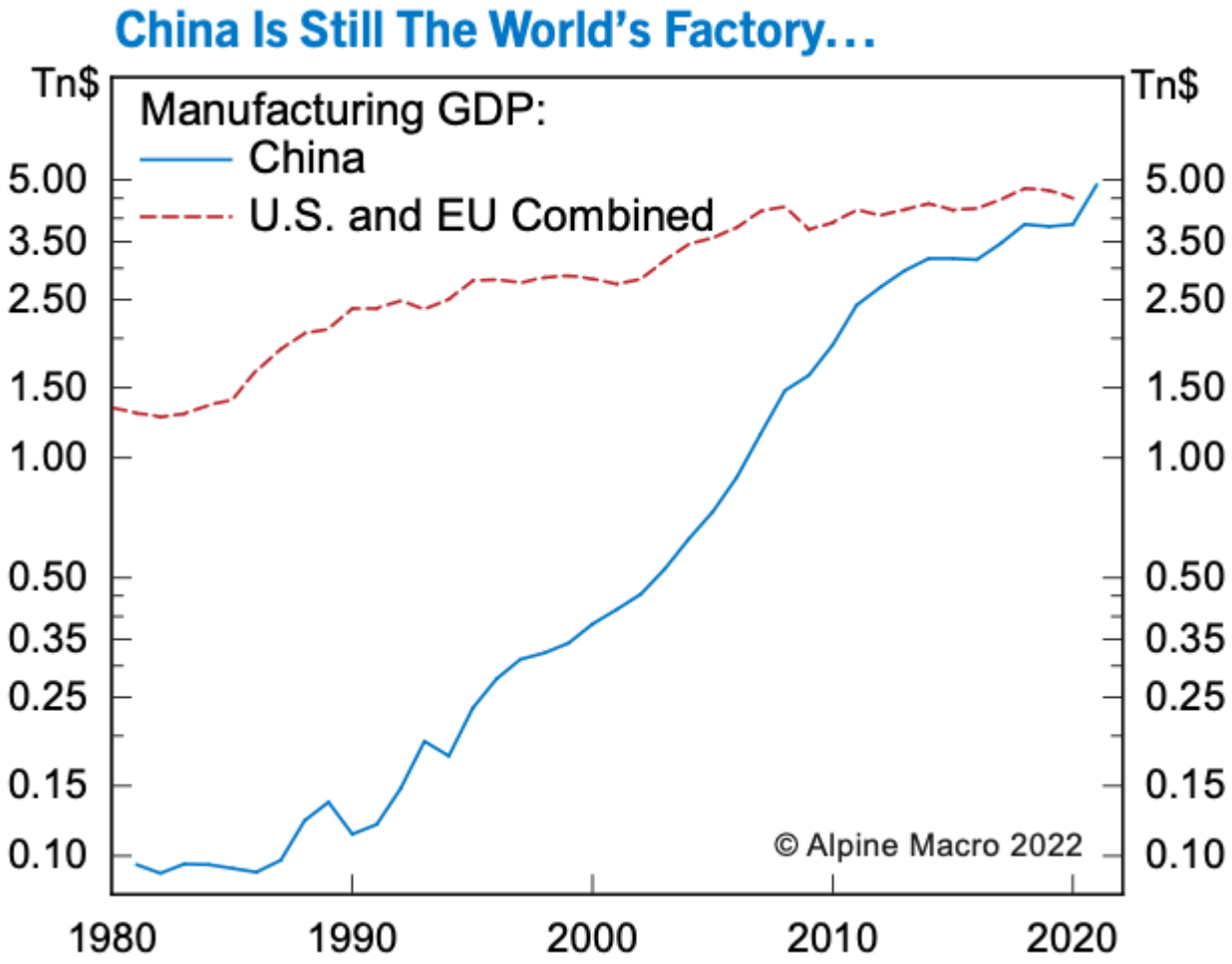
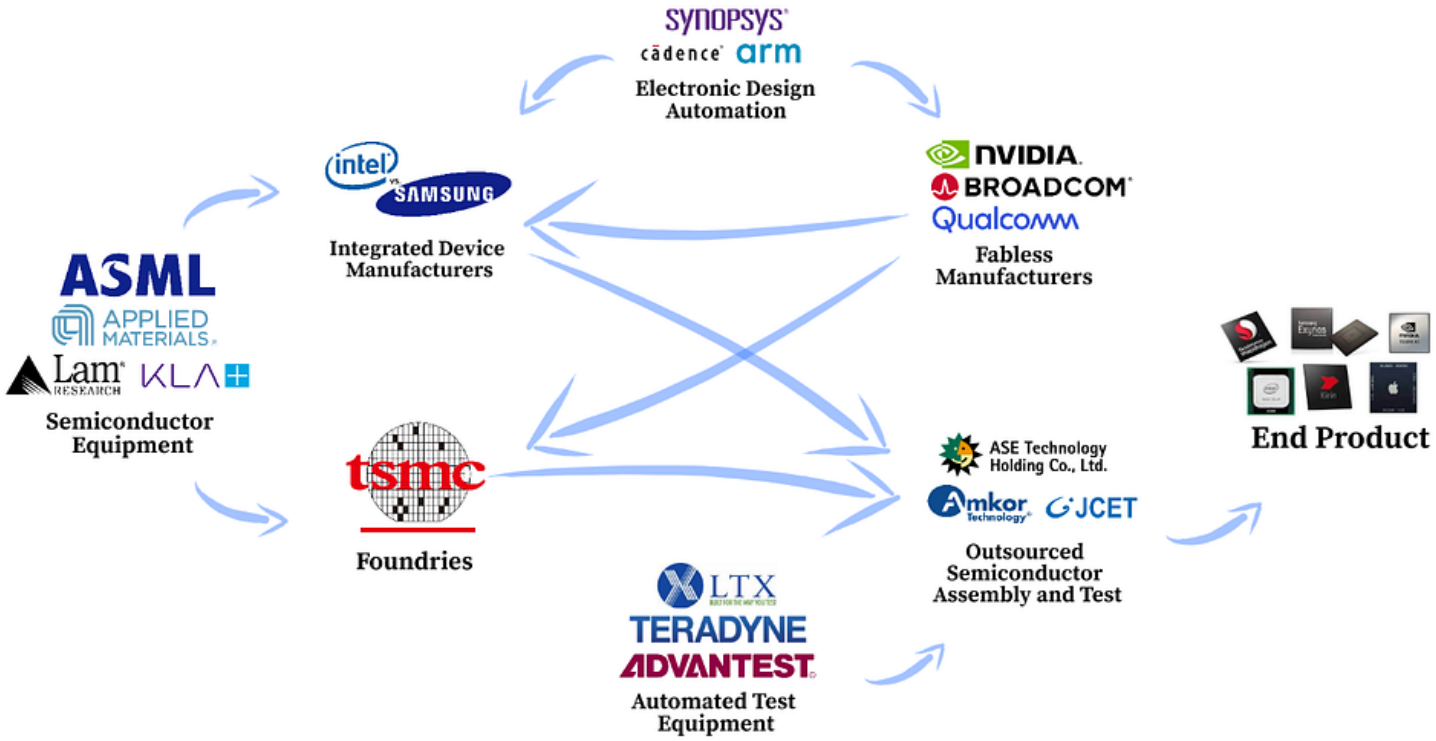
China nog steeds de fabriek van de wereld.

Beschrijving

Direct na de het Chinese partijcongres werden Chinese aandelen afgeschreven. Opeens leek iedereen zich er op voor te staan niet meer in Chinese aandelen te beleggen. Dat terwijl het nog niet eens zo lang geleden was dat China Ã©Ã©n van de grote beursfavorieten was. Vanaf de top in 2020 (dat is de top voorafgaand aan de coronapandemie) stegen Chinese technologieaandelen (KWEB) in een jaar tijd met 100 procent. Er was op de eerste dagen van het Chinese nieuwe jaar in 2021 een euforische stemming onder beleggers ten aanzien van Chinese aandelen, meteen het moment om voorzichtiger te worden. De extreem negatieve stemming ten aanzien van China is nu juist reden om positiever te worden. De groei wordt geremd door het zero-covid-beleid en de aanpak van de vastgoedmarkt. In beide gevallen wordt dit veroorzaakt door de Chinese overheid en in beide gevallen kan diezelfde overheid dit probleem snel oplossen. In plaatst van een groei van 2,5 procent per jaar, waar de markt op lijkt te rekenen, zal de Chinese economie volgend jaar weer terugkeren naar een groeipad van een procent of vijf. Mogelijk dat het opengaan ook daar zorgt voor een extra impuls.

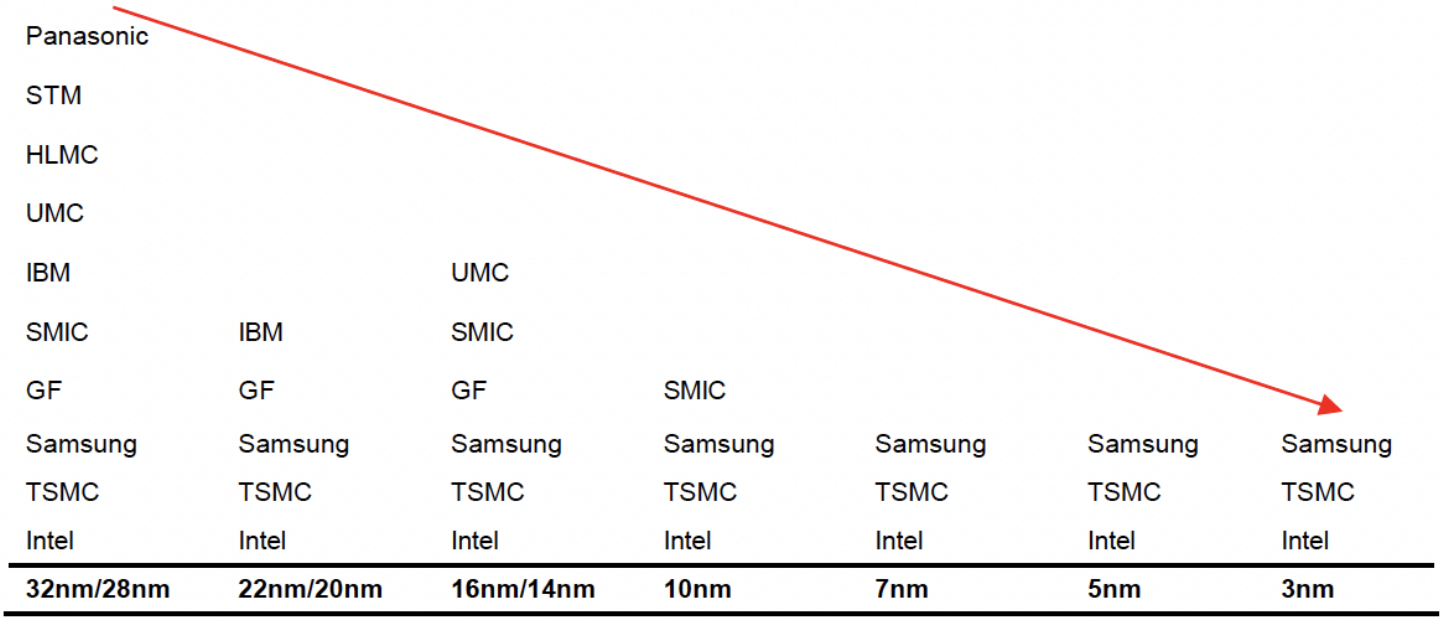


In China worden veel spullen gemaakt voor de rest van de wereld. In de afgelopen decennia zijn veel fabrieken verhuisd naar Noord-AziÃ«, met name naar China. In die fabrieken wordt nog altijd veel handwerk verzet, maar China is de grootste investeerder ter wereld in robots. Dat betekent een relatief sterke groei van de productiviteit en daarmee ook de economische groei. Naast productiviteit is demografie ook een belangrijke factor in de economische groei. Hoewel China al snel te maken heeft met vergrijzing is de trek van het platteland naar de stad een factor die economisch de meeste impact heeft. Die trek is minder sterk dan in het verleden, maar er moet nog altijd enkele honderden miljoenen verhuizen van het platteland naar de stad. Bovendien voegt 5 procent economische groei tegenwoordig meer toe aan de wereldeconomie dan 10 procent groei tien jaar terug. De Chinese economie had tien jaar geleden een omvang van 8,2 biljoen dollar en dit jaar een omvang van 18,3 biljoen dollar.



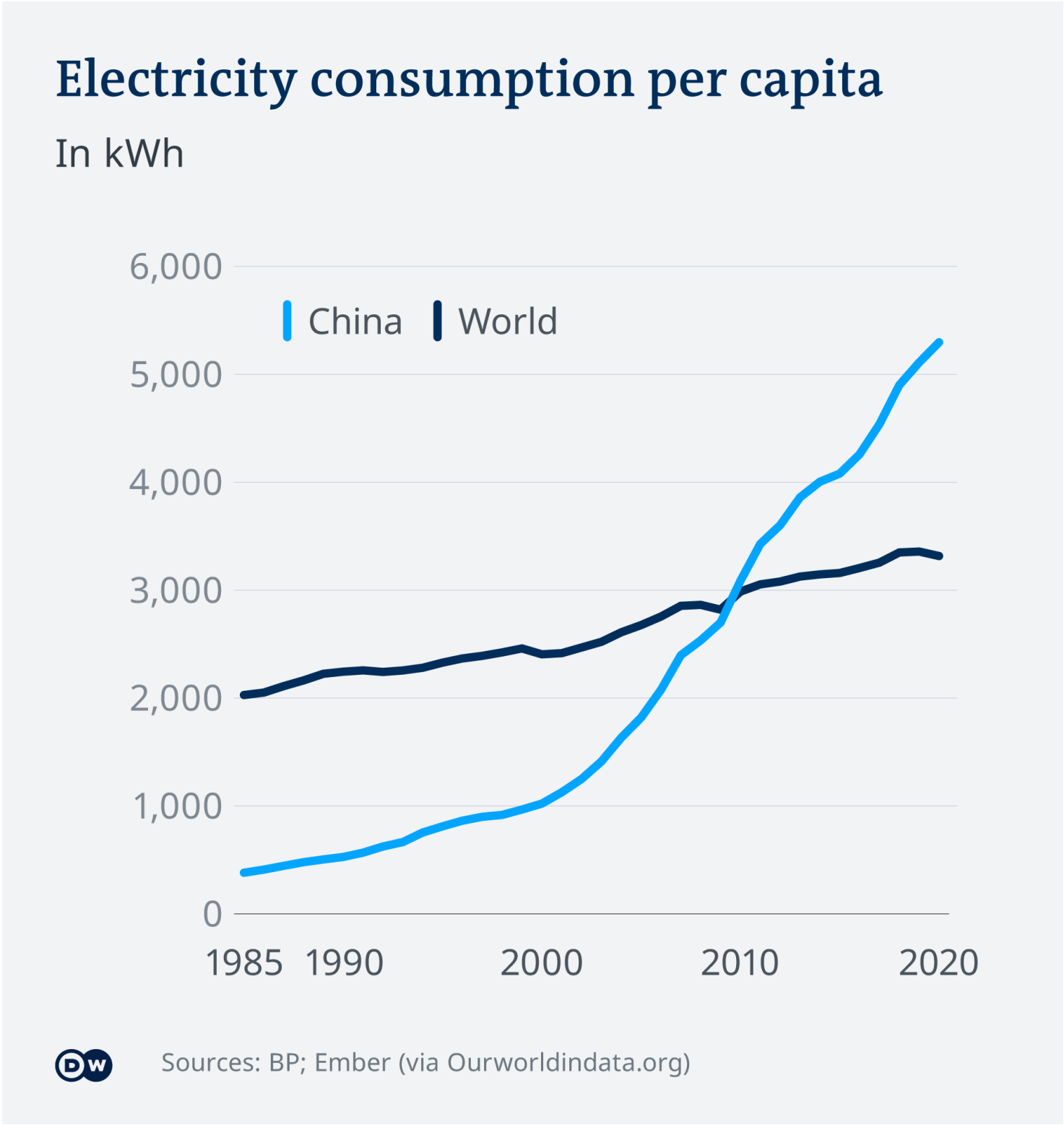
China is een belangrijke producent van semiconductors, vooral van de goedkopere chips. Dat zijn wel precies de modellen waar een tekort aan is, bijvoorbeeld in de auto-industrie en tal van andere toepassingen. De Amerikanen proberen te voorkomen dat de Chinezen toegang krijgen tot de laatste technologie (o.a. van ASML) en het klopt ook dat China op dat gebied al snel vijf jaar achterop loopt. Maar die nieuwste technologie wordt ook gebruikt in de nieuwste toepassingen, bijvoorbeeld op het gebied van gaming, niet bepaald de hoogste prioriteit van de Chinezen. De chips die worden gebruikt in bijvoorbeeld wapens zijn vaak juist de oudere modellen chips, waar China ook nog eens de belangrijkste fabrikant is. Onder het programma Made in China 2025 probeert China zoveel mogelijk technologie in huis te hebben. In de tussentijd zitten in producten voor consumenten maar al te vaak Chinese chips.

Capable Players at different Process Nodes



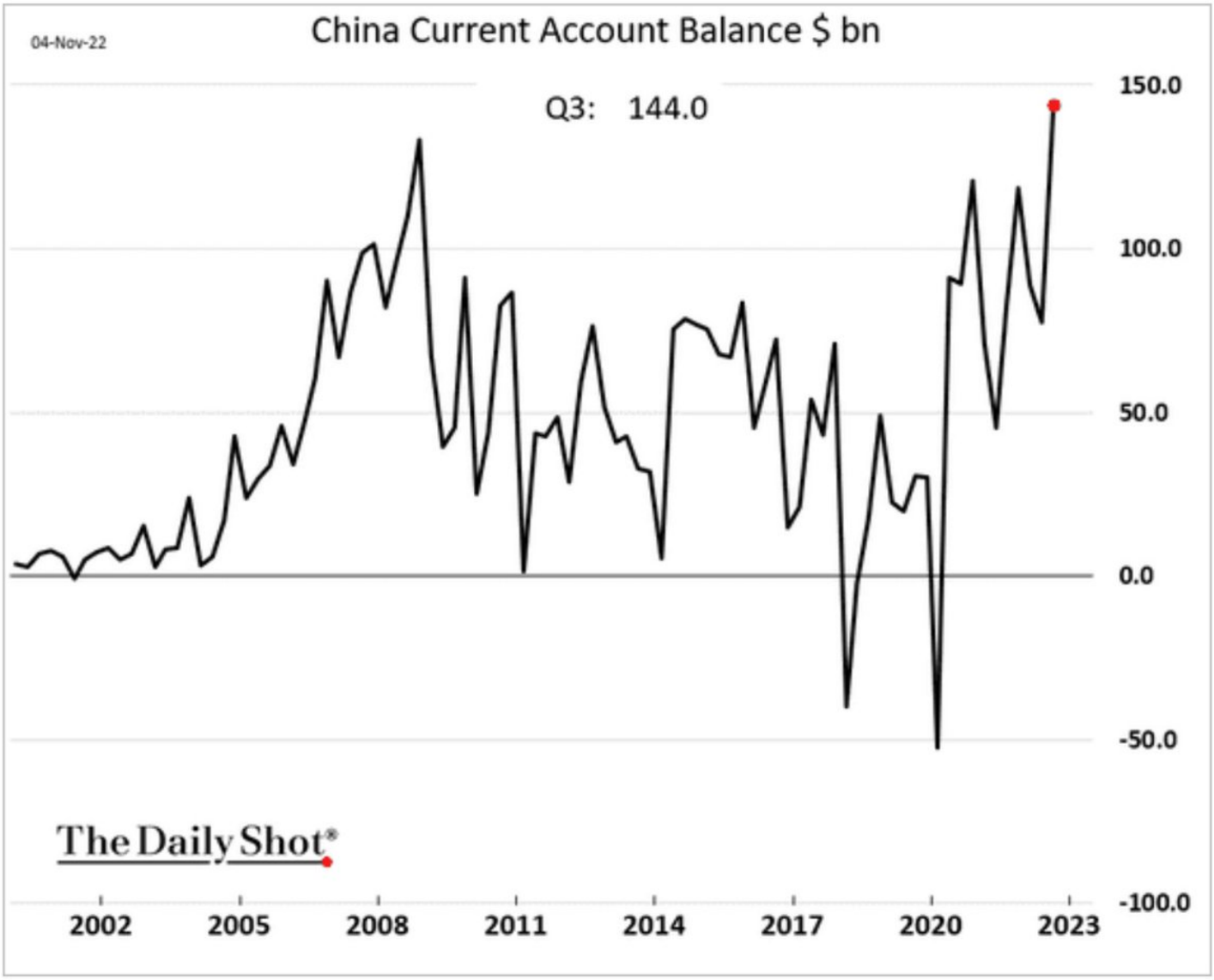
Panasonic						
STM						
HLMC						
UMC						
IBM		UMC				
SMIC	IBM	SMIC				
GF	GF	GF	SMIC			
Samsung	Samsung	Samsung	Samsung	Samsung	Samsung	Samsung
TSMC	TSMC	TSMC	TSMC	TSMC	TSMC	TSMC
Intel	Intel	Intel	Intel	Intel	Intel	Intel
32nm/28nm	**22nm/20nm**	**16nm/14nm**	**10nm**	**7nm**	**5nm**	**3nm**

Chinese aandelen zijn in de eerste jaren van deze eeuw sterk gestegen, geholpen door de toetreding tot de WTO, maar ook omdat China via steenkool goedkoop kon produceren. Sinds de Grote FinanciÃ«le Crisis konden Amerikanen dankzij goedkoop aardgas uit schalie en goedkope olie door onder andere horizontal drilling uitstekend concurreren met de Chinezen. Na de Russische inval zijn de kaarten opnieuw geschut. Het lijkt er op dat de komende jaren de Chinezen de toegang hebben tot goedkope Russische energie en dat West-Europa en de Verenigde Staten het nakijken hebben. Bovendien kunnen de Chinezen de energie en andere grondstoffen betalen in de eigen munt. Chinese burgers en bedrijven betalen op dit moment ongeveer 0,6 renminbi voor een kilowattuur elektriciteit, omgerekend 8 eurocent. Ter vergelijking, begin volgend jaar gaan de meeste elektriciteitstarieven in Europa naar de 80 eurocent per kilowattuur. Probeer daar maar eens tegen te concurreren.



Verder probeert China met de renminbi een alternatief te vormen voor de dollar. Door de Amerikaanse sancties tegen Rusland (ook op valutair gebied) zullen steeds meer vermogenden uit Rusland, het Midden-Oosten en AziÃ« hun geld liever stallen in Dubai of Singapore dan in Londen of New York. Dat is natuurlijk goed nieuws voor de vastgoedmarkten in deze relatief kleine landen, maar ook goed voor de Chinezen. De renminbi probeert zich te positioneren als reservemunt, als een veilige haven. Bedenk verder dat westerse financiÃ«le markten krimpen. Dat komt door strenge wet- en regelgeving, maar ook

omdat gepensioneerden meer geld onttrekken dan storten. Dat terwijl juist in opkomende markten veel meer burgers in de komende jaren zullen werken aan vermogensopbouw, maar meer in AziÃ« dan in West-Europa of de Verenigde Staten. Verder waren Chinezen gewend om vooral te sparen via het eigen huis. De Chinese overheid wil daarvan af omdat huizen er zijn om in te wonen en niet om mee te speculeren. De Chinese aandelenmarkt is mogelijk de volgende bestemming voor al dit spaargeld.



Tot slot lijkt het er op dat de Fed volgend jaar gaat draaien in het monetaire beleid. Dat betekent dat de dollar zal verzwakken en dat is goed nieuws voor Chinese aandelen. In het Chinese jaar van de Rat profiteerde de Chinese economie van het stimulerende beleid van de Federal Reserve, in de jaren daarna (de jaren van de Os en de Tijger) ging de Fed op de rem staan en dat drukte ook de Chinese economische groei.

Sinds het partijcongres van oktober zijn Chinese aandelen sterk hersteld. Dat kwam ook door de hernieuwde hoop op het opengaan van de Chinese economie en door overheidsmaatregelen om de vastgoedsector te stimuleren. Chinese Big Tech aandelen zijn vanaf het dieptepunt in oktober alweer met meer dan 40 procent (!) gestegen, maar zijn desondanks niet overdreven gewaardeerd. Dankzij goedkope energie, een draai in de dollar, afschaffing van het zero-covid-beleid en het vlot trekken van de vastgoedmarkt kan het snel gaan met de Chinese aandelenmarkt.

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant

meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.