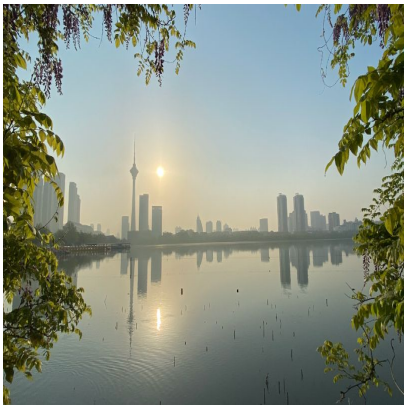
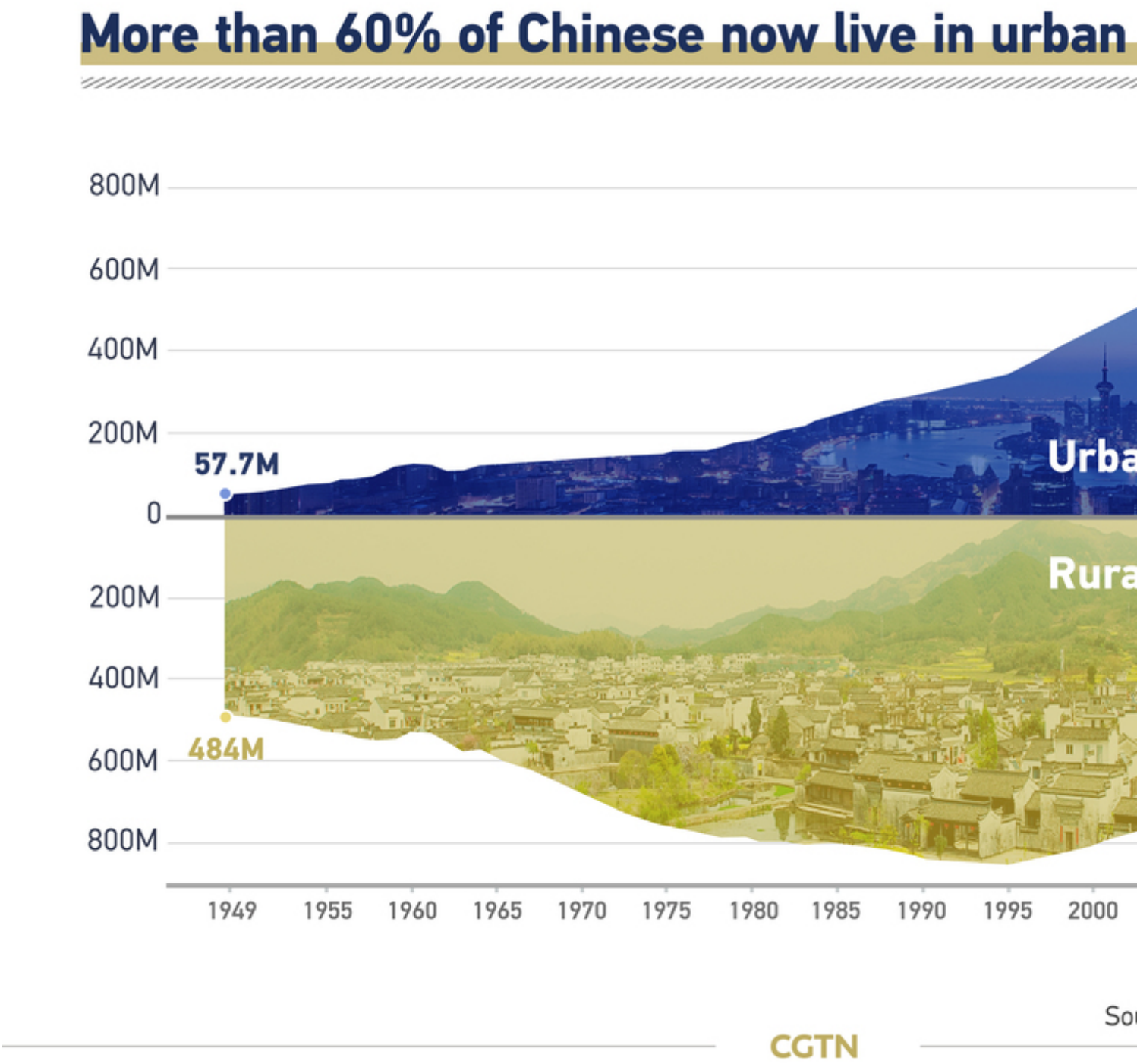


Chinese opening

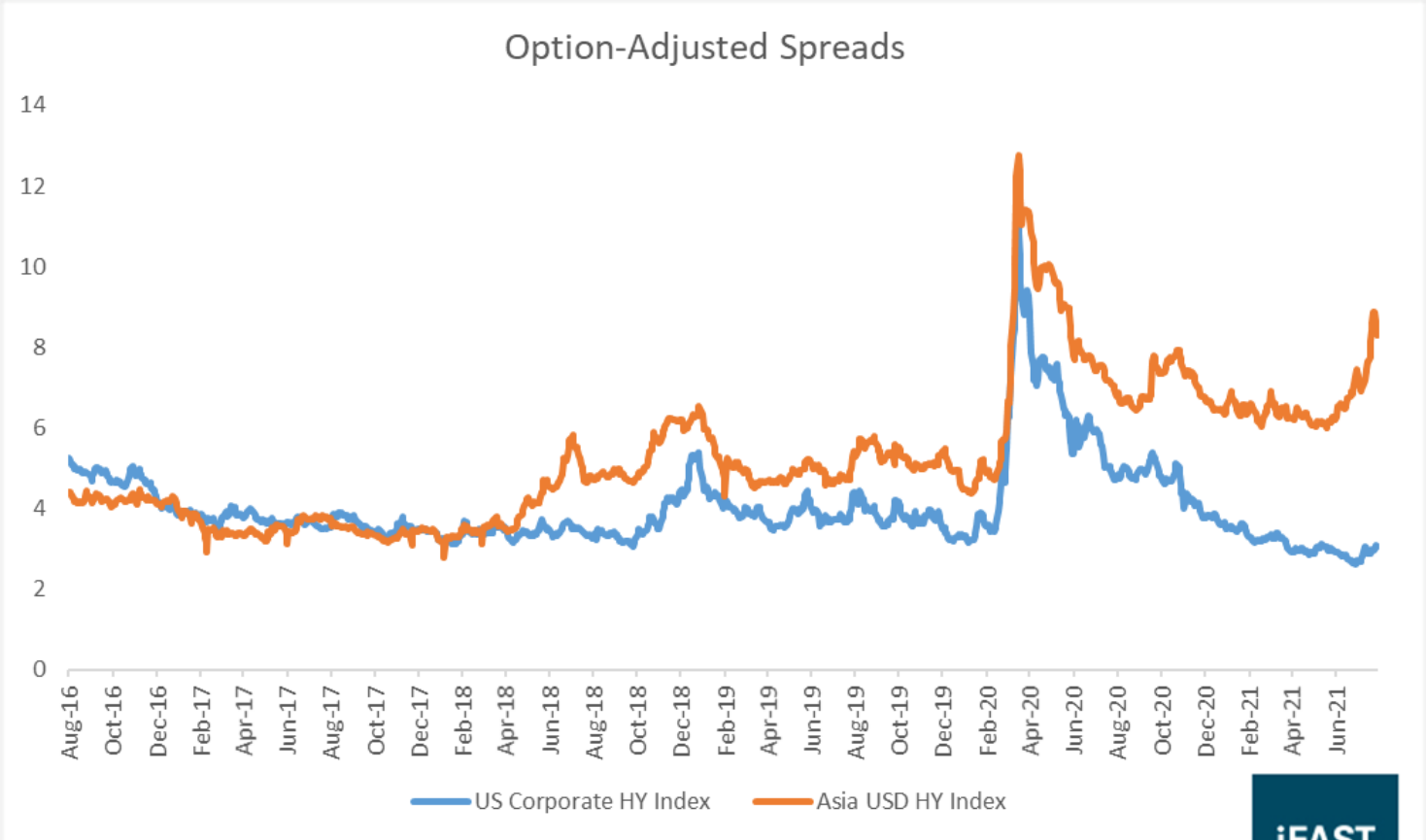
Beschrijving

Hoewel het Chinese zero-covid-beleid veel langer heeft geduurd dan verwacht, is er toch nog relatief snel een eind aan gekomen. Demonstreren werkt, ook in China. Bijna drie jaar heeft dit beleid de Chinese economische groei gedrukt. Dat terwijl de Chinese economie ook onder druk stond vanwege het beleid van de drie rode lijnen (activa/passiva ratio groter dan 70 procent, netto schuld eigen vermogen ratio minder dan 100 procent en de verhouding tussen kas en kortlopende verplichtingen moest kleiner zijn dan 1) die de overheid getrokken had voor de Chinese projectontwikkelaars. Dit zorgde uiteindelijk voor het omvallen van Evergrande waardoor de Chinese huizenmarkt effectief op slot ging. Inmiddels zijn er ook maatregelen getroffen om de vastgoedmarkt te stabiliseren en gecombineerd heeft deze ontwikkeling volgend jaar een positieve invloed op de Chinese economie. Door Evergrande niet te redden is er nu sprake van moral hazard op de Chinese kredietmarkten. Dat doet pijn op korte termijn, maar is gezond voor de kredietmarkten op lange termijn. Jarenlang moest de Chinese vastgoedmarkt hard groeien vanwege de vele miljoenen mensen die verhuisden van het platteland naar de stad. De urbanisatiegraad van China is daardoor gestegen en hoewel de trek naar de stad nog wel even zal doorgaan, zal dat niet meer in de aantallen zijn zoals voorheen. Inmiddels is iets meer dan 60 procent van de Chinese bevolking geÃ¼rbaniseerd. Ter vergelijking, in Europa en de Verenigde Staten ligt dat duidelijk boven de 80 procent. Overigens zet de urbanisatietrend zich ook daar nog voort.



Het feit dat Chinese burgers weer kunnen gaan en staan waar ze willen, zal na bijna drie jaar zero-covid-beleid aanvoelen als een verademing. Een lockdown van drie maanden is hier al lang, en honderden miljoenen Chinezen rolden afgelopen jaren van de ene lockdown in de andere. Het zero-covid-beleid maakte reizen binnen en buiten China ook nauwelijks mogelijk. De verkoop van autoâ??s bleef daardoor fors achter en ook werd er tot wel 2 tot 3 miljoen vaten minder olie per dag verbruikt. Nu kregen de Chinese burgers geen vergoeding van de overheid, maar desondanks hebben ze veel

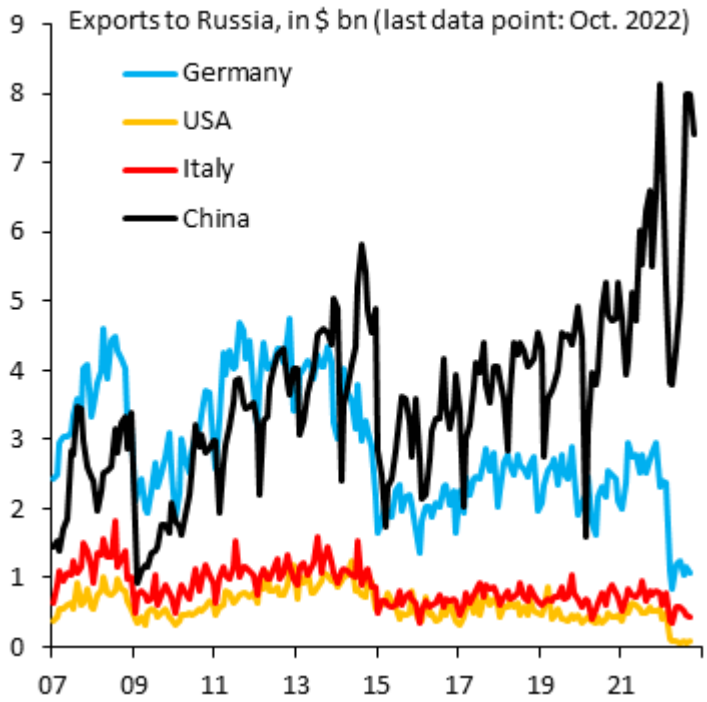
kunnen sparen. Wel zullen door het opengaan van de economie meer mensen besmet worden met het coronavirus. Gelukkig hebben virussen altijd de neiging om op termijn besmettelijker en tegelijkertijd milder te worden. Om te kunnen overleven als virus is het namelijk niet handig dat een zieke zich opsluit en snel komt te overlijden. Door deze natuurlijke selectie worden vrijwel alle virussen uiteindelijk milder en besmettelijker. Zoâ??n besmetting wordt dan net zoiets als het griepvirus. Mensen met een zwakke gezondheid en op leeftijd kunnen er wel degelijk aan overlijden, maar in veel met China vergelijkbare landen heeft dit niet tot grote problemen geleid. Bovendien wonen veel van de Chinese ouderen nog op het platteland en heeft de overheid daar meer invloed op wat er naar buiten wordt gerapporteerd. Wel kunnen zieke Chinezen zorgen voor nieuwe verstoringen in de productieketens en zelfs voor een tekort aan personeel, iets wat ook hier duidelijk zichtbaar werd tijdens de coronacrisis.



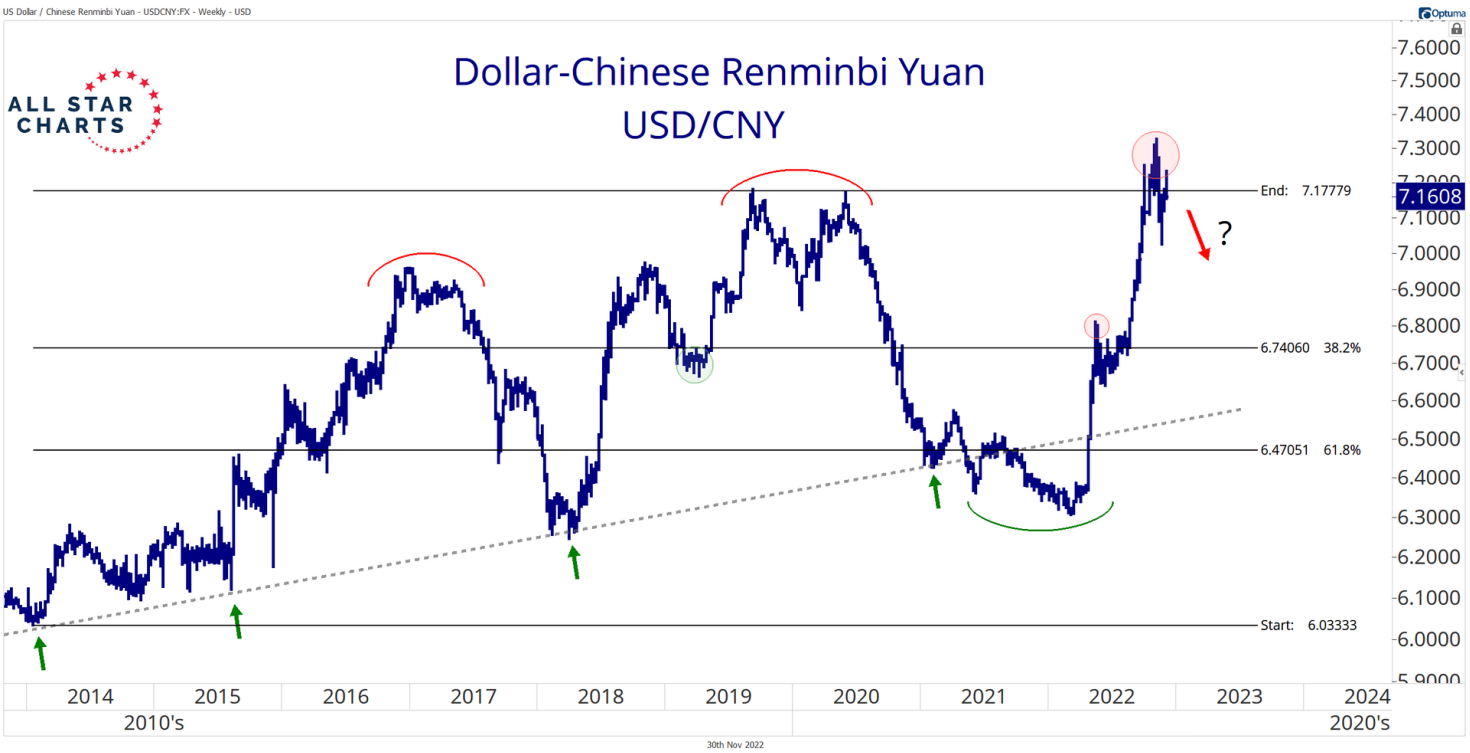
Source: Bloomberg Finance L.P., iFAST compilation. Data as of 5 August 2021.
Based on Bloomberg-Barclays series of Fixed Income Indices.

De combinatie van het einde van het zero-covid-beleid en de versoepeling op de huizenmarkt is ook goed voor de grondstoffenmarkten. De vraag naar olie kan daardoor met 2 tot 3 miljoen vaten per dag toenemen. Ook gaan er veel grondstoffen in huizen die concurreren nu direct met de vraag naar metalen in het kader van de energietransitie. Ook kan de Aziatisch high yield van de ze ontwikkeling profiteren. De kredietopslagen in AziÃ« zijn veel verder opgelopen dan die in de Verenigde Staten en qua waardering is Aziatisch high yield veel aantrekkelijker dan Europees of Amerikaanse high yield. Verder was er in China in de zomer van 2021 ook al sprake van een energiecrisis. Het resultaat was dat het minen van bitcoin in China werd verboden en dat hoogovens en scheepswerven dicht gingen. Sindsdien zet de Chinese overheid weer meer in op steenkool, voor China is dit vooral een energietransitie van olie en gas naar steenkool. Het land heeft toegang tot veruit de goedkoopste

energie, ook omdat de importen vanuit Rusland fors stijgen omdat ze die grondstoffen niet in dollars, maar in renminbi kunnen betalen. China is waarschijnlijk ook het land dat het meest profiteert van het opblazen van Nordstream 1.



Rusland produceert wat China nodig heeft en omgekeerd. Toch vertrouwd China voor meer dan 80 procent op energie uit andere delen van de wereld. Energie die tot voor kort in dollars moest worden betaald. Afgelopen week zat Xi Jinping enkele dagen in Saoedi-ArabiÃ«, waarmee er een eind lijkt te komen aan de 80 jaar durende strategische alliantie tussen de Saoediâ??s en de Verenigde Staten. Nu zitten de Saoediâ??s op veel zaken op Ã©Ã©n lijn met China en niet meer met de VS. China is dan ook de grootste koper in de wereld van olie en beide landen hanteren als principe dat ze zich niet bemoeien met elkaars binnenlands beleid. Er zijn verschillende overeenkomsten getekend, waaronder een Huawei cloud-computing faciliteit in de regio, een fabriek voor elektrische voertuigen en de levering van batterijen voor smart-cities die de Saoediâ??s willen bouwen. China krijgt een grotere rol in het Midden-Oosten.



Door het opengaan van China kan de renminbi volgend jaar aan kracht winnen. Bij een sterke economie hoort een sterke munt en de renminbi is samen met de Japanse yen sterk ondergewaardeerd terwijl de Amerikaans dollar sterk overgewaardeerd is. Bovendien is inflatie dankzij het zero-covid-beleid (wat feitelijk heeft gewerkt als Ã©Ã©n lange recessie) onder controle.

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.