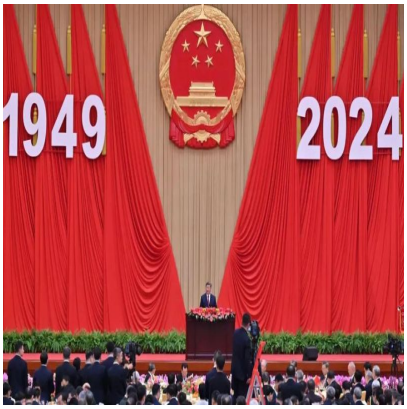


Chinese veranderingen

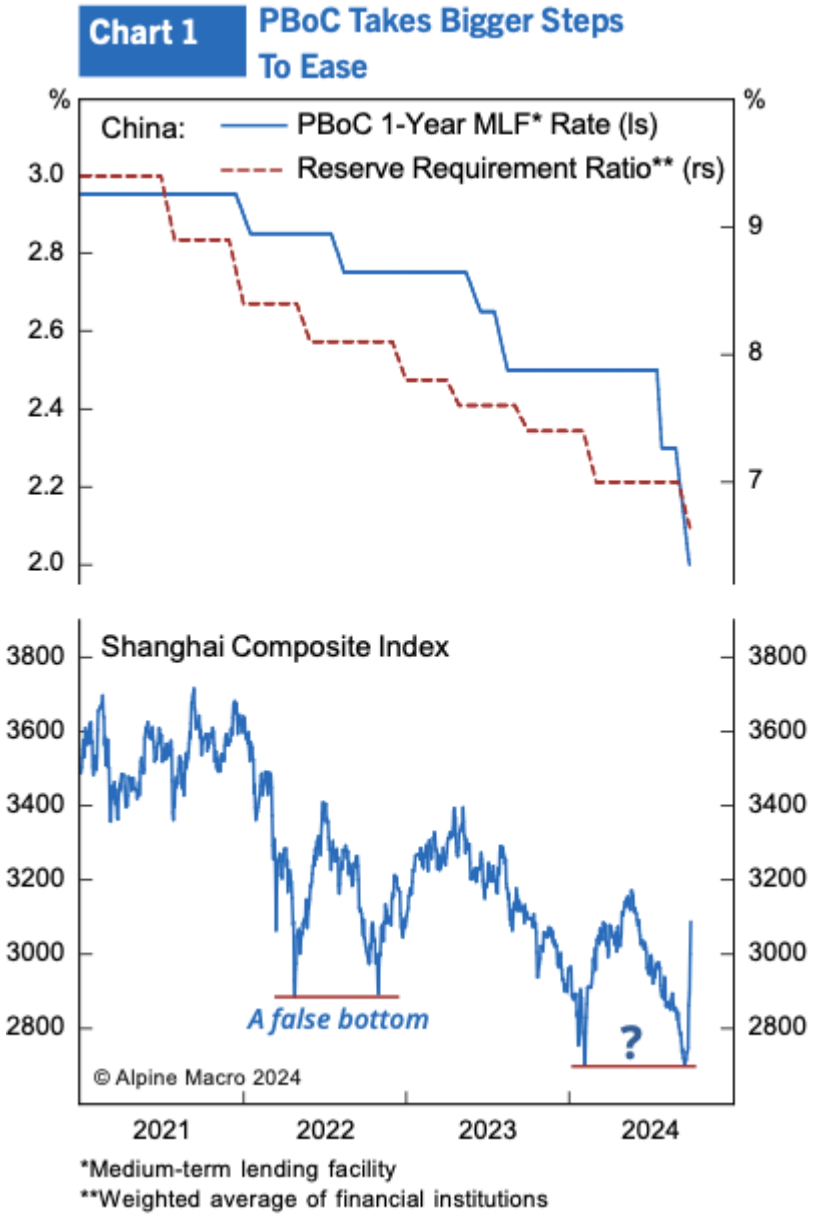
Beschrijving

De Chinese beurs blijft sinds 2022 achter bij de wereldindex en was tot twee weken geleden ook dit jaar Ã©Ã©n van de slechts presterende beurzen. Inmiddels is de Chinese aandelenmarkt de best presterende aandelenmarkt van 2024 en verslaat deze markt over de afgelopen 12 maanden zelfs de Verenigde Staten. Nu zijn er wel meerdere pogingen geweest van de Chinese beurs in de afgelopen jaren om te herstellen, maar allemaal was het slechts een zeer tijdelijk fenomeen. De overheidsmaatregelen werden al snel door de markt gezien als te weinig en/of als te laat. Toch zijn er redenen om aan te nemen dat deze rally een langer leven is beschoren. Allereerst kunnen beurzen stoppen met panikeren als de beleidmakers in paniek raken. De behoefte en noodzaak om te handelen is nu veel groter. Door het feit dat het politbureau, waaronder Xi zelf, aanstuurt op een draai in het monetaire en economische beleid en dat er nog vele aanvullende maatregelen volgen, doet vermoeden dat er ook voor de beurs nog meer in het vat zit.

Monetair beleid

Op zichzelf zijn de monetaire maatregelen niet bijzonder. De reserve requirement ratio (de RRR) werd verlaagd met een half procent, waardoor de liquiditeit in het financiÃ«le systeem met 1 biljoen renminbi. Daarnaast werd ook de rente met 20 basispunten verlaagd. Tot slot gaat er meer kapitaal naar de zes grootste banken via Tier-1-injecties. Waar het om gaat is dat die vooral als een eerste stap wordt

gezien. De RRR en de rente gaat dit jaar nog meerdere keren omlaag. Vergeleken met de andere componenten is het monetaire beleid het minst indrukwekkende onderdeel. Om de vraag te stimuleren hoeft de rente ook niet meer omlaag. Je kan een paard wel naar het water brengen, maar je kan hem niet dwingen dat hij drinkt. De reÃ«le rente in China blijft hoog, dus er is nog voldoende ruimte om de rente verder te verlagen. Bij elkaar zorgt dit pakket er wel voor dat de PBoC vooruitloopt op de curve.



Huizenmarkt

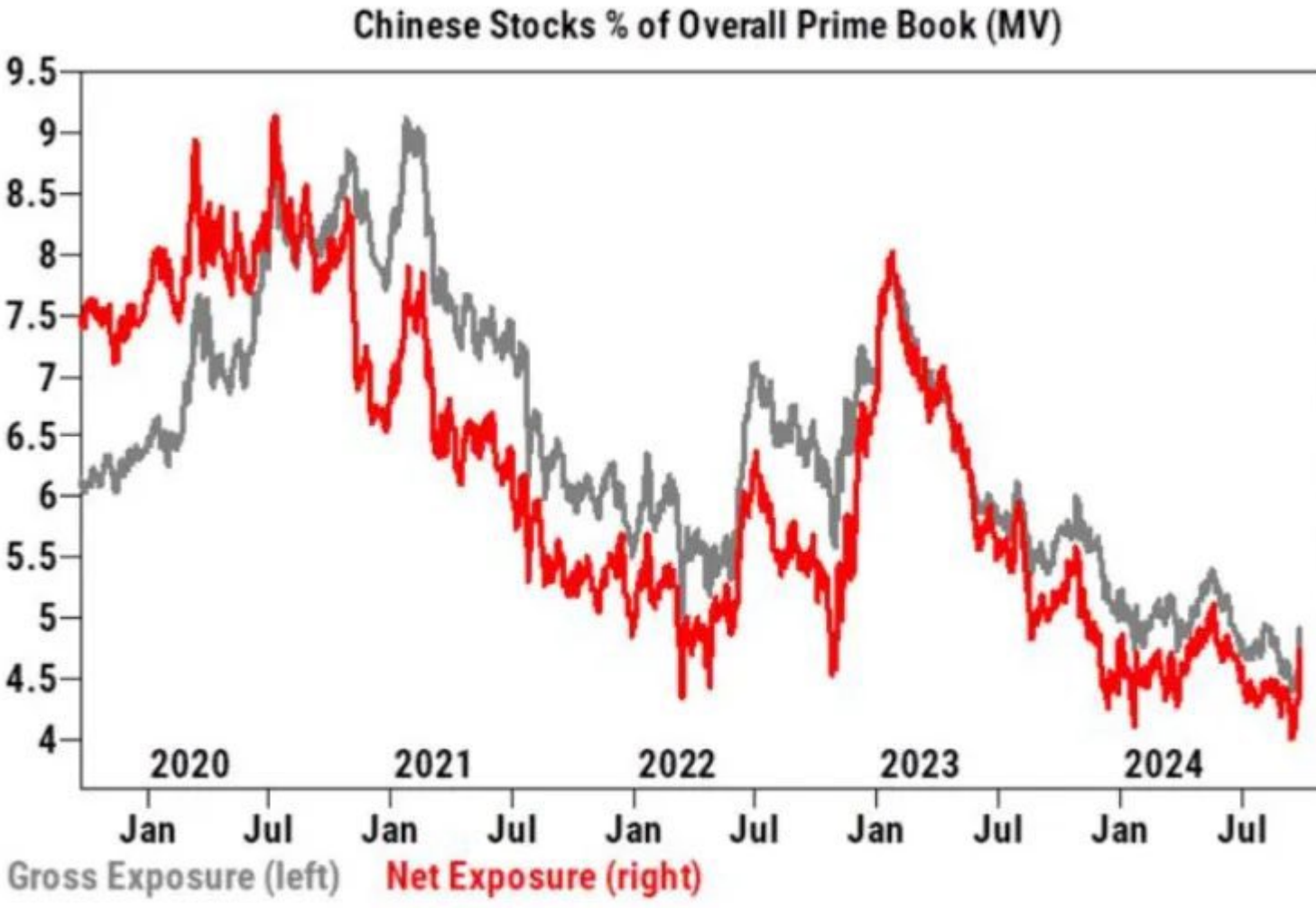
De maatregelen voor de huizenmarkt gaan verder dan de monetaire maatregelen. De bestaande hypotheken krijgen dezelfde voorwaarden als de nieuwe hypotheken. Effectief betekent dit een verlaging van de hypotheekrente voor tientallen miljoenen Chinezen met een half procent. De gemiddelde besparing is 428 dollar per huishouden. Wie een nieuw huis koopt hoeft ook niet meer 25 procent eigen vermogen mee te nemen, voortaan volstaat 15 procent. Tot slot krijgen ook de

projectontwikkelaars opnieuw financiÃ«le steun en onverkochte huizen worden volledig overgenomen door de overheid. Als de Chinese overheid er in slaagt om hiermee de huizenmarkt te stabiliseren of zelfs wat te herstellen, dan kan de impact hiervan op de economische groei groot zijn. Tot op heden was de Chinese overheid vooral op dit gebied halstarrig. Die wilde tot voor kort wel de economie stimuleren, maar niet de huizenmarkt. Het feit dat men dit nu wel doet, getuigt van een zekere realiteitszin. Ook afgelopen weekend bleek opnieuw dat de Chinese overheid het niet heeft over een maximum aan maatregelen, er is ruimte voor meer stimulerend beleid.

Aandelenmarkt

De Chinese huizenmarkt staat nu 30 procent onder water en de Chinese aandelenmarkt 60 procent. Die combinatie zou een acute recessie betekenen in de Verenigde Staten. Niet in China, deels omdat slechts 5 procent van de bevolking in de aandelenmarkt heeft geÃ¯nvesteerd. Tot voor kort ging een groot deel van de besparingen in het eigen huis. Die tijd is voorbij, nu staat dat op een spaarrekening

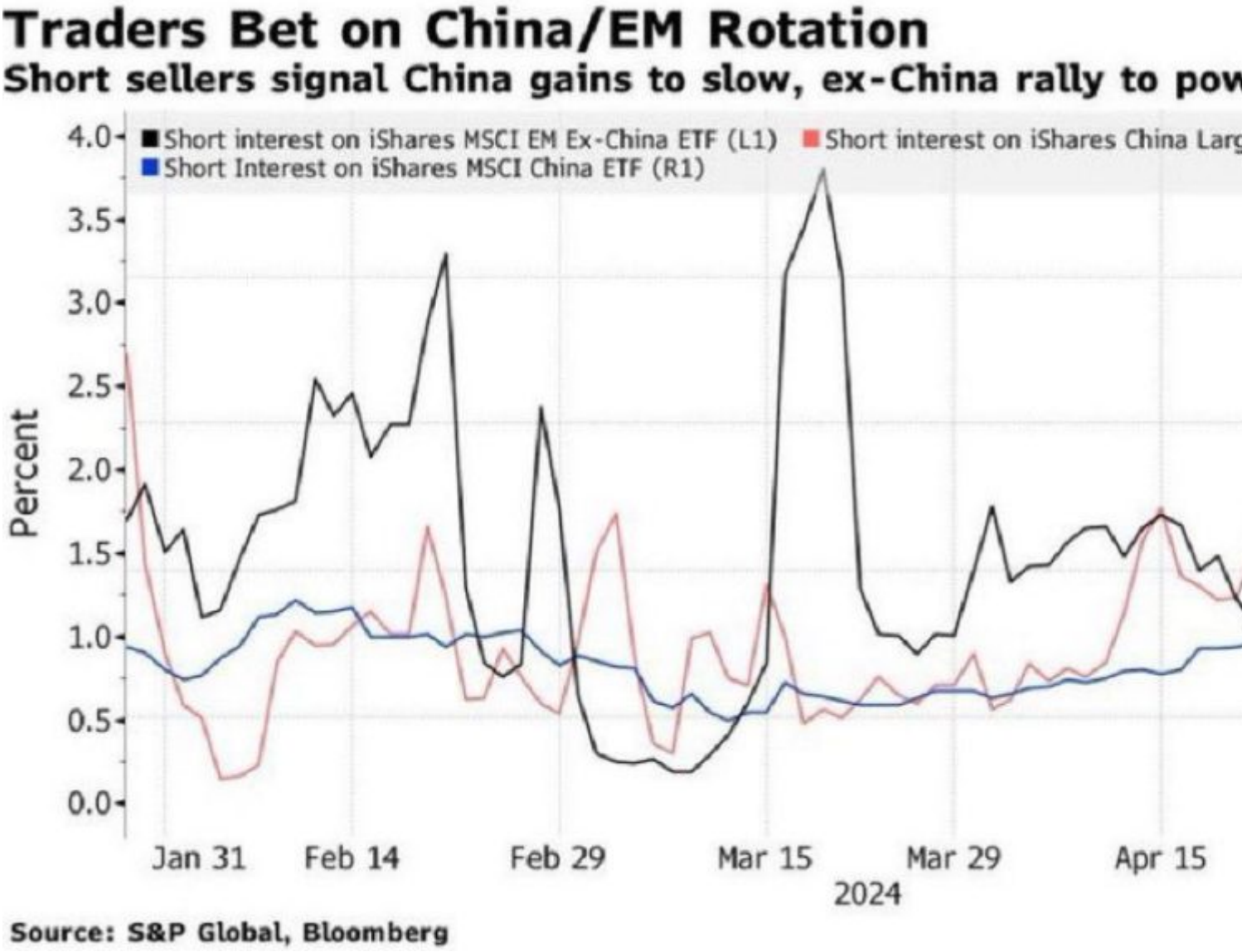
(vandaar de lage rente) of stoppen de Chinezen dat in goud. Uiteindelijk is het veel verstandiger dat dit geld naar de aandelenmarkt gaat en de overheid doet nu veel meer om dit te stimuleren. Dat kan er ook voor zorgen dat veel van de Chinese liquiditeit buiten China een draai gaat maken uit dollartegoeden naar renminbi. Het overschot op de Chinese handelbalans was de laatste maand 90 miljard dollar en op het moment dat dit daadwerkelijk terecht komt in de Chinese economie dan gaat niet alleen de Chinese munt omhoog, maar ook de prijzen van Chinese activa.



Te weinig, te laat

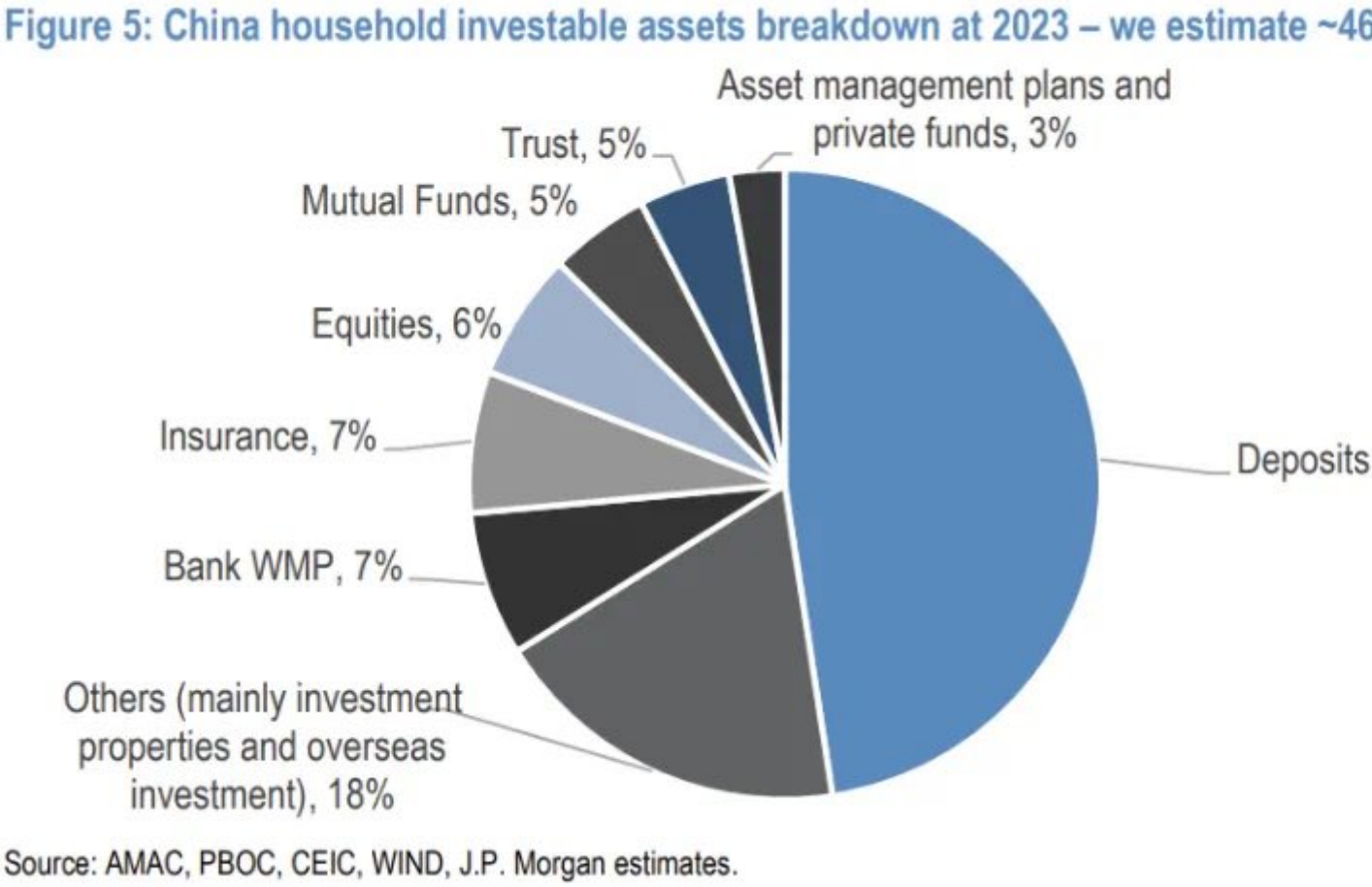
Een veelgehoorde reactie die de markt geeft is dat het ook dit keer te weinig en te laat is. Dit komt vooral van beleggers die onderwogen China zitten. Of ze stellen dat het wel erg slecht met China moet gaan, willen ze deze noodmaatregelen moeten nemen. Om daarmee te rechtvaardigen om onderwogen te blijven zitten. Probleem is echter wel dat de Chinese aandelenmarkt extreem goedkoop was voorafgaand aan deze maatregelen en dat er bijna geen belegger meer te vinden is die een overweging had voor Chinese aandelen. Behalve de Chinezen zelf. Chinese beleggers hebben een goede neus voor momentum-beleggingen. Nu de Chinese aandelenmarkt sterk is gestegen, is het tijdens de Golden Week (vanaf dinsdag is de A-aandelenmarkt weer open) waarschijnlijk nergens

anders over gegaan. Niet alleen is er dit momentum, maar die wordt ook nog een gesteund door de beleidsmakers en hebben ze ook nog een valutaire rugwind.



Chinees rendement

Als reden om niet in China te beleggen wordt vaak het argument gebruikt dat je 0p de lange termijn er niets kan verdienen. Dat klopt wellicht als je vergelijkt met de Amerikaanse aandelenmarkt, maar de Chinese beurs heeft het de afgelopen tien jaar beter gedaan dan aandelenmarkten van het VK, Spanje, BraziliÃ«, Mexico en Zuid-Korea. Die landen worden door dezelfde beleggers niet gezien als onbelegbaar. Het fenomeen dat een markt onbelegbaar is, doet zich wel vaker voor op het dieptepunt. Na de jaren dertig vonden veel internationale beleggers Amerikaanse aandelen onbelegbaar, een belangrijke reden waarom ze de Consumer Bull na de Tweede Wereldoorlog hebben gemist. Ook Japan na de Tohoku-aardbeving werd na twee verloren decennia als onbelegbaar gezien. Sindsdien is de Japanse beurs sterker gestegen dan de Amerikaanse beurs.



Chinese fragmentatie

De Chinese beurs is erg gefragmenteerd. Naast de noteringen in Shanghai en Shenzen, zijn er noteringen in Hong Kong en de Verenigde Staten. Verder is er de opsplitsing in overheidsbedrijven en niet-overheidsbedrijven, bedrijven die onder een boycot vallen en bedrijven die niet onder een boycot vallen. Het is daarmee niet eenvoudig om de totale index te spelen. De keuze van veel partijen lijkt nu terecht uit te gaan naar de in de VS en Hongkong genoteerde techbedrijven. Niet alleen omdat bijvoorbeeld Alibaba en Tencent bekende namen zijn, maar ook omdat deze bedrijven fundamenteel goed zijn blijven presteren en van de Chinese overheid meer ruimte krijgen. Bovendien zijn het wereldklasse bedrijven van een niveau dat 20 jaar geleden in China nog niet bestond. Dinsdag zijn de aandelenmarkten van Shanghai en Shenzen na de Golden Week weer open.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer