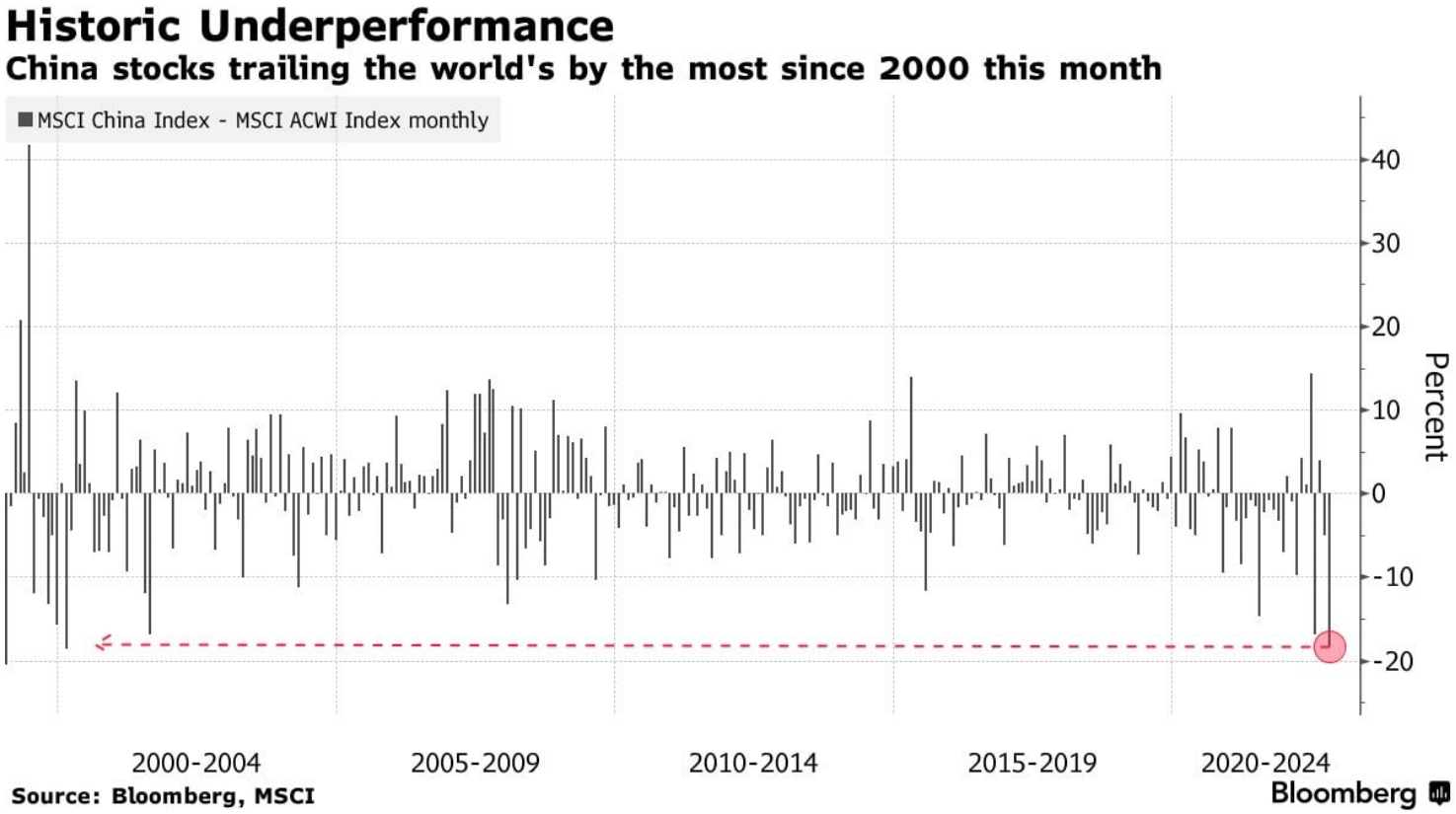
Zero-China-Policy

Beschrijving

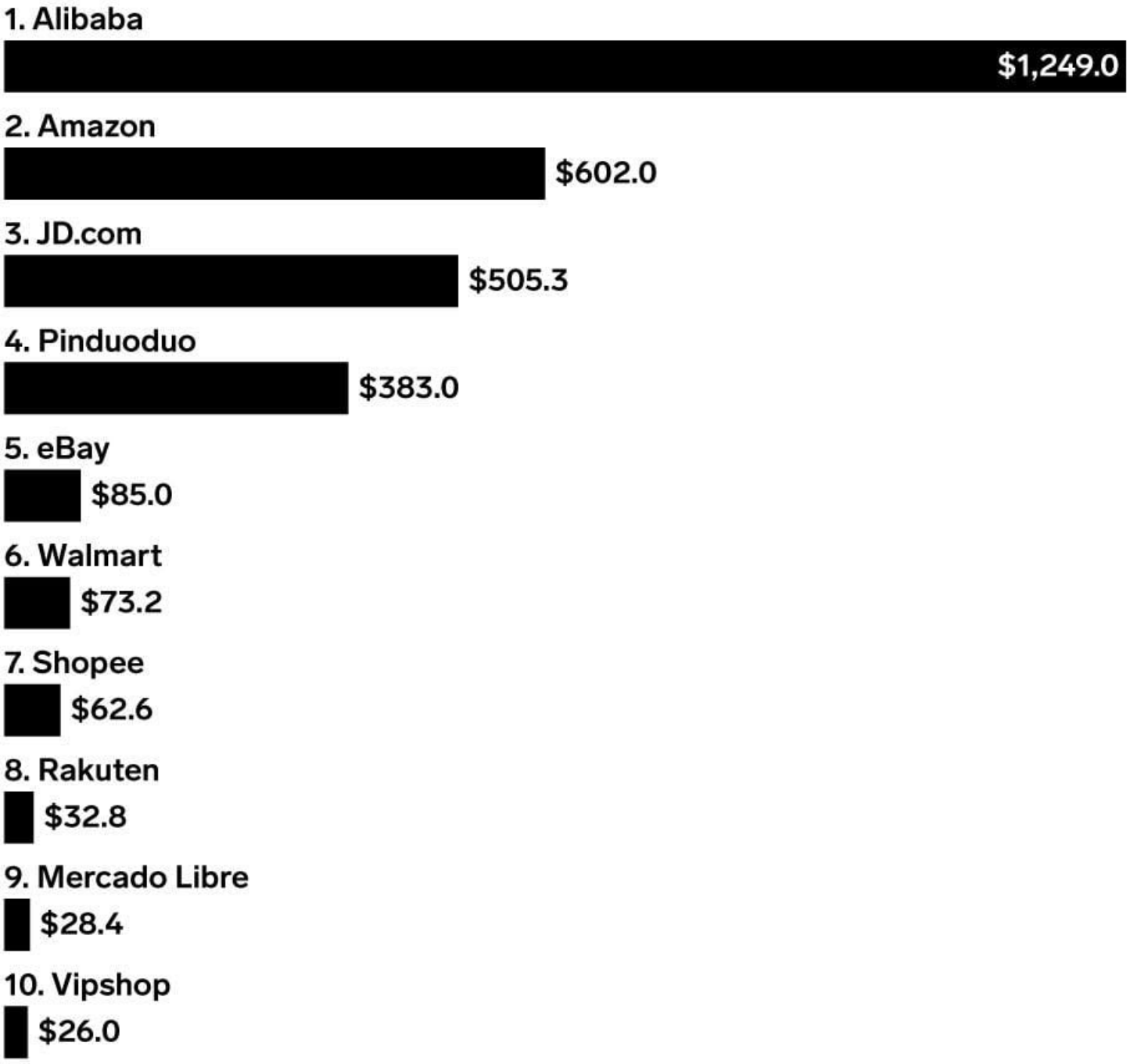
De teleurstellende uitkomst van het partijcongres werd afgelopen week vrijwel direct gevolgd door nieuwe lockdowns vanwege corona. In plaats van de hoop op een versoepeling van het zero-covid-beleid zitten Chinezen in 28 steden in Ã©Ã©n of andere vorm van een lockdown. Daaronder ook Wuhan (waar de ziekte voor het eerst werd gesignaleerd) en Zhengzhou (waar de grootste iPhone-fabriek in de wereld staat van Foxconn). Drie dagen op rij waren er in heel China meer dan 1.000 nieuwe gevallen van corona. De lockdowns treffen 207 miljoen inwoners. Beleggers reageren teleurgesteld en nu het zero-covid-beleid niet wordt afgeschaft of versoepeld, reageren ze met een zero-China-beleid. Chinese aandelen staan onder druk.



Gelet op de benoemingen in het congres, is er geen enkele ruimte meer voor tegenspraak. De mensen die weerwoord konden bieden, zijn niet herbenoemd. Verder zijn er uitsluitend loyalisten benoemd. De tweede man van Xi Jinping is nu Li Qiang. Samen met andere loyalisten van Xi was hij in 2014 enthousiast over Alibaba van Jack Ma. Volgens Li (in 2014) zouden er meer Ali Babaâ??s en Jack Maâ??s moeten zijn. China had behoefte aan meer nationale kampioenen. Nu wordt Li Qiang in maart premier van China, maar is Jack Ma uit beeld verdwenen. Volgens Xi is het belang van nationale veiligheid groter dan het belang van de economie.

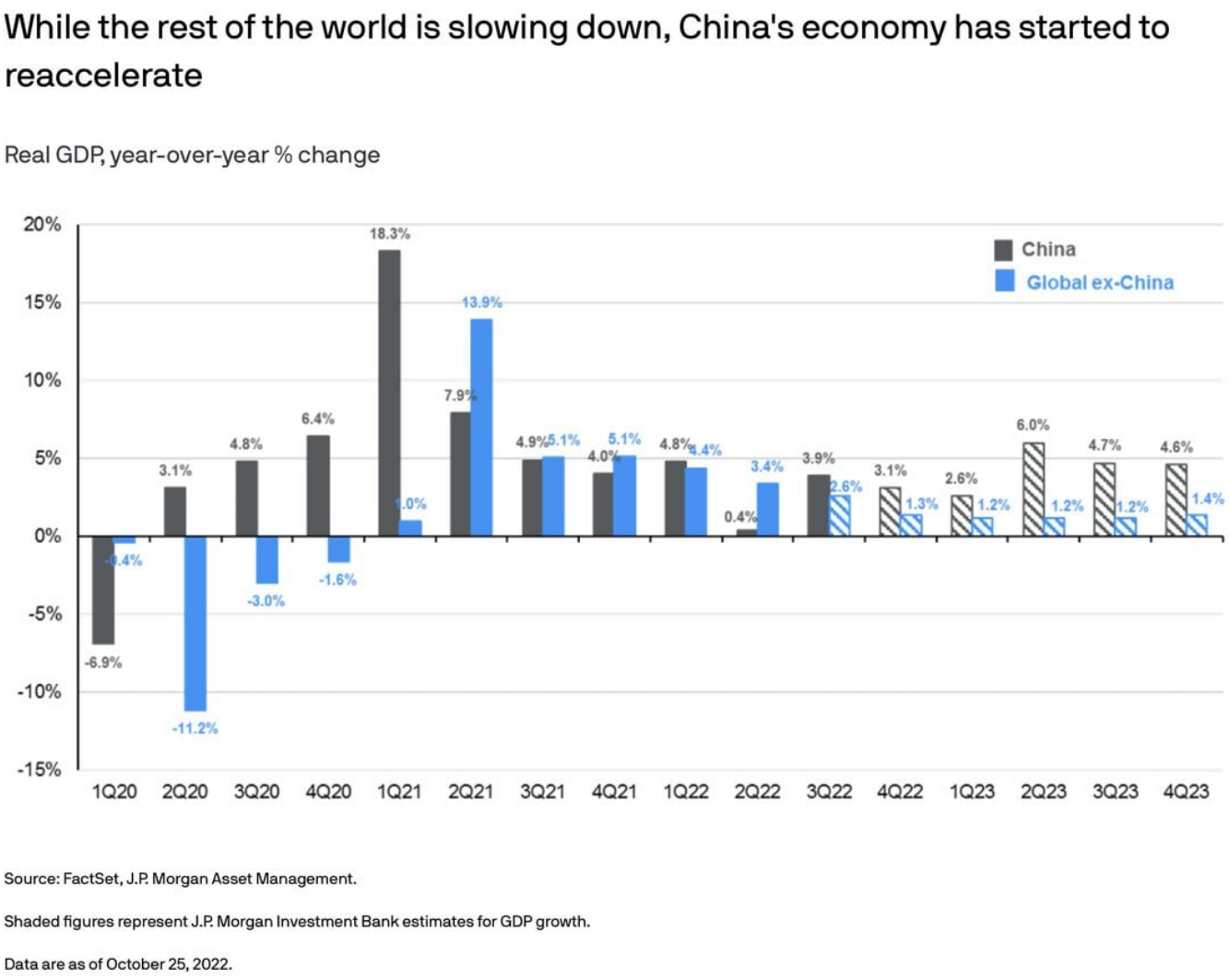
Top 10 Retailers Worldwide, Ranked by Retail Ecommerce Gross Merchandise Value (GMV), 2021

billions



Source: GroupM, "This Year, Next Year: E-Commerce and Retail Media Forecast - September 2022," Sep 20, 2022

Li Qiang stond altijd bekend als een pro-business, hervormingsgezinde regionale leider. De vraag is of hij nu nog altijd in staat zal zijn om de negatieve effecten van het soms controversiÃ«le beleid van Xi in te perken. In 2015 waren economische hervormingen volgens Li Qiang nog een zaak van leven en dood. De invloed van de overheid mag volgens Li niet onbeperkt zijn. Nu hij benoemd is door Xi heeft Li Qiang meer macht dan zijn voorgang Li Keqiang. Li Qiang was de lokale baas in Shanghai en verantwoordelijk voor de hervormingen op de beurs van Shanghai en de komst van Teslaâ??s Superfactory naar de stad. Ook kreeg hij aanvankelijk veel krediet voor de milde Covid-aanpak in Shanghai. Alleen toen ook Shanghai in een lockdown ging, hadden veel inwoners van de welvarende stad opeens veel moeite om aan eten te komen.

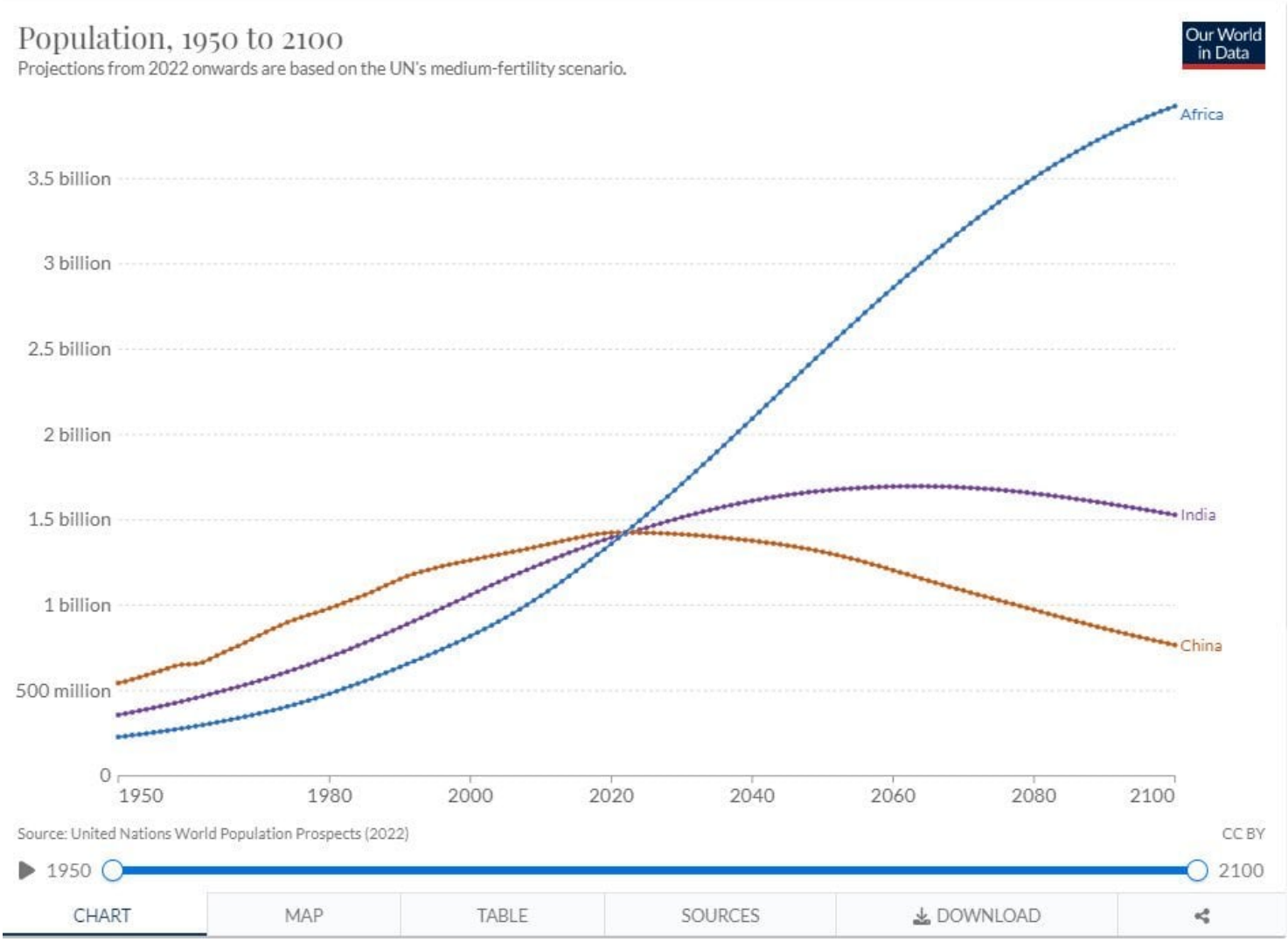


Source: FactSet, J.P. Morgan Asset Management.

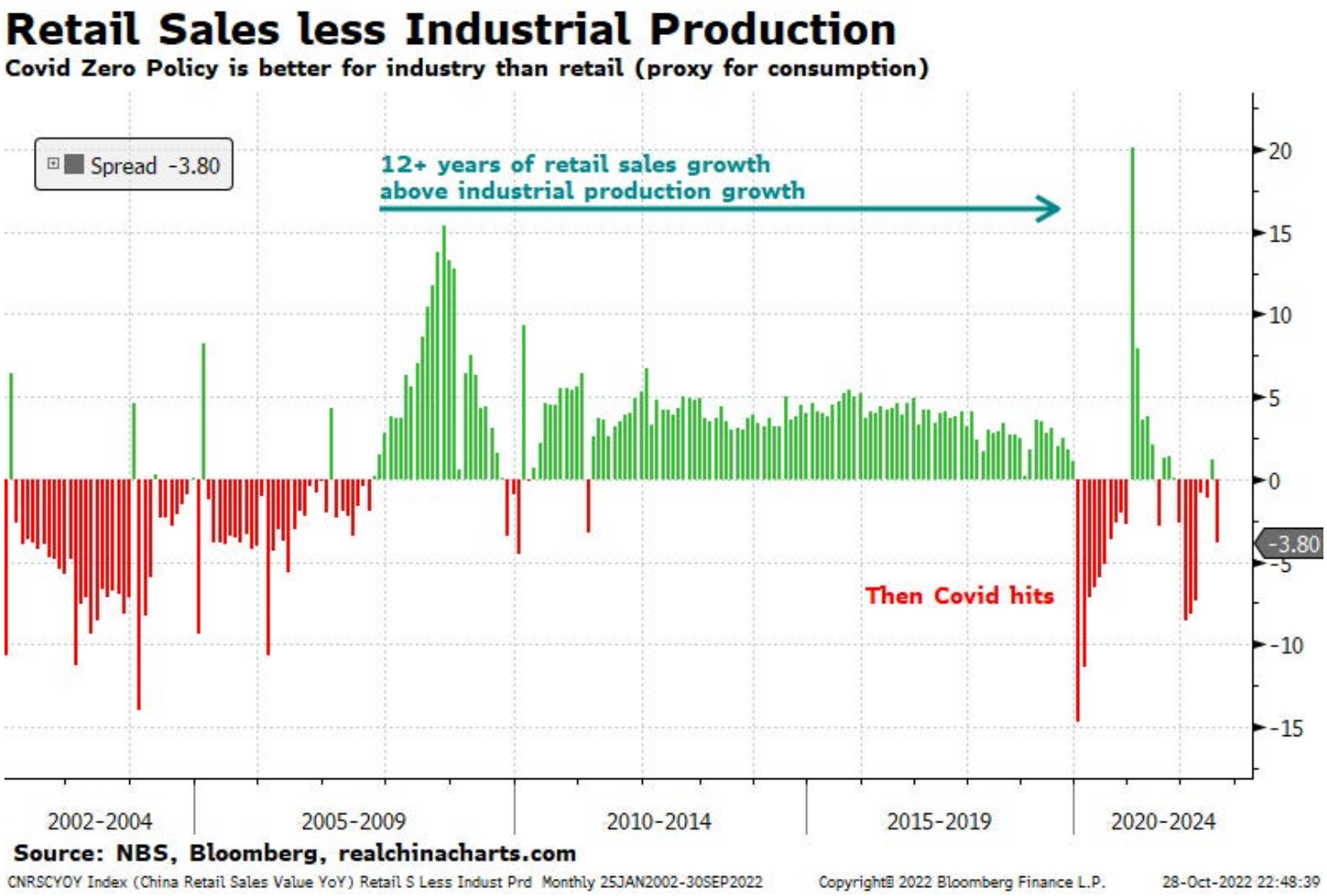
Shaded figures represent J.P. Morgan Investment Bank estimates for GDP growth.

Data are as of October 25, 2022.

Veel problemen in China zijn oplosbaar door de overheid. Het zero-Covid-beleid, de interactie van de Communistische Partij met individuele bedrijven, de echte hervorming van het Hukou-systeem, belangrijke aspecten van het Belt & Road-systeem, het overheidsbeleid ten aanzien van de huizenmarkt en zelfs de internationale positionering ten aanzien van Taiwan. De hoop was dat een deel van die hervormingen zichtbaar zouden worden tijdens het laatste partijcongres. Het belangrijkste doel van de partij is immers aan de macht blijven en te voorkomen dat miljoenen Chinezen naar het plein van de Hemelse vrede trekken. Om aan de macht te blijven heeft de partij een sterke economie nodig.



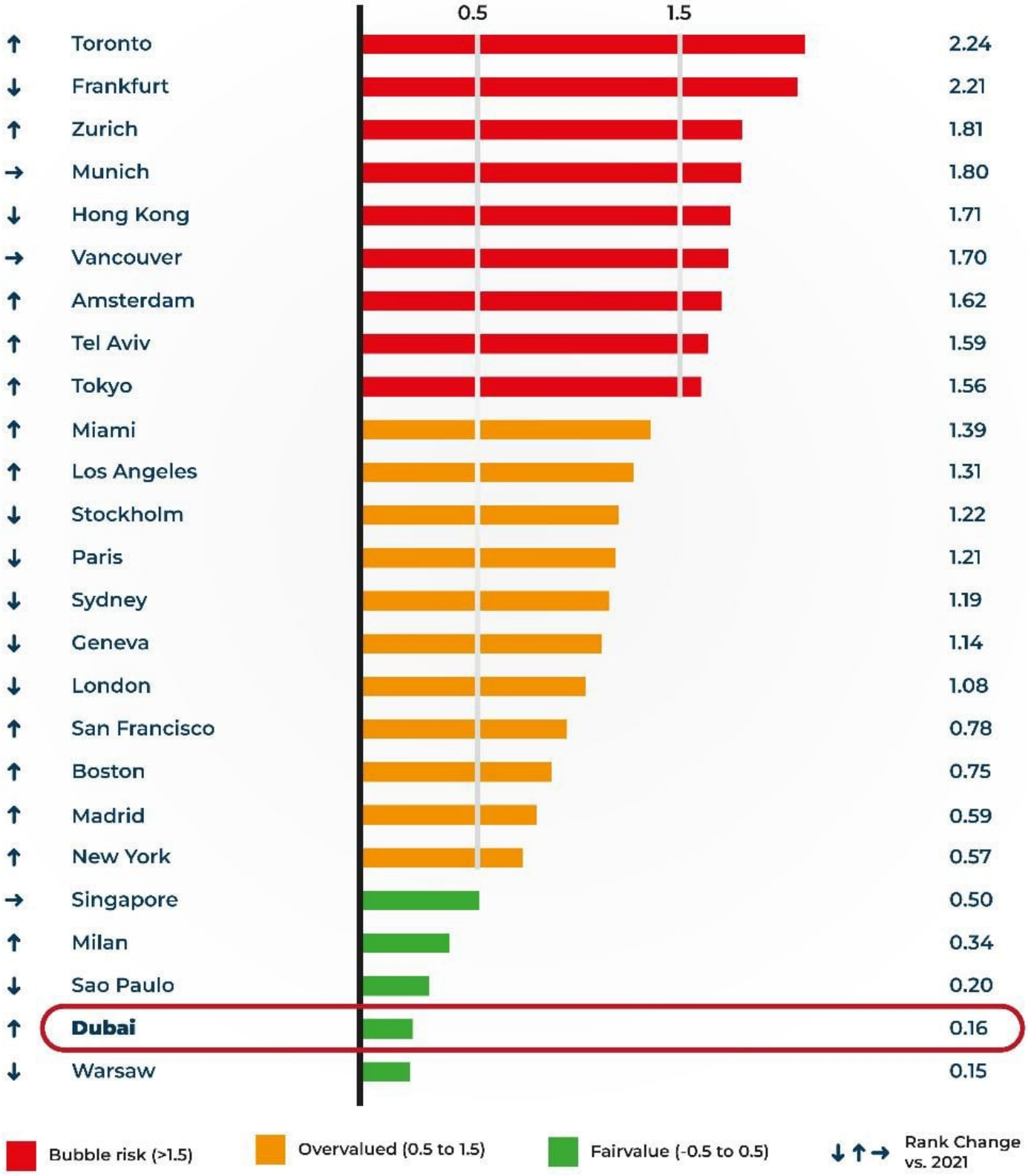
Zoâ??n beetje elk wetenschappelijk bewijs laat zien dat een zero-Covid-beleid niet werkt, daarvoor zijn vaccinaties vereist. Bovendien conflicteert dit beleid met de doelstelling om voortaan de Chinese consument centraal te stellen. Voortdurende lockdowns drukken zwaar op de binnenlandse consumptie. Een positieve stap zou zijn dat China (bijvoorbeeld op de G20 in november) buitenlandse vaccins accepteert. Naast de oplossing voor de coronacrisis, zou dit ook een duidelijk signaal afgeven dat China zich weer open wil stellen voor de rest van de wereld. Door vast te houden aan het huidige beleid loopt China het risico dat de groei duidelijk lager uitkomt in de komende jaren en dat niet China, maar India over enkele jaren de grootste economie is ter wereld, althans volgens het US National Bureau of Economic Research



Xi is nog altijd populair bij het arme deel van de Chinese bevolking. Zijn anti-corruptie aanpak en zijn patriottische toespraken vallen daar goed. Alleen bij het rijkere deel van de bevolking dat in een lockdown zit en waar huizenprijzen onder druk staan, is Xi minder populair. Dat deel van de bevolking overweegt nu om minder te investeren in China, maar om meer geld veilig te stellen buiten China. Alleen kunnen die rijken niet meer naar Vancouver, Melbourne en London. Ook is het minder waarschijnlijk dat ze een rekening zullen openen in Zwitserland, Toronto of de Bahamas. Nadat de Amerikanen de dollar (met behulp van het SWIFT-betalingssysteem) hebben ingezet als wapen tegen de Russische oligarchen wacht Chinese miljardairs mogelijk eenzelfde lot. Er zijn wel alternatieven zoals Vietnam en Mexico en waarschijnlijk zullen financiÃ«le centra als Dubai, Singapore en Mauritius ook profiteren, maar door de veel kleinere omvang van bestaat al snel het risico van een zeepbel door de forse instroom van geld. In de Emiraten kan de volgende vastgoedbubbel beginnen.

UBS Global Real Estate Bubble Index

Index scores for the housing markets of select cities 2022



Het gevolg is wel dat er geld minder snel zal stromen van opkomende markten met een overschot op de lopende rekening naar welvarende landen met tekorten op de lopende rekening, Ã©Ã©n van de redenen waarom obligaties van opkomende landen dit jaar relatief goed presteren. Verder is er geen enkel signaal dat China het geld van Amerikanen, Britten of Europeanen wil nationaliseren, daar waar deze landen voortaan wel â??off limitsâ?? zijn voor rijke Russen, Arabieren en Chinezen. Het is veiliger voor een Europeaan om in Chinese staatsobligaties te beleggen, dan voor een Chinees om bunds aan te houden.

Het resultaat van het Zero-China-beleid is dat buitenlandse beleggers afscheid nemen van resterende Chinese posities. Dat zorgt voor verkoopdruk op Chinese financiÃ«le markten en die markten waren al goedkoop. Vreemd genoeg staan westerse bedrijven die profiteren van de handel met China niet onder druk. Zero China is ook niet goed voor Boeing, Apple of Wal-Mart. Zero-China betekent ook structureel hogere inflatie. Het is in het belang van de Chinezen en de rest van de wereld dat er sprake is van toenadering en ontspanning en gegeven deze overduidelijke financiÃ«le prikkel is dat nog altijd het meest waarschijnlijke vervolg.

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.