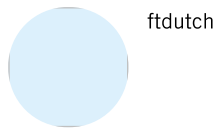




China blijft een overtuigend verhaal, ondanks de beurscrash

Juli 17, 2015



ftdutch

Zo'n zes maanden geleden vroeg iemand mijn mening over de Chinese markt, die toen aan een fikse klim bezig was. Ik had destijds het gevoel dat een stevige correctie in wat een permanente haussemarkt leek niet uitgesloten was, maar dat een kortstondige terugval niets wezenlijks zou veranderen aan onze langetermijnvisie op China. Sinds medio juni dook de binnenlandse Chinese aandelenmarkt, gemeten volgens de Shanghai Composite Index (A-aandelen), zowat 30% lager, terwijl in Hongkong de Hang Seng Index (H-aandelen) zo'n 20% onder zijn piek uit mei noteert.[\[1\]](#) De vraag is nu hoeveel verder die correctie nog kan gaan. Ik kan natuurlijk de toekomst niet voorspellen en er is momenteel veel onzekerheid in de markt. Desondanks zijn wij bij Templeton Emerging Markets Group van mening dat de neergang van de Chinese markt wellicht het capitulatiepunt nadert en dat beleggen in China op lange termijn een overtuigend verhaal blijft.

De oorzaak van de verkoopgolf

Volgens mij liggen drie gebeurtenissen aan de basis van de recente paniekopstoot op de Chinese beurzen. Ten eerste ging de markt vorig jaar pijlsnel de hoogte in en werden heel wat waarderingsratio's gebroken, waardoor sommige beleggers uit de markt stapten. Ten tweede kreeg de markt veel beursgangen te verwerken, die erg populair bleken en veel winst opleverden. Sommige van die koersen stegen wel 40%, wat tot een vloedgolf van nog meer aandelenuitgiftes leidde (en uitgiftes van nieuwe aandelen zuigen geld weg van de rest van de markt). Ten derde werd eind vorig jaar de koppeling tussen de beurzen van Shanghai en Hongkong opengesteld, waardoor kapitaal de grens tussen het Chinese vasteland en Hongkong kan oversteken. Het probleem met dat systeem was dat terwijl geld naar Shanghai stroomde, binnenlandse Chinese beleggers aanvankelijk niet werden aangemoedigd om naar Hongkong te trekken. Daardoor ontstond er een verschil in de performance en de kapitaalstromen van beide beurzen.

Uiteindelijk is de recente terugval op de Chinese beurzen volgens mij terug te brengen tot al te veel euforie en een natuurlijke correctie.

De Chinese overheid was al een tijdje ongerust over de stijging van de markt en probeerde het gebruik van hefboomfinanciering aan banden te leggen of te controleren toen steeds meer beleggers gingen handelen met geleend geld. Na de steile klim volgde een steile duik, en de afgelopen dagen probeerde de Chinese overheid de markt te stabiliseren en de val te stuiten met andere maatregelen, die net het tegenovergestelde lijken te bewerkstelligen. Zo voerde ze voor beleggers die meer dan 5% van een aandeel in handen hebben een verkoopverbod van zes maanden in, coördineerde ze aankoopverbintenissen van grote Chinese makelaars, en annuleerde ze geplande beursgangen. Het boezemde beleggers allemaal weinig vertrouwen in, en toen de markt deze week bleef dalen werd in China de handel in veel aandelen opgeschort.

Dat zorgde voor nog meer onzekerheid en angst, aangezien veel beleggers leken te denken dat de situatie behoorlijk ernstig moest zijn als de overheid dat soort maatregelen trof, en ze beter konden maken dat ze wegwamen. Ik ben van mening dat de overheid de initiële daling van de markt wellicht beter op haar beloop had gelaten zonder in te grijpen en zo de terugval mogelijk te versnellen.

Het lijkt mij ook belangrijk om erop te wijzen dat de situatie in Griekenland de marktstemming in China zeker mee bepaalde. Beleggers hebben daar immers ook toegang tot het wereldnieuws, en zeker bij internationale beleggers stonden de zenuwen strak gespannen door de situatie in de eurozone. Veel beleggers beginnen daardoor te twifelen voor ze iets ondernemen. Ze verkrampen en gaan aan de zijlijn staan tot ze denken dat de volatiliteit voorbij is. Helaas blijven mensen heel vaak te lang aan de zijlijn staan en laten ze de kans om in de markt te stappen aan zich voorbijgaan. Beleggers moeten op hun hoede zijn dat ze zich niet laten meeslepen door die negatieve sfeer.

Onze strategie: wachten op koopjes

Wij zijn al belegd in China, en momenteel is onze strategie om te wachten tot de koersen zo aantrekkelijk zijn dat er zich opnieuw beleggingskansen op lange termijn aandienen. Wij denken dat sommige aandelen dat punt naderen, maar dat we de bodem wellicht nog niet hebben bereikt. Het goede nieuws is dat uit marktstudies in het verleden blijkt dat dergelijke Bearmarkten (en ik beschouw dit als een Bearmarkt) meestal kortstondig zijn. Ze duren niet lang en wanneer het herstel komt, is dat procentueel meestal groter dan de daling.

Volgens mij naderen we in China stilaan het capitulatiepunt. Binnenkort zien we wellicht minstens een kortstondige opleving, en veel beleggers die nog niet uitstapten zullen daar gebruik van maken om dat alsnog te doen. Wij verwachten dat de markt daarop waarschijnlijk stagneert, tot zij hopelijk kan herstellen mits de waarderingen goed zijn.

China is volgens ons nog altijd een overtuigend verhaal. Het land groeit nog steeds gestaag, en wij vinden het een belangrijke wereldmarkt waarin wij op lange termijn aanwezig willen zijn. Wij weten dat China is vertraagd na de groeicijfers van meer dan 10% in het verleden. Niettemin is het een enorme, snel groeiende economie, en zijn wij overtuigd van het potentieel van Chinese aandelen. Als wij tegen een lagere prijs kunnen instappen, is dat des te beter.

De verklaringen, meningen en analyses van Mark Mobius zijn louter bedoeld ter informatie, zij mogen niet worden beschouwd als individueel beleggingsadvies of een aanbeveling om te beleggen in welke effecten dan ook of om welke beleggingsstrategie dan ook te gebruiken. Omdat markt- en economische omstandigheden snel kunnen veranderen, betreffen de opmerkingen, opinies en analyses de datum van dit document en kunnen zij zonder voorafgaand bericht veranderen. Dit document is niet bedoeld als een volledige analyse van alle wezenlijke feiten betreffende een land, regio, markt, sector, belegging of strategie.

Belangrijke wettelijke informatie

Alle beleggingen gaan met risico's gepaard, waaronder een mogelijk verlies van het ingelegde kapitaal. Beleggingen in buitenlandse effecten houden speciale risico's in, zoals wisselkoersschommelingen, economische instabiliteit en politieke ontwikkelingen. Beleggingen in landen met een opkomende markt, waar frontiermarkten een subset van vormen, gaan gepaard met grotere risico's die verband houden met dezelfde factoren, boven op de risico's die verbonden zijn aan hun relatief geringe omvang, de lagere liquiditeit en het gebrek aan een gevestigd wettelijk, politiek, zakelijk en sociaal kader om effectenmarkten te ondersteunen. Omdat deze kaders doorgaans nog minder ontwikkeld zijn op de frontiermarkten, en gelet op diverse factoren zoals het hogere risico van extreme koersvolatiliteit, illiquiditeit, handelsbarrières en deviezencontroles, gelden de risico's van de opkomende markten nog sterker voor frontiermarkten. Aandelenkoersen vertonen soms snelle en scherpe schommelingen als gevolg van factoren die een invloed hebben op individuele bedrijven, specifieke sectoren of bedrijfstakken, of op de algemene marktomstandigheden.

[1] Bron: Bloomberg LP. Per 8 juli 2015. Indexen worden niet beheerd en er kan niet direct in een index worden belegd.