



Financiële markten gevangen tussen buitensporig vertrouwen en buitensporig wantrouwen



Auteur(s)
Gergely Majoros

Gepubliceerd
13 September 2021

Lengte
3 minuten leestijd

Beleggers geven blijk van zowel zelfgenoegzaamheid ten aanzien van de centrale banken en hun mogelijke beleidsbeslissingen in een complexe omgeving, als een overdreven bezorgdheid over China, aldus [Gergely Majoros](#), lid van het beleggingscomité van Carmignac.

Hoe staan de financiële markten er dit najaar voor?

Gergely Majoros : Aan het einde van de zomer zien we dat de aandelenmarkten goed presteren. Twee onderwerpen verdienen echter speciale aandacht. De eerste is de recente aanscherping van de regelgeving in China. En de tweede, die net zo belangrijk is voor de wereldwijde aandelenmarkten, betreft de toekomstige ontwikkeling van de rente.

China lijkt nu veel angst in te boezemen. Hoe verklaart u dat?

G.M. : De Chinese autoriteiten hebben besloten om voor bepaalde segmenten van de zogenaamde "nieuwe economie", die gebaseerd is op consumptie, technologische innovatie, gezondheid en de groene revolutie, de regelgeving aan te scherpen. Hoewel deze recente ingreep beduidend verder gaat dan de vorige, in 2015 en 2018, heeft ze tot doel een aantal excessen op duurzame wijze te corrigeren (dominante posities, ongelijkheden, instabiliteit).

Is dit de reden waarom sommige Chinese aandelen zijn gedaald?

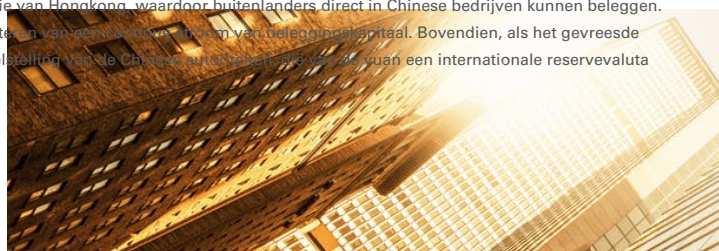
G.M. : Hierdoor kwamen Chinese aandelen fors onder druk te staan. Men kan zich echter afvragen waarom deze aanscherping van de regelgeving zoveel angst heeft veroorzaakt. Moeten we ervan uitgaan, zoals sommige beleggers doen, dat de Chinese regering uit naam van de gemeenschappelijke welvaart of in het kader van de Amerikaans-Chinese strategische rivaliteit in de technologiesector, de grote internetbedrijven permanent gaat verzwakken? Kunnen we verwachten dat de Chinese autoriteiten privé-eigendommen en de structuren die zijn gecreëerd om de notering van Chinese bedrijven op buitenlandse beurzen mogelijk te maken, gaan aanpakken? In beide gevallen zijn we overtuigd van het tegenovergestelde.

Waarom?

G.M. : Die bezorgdheid staat lijnrecht tegenover het streven van de Chinese autoriteiten om, uit strategische overwegingen en uit noodzaak, hun financiële markten geleidelijk te openen.

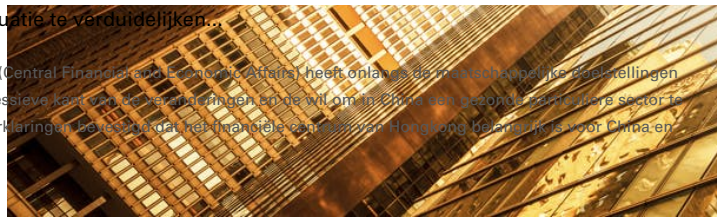
Kunt u dat toelichten?

G.M. : China is er enkele jaren geleden in geslaagd haar eigen beurzen te koppelen aan die van Hongkong, waardoor buitenlanders direct in Chinese bedrijven kunnen beleggen. Dankzij deze beslissende stap in de openstelling van de Chinese markten kan China profiteren van een continue inflow van beleggingskapitaal. Bovendien, als het gevreesde scenario zou uitkomen, zou dat ook een ondermijning betekenen van de langetermijndoelstelling van de Chinese autoriteiten om 2025 van een internationale reservevaluta willen maken, net als de dollar en de euro.



De Chinese autoriteiten hebben sindsdien echter geprobeerd om de situatie te verduidelijken.

G.M. : Inderdaad! De Chinese centrale commissie voor financiële en economische zaken (Central Financial and Economic Affairs) heeft onlangs de marktregelgeving van de Chinese Communistische Partij verduidelijkt. De commissie benadrukte de progressieve kant van de veranderingen en de wil om de China van bezondte financiële sector te handhaven. Evenzo hebben de Chinese autoriteiten de afgelopen dagen in een aantal verklaringen benadrukt dat het financiële centrum van Hongkong belangrijk is voor China en dat Peking de noteringen aan Amerikaanse beurzen niet wil beëindigen.



Maar is deze aanscherping van de regelgeving niet een geldige reden voor beleggers om rekening te houden met een eventueel Chinees politiek risico?

G.M. : Wij menen van niet. De aangekondigde maatregelen zijn in de meeste gevallen in overeenstemming met de politieke doelstellingen en ambities op lange termijn van de Chinese Communistische Partij: gemeenschappelijke welvaart en bestrijding van dominante posities, ongelijkheden en onzekerheid. Vanwege het wantrouwen jegens China zagen veel Chinese bedrijven hun beurskoers terugvallen, inclusief bedrijven die actief zijn in sectoren die niet direct onder de nieuwe maatregelen vallen, zoals cloud computing en datacenters. Hun huidige waarderingsniveau is momenteel zeer aantrekkelijk in vergelijking met het historisch gemiddelde of dat van concurrerende Amerikaanse bedrijven.

China blijft dus aantrekkelijk?

G.M. : Wij zijn van mening dat China een markt blijft waarin we prima kunnen beleggen, mits we ons natuurlijk selectief positioneren. Gezien het tempo van de bekendmakingen en de recente ontwikkeling daarin zou er geleidelijk meer duidelijkheid moeten komen over de nieuwe regelgeving. Dat zal beleggers in staat stellen om al deze nieuwe informatie te verwerken en zich een mening te vormen over de zeer aantrekkelijke kansen die sommige Chinese bedrijven kunnen bieden.

Hoe zit het met de rentekwestie?

G.M. : De situatie kan lastiger worden dan men had verwacht. In de eerste plaats zullen de forse loonsverhogingen, vooral voor laaggeschoolde banen, en de hogere huren naar verwachting leiden tot een meer duurzame stijging van de inflatie. En tegelijkertijd zou de Amerikaanse economie kunnen vertragen, aangezien de vooruitzichten voor de steunmaatregelen van de regering-Biden onzeker blijven. Hoewel er recentelijk heel wat vooruitgang lijkt te zijn geboekt wat betreft de voorwaarden van de volgende steunplannen, is het maar zeer de vraag of de Amerikaanse regering erin slaagt om binnen enkele maanden, namelijk vóór de tussentijdse verkiezingen van 2022, twee belangrijke steunpakketten goedgekeurd te krijgen.

Zou dit de taak van de Amerikaanse centrale bank kunnen bemoeilijken?

G.M. : Jazeker! De Federal Reserve (Fed) zou geconfronteerd kunnen worden met een vorm van 'stagflatie 2.0', dat wil zeggen een economische vertraging die gepaard gaat met stijgende inflatieverwachtingen. Dit zou haar speelruimte kunnen beperken, juist nu ze lijkt te hebben gekozen voor een normalisering van het monetair beleid, oftewel de manier waarop de centrale bank maatregelen neemt om de economische bedrijvigheid te beïnvloeden.

En hoe staan de zaken ervoor in Europa?

G.M. : In Europa is de situatie nog altijd minder acuut dan in de Verenigde Staten. De verwachtingen ten aanzien van de prijsstijgingen zijn momenteel te laag ten opzichte van de doelstelling van de Europese Centrale Bank. De ontwikkeling van de prijzen zal dan ook centraal blijven staan in haar analyses.

Hoe gaat u om met die problematiek rond China en de rente?

G.M. : Ten aanzien van de rente moeten we heel voorzichtig en flexibel blijven. Wat aandelen betreft, geven wij in de huidige situatie de voorkeur aan aandelen van bedrijven die een mogelijk tegenvallende economische groei kunnen doorstaan. En wat China betreft handhaven we onze Chinese aandelen, die naar onze mening een enorm potentieel bieden en sinds kort weer bijzonder aantrekkelijk zijn gewaardeerd.

[Lees onze recentste marktanalyses](#)

Bron: Carmignac, Bloomberg, 31/08/2021

