

CHINA IN PERSPECTIEF – HET CHINESE WONDER IS OOK VOOR HET WESTEN GOED NIEUWS

Door Patrick Bronger

Een van de basisinzichten uit de antropologie is dat het eigenlijk niet mogelijk is een andere cultuur daadwerkelijk te begrijpen. Oordelen en vooroordelen zijn er genoeg, maar hoe kan iemand die niet als Chinees is geboren en niet in China is opgegroeid echt iets begrijpen van de Chinese cultuur? Toch is het, vanwege het grote en toenemende belang van China in de wereldeconomie en de ontsluiting van Chinese markten, logisch en noodzakelijk om meer over de Chinese cultuur, geschiedenis en politiek te leren.

Over de behandeling van minderheden in China, alsook over de censuur op internet, wordt veel geschreven. Dat zorgt voor wrijving, want we moeten samenwerken met China en tegelijkertijd erkennen dat we niet weten hoe het echt zit en constateren dat we ook hun beweegredenen niet volledig kennen.

Voor financiële instellingen in het Westen loont het mijns inziens niet om, als het gaat om diversiteit, alleen rekening te houden met geslacht, leeftijd en opleiding. Culturele achtergrond is net zo belangrijk. Onlangs bezocht ik meerdere vermogensbeheerders met een Chinese oorsprong, die trots refereerden aan hun 'Chinese mentaliteit'.

Terwijl ik dit artikel schrijf, staan Chinese aandelenmarkten onder grote druk, mede vanwege de onzekerheid omtrent het Coronavirus. Ook wordt veel geschreven over de eerste deconfiture waarbij de Chinese overheid niet intervenieerde, over groeivertraging, over grote economische ongelijkheid en over de vraag of China eerder zal vergrijzen dan rijk zal worden.

Dit artikel is bedoeld om bepaalde zorgen omtrent China in perspectief te plaatsen.

In de loop van de geschiedenis is China gedurende lange periodes de grootste of een van de grootste economieën van de wereld geweest. De Chinese wiskunde, geneeskunde en technologie waren vele eeuwen superieur. Op dit moment zijn we getuige van een verschuiving van de Verenigde Staten als veruit meest dominante economie – met het beleid van de Fed als de belangrijkste centrale bank, de Amerikaanse dollar als belangrijkste reservevaluta en de VS als motor van innovatie – naar een meer geprononceerde rol voor China. Een land als Rusland kiest bijvoorbeeld voor meer goud en voor de Chinese Yuan als onderdeel van de valuta-reserves.

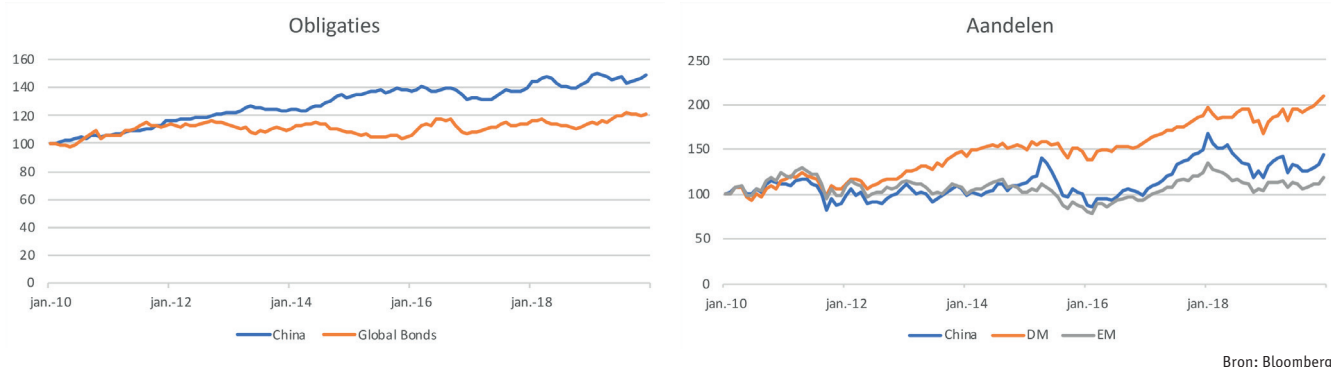
Omdat China een grotere rol gaat innemen in de economische en politieke wereldorde, zijn we getuige van een strijd om de macht. Dit is onvermijdelijk en de handelsoorlog verbaast in die zin ook niet. Wrijving is onvermijdelijk en de recente diplomatieke interventies van zowel de VS als China met betrekking tot de levering van technologie van ASML aan China, is niet onverwacht. Het is te hopen dat de diplomatieke druk een laatste klassieke stuip trekking is van een strategie die naar de toekomst toe niet succesvol is. Uiteindelijk zullen zowel de VS

als China hopelijk inzien dat het gedeelde belang – bescherming van intellectuele kennis, vrijhandel en samenwerking – tot een minder ruw verloop leidt van wat onvermijdelijk is: een grotere rol voor China op het politieke en economische toneel. Bovendien is de steun van China noodzakelijk om een energietransitie en schonere wereld mogelijk te maken. De grote macht van de centrale overheid kan hierbij helpen. Onlangs verklaarde China de oorlog aan het plastic. Het land wil voortaan zo min mogelijk plastic gebruiken.

China is duidelijk in transitie. De Chinese centrale bank heeft daarbij meer en ook andere mogelijkheden tot interventie dan andere grote centrale banken. Door dit gedrag, dat fundamenteel afwijkt van Westerse landen, realiseert een belegger in China, bij wijze van free lunch, ook op dat punt spreiding in zijn portefeuille.

Verder is in China de mate waarin technologisch vernieuwende bedrijven hun innovaties juridisch kunnen beschermen, duidelijk sterker geworden. Dat is ook in het belang van het land, omdat China de technologische wedloop met de VS alleen bij kan houden als Chinese

Figuur 1: Diversificatie loont: Chinese aandelen en obligaties ontwikkelen zich verschillend ten opzichte van ontwikkelde markten



Bron: Bloomberg

bedrijven kunnen blijven profiteren van hun vernieuwingen. Veel bedrijven opereren immers ook mondiaal. Daarom zullen overheden hun grip op multinationale bedrijven noodzakelijkerwijs steeds meer kwijtraken¹.

In de afgelopen 35 jaar is het aandeel van China in het mondiale BBP toegenomen van ongeveer 2% tot circa 22% en is China op verschillende technologische gebieden een topspeler geworden. De armoede is sterk afgenomen; het aantal mensen dat volgens de VN in grote armoede leeft, is geslonken van bijna 90% naar minder dan 5%. Ook de levensverwachting is sterk toegenomen. Ongetwijfeld is er economische ongelijkheid, maar zolang mensen die in een relatief arme wieg geboren zijn, erop vooruitgaan, is er voldoende tegenwicht tegen sociale onrust². Westerlingen verbazen zich er soms over dat Chinezen hun overheid zo strikt lijken te volgen, maar dat valt beter te begrijpen in het licht van de economische successen.

In een globaliserende wereld is de vraag hoe belangrijk nationaliteiten op termijn zullen blijven. De academici Jonas Ridderstråle en Kjell A. Nordström wezen al in 2003 in hun manifest 'Karaoke kapitalisme' op een toenemende groep hypermobile, hoog-competente arbeidskrachten die hun kennis wereldwijd aanbieden; iets wat bovendien steeds makkelijker wordt en vanuit elke gewenste locatie mogelijk is. Om die reden kun je je afvragen of een handelsoorlog tussen China en de VS niet deels 'oude politiek' is

en of beide landen er niet beter naar kunnen streven een aantrekkelijke innovatie-hotspot te zijn.

Belangrijke verbeteringen van de infrastructuur en industrialisatie hebben in het laatste decennium de indrukwekkende groei van China versterkt. Naar verwachting zal de vraag naar grondstoffen die in de zware industrie worden gebruikt, wel afzwakken. Dat geldt niet alleen voor de vraag als geheel, maar ook voor het belang ervan. Tegelijkertijd is de verschuiving naar groene technologie, zoals duurzame energie en Liquefied Natural Gas, indrukwekkend. Juist door de gestegen welvaart wordt het belang van schone lucht en een betere gezondheid steeds groter. Oliemaatschappij BP verwacht dat het aandeel schone energie van circa 2% nu, zal stijgen naar 20% in 2040, vooral ten laste van kolen. Noodzaak is de moeder van vernieuwing en Chinese politiek is zeer voortvarend. Wetgeving moedigt de consumptie van elektrische wagens sterk aan. Zo is in de miljoenenstad Shenzhen geen benzinebrommer meer te vinden.

Ontegenzeggelijk heeft China indirect grote impact op beleggingsportefeuilles gehad – ook voor wie niet rechtstreeks in China belegt. Zo is er veel gesproken over een sterk toegenomen correlatie tussen verschillende grondstoffen, vanwege de persistente Chinese vraag en het meebewegen van de vraag met het wel en wee van China. Daarnaast komt veel van de omzet van Westerse bedrijven uit China.

Interessant genoeg wordt China minder afhankelijk van de producenten van industriële grondstoffen (zoals Australië en Brazilië) en komt veel van de groene technologie uit China zelf. Ook dit zal de politieke kracht van China versterken: men is minder afhankelijk van het buitenland. Vooralsnog buigt China niet onder de episodische handelsoorlog met de VS en ook gaf China zeer snel openheid van zaken richting de WHO over het Coronavirus.

Voor investeerders openen de Chinese markten zich geleidelijk. Aangezien de economie van China en het politieke systeem zich duidelijk onderscheiden, zal de Chinese centrale bank een afwijkend beleid kunnen blijven voeren. China is nog relatief onderwogen in institutionele portefeuilles. De structurele belemmeringen om in China te investeren, brokkelen evenwel af. China biedt beleggers een van de laatst resterende mogelijkheden om portefeuilles verder te spreiden. Om met een positieve noot te eindigen: diversificatie is de enige 'free lunch' in de financiële wereld. «

¹ Multitude, Michael Hardt en Antonio Negri, 2004

² John Rawls onderstreept dat er minimaal gelijke kansen dienen te zijn voor iedere burger om zich te ontplooiën. Dit zou je als een moderne variant van een 'sociaal contract' (Rousseau) kunnen interpreteren.

Dit artikel is geschreven door Patrick Bronger, Expert Portfolio Manager Hedge Funds & Alternative Alpha bij APG Asset Management