

EIGENWIJZE BEURS



TEKST: BERT VAN DIJK
(FREELANCECORRESPONDENT IN SJANGHAI)

Je zult maar belegger zijn op de aandelenmarkt in Sjanghai. Waar moet je je aan vasthouden? Er is geen pijl op te trekken.

Dit jaar groeide de Chinese economie waarschijnlijk met dubbele cijfers, terwijl een groot deel van de rest van de wereld met alle macht probeerde er überhaupt een procentje groei uit te persen. Goed nieuws voor de koersontwikkeling van Chinese aandelen zou je denken. Toch was het op de Chinese beurs allerm minst feest. De belangrijkste aandelenindex in China noteert ruim 12 procent lager dan aan het begin van het jaar. Eerder in het jaar behoorde Sjanghai zelfs even tot de slechtst presterende beurzen in de wereld.



Chinese beurs rechtvaardigt. De economie zal het hoge tempo van de afgelopen jaren de komende jaren noodgedwongen moeten loslaten. Niet alleen loopt het miljardenstimuleringspakket van de Chinese overheid (dat voor een belangrijk deel de economie overeind heeft gehouden) ten einde, het schier oneindig geachte arbeidsaanbod blijkt toch iets minder oneindig dan gedacht, hetgeen tot sterke loonstijgingen leidt in de exportregio's van China. Een oplopende renminbi ten opzichte van andere belangrijke valuta's verslechtert de concurrentiepositie

GEEN VERMOGENSBEHEERDERS

Aandelenprijzen verdisconteren toekomstige groei. Maar als je de tientallen analistenrapporten erop naslaat, is van een sterk afzwakkende groei de komende jaren waarschijnlijk geen sprake. Dubbele groeicijfers zullen niet meer aan de orde zijn misschien, maar met een economische groei van minimaal 6 tot 8 procent lijkt er toch weinig reden voor beleggers om aandelen van Chinese bedrijven massaal van de hand te doen.

De Chinese aandelenmarkt lijkt volledig haar eigen koers te kiezen, los van welke harde reële economische data dan ook. Voor een belangrijk deel heeft dat te maken met de samenstelling van de beleggers in China: particulieren. Anders dan in de Verenigde Staten en Europa spelen grote vermogensbeheerders in China nog maar een bescheiden rol. Het zijn vooral onervaren particuliere beleggers die de koersen in beweging zetten. En wie de aard van de Chinezen een beetje kent, weet dat koersen voor een belangrijk deel een reflectie zijn

van kuddegedrag en vaak niet een fundamentele onderliggende waarde van het aandeel weerspiegelen. Overal in de grote steden handelen Chinezen in aandelen in effectenkantoren. De sfeer op die kantoren doet vaak meer aan als die van een vrijdagmiddagsoos, waarbij de buurt gezellig samenkomt om te 'socialisen', dan van een serieus effectenkantoor. Slechts weinig beleggers laten zich voordat ze handelen uitvoerig informeren over de bedrijven waar ze in beleggen.

Voeg daarbij de natuurlijke drang van Chinezen om een gokje te wagen (gokken lijkt soms wel een nationale sport) en het is duidelijk dat de ontwikkelingen op de beurs in Sjanghai met een korreltje zout moeten worden genomen. Het verklaart ook de grote volatiliteit op de Chinese aandelenmarkt.

VERONTRUSTENDE TRENDS

Toch is er vooruitkijkend ook wel degelijk een aantal trends dat voor beleggers verontrustend is en de terughoudendheid op de

van China verder.

Ondertussen is de inflatie in China opgelopen tot het hoogste niveau in bijna drie jaar, hetgeen uiteindelijk onvermijdelijk zal leiden tot hogere rentes in China. De monetaire autoriteiten in China hebben het extreem ruime kredietbeleid, waarmee de afgelopen jaren miljarden de economie werden ingepompt, al aangepast aan een meer 'verstandig' beleid. Niet in de laatste plaats om verontrustende zeepbellen in onder andere de huizenmarkt te beteugelen.

Al die factoren zorgen ervoor dat de Chinese economie de komende jaren ingrijpend zal veranderen. Eentje die meer zal worden gedreven door binnenlandse consumptie en minder door export en staatsinvesteringen. Dat is goed nieuws voor de structurele groeivoorzichten van de Chinese economie en zou daarmee ook in principe goed nieuws moeten zijn voor beleggers op de Chinese aandelenbeurs. In principe, want ja, de Chinese aandelenbeurs volgt helaas nu eenmaal haar eigen wetten... ■