



DOOR RAPHIE HAYAT, CFA, LID VAN DE COMMISSIE OPLEIDING VAN CFA SOCIETY
VBA NETHERLANDS

COLUMN

De verschillende gezichten van China

Op 21 maart kwamen 250 beleggingsprofessionals bijeen in het Okura hotel in Amsterdam voor het Annual Dinner van CFA Society VBA Netherlands. Het onderwerp was China, een land waar de meningen nogal over uiteenlopen.

China is belangrijk. Dat het een van de grootste en snelst groeiende economieën van de wereld is, daar zijn de meeste mensen het over eens. Maar daar eindigt de consensus wel een beetje. Hoe hoog en hoe houdbaar is de Chinese groei? Welke risico's kleven er aan investeren en zakendoen in China en kan China de zogenoemde 'middeninkomensval' ontlopen? Allemaal vragen die afhankelijk van wie je de vraag stelt, op verschillende wijzen beantwoord zullen worden.

Zo ook bij het Annual Dinner, waar alle drie de sprekers experts zijn op het gebied van China. Namelijk Guy Verberne (hoofdeconoom van PGGM), dr. Linda Yueh (econome, professor en schrijfster) en Michael Every (hoofd van Financial Markets Research Asia-Pacific bij Rabobank). Verberne opende de avond met een grafiek die de razendsnelle groei van het Chinese inkomen per hoofd liet zien in de afgelopen 30 jaar en vroeg zich af of China zou kunnen doorgroeien tot een land met een middeninkomensniveau. Yueh antwoordde daar een 'ja mits' op.

Yueh beargumenteerde dat de Chinese economische groei, lang (voor een belangrijk deel) gedreven door 'laaghangend fruit' als investeringen in vastgoed, infrastructuur en door bevolkingsgroei, in de toekomst toch echt zou moeten komen van menselijk kapitaal en technologie. Dat laatste vereist structurele en diepgaande hervormingen, bijvoorbeeld op het gebied van de kwaliteit van onderwijs. Als anekdote haalde Yueh aan dat er opleidingen zijn in China waar je bij wijze van spreken kunt afstuderen als fashion designer door niet veel meer te doen dan het maken van foto's van kleding. Hier zal vast een nuance op zijn, maar de

essentie van wat Yueh hier probeert te zeggen, is dat Chinese onderwijsinstellingen hun studenten niet de nodige kennis en kunde geven om een wezenlijke bijdrage te leveren aan de economie. China zou inderdaad kunnen doorgroeien tot een land met een gemiddeld inkomensniveau dat vergelijkbaar is met de meeste ontwikkelde economieën, maar alleen als het structurele hervormingen doorvoert.

Every wees vooral op de risico's van investeren in en zakendoen met China. Zo is er de grote schuldenlast van zowel Chinese huishoudens, de overheid als private ondernemingen. Deze schuldenlast komt niet volledig terug in de officiële statistieken. Deels omdat het niet precies bekend is wat voor bedrag aan schulden de Chinese overheid aan (publieke) bedrijven garandeert en deels omdat schulden van private ondernemingen verborgen zitten onder een web van tegengaranties tussen bedrijven.

Bovendien waarschuwde Every voor mogelijke bubbelvorming in de aandelen- en vastgoedmarkt, voor een eventueel alsnog escalerende handelsoorlog met de VS en voor een mogelijke (forse) depreciatie van de Chinese munt.

Al met al uiteenlopende visies en geen makkelijke antwoorden dus. Maar wel karakteristiek voor de fundamenteel onzekere wereld waarin we leven. Één ding durven we wel met enige zekerheid te zeggen: de deelnemers aan het Annual Dinner van CFA Society VBA Netherlands hebben naast een smaakmakend diner ook een smaakmakende visie gekregen op China... «