

## China straft Europese beurzen te hard af

Ruim twee weken geleden besloot de Chinese Centrale Bank geheel onverwachts haar munt in waarde te verlagen. In eerste instantie schrok de markt daarvan omdat dit betekent dat onze producten in China duurder worden. Vergeten werd echter dat hoewel de Chinese munt in waarde afnam tegenover de dollar en euro, de waarde van de Chinese munt nog steeds 10 procent hoger was ten opzichte van de euro dan begin vorig jaar. Dus op zich is de waardedaling niet onterecht omdat de Chinese munt wel erg sterk was geworden.



Bron: Reuters

De dagen daarna kwam de verkoopgolf pas echt op gang omdat de markt er vanuit ging dat deze devaluatie nodig is om er voor te zorgen dat de Chinese economie niet in een recessie komt. In een paar dagen tijd daalden de markten wereldwijd met circa 20 %.

### Werkelijkheid en perceptie van de werkelijkheid

De meeste mensen gaan er vanuit dat de perceptie van de werkelijkheid die beleggers hebben overeenkomt met de werkelijkheid. Met andere woorden, dat beleggers de economische situatie (bedrijfs cijfers, economische groei etc.) goed weet te vertalen naar een juiste beurskoers. We hoeven slechts naar de afgelopen jaren te kijken om te concluderen dat dit niet klopt. Immers, de markt bestaat uit mensen en de meeste mensen luisteren vaak naar hun eigen emoties (vooral angst en hebzucht).

### Computerhandel

Tegenwoordig wordt het sentiment extra versterkt door de computerhandel. Geschat wordt dat circa 40 % van alle handel plaatsvindt door geautomatiseerde computerprogramma's. Dit soort programma's versterken de heftigheid op de beurzen. Deze programma's verkopen automatisch als bepaalde niveaus worden bereikt. Beleggers die in paniek zijn, gaan verkopen waardoor koersen dalen. Als er vervolgens bepaalde indexstanden worden bereikt of als er een bepaalde daling is bereikt in procenten gaan deze programma's automatisch verkopen. Hierdoor dalen de koersen nog verder, raken beleggers nog meer in paniek en komen er door de automatische programma's nog meer verkooporders op de markt terecht. Kortom een sneeuwbal effect.

### Economie in China

Het grote probleem op dit moment is echter dat we de werkelijkheid niet goed kunnen inschatten. We weten niet hoe het nu echt met de Chinese economie gaat. Enerzijds zijn de cijfers die China presenteert politiek gedreven en anderzijds is het land zo enorm dat de cijfers vaak schattingen zijn. Wel is het duidelijk dat China minder hard groeit dan enkele jaren geleden. De meeste economen gaan er vanuit dat de groei in China nu tussen de 4 a 5 % bedraagt. Dit is minder dan de 7 % van vorig

jaar en minder dan de doelstelling van de overheid. Echter, dit is nog steeds een groei waar Europa alleen maar van kan dromen. Kijken we naar de huidige afstraffing op de beurs, dan concludeert de markt blijkbaar dat de Chinese economie krimpt. Immers, een groei die daalt van 7 % naar bijvoorbeeld 4 % rechtvaardigt geen koersdaling 15 a 20 %.

Daarnaast is China een land waar gezichtsverlies voorkomen dient te worden. Aangezien de overheid nog steeds uit gaat van een economische groei van 7 % is het niet onlogisch dat er binnenkort weer een groot investeringsprogramma wordt aangekondigd om de economie extra te stimuleren. Indien dit daadwerkelijk zal plaatsvinden, dan ga ik er vanuit dat deze stimuleringsmaatregelen tot aanzienlijk hogere beurskoersen zal leiden.

### **Europa en VS groeien ook door**

Hoewel op korte termijn er van alles kan gebeuren, ben ik op iets langere termijn niet negatief. De voornaamste reden hiervoor is dat de twee grootse economische blokken (de VS en Europa) goed blijven groeien. Gisteren werd bekend dat de huizenprijzen in de VS wederom zijn gestegen. De prijzen zijn nu al 16 kwartalen op rij gestegen. Daarnaast is het consumentenvertrouwen in de maand augustus met ruim 10 % gestegen. En vandaag werd bekend dat de orders duurzame goederen in de maanden juli en augustus fors zijn gestegen en aanzienlijk hoger zijn dan waar economen op hadden gerekend.

Maar niet alleen de VS is aan het groeien, ook de economie in Europa is aan het groeien. Inkoopers zijn vaak een goede indicator van de toekomstige economische ontwikkelingen. Zij zien namelijk als eerste of de orders op peil blijven, of er meer bestellingen plaats vinden etc. De inkoopmanagersindex over augustus in Europa kwam uit op 54,1 punt. Het hoogste niveau sinds 2011. Een indexstand van 50 geldt als kantelpunt tussen groei en krimp. De groei was zowel in de dienstensector als in de industrie te zien.

### **Olieprijs**

Als extra ondersteuning voor de economie speelt de lage olieprijs een grote rol. Uiteraard is de lage olieprijs negatief voor oliemaatschappijen en de olie dienstverleners (bijvoorbeeld Fugro en SBM), maar voor het bedrijfsleven is de lage olieprijs een welkome meevaller. Naast personeelskosten is voor veel industrie de olieprijs de belangrijkste kostenpost. Gegeven het overaanbod van olie, zeker nu Iran ook weer gaat produceren, verwachten wij dat voorlopig de olieprijs nog wel laag zal blijven.

### **TINA**

Daarnaast blijft TINA gelden: There Is No Alternative. De rente in de meeste landen is nog steeds bijzonder laag. Veel beleggers en spaarders blijven daardoor naar de aandelenmarkt gaan.

### **Conclusie**

De drie belangrijkste blokken in de wereld (VS, Europa en China) blijken nog steeds goed door te groeien. De meest recente macro-economische cijfers onderstrepen dit nog eens. De economie van China groeit wel langzamer dan gehoopt, maar die van Europa groeit iets sneller dan gedacht. Ik kan een daling van tussen de 15 en 20 % dan ook niet rijmen met de werkelijkheid om ons heen.

*drs Richard de Jong RBA is directeur vermogensbeheer bij en mede eigenaar van Van Lieshout & Partners N.V. Meer informatie kunt u vinden op [www.lieshout-partners.nl](http://www.lieshout-partners.nl). De informatie in dit artikel is niet bedoeld als professioneel beleggingsadvies, of als aanbeveling tot het doen van bepaalde beleggingen.*