

Juli 2011

Capital View



Capital View is een uitgave van:



Voorwoord

De beurzen zijn de afgelopen maanden wereldwijd in een glijvlucht beland. De AEX is sinds begin van dit beursjaar met circa 8% gedaald en op moment van schrijven weer op het niveau van het begin van dit jaar belandt. Bij AFS houden wij ook dit jaar rekening met een zeer moeilijk beursjaar.

Het kon ook niet uitblijven. De Amerikaanse economie komt ondanks enorme steunmaatregelen maar mondjesmaat op gang, Griekenland blijft voor veel problemen zorgen zonder dat er sprake is van een bevredigende en structurele oplossing en Japan kampt met de langdurige economische gevolgen van de Tsunami. Heel nuchter bekeken geen best uitgangspunt voor hogere koersen.

AFS richt het beleid op het breed spreiden van het risico, in verschillende beleggingscategorieën. Zodoende blijft in dit soort markten de schade beperkt. Wij zijn dan ook vol vertrouwen over de ontwikkeling van de portefeuilles. Als geen ander zijn wij bewust van de risico's in de markten en richten ons op het behalen van uw doelstellingen.

In deze Capital View is ruimschoots aandacht voor de vraag of er nu sprake is van inflatie of dat het eerder te verwachten is dat er een periode van deflatie aanbreekt. Belangrijker nog hoe AFS hiermee omgaat.

Nieuw in deze Capital View is een gastschrijver. Dit is Willem de Vos, woonachtig in Beijing en werkzaam als interim CFO. Hij geeft een mooi inzicht in de Chinese economie en cultuur.

Wij wensen u veel leesplezier toe en mocht u naar aanleiding van deze Capital View vragen hebben, aarzelt u dan niet om contact met ons op te nemen.

KRIJN VOS

COLOFON

Uitgave: AFS Vermogensbeheer

Teksten: Krijn Vos, Kees de Kort,

Gerard Petersen, Dave Price

René de Jong en Willem de Vos.

Drukwerk / vormgeving:

Modderman Drukwerk

Juli 2011

Inhoud

IN DIT NUMMER O.A.:



INFLATIE OF DEFLATIE?

De afgelopen jaren is goed beleggen veel moeilijker geworden. Vooral vanwege de alsmat toenemende financiële en economische onzekerheden. Nog maar een paar jaar geleden was de wereld... *Door Kees de Kort*

3

FIXED INCOME

Ruime tijd geleden alweer besloten de overheden van de belangrijkste Westerse landen om de wereldwijde economie te ondersteunen...
Door Dave Price

5

COMPLIANCE: HET KIFID DEBACLE

Onlangs verscheen in het Financieele Dagblad een schokkend artikel. Hierin werd een beeld geschetst van de financiële ombudsman Kifid dat deed denken aan de hoogtij dagen van de KGB.... *Door Krijn Vos*

9

GASTCOLUMN WILLEM DE VOS (CHINA)

De Chinezen die 5 jaar geleden een woning kochten, zagen de waarde met factor 3 stijgen. In 2010 in de grootste 9 steden alleen al met 21,5% vergeleken met 2009. De lokale regeringen hebben samen met de banken \$ 1,5 triljoen uitgeleend voor grootschalige projecten...
Door Willem de Vos

11

Column Kees de Kort



Inflatie of deflatie?

De afgelopen jaren is goed beleggen veel moeilijker geworden. Vooral vanwege de alsmear toenemende financiële en economische onzekerheden. Nog maar een paar jaar geleden was de wereld in vergelijking met nu vrij overzichtelijk. Niet dat er geen problemen waren, zeker niet, maar die problemen waren over het algemeen redelijk te overzien en met enige zekerheid kon ook vaak wel voorspeld worden hoe het verder zou gaan. En dat is sinds de kredietcrisis in de zomer van 2007 op gang kwam, een totaal ander verhaal geworden. Als u toen ook maar de helft had voorspeld van wat er de afgelopen drie jaar allemaal gebeurd is, was er serieus getwijfeld aan uw verstandelijke vermogen. Er zijn zoveel opmerkelijke en bijzondere dingen gebeurd dat het publiek en de beleggers er ondertussen niet meer van opkijken. Maar ook als iets vaak gebeurt, maakt het dat nog niet gewoon. En zeker niet in een economie en op de beurzen, tenzij u denkt dat de menselijke natuur sinds een jaar of drie veranderd is. Iedere grote en opmerkelijke actie om iets te bewerkstelligen heeft namelijk bijna altijd meer en ook onprettigere consequenties dan waar van te voren rekening mee gehouden werd.

Zo zijn er sinds de herfst van 2008 wereldwijd op alle mogelijke en onmogelijke manieren ongelofelijke bedragen in de economien gepompt met als doel de gevolgen van de kredietcrisis het hoofd te bieden. Volgens Bartjens neemt de kans op hard oplopende inflatie dan erg toe. Het geld is immers geen probleem meer. Toch is dat nog niet gebeurd. Voedsel en energie zijn weliswaar duurder geworden, maar volgens de officiële statistieken valt de opgetelde inflatieschade voorlopig erg mee. Grote vraag is nu of die inflatie nog op gang moet komen of gaat daar helemaal geen sprake van zijn en komen we misschien in een meer Japan-achtig-scenario terecht? Japan? Japan, ja, want daar zijn de verantwoordelijke autoriteiten al sinds 1990 bezig met het, zonder al te veel succes, stimuleren van de economie en heeft helemaal niemand het daar over inflatie. Heeft Bartjens er dan helemaal geen verstand van?

Voor beleggers is het antwoord op die vraag van groot belang. Iedereen begrijpt dat het voor de inrichting van een portefeuille en toekomstige rendementen een enorm verschil maakt of er ingezet wordt op inflatie of op deflatie. Bij AFS beginnen we meer te geloven in het deflatie-scenario. We zijn het helemaal eens met Bartjens dat de wereld zwemt in het geld, maar voor er sprake kan zijn van stijgende prijzen moet dat geld ook daadwerkelijk besteed worden. Kortom, geld moet rollen en blijven rollen. En precies dat gebeurt niet. Het grote publiek en de bedrijven stellen zich nu heel anders op dan een paar jaar geleden en voor de banken geldt precies hetzelfde. Lekker lenen, investeren en besteden is er niet meer bij. Voor een belangrijk gedeelte wordt dat veroorzaakt door de bestaande (en ook toenemende) twijfels over de arbeidsmarkt, over de huizenmarkt, over de beurzen, over de pensioenen, over de bezuinigingen bij de overheid en, sinds kort, ook over alle ontwikkelingen met betrekking tot de euro en de financiële instellingen. Het is misschien niet leuk en positief, maar wel waar dat het aantal serieuze pijnpunten in de financieel-economische wereld fors is toegenomen. Al die risico's bij elkaar maken de economische spelers natuurlijk veel voorzichtiger en leiden dus eerder tot minder dan tot meer bestedingen. Kortom, wij zien niet goed waar de komende tijd die druk op de prijzen vandaan moet komen.

In een verder verleden was er nog wel eens sprake van een loon/prijs-spiraal die de inflatie kon opdrijven, maar door recente ontwikkelingen op de arbeidsmarkt (ZZP-ers, produktieverplaatsingen, automatisering), is de macht van de werknemers sterk afgenomen. Hogere lonen omdat de prijzen stijgen, is absoluut geen een-tweetje meer, tenminste in de Westerse wereld. Nog een factor die eerder prijsdrukkend dan prijsopdrijvend werkt.



“Kortom, geld moet rollen en blijven rollen. En precies dat gebeurt niet.”

Hoe het ook zij, misschien dat sommige producten en diensten ook de komende tijd duurder kunnen worden, maar voor een echt aantrekkelijke inflatie zijn totaal andere economische ontwikkelingen nodig dan die waar veel plaatsen in de wereld nu mee te maken hebben. Voor alle duidelijkheid: het bovenstaande is wel een macroverhaal. Voor kleinere groepen en individuele bedrijven en consumenten kunnen totaal andere afwegingen spelen, maar als belegger moet u op de grote bewegingen en ontwikkelingen blijven letten.

Als beleggers beginnen we bij AFS dus meer te geloven in het deflatie-scenario. U heeft kunnen lezen waarom. Maar omdat de verantwoordelijke autoriteiten de afgelopen jaren zoveel bijzondere dingen hebben gedaan waarvan de langere termijn consequenties nog lang niet duidelijk zijn, moeten we er ook nadrukkelijk rekening mee houden dat het hier niet bij gaat blijven. Met enige zekerheid voorspellingen doen, is moeilijk geworden. We houden daarom een behoorlijke slag om de arm en blijven voorzichtig en terughoudend. Op onze bureaus staat de quote van de bekende econoom Keynes: ‘als de omstandigheden veranderen, verander ik van mening’. En dat doen wij ook over de vraag inflatie of deflatie als daar voldoende aanleiding voor is.

KEES DE KORT
Macro-econoom



DE RADIO-COLUMN VAN
KEES DE KORT **“KORT
DOOR DE BOCHT”**
IS IEDERE WERKDAG
TE HOREN OP BNR
NIEUWRADIO ROND
12.15 UUR.



Fixed-Income

Ruime tijd geleden alweer besloten de overheden van de belangrijkste Westerse landen om de wereldwijde economie te ondersteunen. Zo dacht men een kredietcrisis te pareren en de economie weer gezond te maken. Een ongekeerde hoeveelheid schuld werd hiervoor aangewend. Een schuld waarmee nog meer geleend geld weggepoetst zou moeten worden....

De ontwikkelingen leiden tot de vraag of dit alles heeft geholpen. De tijd is ruimschoots aangebroken om ons dit serieus af te vragen. Helaas moeten we concluderen dat het antwoord hierop bijzonder teleurstellend is. De bankencrisis is uitgegroeid tot een landencrisis. De economische groei vertoont ernstige gebreken. Ook in het bedrijfsleven zien we behoorlijk wat winstwaarschuwingen ontstaan. Zo hebben zowel Philips en KPN al van zich laten horen, bepaald geen lichtgewicht. Recent stelde Akzo, meestal een stabiele factor in veel portefeuilles, de verwachtingen ook stevig neerwaarts bij. En dit terwijl Akzo, maar ook Philips en KPN nieuwe bestuursvoorzitters hebben die over het algemeen hoopvol naar de toekomst kijken en blaken van zelfvertrouwen en nieuwe plannen.

Zelfs Centrale banken twijfelen over economische ontwikkelingen. Nog nooit eerder vertoond. Zo heeft de heer Trichet op "persoonlijke titel" aangegeven twijfels te hebben over de stabiliteit in de Eurozone veroorzaakt door de schulden crisis en de gevolgen voor banken. Het ratingbureau Standard & Poor's heeft zijn ratingvoorzicht voor Italië verlaagd van 'stabiel' naar 'negatief', en jaagt daarmee de vrees voor een verdere uitbreiding van de schulden crisis in Europa aan. Bovendien staan er een zestiental Italiaanse banken op de hitlist van de ratingagencies... In de VS lijkt het beeld niet veel beter. Ook Bernanke van de Federal reserve lijkt meer en meer grijze haren in zijn baard te krijgen vanwege de tegenvallers. Een QE3 lijkt er niet aan te

komen, terwijl de FED wel haar vooruitzichten in negatieve zin bijstelt. Terug naar Europa, de Grieken verdrinken in hun schulden en komen daar zonder hulp niet meer uit. Afgezien van de lastenverzwaring voor iedere burger uit de Eurozone, bestaat nog steeds een besmettingsrisico naar andere zwakkere Euro-landen. Deze ontwikkelingen monitoren wij nauwlettend. Hierop vooruitlopend hebben wij de keuze voor Europese staatsobligaties beperkt.

Al met al geen prettig nieuws. En voeding voor belangrijke keuzes die wel of niet voor beleggingsportefeuilles gemaakt moeten worden. Net zoals het belangrijk is om stil te staan bij het rentebeleid. Elementen zoals economische ontwikkeling, risicobesef en de inflatieverwachting zijn belangrijke overwegingen. Duration en kredietwaardigheid zijn vervolgens de twee belangrijkste graadmeters die een belegger kan aangrijpen. Beide actueel in het huidige klimaat.

Collega Kees de Kort staat in zijn column uitgebreid stil bij het inflatie-deflatie vraagstuk. Dit is een cruciale analyse noodzakelijk voor het te voeren rentebeleid. Immers, inflatie of deflatie hebben tegenovergestelde effecten voor alle vastrentende componenten van een portefeuille. Het is dus zaak om zo min risico te lopen en juist de kansen te benutten. Verwachten we een rente-stijging, vaak ingegeven door hogere inflatie, dan is het zaak het renterisico laag te houden. Ook bieden variabele coupon obligaties duidelijke alternatieven om rente-stijgingen het hoofd te bieden. Wordt er een rentedaling verwacht, vaak ingegeven door een lagere inflatie, of deflatie, past een omgekeerde strategie. Het is dan interessant om juist meer renterisico in de portefeuilles op te nemen. Dan komt ook de kredietwaardigheid van de debiteur om de hoek kijken, hoe langer de looptijd hoe complexer de exposure naar een schuldenaar, hoe hoger de opslag voor dit extra risico.

Bij AFS houden we al deze ontwikkelingen scherp in de gaten en lopen we liever niet achter de horde aan, door blind uit te gaan van een sterk stijgende inflatie. Indien het door Kees geschetste scenario uitkomt, liggen de kansen juist op een heel ander vlak. Reden waarom we bij AFS denken in scenario's en niet in enkelvoudige voorspellingen. Mocht dit aanleiding zijn voor verdere vragen, wij horen u graag!

We hopen dat dit schrijven u enige houvast geeft in deze bijzondere tijden.

DAVE PRICE
Portfoliomanager



“Verwachten we een rente-stijging, vaak ingegeven door hogere inflatie, dan is het zaak het renterisico laag te houden.”





ADVIESEDESK JULI 2011

Het eerste half jaar van 2011 is wereldwijd een onrustige periode geweest op de financiële markten. Hierbij is onrustig wellicht een understatement. In het 1e kwartaal was er de aardbeving in Japan gevolgd door de Tsunami en de problemen met de kernreactoren. Beurzen wereldwijd reageerden op deze ramp en zetten een breed verspreide daling in. Echter, in korte tijd wisten deze koersen zich zeer aardig te herstellen.

Gedurende het 2e kwartaal kwamen er slechtere macro-cijfers uit de VS. Cijfers over consumentenvertrouwen, huizenbouw en werkgelegenheid vielen keer op keer tegen en lijkt het er steeds meer op dat we in de VS te maken blijven houden met een stagnerende economie, dit ondanks de enorme steunmaatregelen. Ook blijft de situatie in het Midden-Oosten zorgelijk. De onrust vertaalt zich direct in een volatiele olieprijs. In Europa is de schuldencrisis het gesprek van de dag. De schuldencrisis grijpt om zich heen en maakt slachtoffer na slachtoffer. De tekorten in Griekenland worden breed uitgemeten. De vraag hoe Ierland en Portugal hun schulden gaan vergoeden is natuurlijk net zo evident. De eventuele problemen die kunnen ontstaan in landen zoals Spanje, Italië en België schuift men liever nog even vooruit. De Emerging Markets kampen momenteel met stijgende energie en voedselprijzen die een ingrijpende invloed op het besteedbaar vermogen van consumenten in deze regio's hebben. De economische groei komt veelal van deze landen vandaan, maar overheden in deze regio's proberen momenteel wel op veel verschillende manieren inflatoire bewegingen tegen te gaan. In de aankomende tijd kan deze situatie deels ten koste kan gaan van economische groei. De recente dalingen van de aandelenkoersen op bijvoorbeeld de Braziliaanse, Chinese en Indiase beurzen zijn sprekend.

Kortom, er zijn genoeg aanwijsbare problemen die vele risico's met zich mee dragen. Deze risico's zijn niet altijd zichtbaar in het grillige verloop van de waarden van verschillende markten. Maar, zoals Kees de Kort al zeer geruime tijd aangeeft zegt dat niets over dat de problemen er niet zijn. Sterker nog, de malaise lijkt alleen maar met de dag groter te worden. Bovengenoemde problemen zijn namelijk niet van gisteren en lijken zich verder en verder op te stapelen.

Op de adviesdesk zitten wij kort op bal voor onze beleggers. Veelal komen wij met beleggingssuggesties, maar de laatste weken hebben wij meer gediend als klankbord voor onzekere

beleggers of beleggers die juist kansen zien ontstaan. De AEX ging in de eerste dag van het afgelopen kwartaal nog ruim 1% vooruit naar 369 punten! Inmiddels staat de AEX ruim 10% lager en lijkt het niveau van 1 april heel ver weg...

Wat zijn nog redenen om positief te worden en zijn er aanknopingspunten om weer omhoog te kijken, zoals naar niveau van begin april? We staan aan de start van een nieuw kwartaalcijferseizoen. De verwachtingen zijn hooggespannen. Wat als na alle macro economische zorgen nu ook de bedrijfscijfers gaan tegenvallen? Beleggers lijken al nerveus in de aanloop naar de kwartaalcijfers, ook al omdat bijvoorbeeld Philips in juni een winstwaarschuwing heeft afgegeven.

De mogelijkheden die wij in vorige edities van de Capital View hebben aangedragen hebben vaak hun waarde aangetoond. De buitenlandse staatsleningen zijn over een breed front in waarden gestegen door de onzekere Euro. Ook het Short gaan (verkopen) op de Eurostoxx aandelen, wat we in de vorige Capital View beschreven, blijkt een juiste bescherming geboden te hebben. Aan het begin van het jaar schreven wij ook over de verwachting van volatiele aandelenbeurzen in 2011. Het advies van toen om beschermende constructies aan te brengen in de portefeuilles met een aandelen-exposure blijft ook actueel voor de komende maanden. Korte termijn kansen zijn er nu en zullen er altijd zijn. Desondanks is het raadzaam om voor de langere termijn na te denken over mogelijke bescherming voor de tegenwind die u kunt verwachten op de weg naar uw financiële doelstelling. Op de adviesdesk zitten wij klaar om u advies op maat te geven. Wij horen graag van u!

GERARD PETERSEN
Senior Accountmanager



Mei effect

SELL IN MAY AND GO AWAY, BUT REMEMBER TO COME BACK IN SEPTEMBER.



Bovenstaande wijsheid lijkt dit jaar weer een waarheid als een koe. Maar het is vooral een sentimentele gedachte die veel particulieren in hun overwegingen meenemen. De professionele belegger kijkt verder.

Op de vraag of het klopt dat mei een zwakke beursmaand is valt geen eenduidig antwoord te geven.

Om dit goed te onderzoeken is het belangrijk om een aantal uitgangspunten te formuleren. Bijvoorbeeld wat moet er dan in mei verkocht worden, de gehele portefeuille of alleen het aandelen gedeelte. En hoe vergelijk je een periode van 4 maanden (mei tot september) met een periode van 8 maanden (september tot mei). En welke perioden onderzoek je, perioden van 10 jaar van 5 jaar of langer.

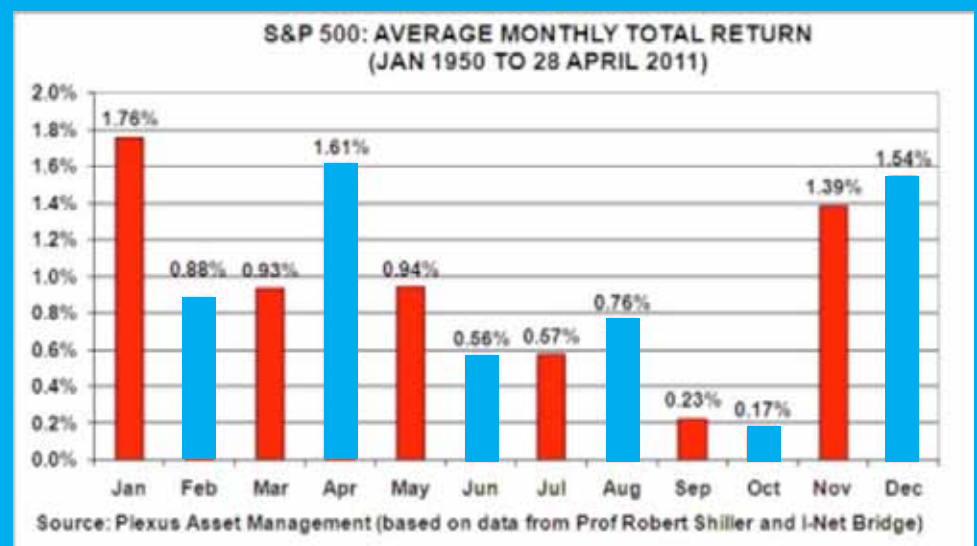
Er zijn veel onderzoeken naar deze al oude wijsheid gedaan. Zo is er een onderzoek naar de AEX vanaf 1983. Dit onderzoek laat zien dat het gemiddelde rendement in de maand mei + 0,09% was en in maand september in dezelfde periode -2,5%.

Een onderzoek naar de prestatie van de S&P 500 over de periode 1985-1997 laat zien dat mei de beste maand van het jaar is. Na deze periode volgen nog zes mei maanden met een stijging en 5 met een daling.

Professor Shiller heeft het rendement op aandelen van de S&P 500 per maand op een rijtje gezet over de periode 1950 tot april 2011.

De onderstaande grafiek laat zien dat de gemiddelde mei maand nog zo gek niet is geweest.

RENÉ DE JONG



Column Krijn Vos

COMPLIANCE: HET KIFID DEBACLE

Onlangs verscheen in het Financieele Dagblad een schokkend artikel. Hierin werd een beeld geschetst van de financiële ombudsman Kifid dat deed denken aan de hoogtij dagen van de KGB. Jan Wolter Wabeke onder meer bekend van de in 2008 opgestelde Wabeke norm inzake de woekerpolissen, zou in 2010 zijn opgestapt omdat hij systematisch zou zijn tegengewerkt door de directie. E-mails, telefoontjes, post en uitnodigingen voor publieke optredens zouden in opdracht van de directeur Kees Oosterholt zijn gefilterd met als doel het verhinderen dat Wabeke een te groot publiek profiel zou krijgen. Dit bericht werd door meerdere ex- medewerkers bevestigd..

Dat we in Nederland steeds vaker worden geconfronteerd met praktijken die in menig bananenrepubliek niet zouden misstaan, is op zichzelf al een ontluisterend feit. Dachten we dat we in een democratisch eerlijk land leefden, dan is die illusie de afgelopen jaren flink aan diggelen geslagen. Er is eigenlijk geen sector die de dans ontspringt: het onderwijs, de vastgoedsector, de financiële sector en zelfs het toezicht is besmet. Dat de financiële sector het meest in het voetlicht staat heeft puur met de huidige crisis te maken.

“Dikke kans dat de AFM al een uitgebreide inventarisatie heeft van klachten over het Kifid, zowel uit in- als externe bronnen.”

Op de achtergrond van dit mediaspektakel lijkt er echter een heel ander spel te worden gespeeld. Zou het bijvoorbeeld echt toeval zijn dat Theodor Kockelkoren, bestuurder van de AFM, in maart 2011 roept dat de effectiviteit van het klachteninstituut Kifid voor verbetering vatbaar is? En dat hij vraagtekens stelt bij de financiering van het instituut door de branche? Dat is krap twee maanden voordat het Financieele Dagblad met het bewuste artikel komt over Kifid. Is dit niet stap één in het voormasseren van de media? Is dit niet een schot voor de boeg tot het onder toezicht stellen van Kifid? Dikke kans dat de AFM al een uitgebreide inventarisatie heeft van klachten over het Kifid, zowel uit in- als externe bronnen.

Vervolgens komt de minister van Financiën Jan Kees de Jager met de voorzichtige conclusie dat Kifid niet geheel onafhankelijk is van de financiële wereld en dat hij moeite heeft het Kifid te vertrouwen. Hij wil ervoor zorgen dat het Kifid een 100 procent onafhankelijke positie los van banken en verzekeraars krijgt. Damage control en duidelijk inhakend op de uitspraken van de AFM.

De vervolgstappen laten zich raden. Het Kifid zal linksom of rechtsom onder toezicht van het Ministerie van Financiën komen te vallen. Dit is wel duidelijk. Wanneer is niet bekend, maar we kunnen er vergif op innemen dat dit zal gebeuren. Of dit het geschonden vertrouwen zal herstellen is nog de vraag.

Wabeke wordt inmiddels langs diverse kanalen zwart gemaakt. Zo zou hij in 2008 op kosten van Delta Lloyd een snoepreisje hebben gemaakt. Dit betrof een driedaagse vijfsterrenreis naar Spanje. Delta Lloyd wilde uit privacy overwegingen geen details kwijt over het tripje naar Spanje. Wat daarmee gesuggereerd wordt laten we gemakshalve even in het midden.

“Wederom wordt pijnlijk duidelijk dat “bescherming” voor consumenten (nog steeds) niet echt gewaarborgd kan worden...”

Het meest vervelende is dat er geen lachende derde is. Wederom wordt pijnlijk duidelijk dat “bescherming” voor consumenten (nog steeds) niet echt gewaarborgd kan worden, met als gevolg dat de consument zich steeds oncomfortabeler gaat voelen bij de financiële sector. Vervelend ook voor de financiële ondernemingen die wel op een goede en integere manier met hun cliënten omgaan, want ook die raken hun geloofwaardigheid op deze manier kwijt.

KRIJN Vos



Gastcolumn Willem de Vos

HUIZENBUBBEL? ZEKER! GIEREND UIT DE BOCHT? NEEN

De Chinezen die 5 jaar geleden een woning kochten, zagen de waarde met factor 3 stijgen. In 2010 in de grootste 9 steden alleen al met 21,5% vergeleken met 2009. De lokale regeringen hebben samen met de banken \$ 1,5 triljoen uitgeleend voor grootschalige projecten, meestal commercieel vastgoed. Volgens marktonderzoeker Draganomics is 25% van deze leningen dubieus.

Willem de Vos werd in 2000 uitgezonden door een grote Franse multinational, als CFO van een Frans-Chinese joint venture. Sinds enkele jaren doet hij projecten als interim CFO vanuit zijn woonplaats Beijing. Zijn werkzaamheden en persoonlijke interesse hebben hem op veel plekken in China gebracht, van plattelandsdorpen tot moderne steden als Shanghai en Beijing.



Door de enorme hoeveelheid aan beschikbare gelden, is de inflatie een ernstig probleem aan het worden; met name de stijgende voedselprijzen, die vooral de minder draagkrachtigen treffen. De regering wil tot elke prijs rellen voorkomen en heeft begin 2011 harde maatregelen getroffen om de bubbel te bestrijden en de inflatie in toom te houden: rente omhoog, hogere eisen, minder verstrekte leningen, meer cash bij huisaankopen, restricties voor kopers. Met enig succes. Tot op heden zijn de prijzen in de 7 grootste steden met 4,9% gedaald, en dat wordt nog wel meer; ik zie elke dag wanhopige onroerend goed verkopers nu zelfs op straat hun waren aanprijzen. Geen handel.

Wordt het een ineenstorting? De regering zal er alles aan doen om dit te voorkomen. De economie moet blijven groeien om iedereen blij te houden en begin volgend jaar treedt een nieuwe regeringsploeg aan, inclusief de president. De messen binnen de Communistische Partij worden geslepen, en onrust moet dus voorkomen worden.

Er is een deviezenpot van \$ 2,85 triljoen. Alle banken, zowel staat- als privé, zijn zeer verweven met de Staat. Als non-performance leningen moeten “verdwijnen” gebeurt dat, uit het zicht, discreet, de pot is groot genoeg. Volgens professor John Gong in een recent artikel, wordt 25% van alle koopwoningen cash betaald. Uitstaande particuliere hypotheekleningen eind 2010, vertegenwoordigen 46% van de huizenwaarde. Dus ook hier is het risico beheersbaar als de economie maar blijft groeien en de mensen een baan hebben zodat ze de rente en aflossing kunnen blijven betalen.

WAAROM ZAL DE ECONOMIE BLIJVEN GROEIEN?

China heeft natuurlijk ook last van de haperende wereldeconomie, waaronder vooral de export lijdt. De groeicijfers zullen dus niet de normale 10% zijn van de laatste 10 jaar zijn. De regering streeft nu 7% na. De trek van het platteland naar de steden zal doorgaan. Nu woont minder dan de helft van de bevolking in de grote steden. In de geïndustrialiseerde landen is dit 60%, een cijfer dat binnen 10 jaar in China bereikt kan worden. Op een bevolking van 1,3 miljard, betekent dat dus een enorme hoeveelheid woningen, en bijbehorende investeringen in infrastructuur. De regering heeft concrete plannen voor hogesnelheidstreinen, ultra moderne vliegvelden en verdere uitbreidingen van het wegenverkeersnet. Daarnaast zijn op basis van het 5 jaren plan economische speerpunten vastgesteld. Dit betekent dat enorme hoeveelheden geldmiddelen, overheid en privé, zullen worden geïnvesteerd in het herstellen van de milieuschade, het oplossen van de drinkwaterschaarste, landbouwdoelmatigheid, voedselveiligheid, medische technologie, alternatieve energie (China is de grootste energie gebruiker in de wereld) enz. enz.

Last but not least: Chinezen zijn zeer ondernemend, inventief, harde werkers, flexibel, bereid tot offers voor hun land, trots, en houden hun eigen broek op. Ouders liggen krom om hun vaak enige kind naar de beste opleidingen in de wereld te sturen. Het ondernemingsklimaat is zeker in de grote steden, vriendelijk.

Ten slotte, wat doet de niet zo rijke Chinees met z'n geld na aftrek van elementaire levensbehoeften:

- Sparen, sparen: voor onverwachte (medische) uitgaven, een eigen huis (huren is zonde), liefst cash kopen dan wel zo snel mogelijk de hypotheek afbetalen.
- In toenemende mate goud en zilver kopen. De Industrial- & Commercial Bank of China (ICBC) verkocht 14,3 ton zilver en 7,7 ton goud in januari 2011. In het hele jaar 2010 was dit 36 ton zilver en 16 ton goud. Je kan nu ook een goudbankrekening openen, in plaats van een geldrekening.
- Aandelen kopen van bedrijven die hij vertrouwt, maar vooral ook waarvan hij denkt dat de aandelen omhoog gaan op de korte termijn. Een beetje meer gokken dan beleggen. Men weet natuurlijk dat de cijfers vaak opgepoetst worden, of erger dat er sprake is van rechtstreekse fraude. (Ik heb zelf fraaie staaltjes van creatief boekhouden meegemaakt; de beste vertel ik aan mijn vrouw die de praktijkvoorbeelden gebruikt in haar China-trainingen voor zakenmensen die met Chinezen werken en handelen. – www.chinpro.net).

WILLEM DE VOS



INDIEN U ONZE NIEUWSBRIEF PER KWARTAAL WENST TE ONTVANGEN
STUURT U DAN EEN E-MAIL NAAR [VB@AFSVERMOGENSBEHEER.NL](mailto:vb@afsvermogensbeheer.nl)

*AFS Vermogensbeheer B.V. is geregistreerd als beleggingsonderneming bij de Autoriteit Financiële Markten.
De in deze publicatie gebruikte gegevens zijn afkomstig van door ons betrouwbaar geachte bronnen.
Voor eventuele onjuistheden aanvaarden wij geen aansprakelijkheid.*