

# CFA event: 'De Chinese markt begrijpen is onmogelijk'

Door Yvonne Schreuder - Vandaag | Marktvisies (/beleggingsnieuws/marktvisies)

**Iedereen die denkt de Chinese economie te begrijpen, zit er volledig naast. Het was een van de weinige gemeenschappelijke conclusies tijdens het CFA annual dinner 2019. China-kenners Linda Yueh en Michael Every gaven hun visie op de Chinese economie.**



Onder leiding van moderator Guy Verberne, Chief Economist bij PGGM Investment, gaven twee experts hun visie op de vraag 'Will China become the next financial superpower?' De opkomst van China als mondiale economische grootmacht in de de laatste decennia is er een die haar weerga niet kent. In het huidige China is het echter de vraag of het land erin zal slagen te ontsnappen aan de 'middle income trap'.

Linda Yueh, econome, professor, omroepster en schrijfster van verschillende boeken over China, bracht een bliksembezoek aan Amsterdam ter ere van het jaarlijkse diner van CFA Society VBA Netherlands. Als kenner meent zij dat er twee essentiële pijlers zijn voor de toekomst van China:

human capital en innovatie. Yueh geeft aan dat human capital tot nu ook al een belangrijke bijdrage heeft geleverd aan een economische mijlpaal: het uitbannen van extreme armoede. Want naast het indrukwekkende groeitempo in de afgelopen 40 jaar, is China erin geslaagd om over de hele linie meer welvaart te creëren. Een derde van die groei is afkomstig van human capital.



## Evolutie Chinese arbeider

De tijd is nu echter aangebroken waarin de Chinese arbeider een evolutie moet doormaken van overwegend laaggeschoolde naar meer kennisintensieve arbeid. Hoewel per jaar 100.000 studenten afstuderen van Chinese universiteiten, is dit niveau bij lange na nog niet gelijkwaardig aan dat van Westerse universiteiten. Dit zal tijd nodig hebben, maar ondertussen studeren Chinezen ook steeds vaker aan universiteiten in het buitenland. Dit draagt volgens Yueh positief bij aan het algemene kennisniveau.

Hoewel China door sommige mensen al wordt beschouwd als het mekka van innovatie, bijvoorbeeld op het gebied van smartphones en aanverwante technologie, ontbreekt het in veel gevallen nog aan een belangrijk criterium. En dat is de mate waarin de innovatie bijdraagt aan een hogere totale factorproductiviteit. Yueh geeft verschillende voorbeelden waaruit blijkt dat er veel gebeurt in China op het gebied van productinnovatie, maar dat deze in veel gevallen nog niet voldoende bijdragen aan een verhoging van de productiviteit.

## 'Middle income trap'

De 'middle income trap' zal in korte tijd niet beslecht worden, maar op de lange termijn is Yueh positief. De rijkdom die zich nu nog concentreert in de grote Chinese steden is al wel significant en geeft een inkijkje in de mogelijkheden die het creëert voor investeerders. Als die rijkdom zich meer in de breedte manifesteert dan scheidt dit enorme kansen.

Kritisch is de professor ook. Zo kunnen de handelsspanningen tussen China en de Verenigde Staten roet in het eten gooien. China is sterk afhankelijk van buitenlandse investeringen en die investeerders blijven wellicht weg als de spanningen aanhouden of zelfs escaleren. Dit geldt

bijvoorbeeld voor de 'Made in China 2025' campagne waar naast investeringen, internationale concurrentie ook belangrijk kan zijn als aanjager van innovatie.

Op de vraag of we in China moeten investeren is Yueh positief. De economie heeft nog een groot potentieel dat momenteel onbenut is en dit biedt kansen voor investeerders. Belangrijke kanttekeningen zijn echter wel dat investeerders een echte langetermijnvisie moeten hebben en moeten vertrouwen op lokale kennis van de markt. Een van de grootste misvattingen van buitenlandse investeerders is namelijk dat ze de Chinese markt denken te snappen, maar dat is in de praktijk bijna niet mogelijk.

## 'House of cards'

Dit is gelijk ook een van de weinige punten waarop de visie van Yueh overeenkomt met die van Michael Every, Head of Financial Markets Research Asia Pacific bij Rabobank. Every meent zelfs dat het onmogelijk is om als buitenstaander de Chinese markt te doorgronden. Aan de hand van een serie woorden die beginnen met een C doet hij zijn visie op China uit de doeken. Met woorden als 'cards' (in de context van een kaartenhuis), 'credit bubble', 'communisme', 'cook the books' en 'crap' laat zijn visie zich raden.

China is niet de regio waarin je moet investeren. Met de stelling dat de economie simpelweg te groot is om te negeren, maakt Every korte metten: 'China is not too big to ignore, I advise exactly that'. Every benadrukt dat we nooit en te nimmer moeten vergeten dat alles wat wij zien altijd een resultante is van het feit dat China een totalitaire communistische staat is.

## BNP geen indicator met target

Neem bijvoorbeeld economische indicatoren zoals het groeipercentage van het bruto nationaal product. Waar wij dit kengetal beschouwen als output die een indicator is van de staat van een economie, beschouwt China het als een target dat ze op miraculeuze wijze altijd halen. Every is er kort over, deze cijfers zijn nep.

Een ander voorbeeld zijn de accounting-standaarden in China. Volgens Every is het volkomen normaal voor Chinese bedrijven om er minimaal drie boekhoudingen op na te houden: eentje voor het algemene publiek, eentje voor de aandeelhouders en eentje voor het management. Het mag duidelijk zijn dat de inhoud van deze drie behoorlijk uiteen lopen. Denken dat dit te omzeilen valt door te kiezen voor een internationale accountant organisatie, is onterecht. Every noemt de Chinese vestigingen van internationaal gerenommeerde namen 'slechts' Chinese versies met hun eigen regels en standaarden.

Every eindigt zijn betoog met een stukje geschiedenis. Het beleid van president Xi Jinping noemt hij in een adem met dan van Mao en Stalin. De aanwezigen die tot dan toe nog comfortabel in hun stoel zaten, worden tot slot geconfronteerd met een inkijk in de huidige mensenrechtensituatie in China. Voor iedereen die de nieuwsreportages over de vermeende Chinese concentratiekampen

was vergeten, herhaalt Every de verhalen die hierover de ronde doen. Met deze wetenschap is er volgens Every maar een conclusie mogelijk: 'To invest in China means that you're either complacent or complicit.'

[Marktvisies \(/categorie%C3%ABn/marktvisies\)](/categorie%C3%ABn/marktvisies)

➔ [Deel dit artikel](#)

💬 [Reageer op dit artikel](#)



**DOSSIER**  
**Trends in fiduciair beheer**  
**(/dossier/trends-fiduciair-beheer)**

[\(/dossier/trends-fiduciair-beheer\)](/dossier/trends-fiduciair-beheer)

[Alle dossiers \(/dossier\)](/dossier)

---

## Meest gelezen