

Dat de lokale Chinese beurzen zich in een versnelde neerwaartse spiraal bevinden, is natuurlijk geen nieuws meer. Wat betreft China werden er enkel posities ingenomen in een breedgespreide, consumptiegerichte, defensieve aandelenportefeuille. Maar de impact van de ontrafeling van de lokale technologiebeurs werpt nu ook een pijnlijke schaduw op de rest van de Aziatische markten en veroorzaakt een tijdelijke scherpe neerwaartse correctie in Europa en de VS. Deze globale besmetting vindt zijn motivatie in de vrees dat de reden voor de epische terugval van de Chinese technologiebeurs teruggevoerd moet worden tot een onverwacht diepe inzinking van de Chinese economische groei. Dit is echter slechts voor een beperkt gedeelte waar. Dat de Chinese economie op een duidelijk lager toerental draait is immers al lang gekend en voor een belangrijk stuk al geanticipeerd.

Wat echter de twijfel verscherpt en een flink aantal beleggers wegjaagt van de wereldbeurzen, is het mateloze talmen van de Chinese overheid om met gerichte maatregelen in te grijpen om deze negatieve evolutie te doen keren. Het is immers relatief eenvoudig om de internationale markten te stabiliseren. De Chinese centrale bank heeft immers nog twee krachtige wapens om het pessimisme snel in de tegenovergestelde richting te doen omslaan.

Enerzijds kunnen de reserveverplichtingen van de banken (desgevallend enkel van de kleine banken) worden verlaagd want deze zijn nog een flink stuk verwijderd van de niveaus van 2009. Hierdoor zou het kredietvolume in belangrijke mate kunnen toenemen en kunnen de industriële bedrijven van de nodige zuurstof worden voorzien.

Anderzijds kunnen ook de rentetarieven nog substantieel lager worden gedreven. De vrees dat hierdoor een inflatoire golf zou kunnen ontstaan, is momenteel onterecht. Met de scherp afgenomen oliepijzen en de lagere voedselprijzen is het gevaar voor een ontaarding van het prijsniveau immers (nog) niet aan de orde.

Wat bezielt dan de Chinese overheid om niet in te grijpen? Zeker tijdens het afgelopen weekend hadden we ingrijpende maatregelen verwacht en niet het nu afgeleverde zoutloze allegaartje van stop- en lapmiddelen om de verdere terugval van de lokale financiële markten af te remmen.

De afwachtende houding van de Chinese politieke leiders kan een aantal redenen hebben.

Mogelijk wenst men eerst de impact af te wachten van de vroegere rentedalingen, maar daar kunnen we formeel over zijn: de verlaging van de rente is tot nu toe niet genoeg geweest om nu al tot doortastende gevolgen aanleiding te geven.

Waarschijnlijk wenst de overheid ook de gevolgen af te wachten op de Chinese vastgoedmarkt. Dit kan haar er momenteel van weerhouden om de kredietkraan verder open te draaien. Het verrassende nieuwe element in de recente ontwikkeling op de financiële markten was immers de opvallende prijsstijging van het vastgoed in Beijing, Sjanghai en Shenzhen die vrijdag werd bekendgemaakt. Voor de eerste twee megasteden omwille van een aantal technische factoren (massale verplaatsingen van overheidskantoren) maar voor de derde metropool was er niet onmiddellijk een andere verklaring dan speculatief gedrag.

Het blijft geduldig afwachten tot China, na de evaluatie die het nodig acht en de tijd die het hiervoor meent te moeten nemen, zal ingrijpen met fundamentele maatregelen die enerzijds de economie kunnen ondersteunen en anderzijds geen zeepbel creëren in de vastgoedsector. We geven het hiervoor nog enkele dagen. We hebben begrip voor zijn omzichtigheid.

We kunnen echter veel minder begrip opbrengen voor de scherp overdreven reacties op de Europese en Amerikaanse financiële markten. Vanzelfsprekend vormt een groeivertraging in China momenteel slecht nieuws maar de zeer lage rente en de verdere dalingen in de energieprijzen kunnen dit in belangrijke mate compenseren. De recente ontwikkelingen zijn bovendien van aard om verdere argumenten aan te bieden aan de Federal Reserve om in september de kortetermijnrente in de VS niet te verhogen en de economie te blijven stimuleren met extreem goedkoop geld.

De Chinese overheid talmt echter tergend lang met het nemen van de nodige bewarende maatregelen. De wijze waarop de nodige ingrepen moeten gebeuren is nochtans zeer eenduidig. Alleen wenst men eerst de eventuele, ongewenste gevolgen in kaart te brengen. Dit vereist echter wat extra geduld vanwege de beleggers.

Na de Griekse saga is dat geduld bij de meeste Europese beleggers echter al verregaand op de proef gesteld zodat men nu



overslaat in een overdreven neerwaartse reactie. Dit lijkt erg op augustus 2011, waarbij de Europese beleggers volkomen ten onrechte de handdoek in de ring wierpen, net toen een van de belangrijkste opwaartse beursbewegingen uit de recente financiële geschiedenis aan de deur stond te kloppen.