

Kinas relevans for den globale investor

Af Mogens Akselsen & Allan Christensen,

Porteføljeformidlere, C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

Nøgleindsigter

- Kina har et stort investeringspotentiale og er et pejlemærke for udviklingen i andre emerging markets-lande. Kina har gennem de seneste 40 år udviklet sig fra at være et feudalt samfund til at være en indflydelsesrig global konkurrent såvel økonomisk, politisk som militært. Kina har en befolkning på omkring 1,4 mia. og er verdens næststørste økonomi efter USA.
- Kinesiske selskaber udgør ca. 45 pct i vores Asien-portefølje og 32 pct. i Emerging Markets-porteføljen. Gennem årene er vi igen og igen blevet bekræftet i, at det bedst kan betale sig at investere i selskaber, der er på samme side som den politiske agenda i Kina. Det er centralt at forstå landets kompleksitet og de politiske visioner. I denne Indsigt fokuserer vi på Kinas geoøkonomiske strategi samt de samfunds- og erhvervs politikker, landet vil iværksætte mod det store moderniseringsmål, den såkaldte "Vision 2049".

Vision 2049

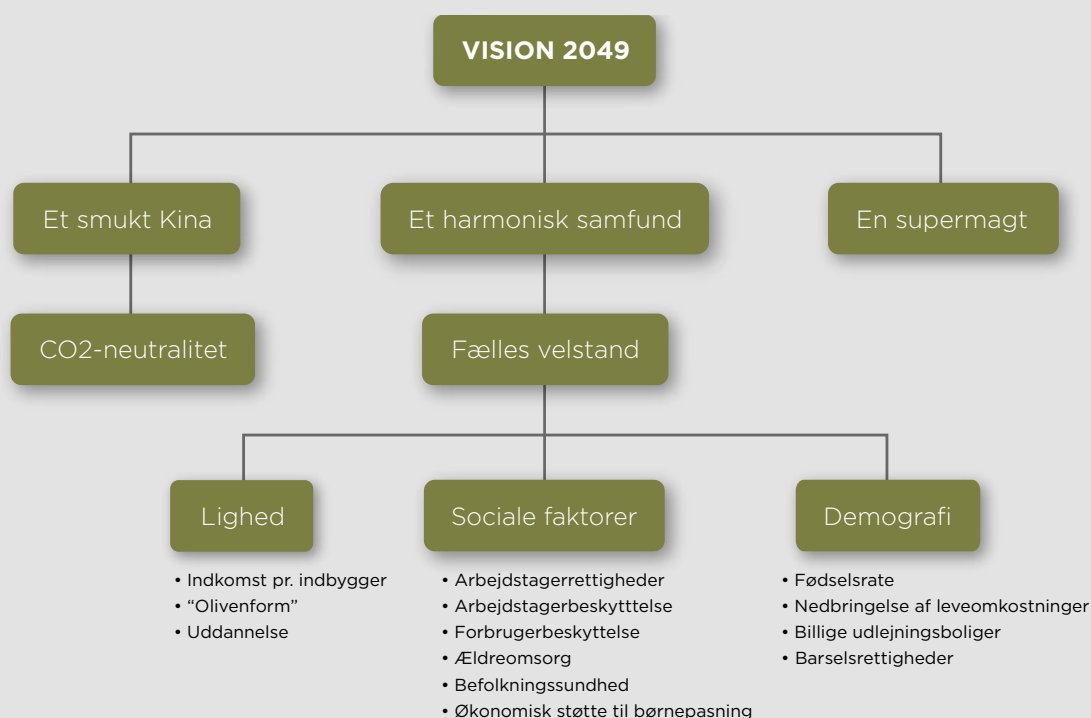
Den kinesiske regering vedtog i 2012 to overordnede mål, som præger Kinas langsigtede økonomiske planer lige fra geopolitik til løsning af klimaforandringer. Det første mål er, senest i 2021, at opbygge et moderat velstående samfund med vægt på fattigdomsbekæmpelse. Det andet mål er, senest i 2049, at skabe et moderne socialistisk Kina, der er velstående, stærkt, kulturelt avanceret og harmonisk.

Vision 2049 består som udgangspunkt af 3 underpunkter – jf. figur 1, side 2: "Et smukt Kina", "Et harmonisk samfund" og "En supermagt".

"Et smukt Kina"

Under "Et smukt Kina" ligger målet om "CO₂-neutralitet 2060". Her understøtter regeringen grøn energi som f.eks. solcelleanlæg, vindenergi og handel med emissioner, hvor selskaber kompenseres økonomisk for at nedbringe CO₂-udledningen. Desuden er målet, at 25 pct. af alle solgte biler i Kina i 2025, skal være elbiler. I 2021 udgør salget af el-biler allerede 20 pct. Derudover er der mål om forbedret jord- og vandkvalitet, men da udfordringen omkring luftforurening er størst, forventer vi, at regeringen vil fokusere indsatsen her.

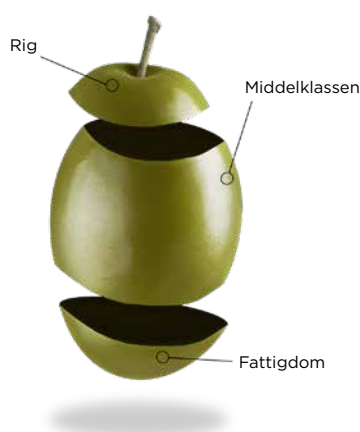
Figur 1: Vision 2049



Kilde: C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S, oktober 2021

"Et harmonisk samfund" – fra trekant til oliven

I "Et harmonisk samfund" er målet at skabe "Fælles velstand", herunder ambitionen om større lighed, hvor middelklassen øges og forskellen mellem fattig og rig mindskes, så den kinesiske indkomstfordeling visuelt vil komme til at ligne en oliven og ikke en trekant som i dag, hvor toppen illustrerer de få rige og bunden de mange fattige. Dette er inspireret af de mere udviklede økonomier som Skandinavien, Tyskland, Japan og USA, hvor størstedelen af befolkningen kan defineres som middelklasse.



Den kinesiske forbruger som omdrejningspunkt

Kina vil sigte mod en mere afbalanceret og forbedret socialistisk markedsøkonomi og støtte udviklingen af de små og mellemstore virksomheder – f.eks. ved at regulere monopoler. De store selskaber, som eksempelvis udbydere af internetplatforme, der henvender sig til forbrugere og med tendens til at kunne hæve priserne risikerer en øget regulering bl.a. i forhold til prisfastsættelse af deres produkter. I 2021 meddelte Tencent og Alibaba som en reaktion derpå, at ville investere USD 16 mia. i projekter til gavn for den fælles velstand – lige fra fattigdomsbekæmpelse i landdistrikterne til investering i folkesundheden og uddannelsesfaciliteter i underudviklede regioner.

//

Høje leveomkostningerne i storbyerne er en væsentlig årsag til den lave fødselsrate.



Et centralt punkt er, at leveomkostningerne for en gennemsnitlig kinesisk familie ikke bør være en hindring for at få børn. De nuværende høje leveomkostningerne i storbyerne er en væsentlig årsag til den lave fødselsrate, hvor de største udgifter er husleje, børnepasning, uddannelse og sundhed. Derfor er der politisk fokus på disse udgifter, hvorfor der til at starte med ydes økonomiske tilskud og fokus på lige adgang til f.eks. uddannelse og ældrepleje.



Kina vil satse på stabil økonomisk vækst og jobskabelse for at reducere fattigdom og derved øge den generelle velstand – en transformation fra en investeringsdrevet til en forbrugsdrevet økonomi.

Den kinesiske middelklasse består i dag af ca. 400 mio. kinesere, og frem mod 2049 er målsætningen at nå op på 700 mio. Med en fortsat overvejende del af befolkningen i lavindkomstgruppen (ca. 70 pct.), vil en omfordeling af velstanden via højere skatter være en besværlig vej til at løse Kinas ulighed. Vi tror, at Kina i stedet vil satse på stabil økonomisk vækst og jobskabelse for at reducere fattigdom og derved øge den generelle velstand. Vi ser derfor, at Kina vil gennemgå en transformation fra en investeringsdrevet til en forbrugsdrevet økonomi.

Forstå de politiske tendenser

Vi ser, at Kina med 2049-visionen vil have særligt fokus på følgende tre områder: 1) forbrugerbeskyttelse ift. persondata (anti-tillid), 2) regulering af indhold på internetplatforme og 3) statens vurdering af uholdbare forretningsmodeller.

I Kina er der kort vej til handling, når initiativer iværksættes, hvilket blandt selskaberne skaber både vindere og tabere. Nøglen er at forstå visionerne, og hvordan disse politisk implementeres i praksis. Vi anbefaler således, at man altid investerer ”med” regeringen og dennes politiske målsætninger, da disse afføder en række investeringstemaer f.eks. i teknologi-sektoren. Her arbejder Kina hen imod selvforsyning og uafhængighed af amerikanske IT-producenter. I forlængelse af vision 2049 er sundhed og miljø også interessante investeringstemaer, ligesom indenlandske varemærker, der har en høj kvalitet, men sælges til en lav forbrugervenlig pris. Et eksempel herpå er selskabet Li Ning, der producerer sportstøj i stort set samme kvalitet som Nike. Underleverandøren til Nike og Li Ning er den samme, nemlig Shenzhou Intl. Group – begge selskaber, vi har i C WorldWide Asien.

Investerer man i sundhedssektoren, skal man være særligt opmærksom på, hvor i værdikæden man investerer. F.eks. kan et selskab, der tilbyder test og udvikling af ingredienser til de større medicinalsselskaber, være mindre risikobetonet end selve medicinalsselskabet, da de modtager betaling inden produktlanceringen, og således

ikke er afhængige af produktets prisudvikling eller den fremtidige markedssituation.

Blandt temaer, som vi forventer, vil få strukturel modvind afledt af vision 2049, er spilindustrien, den private uddannelsessektor samt i en periode ejendomssektoren.

Kina har en målsætning om at blive en global supermagt, hvorfor der er geopolitiske risici forbundet med kinesiske investeringer. En latent konflikt er situationen omkring Taiwan, idet Kina formentligt aldrig kommer til af fravige sit territoriale krav ift. Taiwan. Såfremt Taiwan ved en folkeafstemning erklærer sig uafhængigt af Kina, må der forventes uro og optøjer, men dette er, set ud fra et handelsmæssigt synspunkt, ikke en klog vej at gå for Taiwan, hvorfor dette formentligt aldrig kommer til at ske. Det Taiwanske selskab TSMC, med deres dominerende position inden for halvledere til teknologi-sektoren, kan ses som en stabiliserende faktor. En forstyrrelse af dette vigtige selskab vil få store teknologiske konsekvenser for både Kina og resten af verden. Kinas præsident Xi Jinping har dog et stort ønske om, at situationen ift. Taiwan løses inden 2049.



Det er også sandsynligt, at Kina under præsident Xi Jinping vil nå langt de fleste af målsætningerne i Vision 2049.

Kinas fremtidige investeringslandskab

Kinas rolle som en voksende global stormagt, der tager teknologiske tigerspring, med en voksende middelklasse er en velkendt investeringshistorie. Kina har historisk set nået sine ambitiøse målsætninger, og det er derfor også sandsynligt, at Kina under præsident Xi Jinping vil nå langt de fleste af målsætningerne i Vision 2049.



Kinas stærke ambitioner om at bevæge sig op i den industrielle og sociale værdikæde har vigtige investeringsmæssige konsekvenser.

Kinas stærke ambitioner om at bevæge sig op i den industrielle og sociale værdikæde har vigtige investeringsmæssige konsekvenser. De førende vestlige selskaber vil møde massiv konkurrence fra kinesiske selskaber, som med afsæt i et enormt hjemmemarked vil søge at ekspandere internationalt. Det er derfor vigtigt at forstå, at Kinas verdensbillede adskiller sig væsentligt fra Vestens, hvilket er nøgleindsigten for en succesfuld investeringsstrategi i Kina.

Denne artikel er markedsføringsmateriale udarbejdet af C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CWW AM). Artiklen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de regler, der er fastsat for at fremme investeringsanalyseres uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW AM anser for pålidelige, og CWW AM har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. CWW AM kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig intet ansvar for fejl eller udeladelser. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW AM's forudgående skriftlige samtykke. Prospekt, dokument med central investorinformation, og den seneste årsrapport og halvårsrapport er tilgængelig på www.cww.dk.

INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø · Tlf: 35 46 35 46 · Fax: +45 35 46 35 00 · CVR 14 21 13 49 · cww.dk

Indsigt Q4 2021