

2021 – Oksens år i Kina

19. august 2021

I Kina gik man efter fejring af det kinesiske nytår i februar ind i det som kineserne kalder oksens år. Det er samtidig et særligt år i Kina, fordi man fejrer, at det kommunistiske parti har eksisteret i 100 år.

Kinesiske aktier fremhæves af mange strateger som en særligt attraktiv region. Det skyldes bl.a. den høje strukturelle vækst i kinesisk økonomi. Før Corona-pandemien lå den årlige BNP-vækst på 6-7%. Det er et niveau der også stiles efter at fastholde de kommende år.

Det kinesiske aktiemarked udgør bare 4% det globale verdensindeks MSCI All Countries World. Men samtidig står den kinesiske økonomi til inden for de kommende år at overhale USA som verdens største.

Kina er i gang med en gradvis liberalisering af de finansielle markeder, der ellers har været svært tilgængelige for udenlandske investorer. Som led i den udvikling forventes kinesiske aktier gradvist at få større vægt i de brede markedsindeks.

Stærkt ud af Corona-pandemien

De kinesiske aktiemarkeder kom ud af Corona-pandemien som en af dukkene globalt – i øvrigt sammen med danske aktier. Den tilsyneladende store succes med at begrænse Corona-smitten fik hurtigt kinesisk industri tilbage i fulde omdrejninger, mens vi i Europa og USA kæmpede med nedlukninger som følge af både 2. og 3. bølge af pandemien.

Midlertidig vækststopbremsning

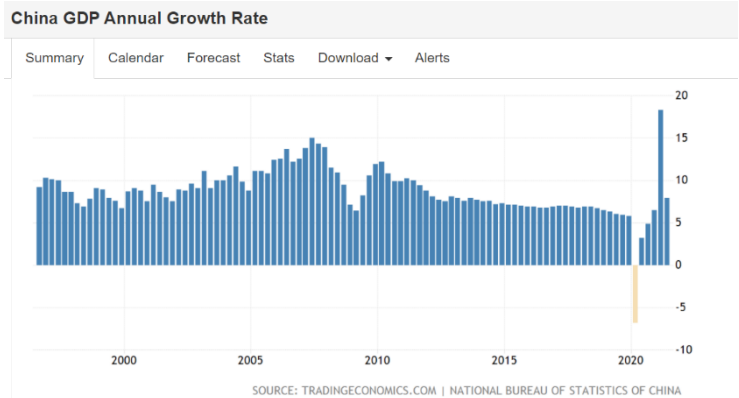
Efter den høje vækst i 2020 gik den kinesiske økonomi ind i 2021 med en tydelig opbremsning i væksten. Det har kunnet ses på udviklingen i erhvervstilliden inden for industrien, der er faldet tilbage siden februar.

Erhvervstilliden ligger dog fortsat over indeks 50, der markeret grænsen mellem vækst og tilbagegang.

Senest er man i Kina begyndt at lempe pengepolitikken for at stimulere den økonomiske vækst.

Politiske vinde skaber uro

Det seneste år er den kinesiske regering i stigende grad begyndt at blande sig i de kinesiske virksomheder. Udviklingen startede allerede i november 2020, hvor mastodonten Alibaba måtte aflyse en



stort anlagt børsnotering af konglomeratets finansdel Ant Group på børserne i Shanghai og Hong Kong. Ant Group stod til at blive den største børsnotering nogensinde.

De seneste par måneder er udviklingen accelereret med en lang række initiativer, der særligt har ramt selskaber inden for teknologi og uddannelsessektoren.

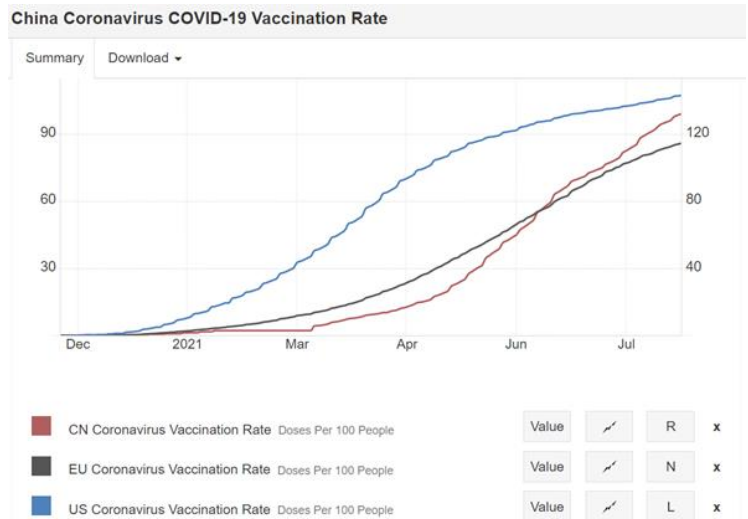
Vaccinationer på hastig fremmarch

Kina har været langsom til at komme i gang med at vaccinere befolkningen.

Det er også en af årsagerne til, at Covid-19 fortsat skaber problemer i Kina med fx lukkede havne terminaler.

Men over de seneste måneder er omfanget af vaccinationer steget kraftigt, så Kina nu har overhalet Europa og hastigt nærmer sig USA.

Ifølge de seneste tal er godt 70% af befolkningen i Kina nu vaccineret. Corona-pandemien må derfor forventes at have toppet.



Historiske afkast

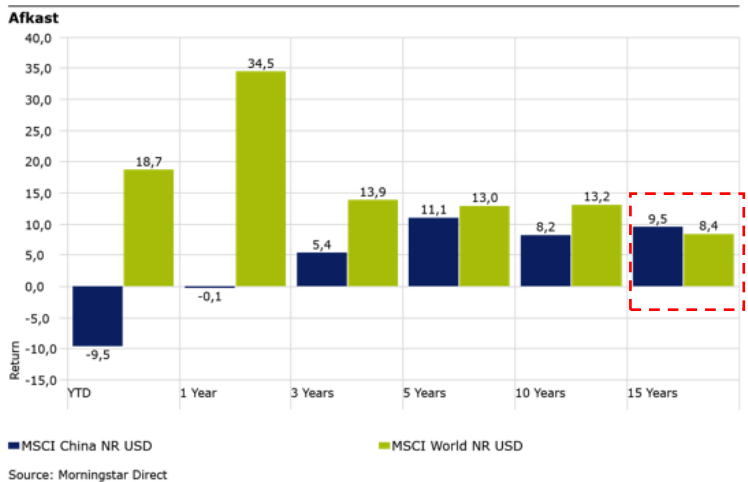
Over en 15-årig horisont har kinesiske aktier givet et merafkast på 1% årligt ift. verdensindekset MSCI World.

Men ellers er der ikke meget der tyder på, at kinesiske aktier har meget ekstra at tilbyde af afkastmuligheder.

Særligt udviklingen over 1 år og år til dato vidner om, at kinesiske aktier undertiden har forholdsvis store udsving relativt til MSCI World.

Ser vi på afkastudviklingen er det tydeligt, at kinesiske aktier som regel rammes hårdere af en nedtur, men også at kinesiske aktier typisk kommer godt igen – som eksempel efter vækstkrisen i 2015.

Det har som regel vist sig attraktivt at købe kinesiske aktier efter et stort kursfald. På den måde adskiller kinesiske aktier sig ikke fra de øvrige aktiemarkeder herunder det danske.



Prisfastsættelse

Kursfald på kinesiske aktier har bidraget til at reducere prisfastsættelsen målt på P/E. Fortsatte kursfald i august måned betyder, at vi nærmer os den gennemsnitlige prisfastsættelse over de seneste 5 år med en P/E nær 12. Det svarer til en indtjeningsrente på mere end 8%.

Sammenlignet med prisfastsættelsen på MSCI World handler kinesiske aktier med en rabat på ca. 30%. Det er dog en rabat, som er meget almindelig, når vi ser over de seneste 5 år.

P/E (12-mdr. forventet indtjening)

Time Period: 01-08-2016 to 31-07-2021



Source: Morningstar Direct

Konklusion

Det langsigtede afkast på kinesiske aktier ser attraktivt ud, og det er vanskeligt at se bort fra, at den kinesiske økonomi allerede har og fortsat får større betydning for udviklingen i global økonomi.

Vi har næppe set den sidste politiske indblanding i kinesiske virksomheder. Men korrektionen på det kinesiske aktiemarked betyder, at der nu er indbygget en højere risikopræmie til at kompensere for den politiske risiko.

I det lys virker det sandsynligt, at kinesiske aktier vil vise sig at være en god købsmulighed på længere sigt.



Kontaktoplysninger:

Dannebrog Invest P/S
Christian Sølling Øhlers
christian@dannebroginvest.dk
Tlf. +4524266301
www.dannebroginvest.dk

Kildedata: Morningstar Direct

Disclaimer:

Dette materiale er udarbejdet af Dannebrog Invest P/S, CVR-nr. 39763303, Jernbanegade 23, 4000 Roskilde. Selskabet er godkendt og underlagt tilsyn af Finanstilsynet. Materialet er alene en orientering for de investorer, som Dannebrog Invest har udleveret materialet til. Oplysninger i materialet, inklusive figurer, tabeller m.m. skal ikke opfattes som anbefalinger, tilbud eller opfordring til at købe eller sælge værdipapirer af nogen art. Det samme gælder forslag vedrørende valg af investeringsstrategi, og Dannebrog Invest påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet. Selvom datamaterialet, beregninger og faktuelle oplysninger er indhentet og udarbejdet med behørig omhu, påtager Dannebrog Invest og dets medarbejdere sig ikke ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. Materialet kan ikke erstatte finansiell rådgivning og Dannebrog Invest opfordrer modtagere af materialet til at søge den nødvendige professionelle rådgivning på alle områder, der relaterer sig til investeringsmæssige dispositioner. Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investor være opmærksom på, at skattebehandlingen afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover.