



Lessons from China: Exploring the great reopening



Auteur(s)
Haiyan Li-Labbé

Gepubliceerd
10 Mei 2023

Lengte

3 r



Each year, our emerging markets fund managers and analysts travel to the countries in which we invest. These visits are crucial. Not only for the team to meet the management of our current and potential portfolio companies but also to get a tangible picture of the day-to-day reality of the businesses (through visiting, manufacturing sites, for example) and to get local insight on the economic developments and major policies of the countries through conversations with local experts, consultants and residents.

From mid-February to March 2023, Carmignac's EM team travelled to China. This trip was the first in three years due to Covid lockdown and makes Carmignac one of the first developed-market asset managers to get back on the ground!

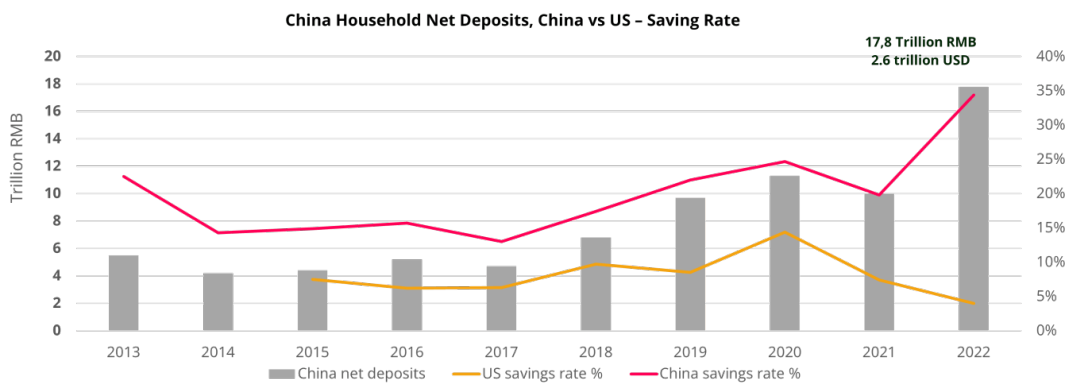
Economy

Recovery led by local services

In China, zero-Covid restrictions really are over. Whether it is in small villages or big cities, life seems to be back to normal. Local consumption (services, hotels and restaurants) seems to have recovered with a strong pick-up in activity. There is evidence that consumption will be the main driver of recovery in 2023, with an expected rebound of more than 8% in 2023 after contracting last year.



Nevertheless, the pandemic has significantly impacted the Chinese economy and society. We've witnessed a decline in employment and income, as well as a rise in household savings as people tried to preserve their financial stability in the face of uncertainty.



And despite the improvement following the reopening, Chinese consumers remain cautious and selective. Sales of high-ticket items have not really picked up. There is no "revenge spending", and discretionary consumption has been slower than expected.

Real estate

Not a future growth engine

While it is too early to have a definite view on the housing recovery, there have been some improvements in data, notably, in home prices and sales picking up and government actions in providing funding, relaxing regulation, lowering mortgage rates. Secondary market transactions will likely post a decent rebound this year.

Despite these positive developments, the property market, in our view, isn't a future growth engine for China. Factoring in the weaker primary market, property investments are likely to be down in 2023, even after a 10% contraction in 2022.

Politics

Pragmatism prevails

We observed a rise in pragmatism from local governments when applying central government policies. This leads us to believe that local governments have learnt from past mistakes and will lead to more practical policies when managing local budgets and applying central government policies in their region.



On the national scale, China's new Premier, Li Qiang has sought to reassure the private sector and international business community of Beijing's pro-business stance, stressing the desire to create an atmosphere of respect towards entrepreneurs - a rare statement from a Chinese leader. He also affirmed that China will continue to rely on opening up (and reform) to achieve its long-run growth target.

In practice, this means further aligning with high-standard international business rules and improving public services to foreign enterprises. These announcements are very encouraging.

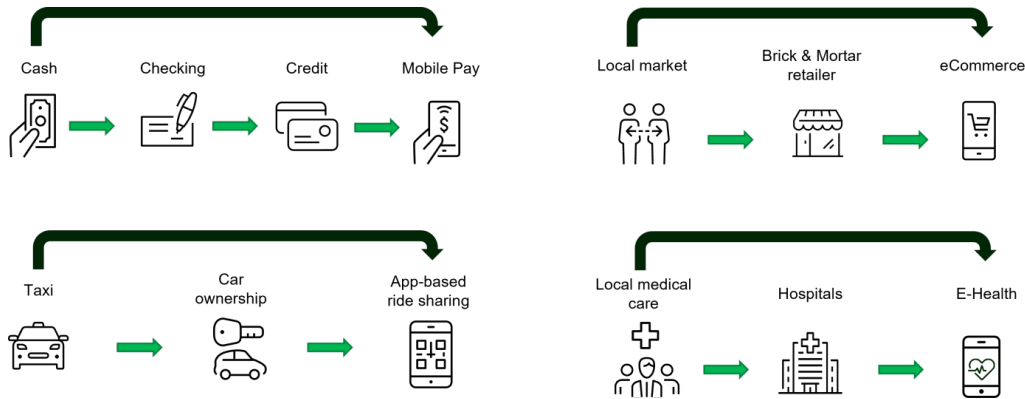
Society

Modernization boons

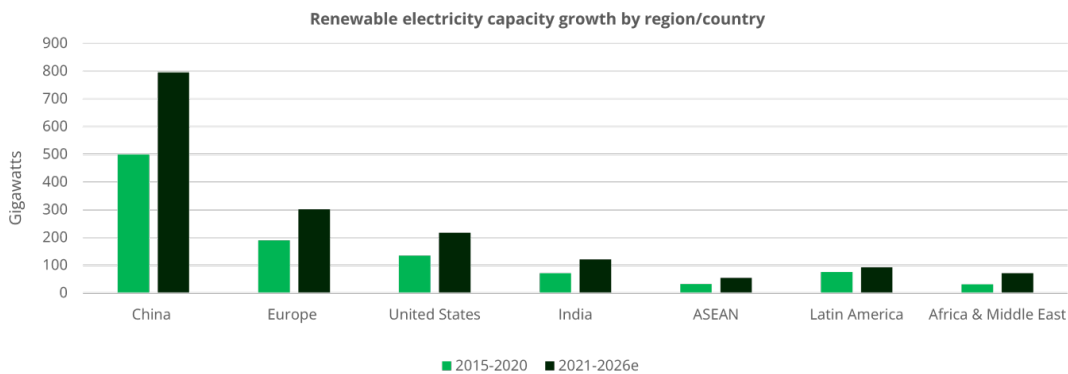
Despite three years of restrictions, it's clear China did not slow down its urbanisation.



China's rapid adoption of new technologies has provided a "leapfrogging" effect, making it one of the most developed countries in terms of digitalisation.



China has become the world leader in terms of renewable technology, outpacing others in the growth of electric power capacity from renewable technologies. This will lead to major long-term investment opportunities.



Common prosperity, often questioned in the West, is, in our view, positive for social stability and China's path to sustainability, but some problems remain. Firstly, the high level of local government debt and secondly, no visible (effective) solution for China's demographic pressure. Further, living and education costs remain high. And the tutoring sector reform has not produced the expected effect as parents are still paying much higher costs for one-to-one tutoring.

Geopolitics

Uncertainty ahead

While it's clear the US and China will remain great rivals, with Chinese citizens expecting no "warming" in the relationship, the US-China decoupling looks structural and negative for China. There doesn't seem to be a good solution for China's semiconductor development and our Chinese trip did not give us a lot of comfort in that space.

Tensions with Taiwan are also a concern for China and global equities. Given the elevated geopolitical strains, Chinese equity risk premium will remain high and we choose to avoid Chinese companies that have a high level of exposure to such challenges (such as semiconductors and chip makers).



Chinese growth still outpaces

Despite some clear challenges, alongside India, China will still be the fastest-growing global economy this year with more than 5% growth (reinforced by the latest GDP data) and above all, a higher quality growth.

Moreover, after two years of sell-off, Chinese companies have attractive valuations, are buying back their shares, increasing dividends and as illustrated by recent announcements (Alibaba and JD.com splitting their business into several listed entities), trying to move in a direction of transparency, which is better in terms of cash flow generation.

The companies best positioned are those with good supply and demand dynamics in the domestic market, as well as companies able to "go global", as more Chinese companies try to reach international consumers.

While the great reopening will continue to see some bumps along the way, our experience in China has reinforced our conviction that there are many reasons to be positive – but selectivity remains essential.

Belangrijke wettelijke informatie

Reclame. Raadpleeg het document essentiële informatiedocument /prospectus voordat u een beleggingsbeslissing neemt. Dit document is bestemd voor professionele cliënten.

Dit document mag zonder voorafgaande toestemming van de Beheermaatschappij niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd. Het is geen aanbod tot inschrijving, noch een beleggingsadvies. Het is niet bedoeld als boekhoudkundig, juridisch of fiscaal advies, en mag derhalve ook niet als zodanig worden beschouwd. Het is uitsluitend ter informatie aan u verstrekt en het mag niet als betrouwbaar meetinstrument worden gezien voor het beoordelen van de verdiensten van het beleggen in effecten of belangen waaraan in dit document wordt gerefereerd, noch mag het voor andere doeleinden worden gebruikt. De in dit document opgenomen informatie kan onvolledig zijn en kan zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Deze informatie dateert van de datum waarop dit document is geschreven en is afkomstig van zowel bedrijfseigen als niet-bedrijfseigen bronnen die Carmignac betrouwbaar acht, maar is niet per se compleet en gegarandeerd nauwkeurig. Carmignac als organisatie, haar management en individuele medewerkers garanderen geenszins de nauwkeurigheid en betrouwbaarheid van deze informatie en stellen zich op generlei wijze aansprakelijk voor vergissingen en weglatingen (ook niet in geval van nalatigheid, van wie dan ook).

In het verleden behaalde resultaten zijn geen garantie voor de toekomst.

De resultaten zijn netto na aftrek van kosten (inclusief mogelijke in rekening gebrachte instapkosten door de distributeur). Als gevolg van wisselkoersschommelingen kan het rendement van aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico niet is afgedekt, stijgen of dalen. Verwijzingen naar bepaalde waarden of financiële instrumenten zijn voorbeelden van beleggingen die in de portefeuilles van de fondsen van Carmignac aanwezig zijn of waren. Deze verwijzingen hebben niet tot doel om directe beleggingen in die instrumenten aan te moedigen en zijn geen beleggingsadvies. De Beheermaatschappij is niet onderworpen aan het verbod op het uitvoeren van transacties met deze instrumenten voorafgaand aan de verspreidingsdatum van de informatie. De portefeuilles van de fondsen van Carmignac kunnen op ieder moment worden gewijzigd.

De verwijzing naar een positionering of prijs, is geen garantie voor de resultaten in de toekomst van de UCIS of de manager. De aanbevolen beleggingshorizon is een minimale horizon en geen aanbeveling om uw beleggingen aan het einde van deze periode te verkopen.

Morningstar Rating™ : © Morningstar, Inc. Alle rechten voorbehouden. De informatie in dit document is eigendom van Morningstar en/of zijn informatie leveranciers, mag niet gekopieerd of verspreid worden en wordt niet gegarandeerd als zijnde exact, volledig of geschikt op dit moment. Morningstar noch zijn informatieleveranciers zijn verantwoordelijk voor eventuele schade of verliezen als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Voor bepaalde personen of landen kan de toegang tot de fondsen aan beperkingen onderhevig zijn. Dit document richt zich niet tot personen die vallen onder een rechtsgebied waar (vanwege de nationaliteit of woonplaats van de desbetreffende persoon of om andere redenen) de informatie in dit document of de beschikbaarheid daarvan verboden is. Personen voor wie een dergelijk verbod geldt, hebben geen toegang tot deze informatie. Welke belastingen er worden geheven, hangt van de situatie van het individu af. De fondsen zijn niet geregistreerd voor de retailmarkt in Azië, Japan en Noord-Amerika, en zijn niet geregistreerd in Zuid-Amerika. Carmignac Fondsen zijn in Singapore als buitenlandse belegging met beperkende voorwaarden geregistreerd (uitsluitend voor professionele cliënten). De fondsen zijn niet geregistreerd in het kader van de Amerikaanse Securities Act van 1933. In overeenstemming met de Amerikaanse Regulation S en de FATCA mag het fonds niet ten gunste van of uit naam van een "U.S. person" direct of indirect aangeboden of verkocht worden. Bij de beslissing om in het gepromote fonds te beleggen moet rekening worden gehouden met alle kenmerken of doelstellingen ervan zoals beschreven in het prospectus. Het prospectus, de KID, de NIW en de jaarlijkse periodieke verslagen van het fonds zijn beschikbaar op www.carmignac.com, of op aanvraag bij de Beheermaatschappij. De risico's, vergoedingen en lopende kosten zijn beschreven in de KID (Essentiële informatiedocument). De KID dient voorafgaand aan iedere inschrijving aan de inschrijver beschikbaar te worden gesteld. De inschrijver dient de KID te lezen. Beleggers kunnen hun kapitaal gedeeltelijk of geheel verliezen aangezien het fondskapitaal niet wordt gegarandeerd. Aan de fondsen is een risico van kapitaalverlies verbonden. De beheermaatschappij kan op elk moment besluiten de marketing in uw land stop te zetten. [Beleggers kunnen toegang krijgen tot een samenvatting van hun rechten in het Nederlands via de volgende link in sectie 6 getiteld "Samenvatting van de beleggersrechten"](#)

Carmignac Portfolio verwijst naar de subfondsen van Carmignac Portfolio SICAV, een beleggingsmaatschappij naar Luxemburgs recht die voldoet aan de ICBE-richtlijn. De Fondsen zijn beleggingsfondsen in contractuele vorm (FCP) conform de UCITS-richtlijn of AFIM-richtlijn onder Frans recht.