

# TUNDRA FONDER

## Kina - Ekonomiska reformer 2.0

November 2013



## Kina – Ekonomiska reformer 2.0

Kinesiska aktier har inte legat högt i topp vad gäller investerares favoritdestination under 2013. I Sverige har kinafonder t.o.m tredje kvartalet noterat utflöden på motsvarande 15% av fondförmögenheten enligt statistik från Fondbolagens förening och under de senaste tio månaderna har kinesiska aktier (mätt som H-aktier, den kategori av kinesiska aktier tillgängliga för merparten icke-kinesiska investerare) med sina -3,4% inte bara förlorat i värden utan också utvecklats sämre än såväl ett brett asienindex (MSCI AC Asia ex Japan +3,3%) som tillväxtmarknader generellt (MSCI Emerging Markets -0,5%), MSCI World (+22,0%) och Stockholmsbörsen (OMS Stockholm 30, +20,7%). Nyhetsflödet i nordisk media har i sedvanlig ordning dominerats av oro för växande skuldsättning i Kina och anklagelser om skenande fastighetspriser. Vad som det mer sällan har rapporterats om men som är potentiellt revolutionerande för den kinesiska ekonomin och därmed i förlängingen för landet aktiemarknad liksom för flera av landet grannländer är det omfattande paket av reformer president Xi Jinping förväntas driva igenom under det kinesiska kommunistpartiets partikongress denna månad. Innehållet i reformprogrammet, som går under beteckningen "3-8-3", har delvis tillkännagivits och baserat på detta menar flera ledande bedömare att programmet är det mest omfattande och genomgripande i Kinas moderna historia. Det har till och med sagts att Deng Xiaopings "open door"-policy, vilken kom att bana vägen för en marknadsorienterad ekonomisk politik och som i botten förändrade Kina, ter sig liten i en jämförelse.

Reformprogrammet vilar på tre grundpelare:

- Att låta de fria marknadskrafterna få bättre spelrum,
- Att förändra statens roll och
- Att förändra strukturen i kinesiska statliga bolag.

Sammantaget är målet att statens roll ska reducera från dagens "micro management" med frekvent intervention och detaljreglering på många områden till en statsapparat vars primära uppgift är att konstruera ett transparent regelverk och därefter låta marknadskrafterna agera fritt inom detta regelverk.

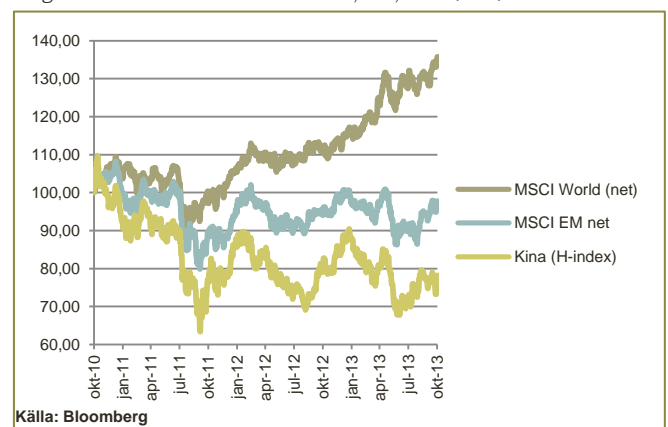
Reformprogrammet kommer att implementeras på åtta huvudområden inklusive bl.a. att bryta upp dagens monopol/oligopol-situation i flera branscher inklusive bl.a. telekom och energisektorn, att inrätta statlig pension för statsanställda, att möjliggöra privat

försäljning av landegendom, att inom tio år tillåta fri kapitalrörlighet in och ut ur Kina med en fullt konvertibel valuta, reform av skattesystemet och att i detta ersätta dagens produktionskatt med en konsumtionskatt liknande vår moms liksom ytterligare steg för att underlätta fortsatt urbanisering. Det har också ryktats om att Kinas beryktade hukou-system, det system där alla kineser registreras som tillhörande en viss ort och mister alla sina sociala rättigheter såsom sjukvård och skolgång, om han eller hon bosätter sig på annan ort, skulle rivas upp. Det uppskattas att 230 miljoner kineser idag bor utanför sin registrerade ort. En reformering av hukou-systemet skulle stödja fortsatt urbanisering och därmed agera tillväxtmotor. Andra viktiga reformer som nämnts i sammanhanget är ett slopande av landets beryktade enbarns-politik – kom ihåg att Kinas demografiska situation p.g.a. av detta regelverk är betydligt mindre fördelaktigt än i många andra tillväxtekonomier. En växande befolkning är likvärdigt med växande humankapital.

Det exakta innehållet i reformprogrammet och, kanske än viktigare, huruvida programmet exekveras på riktigt och effektivt sätt i den kinesiska byråkratiska statsapparaten låter vi vara osagt men om så är fallet har den chans att i positiv riktning förändra världens näst största ekonomi i dess grundvalar och därmed ge kinesisk tillväxt ytterligare en skjuts framåt.

Det har varit tre förlorade år för tillväxtmarknader och tre riktigt svaga år för kinesiska aktiemarknaden, samtidigt som investerare på utvecklade marknader blivit rikligt belönade. De som tror på bättre framtidsutsikter för världens börsbolag bör nog fundera på hur länge aktiemarknaden i ett av världens viktigaste tillväxtområde kan fortsätta utvecklas så mycket sämre än de länder vars framtid i betydande utsträckning är avhängig en bättre utveckling just i detta område. Decoupling-tesen för tillväxtmarknader (att tillväxtmarknader skulle fortsätta utvecklas starkt trots en svag utveckling på utvecklade marknader) föll som bekant platt till marken senast. Givet det nya reformpaketet – Glöm inte bort Kina i den långsiktiga fondportföljen.

Diagram 1: Aktiemarknader – Världen, EM, Kina (SEK)



## Kina – Ekonomiska reformer 2.0

### Viktigt: Läs denna information/disclaimer.

Denna presentation är utfärdad av Tundra Fonder AB ("Tundra"). Den information - antaganden, åsikter, värderingar, rekommendationer etc. - som presenteras i denna publikation har sammanställts av Tundra. Den är baserad på allmänt tillgänglig information från källor som Tundra anser är tillförlitliga. Även om innehållet är baserat på källor som Tundra Fonder bedömt som tillförlitliga ansvarar Tundra Fonder dock inte för fel eller brister i informationen eller för förluster eller kostnader som kan uppstå med anledning därav. Denna presentation - liksom hela eller delar av dess innehåll - får inte kopieras eller distribueras under några omständigheter utan skriftligt tillstånd av Tundra.

### Användning av informationen

Denna presentation är endast avsedd för användning av Tundras kunder i Sverige. Varken materialet eller de produkter som beskrivs här är avsedda för distribution eller försäljning i USA eller till fysiska personer och juridiska personer bosatta/med hemvist i USA, s.k. US persons, eller Kanada, Japan eller Australien, eller i något annat land där publiceringen eller tillgängligheten av materialet är förbjudet eller begränsat på något sätt. Det åligger fysisk- eller juridisk person att ta del av denna presentation för att informera sig om och följa dessa regler. En fysisk- eller juridisk person kan hindras från att investera i Tundras fonder enligt lag eller interna regler. Utländsk lag kan hindra investeringar som skall göras från utanför Sverige. Tundra kommer inte att kontrollera att investeringar från utanför Sverige sker i enlighet med utländsk lag och Tundra kommer inte att acceptera ansvar för sådana investeringar. Det åligger den som läser denna presentation - att informera sig om och följa dessa regler. Skulle någon sådan person som nämnts ovan ändå acceptera erbjudanden från Tundra, av vad slag de än må vara, kan det inte beaktas. Ingen del av denna presentation skall uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att utföra eller använda någon typ av investering eller att ingå några andra transaktioner. De åsikter som framförs i denna presentation återspeglar Tundras nuvarande synpunkter och kan därför komma att ändras. Informationen i denna presentation tar inte hänsyn till specifika investeringsmål eller ekonomisk situation. Informationen skall inte betraktas som en personlig rekommendation eller investeringsråd. Kunden ska alltid söka lämplig professionell rådgivning innan något investeringsbeslut. Varje investeringsbeslut fattas självständigt av kunden och på kundens egen risk. Tundra tar inget som helst ansvar för direkt eller indirekt skada av något slag som härrör från användningen av denna presentation. Anställda på Tundra Fonder kan äga, indirekt eller direkt, överlåtbara värdepapper som nämns i denna presentation.

### Risker

Placeringar i finansiella instrument är förknippade med risk och en investering kan både öka och minska i värde eller bli värdelös. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Internationella investeringar, särskilt på nya marknader i utvecklingsländer, (såsom Östeuropa (inklusive Ryssland), Asien, Latinamerika och Afrika), är normalt förknippade med en högre risk än investeringar i svenska eller andra utvecklade marknader. Dessa risker innefattar både politisk och ekonomisk osäkerhet i andra länder samt valutaförändringar. Dessa risker är särskilt höga på nya marknader, eftersom dessa länder kan ha relativt instabila regeringar och omogna marknader och ekonomier. För mer information om Tundra Fonders faktablad, informationsbroschyr med mera, vänligen se, [www.TundraFonder.se](http://www.TundraFonder.se).