

# De groei van China is houdbaar

P. Buitelaar

*De Nederlandsche Bank,  
Divisie Economisch beleid & Onderzoek  
p.buitelaar@dnb.nl*

China expandeert sterk en integreert in hoog tempo in de wereldeconomie. In 2004 bedroeg het aandeel van de Chinese export in de wereldexport zeven procent, een verdubbeling sinds de millenniumwisseling. Dit artikel geeft een beknopte schets van de ontwikkeling en de problemen van de economie van China.

De huidige herziening van de macro-economische statistieken maakt het moeilijk een goed beeld van de economie van China te krijgen. Het Nationale Statistische Bureau (NBS) heeft de omvang van de dienstensector recent fors verhoogd, wat heeft geresulteerd in nieuwe – en hogere – cijfers voor het niveau en de groei van het bbp voor 1993-2004 (NBS, 2006a). Voor de bestedingscomponenten zijn nog geen herziene cijfers gepresenteerd, zodat hier met de bestaande data moet worden gewerkt. Dit betekent dat de cijfers in tabel 1 en de hierna geschetste ontwikkeling met onzekerheid is omgeven. Volgens de gereviseerde cijfers nam het bbp-volume in 2004 met ruim tien procent toe en voor 2005 wordt nagenoeg hetzelfde cijfer verwacht (tabel 1). De export groeit de laatste jaren met ongeveer 30 procent. De bruto investeringsquote stijgt voortdurend en heeft nu het hoge niveau van 45 procent van het bbp bereikt. De exportquote neemt eveneens toe, daarentegen laat de particuliere consumptiequote in de loop van de tijd een daling zien. De nationale spaarquote stijgt verder en overtreft de investeringsquote, wat zich weerspiegelt in een oplopend overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans.

## Oorzaken van hoge economische groei van China

Berekeningen van de potentiële groei van China zijn schaars en vanwege het gebrekkige statistische materiaal met grote onzekerheden omgeven (Heytens & Zebregs, 2003). Daarom zij hier volstaan met enkele opmerkingen van kwalitatieve aard over het groeipotentieel van China.

Er zijn diverse redenen waarom de economische groei hoog kan blijven. In de eerste plaats de hoge investeringen. Bedrijven en (lokale) overheden hebben een 'drive' om te investeren en te groeien. Uit een groeitoerekening van de OECD (2005a) blijkt dat van de gemiddelde jaarlijkse bbp-groei ad negen procent in 1988-2003, er vijf procentpunten zijn toe te rekenen aan de investeringen. De bijdrage van de factor arbeid is 0,6 procentpunt en de totale factorproductiviteit verklaart 3,4 procentpunten. Eerdere berekeningen komen tot vergelijkbare uitkomsten (Heytens & Zebregs, 2003; Chow & Lin, 2002).

In de tweede plaats is er een groot 'reservoir' aan goedkope arbeidskrachten. Het aantal werkenden in het landelijke, onderontwikkelde deel van China bedraagt tegen de 500 miljoen personen. Er is een verschuiving gaande van arbeid uit de land-

bouw naar de industrie en diensten. Deze overschakeling zal nog enkele decennia in beslag nemen en zal een voortgaande impuls aan de economische groei geven. In de periode 2000-2010 zullen naar schatting 70 miljoen werkenden uit de landbouw uitstromen naar andere economische activiteiten (OECD, 2005b).

In de derde plaats zijn er de voortgaande hervormingen. De transitie naar een markteconomie gaat voort en maakt productiviteitswinsten mogelijk. In de meeste sectoren zijn particuliere bedrijven nu de voornaamste spelers. Micro-economisch onderzoek in de industrie voor de periode 1998-2003 wijst uit dat het niveau van de totale factorproductiviteit bij de private bedrijven het dubbele was van dat van de staatsbedrijven (OECD, 2005a). In de overblijvende staatsbedrijven vindt herstructurering plaats, waardoor deze meer concurrerend worden. Modernisering van de financiële sector maakt de banken sterker.

De Chinese economie heeft echter ook problemen, die een risico vormen voor de voortgang van de hoge economische groei, te weten zwakke staatsbedrijven, een kwetsbare financiële sector, onproductieve investeringen, achterblijvende particuliere consumptie, toenemende regionale inkomensverschillen en sociale onrust.

## Zwakke staatsbedrijven, kwetsbare financiële sector

In 2003 werd 59 procent van het bbp geproduceerd door particuliere bedrijven, 34 procent door staatsbedrijven en zeven procent door collectieve bedrijven. De staatsbedrijven opereren vooral in de sectoren metaal, energie, defensie, transport en telecom. Na 2001 zijn de productiviteit en het rendement van de staatsbedrijven belangrijk verbeterd. Dat neemt niet weg dat een derde van de staatsbedrijven in de industrie verliesgevend is (OECD, 2005a).

De kapitaalmarkt is nog weinig ontwikkeld, zodat voor bedrijven bancaire kredietverlening, na inhouding van winst, de belangrijkste financieringsbron is. Gezinnen hebben geen andere mogelijkheid dan hun besparingen op de bank te zetten. Hiermee zijn de banken cruciaal in de financiële intermediatie. Nagenoeg het hele bankwezen is in handen van de centrale en lokale overheid. Er zijn vier grote staatsbanken die in balanstotaal gemeten 65 procent van het bankwezen uitmaken: Bank of China, China Construction Bank, Industrial and Commercial

Bank of China en Agricultural Bank of China. Als commerciële banken vormen zij de kern van het financiële systeem. Het overgrote deel van hun kredietverlening is aan de staatsbedrijven. Naast deze 'grote vier' zijn er middelgrote banken die krediet verlenen aan lokale private bedrijven.

Een groot probleem voor de banken zijn de 'slechte' leningen die zijn ontstaan doordat staatsbedrijven hun leningen niet konden terugbetalen. Om de kapitaalstructuur van de banken te versterken heeft de regering eind 2003 een kapitaaloverdracht van 45 miljard dollar verstrekt aan de Bank of China en de China Construction Bank. Herkapitalisatie van de Industrial and Commercial Bank of China is gaande. Bij de grote vier maken de slechte leningen nu circa tien procent uit van het totaal van de uitstaande leningen. Lokale bestuurders hebben nog invloed op de kredietverlening, maar steeds meer worden bedrijfseconomische principes geïntroduceerd en worden risicomanagement en interne controle verbeterd (OECD, 2005a).

### Onproductieve investeringen

De hoge investeringen van China betreffen niet altijd rendabele projecten. Het komt voor dat lokale bestuurders projecten opstarten om met hun regio politiek te scoren of ter creatie van arbeidsplaatsen. Met name in de bouwsector zijn de investeringen de laatste jaren sterk gestegen. De regering heeft opdracht gegeven om de investeringen in de bouw, de metaal en de auto-industrie te beperken en de centrale bank heeft de rente verhoogd en de financieringsvoorwaarden aangescherpt. Niettemin zijn de investeringen in 2005 sterk gestegen, ook in genoemde sectoren (NBS, 2006). Hierbij speelt een rol dat China nog geen markteconomie is, waardoor er van economische prikkels als rente en prijzen een relatief beperkte signaalwerking uitgaat.

Overinvesteringen kunnen leiden tot overcapaciteit, neerwaartse prijsdruk en verliezen, zodat bedrijven niet aan hun verplichtingen kunnen voldoen en de slechte leningen bij de banken toenemen. Bij duurzame consumptiegoederen (onder meer auto's) en kleding is reeds enkele jaren sprake van

prijzdaling vanwege overcapaciteit en scherpe concurrentie. Toenemende overcapaciteit is er bij de productie van staal, aluminium en cement. Als China een markteconomie was, dan zou van de overcapaciteit en de prijsdaling een signaal uitgaan tot vermindering van de investeringen. Nu werkt deze terugkoppeling onvoldoende.

Het financiële stelsel, dat nog onvoldoende marktgericht is, leidt tot ondoelmatige investeringen. Gezinnen kunnen hun besparingen alleen maar onderbrengen bij de banken, die een door de overheid vastgestelde lage rente vergoeden. Hierdoor kunnen banken tegen een lage rente krediet verstrekken. Bovendien hoeven staatsbedrijven geen dividend aan de overheid uit te keren en kunnen hun winst geheel inhouden. Deze gemakkelijke en goedkope financiering verhindert een doelmatige allocatie van kapitaal en leidt tot overinvesteringen en verkwisting van middelen. Een meer kritische houding van de banken in de kredietverlening en hogere rentetarieven zou de aanwending van kapitaal doelmatiger maken en onrendabele investeringen beperken. Tot op zekere hoogte weerspiegelen de hoge investeringen het (nog) niet-marktconforme karakter van het financiële stelsel.

### Achterblijvende particuliere consumptie

De sterke toename van de bestedingen in China steunt in toenemende mate op de export en de investeringen en in mindere mate op de particuliere consumptie. De investeringsquote en de exportquote stijgen, de consumptiequote daalt (tabel 1). Door de achterblijvende particuliere consumptie ontbreekt een stevige binnenlandse basis, terwijl de afhankelijkheid van de export China kwetsbaar maakt voor protectionistische sentimenten bij handelspartners. Een belangrijke oorzaak van de lage consumptie is het ontbreken van een sociaal vangnet en goede pensioenvoorzieningen, waardoor mensen sparen voor de oude dag en voor onverwachte uitgaven bij werkloosheid of ziekte. Gezinnen sparen een kwart van hun beschikbaar inkomen, wat internationaal hoog is.<sup>1</sup> In de landelijke gebieden, waar 60 procent van de bevolking woont, is het bezit aan duurzame goederen als televisie en wasmachines gering. Naast een laag inkomen speelt het ontbreken of slecht functioneren van infrastructuurlijke voorzieningen een rol: uitval van elektriciteit, geen of slechte signaalontvangst, geen goed water. Verbetering van de consumptiegerelateerde infrastructuur zal een impuls vormen voor de aanschaf van duurzame consumptiegoederen (Lin et al., 2003). Om de consumptie te stimuleren zijn in het elfde vijfjarenplan 2006-2010 extra uitgaven opgenomen voor onderwijs, gezondheidszorg en sociale zekerheid.

### Toenemende regionale inkomensverschillen en sociale onrust

In de loop van de jaren '90 van de vorige eeuw zijn de inkomensverschillen tussen de stedelijke en de landelijke gebieden steeds groter geworden. Het reëel beschikbaar inkomen per hoofd van de bevolking is in de stedelijke gebieden drie maal zo hoog als in de landelijke gebieden (figuur 1). In de rijkste regio Sjanghai is het gemiddelde netto inkomen per hoofd negen keer zo groot als in de armste landelijke regio Gansu. Rond de steden worden landbouwgronden in gebruik genomen voor

Tabel 1. Kerngegevens economie China

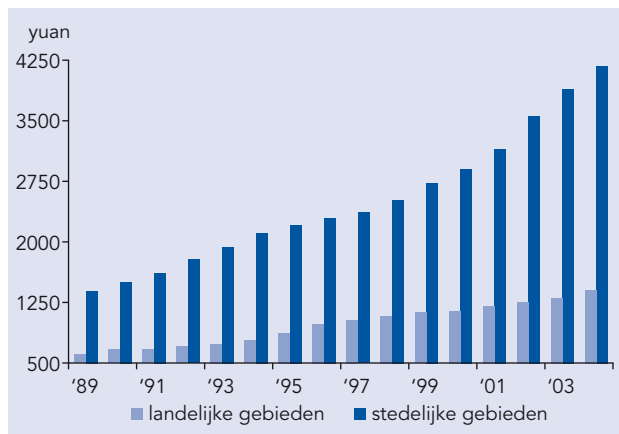
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	procentuele veranderingen					
volume bbp	8,4	8,3	9,1	10,0	10,1	9,9
particuliere consumptie, volume	8,6	6,3	7,4	6,5	7,8	
investeringen bedrijven en overheid, nominaal	10,3	13,1	16,9	27,7	26,8	25,7
export, nominaal	27,8	6,7	22,4	34,7	35,4	28,4
import, nominaal	35,7	8,2	21,2	40,0	36,0	17,6
consumptieprijis	0,4	0,7	-0,8	1,2	3,9	1,8
	percentage van het bruto binnenlands product					
particuliere consumptie	48,0	46,6	45,3	43,3	41,4	
investeringen bedrijven en overheid	36,5	37,3	38,9	42,2	43,8	45,7*
export	23,1	22,3	25,0	29,8	34,5	40,9*
saldo op de lopende rekening betalingsbalans	1,9	1,5	2,7	3,2	4,8	7,0
nationale besparingen	38,9	40,2	41,8	44,6	47,0	52,0*

Bron: NBS (2005) en [www.stats.gov.cn](http://www.stats.gov.cn). De cijfers voor 2005 zijn met grote onzekerheid omgeven en berusten deels op eigen raming.

Toelichting. Het volume bbp 2000 t/m 2005 betreft gereviseerde cijfers. De cijfers voor de overige grootheden betreffen niet-gereviseerde cijfers.

1 NBS (2005) tabel 3-23 en Modigliani & Cao (2004).

Figuur 1. Reëel beschikbaar inkomen per hoofd van de bevolking in China



Bron: NBS (2005)

industrieterreinen en woningbouw en er vinden gedwongen verhuizingen plaats. Dit alles leidt tot sociale onrust in de landelijke gebieden, die de politieke en sociale stabiliteit van China in gevaar kan brengen.

De laatste jaren nemen de autoriteiten maatregelen om de inkomens van de landelijke bevolking te verhogen en de voorzieningen te verbeteren (OECD, 2005a). Het overheidsbeleid en de instituties zijn echter mede debet aan de grote regionale verschillen. Het westen en midden van China produceren graan, katoen en steenkool, die zij aan het expanderende oosten leveren. De prijzen van deze producten zijn door de centrale overheid vastgesteld en worden laag gehouden. Daardoor kunnen de eerstgenoemde gebieden geen gebruik maken van hun comparatieve voordelen (Lin et al., 2003). Tenslotte is er het gezinsregistratiesysteem (hukou-systeem), dat restricties oplegt aan de migratie van inwoners van de rurale gebieden naar de stedelijke gebieden. Hoewel het hukou-systeem de laatste jaren is versoepeld, bestendigt het de regionale loonverschillen en veroorzaakt het mede het achterblijven in welvaart van de landelijke gebieden (OECD, 2005b).

### Hoge economische groei van China is houdbaar

De beschreven onderling samenhangende problemen vormen een risico voor voortgaande economische groei. De twee voornaamste risico's zijn de regionale verschillen en de niet-efficiënte financiële sector. De grote regionale verschillen brengen de stabiliteit van China in gevaar en beperken tevens de consumptiegroei. Een beleid dat de welvaart en de (sociale) voorzieningen in de rurale gebieden verhoogt, vergroot de consumptie, maakt hoge gezinsbesparingen minder nodig en versterkt het draagvlak voor hervormingen. Vooral de zwakke financiële sector draagt bij aan het ontstaan van overinvesteringen en overcapaciteit. Ontwikkeling van financiële producten, betere toegang tot de kapitaalmarkt en versterking van de banken geeft gezinnen meer keuze bij het onderbrengen van hun besparingen en biedt bedrijven meer diversiteit in financiering. Dit verbetert de financiële intermediatie en leidt tot meer marktconforme rentetarieven, zodat alleen rendabele investeringen worden gefinancierd.

Beide risico's – grote regionale verschillen en een zwakke financiële sector – stellen grenzen aan de beleidsruimte ten aanzien van de valutakoers. De renminbi is in juli 2005 met ruim

twee procent gerevalueerd en de koppeling aan de dollar is vervangen door een mandje van dollar, euro en valuta van nabijgelegen landen. De autoriteiten hebben aangegeven dat een sterke revaluatie de zwakke financiële sector in moeilijkheden brengt en de agrarische sector in de rurale gebieden verzwakt vanwege het goedkoper worden van ingevoerde landbouwproducten en het duurder worden van agrarische export, wat tot sociale onrust kan leiden (IMF, 2005, blz. 15).

Als de problemen kunnen worden opgelost en de hervormingen voortgaan, zal de hoge economische groei kunnen voortduren. Het leiderschap van China heeft een pragmatische en niet een ideologische houding ten aanzien van het economische beleid. Daardoor is er een goede kans dat de problemen kunnen worden opgelost of op zijn minst beheersbaar zijn. De groei-impulsen zoals hoge investeringen en goedkope arbeid kunnen dan volop hun invloed doen gelden, terwijl de voortgaande hervormingen een groot potentieel kunnen losmaken. De groei van de Chinese economie zal dan hoog blijven en de expansie gaat voort. Daarmee is niet gezegd dat elk jaar de huidige groei van negen à tien procent wordt gehaald, maar wel dat China in de wereldeconomie steeds belangrijker wordt. ■

#### Piet Buitelaar

##### Literatuur

- Chow, G. & A. Lin (2002) Accounting for Economic Growth in Taiwan and Mainland China. *Journal of Comparative Economics*, vol 30, nr 3 blz 507-530.
- Heytens, P. & H. Zebregs (2003) How Fast Can China Grow? W. Tseng & M. Rodlauer (red): China. Competing in the Global Economy. IMF, blz 8-29.
- IMF (2005): People's Republic of China. Staff Report for the 2005 Article IV Consultation, 8 juli.
- Lin, J.Y., F. Cai & Z. Li (2003) The China Miracle. The Chinese University Press, Hong Kong.
- Modigliani, F. & S.L. Cao (2004) The Chinese Saving Puzzle and the Life-Cycle Hypothesis. *Journal of Economic Literature* Vol. XLII blz 145-170.
- National Bureau of Statistics of China (2005): China Statistical Yearbook 2005.
- National Bureau of Statistics of China (2006): National Economy Maintains Stable and Fairly Fast Growth in 2005. 25 januari (www.stats.gov.cn).
- OECD (2005a): China. OECD Economic Surveys, volume 2005/13.
- OECD (2005b): China. Review of Agricultural Policies.