

de overheid opleggen dat een bank krediet moet verschaffen aan staatsbedrijven en grote overheidsprojecten. De post met slechte leningen is hierdoor groter dan ooit. Begin 2000 ging het al eens fout. Toen kwam ruim een derde van het door banken uitgeleende geld niet terug. Ook toen doken er opeens allerlei partijen op die de leningen tegen het volle pond overnamen.

Hoe lang gaat dit nog goed?

Voorspellen wanneer bubbels knappen, is het moeilijkste wat er is. Er zijn deskundigen waar ik groot respect voor heb die claimen dat het nog jaren kan duren voordat het fout gaat. Ik denk dat het echt niet lang meer kan duren.

Het groeiemodel van China is volledig gestoeld op stijgende vastgoedprijzen en torenhoge investeringen in infrastructurele projecten waar weinigen ooit gebruik van zullen maken. Laatst was ik op werkbezoek in China en bezocht een megalomaan vastgoedproject buiten Beijing. Op de weg daarheen zag ik het ene lege pand na het andere. Honderden enorme gebouwen met leegstanden van tussen de 80 en 90 procent. Als de muziek stopt, gaat het helemaal fout.

Kan de overheid iets doen om het tij te keren?

Daar is het te laat voor. De Chinese overheid weet dit ook, denk ik. Er wordt nu al acht jaar door de overheid geroepen dat ze de economie stabiel wil maken. Maar de meest wankele pijler onder de economie, de investeringen in nutteloze projecten, wordt ondertussen alleen maar groter.

Toen de overheid in 2011 maatregelen nam om de oververhitte vastgoedsector langzaam af te laten koelen, werd een domino-effect in gang gezet. De speculatie in grond stopte, waardoor lokale overheden hun inkomsten zagen instorten en in gebreke moesten blijven bij uitstaande schulden. De Chinese economie viel van een

klif. En ook hier kwamen er snel weer staatsbedrijven die land tegen stevige prijzen opkochten om te ontwikkelen. Ook werden er weer grote infrastructurele projecten opgestart. De Chinese overheid blijft maar doorgraven aan een diep graf voor zichzelf.

Als China instort, valt het Westen dan ook in een diepe kuil?

Dan hebben we inderdaad een probleem. China is de tweede economie ter wereld en levert op dit moment veruit de belangrijkste bijdrage aan de groei van de wereld-economie. Sommige economieën zullen harder getroffen worden dan andere. Duitsland, Zwitserland en Italië worden relatief hard geraakt omdat zij veel BMW's, luxe horloges en Ferrari's naar China exporteren.

In mijn ogen zullen de gevolgen voor de Verenigde Staten beperkter zijn. De dollar zal waarschijnlijk in waarde stijgen en de Chinese munt Renminbi zal juist flink devalueren. Overigens verwacht ik weinig gevolgen voor westerse banken omdat hun Chinese collega's redelijk losstaan van ons financiële systeem.

Zou u beleggers Amerikaanse aandelen willen adviseren?

Helaas is het niet zo simpel. Amerikaanse aandelen zijn op dit moment erg duur. Je hebt niet zoveel aan een stijgende dollar als aandelenkoersen een flinke tik krijgen. Al stelt mij het wel gerust dat wij bij GMO op dit moment beleggen in redelijk geprijsde aandelen van grote Amerikaanse multinationals. Die verkopen natuurlijk ook producten in China, maar zullen wel over de klap heen komen.

Nederlandse ondernemingen als Unilever zetten zwaar in op de verkoop van producten aan de uitdijende Chinese middenklasse. Is dit wel verstandig?

Er is natuurlijk een verschil tussen de problemen op korte termijn en de investeringen die multinationals



Ordos-Kangbashi is gebouwd voor meer dan een miljoen inwoners. In praktijk is het een vrijwel lege spookstad.

doen met termijnen van wel dertig tot veertig jaar. Maar de groei van de consumentensector waar veel bedrijven op inzetten, is allerminst vanzelfsprekend, in ieder geval niet in de nabije toekomst. Consumenten doe je voornamelijk met je inkomen, en als veel mensen hun geld verdienen in de straks opgeblazen bouw- en vastgoedsector, hoe krijg je ze dan aan het werk in een heel andere sector waar de economie in de toekomst om vraagt? Dat gaat niet zomaar lukken.

Het Westen is overigens al decennia bezig producten aan de man te brengen in China. Eind achttiende eeuw reisde lord George Macartney als eerste Engelse ambassadeur richting China om de markt open te breken. Binnen enkele jaren keerde die missie zonder succes terug naar het thuisland. Anno 2013 maken topmannen in hun presentaties nog altijd goede sier met de kansen die één miljard consumerende Chinezen bieden. Feit is

“ZWITSERSE HORLOGE-VERKOPEN LIJKEN WEL EEN FUNCTIE VAN CORRUPTIE, KREDIETGROEI EN EEN ALMAAR UITDIJENDE VASTGOEDMARKT”