



### BANKEN KWETSBAAR

Onbewoonde steden, lege winkelcentra en overcapaciteit in fabrieken illustreren de uit het lood geslagen economische verhoudingen. De prijs van een gemiddeld appartement in een Chinese stad is met gemak acht tot tien maal het jaarlijkse inkomen, in hoofdsteden nog veel meer. De piek in de Verenigde Staten lag gemiddeld op zo'n vijf keer het inkomen, voordat de bubbel knapte en het vastgoed een derde van de waarde inleverde. Ook in China dalen de prijzen. De miljoenen Chinezen die jaarlijks het platteland verhuizen voor de stad konden prijsdalingen niet voorkomen.

De hoge financieringskosten en matige vooruitzichten dwingen veel projectontwikkelaars om te stunten met kortingen. Ook hangt een ronde afwaarderingen van grondprijzen in de lucht. Doordat kredieten veelal zijn verstrekt met grond als onderpand, zullen verlagingen gaten slaan in bankbalansen.

Vermaard hedgefondsmanager Jim Chanos waarschuwde drie jaar geleden al voor dit scenario. Chanos vreesde vooral de overblijfselen van dubieuze leningen uit de

laatste groeivertraging, begin deze eeuw. Hierdoor zijn banken kwetsbaar. De overheid en centrale bank zullen waarschijnlijk snel moeten bijspringen. Chanos rekent zelfs op een nieuwe ronde van geld bijdrukken, zodat de Chinese munt, in tegenstelling tot de heersende opinie, misschien wel overgewaardeerd is.

### DRAAI

De ingrepen van banken zijn vooral bedoeld als pijnbestrijding op korte termijn. Veel belangrijker is de transitie naar een nieuwe indeling van de economie. Nu nog domineren staatsgeleide ondernemingen de belangrijke industrieën. Deze marionetten van de overheid zijn handig om economisch beleid te sturen richting politieke ambities. De nadelen blijken later.

Volgens het Britse tijdschrift *The Economist* zijn de prestaties van de grote ondernemingen in het staatskorset met name toe te schrijven aan kunstmatige voordelen, zoals subsidies, afgeschermd markten en goedkope leningen. Vooral banken nemen een speciale positie in. Zij financieren politieke doelstellingen. Concurrentie is nauwelijks toe-

gestaan, de politiek bepaalt de spaarrente en de uitleenrente.

Volgens onderzoekers van Unirule, een Chinese denktank, zouden de fraaie winsten tussen 2001 en 2008 van Chinese staatsbedrijven zonder kunstmatige voordelen zijn omgeslagen in flinke verliezen.

### LES VOOR CHINA

Voor China is het zaak lering te trekken uit de recente groeivertraging. De verlaging van de groeiambities naar 7,5 procent is niet voldoende, hoewel ook bij die groeicijfers vraagtekens te zetten zijn. Onlangs berichtte *The New York Times* uitgebreid over manipulaties van cijfers in China.

China moet juist de teugels laten vieren richting de dynamische private sector, waarbij banken niet louter door de staat worden geleid. Zelf beoordelen welke projecten zij willen financieren boven politieke groei- en kredietdoelstellingen.

Aan China nu de keuze. Op de oude voet verder gaan en gaten dichtend waar nodig. Of de recente groeivertraging aangrijpen om economische en vooral politieke hervormingen door te voeren.

