

Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

390

Vragen van het lid **Van der Lee** (GroenLinks-PvdA) aan de Minister van Financiën over *het bericht China verlaagt rente en plant extra stimulus voor economie* (ingezonden 2 oktober 2024).

Antwoord van Minister **Heinen** (Financiën) (ontvangen 24 oktober 2024).

Vraag 1

Heeft u kennis genomen van het artikel «China verlaagt rente en plant extra stimulus voor economie»?¹

Antwoord 1

Ja.

Vraag 2

Klopt het dat het verlagen van de rente door de Chinese Centrale Bank is gedaan om de vastgoedcrisis tegen te gaan en deflatie te voorkomen?

Antwoord 2

De People's bank of China (PBOC) heeft op 22 juli de beleidsrente verlaagd. Volgens de PBOC was het doel van die renteverlaging om anticyclische aanpassing van de economie te versterken en de reële economie te ondersteunen.² Deze rentestap werd genomen na tegenvallende economische ontwikkeling volgend op problemen in de vastgoedsector. Eind september heeft de PBOC verdere stappen genomen, volgens de PBOC gericht op het ondersteunen van de Chinese economische groei en het bijdragen aan het beperkt laten terugveren van prijzen.³

Vraag 3

Klopt het dat er binnenkort sprake kan zijn van deflatie? Wat zijn daarvan de verwachte gevolgen?

¹ De Tijd, 23 september 2024, China verlaagt rente en plant extra stimulus voor economie | De Tijd

² Announcement on Open Market Business No.4 [2024] (pbc.gov.cn)

³ China unleashes stimulus blitz to lift growth

Antwoord 3

Eind 2023 kende China een aantal maanden met beperkte prijsdalingen op jaarbasis (deflatie), maar sinds februari dit jaar is de inflatie op jaarbasis weer positief. Het IMF voorziet dat de inflatie in China de komende jaren geleidelijk stijgt tot de inflatiedoelstelling van 2%. Wel gaat het IMF in het meest recente Artikel IV rapport over China in op het risico op deflatie.⁴ Volgens het IMF is het deflatierisico in het basispad beperkt, maar negatieve economische schokken kunnen dit risico aanzienlijk vergroten. Volgens het IMF zijn de belangrijkste oorzaken achter dit deflatierisico de negatieve output gap en de lage inflatieverwachtingen in China. Een scenario met aanhoudende deflatie zou de Chinese groei verlagen en schuldendynamiek verlagen, aldus het IMF.

Vraag 4

Hoe verhoudt deze renteverlaging zich tot de enorme staatsschuld van China (310 procent) en welke risico's brengt dit met zich mee?

Antwoord 4

Een lagere beleidsrente zorgt in den brede voor lagere financieringslasten voor zowel bedrijven, huishoudens als ook de overheid. Zie het antwoord op vraag 9 voor nadere informatie over het niveau van de Chinese staatsschuld.

Vraag 5

Wat zijn de mogelijke implicaties van deze risico's voor de Europese en Nederlandse economie?

Antwoord 5

De renteverlaging door de PBOC verlaagt de financieringslasten voor de Chinese overheid. Lagere financieringslasten op zichzelf brengen op korte termijn geen risico's voor de Europese en Nederlandse economie met zich mee.

Het IMF gaat ook in op de internationale implicaties van mogelijke aanhoudende deflatie in China.⁵ Lagere groei in China, als gevolg van een mogelijk scenario van aanhoudende deflatie in China, zou bijdragen aan lagere groei in handelspartners. Deflatie in China zou ook bijdragen aan lagere inflatie in handelspartners, wat in de huidige economische omstandigheden bijdraagt aan het proces van desinflatie in Europa en Nederland.

Vraag 6

Wat zijn de gevolgen van deze renteverlagingen in China voor Europa en Nederland?

Antwoord 6

Een renteverlaging in China kan langs meerdere kanalen gevolgen hebben voor Europa en Nederland. Zo kan een lagere rente de vraag in China stimuleren, wat mogelijk gunstig is voor de Europese en Nederlandse uitvoer. Dit geldt niet alleen direct maar ook indirect als een toename van de Chinese economische activiteit de wereldeconomie kan ondersteunen, wat ook indirect voordelen voor Europa en Nederland biedt. Aan de andere kant kan de lagere rente de Chinese yuan verzwakken, wat de Europese en Nederlandse invoer uit China goedkoper zou maken, maar de uitvoer richting China duurder.

Vraag 7

Wat zijn de mogelijke implicaties van de Chinese vastgoedcrisis voor de Europese en Nederlandse economie?

⁴ IMF (2024): People's Republic of China: 2024 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People's Republic of China (imf.org). Zie specifiek box 1 in dit rapport.

⁵ IMF (2024): People's Republic of China: 2024 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People's Republic of China (imf.org). Zie specifiek box 2 in dit rapport

Antwoord 7

De Chinese vastgoedcrisis heeft een remmend effect op de Chinese groei. Dit kan de Europese en Nederlandse economie via verschillende kanalen raken: onder meer via het handelskanaal, via financiële blootstellingen en via grondstofprijzen. Omdat het aandeel van uitvoer naar China voor Nederland nog relatief klein is, is de omvang van het (directe) handelskanaal relatief beperkt.⁶ Als ook het indirecte effect van de intermediaire leveringen via derde landen wordt meegenomen leidt een daling van de Chinese invoer met 10% tot een negatief effect op de Nederlandse uitvoer van 0,5%. Voor de eurozone is het effect van het handelskanaal groter (0,7%). Dit komt onder meer door grotere blootstelling van o.a. Duitsland. De directe financiële blootstelling van Europese financiële instellingen op China is relatief beperkt en dit kanaal heeft daardoor naar verwachting een beperkt effect op de economische ontwikkeling in Europa. Aan de andere kant is China een belangrijke importeur van grondstoffen zoals ijzererts, aluminium, koper, kolen, olie en aardgas. Verminderde activiteit in China leidt mondiaal tot lagere grondstofprijzen. Het directe effect voor grondstofimporteurs zoals de eurozone is beperkt positief. De lagere invoerprijzen voor grondstoffen dempen de effecten van andere kanalen enigszins.

Vraag 8

Heeft u kennis genomen van het artikel «Chinese overheden houden grote uitverkoop om schulden te reduceren»?⁷

Antwoord 8

Ja.

Vraag 9

Klopt het dat de staatsschuld van China in een jaar is gestegen van 288 procent naar 310 procent van het BBP?

Antwoord 9

Volgens het meest recente Artikel IV rapport van het IMF⁸ over de Chinese economie stijgt de Chinese overheidsschuld van 56,3% bbp in 2023 naar 60,5% bbp in 2024. Dit omvat alleen de officiële overheidsschuld. Op basis van de aangepaste schuldquote (*augmented debt*)⁹, inclusief o.a. financieringsvehikels van lagere overheden, loopt de Chinese overheidsschuld op van 116,9% bbp in 2023 tot 124% in 2024. Volgens het IMF stijgt de totale schuld in China (exclusief de financiële sector, maar inclusief de overheid, huishoudens, en bedrijven) van 287% bbp in 2022 tot 312% bbp in 2024. De schuld van 310% bbp, waar het genoemde artikel over spreekt, verwijst daarom waarschijnlijk naar de totale schuld van zowel overheid, huishoudens en bedrijven (exclusief financiële sector).

Vraag 10

Hoe beoordeelt u deze enorme stijging in zo'n korte tijd?

Antwoord 10

IMF-ramingen laten een stijgende schuldquote voor de Chinese overheid zien, tot zelfs 165% bbp voor de aangepaste schuldquote in 2033. Het IMF geeft in het recente Artikel IV rapport aan dat begrotingsaanpassingen noodzakelijk zijn om de Chinese overheidsschuld te stabiliseren. Aan de andere kant benoemt het IMF in het recente Artikel IV rapport ook factoren die de risico's van de Chinese schuld matigen. Zo is 95% van de schuld in handen van Chinese ingezetenen en is slechts een klein deel gedenomineerd in buitenlandse valuta.

⁶ CPB (2019), China en de Nederlandse uitvoer; tekstkader in MEV2020 (link)

⁷ Financieel Dagblad, 29 september 2024, Chinese overheden houden grote uitverkoop om schulden te reduceren (fd.nl)

⁸ IMF (2024): People's Republic of China: 2024 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People's Republic of China (imf.org).

⁹ *Augmented debt* breidt de reikwijdte van de overheid uit, zodat deze ook overheidsgestuurde fondsen en de activiteiten van lokale overheidsfinancieringsvehikels (LGFV's) omvat.

Vraag 11

Wat zijn de prognoses voor de Chinese staatsschuld?

Antwoord 11

Het IMF verwacht dat de Chinese overheidsschuld stijgt van 60,5% bbp in 2024 tot 79% in 2029, terwijl de aangepaste schuldquote van de Chinese overheid stijgt van 124% in 2024 tot 148% in 2029, en zelfs 165% in 2033.

Vraag 12

Welke gevolgen kan deze stijging hebben voor de wereldeconomie?

Antwoord 12

Op korte(re) termijn kan de fiscale impuls in China de mondiale vraag verhogen. Voor zover deze impuls wordt ingezet aan industriesubsidies, kan dit bijdragen aan lagere producentenprijzen en lagere uitvoerprijzen, met lagere invoerprijzen in andere landen als gevolg, maar ook tot toename van concurrentie door Chinese bedrijven. Oplopende schulden en aanhoudende tekorten kunnen daarnaast leiden tot oplopende lange rentes en toenemende volatiliteit op financiële markten. In die context waarschuwt het IMF specifiek dat lagere groei en financiële instabiliteit in China de mondiale groei en handel kan drukken, wat specifiek landen raakt die sterke handels- en investeringsrelaties met China hebben.¹⁰

Vraag 13

Welke geopolitieke implicaties kan het mogelijke ineenstorten van de Chinese economie hebben?

Antwoord 13

De Chinese economie is qua omvang de tweede economie ter wereld. Binnenlandse economische ontwikkelingen hebben daarom potentieel ook een bredere wereldwijde economische impact. Het is echter niet aan het kabinet om te speculeren over hypothetische ontwikkelingen en bijbehorende geopolitieke implicaties.

Vraag 14

Is het mogelijk dat sociale onrust in China zelf bezworen gaat worden met een nationalistische vlucht naar voren, bijvoorbeeld richting Taiwan?

Antwoord 14

Dit is een hypothetisch scenario dat op dit moment niet aan de orde is. Ik ga hier dan ook niet over speculeren.

Vraag 15

Bent u bereid om bij de aanstaande Europese overleggen aandacht te vragen voor de recente ontwikkelingen in China om de mogelijke negatieve gevolgen voor Europa zo veel mogelijk in te perken?

Antwoord 15

Bij Europese overleggen wordt met enige regelmaat over het mondiale economische beeld gesproken. Daarbij komen ook relevante ontwikkelingen in China aan bod.

¹⁰ IMF (2024), Fiscal Monitor april 2024, Fiscal Policy in the Great Election Year