

Raakt de Chinese economie oververhit?

Een veel genoemd risico is de mogelijke oververhitting van de Chinese economie. Vooral de sterke groei van de kredietverlening baart zorgen. De geldhoeveelheid M1 (die bestaat uit kasgeld in omloop en reserves van de algemene banken bij de centrale bank) steeg in januari met 39% ten opzichte van een jaar geleden, de sterkste stijging in deze eeuw. Vooral in de eerste twee weken van het jaar was sprake van een stormachtige groei van de kredietverlening, mede ingegeven door de vastgestelde limiet voor heel 2010. Halverwege de maand januari dwong de toezichthouder veel banken de kredietverlening geheel stop te zetten of zelfs gedeeltelijk terug te draaien. Zo kon het gebeuren dat de kredietverlening over de hele maand lager uitkwam dan in de eerste twee weken van dit jaar. Het onderstreept de vastberadenheid en de macht van de toezichthouder om de geldgroei onder controle te houden. Dit is momenteel de belangrijkste intermediaire doelstelling van het monetaire beleid, waarvoor zowel openmarktoperaties als reserve-eisen aan de commerciële banken de belangrijkste instrumenten zijn. Deze hebben de plaats ingenomen van de vroeger gebruikelijke kredietrantsoenering, die overigens ook nu nog een rol speelt in de vorm van richtlijnen door de centrale bank. De controle van de geldgroei met kwantitatieve instrumenten is ook belangrijk om de sterke toestroom van buitenlands kapitaal onder een inflexibel wisselkoersregime te neutraliseren.

De primaire gerichtheid op kwantitatieve beleidsinstrumenten leidt er wel toe dat met name de korte rente heftig kan fluctueren. De centrale bank controleert een aantal rentes, maar deze dienen vooral om de winstgevendheid van de staatsbanken te garanderen, ten koste van de consument. Als monetair instrument worden rentes veel minder vaak ingezet. In een recent rapport over de Chinese economie beveelt de OESO aan om de liquiditeitcontrole minder met kwantitatieve instrumenten en meer met renteveranderingen aan te pakken. De effectiviteit van het monetaire beleid kan volgens de OESO ook sterk verbeteren bij een meer flexibele wisselkoers.^a

Het financiële en monetaire beleid van de Chinese overheid is per saldo de afgelopen jaren succesvol geweest. De bankensector staat er nu beter voor door een sterke afname van de niet-inbare vorderingen, waardoor ook veranderingen van beleidsrentes makkelijker kunnen worden opgevangen. De inflatie lijkt onder controle met een jaarlijkse stijging van de consumentenprijsindex van 1½% in januari. De angst dat teveel liquiditeit de prijzen op de aandelen- en onroerendgoedmarkten zou kunnen opstuwen lijkt tot nu toe niet bewaarheid te worden. De onroerendgoedverkopen (nieuw en bestaand) stegen in 2009 weliswaar met maar liefst 75%, maar de gemiddelde jaarlijkse prijsstijging in de 70 grootste steden is slechts langzaam opgelopen naar 9½%. Dat is zeker niet extreem, maar om erger te voorkomen kondigde premier Wen eind december wel aan dat alles in het werk gesteld zou worden om speculatie de kop in te drukken en woningen betaalbaar te houden. Daarbij wordt onder meer gedacht aan nieuwe belastingen, gedifferentieerde rentevoeten en regulering van grondverkopen. De centrale bank is al enige tijd bezig om de officiële rentes langzaam op te schroeven en recentelijk zijn de reservevereisten van de banken tweemaal verhoogd.

^a OECD Economic Surveys China, februari 2010, bladzijde 13: "Allowing greater exchange rate flexibility and putting more weight on an inflation objective - while keeping a vigilant eye on asset prices - would offer the central bank more scope to tailor monetary policy to domestic macroeconomic conditions and reduce the costs and risks of sterilising foreign exchange inflows."