

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA Den Haag

Directie Financiële Markten

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Inlichtingen

Ons kenmerk

2021-0000217741

Uw brief (kenmerk)

2021Z217719

Datum 11 november 2021
Betreft Antwoorden van de minister van Financiën op vragen
van het lid Azarkan (Denk) over de dreigende ondergang
van Evergrande

Geachte voorzitter,

Bijgaand treft u de antwoorden aan op de schriftelijke vragen van het lid Azarkan (DENK) over de dreigende ondergang van Evergrande (ingezonden op 8 oktober met kenmerk 2021Z217719).

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

W.B. Hoekstra

Antwoorden van de minister van Financiën op vragen van het lid Azarkan (Denk) over de dreigende ondergang van Evergrande (ingezonden op 8 oktober).

Directie Financiële
Markten

Ons kenmerk
2021-0000217741

Vraag 1.

Bent u op de hoogte van de berichtgeving over de dreigende ondergang van Evergrande?

Antwoord 1.

Ja

Vraag 2.

Klopt het dat Chinese bedrijf Evergrande zucht onder een schuldenlast van 250 tot 300 miljard euro en het de vraag is of deze vastgoedontwikkelaar nog wel aan zijn financiële verplichten kan voldoen?

Antwoord 2.

Ik heb geen andere gegevens over Evergrande's schuldhoogte dan waarover media berichten. Ook blijkt uit de berichtgeving dat, als gevolg van gemiste rentebetalingen, Evergrande in september niet aan haar financiële verplichtingen richting schuldeisers kon voldoen. Inmiddels heeft het bedrijf een openstaande renteverplichting van \$83.5mn afbetaald op 22 oktober. Wel lopen er op moment van schrijven voor andere gemiste rentebetalingen respijtpriodes.

Vraag 3.

Welke gevolgen zou een faillissement van Evergrande kunnen hebben voor de Chinese economie en voor de wereldeconomie?

Antwoord 3.

Zoals ik reeds schreef in mijn antwoord op de schriftelijke vragen van het lid Nijboer (PvdA), kan een ondergang van Evergrande potentieel leiden tot verdere vertraging van de Chinese vastgoedsector, met name in het scenario waar herstructurering en/of een ordelijk faillissement uitblijft. Dit kan op verschillende manieren doorwerken op de economie. Zo kan er een daling in bouwactiviteiten plaatsvinden als gevolg van lagere verkopen van grond en vastgoed. Daarnaast kan een vermindering van de inkomsten uit grondverkoop zorgen voor een daling in de lokale begrotingsuitgaven, aangezien inkomsten uit de verkoop van grond ook een belangrijke bron van financiering is voor lokale overheden. Tot slot kunnen dalende huizenprijzen leiden tot welvaartseffecten waardoor de particuliere consumptie afneemt.

De rol van China binnen de wereldeconomie is sterk toegenomen de laatste twintig jaar. Het is de grootste exporteur ter wereld en geldt ook als belangrijke kredietverstrekker voor opkomende- en ontwikkelingslanden. In de antwoorden op de schriftelijke vragen van het lid Nijboer heb ik aangegeven dat een studie van de ECB in 2018 stelt dat een geleidelijke groeivertraging van 3,3% over een periode van drie jaar leidt tot een daling van het bbp in de eurozone van 0,3%-punt. Volgens deze studie zijn de effecten voor andere grote ontwikkelde economieën, namelijk de Verenigde Staten, Japan en het VK vergelijkbaar met die van de eurozone. Olieproducerende landen zullen volgens het ECB-model door een daling van de grondstofprijzen hun bbp scherper zien dalen met circa 1%-punt. Voor de rest van de wereld verwacht de ECB-studie een bbp-daling van circa 0,5%-punt

Wat betreft de financiële kanalen, is de directe betrokkenheid van buitenlandse investeerders in de Chinese vastgoedmarkt en het financiële systeem klein. De totale financiële blootstelling van de rest van de wereld aan de Chinese economie betreft minder dan de helft van het Chinese BBP (ter vergelijking: Nederland heeft verplichtingen naar de rest van de wereld ter grootte van vijf keer het Nederlandse BBP). Een studie van de ECB uit 2018 stelt dat claims van Europese banken op China en Hong Kong ultimo 2016, na correctie voor interbancaire claims, slechts 1,5% van de totale uitzettingen bedroegen. Desondanks kan er sprake zijn van bredere gevolgen van een Chinese groeivertraging voor Europese financiële markten bijvoorbeeld als dit leidt tot i) een hogere onzekerheid over de mondiale groei, of ii) een algehele *risk off* binnen risicovolle effecten (zoals hefboomleningen).

Vraag 4.

Klopt het dat vooral Chinese bedrijven en particulieren last zouden hebben van een faillissement van Evergrande?

Antwoord 4.

De mate waarin particulieren last krijgen van een faillissement van Evergrande hangt van verschillende factoren af. Problemen rondom Evergrande kunnen niet los gezien worden van grotere problematiek in een (voorheen) licht gereguleerde Chinese vastgoedmarkt. De meest directe impact zou dus plaatsvinden bij (aspirant) huizenbezitters die ofwel bij Evergrande dan wel elders in vastgoed hebben geïnvesteerd en blootstellingen hebben op de Chinese huizenmarkt. Daarnaast kan een algehele vastgoedcrisis gevolgen hebben voor de financiële stabiliteit, economische groei, werkloosheid en het consumentenvertrouwen. Dit raakt particulieren vervolgens via verminderd inkomen en een verminderd besteding- en consumptievermogen.

Voor bedrijven is er tevens het onderscheid tussen gevolgen voor de direct betrokken bedrijven, en de meer indirecte c.q. tweede orde effecten van algeheel verminderde economische groei. In het eerste geval worden bouwbedrijven, leveranciers, grondstofbedrijven en banken met directe betrekkingen geraakt als gevolg van orderuitval of wanbetalingen. Bij de tweede orde effecten zullen nagenoeg alle bedrijven die de normale economisch cycli volgen last hebben van een financiële crisis en/of verminderde economische groei in China, via vermindering van economische activiteit en een verminderde vraag.

Tot slot, of het vooral particulieren en bedrijven zijn die last zullen hebben van een faillissement van Evergrande hangt onder meer samen met de (financiële) hulp en beleids- of interventiekeuzes van de centrale overheid of op regionaal bestuursniveau.

Vraag 5.

Klopt de indruk bij veel analisten dat de Chinese overheid zal ingrijpen in de vorm van nationalisatie of redding van het bedrijf, of compensatie van de schuldeisers, teneinde de economie te stabiliseren en sociale onrust te voorkomen?

Antwoord vraag 5.

Uitspraken van analisten of andere partijen over het al dan niet ingrijpen van de Chinese overheid zijn hun eigen inschattingen. Derhalve doe ik hier geen uitspraken over.

Vraag 6.

Ziet u een analogie met de val van Lehman Brothers op 15 september 2008, die tot een wereldwijde economische recessie leidde?

**Directie Financiële
Markten**

Vraag 7.

Klopt het dat de analogie met de val van Lehman Brothers niet helemaal opgaat, omdat de toenmalige regering van de VS niet ingreep en Lehman een wereldwijd negatief vertrouwenseffect veroorzaakte, mede omdat de risico's van rommelhypotheken plotseling werden blootgelegd?

Ons kenmerk
2021-0000217741

Antwoord op vragen 6. en 7.

De groei van (hypothecaire) kredietverstrekking in China en problemen in de vastgoedsector vormen in toenemende mate een risico voor de Chinese financiële stabiliteit (zoals ik schreef in mijn antwoord op lid Nijboer (PvdA)). Er zijn echter belangrijke verschillen tussen de val van Lehman Brothers in 2008 en de situatie rond Evergrande nu. In het geval van Evergrande zijn de risico's voor wereldwijde financiële markten en de directe blootstelling van buitenlandse partijen beperkt. Slechts USD 20 miljard van Evergrande's schulden is in handen van partijen buiten China. Bovendien is Evergrande een vastgoedconcern en kende Lehman Brothers als financiële instelling een centrale functie binnen het financiële stelsel in de Verenigde Staten en daarbuiten. Uitstraaleffecten van een potentieel faillissement van Evergrande zullen dan ook eerder plaatsvinden via hogere risicopremies op risicovollere effecten of via de reële economie. Plotselinge liquiditeitsproblemen waarmee banken als Lehman in 2008 kampten zijn momenteel minder relevant voor Evergrande, dat te maken heeft met problemen rondom solvabiliteit en crediteurverplichtingen.

In het algemeen is de betrokkenheid van buitenlandse investeerders in de Chinese vastgoedmarkt en het financiële systeem klein (zie ook beantwoording vragen Nijboer & Heinen en Brekelmans). Door deze beperkte financiële blootstelling zullen directe verliezen van buitenlandse partijen op Chinese uitzettingen beperkt zijn. Tot slot beoogt de Chinese centrale bank via liquiditeitsinjecties stabiliteit op de financiële markten te behouden en daarmee ervoor te zorgen dat de interbancaire condities stabiel blijven.

Vraag 8.

Bent u bereid om de gang van zaken bij Evergrande nauwgezet te monitoren?

Antwoord op vraag 8.

Zoals ik schreef in mijn antwoord op de schriftelijke vragen van lid Nijboer (PvdA), volgt het kabinet de economische situatie in China op de voet, onder andere via het Nederlandse diplomatieke netwerk in China en door het raadplegen van experts zoals DNB. Tevens verrichten diverse internationale organisaties, zoals het IMF, periodiek analyses van de Chinese economie en de belangrijkste financieel-economische risico's. Onder meer binnen de FSB werkt Nederland samen met andere landen (waaronder China) om risico's voor het internationale financiële stelsel te beheersen.

Vraag 9.

Indien toch een wereldwijde recessie zou ontstaan, bent u dan bereid met nieuwe steunpakketten de gevolgen van een recessie buiten de deur te houden?

**Directie Financiële
Markten**

Ons kenmerk
2021-0000217741

Antwoord op vraag 9.

Het hangt van de aard van de crisis af welk type maatregelen een recessie het beste kan verzachten en of een steunpakket daarbij het beste instrument is. Bij de coronacrisis wees alles erop dat de terugval in economische bedrijvigheid als gevolg van de *lockdown* van relatief korte duur zou zijn. Ook leek het erop dat een grote herstructurering van de economie daarna niet per se nodig zou zijn. Daarbij paste een snel en genereus stimuleringspakket, gericht op het draaiende houden van de economie.

Vraag 10.

Deelt u de mening dat steunpakketten (2020-2021) het tegenovergestelde zijn van bezuinigingspakketten (2010-2015) met toen ook het tegenovergestelde resultaat, namelijk het onnodig lang voortduren van de recessie en jarenlange trage groei?

Vraag 11.

Deelt u de mening, later ook ondersteund door 150 economen, dat het grootschalige bezuinigingspakket van 51 miljard euro in 2010-2015 heeft geleid tot een onnodige verergering en verlenging van de economische krimp en stagnatie in de jaren 2010-2017?

Antwoord op vragen 10. en 11.

In reactie op de vorige crisis voerde het kabinet net als nu stabiliserend begrotingsbeleid. Zo dempte het kabinet met discretionair crisisbeleid in 2009 en 2010 het effect van de crisis. Mede door de nationalisatie en herkapitalisatie van commerciële banken, wat nu niet aan de orde is, liep de staatsschuld snel op, van 44% van het bbp in 2008 tot 64% van het bbp in 2012.¹ Door dreiging van oplopende rentes op staatsobligaties en aanblijvende economische, internationale en politieke onzekerheden zag de overheid zich genoodzaakt maatregelen te nemen om de gezondheid van de overheidsfinanciën te verbeteren. In tegenstelling tot het algemene beeld is er in de vorige crisis dus niet direct bezuinigd. Pas vanaf 2010 werden bezuinigingen aangekondigd en in 2012 en 2013 werd duidelijk ingegrepen. De situatie was op dat moment zeer onzeker, maar terugblikkend is de economie op dat moment mogelijk verder afgeremd.²

Vraag 12.

Deelt u de mening dat dit aansluit bij de Modern Monetary Theory (MMT), die zegt dat de overheid in ruime mate kan investeren, zolang de inflatie laag blijft? Kan de conclusie worden getrokken dat de MMT écht werkt?

¹ Rapport Studiegroep Begrotingsruimte:
<https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2020/10/12/rapport-studiegroep-begrotingsruimte>

² Idem.

Antwoord op vraag 12.

De kern van Modern Monetary Theory (MMT) wordt gevormd door het idee dat landen met een eigen munt hun overheidsuitgaven onbeperkt kunnen financieren door de geldpers aan te zetten. MMT vertrouwt erop dat politici de geldcreatie op het juiste moment stopzetten: het moment waarop de beschikbare capaciteit in de economie volledig benut wordt en verdere geldschepping tot inflatie leidt omdat de productiegroei niet meer evenredig stijgt met de toename in de geldhoeveelheid.

Onder vooraanstaande economen en economische instituten is de kritiek op MMT echter groot. De geschiedenis leert dat monetaire financiering vaak tot grote financiële problemen leidt, zoals hyperinflatie en wisselkoerscrises. Dit komt onder andere doordat het ex-ante moeilijk te voorspellen is hoe, en binnen welk tijdsbestek, geldschepping de inflatie zal beïnvloeden. Bovendien is het nuttig om een politieke afweging tussen kosten op korte termijn (in de vorm van belastingverhogingen of stopzetten van de geldcreatie) en baten op lange termijn baten (in de vorm van prijsstabiliteit) zoveel mogelijk te vermijden. Dit is een van de redenen waarom de meeste landen prijsstabiliteit hebben toebedeeld aan een onafhankelijke centrale bank. Monetaire financiering van overheidsuitgaven is in de EMU dan ook bij Verdrag verboden (Artikel 123 VWEU).

**Directie Financiële
Markten**

Ons kenmerk
2021-0000217741