

De Chinese invloed in Europa: enter the dragon?

China heeft de afgelopen maanden flink geïnvesteerd in Europees schuld papier. Ook Chinese bedrijven zien Europa als een belangrijke markt voor hun buitenlandse investeringen. Het is echter voorbarig om te spreken van een 'Chinese invasie'. De investeringen die China hier doet zijn een logisch gevolg van de grootte van de Chinese economie en de handelsrelatie die het land met Europa heeft. Daarmee is het ook in het eigen belang van China stabiliteit in de eurozone te waarborgen en overheden geld te lenen.

In oktober 2010 kondigde de Chinese overheid aan te zullen investeren in Grieks overheids papier, waarna soortgelijke toezeggingen werden gedaan voor Portugees en Spaans schuld papier. Daarbij heeft de Chinese overheid zich herhaaldelijk uitgesproken voor stabiliteit in het eurogebied en bereid verklaard te blijven investeren in de perifere landen. Ook de EFSF obligaties die het Europees steunfonds ondersteunen zijn voor 30% uit Azië gefinancierd, voornamelijk de Chinese centrale bank. China financiert deze investeringen hoofdzakelijk uit internationale reserves. Daarnaast nemen ook de investeringen van het staatsfonds CIC (China Investment Corporation, China's *sovereign wealth fund*) toe, alsmede Chinese private investeringen in Europa.

Externe reserves China

China heeft de laatste twee decennia enorme internationale reserves opgebouwd. De directe oorzaak van deze reserves ligt in de combinatie van een groot handelsoverschot en een min of meer vaste wisselkoers.

De internationale reserves van China beliepen ultimo 2010 de EUR 2.200 miljard. Ter illustratie: het land met de op een

na grootste internationale reserves, Japan, zit daar met net boven de EUR 800 miljard ver onder, terwijl de landen van de eurozone inclusief de ECB beschikken over bijna EUR 600 miljard (tabel 1).

De externe reserves van China worden beheerd door SAFE (State Administration of Foreign Exchange), dat deel uitmaakt van de centrale bank People's Bank of China (PBoC). Met haar reserves heeft China een vermogenspositie opgebouwd ten opzichte van andere landen. Zo bezat het land per juni 2009 voor USD 1.350 miljard aan Amerikaanse overheidsschuld. Over het algemeen wordt aangenomen dat de overige Chinese beleggingen voornamelijk bestaan uit (overheids)schuld papier gedenomineerd in yen, euro en Britse pond.

Op basis van de valutaverdeling van andere centrale banken en gelet op de dollarpositie die SAFE heeft opgebouwd, kan worden aangenomen dat tussen de 25% en 30% van de reserves in euro's wordt aangehouden, een bedrag van EUR 550 tot 650 miljard. Het grootste deel hiervan betreft staatsobligaties, hetgeen grofweg neerkomt op 10% van de totale geschatte verhandelbare staatsschuld van de eurolanden. Het is niet onwaarschijnlijk dat hierbinnen sprake is van oververtegenwoordiging

Tabel 1: Rangorde landen naar internationale reserves (EUR mrd)

| | | |
|-----|--------------|-------|
| 1. | China | 2.162 |
| 2. | Japan | 811 |
| - | Eurolanden | 595 |
| 3. | Rusland | 387 |
| 4. | Saudi-Arabië | 317 |
| 5. | Taiwan | 294 |
| 38. | Nederland | 29 |

in staatsobligaties van periferielanden vanwege het hieraan verbonden hogere rendement en de te winnen (geo)politieke invloed, zeker op het moment dat deze landen met de handen in het haar zitten. China heeft zich meermalen ingezet voor de economie in de perifere eurolanden. Zo zegde China in november 2008 bij monde van president Hu Jintao toe EUR 4,3 miljard te investeren in een containerhaven in Griekenland - voor Griekenland een belangrijke investering in termen van werkgelegenheid; voor China een mogelijkheid om het ‘achterland’ van Griekenland, de landen aan de Zwarte Zee, te kunnen bevoorraden. Niet alleen geopolitieke overwegingen spelen daarbij een rol. De EU is de belangrijkste handelspartner van China, het eurogebied even belangrijk als de Verenigde Staten. De stabiliteit van het eurogebied is dus ook in het belang van China.

Staatsfondsen

Los van de internationale reserves die worden beheerd door de Chinese centrale bank, beheert het Chinese ministerie van Financiën een staatsfonds (*sovereign wealth fund*), genaamd CIC. Met de geschatte USD 332 miljard aan vermogen is het CIC qua grootte vergelijkbaar met staatsfondsen van andere, voornamelijk olie en gas exporterende, landen (tabel 2).

Hoewel informatie over transacties en beleggingen van het fonds schaars is, lijken de buitenlandse investeringen van CIC voornamelijk toegespitst op financiële instellingen en energiebedrijven. Zo heeft CIC een aanzienlijk belang in Blackstone en Apax Partners, twee particuliere investeerders, MorganStanley en verschillende energiebedrijven. Ook in de grootste Chinese banken schijnt CIC een aandeel te hebben.

Het SWF Instituut gebruikt de *Linaburg-Maduell Transparency Index* om de transparantie en informatievoorziening van fondsen te vergelijken. CIC scoort met een 6 op deze 10-puntschaal hoger dan SAFE (2) en verschillende andere staatsfondsen dat van Abu Dhabi (3) en Saudi-Arabië (2).

Tabel 2: Staatsfondsen (naar omvang beheerd vermogen, USD mrd)

| | | |
|---|--------------|-----|
| Abu Dhabi Investment Authority | VAE | 627 |
| Norway Government Pension Fund - Global | Noorwegen | 512 |
| China Investment Corporation (CIC) | China | 332 |
| SAMA Foreign Holdings | Saudi-Arabië | 289 |
| Government of Singapore Investment Corp (GIC) | Singapore | 248 |
| Kuwait Investment Authority | Koeweit | 203 |
| Temasek Holdings | Singapore | 133 |
| Qatar Investment Authority | Qatar | 85 |
| Libyan Investment Authority | Libië | 70 |

Bron: IMF, SWF Instituut

Investerings vanuit het bedrijfsleven

Het Chinese bedrijfsleven investeert ook veel in West-Europa. En hoewel veel bedrijven in China nog (indirect) worden bestuurd door de politiek, zijn overnames in de private sector over het algemeen niet politiek van aard, maar eerder een logisch gevolg van de groeiende positie van China in de wereldeconomie. De buitenlandse investeringen van China zijn echter nog relatief klein. Het land bezit

bijvoorbeeld nog steeds minder aandelenvermogen in de VS dan Nederland. In de nabije toekomst zal dit veranderen als Chinese bedrijven meer en meer hun rechtmatige plek opeisen op het economische wereldtoneel. Tabel 3 geeft een overzicht van de grootste particuliere overnames vanuit China in Europa. Deze overnames vonden, gerangschikt naar grootte, vooral plaats in de sectoren olie en financiële dienstverlening (figuur 1).

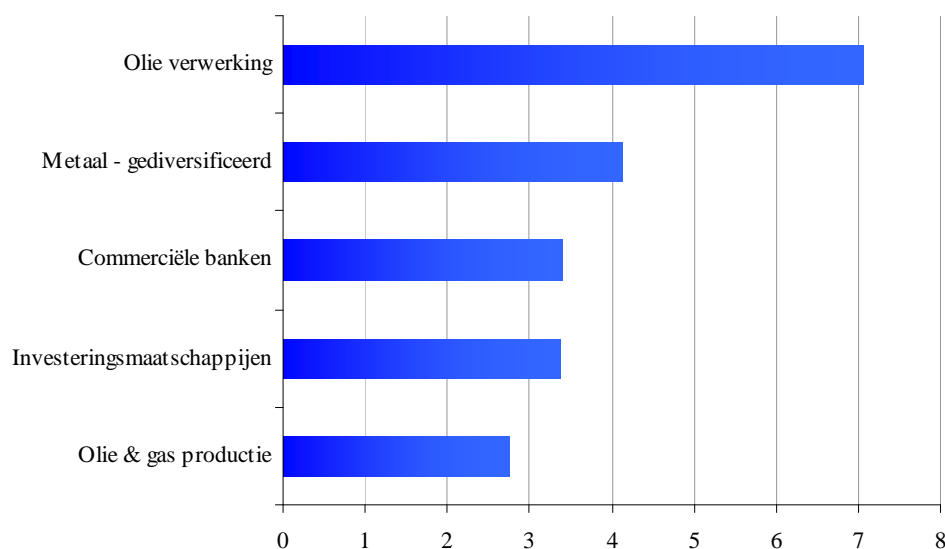
Tabel 3: grootste overnames door Chinese bedrijven in West-Europa

| Overgenomen partij | Koper | Waarde (mln US\$) |
|---------------------------|-----------------------------------|-------------------|
| Rio Tinto PLC | China Aluminium Corp & Alcoa (US) | 14.135 |
| Barclays PLC | China Development Bank Corp | 3.062 |
| COSL Drilling Europe AS | China Oilfield Services Ltd | 2.755 |
| Glencore International AG | Multiple acquirers | 2.200 |
| Intergen NV | China Huaneng Group Corp | 1.232 |
| Telefonica SA | China Unicom Hong Kong Ltd | 1.005 |

Bron: Bloomberg

Qua geografische spreiding waren de meeste investeringen gericht op het Verenigd Koninkrijk, gevolgd door Noorwegen, Zwitserland en Nederland. In 2006 ging het nog om in totaal 17 deals vanuit China naar West-Europa, in 2010 is dat aantal verdubbeld. De totale waarde van (aangekondigde) overnames van Chinese bedrijven in West-Europa bedroeg in de periode 2001 tot 2010 zo'n USD 47 miljard, met in totaal 136 transacties. Hoewel deze aantallen de afgelopen jaren flink zijn gestegen, is gezien de grootte van de Chinese economie allerm minst sprake van een "Chinese invasie" vanuit het bedrijfsleven. De algemene verwachting is echter wel dat de kapitaalberg waar de Chinese overheid en bedrijfsleven op zitten de komende jaren steeds meer impact zal hebben in Europa – zowel politiek als economisch.

Figuur 1: Totale dealgrootte per sector (in mrd US\$)¹



Bron: Bloomberg

¹ exclusief de aankoop van het belang in Rio Tinto