

28.11.2009

„Ölstaaten lassen Bankrott Dubais nicht zu“

Allianz-Chefvolkswirt Michael Heise über die weltweiten Auswirkungen der Dubai-Krise

Die Weltfinanzmärkte sind wegen der Dubai-Krise nervös. Zweifel an der Zahlungsfähigkeit des Emirats haben auch gestern wieder zu Turbulenzen geführt. An den asiatischen Börsen gingen die Aktienkurse nach unten. In Tokio stürzte der Nikkei-Index um mehr als drei Prozent auf den tiefsten Stand seit vier Monaten. In Korea stürzten die Kurse sogar um fast fünf Prozent ab. Auch der Ölpreis ging gestern zeitweise deutlich in die Knie. Der Dax verlor zunächst weiter an Wert, erholte sich aber im Tagesverlauf. Wird aus der Dubai-Krise nun ein neuer Flächenbrand für die Weltwirtschaft? Die Berliner Zeitung sprach mit Allianz-Chefvolkswirt Michael Heise.

Herr Heise, droht die Dubai-Krise eine ähnliche Schockwelle auszulösen wie die Pleite von Lehman-Brothers im September 2008?

Nein, die Lehman-Pleite hatte eine ganz andere Dimension und Qualität: Sie hat aufgedeckt, dass die Banken weltweit ein Abschreibungspotenzial in Höhe von bis zu zweieinhalb Billionen Euro mit sich schleppten. Die panische Reaktion der Finanzmärkte darauf war deshalb nachvollziehbar. Auch das Zahlungsmoratorium des Staatskonglomerats Dubai World ist Besorgnis erregend. Internationale Banken werden deshalb neue Abschreibungen erleiden. Doch die Ausmaße sind bei weitem nicht so dramatisch wie nach der Lehman-Pleite.

Was stimmt Sie so zuversichtlich?

Ich gehe davon aus, dass die Dubai-Krise im Wesentlichen auf die arabische Region begrenzt bleiben wird und nicht auf andere Schwellenländer überschwappt. Andere Staaten der Vereinigten Arabischen Emirate wie Abu Dhabi, aber auch Länder wie Katar, Saudi-Arabien und Kuwait verfügen dank der Öleinnahmen über

viel Geld. Sie werden es sich einiges kosten lassen, dem Nachbarn unter die Arme zu greifen. Das werden sie schon aus Eigeninteresse tun, denn ein Staatsbankrott von Dubai wäre auch für sie ein Problem. Die Region als Ganzes würde leiden und die Investmentbereitschaft der internationalen Geldgeber könnte zurückgehen. Deswegen können sie einen Staatsbankrott Dubais nicht zulassen.

Und wenn die Krise doch weltweit um sich greifen sollte?

In diesem Fall – mit dem ich nicht rechne – wäre das internationale Krisenmanagement gefordert. Das hat nach der Lehman-Pleite recht gut funktioniert. Der IWF und die Weltbank haben schnelle und wirkungsvolle Hilfsmaßnahmen eingeleitet, damit ein Flächenbrand gar nicht erst entstehen konnte. Politisch wird man alles daran setzen, einen größeren Ausfall von Staatsanleihen zu verhindern.

Die Dubai-Krise wird also kaum Spuren in der übrigen Welt hinterlassen?

Ganz ohne Folgen für die Weltkonjunktur wird sie nicht bleiben – allein schon weil die Zinsaufschläge für einige Länder angestiegen sind. Aber die Folgen werden begrenzt sein. Die aufstrebenden Märkte Asiens und Lateinamerikas, die früher die ersten Leidtragenden bei internationalen Verwerfungen waren, sind diesmal gut dagegen gewappnet. Sie haben hohe Devisenreserven angehäuft und ihre Währungen stehen aufgrund hoher Kapitalzuflüsse sogar unter Aufwertungsdruck.

Wie konnte das reiche Dubai an den Rande der Zahlungsfähigkeit geraten? Hat sich das Emirat mit

seinen teuren Investitionsprojekten verhoben?

Es gab dort mit Sicherheit einen übertriebenen Optimismus in Bezug auf das Wachstum der Weltwirtschaft. In den guten Jahren haben die Scheichs offenbar ein wenig den Boden unter den Füßen verloren. Sie haben ihre Kraft überschätzt, solche gewaltigen Projekte stemmen zu können. Die Finanzkrise hat diesen Plänen ein jähes Ende gesetzt. Doch auch ohne die Krise wäre das kreditgetriebene Wachstum nicht lange gut gegangen: Die Geschäftsmodelle gingen wohl von ewig steigenden Immobilienpreisen aus. Hier haben Gier und Spekulationstrieb sicherlich eine Rolle gespielt.

Haben sich die internationalen Gläubiger, die den Bauboom in Dubai zu einem großen Teil mitfinanziert haben, von dieser Gier anstecken lassen?

Das war zweifellos so. Viele Investoren hatten nur noch schnelle Dollar im Sinn und haben sich von den scheinbar gigantischen Gewinnaussichten in Dubai blenden lassen. Auch hier hat es ein Herdenverhalten gegeben und viele waren dabei zu kurzfristig.

Für diese Kurzsichtigkeit erhalten sie jetzt die Quittung. Müssen die ausländischen Investoren jetzt um ihr Geld fürchten?

Einen Teil ihres Geldes werden sie mit Sicherheit verlieren. Dubai dürfte versuchen, über einen teilweisen Schuldenverzicht zu verhandeln. Am Ende wird den Gläubigern wohl nichts anderes übrig bleiben, als sich auf einen Kompromiss einzulassen.

Wird Dubai sich jetzt von seinen Beteiligungen an ausländischen – also auch deutschen – Unternehmen trennen?

Sicher wird Dubai einen Teil seiner Beteiligungen verkaufen müssen, um sich liquide Mittel zu beschaffen. Die Liquidität kann aber auch aus anderen Ländern der Region kommen: Sie könnten Dubai mit Krediten aushelfen und im Gegenzug Eigentümer von Vermögenswerten werden. Ich rechne jedenfalls nicht damit, dass die arabischen Ölstaaten nun einen Strategiewechsel vollziehen und sich im großen Stil von ihren Auslandsbeteiligungen trennen. Denn diese haben sich in diesem Jahr im ganzen sehr positiv entwickelt und ihnen gute Erträge gebracht. Gerade in der aktuellen Niedrigzinsphase gibt es für sie deshalb keinen Grund, auszusteigen.

Wird der Aufschwung an der Börse,

der im März einsetzte, durch die Dubai-Krise nun zu Ende gehen?

Das glaube ich nicht. Der positive Trend an den Aktienmärkten dürfte sich weiter fortsetzen. Die Dubai-Krise wird die Weltwirtschaft nicht aus der Bahn werfen. Der Konjunkturzug ist ja gerade erst angerollt. Die Gewinne der Unternehmen verbessern sich – teilweise mit beeindruckendem Tempo. Das ist ein gutes Umfeld für die Börsen und bietet Chancen für weitere Kurssteigerungen – zumal die Zinsen äußerst niedrig sind. Allerdings sollten die Anleger wachsam bleiben: Wenn die Notenbanken beginnen, ihren geldpolitischen Kurs zu ändern und die Zinsen anzuheben, könnte das die Aktienkurse wieder stärker belasten.

Sollten Anleger die Dubai-Krise also nutzen, um Aktien günstig zu kaufen?

Für Schnellschüsse ist das kein Anlass. Der Markt ist zurzeit sehr schwankungsanfällig. Es wird immer wieder Rückschläge geben – und damit neue Einstiegschancen.

Gespräch: Sebastian Wolff



ALLIANZ

Michael Helse ist Chefvolkswirt der Allianz und berät den Vorstand in Fragen der Finanzmarktentwicklung.