



Golfstaaten

Die Lust und die Last des Ölreichtums



Dresdner Bank

Die Beraterbank

Ihre Ansprechpartner:

Dresdner Bank AG
Corporate Banking

Jan-Willem Sudmann
Telefon: +49 (0) 69-2 63-6 43 99
e-mail: jan-willem.sudmann@dresdner-bank.com

Andreas Mende
Telefon: +49 (0) 69-2 63-6 34 75
e-mail: andreas.mende@dresdner-bank.com

Autoren dieser Studie:

Allianz Dresdner Economic Research
Emerging Markets Research

Dr. Ingrid Angermann
Telefon: +49 (0) 69-2 63-5 80 51

Dr. Rainer Schaefer
Telefon: +49 (0) 69-2 63-25 74

Dominik Thiesen
Telefon: +49 (0) 69-2 63-165 64

Die Lust und die Last des Ölreichtums.

Wirtschaftsentwicklung und Perspektiven am Arabischen Golf.

Dominanz der Ölwirtschaft

Die Länder am Arabischen Golf stehen für Ölförderung. In keiner anderen Region spielt der Rohstoff Öl eine derart dominierende Rolle. Deshalb ist es kein Wunder, dass die Wirtschaftsentwicklung der Volkswirtschaften, die sich zum sogenannten „Gulf Cooperation Council, GCC“ zusammen geschlossen haben und denen Saudi Arabien, Kuwait, Katar, die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE), Bahrain und Oman angehören, mit dem Auf und Ab des Ölpreises atmet. Dessen fulminanter Anstieg in den letzten Jahren hat dafür gesorgt, dass der Region in wirtschaftlicher Hinsicht inzwischen wieder weit größere Aufmerksamkeit als in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahrzehnts zuteil wird.

Die Golfstaaten sind aufgrund ihres Öl- und Gasreichtums für die Weltwirtschaft ungleich wichtig. Immerhin könnten die GCC-Länder mit ihren Ölausfuhren 2004 den gesamten Ölverbrauch Europas decken. Die dominierende Stellung wird auch durch die hohen Ölreserven untermauert, die sich auf knapp 45 Prozent aller bekannten Ölvorräte belaufen. Hinzu kommen die im Vergleich zu anderen Förderregionen extrem niedrigen Produktionskosten.

Was bringt die Zukunft?

Trotz der Dominanz des schwarzen Goldes bemühen sich die Golfstaaten, ihre Volkswirtschaften zu diversifizieren und auch auf andere Wirtschaftszweige auszurichten. Die geographische Lage der Region zwischen Europa und den dynamischen Volkswirtschaften Asiens begünstigt diese Bestrebungen. Wie wird sich die Wirtschaftskraft der GCC-Länder in den kommenden fünf Jahren entwickeln? Können sie ihre Volkswirtschaften auf ein breiteres Fundament stellen und auf diese Weise die bislang dominante Rolle des Ölpreises eindämmen? Was kann und was wird die Wirtschaftspolitik in Gang setzen, um die Prosperität abseits der Ölförderung am Golf zu steigern. Was bedeutet die damit verbundene Wirtschaftsentwicklung für die Wirtschaftsbeziehungen zur EU und Deutschland?

Die Studie versucht, Antworten auf diese Fragen zu geben. Hierbei sind natürlich wichtige Annahmen zu treffen. Die Bedeutsamste unter ihnen ist, dass wir, trotz der gegenwärtig von Gewalt und politischen Spannungen geprägten Region des Nahen und Mittleren Ostens (Stichworte: Irak, Iran, Syrien), jedoch weiterhin von politischer und damit auch von wirtschaftlicher Stabilität in den GCC-Staaten ausgehen. Nun läuft der Einfluss nicht nur von der Politik zur Wirtschaft. Gelingt es, die Wirtschaftsentwicklung auf hohem Niveau zu verstetigen, so würde dies auch helfen, politische und soziale Konflikte zu entschärfen.

Die Ausgangslage: Wachsen und Schrumpfen mit dem Ölpreis.

Ölpreis und Wirtschaftswachstum sind am Golf auf das Engste miteinander verbunden.

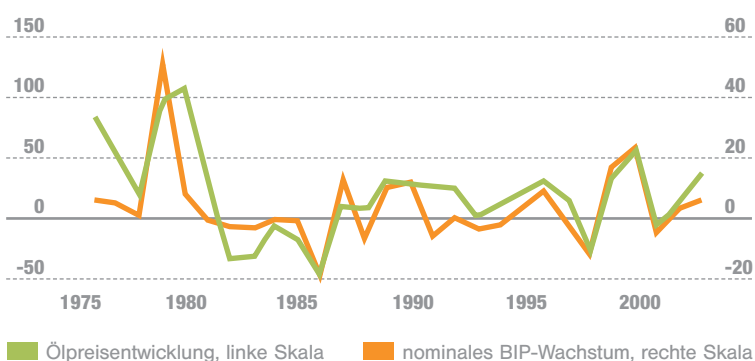
Teures Öl schmiert die Wirtschaft

Als Indikator für die Wirtschaftsleistung wählen wir nicht, wie bei anderen Ländern üblich, die Zunahme des realen, sondern des nominalen Bruttoinlandsprodukts. Die reale Betrachtung würde uns im Falle der Golfregion eine nicht zutreffende Indikation der tatsächlichen wirtschaftlichen Lage geben, da in ihr der für die Wirtschaft segensreiche Anstieg des Ölpreises nicht genügend zum Ausdruck käme. Es bliebe sozusagen der für die Volkswirtschaften am Golf dominierende terms-of-trade-Effekt außen vor. So hatte Saudi Arabien während der ersten (1974) und der zweiten Ölkrise zu Beginn der 80er Jahre, in denen der Ölpreis explosionsartig in die Höhe schoss, seine Ölförderung gedrosselt. Dies hatte sich in einem temporär rückläufigen bzw. nur leicht ansteigenden realen BIP niedergeschlagen, was den damals tatsächlich vorherrschenden Boom nicht nur unzureichend beschrieb, sondern geradezu auf den Kopf stellte.

Von hohen Ölpreisen profitiert nicht nur das Wirtschaftswachstum, sondern auch der Staatshaushalt sowie die Leistungsbilanz, die beide in solchen Phasen substantielle Überschüsse verbuchen. Schätzungen des Institutes of International Finance zufolge belief sich 2004 der Leistungsbilanzüberschuss der GCC-Staaten immerhin auf 30 Prozent des BIP. Umkehrt reißt eine Baisse am Weltölmarkt, wie sie zuletzt nach der Asienkrise 1998/99 eingetreten war, riesige Löcher in Budget und Leistungsbilanz. Dafür war in der Vergangenheit allerdings nicht alleine die eigentliche Ölpreisentwicklung, sondern auch das Investitionsverhalten der Staaten selbst mit verantwortlich. In Zeiten hoher Ölerlöse hatte man umfangreiche Vorhaben geplant und angefangen zu realisieren, deren Fertigstellung dann in Zeiten schwächerer Öleinnahmen tiefe Lücken in die Handelsbilanz und Staatshaushalt rissen.

Zweifellos ist daher der massive Ölpreisanstieg, der seither eingetreten ist, eine sehr glückliche Fügung für die GCC-Länder. Zum Beispiel für Katar, dem Land mit dem heute höchsten Pro-Kopf-Einkommen der Region. Katar hatte in den 90er Jahren begonnen, seine umfangreichen Erdgasvorkommen zu erschließen. Ein Großteil dieser Investitionen wurde mit Auslandskapital finanziert. Während der Ölbaissе 1998/99 verschlang der hohe Schuldendienst dann einen erheblichen Teil der Einnahmen aus dem Öl- und gerade angelaufenen Gasexport. Diese Anfangsschwierigkeiten sind Dank des jüngsten Ölpreisbooms und steigender Exportvolumina lange vergessen.

Steigerungsraten des Ölpreises und des nominalen BIP am Golf in % J/J



Vom absoluten Preisniveau her gesehen haben die Ölnotierungen von teilweise über 60 USD pro Barrel in diesem Jahr neue Rekordmarken gesetzt. Eine die Konsumentenpreisentwicklung in den Industriestaaten mit einbeziehende Rechnung mildert diese Aussage jedoch nachhaltig ab. Demnach rangiert der um die Inflationsentwicklung in den USA bereinigte Preis für das schwarze Gold derzeit noch um immerhin 30 Prozent unter seinen Höchstwerten während der zweiten Ölkrise. Diese Kalkulation bezieht die reale Einkommenssteigerung der Weltwirtschaft, an der die Golfstaaten natürlich auch teilhaben wollen, noch nicht einmal mit ein.

Golf ist nicht gleich Golf

Kann man eigentlich von den Golf- oder GCC-Staaten reden, oder sind die einzelnen Mitgliedstaaten zu unterschiedlich, um sie mit einem gemeinsamen Terminus zu bezeichnen? Eine eindeutige Antwort auf diese Frage ist nicht möglich. Zum einen ähneln sich die Staaten in ihrem Wirtschaftsschwerpunkt auf der Öl- und Gasförderung. Zum anderen unterscheiden sich natürlich die Länder bereits hinsichtlich ihrer Bevölkerungsgröße erheblich: Von den in etwa 35 Mio. Menschen in den GCC-Staaten insgesamt leben fast zwei Drittel alleine in Saudi Arabien. Hinzu kommt ein starkes Wohlstandsgefälle. Das höchste jährliche Pro-Kopf-Einkommen verbuchte 2003 wie gesagt Katar mit rund 28.000 USD, die niedrigsten Oman und Saudi Arabien mit 8.600 bzw. 9.200 USD.

Diversifizierung: Der Versuch der Befreiung aus der Ölabhängigkeit.

Das hohe Bevölkerungswachstum in der Region stellt eine Bürde für die Wohlfahrtsentwicklung der Golfregion dar, zumindest solange keine ausreichenden und produktiven Beschäftigungsmöglichkeiten außerhalb des Öl- und Gassektors erschlossen werden. Gelingt es, rentable Arbeitsplätze zu schaffen, sind die Aussichten ungleich besser. Bahrain und vor allem die VAE haben hier schon heute mit einem ölpreisunabhängigen Potentialwachstum von immerhin 4 Prozent Vorbildcharakter.

Ein Beispiel, zu welchen Problemen Bevölkerungswachstum ohne entsprechendes Wirtschaftswachstum führen kann, ist Saudi Arabien. Die über lange Phasen negative gesamtwirtschaftliche Einkommensentwicklung, eine sehr ungleiche Einkommensverteilung sowie der hohe Anteil an Fremdarbeitern hat hier nicht unerheblichen sozialen

Brennstoff und sogar einen Nährboden für islamischen Terrorismus geschaffen. Die Regierung steht heute unter weit stärkerem Druck, Arbeitsplätze zu schaffen, als dies bei Katar, Kuwait und den VAE der Fall ist. Immerhin beträgt die Arbeitslosenquote in Saudi Arabien gegenwärtig 15 Prozent. Auch Bahrain und Oman leiden mit noch leicht höheren Raten unter diesem Problem.

Generell geht die Politik eine schwierige Gratwanderung zwischen der wirtschaftlichen Notwendigkeit, mit marktwirtschaftlichen Reformen längerfristig rentable Produktionsmöglichkeiten und Arbeitsplätze zu generieren, auf der einen Seite, sowie den starken Traditionen, in denen die einheimische Bevölkerung noch, wenn auch im unterschiedlichen Ausmaß, verhaftet ist. In der Vergangenheit fanden die meisten Staatsbürger in der Verwaltung oder bei

den staatseigenen Firmen Beschäftigung. Dieser Weg bleibt aber in der Zukunft verstellt, denn die zumeist niedrige Rentabilität der unter hohen Personalkosten leidenden Staatsfirmen lässt kaum die Absorption weiterer Arbeitskräfte zu. Die Zeit drängt: 40 Prozent der Bevölkerung der GCC-Länder ist unter 15 Jahre.

Verstetigte Konjunktur durch Diversifikation

Bei dem Versuch, die wirtschaftliche Entwicklung ihrer Länder zu verstetigen, verfolgen alle Staaten die Strategie, dem Wechselbad von Hausse und Baisse am Weltölmarkt zu entkommen. Deshalb gingen alle Regierungen inzwischen dazu über, einen Teil der Öleinnahmen von dem Budget fernzuhalten und in separate Fonds zu überführen, um auf diese Weise einen intertemporären Ausgleich herbeiführen zu können. Überdurchschnittliche Öleinkünfte nähren die Fonds in guten Zeiten, während in Phasen schwacher Ölpreise aus ihnen Mittel für Investitionen fließen. Damit wird das Wirtschaftswachstum im Zeitablauf verstetigt.

Diese Maßnahme ist Teil einer inzwischen generell vorsichtigeren Investitions- und Entwicklungsstrategie, mit der man alte Fehler vermeiden will. Insbesondere nach der zweiten Ölkrise zu Anfang der 80er Jahre waren viele Mittel in den Aufbau einer überdimensionierten Infrastruktur und in Wirtschaftssektoren mit einer für die Region geringen Profitabilität, wie z.B. die Landwirtschaft, geflossen. Inzwischen ist man eher dazu übergegangen, Produktionen auf der Basis der vorhandenen Ressourcen aufzubauen. Darunter fallen insbesondere energieintensive Sektoren des verarbeitenden Gewerbes, wie die Aluminiumgewinnung und Petrochemie.

Die am Golf neu aufgebauten Industrien auf Basis der dort vorhandenen Bodenschätze weisen einen sehr kapitalintensiven Charak-

ter auf. Für die kleineren Staaten ist dies willkommen, auch um einer Überfremdung durch einen noch höheren Anteil von Gastarbeitern vorzubeugen. Vor allem Saudi Arabien aber muss – wie schon erwähnt – zusätzliche Arbeitsplätze schaffen, damit die ohnehin schon für die Region hohe Erwerbslosigkeit nicht noch weiter ansteigt. Erfreulicherweise sind hier in den letzten Jahren viele Arbeitsplätze in eher binnenmarktorientierten Wirtschaftssektoren entstanden.

Einen Sonderweg gehen Katar, Oman und Dubai, als Teil der Vereinigten Arabischen Emirate. Katar verfügt über die drittgrößten Erdgasvorkommen der Welt und setzte frühzeitig in seiner Investitionsstrategie auf deren Erschließung. Dubai hat sich dagegen zunehmend als Dienstleistungszentrum etabliert. Hierzu zählt der florierende Finanzplatz des Emirats, aber auch der Tourismus. Oman setzt, freilich in engeren Grenzen, auf eine Mischstrategie mit einem Ausbau des Tourismus einerseits sowie der Gasgewinnung andererseits. Das Land ist dabei getrieben von seinen schwindenden Ölreserven; einem Schicksal, das auch Bahrain teilt.

Auch die Bankwirtschaft in den Golfstaaten profitiert von dem Ölboom. Ein Teil der hohen Fremdwährungsliquidität findet eine Anlage in den lokalen Banken und im lokalen Immobilien- und Aktienmarkt. Da die Kapitalmärkte der Region jedoch nur begrenzt aufnahmefähig sind, fließt das Gros der Liquidität in andere Finanzzentren. Dubai, wo die Präsenz westlicher Kreditinstitute in den vergangenen zehn Jahren stark zugenommen hat, profitiert besonders von dieser Entwicklung. Bei aller Dynamik dieses Emirats im Finanzbereich, wird es aber noch einige Zeit brauchen, bis es zu anderen internationalen Finanzzentren aufschließen kann. Immerhin übersteigen die Fremdwährungsforderungen der Banken Singapurs jene in Dubai noch um das Zehnfache.

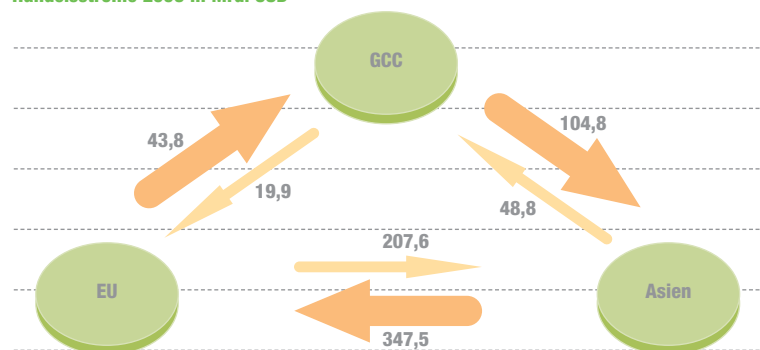
Integration in die Weltwirtschaft: Das magische Dreieck des Außenhandels.

Segensreiche Globalisierung

Alle GCC-Staaten sind offene Volkswirtschaften mit einem hohen Anteil des Außenhandels am Bruttoinlandsprodukt. Sogar in Saudi Arabien, dem Land mit dem mit Abstand größten Binnenmarkt der Region, betragen die Exporte 2004 mehr als die Hälfte des Bruttosozialprodukts. Die internationale Integration der Golfstaaten wird in den kommenden zehn Jahren weiter Nahrung durch Asiens Wirtschaftsdynamik erhalten. Fast die Hälfte des Exports der Golfstaaten geht bereits heute nach Fernost und Südasiens, während ein knappes Drittel der Importe von dort kommt. Chinas und Indiens energieintensiver Wirtschaftsaufschwung wird den Handelsaustausch mit der Golfregion weiter anheizen. Schon heute kommt die Hälfte der Ölimporte Chinas aus der Golfregion. Um sich die Energieversorgung längerfristig zu sichern, investieren zunehmend chinesische Unternehmen in die Energieproduktion im Mittleren Osten, allerdings eher im Iran als in den GCC-Ländern. Hohe Öl- und Gaslieferungen nach Asien setzen entsprechende Transportmöglichkeiten voraus. Gas stellt hier deutlich höhere Anforderungen als Öl, das in praktisch jeder Größenordnung per Tanker zu verschiffen ist. Es ist daher kein Wunder, dass die Investitionen zur Erweiterung der Transportmöglichkeiten von Erdgas zu den größten Projekten am Golf zählen. Hierzu zählen sowohl Gaspipelines nach Südasiens, als auch die Gasverflüssigung mit anschließendem Transport in Spezialschiffen, bei der Katar eine Vorreiterrolle einnimmt. Geht die stärkere Wirtschaftsverflechtung mit Asien zulasten derjenigen mit Europa? Der wahrscheinlich auch weiterhin überproportional zunehmende Öllexport nach Fernost und dem indischen Subkontinent spricht zunächst für diese These. Aber: Dem Handelsüberschuss, den die GCC-Staaten mit Asien

erzielen, steht jener, den die asiatischen Schwellenländer im Handel mit Europa erwirtschaften, und schließlich derjenige Europas gegenüber den Golfstaaten entgegen.

Handelsströme 2003 in Mrd. USD



Wir sehen hier die segensreichen Auswirkungen der Globalisierung, die sich in rein bilateralen Warenströmen nicht mehr messen lassen, sondern die nur in der weltweiten Handelsverflechtung zum Ausdruck kommen und von der alle beteiligten Parteien profitieren.

Regionale Zusammenarbeit

Hohe Integration in die Weltwirtschaft bedeutet aber am Golf nicht eine entsprechende wirtschaftliche Verflechtung der Volkswirtschaften untereinander. Dies ist wegen der sehr stark auf die Öl- und Gasförderung ausgerichteten Volkswirtschaften und der damit fast identischen Angebotsstruktur auch nicht erstaunlich. Die wirtschaftliche Integration bleibt hier hinter der immer enger werdenden politischen Verbindung der Staaten untereinander zurück. Den Anfang machte die Gründung der VAE, als sich einzelne Emirate zu einem größeren Staat zusammenschlossen. Zudem ist das GCC selbst Ausdruck verstärkter Kooperationsbemühungen am Golf. Immerhin hat man 2003 erfolgreich eine Zollunion durchgesetzt und auch bei der Erschließung neuer Gasvorkommen sowie in der Strom-

versorgung kooperieren die Staaten miteinander. Neueste Pläne erstrecken sich vor allem auf die Schaffung einer Währungsunion bis zum Jahre 2010. Wirtschaftlich gesehen ist dies nur ein kleiner Schritt, denn praktisch alle Staaten haben seit Jahren einen festen Wechselkurs ihrer Währung zum USD. Im Falle Saudi Arabiens ist dieser sogar durch einen Currency Board

unterlegt. Die Zentralbank beschränkt sich hier ausschließlich auf Interventionen am Devisenmarkt, so dass Leistungsbilanz und Kapitalverkehr mit dem Ausland die Geldversorgung bestimmen. Die Bedingungen für einen Beitritt zur geplanten Union ähneln den Maastricht-Kriterien Eurolands und werden praktisch schon heute von allen GCC-Ländern erfüllt.

Wie geht es weiter? Drei Szenarien:

Werden die Golfstaaten die Diversifizierung ihrer Wirtschaft weiter vorantreiben können? Wird der Aufbau von Beschäftigung gelingen? Dazu braucht es vor allem eines: Wirtschaftswachstum! Und da die Wirtschaft der GCC-Staaten trotz der Diversifizierungsbemühungen zunächst auch weiterhin direkt und indirekt von Öl und Gas getrieben sein wird, bleibt die Entwicklung der internationalen Öl- und Gasmärkte fundamental. Wir können, wie schon erwähnt, bei der Analyse nicht die reale Betrachtungsweise des Bruttoinlandproduktes wählen. Um das Wirtschaftswachstum zwischen den einzelnen Golfstaaten dennoch vergleichbarer zu machen und Verfälschungen durch unterschiedliche Inflationsraten zu minimieren, deflationieren wir das BIP mit der Verbraucherpreissteigerung (CPI) des jeweils betrachteten Landes. Die Wirkung der terms-of-trade-Effekte durch Ölpreisänderungen bleiben so erhalten.

Am Öl hängt alles

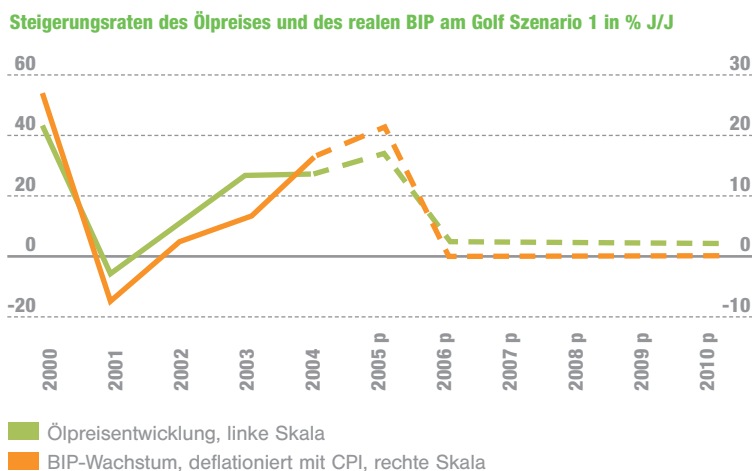
In der Periode von 1975 bis 2003 führte ein Ölpreisanstieg von 3 Prozent durchschnittlich zu einem Anstieg des um die Verbraucherpreissteigerung deflationierten Wirtschaftswachstum um einen Prozentpunkt. Natürlich ist die Ölabhängigkeit in den einzelnen Staaten der Region unterschiedlich stark. Am wenigsten ölpreisabhängig ist das Wirtschaftswachstum in Bahrain, die stärkste Abhängigkeit besteht dagegen in Katar und Kuwait. Dies ist nicht verwunderlich, da der Öl- und Gassektor in Bahrain nur 20 Prozent des BIP ausmacht, in Kuwait aber 45 Prozent und Katar sogar 60 Prozent.

In Abhängigkeit von der Ölpreisentwicklung versuchen wir im Folgenden, das künftige mittelfristige Wirtschaftswachstum und die Außenhandelsentwicklung der Golfregion aufgrund von Regressionsanalysen zu prognostizieren. Länger in die Vergangenheit zurück reichende Datenbestände stellen leider eher die Ausnahme dar, was natürlich zulasten der Stabilität der Schätzergebnisse geht. Hinzu kommt, dass die Wirtschaftsentwicklung einiger Länder Sondereinflüssen unterlag, wie die Kriegsjahre in Kuwait oder die Phase, in der Katar die Gasproduktion aufnahm. Wir versuchen, diese Faktoren zu isolieren und nicht mit in die statistische Analyse aufzunehmen. Die Annahmen zum Ölpreis spiegeln einen Trend wider, um den das tatsächliche Niveau mit hoher Wahrscheinlichkeit schwanken dürfte. Welchem Weg er konkret folgen wird, lässt sich unseres Erachtens nicht vorhersagen. Auch wenn derzeit die eine oder andere Prognose aufgrund angeblich offenkundiger Einflussfaktoren für sich eine hohe Treffsicherheit reklamiert, raten wir zur Vorsicht. Denn die meisten Vorhersagen in der Vergangenheit orientierten sich zu sehr an der jeweils gegenwärtig vorherrschenden Verfassung des Ölmarktes. Ein hoher Ölpreis stimulierte Prognosen einer Fortdauer der Hausse, während man niedrige Notierungen zum Anlass nahm, weiter fallende Preise zu prognostizieren. Als stetigster und verlässlichster Begleiter des Weltölmarktes erwies sich lediglich die Volatilität. Um nicht selbst der Gefahr anheim zu fallen, die aktuelle Lage am Ölmarkt einfach fortzuschreiben, arbeiten wir mit Szenarien, denen wir aber durchaus unterschiedliche Eintrittswahrscheinlichkeiten zuordnen.

Szenario 1

Eintrittswahrscheinlichkeit 60%

Ölpreis bleibt bis 2010 im Durchschnitt stabil bei 55 USD pro Barrel.



Eine Abkühlung der Weltkonjunktur, höhere weltweite Förderkapazitäten, sowie die verstärkte Nutzung u.a. von Erdgas stehen einem weiteren Ölpreisanstieg entgegen. Der Preis schwankt daher über die nächsten Jahre um das gegenwärtig erreichte Niveau.

Wirtschaftswachstum

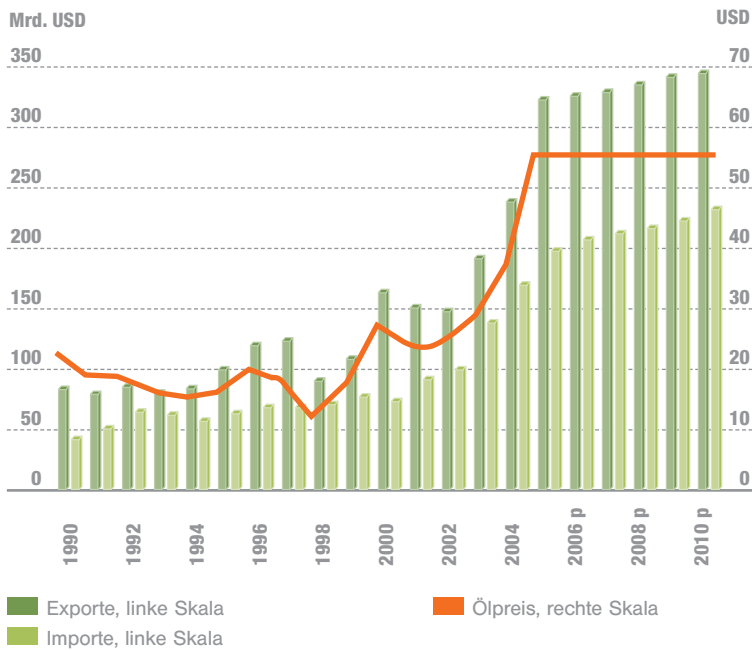
Eine solche Entwicklung würde für die Golfstaaten ein niedrigeres aber stabiles Wirtschaftswachstum bedeuten. Die jährlichen um die Verbraucherpreissteigerung deflationierten nominalen BIP-Wachstumsraten dürften von über 17 Prozent in diesem Jahr auf knapp 3 Prozent zurückgehen. Besonders betroffen wäre Kuwait. Es würde in dem Szenario in den nächsten Jahren ein Wirtschaftswachstum von rund 1,5 Prozent erreichen. Bahrain und die VAE dürften mit Zuwächsen von durchschnittlich 4 Prozent die dynamischsten Volkswirtschaften der Golfregion sein.

Das Schwergewicht in der Region, Saudi Arabien, läge mit einem jährlichen BIP-Wachstum von ca. 2,5 Prozent dagegen im Mittelfeld. Diese Entwicklung würde den Golfstaaten genügend finanziellen Spielraum geben, ihre Abhängigkeit vom Ölsektor weiter zu vermindern und Beschäftigung aufzubauen.

Wohstandsentwicklung

Aber kann in diesem Szenario auch der Wohlstand der Bevölkerung weiter gesteigert werden? Für die Wohlfahrtswirkungen ist die Entwicklung des BIP pro Kopf ein guter Indikator. Angesichts des hohen Bevölkerungswachstums würde das BIP pro Kopf in den nächsten Jahren nur leicht zunehmen. Während Saudi Arabien Wohlfahrtsgewinne von knapp 1 Prozent per anno generieren könnte, läge das BIP-Wachstum pro Kopf in Bahrain und dem Oman sogar bei fast 3,5 Prozent. Katar und Kuwait dürften dagegen mit Wohlstandseinbußen rechnen. Aber auch in den VAE, die das höchste Wirtschaftswachstum der Region verzeichnen, würde das Pro-Kopf-Einkommen jährlich um über 2 Prozent abnehmen. Die VAE haben eben nicht nur das höchste Wirtschafts- sondern auch das höchste Bevölkerungswachstum am Golf. Man darf allerdings die schlechten Wohlfahrtsprognosen für Katar und die VAE nicht dramatisieren, da gerade diese Länder heute schon ein sehr hohes Wohlstandsniveau erreicht haben.

Außenhandel der Golfstaaten und Ölpreis Szenario 1

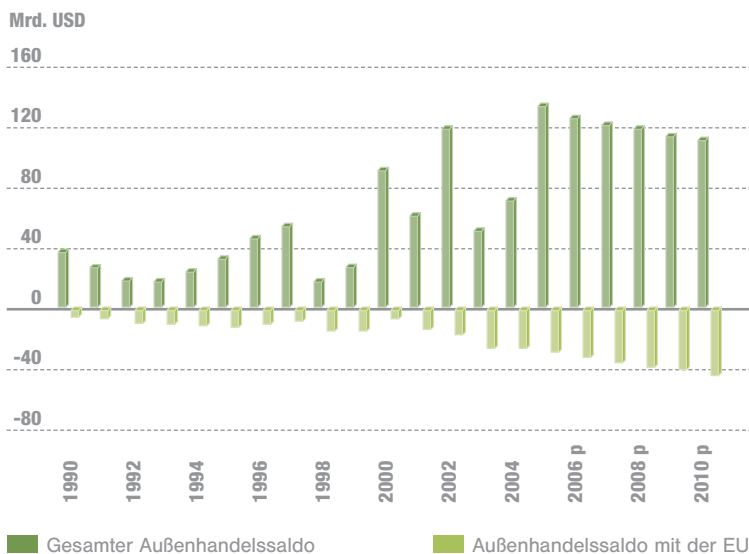


Außenhandel

Auch bei der Betrachtung des Außenhandels bedeutet ein stabiler Ölpreis kein Stressszenario. Die Exporteinnahmen bewegen sich weiter auf hohem Niveau. Die Ausweitung der Förderkapazitäten ermöglicht sogar einen leichten Exportzuwachs. Konkret würden die jährlichen Exporterlöse von voraussichtlich 330 Mrd. USD im Jahr 2005 bis zum Jahr 2010 auf rund 345 Mrd. USD ansteigen.

Über die Hälfte der Exporte wird weiterhin nach Asien fließen, dessen wirtschaftliche Dynamik – insbesondere in China – einen steigenden Energiehunger erwarten lässt. Damit ist vorgezeichnet, dass die USA und die Europäische Union, in die ohnehin nur jeweils rund 10 Prozent der Ausfuhren gehen, als Absatzmärkte weiter an Bedeutung einbüßen werden. Verstärkt wird dieser Trend dadurch, dass die Industrienationen der westlichen Welt bei moderaterem Wachstum energiesparendere Technologien verwenden.

Außenhandelsbilanz der Golfstaaten Szenario 1



Ein Blick auf die Importseite zeigt, dass durch die Spezialisierung der GCC-Volkswirtschaften auf die Öl- und Gasförderung viele Konsum- und Investitionsgüter importiert werden müssen. Es verwundert daher nicht, dass die Einfuhren ein Drittel des Bruttoinlandsprodukts ausmachen. Wir gehen davon aus, dass das gegenwärtig hohe Importwachstum auf durchschnittlich 3 Prozent nachgeben wird. Nach unseren Simulationen wird die Golfregion jährlich zwischen 200 und 235 Mrd. USD an ausländischen Erzeugnissen importieren. Unter der Annahme, dass die deutschen Firmen ihre Wettbewerbsfähigkeit am Golf behalten, können sich die deutschen Exporteure auf einen leicht steigenden Jahresumsatz mit den GCC-Ländern freuen und zwar von 12 Mrd. USD im Jahr 2004 bis auf 16 Mrd. USD im Jahr 2010.

Wohlfahrtsverluste durch offene Devisenpositionen.

Die aufgezeigte Entwicklung wird den Golfstaaten einen leicht rückläufigen, aber immer noch hohen Außenhandelsüberschuss ermöglichen. Im Hinblick auf die EU stellt sich die Lage aber etwas anders dar: hier ist der Außenhandelssaldo negativ und zwar mit steigender Tendenz. Bezogen auf die nächsten fünf Jahre wird das kumulierte Handelsbilanzdefizit mit der EU rund 200 Mrd. USD erreichen.

Einnahmen in Dollar, Ausgaben in Euro

Erdöl wird in US-Dollar gehandelt und folglich werden die Exporteinnahmen auch in US-Dollar erzielt. Ein bedeutender Teil der Importe kommt aber aus der EU und muss zunehmend in Euro oder anderen europäischen Währungen bezahlt werden. Diese Konstellation beinhaltet ein erhebliches Währungsrisiko für die Golfstaaten. Immerhin ist die Gefahr einer (größeren) Dollarabwertung nicht auszuschließen. Verliert der US-Dollar gegenüber dem Euro an Wert, werden die Importe aus der EU entsprechend teurer. Im Ergebnis entstehen Wohlfahrtseinbußen. Diese sind unabhängig vom Niveau des Ölpreises, sind aber in Phasen hoher Ölnotierungen eher tragbar. Verliert der Euro gegenüber dem US-Dollar, werden die Importe aus der EU relativ billiger, wovon die Golfstaaten wiederum profitieren würden.

Kann man das Wechselkursrisiko ausschalten? Einfache und direkte Wege bringen hier keine Lösung. Denn es ist unmöglich, die bisher aus Europa importierten Waren einfach aus den USA zu beziehen. Auch eine Fakturierung der Öllieferungen in Euro ist kaum durchführbar, zumal das Gros der Ölexporte nicht Europa als Ziel hat.

Niedrigeres Wechselkursrisiko durch Investitionen in Euro

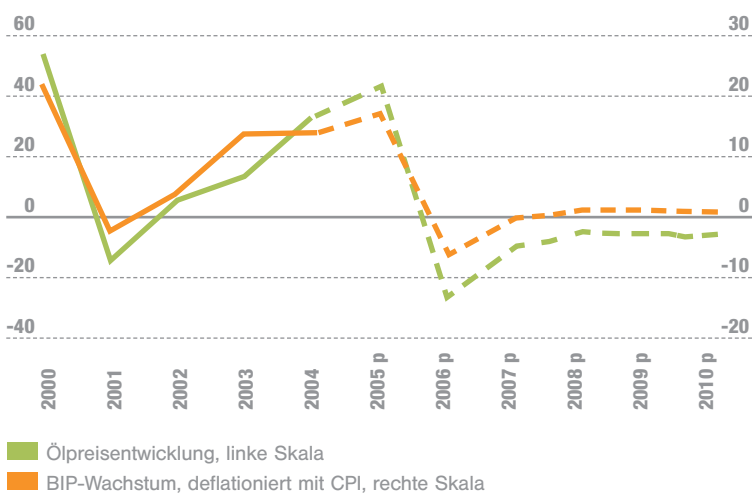
Am sinnvollsten ließe sich daher eine Begrenzung des Wechselkursrisikos durch vermehrte Investitionen im Euroraum erreichen. Obwohl die Investitionen in die regionalen Kapital- und Immobilienmärkte stark angestiegen sind, sind die Golfstaaten angesichts der eingeschränkten Absorptionsfähigkeit der einheimischen Kapitalmärkte ohnehin gezwungen, ihre Leistungsbilanzüberschüsse zu einem großen Teil im Ausland anzulegen. Leider gibt es keine offiziellen Statistiken über die Höhe und Zusammensetzung der Investitionen im Ausland. Nach Schätzungen des Institute of International Finance dürften aber allein in den letzten fünf Jahren 250 Mrd. USD im Ausland investiert worden sein. Es ist davon auszugehen, dass der Großteil in Dollar denominiert ist. Diese Größenordnung verdeutlicht gleichzeitig, dass sich Zinsen und Dividenden zu einer zweiten Einnahmequelle entwickeln. In Kuwait erreichen die Zins- und Dividendeneinnahmen mittlerweile sogar ein Viertel der Öl- und Gasexporte. Eine stärkere Reallokation der Kapitalanlagen in den Euroraum wäre demnach eine sinnvolle Möglichkeit, Einnahmen in Euro zu generieren.

Szenario 2

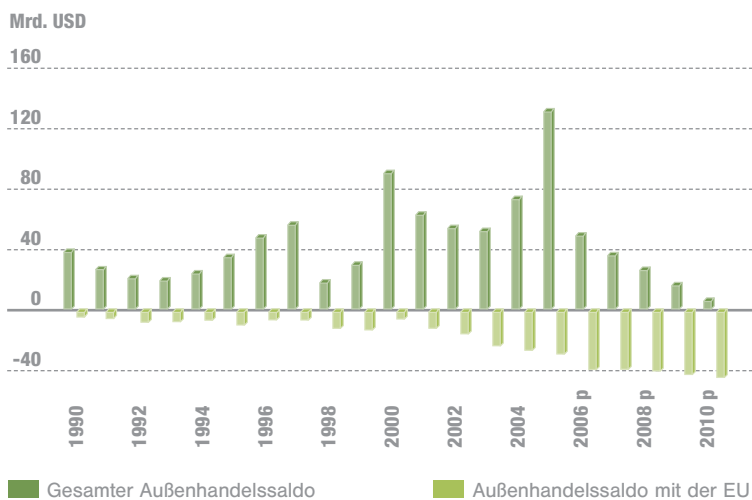
Eintrittswahrscheinlichkeit 20%

Ölpreis sinkt bis 2010 auf 30 USD pro Barrel.

Steigerungsraten des Ölpreises und des realen BIP am Golf Szenario 2 in % J/J



Außenhandelsbilanz der Golfstaaten Szenario 2



Unser zweites Szenario geht von ungünstigeren Bedingungen für die Golfregion aus, nämlich von einem Wachstumseinbruch in der Weltwirtschaft, etwa in Folge eines starken Verfalls der Vermögenspreise in den Industrieländern, allen voran den USA. Die daraus resultierende niedrigere Energienachfrage in Verbindung mit

einem höheren Angebot, würde den Ölpreis schnell und kräftig fallen lassen. Anschließend dürften die Notierungen nur noch leicht nachgeben, so dass diese nach fünf Jahren dann bei rund 30 USD pro Barrel lägen. Dies würde die Wirtschaftskraft der Golfstaaten deutlich treffen. Das um die Konsumentenpreisinflation deflationierte nominale BIP fiel bis 2010 um jährlich durchschnittlich fast 1 Prozent. Alleine Bahrain könnte wegen seiner stärkeren Diversifizierung noch ein Wachstum von rund 2,5 Prozent des BIP erreichen. Die Wirtschaft der VAE würde stagnieren, die aller anderer Golfstaaten schrumpfen, in manchen Ländern und Jahren sogar zweistellig. Angesichts der Bevölkerungszunahme am Golf sähe die Wohlstandsentwicklung noch dramatischer aus. Die Schaffung neuer Arbeitsplätze außerhalb des Ölsektors dürfte in einer solchen Situation eine Mobilisierung der Mittel aus den Stabilisierungsfonds nötig machen. Im Außenhandel würde der ausgeprägtere Rückgang des Ölpreises einen starken Exporteinbruch auslösen. Die Importe, die während der Ölhausse enorm zugelegt haben, dürften dagegen auf ihrem hohen Niveau stagnieren. Gegen einen größeren Rückgang der Einfuhren spricht das hohe Bevölkerungswachstum, das die Nachfrage nach importierten Konsumgütern stützt. Der Aufbau von Produktionskapazitäten abseits der Öl- und Gasförderung bedeutet, dass die Investitionstätigkeit und damit auch die Nachfrage nach importierten Investitionsgütern weniger zyklisch ausfallen dürfte. Die Importnachfrage wird also nicht so stark in Mitleidenschaft gezogen, wie dies in früheren Zeiten rückläufiger Ölpreise der Fall war. Folglich würde der Handelsbilanzüberschuss stark zurückgehen und das Außenhandelsdefizit mit der EU zunehmen.

Szenario 3

Eintrittswahrscheinlichkeit 20%

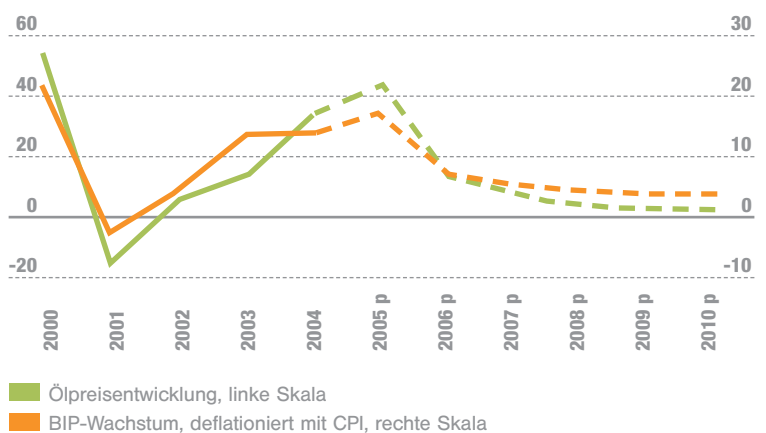
Ölpreis steigt bis 2010 auf 75 USD pro Barrel.

Das dritte Szenario beschreibt eine Welt mit ungebrochen hohem Wirtschaftswachstum. Die Nachfrage nach Energie bleibt hoch und die Ölpreise streben weiter nach oben. Bis 2010 steigen diese trotz Kapazitätsausweitungen auf 75 USD pro Barrel an.

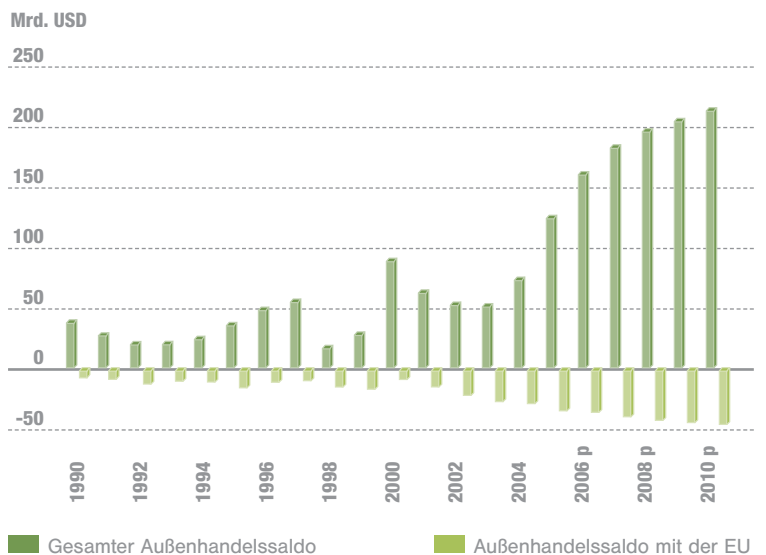
Damit würden die Volkswirtschaften am Golf auch in den nächsten Jahren dynamisch wachsen. Bei derart positiven Rahmenbedingungen dürfte sich das Schwergewicht Saudi Arabien besonders gut entwickeln. Das Land könnte mit Wachstumsraten von durchschnittlich knapp 5 Prozent rechnen. Dies entspräche immer noch einer Zunahme des BIP pro Kopf von rund 2 Prozent. Ein solches Umfeld würde es der saudischen Regierung erleichtern, Arbeitsplätze zu schaffen und so die sozialen Spannungen im Land zu mildern. Auch die anderen Golfstaaten würden durchschnittlich mit Raten zwischen 4 und 6 Prozent expandieren. Allerdings dürfte selbst ein so hohes Wachstum kaum ausreichen, das Pro-Kopf-Einkommen in Katar und den VAE zu halten. Dieses würde vielmehr in beiden Ländern pro Jahr um durchschnittlich ca. 1 Prozent sinken. Allerdings, auch hier entschärft der Blick auf das hohe schon erreichte Wohlstandsniveau in diesen Ländern das auf den ersten Blick zu negative Bild.

Dem Außenhandel würde die Ölhausse enorme Handelsbilanzüberschüsse bescherehen, die von schätzungsweise 120 Mrd. USD im Jahr 2005 bis auf 200 Mrd. USD im Jahr 2010 ansteigen dürften. Gleichzeitig wird das Außenhandelsdefizit mit der EU zwar zurückgehen, aber immer noch in nennenswerten Größenordnungen bleiben.

Steigerungsraten des Ölpreises und des realen BIP am Golf Szenario 3 in % J/J



Außenhandelsbilanz der Golfstaaten Szenario 3



Fazit

Sieht man einmal von dem hohen Bevölkerungswachstum ab, das vor allem zu Lasten des im internationalen Vergleich zum Teil ohnehin hohen Pro-Kopf-Einkommens geht, zeigen die Simulationen, dass mit hoher Wahrscheinlichkeit das Wirtschaftswachstum am Golf relativ hoch bleiben wird.

Lediglich ein tiefer Fall des Ölpreises, dem wir aber nur eine Eintrittswahrscheinlichkeit von bis zu 20 Prozent zuordnen, würde die Wirtschaftsdynamik der letzten Jahre beenden. Die Abhängigkeit vom Energiesektor wird zwar auch in den nächsten fünf Jahren weiter bestehen. Allerdings werden andere Sektoren, wie z.B. Tourismus, Schwerindustrie und Handel einen zunehmenden Wachstumsbeitrag leisten. Hinzu kommt der Bau neuer Transportwege von Öl und Gas vor allem zu den Schwellenländern Asiens, der sich ebenfalls positiv in der Wirtschaftsleistung niederschlagen wird. Mit dieser Perspektive bleibt die Golfregion ein attraktiver Handelspartner für die EU und Deutschland.

