

De schulden crisis in Dubai

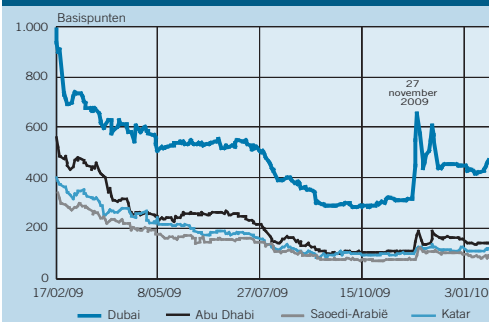
Onlangs kwam een einde aan de immense groei van de onroerendgoedprijzen in Dubai toen een quasi-privaat Dubais bedrijf aankondigde zijn schulden te bevriezen. Het vertrouwen van financiële markten in overheden kreeg een deuk. De schulden crisis van Dubai blijft niet alleen een zorg voor de Verenigde Arabische Emiraten, maar raakt ook de wereldeconomie.

Terwijl de olierijke Golfstaten tot aan de aanvang van de wereldcrisis grote reserves van buitenlandse valuta accumuleerden uit olie-uitvoer, investeerde Dubai in ras tempo in onroerend goed. Dubai, een van de zeven Verenigde Arabische Emiraten (VAE), vond naast binnenlandse investeerders vele buitenlandse financiers voor zijn projecten. In 2005 groeiden de buitenlandse bankleningen aan de VAE met meer dan veertig procent. In 2008 verdubbelde de groei tot bijna tachtig procent, zestig procentpunt meer dan de groei van buitenlandse bankleningen aan een gemiddeld ander land ter wereld. Vanwege de ruime vraag bleef het kopen en snel doorverkopen van bouwprojecten in Dubai tegen een hogere verkoopprijs dan de koopprijs lange tijd winstgevend. Onroerendgoedprijzen stegen in 2008 met 73 procent (Colliers International, 2009). Maar begin 2009 begonnen de prijzen te dalen. In november volgde de grote klap: de risicopremie die investeerders moeten betalen om verzekerd te zijn tegen een faillissement van Dubai, steeg met driehonderd basispunten (figuur 1) toen het conglomeraat Dubai World een bevrozing van zijn schuldbetalingen afkondigde. De vraag naar onroerend goed leek in te storten. De financiële markten geraakten in grote onzekerheid toen de overheden van de VAE aankondigden dat ze dit quasi-private bedrijf niet financieel zouden bijspringen. Niettemin werden de markten positief verrast op het moment van de eerste terugbetaling van Dubai Worlds schuld van vier miljard dollar. De overheid van het olierijke buuremiraat Abu Dhabi verschaftte Dubai een lening van tien miljard dollar in de vorm van obligaties. Ondanks de gekalmeerde financiële markten zal de schok die Dubai trof naar verwachting lange tijd na-ijlen. Dubai's schuld van aan merendeels buitenlandse schuldeisers bedraagt nog minstens 22 miljard dollar, plus de schuld aan Abu Dhabi van tien miljard dollar. Bovendien is het vertrouwen van beleggers en overige geldschieters in de onroerendgoedsector in Dubai aangetast. Naar verluidt hadden de VAE voor de wereldcrisis grofweg één biljoen dollar aan staatsfondsen (EC,

MARGA PEETERS
Expert national détaché bij de Europese Commissie

Figuur 1

Tienjaars credit default swaps.



Bron: Bloomberg

2009). Dankzij deze fondsen en Abu Dhabi zouden de VAE in staat moeten zijn om hun schuldproblemen binnen de landsgrenzen op te blijven lossen. Moreel risico speelt daarbij echter een rol, meer dan in Europa, vanwege de ondoorzichtige scheiding tussen de private en de overheidssector. Afhankelijk van de aanwezige staatsgelden kan de situatie uitmonden in onhoudbare overheidsfinanciën als de overheden quasi-private bedrijven in nood blijven steunen. Deze bedrijven zullen immers, op voorhand rekenend op overheidssteun, steeds meer onverantwoorde risico's durven nemen waarmee de kans op hun faillissement toeneemt. Als de overheden van de VAE Dubai World niet te hulp schieten, dan wordt het schuldprobleem van Dubai grotendeels op het buitenland afgewenteld. Buitenlandse geldschieters zijn dan gedupeerd. Vanwege de schuldproblematiek in Dubai zijn de VAE ten aanzien van het buitenland het afgelopen jaar een schuldenaar geworden. Europa heeft tachtig procent van alle bankclaims, met het Verenigd Koninkrijk aan kop met 44 procent. Nederland heeft een niet-verwaarloosbare vier procent (Data BIS). Maar ook via andere kanalen heeft de schulden crisis van Dubai negatieve gevolgen voor andere economieën. Zo zullen de VAE vanwege hun binnenlandse problematiek minder geneigd zijn hun olie-opbrengsten in het buitenland te investeren (EC, 2009). Mogelijk gaan ze zelfs meer van hun geïnvesteerde en belegde gelden in het buitenland repatriëren voor binnenlands gebruik (Peeters, 2010).

LITERATUUR

Colliers International (2009) Colliers International house price index. *Market Reports*, vierde kwartaal.

EC (2009) Impact of the global crisis on neighbouring countries of the EU. *European Economy Occasional Papers*, 48.

Peeters, M. (2010) *The changing pattern in international trade and capital flows of the GCC*. Werkdocument, Europese Commissie.