

*Investment
Perspektive*

III/2007

Trend Monitor
Hochhäuser und Konjunkturzyklen –
Up, Up to the Sky!!

©2007. Herausgeber: Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH, Alte Mainzer Gasse 37, 60311 Frankfurt am Main, Deutschland (Selbstverlag). Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten. Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in diesem Bericht ist als solche Garantie zu verstehen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung von Lazard oder deren assoziierter Unternehmen dar. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder Lazard noch deren assoziierte Unternehmen übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalt. Weder diese Veröffentlichung noch ihr Inhalt noch eine Kopie dieser Veröffentlichung darf ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Lazard auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. Mit der Annahme dieser Veröffentlichung wird die Zustimmung zur Einhaltung der o.g. Bestimmungen gegeben.

Trend-Monitor

Hochhäuser und Konjunkturzyklen – Up, Up to the Sky!!

- ◆ Der anhaltende Bevölkerungsdruck und der starke Zuzug in die Großstädte haben zu einer schnell fortschreitenden Urbanisierung geführt. Immer größere Anteile der Weltbevölkerung ballen sich in Megacities, die zu zentralen Wachstumsmotoren der Weltwirtschaft geworden sind.
- ◆ Die große ökonomische Bedeutung der Megastädte und der weltweite „War for Talents“ haben die Architektur der Großstädte stark beeinflusst. Hochhäuser sind als Ausdruck urbaner Dichte und moderner Architektur Imageräger für Städte und Unternehmen. Sie erscheinen vielen als einzige Alternative der Architektur in den neuen Megazentren.
- ◆ Hochhäuser sind nicht nur Konsequenz eines nüchternen städtebaulichen Kalküls, sondern stehen seit jeher als plastisches Sinnbild für Macht, Stärke und Wohlstand. Wolkenkratzer waren in der Vergangenheit oft Symbol eines Höhenrausches der Mächtigen und Erfolgreichen. Die Geschichte des Turmbaus zu Babel im Alten Testament ist ein frühes Gleichnis für den Hochmut, der vor dem Fall kommt.
- ◆ Der schmale Grat zwischen dem ökonomischen Kalkül und dem prestigeträchtigen Wahn, der Hochhausbauten immer in der Geschichte gekennzeichnet hat, macht Wolkenkratzer für Ökonomen und Kapitalmarktstrategen interessant. Hochhausbauten dienen der Konjunkturanalyse, aber auch als Indikator für die Stimmung der Kapitalmarktakteure zwischen „Greed and Fear“.
- ◆ In vielen Regionen der Welt scheint ein Wettlauf um die höchsten Hochhäuser im Gange zu sein. Was die Zahl der Hochhäuser und deren Höhe angeht, gilt „The Sky Is the Limit“. Insbesondere in den Emerging Markets kennen Wolkenkratzer keine Grenzen mehr. Es gibt kaum ein Land in Asien oder im Nahen Osten, in dem man nicht neue Rekorde im Hochhausbau anstrebt.
- ◆ Wir sehen diese Entwicklung trotz unseres langfristigen Optimismus für die Emerging Markets als Warnsignal, dass die Hausse der letzten Jahre und die boomende Globalisierung allmählich eine Phase des Überschwangs erreichen könnte. Die Anzeichen einer von Liquidität getriebenen Überhitzung, die man auch in anderen Bereichen des Kapitalmarktes finden kann, scheinen den Hochhausbau des 21. Jahrhunderts erreicht zu haben.

Trend-Monitor

Hochhäuser und Konjunkturzyklen – Up, Up to the Sky!!

Asien – das neue Mekka der Wolkenkratzer

Nach dem Terroranschlag auf das World Trade Center (WTC) am 11. September 2001 waren viele Beobachter überzeugt, dass das Ende des Wolkenkratzerbaus gekommen sei. Die Verunsicherung der Menschen angesichts der Kraft der weltweit ausgestrahlten Bilder der totalen Zerstörung dieser Architekturikone sei so groß, dass sich das Lebensgefühl und die Phantasien der Menschen in den großen Städten vollständig verändern würden. Das Leben und Arbeiten im Hochhaus stelle langfristig keine Alternative mehr dar.

In der Zeit nach 9/11 erwies sich aber, dass diese Erwartung genauso falsch war wie andere Vermutungen, die nach dem Terroranschlag geäußert wurden. Der Schock nach dem Kollaps des WTC war schnell vorbei. Scheinbar terrorresistente neue Technologien und die Weiterentwicklung der Sicherheitskonzepte im Hochhausbau sowie der weltwirtschaftliche Aufschwung trugen dazu bei, dass die Erinnerung an die Risiken verblasste.¹ In den letzten Jahren setzte ein Hochhaus-Boom ein, wie ihn die Welt noch nicht gesehen hat. Asien und der Nahe Osten wurden zum Mekka der Wolkenkratzer.

Im Jahr 2003 übernahm Asien zum ersten Mal die Rolle der Region mit den meisten Wolkenkratzern.² Anfang 2007 zählte Asien 36.467 fertiggestellte Hochhäuser, die USA nur 26.446. Auch was die Höhenrekorde angeht, wurden die Amerikaner von Asien überholt. Von den zwanzig höchsten Wolkenkratzern der Erde befinden sich nur noch vier in den USA, alle anderen wurden in den letzten fünfzehn Jahren in Asien oder in Dubai gebaut. Dubai hat die am schnellsten wachsende Skyline der Welt.

Wer heute von Städten mit einer beeindruckenden Skyline spricht, denkt genauso häufig an Hongkong oder Shanghai wie an New York oder Chicago (vgl. Abbildung 1).

Abbildung 1: Die höchsten Wolkenkratzer

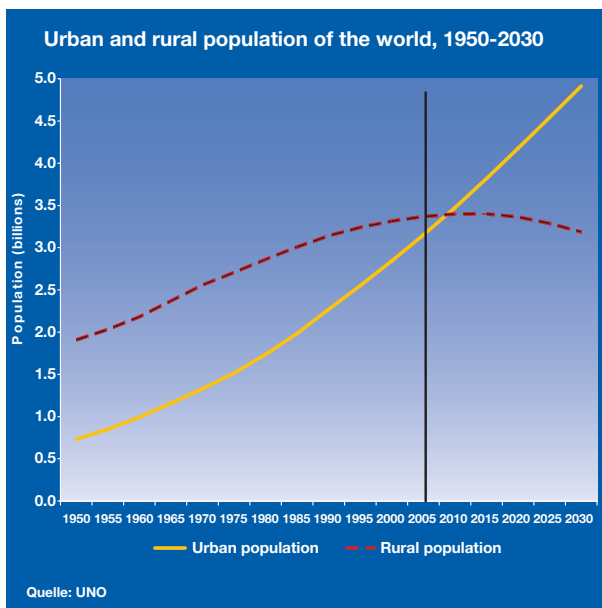
Rang	Gebäude	Stadt	Höhe (strukturell)	Höhe mit Mast	Höhe bis zum Dach	Etagen	Baujahr
1	Taipei 101	Taipeh	509 m	509 m	460 m	101	2003
2	Petronas Tower 1	Kuala Lumpur	452 m	452 m	403 m	88	1998
2	Petronas Tower 2	Kuala Lumpur	452 m	452 m	403 m	88	1998
4	Sears Tower	Chicago	442 m	527 m	442 m	108	1974
5	Jin Mao Tower	Shanghai	421 m	421 m	397 m	88	1998
6	Two International Finance Centre	Hong Kong	415 m	-	415 m	88	2003
7	CITIC Plaza	Guangzhou	391 m	391 m	322 m	80	1997
8	Shun Hing Square	Shenzhen	384 m	384 m	325 m	69	1996
9	Empire State Building	New York City	381 m	449 m	381 m	102	1931
10	Central Plaza	Hong Kong	374 m	374 m	330 m	78	1992
11	Bank of China Tower	Hong Kong	367 m	367 m	305 m	72	1990
12	Emirates Office Tower	Dubai	355 m	355 m	311 m	54	2000
13	Tuntex 85 Sky Tower	Kaohsiung	348 m	378 m	348 m	85	1997
15	The Center	Hong Kong	346 m	346 m	292 m	73	1998
14	Aon Center	Chicago	346 m	-	346 m	83	1973
16	John Hancock Center	Chicago	344 m	457 m	344 m	100	1969
17	Rose Tower	Dubai	333 m	333 m	315 m	72	2007
18	Shimao International Plaza	Shanghai	333 m	333 m	246 m	60	2005
19	Wuhan International Securities Building	Wuhan	331 m	331 m	290 m	68	2007
20	Ryugyong-Hotel	Pjöngjang	330 m	-	330 m	105	1992

Quelle: www.wikipedia.org

Urbanisierung und Hochhausbau

Es gibt ökonomische und bevölkerungssoziologische Gründe, warum der Hochhausbau weltweit haussiert. Das ungehemmte globale Bevölkerungswachstum kombiniert sich mit einem starken Trend zur Urbanisierung. Im Jahr 2007 lebten zum ersten Mal in der Menschheitsgeschichte mehr Menschen in der Stadt als auf dem Land.³ Der massenhafte Zuzug in die Städte verteuert den Boden als Wirtschaftsfaktor und verknappt den Wohnraum.⁴ Der ehemalige UN-Generalsekretär Kofi Annan hat vor diesem Hintergrund das 21. Jahrhundert zum Jahrhundert der Städte erklärt (vgl. Abbildung 2).⁵

Abbildung 2:



Der Trend zur Urbanisierung ist in den Emerging Markets besonders ausgeprägt. Diese Länder holen heute Entwicklungen nach, die in Europa und den USA weitgehend abgeschlossen sind. Insbesondere Asien, der Nahe Osten und Afrika erleben einen starken Zuzug der Bevölkerung in dicht besiedelte Megastädte.

Nach der Definition der UNO leben in einer Megastadt mehr als zehn Millionen Menschen. Im Jahre 1950 gab es eine solche Stadt – New York. Heute sind es 21 – von denen sich nur vier (Tokio, New York, Los Angeles, Großraum Ruhrgebiet) nicht in den Emerging Markets befinden. Mit Seoul, Mexiko-City, Sao Paulo, Mumbai, Delhi, Manila und Kalkutta gehören sieben der zehn größten Städte der Welt zu den Emerging Markets. Angesichts des unglaublichen Runs auf die urbanen Regionen werden die Megastädte in den kommenden Jahrzehnten weiter wachsen. Die UNO erwartet, dass bis 2030 fast zwei Drittel der (geschätzt) über acht Milliarden Menschen in Ballungsräumen leben werden (vgl. Abbildung 3).

Abbildung 3:

Urban and Rural Population by Major Area, Selected Periods, 1950-2030

Major Area	Population (millions)					Average annual rate of change (percentage)	
	1950	1975	2000	2005	2030	1950-2005	2005-2030
Total Population							
Africa	224	416	812	906	1 463	2.54	1.92
Asia	1 396	2 395	3 676	3 905	4 872	1.87	0.88
Europe	547	676	728	728	698	0.52	-0.17
Latin America and the Caribbean	167	322	523	561	722	2.20	1.01
Northern America	172	243	315	331	400	1.19	0.76
Oceania	13	21	31	33	43	1.72	1.01
Urban Population							
Africa	33	105	294	347	742	4.29	3.04
Asia	234	575	1 363	1 553	2 637	3.44	2.12
Europe	277	443	522	526	546	1.17	0.16
Latin America and the Caribbean	70	197	394	434	609	3.31	1.35
Northern America	110	180	249	267	347	1.62	1.05
Oceania	8	15	22	23	31	1.96	1.18
Rural Population							
Africa	191	310	518	559	721	1.95	1.02
Asia	1 162	1 820	2 313	2 352	2 236	1.28	-0.20
Europe	271	232	206	203	152	-0.53	-1.16
Latin America and the Caribbean	97	125	129	127	113	0.49	-0.45
Northern America	62	64	66	64	53	0.05	-0.73
Oceania	5	6	9	10	11	1.25	0.58

Quelle: UNO

Die neuen Megacities

Beim Begriff Megacity (insbesondere in den Emerging Markets) denkt man in Deutschland immer zuerst an soziale Verwerfungen, Verslumung, Umweltschäden, Korruption, Arbeitslosigkeit, den Zusammenbruch der Infrastruktur oder Kriminalität.⁶ Megastädte haben aber auch eine ganz andere Seite. Sie sind nie nur Moloch, sondern auch glanzvolle Metropole.⁷

Das Pro-Kopf-Einkommen in den Megastädten ist meist um ein Vielfaches höher als das Einkommen außerhalb der Metropolen. Ein Großteil des gesamten Sozialprodukts eines Landes wird in den Megazentren erwirtschaftet. Ein Fünftel des globalen Sozialprodukts entfällt auf die zehn wichtigsten Städte der Welt. Die Verstädterung ist der Motor der Entwicklung.

Das starke Wirtschaftswachstum in den Emerging Markets-Regionen und die Urbanisierung führen zum Entstehen von neuen (globalen) Wirtschaftszentren. Die hohe Verdichtung und Vernetzung der Städte bedeuten Chancen für Innovationen, Fortschritt, neue Wirtschaftsformen und Lebensstile.⁸ Kommunikationsintensive Arbeitsplätze verlangen großstädtische Infrastruktur.

Die Emerging Markets werden zum Austragungsort des weltweiten „War for Talents“. Der sich neu entwickelnde Mittelstand fordert attraktiven, weltstädtischen Wohnraum. Um international wettbewerbsfähig zu bleiben, müssen die Großstädte mit attraktiver Architektur versuchen, zum Anziehungspunkt aufstrebender Eliten zu werden. Hochhäuser sind als Ausdruck urbaner Dichte und moderner Architektur Image-träger für Städte und Unternehmen.⁹ Wolkenkratzer (und das Medieninteresse daran) können so durch ihren individuellen Charakter für die Entwicklung einer Stadt zu einem ganz entscheidenden Symbol werden. Hochhäuser erscheinen vielen als einzige Alternative der Architektur in den neuen Megazentren.

Hochhäuser sind aber nicht nur die Konsequenz eines nüchternen städtebaulichen Kalküls, sondern haben einen weiteren, weniger rationalen Aspekt. Sie stehen seit jeher als plastisches Sinnbild für Macht, Stärke und Wohlstand.¹⁰ Hochhäuser wurden in der Vergangenheit oft zu einem Symbol

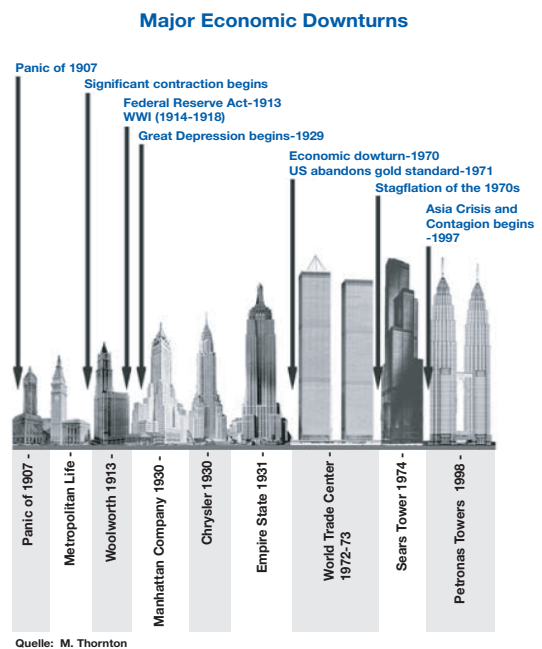
des Höhenrausches der Mächtigen und Erfolgreichen („Gier frisst Hirn“). Die Geschichte des Turmbaus zu Babel, die im Alten Testament so eindrücklich erzählt wird, ist ein frühes Gleichnis für den Hochmut, der vor dem Fall kommt.¹¹

Hochhäuser und Konjunktur

Genau dieser schmale Grat zwischen dem ökonomischen Kalkül und dem prestigeträchtigen Wahn, der Hochhausbauten immer in der Geschichte gekennzeichnet hat, macht Wolkenkratzer zu interessanten Analyseobjekten für Ökonomen und Kapitalmarktstrategen. Hochhausbauten gehören zum Handwerkszeug der Konjunkturanalyse, dienen aber auch als Indikator für die Stimmung der Kapitalmarktakteure zwischen „Greed and Fear“.¹²

So wurde beispielsweise längst erkannt, dass viele Hochhausbauten der Vergangenheit frühe Signale für Krisen der Weltwirtschaft oder der Kapitalmärkte waren. Am bekanntesten ist zweifellos die Tatsache, dass der Manhattan-Bauboom Ende der 1920er Jahre (Chrysler Building, Empire State Building) der letzte Ausläufer der „Roaring Twenties“ vor der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre war. Aber auch der Asienkrise in den 1990er Jahren (Petronas Tower) oder der Stagflation der 1970er Jahre (WTC) gingen die Planung und der Bau berühmter Wolkenkratzer voraus (vgl. Abbildung 4).

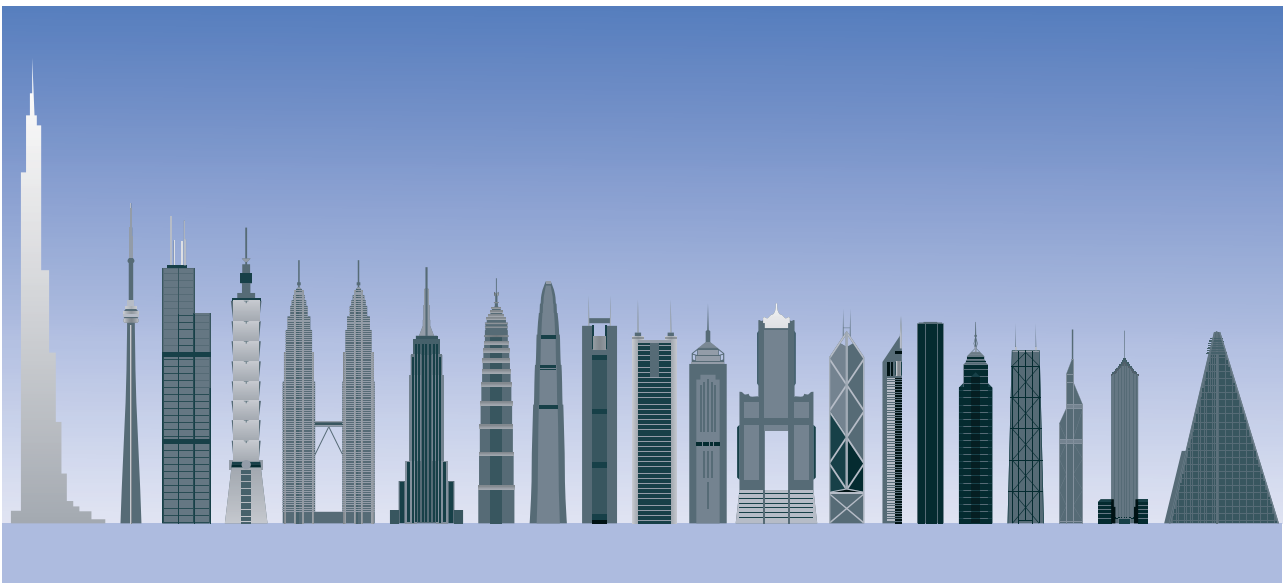
Abbildung: 4



Am detailliertesten hat sich die sogenannte „Österreichische Schule der Volkswirtschaftslehre“ (Schumpeter, Rothbart) mit der Rolle von Hochhäusern im Konjunkturzyklus befasst.¹³ Deren Erkenntnisse wurden in den 1990er Jahren genutzt, um einen Konjunkturfrühindikator auf Basis von Hochhausbauten zu entwickeln.¹⁴ Die Logik der Überlegungen zum Zusammenhang von Konjunkturzyklen, dem Strukturwandel und Hochhausbauten gemäß der Österreichischen Schule ist leicht zugänglich und nachvollziehbar. Sie zeigt den Hochhausbau (deutlicher als den Immobilienzyklus generell) als höchste Manifestation des Kapitalismus, seiner Zyklen und des Wandels im 20. und 21. Jahrhunderts.

In der reinen Form denken sich die Konjunkturforscher die Logik wie folgt. Einem Wirtschaftszyklus geht in der Regel eine Phase des „leichten Geldes“ voraus. Dies führt zu einer rapiden Expansion der Wirtschaft, einer wachsenden Kreditaufnahme und

Der Strukturwandel und die Wirtschaftsdynamik führen zu einer starken Nachfrage nach Immobilien, welche die Planung von Hochhäusern anregt. Die Planung und der Bau von Hochhäusern nehmen aber viel Zeit in Anspruch, so dass die Vollendung eines Wolkenkratzers erst viel später im Konjunkturzyklus gelingt, als es der ersten Planung entspräche. Bis dahin haben interne oder externe Schocks aber bereits einen Abschwung eingeleitet, der zu einer Baisse an den Finanzmärkten führt. Dies lässt die relativen Preise von Kapitalgütern sinken. Die Kapazitäten des Hochhausbaus werden letztendlich gar nicht mehr benötigt, weil sie erst im Abschwung zur Verfügung stehen. Die Hochhäuser erweisen sich in der Rezession als schlechte Investments. Dies ist letztlich der Fluch der extremen Zyklusabhängigkeit der Immobilienindustrie, was das Timing von Immobilienprojekten zum alles entscheidenden Faktor macht.



Quelle: istockphoto.com

Verschuldung – man nennt das heute Releveraging – sowie einer Hausse an den Kapitalmärkten. Die leichte Verfügbarkeit von Geld löst insbesondere ein starkes Wachstum der Investitionsausgaben aus. Die Investitionsausgaben führen zu technischen Innovationen, die helfen, neue Industrien aufzubauen und alte Wirtschaftssektoren zu verändern und ihre Strukturen zu modernisieren.

Die Konjunkturtheorie sieht Hochhausbauten also essentiell als Ausfluss ökonomischer Kräfte und Motive. Die größten Bestimmungsfaktoren von Hochhausbauten sind die zur Verfügung stehende Liquidität und das Zinsniveau. Steht zuviel Liquidität zur Verfügung, und befindet sich das Zinsniveau unter dem sogenannten „natürlichen Zins“ (weil die Geldpolitik zu expansiv ist), ist der Anreiz

zum Bau immer höherer Hochhäuser extrem hoch (man spricht vom Cantillon-Effekt). Steigende Zinsen dagegen reduzieren die Rentabilität von und die Nachfrage nach Wolkenkratzern. Viele der Bauprojekte der Boomphase tragen sich nicht mehr. Es findet eine Marktberreinigung in allen Bereichen der Hochhausbauindustrie statt.

Hochhäuser als Warnsignale

Den Hochhausbauten kommt eine besondere Rolle zu, um die ganz großen Zyklen zu prognostizieren und den Fortgang des Strukturwandels zu diagnostizieren. Die Unternehmer waren in der Vergangenheit besonders schlecht im Timing des Bauens der größten Bauwerke, was zu einer extremen Vergeudung von Ressourcen als Folge von Überinvestitionen geführt hat. Diese Fehlplanungen von Großbauten hängen damit zusammen, dass es sich meist um Prestigeobjekte von Unternehmen oder Ikonen des nationalen Stolzes handelt, die insbesondere dann umgesetzt werden, wenn im Rahmen einer ökonomischen Boomphase die Endphase des Überschwangs und der Überheblichkeit erreicht ist („Nie mehr Zweite Liga“).¹⁵

Dieser Gedankengang wird plastischer, wenn wir einen Blick auf die vier ganz großen Hochhauszyklen des letzten Jahrhunderts werfen – die Zeit von 1904 bis 1909 in New York, die Zwanziger Jahre in New York, die Siebziger Jahre in New York und Chicago sowie die 1990er Jahre in Asien (vgl. Abbildung 5).

Abbildung: 5

World's Tallest Building					
COMPLETED	BUILDING	LOCATION	HEIGHT	STORIES	ECONOMIC CRISIS
1908	Singer	New York	612 ft.	47	Panic of 1907
1909	Metropolitan Life	New York	700 ft.	60	Panic of 1907
1913	Woolworth	New York	792 ft.	57	-----
1929	40 Wall Street	New York	927 ft.	71	Great Depression
1930	Chrysler	New York	1,046 ft.	77	Great Depression
1931	Empire State	New York	1,250 ft.	102	Great Depression
1972/73	World Trade Center	New York	1,368 ft.	110	1970s stagflation
1974	Sears Tower	Chicago	1,450 ft.	110	1970s stagflation
1997	Petronas Tower	Kuala Lumpur	1,483 ft.	88	East Asian
2004	Taipei 101	Taipeh	1,671 ft.	101	Economic/ Political Crisis

Quelle: nach M. Thorton

Am Beispiel der Zwanziger Jahre in New York, die der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre („The Great Crash“) vorausgingen, sollen die Entwicklungsprozesse etwas genauer diskutiert werden.¹⁶

Die Zwischenkriegszeit zwischen Erstem und Zweitem Weltkrieg war zunächst eine Zeit des großen Optimismus der noch einmal davon Gekommenen. Die Globalisierung, die durch den Ersten Weltkrieg gestoppt worden war, gewann wieder an Fahrt. In den USA wurde die Federal Reserve gegründet, die den expandierenden Bankensektor üppig mit Liquidität versorgte. Die Boomstimmung der Roaring Twenties wurde von einer nie erlebten Aktienmarkthausse und einem Boom im Bau sowohl von Gewerbe- als auch Wohnimmobilien begleitet.

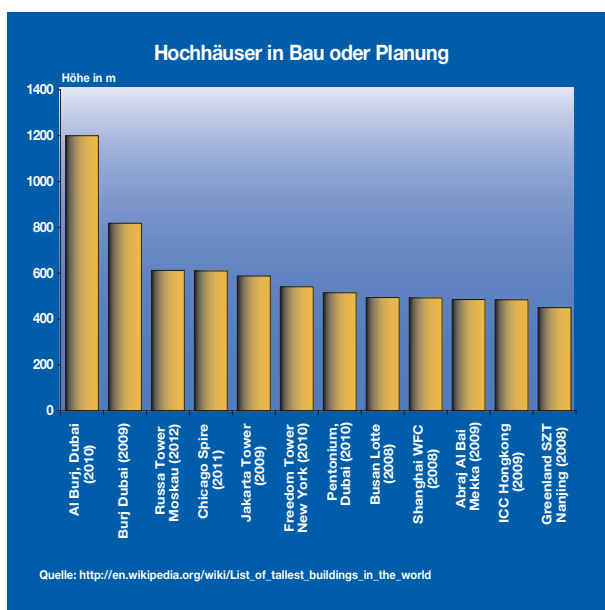
Ingenieure entwickelten in dieser Zeit eine ganze Reihe von Innovationen (Otis erfand z.B. den Aufzug), neuen Materialien und Methoden, und der Glaube, dass alles machbar sei, setzte sich immer mehr durch (das „Anything Goes“ einer Macho-Kultur). Ende der Zwanziger Jahre wurde der Bau von drei Rekordhochhäusern eingeleitet, das Haus 40 Wall Street (1929), gefolgt vom Chrysler Building (1930) und dem Empire State Building (1931).

Die Hochhausbauten erwiesen sich als Schlusskapitel der Phase des Überschwangs, die am Schwarzen Freitag in die größte Weltwirtschaftskrise der Geschichte mündete. Bis heute ist umstritten, was diesen totalen Zusammenbruch letztlich auslöste.¹⁷

Hochhausbauten im 21. Jahrhundert: Irrationaler Überschwang?

Wenn man akzeptiert, dass Hochhausbauten Werkzeuge der Konjunkturanalyse und Indikatoren für die Stimmung von Politikern, Haushalten und Unternehmen darstellen, muss man die jüngsten Entwicklungen des Hochhausbaus mit einiger Sorge beobachten (vgl. Abbildung 6).

Abbildung: 6



In vielen Regionen der Welt scheint im Moment ein regelrechter Wettlauf um die höchsten Hochhäuser im Gange zu sein. Was die Zahl der Hochhäuser und deren Höhe angeht, gilt anscheinend „The Sky Is the Limit“. Insbesondere in den Emerging Markets kennen Wolkenkratzer keine Grenze mehr. Ob in Dubai, in Moskau, in Jakarta, in Schanghai, in Busan oder in Mekka – es gibt kaum ein Land in Asien oder dem Nahen Osten, in dem man nicht neue Rekorde im Hochhausbau anstrebt.¹⁸ In Saudi-Arabien will man gar eine ganze Hochhausstadt aus dem Boden stampfen.

Lediglich der Freedom Tower in New York und der Chicago Spire sind Wolkenkratzer aus der entwickelten Welt, die mit den Ambitionen der Emerging Markets mithalten können (und auch hier spielt eher Emotion als Kalkül eine Rolle), selbst wenn in Paris, Frankfurt, Wien und London ebenfalls eine Reihe ambitionierter neuer Bauten in Planung sind.

Bei allem langfristigen Optimismus sehen wir diese Entwicklung als Warnsignal, dass die Emerging Markets-Hausse der letzten Jahre, die explodierende Nachfrage nach Rohstoffen und Energie sowie die boomende Globalisierung allmählich eine Phase des Überschwangs erreichen könnte.¹⁹ Angesichts einer massenhaften Hochhausplanung von Bauwerken jenseits von 400 Metern Höhe bis hin zu einem 1200 Meter-Koloss in Dubai scheint ökonomische Vernunft nicht mehr die Haupttriebfeder zu sein. Man hat den Eindruck, dass die Asiaten untereinander einen regelrechten Wettbewerb um das höchste Gebäude der Welt entfacht haben, der dem legendären Duell zwischen New York und Chicago der 1970er Jahre nicht nachsteht.²⁰

Während das Empire State Building mehr als 40 Jahre und der Sears Tower rund 23 Jahre die höchsten Wolkenkratzer der Welt waren, hielt der Rekord des Petronas Tower nur noch sieben Jahre und der des Taipei 101 lediglich vier Jahre. Die neue Rekordhöhe des Burj Dubai (818 Meter), das im Jahr 2009 fertig gestellt sein soll, könnte schon ein Jahr später wieder überboten werden. Die Anzeichen einer liquiditätsgetriebenen Überhitzung, die man auch in anderen Bereichen des Kapitalmarktes finden kann, scheinen den Hochhausbau des 21. Jahrhunderts erreicht zu haben.²¹

Zusammenfassung

Der anhaltende Bevölkerungsdruck und der starke Zuzug in die Großstädte haben in den letzten Jahrzehnten insbesondere in den Emerging Markets zu einer schnell fortschreitenden Urbanisierung geführt. Immer größere Anteile der Weltbevölkerung ballen sich in sogenannten Megacities, die zu zentralen Wachstumsmotoren der Weltwirtschaft geworden sind.

Die große ökonomische Bedeutung der Megastädte und der weltweite „War for Talents“ haben die Architektur der Großstädte stark beeinflusst. Hochhäuser sind als Ausdruck urbaner Dichte und moderner Architektur Imageträger für Städte und Unternehmen. Wolkenkratzer (und das Medieninteresse daran) können durch ihren individuellen Charakter für die Entwicklung einer Stadt zu einem ganz entscheidenden Symbol werden. Sie erscheinen vielen als einzige Alternative der Architektur in den neuen Megazentren.

Hochhäuser sind aber nicht nur Konsequenz eines nüchternen städtebaulichen Kalküls, sondern haben einen weiteren, weniger rationalen Aspekt. Sie stehen seit jeher als plastisches Sinnbild für Macht, Stärke und Wohlstand. Hochhäuser waren in der Vergangenheit oft Symbol eines Höhenrausches der Mächtigen und Erfolgreichen. Die Geschichte des Turmbaus zu Babel, die im Alten Testament so eindrücklich erzählt wird, ist ein frühes Gleichnis für den Hochmut, der vor dem Fall kommt.

Der schmale Grat zwischen dem ökonomischen Kalkül und dem prestigeträchtigen Wahn, der Hochhausbauten immer in der Geschichte gekennzeichnet hat, macht Wolkenkratzer zu interessanten Analyseobjekten für Ökonomen und Kapitalmarktstrategen. Hochhausbauten gehören zum Handwerkszeug der Konjunkturanalyse, dienen aber auch als Indikator für die Stimmung der Kapitalmarktakteure zwischen „Greed and Fear“.

In vielen Regionen der Welt scheint im Moment ein regelrechter Wettlauf um die höchsten Hochhäuser im Gange zu sein. Was die Zahl der Hochhäuser und deren Höhe angeht, gilt „The Sky Is the Limit“.

Insbesondere in den Emerging Markets kennen Wolkenkratzer keine Grenzen mehr. Ob in Dubai, in Moskau, in Jakarta, in Schanghai, in Busan oder in Mekka – es gibt kaum ein Land in Asien oder im Nahen Osten, in dem man nicht neue Rekorde im Hochhausbau anstrebt.

Wir sehen diese Entwicklung trotz unseres langfristigen Optimismus als Warnsignal, dass die Emerging Markets-Hausse der letzten Jahre und die boomende Globalisierung allmählich eine Phase des Überschwangs erreichen könnte. Angesichts einer massenhaften Hochhausplanung von Bauwerken jenseits von 400 Metern Höhe bis hin zu einem 1200 Meter-Koloss in Dubai (neben anderen exotischen Bauwerken dort) scheint ökonomische Vernunft nicht mehr die Haupttriebfeder zu sein. Die Anzeichen einer von Liquidität getriebenen Überhitzung, die man auch in anderen Bereichen des Kapitalmarktes finden kann, scheinen den Hochhausbau des 21. Jahrhunderts erreicht zu haben.

Verfasser: Werner Krämer
Tel.: 069 / 50606 - 141

Literaturverzeichnis/Quellenangaben

- ¹ R. Morelle: Building a skyscraper after 9/11, BBC News, 4. September 2004.
- ² B. Nagel: High Rises, in: Raum & mehr, Nr. 01/2007, S. 18-21.
- ³ Zukunftsinstitut: NeoCities, in: Trend-Report 2007.
- ⁴ C. Hancock: Steel Demand Increases For Asia's Skyscraper Boom, The Daily Reckoning UK, 18. Mai 2007, www.dailyreckoning.co.uk
- ⁵ United Nations Department of Economic and Social Affairs: World Urbanisation Prospects – The 2005 Revision, New York, 2006.
- ⁶ J. Goddar: Wettlauf in den Abgrund, in: Beilage „Aus Politik und Zeitgeschehen“ der Zeitschrift „Das Parlament“, No. 17, 2005.
- ⁷ Siemens AG: Megacities und ihre Herausforderungen, Forschungsbericht, Corporate Communications, München 2006
- ⁸ J. Friedemann: Megastädte entwickeln sich zu Wachstumsmotoren, in: FAZ, 15. Juni 2007, S. 49.
- ⁹ M. Frey-Broich: Symbole der Wirtschaftskraft, in: Handelsblatt, 22. Juni 2007, S. K4.
- ¹⁰ J.S. Kassin: The Skyscraper – Changing Economy and Changing Cities in the Early Twentieth Century, <http://www.dlt.ncssm.edu/lmtm/docs/skyscraper/script.pdf>
- ¹¹ Genesis 11, 1-9.
- ¹² B. Chapman: Tall Buildings and the (approximately) 37-year economic cycle, Tiger Financial News Network, Sommer 1988, www.tfnn.com
- ¹³ M. Thornton: Skyscrapers And Business Cycles, in: The Quarterly Journal of Austrian Economics, VOL. 8, No. 1 (Frühjahr 2005), S. 51-74.
- ¹⁴ A. Lawrence: The Skyscraper Index – Faulty Towers, Dresdner Kleinwort Benson Property Report, Januar 1999.
- ¹⁵ M. Dworschak: Der Turmbau zu Taipeh, Spiegel Online Newsletter, 7. März 2003; W. Pesek: Want to Know Where the Next Disaster Will Hit? Look Where the World's Biggest Skyscraper's Going Up, Barron's, 17. Mai 1999.
- ¹⁶ M. Thornton, ebenda, S. 56f.
- ¹⁷ J.K. Galbraith: The Great Crash, New York 1954.
- ¹⁸ W. Pesek: The Skyscraper Curse Is Worth Watching in 2007, Bloomberg News, 12.12.2006; W. Pesek: Beware the Skyscraper Curse, International Herald Tribune, 11.12.2006.
- ¹⁹ P. Kendall: Skyscraper Boom Points to a Peak Like No Other, in: Socio Times, 21. December 2006; P. Kendall: The Sky Is the Limit and All The World Is Up To It, in: Socio Times, 4. Mai 2007.
- ²⁰ B. Bremner: Wealth, growth and the desire to make a mark spurring cities to build ever higher power-towers, 16.3.2007, www.skyscraperspage.com
- ²¹ W. Krämer: Kunst als Assetklasse, Lazard Investment Perspektive II/2006.

Weitere Lazard Publikationen

Standpunkt Juni 2006

„Investments in die lokalen Geldmärkte der Emerging Markets – Lazard Emerging Income“

Standpunkt Juli 2006

„Eine neue Investmentstrategie für die Emerging Markets – Emerging Markets Balanced“

Hintergrund August 2006

„Rentenindizes – Das unbekannte Wesen“

Investment Perspektive II/2006

„Kunst als Asset Klasse – Sweet Dreams Are Made of This“

Investment Perspektive III/2006

„Hybridantrieb – viel Hype um nichts?“

Hintergrund November 2006

„Durationmanagement im Rahmen von Absolute Return-Konzepten – das Lazard Durationsmodell“

Investment Perspektive IV/2006

„CO₂-Handel- vom Umweltsch(m)utz profitieren“

Hintergrund Januar 2007

„Der Zusammenhang zwischen Konjunkturzyklen und Assetklassen“

Investment Perspektive I/2007

„Mikrokredite und Mikrofinanz-The Future is Now“

Investment Perspektive II/2007

„Islamic Banking und Sharia-Investments“

Standpunkt April 2007

„Der Charme von Dividendenstrategien in schwierigen Aktienmärkten - Lazard World Dividend Equity Strategy“

Hintergrund Juni 2007

„Die Portable Alpha-Revolution – Wer trägt was warum wohin?“

Diese und weitere Publikationen stehen Ihnen als kostenloser Download auf unserer Homepage zur Verfügung:

<http://www.lazardnet.com/wissen>



Lazard Asset Management
(Deutschland) GmbH

www.lazardnet.de

Alte Mainzer Gasse 37
60311 Frankfurt
Tel.: 069 - 50 60 6 - 0
Fax: 069 - 50 60 6 - 100

Neuer Wall 9
20354 Hamburg
Tel.: 040 - 35 72 90 - 20
Fax: 040 - 35 72 90 - 29