



PETER VON STRAWI / ADWON PRESS

WELTWIRTSCHAFT

Rückschläge auf breiter Front

Handelshürden, Währungskrieg, Kapitalkontrollen: Drei Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise mehren sich die Spannungen zwischen den Industrienationen, der freie Welthandel gerät unter Druck. Die protektionistischen Maßnahmen treffen besonders Export-Vizeweltmeister Deutschland.

Der Berliner Politikbetrieb kennt eine eherne Regel: Je größer die Sorge, desto verkrampfter die Rhetorik.

Gemessen daran werden Mitglieder der Bundesregierung in jüngster Zeit von regelrechten Angstattacken heimgesucht, wenn der freie Welthandel zur Sprache kommt. Finanzminister Wolfgang Schäuble (CDU) etwa hält die Berichte über Währungs- und Handelskriege, Devisenschlachten und Abwertungswettläufe für ein „Wetterleuchten“.

Bundeswirtschaftsminister Rainer Brüderle (FDP) hat das „Gespenst des Protektionismus“ ausgemacht, das sich hinterhältig zu tarnen weiß. „Es gibt viele

Verkleidungsstücke für Protektionismus“, warnt der Liberale. Angesichts der drohenden Gefahr fühle er sich als „Missionar“ für Freihandel und Globalisierung, bekannte Brüderle jüngst.

Das politische Berlin erregt sich nicht ohne Grund. Nach Ausbruch der Finanzkrise vor drei Jahren war es der internationalen Staatengemeinschaft zunächst gelungen, den drohenden Absturz der Weltökonomie mit gemeinsamen Aktionen zu Bankenrettung und Konjunkturförderung zu verhindern. Davon profitierte nicht zuletzt Deutschland, dessen Wirtschaft in diesem Jahr so stark zulegen wird wie seit 1991 nicht mehr.

Doch nun zeichnen sich in der globalen Nachkrisenökonomie neue dramatische Verwerfungen ab. Gleich an mehreren Stellen droht die bisherige Welthandelsordnung in Unordnung zu geraten:

- ▶ Im Gefolge der Wirtschafts- und Finanzkrise haben viele Länder begonnen, ihre Märkte für ausländische Produkte abzuschotten, weil sie ihre Unternehmen schützen wollen.
- ▶ Zwei der größten Wirtschaftsblöcke, China und die USA, sind dabei, einen Abwertungswettlauf ihrer Währungen in Gang zu setzen.
- ▶ Wichtige Schwellenländer, allen voran Brasilien und Indonesien, schränken den Kapitalverkehr ein, was den glo-

balen Geldkreislauf aus dem Takt bringen könnte.

► Aus Verzweiflung über die trostlose Wirtschaftslage treibt die Regierung von US-Präsident Barack Obama eine diplomatische Offensive voran, die Länder mit chronischen Überschüssen in der Leistungsbilanz international an den Pranger stellen soll. Im Fadenkreuz: China, Japan und Deutschland.

Jede einzelne Entwicklung für sich ist bedenklich, zusammen stellen sie eine erste Bedrohung für die Weltwirtschaft dar. Besonders gefährdet ist das Geschäftsmodell Deutschlands, das auf den Erfolg seiner Exportwirtschaft baut.

Jahrzehntelang war der Welthandel geprägt von Liberalisierung. Zölle wurden gesenkt oder abgeschafft, Handelshemmnisse beseitigt. Das setzte Wachstumskräfte frei und mehrte den Wohlstand weltweit. Über Jahre hinweg wuchs der Welthandel stärker als die Wirtschaftsleistung. Ein deutliches Indiz für jene produktiven Effekte von Arbeitsteilung und Handelsfreiheit, von denen schon der schottische Ökonom Adam Smith zu berichten wusste: Alle profitieren, wenn jeder das herstellt, was er am besten kann.

Zum ersten Mal seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs drohen nun Rückschläge auf breiter Front – wenn es den Staats- und Regierungschefs aus den großen Industrie- und Schwellenländern, den G20, nicht gelingt, sich auf eine gemeinsame Lösung der Probleme zu einigen. In dieser Woche treffen sie sich in Südkoreas Hauptstadt Seoul, um wieder einmal über den Zustand der Weltwirtschaft zu beraten. Ganz oben auf der Tagesordnung stehen Währungskrieg und Ungleichgewichte im Handel.

Für Export-Vizeweltmeister Deutschland steht viel auf dem Spiel. Das Land erlebt gerade ein unerwartetes Job- und Wachstumswunder, vor allem dank der großen Wettbewerbsfähigkeit seiner Unternehmen auf den Weltmärkten. In diesem Jahr wird die Wirtschaft voraussichtlich um rund 3,5 Prozent wachsen, vielleicht sogar mehr.

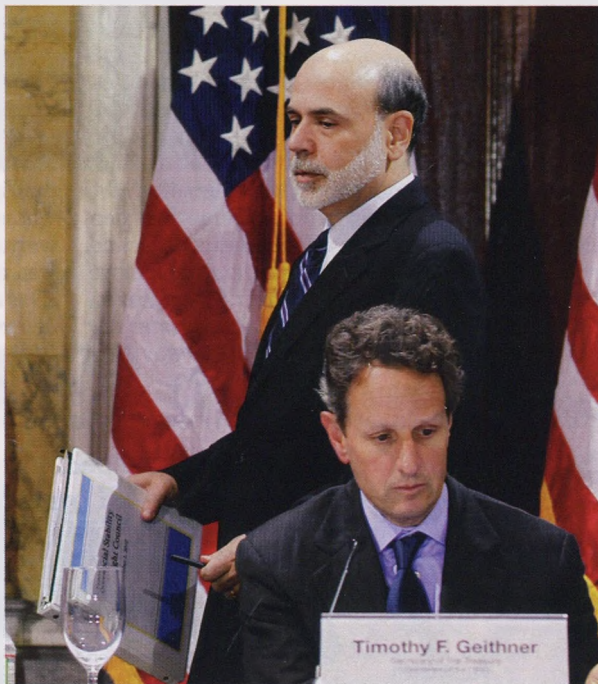
Der Erfolg weckt Missgunst, besonders unter den Staaten, die sich nur schleppend aus der Krise befreien können, allen voran die USA. Den Erfolg der anderen sieht Amerikas Regierung als Ursache für die eigene Misere. Chinas und Deutschlands Leistungsbilanzüberschüsse verhinderten, dass diese Länder selbst genug Nachfrage entfalten, um schwächeren Staaten zu helfen, mäkelte US-Finanzminister Timothy Geithner seit langem.

Mit ähnlichen Argumenten nahm Frankreichs Finanzministerin Christine

Lagarde vor Monaten Deutschland ins Visier. Vor zwei Wochen ließ Geithner dem Genörgel Taten folgen. Er schlug einen Mechanismus vor, der Überschussländer dazu verpflichtet, ihre Finanz- und Wirtschaftspolitik so zu ändern, dass die Inlandsnachfrage stimuliert werde. Dann könnten diese Länder auch mehr importieren, meint Geithner. Im Klartext: Die Überschussländer sollen zugunsten der USA freiwillig auf Wettbewerbsvorteile verzichten.

Auf dem G-20-Finanzministertreffen konnte sich der Amerikaner vor zwei Wochen noch nicht durchsetzen. Jetzt hat US-Präsident Barack Obama die Angelegenheit zur Chefsache erklärt. Er gibt sich wild entschlossen, das Thema beim Gipfel in dieser Woche voranzubringen.

In Memoranden und Kommuniké-Entwürfen bombardieren Weißes Haus und US-Finanzministerium die Partnerländer mit ihren Vorstellungen. Danach sollen Staaten unter verschärfte Beobachtung



US-Minister Geithner, Fed-Chef Bernanke: Akt der Willkür

geraten oder ihre Politik ändern müssen, wenn ihre Leistungsbilanz einen Überschuss oder ein Defizit von mehr als vier Prozent des Bruttoinlandsprodukts aufweist. An dieser quantitativen Vorgabe halten die Amerikaner verbissen fest.

Die Bundesregierung ist nicht bereit, sich der Vorgabe des angeschlagenen Hegemons zu beugen. Der Vorschlag sei für Deutschland „unter keinen Umständen akzeptabel“, sagt Finanzminister Wolfgang Schäuble im SPIEGEL-Gespräch (Seite 97). Und in einer Vorlage seines Hauses heißt es: „Nicht-kooperative Lösungen lehnen wir ab.“

Die Unterhändler der Bundesregierung, der Wirtschaftsberater der Kanzlerin,

Jens Weidmann, und Finanzstaatssekretär Jörg Asmussen, arbeiten fieberhaft daran, eine Abwehrfront gegen das amerikanische Ansinnen zu organisieren. In Dutzenden Argumentationspapieren und Vermerken, die zwischen den Hauptstädten der Teilnehmerstaaten hin und hergehen, machen sie aus ihrer Ablehnung und ihrem Unverständnis kein Hehl.

Sie verweisen darauf, dass es unterschiedliche Ursachen dafür gibt, warum Länder Überschüsse einfahren. Ein Land wie Saudi-Arabien wird auf lange Zeit ein Plus verzeichnen, weil es Erdöl exportiert. China verschafft seinen Waren einen Vorteil, weil es seine Währung heruntermanipuliert.

Der Exportüberschuss Deutschlands sei weder auf die üppige Ausstattung mit Ressourcen noch mit absichtlicher Währungsabwertung zu erklären, sondern basiere allein auf dem Fleiß und der Findigkeit seiner Unternehmen und Arbeitnehmer, argumentieren sie. Deshalb dürfe Deutschland nicht an den Pranger gestellt werden.

Ohnehin empfinden die Deutschen den Zielkorridor von vier bis minus vier Prozent des Bruttoinlandsprodukts als Akt reiner Willkür. Es gebe keinen wissenschaftlichen Grund, warum die Schwelle für Unbotmäßigkeit ausgerechnet bei diesem Wert liege.

Wohl aber einem politischen: Die USA laufen keine Gefahr, selbst unter Kuratel gestellt zu werden. Ihr Leistungsbilanzdefizit läge mit 3,2 Prozent im erlaubten Rahmen, genauso wie das Großbritanniens (2,2 Prozent), das sich dem US-Vorstoß angeschlossen hat. Die Franzosen unterstützen die Front der Angelsachsen nicht, springen den Deutschen in ihrem Abwehrkampf aber auch nicht bei.

Die Bundesregierung will das Ansinnen der Amerikaner konstruktiv unterlaufen. Das neue Überwachungsregime soll zwar Ungleichgewichte ins Visier nehmen, so ihr Konzept, dabei aber

auch andere Indikatoren als die bloße Leistungsbilanzkennziffer berücksichtigen, beispielsweise die Ausstattung mit Rohstoffen, die internationale Wettbewerbsfähigkeit, aber auch die demografische Entwicklung.

Einen Zielkorridor mit genauen Zahlenvorgaben wollen die Deutschen in Seoul auf jeden Fall verhindern. Noch ist nicht absehbar, wer sich durchsetzt.

So oder so, der Ton zwischen den Regierungen wird rauer. Die Experten der Bundesregierung fürchten, dass es den Amerikanern nicht allein darum geht, andere Länder zu Anpassungen zu zwingen. Sitzt ein Land wie China ständig auf der Anklagebank, lassen sich vor der Welt-

öffentlichkeit viel leichter Vergeltungsmaßnahmen gegen dessen Warenfluss rechtfertigen. Anstatt globale Ungleichgewichte zu beseitigen, könnte der neue Mechanismus die Neigung zu neuen Handelshemmnissen sogar noch befördern.

Ohnehin hat die Flut protektionistischer Maßnahmen seit dem Höhepunkt der Finanzkrise vor zwei Jahren ungeahnte Ausmaße angenommen. Dabei hatten sich die G-20-Staaten bei ihrer ersten Konferenz in Washington im Herbst 2008 geschworen, auf eigennützige Schutzpolitik zu verzichten.

332 einzelne Maßnahmen registrierte allein die EU-Kommission in ihrem jüngsten Report. So erschwerten die USA die Einfuhr von Stahl und bestimmten Schläfsäcken. Kanada gewährt für die Herstellung von Speiseeis Rabatte auf heimische Milch.

Zwischen Oktober 2008 und Oktober 2009, neuere Daten gibt es nicht, waren fast zwei Prozent des EU-Handels betroffen. „Das sind die völlig falschen Signale“, schimpft Wirtschaftsstaatssekretär Bernd Pfaffenbach. Er ist im Bröderle-Ressort für Außenwirtschaftspolitik zuständig. Mit Sorge beobachtet er, dass viele Abwehrmaßnahmen in Kraft bleiben, obwohl die akute Krise vorbei ist. „Das wird den Welthandel belasten“, fürchtet er.

In der Ökonomie besteht schon lange kein Zweifel daran, dass protektionistische Maßnahmen den Wohlstand schmälern, und zwar für alle. In Ländern, deren Waren ausgesperrt werden, schrumpft die Produktion; als Folge können sie selbst weniger importieren, was wiederum auf

das protektionistische Land zurückschlägt. Dessen Wirtschaft und Verbraucher sind zudem gezwungen, die benötigten Waren übersteuert im eigenen Land zu ordern, was wiederum einen Wohlstandsverlust bedeutet.

Für Thomas Straubhaar, den Direktor des HWWI-Instituts für Wirtschaftsforschung in Hamburg, sind Zollschränken und andere Handelshemmnisse die Handfeuerwaffen im globalen Kampf um Marktanteile. Sie wirken punktuell, können aber für den, den sie treffen, tödliche Wirkung entfalten.

Doch die Länder kämpfen auch mit großem Kaliber gegeneinander. „Das sind

Der Kampf der Giganten wird erhebliche Verwerfungen in der Weltwirtschaft heraufbeschwören.

die Wechselkursmanipulationen und die Ausweitung der Geldmenge“, sagt Straubhaar.

Wie entschlossen die Amerikaner vorgehen, zeigte sich am vergangenen Mittwoch. Da kündigte Notenbankchef Ben Bernanke an, dass die Zentralbank Fed zusätzlich für 600 Milliarden Dollar Staatsanleihen kaufen werde.

Das hemmungslose Anwerfen der Gelddruckmaschinen wird unweigerlich den Außenwert des Dollar schwächen – und seinerseits die Chinesen zwingen, ihre Währung zu verteidigen. Die Reaktionen aus Peking waren harsch: Ein Berater der chinesischen Notenbank rügte das „un-

kontrollierte Gelddrucken“ und forderte einen „währungspolitischen Schutzwall“.

So droht eine Spirale in Gang zu kommen, deren Ende noch nicht absehbar ist. „Das Böse daran ist, dass jeder sein Vorgehen mit guten Gründen verteidigen kann“, klagt Dennis Snower, Präsident des Instituts für Weltwirtschaft in Kiel. Die Chinesen manipulieren ihren Yuan nach unten, damit ihr Exportsektor nicht kollabiert. Die Amerikaner werfen Hunderte Milliarden unters Volk in der Hoffnung, dass ihre Wirtschaft Fahrt aufnimmt. Beides verstärkt den Verfall beider Währungen.

Der Kampf der Giganten wird erhebliche Verwerfungen in der Weltwirtschaft heraufbeschwören. Wenn die Europäische Zentralbank – gemäß ihres Mandats, auf die Preisstabilität des Euro zu achten – die Geldpolitik nicht weiter lockert, wird der Außenwert der Gemeinschaftswährung wohl stark steigen. Die Konsequenzen sind absehbar: Waren aus der Euro-Zone werden dann teurer. Für die Bundesrepublik verheißt das nichts Gutes. „Von den Turbulenzen“, sagt Snower, „wäre Deutschland als Export-Vizeweltmeister besonders betroffen.“

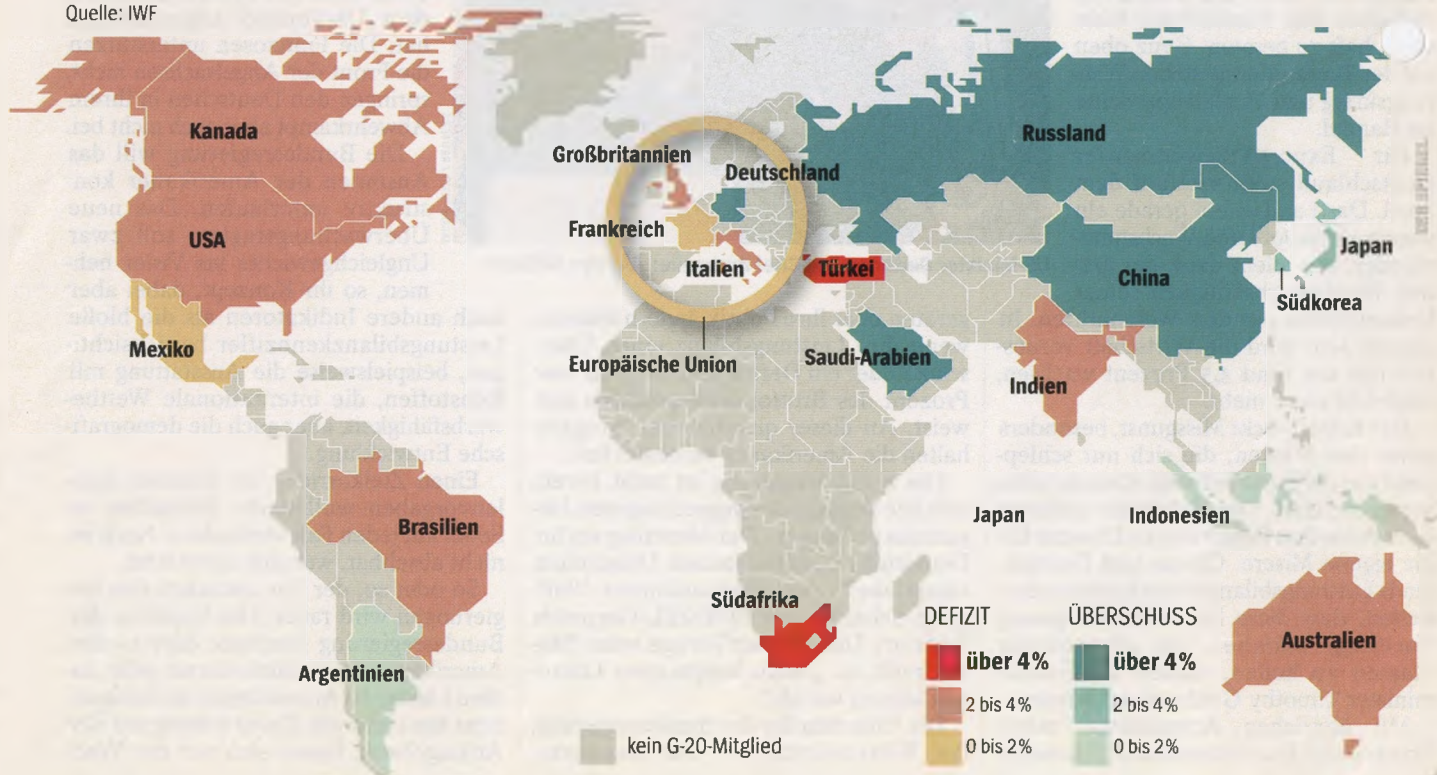
Mit einem Anflug von Düsternis blickt Wirtschaftsstaatssekretär Pfaffenbach in die Zukunft. Er sieht Parallelen zur Weltwirtschaftskrise. Protektionismus und Abwertungswettlauf seien das Allerletzte, was die Welt derzeit brauche, meint er. „Das erinnert fatal an die dreißiger Jahre des vergangenen Jahrhunderts.“

CHRISTIAN REIERMANN

Die Leistungsbilanz der G-20-Mitglieder

Prognose für 2010, in Prozent des Bruttoinlandsprodukts

Quelle: IWF





HANS-CHRISTIAN PLAMBECK / DER SPIEGEL

Minister Schäuble: „Die Europäische Union wurde nicht zur Bereicherung von Finanzinvestoren gegründet“

SPIEGEL-GESPRÄCH

„Zu lange auf Pump gelebt“

Finanzminister Wolfgang Schäuble, 68, über die US-amerikanischen Forderungen nach geringeren deutschen Exporten, seine Pläne für eine Insolvenzordnung für europäische Schuldenländer und die Bedeutung der deutsch-französischen Achse für Europa

SPIEGEL: Herr Minister, wie gut verstehen Sie sich mit Ihrem amerikanischen Amtskollegen Timothy Geithner?

Schäuble: Herr Geithner ist ein exzellenter Minister. Wir haben ein persönlich gutes Verhältnis.

SPIEGEL: Trotzdem kritisiert er unablässig die Regierenden jener Länder, die hohe Exportüberschüsse erzielen und zu wenig tun, um die Binnenwirtschaft anzukurbeln. Damit sind doch Sie gemeint, oder?

Schäuble: Die Vermutung liegt nahe. Deshalb antworte ich ihm wieder und wieder, dass ich seine Betrachtungsweise in dieser Angelegenheit für falsch halte.

SPIEGEL: Immerhin hat Deutschland im vergangenen Jahr fast 14 Milliarden Euro mehr an Waren in die USA verkauft als von dort eingeführt. Können Sie nicht verstehen, dass sich der amerikanische Finanzminister deswegen Sorgen macht?

Schäuble: Nein, denn seit wir in Europa den Euro eingeführt haben, ist nicht mehr

der US-Handel mit Deutschland ausschlaggebend, sondern der mit der Gesamtheit der Länder der Euro-Zone. Und hier ist die Bilanz tendenziell ausgeglichen. Wo also ist das Problem? Wir beklagen uns ja auch nicht über die Exporterfolge einzelner amerikanischer Bundesstaaten.

SPIEGEL: Die deutsche Wirtschaft profitiert aber davon, dass sich die Industrie hierzulande vor allem auf die Auslandsmärkte konzentriert hat und die Löhne jahrelang kaum gestiegen sind. Die Amerikaner betrachten das als unfair.

Schäuble: Die deutschen Exporterfolge gründen nicht auf irgendwelchen Währungstrickereien, sondern auf der gestiegenen Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen. Das amerikanische Wachstumsmodell dagegen steckt in einer tiefen Krise. Die USA haben zu lange auf Pump gelebt, ihren Finanzsektor übermäßig aufgebläht und ihren industriellen Mit-

telstand vernachlässigt. Es gibt viele Gründe für die amerikanischen Probleme – die deutschen Exportüberschüsse gehören nicht dazu.

SPIEGEL: Das sieht die US-Regierung anders. Sie fordert, dass die deutschen Amerika-Exporte künftig gedrosselt werden müssen, wenn sie einen bestimmten Schwellenwert übersteigen. Werden Sie dem Drängen nachgeben?

Schäuble: Der Vorschlag ist für Deutschland unter keinen Umständen akzeptabel. Würden wir solche Mechanismen einführen, würden wir den internationalen Wettbewerb ja beschränken. Wir sind doch aber seit Jahren gemeinsam mit den Amerikanern der Auffassung, dass der Welthandel weiter geöffnet werden muss. Daran sollten wir festhalten und zum Beispiel die Doha-Runde zur Förderung des Welthandels vorantreiben. Das würde das globale Wachstum weit effektiver fördern als eine bilaterale Quotenregelung.

SPIEGEL: Vergangene Woche hat die US-Notenbank beschlossen, die Wirtschaft mit zusätzlichem Geld in Höhe von 600 Milliarden Dollar zu fluten. Wird das die Konjunktur wie erhofft ankurbeln?

Schäuble: Ich habe große Zweifel, ob es sinnvoll ist, unbegrenzt Geld in die Märkte zu pumpen. Der US-Wirtschaft mangelt es nicht an Liquidität; deshalb vermag ich das ökonomische Argument dieser Maßnahme nicht zu erkennen.

SPIEGEL: Die USA wollen auf diese Weise den Wert des Dollar drücken, um so ihre Produkte im Ausland leichter verkaufen zu können. Ist das angesichts der lahmen US-Konjunktur nicht eine durchaus nachvollziehbare Strategie?

Schäuble: Nein. Die Beschlüsse der US-Notenbank erhöhen die Unsicherheit in der Weltwirtschaft. Sie erschweren einen vernünftigen Ausgleich zwischen Industrie- und Schwellenländern, und sie un-

Schäuble: Ich halte nichts von diesen belizistischen Begriffen, aber es ist unübersehbar, dass sich die Weltwirtschaft in einer schwierigen Situation befindet. Ursache sind die enormen Staatsschulden, die viele Länder im Zuge der Krisenbekämpfung aufgenommen haben. Diese Defizite zurückzuführen ist die vorrangige Aufgabe, so wie es die G-20-Staaten auf ihrem jüngsten Gipfel in Toronto beschlossen haben. Dort haben sich alle verpflichtet, ihre Defizite bis 2013 zu halbieren, auch die USA. An diesen Beschlüssen sollten wir festhalten, dann werden wir auch die Unruhe an den Märkten dämpfen.

SPIEGEL: Für die Unruhe auf den Märkten sind doch nicht nur die USA verantwortlich, auch die Euro-Krise schwelt weiter. Die Risikoaufschläge für Staatsanleihen aus den Krisenländern Irland und Griechenland sind erneut gestiegen. Wie lan-

Staaten einzuführen. Sind Sie zufrieden mit dem Ergebnis?

Schäuble: Die Beschlüsse des Rates sind ein großer Erfolg. Noch vor wenigen Wochen haben viele prognostiziert, Frankreich werde Deutschland bei seinem Engagement für einen europäischen Krisenmechanismus nie unterstützen. Und dass die Franzosen bereit sein würden, dafür die europäischen Verträge zu ändern, galt erst recht als ausgeschlossen. Dann haben sich Kanzlerin Merkel und Präsident Sarkozy in Deauville getroffen und in beiden Fragen einen historischen Durchbruch erzielt. Er liegt ganz auf der Linie, die wir Deutschen immer haben wollten.

SPIEGEL: Das glauben Sie selbst nicht. Bis vor kurzem hat Deutschland gefordert, dass Länder, die gegen die Schuldenregeln der Euro-Zone verstoßen, automatisch bestraft werden müssen. Diese Forderung ist vom Tisch.



Kanzlerin Merkel, Präsident Sarkozy, Premier Cameron: „Ganz auf Linie der Deutschen“

tergraben die finanzpolitische Glaubwürdigkeit der USA. Es passt nicht zusammen, wenn die Amerikaner den Chinesen Wechselkursmanipulationen vorwerfen und anschließend den Dollar-Kurs mit Hilfe ihrer Notenpresse künstlich nach unten schleusen.

SPIEGEL: Diese Woche treffen sich die G-20-Staaten in Südkorea, um über die Lage der Weltwirtschaft zwei Jahre nach der tiefsten Finanz- und Wirtschaftskrise der Nachkriegszeit zu beraten. Als die Krise ausbrach, hat die Staatengemeinschaft erstaunlich geschlossen reagiert. Doch nun versuchen viele Länder, sich Vorteile zu verschaffen, indem sie ihren Wechselkurs beeinflussen. Fürchten Sie einen weltweiten Währungskrieg?

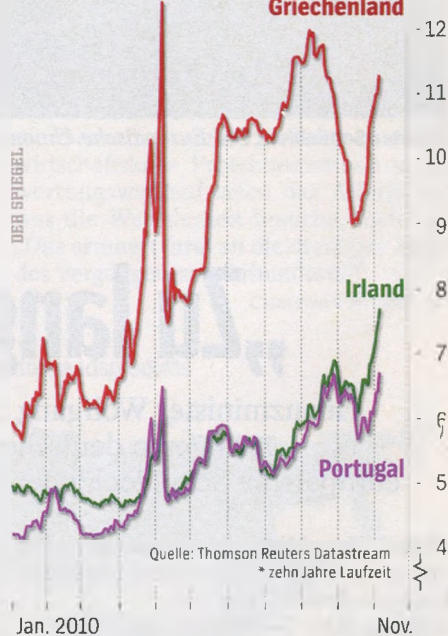
ge wird es noch dauern, bevor Europa neue Staatsgarantien ausreichen muss?

Schäuble: Ich bin da nicht so pessimistisch. Die Iren haben wegen der Rettung ihrer Banken zwar enorme Schulden aufgehäuft, kommen aber mit der Sanierung ihrer Wirtschaft gut voran. Und auch vor der Entschlossenheit der griechischen Regierung habe ich großen Respekt. Vor ein paar Monaten hätte noch kaum jemand geglaubt, dass die Griechen ein solch drastisches Sparprogramm umsetzen können. Jetzt sind sie auf einem guten Weg.

SPIEGEL: So geordnet, wie sie es darstellen, sind die europäischen Verhältnisse nicht. Erst vor zwei Wochen hat der Europäische Rat beschlossen, einen neuen Krisenmechanismus für überschuldete Euro-

Zitterpartie

Renditen auf Staatsanleihen* in Prozent



Schäuble: Es ist nun mal so in Europa, dass man nicht alle seine Wunschvorstellungen durchsetzen kann. Die große Mehrheit der EU-Mitglieder hat klargemacht, dass sie automatische Sanktionen nicht akzeptieren würde. Darauf haben wir gesagt: Statt für etwas zu kämpfen, was nicht zu haben ist, versuchen wir das zu erreichen, was möglich ist.

SPIEGEL: Das klingt nach hoher Staatskunst. Doch nun bleibt es dabei, dass im Europäischen Rat weiter Täter und Wächter identisch sind, wie Ex-Verfassungsrichter Paul Kirchhof sagte. Die Länder, die ihren Haushalt nicht im Griff haben, entscheiden nicht, welche Strafen dafür verhängt werden. Wirkungsvolle, rasche Sanktionen kommen so nicht zustande.

Schäuble: Das sehe ich anders. Künftig wird es wesentlich einfacher, Sanktionen gegen Defizitsünder durchzusetzen als bisher. Auch werden wir früher – präventiv – ansetzen können. Außerdem hat es die deutsche Position nicht gerade befördert, dass im Jahr 2003 die rot-grüne Bundesregierung gemeinsam mit der damaligen französischen Regierung dem Stabilitäts- und Wachstumspakt großen, bleibenden Schaden zugefügt hat mit der Ansage: Der Pakt gilt für alle, nur nicht für die beiden größten Mitgliedstaaten.

SPIEGEL: Dafür hat Deutschland jetzt zugestimmt, dass die milliarden schweren Rettungspakete für Griechenland und Europa dauerhaft verlängert werden. Ist das nicht ein etwas hoher Preis für den lieben Frieden in der EU?

Schäuble: Nein, denn wir haben einen ganz neuen Krisenmechanismus geschaffen, bei dem wir unsere wichtigste Forderung durchgesetzt haben: Künftig werden die privaten Gläubiger, also die Banken und Finanzinvestoren, beteiligt, wenn ein Land seine Schulden nicht mehr bedienen kann. Wer hohe Risikoaufschläge auf Staatsanleihen kassiert, muss dieses Risiko künftig auch tragen, wenn es ernst wird. Das ist ein wichtiges Prinzip: Regierungen und Geldgeber werden sich künftig viel vorsichtiger verhalten, wenn es um neue staatliche Schulden geht.

SPIEGEL: Klingt gut. Aber zum einen müssen die Maßnahmen erst noch national abgesegnet werden. Und zum anderen ist völlig unklar, wie die Beteiligung privater Gläubiger aussehen soll.

Schäuble: Die Einzelheiten arbeiten wir in der Bundesregierung und auf europäischer Ebene gerade aus. Sicher ist schon jetzt, dass sich der neue Mechanismus nicht auf die Altschulden, sondern nur auf neue Kredite beziehen wird. Mir schwebt vor, dass alle Anleihen von Euro-Staaten künftig Klauseln enthalten, in denen genau festgelegt ist, was im Krisenfall mit den Forderungen der Gläubiger passiert.

SPIEGEL: Konkret, sie werden ihr Geld nur zum Teil zurückerhalten.



Schäuble (M.) beim SPIEGEL-Gespräch*
„Die Griechen sind auf einem guten Weg“

Schäuble: Im Krisenfall. Aber die Europäische Union wurde ja auch nicht zur Bereicherung von Finanzinvestoren gegründet. Ich stelle mir ein zweistufiges Verfahren vor: Gerät ein Land in Zahlungsschwierigkeiten, setzt die Europäische Union ein Spar- und Sanierungsprogramm in Gang wie im Falle Griechenlands. In einem ersten Schritt könnten dann die Laufzeiten für diejenigen Anleihen verlängert werden, die in dieser kritischen Phase fällig werden. Hilft das nicht, müssten die Privatgläubiger in einem zweiten Schritt einen Abschlag auf ihre Forderung hinnehmen. Dafür würden sie im Gegenzug Garantien auf den Rest bekommen.

SPIEGEL: Und wer wird das Verfahren kontrollieren – eine europäische Einrichtung oder der Internationale Währungsfonds (IWF), den die Europäer schon in der Griechenland-Krise eingeschaltet haben?

Schäuble: Aus wohlwollenden Gründen haben wir damals entschieden, dass wir den IWF mit einbinden. Das hat sich als guter Ansatz erwiesen. Es gibt keine Institution weltweit, die über ein vergleichbares Maß an Expertise für Restrukturierung verfügt und über ein vergleichbares Maß an Reputation auf den Märkten. Diese Expertise können wir auch beim künftigen Krisenmechanismus brauchen. Schließlich müssen wir die Finanzmärkte davon überzeugen, dass die neuen Regeln funktionieren.

* Mit den Redakteuren Michael Sauga und Peter Müller im Finanzministerium in Berlin.

SPIEGEL: Sie müssen auch Ihre Landsleute überzeugen. Als der Euro eingeführt wurde, hieß es stets, die deutschen Steuerzahler müssten nie für die Schulden anderer Staaten eintreten.

Schäuble: Gerade weil wir wollen, dass die deutschen Steuerzahler im Krisenfall so wenig wie möglich in Anspruch genommen werden, ist eine geordnete Umschuldung unter Beteiligung der Privatgläubiger so wichtig. Wir alle sollten aber auch zur Kenntnis nehmen: Es ist vor allem in unserem Interesse, den Euro stabil zu halten. Niemand profitiert von der Gemeinschaftswährung mehr als die größte europäische Volkswirtschaft.

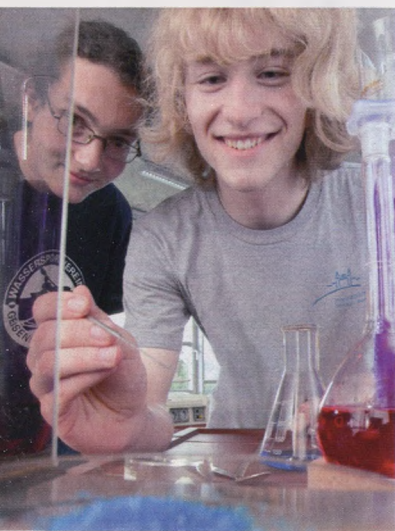
SPIEGEL: Auch EZB-Präsident Jean-Claude Trichet ist von Ihrem Krisenmechanismus nicht überzeugt. Die Aussicht, im Ernstfall Geld zu verlieren, so fürchtet er, würde bloß die Investoren verschrecken.

Schäuble: Ich bin anderer Auffassung. Wir werden einen überzeugenden Krisenmechanismus für die Euro-Zone entwickeln, der die Glaubwürdigkeit der Gemeinschaftswährung dauerhaft erhöht. Dieses Ergebnis können wir nicht erreichen, wenn wir die Rettungsschirme einfach nur verlängern, ohne die Regeln zu ändern.

SPIEGEL: Die Märkte sind davon noch nicht wirklich überzeugt. Vergangene Woche machte schon das Wort vom „Merkel-Crash“ die Runde, weil private Investoren die Risiken scheuen, die ihnen die europäischen Regierungschefs auferlegen wollen.

Schäuble: Ob die Bewegung auf den Märkten wirklich eine Folge unserer Gipfelbeschlüsse war, möchte ich bezweifeln. Wichtiger ist etwas anderes: Europa ist immer dann vorangekommen, wenn Deutschland und Frankreich die Initiative übernommen haben. Genau das haben Sarkozy und Merkel bei ihrer Einigung zum Krisenmechanismus eindrucksvoll demonstriert. Das ist das eigentliche Signal des jüngsten EU-Gipfels, und ich bin sicher, dass dieses Signal über kurz oder lang auch die Märkte erreichen wird.

SPIEGEL: Herr Schäuble, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.



Die Schule der unbegrenzten Möglichkeiten: Für Viel-Köner und Mehr-Woller!

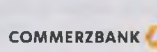
Du trittst im kommenden Schuljahr in die gymnasiale Oberstufe ein, gehörst zu den Besten und bist hochmotiviert? Dann mach dein Abitur auf Schloss Hansenberg! Gemeinsam mit Gleichgesinnten kannst du hier deine besonderen Begabungen ganz besonders gut entfalten. Das bedeutet für dich:

- Oberstufengymnasium und Internat
- Theorie und Praxis eng verzahnt
- optimale Talentförderung
- Teamgeist und soziales Engagement

Lernen und Leben auf Schloss Hansenberg kann für dich eine Riesenchance sein! Mehr Infos zur Bewerbung findest du unter www.hansenberg.de



Public Private Partnership



Robert Bosch Stiftung

Träger von Schloss Hansenberg ist das Land Hessen. Schulgeld wird nicht erhoben. Für deine Unterkunft und Verpflegung fallen monatlich 350 Euro an, für die Bafög oder ein Stipendium beantragt werden kann.

Unsere Partner Commerzbank und The Linde Group unterstützen dich mit Kolloquien und Auslandspraktika.



Internatsschule
Schloss Hansenberg



Deutsche-Bank-Chef Ackermann
Vorhersehbares Maximalrisiko?

URTEILE

Heimliche Selbstbedienung

Zum ersten Mal hat ein Obergericht die Deutsche Bank wegen Falschberatung einer Kommune verurteilt. Für ein Spekulationsgeschäft soll sie nun Schadensersatz zahlen.

An die smarte Beraterin der Deutschen Bank aus Frankfurt am Main kann sich Walter Lehmann noch gut erinnern. Wie sie in seinem Büro im oberschwäbischen Ravensburg von einer „attraktiven Zinsverbilligungsstrategie“ sprach, und von einem überschaubaren Risiko.

Nur wie das im Detail funktionieren sollte mit dem billigen Geld, verstand Lehmann nicht. „CMS Spread Sammler Swap“ klingt synthetisch, passt zu den kühlen Hochhäusern in der Finanzmetropole am Main, aber nicht zum schwäbischen Barock seiner Heimatstadt. Und in Lehmanns Business, dem Klären von Abwässern, kommen solche unklaren Begriffe auch nicht vor.

Doch der kaufmännische Geschäftsleiter des Abwasserzweckverbands Mariatal vertraute der Beraterin. Warum auch nicht? Schließlich kümmerte sich die

Deutsche Bank seit Jahren mit Erfolg um Geldangelegenheiten des kommunalen Verbands. Und hatte dabei geholfen, die Modernisierung der Kläranlage zu finanzieren. Außerdem war da nicht nur die Frau aus Frankfurt von der Abteilung „Capital Market Sales“, sondern auch der Ravensburger Deutsche-Bank-Chef, der Lehmann versprach, dass das für beide Seiten ein gutes Geschäft wird.

Im Juni 2005 unterschrieb Lehmann den Vertrag zur Zinsoptimierung. Drei Jahre später hatte sein Abwasserverband rund eine Dreiviertelmillion Euro verloren.

Seit der letzten Oktoberwoche weiß Lehmann warum. Die Ursache steht in einem 37-seitigen Urteil des Oberlandesgerichts Stuttgart – und auch, wer daran schuld ist. Der Verband hatte sich auf ein Glücksspiel eingelassen: Die Bank hat eine Wette verkauft; eine Wette, bei der von

Beginn an, so die Richter des 9. Zivilsenats in ihrem Urteil, fast alle Gewinnchancen bei der Bank und fast alle Verlustrisiken bei dem Kommunalverband lagen.

„Diese Vorgehensweise hat den Charakter einer heimlichen Selbstbedienung der Bank am Vermögen des Kunden“, befanden die Stuttgarter Richter. Sie attestierten der Bank Vorsatz. Die Beratung sei derart schlecht gewesen, dass der kommunale Verband „wie im Blindflug die Anlageentscheidung getroffen hat“. Die Deutsche Bank wurde verurteilt, dem Abwasserverband 710000 Euro plus Zinsen als Schadensersatz zu zahlen.

Mit dem Richterspruch vom 27. Oktober hat zum ersten Mal ein deutsches Obergericht eine Bank in vollem Umfang haftbar gemacht für Verluste, die kommunalen Unternehmen aus Zinsspekulationsgeschäften entstanden sind. „Das Urteil ist ein Signal, Hunderte von Kommunen können nun auf Schadensersatz hoffen“, glaubt der Tübinger Rechtsanwalt Peter Gundermann, der das Urteil für den Verband erstritten hat.

Wie von Sinnen hatten in der ersten Hälfte dieses Jahrzehnts Bürgermeister, Kämmerer und Geschäftsführer von Kommunalunternehmen zu Instrumenten gegriffen, die Investmentbanker zur wunderbaren Geldvermehrung ersonnen hatten. Hochriskante Zinsspekulationen zumeist, mit denen Städte, ihre Unternehmen und Verbände Schulden senken und Kredite für Investitionen absichern wollten.

Die entsprechenden Produkte hielten die Banken bereit, besonders aktiv war die von ihrem Chef Josef Ackermann zum Investmenthaus getrimmte Deutsche Bank. Die Produkte hatten Namen wie Credit Default Swap, Spread Ladder Swap oder Spread Sammler Swap. Ausgestüffelt hatten sie Finanzmathematiker mit Statistik- und Wahrscheinlichkeitsberechnungen,



Kläranlage des Abwasserzweckverbands Mariatal,