

## Britische Inflation springt auf 4,4 Prozent

bes. LONDON, 22. März. In Großbritannien ist die Inflation im Februar überraschend stark auf 4,4 Prozent gesprungen. Das ist deutlich mehr, als die Fachleute im Londoner Finanzdistrikt, das Amt für Haushaltsplanung und die Bank von England erwartet haben. Mehrere Gründe sind für die Preissteigerung verantwortlich: Der Handel hat die Anfang Januar verkündete Mehrwertsteuererhöhung weitgehend erst im Februar umgesetzt; eine veränderte statistische Methode zur Datenerfassung hat zu einem Preissprung von 3,6 Prozent bei Bekleidung geführt, und die Energiepreise sind gegenüber Januar 2010 deutlich gestiegen. Im Januar hatte die Inflation noch bei 4 Prozent gelegen. In der Europäischen Union beträgt der Durchschnittswert 2,8 Prozent.

Die Preissteigerungsrate liegt nun mehr als doppelt so hoch wie der von der Regierung mit 2 Prozent gesetzte Richtwert. Bisher hat die Notenbank trotz der Inflationsgefahren an ihrer expansiven Geldpolitik mit einem Basiszins von 0,5 Prozent festgehalten. Die Mehrheit des geldpolitischen Komitees rechtfertigt die zurückhaltende Geldpolitik mit der schwachen Konjunkturerholung, der mit 8 Prozent hohen Arbeitslosenquote, den mit 2,2 Prozent moderaten Lohnsteigerungen und mit den drastischen Sparmaßnahmen und Entlassungen, die die Sanierung des öffentlichen Haushaltes für das Land bedeuten wird. Schatzkanzler George Osborne wird eine aktualisierte Fassung des Haushaltes für das im April beginnende Fiskaljahr 2010/11 am Mittwochnachmittag vor dem Parlament vorstellen. Dennoch: die Finanzmärkte erwarten nun doch die erste Zinserhöhung schon im Mai und nicht erst im Sommer. Die Rendite britischer Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit kletterte auf 3,61 Prozent. Das Pfund wertete auf 1,63 Dollar und 1,154 Euro auf. (Jahre der harten Sparmaßnahmen, Seite 11)

## Heute

### Mehr Rechte für Patienten

Patienten sollen mehr Rechte bekommen, um ihre Interessen gegenüber Krankenkassen, Ärzten und Krankenhäusern besser durchsetzen zu können. Das plant Gesundheitsminister Rösler. Seite 10

### Südkorea baut auf Atomkraft

Südkorea möchte groß in das Geschäft mit Atomenergie einsteigen. Es soll der lukrativste Markt nach Autos, Halbleitern und Schiffen werden. 2030 soll jedes dritte Atomkraftwerk aus Korea stammen. Seite 11

### HSH setzt auf China

Die skandalgeplagte HSH Nordbank will wieder mehr Schiffe finanzieren. Die China Development Bank soll helfen. „Wir haben das Know-how, die Chinesen die Dollar“, sagt HSH-Chef Oesterreich. Seite 12

### 66 Prozent plus

Die Dax-Konzerne freuen sich im Geschäftsjahr 2010 über einen eindrucksvollen Anstieg des operativen Ergebnisses von durchschnittlich 66 Prozent. Seite 13

### Die Hoffnung aller Karstädter

Warenhausmanager Andrew Jennings hat bald die ersten hundert Tage bei Karstadt hinter sich. Was aus Mitarbeiterkreisen nach außen dringt, klingt begeistert. Seite 14

### Formel 1 in Indien

Ein Zementkonzern baut den Formel-1-Rennkurs bei Delhi. Er soll die kaufkräftige Mittelschicht locken. Ringsum will man 400 000 Menschen ansiedeln. Seite 16

### Strafbare „Kick backs“

Erstmals hat ein Oberlandesgericht einem Geldinstitut wegen Rückvergütungen, die es ohne Wissen eines Kunden erhielt, eine Straftat vorgeworfen. Recht & Steuern. Seite 19

## Deutsche Bank muss Schadenersatz wegen riskanter Zinswetten zahlen

### Bundesgerichtshof fällt Grundsatzurteil zur Beratungspflicht von Finanzinstituten

jja. BERLIN, 22. März. Der Bundesgerichtshof hat die Deutsche Bank in einem Pilotprozess zur Zahlung von mehr als einer halben Million Euro Schadenersatz verurteilt. Geklagt hatte ein Sanitärhändler aus Hessen, der mit dem Finanzinstitut ein Tauschgeschäft über die künftige Entwicklung am Zinsmarkt abgeschlossen hatte („CMS Spread Ladder Swap“). Der Vorsitzende des Banksenats, Ulrich Wiechers, sprach am Dienstag von „Zinswetten“. Das Finanzinstitut habe als „Wettgegnerin“ gegenüber ihrem Kunden die Tatsache verharmlost, dass das angeblich theoretische Verlustrisiko in Wirklichkeit „real und ruinös“ sein könne, weil es nach oben nicht begrenzt gewesen sei. Juristen sehen in dem Richterspruch zugleich eine generelle Verschärfung der Beratungspflichten der Finanzbranche.

Vor allem die Deutsche Bank hatte vielen Mittelständlern, aber auch Kommunen und deren Tochterunternehmen die-

„Auch andere Geldinstitute sollten sich warm anziehen.“

Claus Matecki, DGB-Vorstand

se Produkte verkauft. Andere Kreditinstitute haben diese Produkte ebenfalls vertrieben. Der Anwalt der Klägerfirma, Jochen Weck, rechnet nun mit Forderungen gegen die Branche von insgesamt rund 1 Milliarde Euro. Allein der konkrete Swap, um den es in diesem Fall ging, sei 700 Mal vertrieben worden.

Der Anwalt der Bank, Christian Duve, nannte hingegen die Höhe der Streitwerte und die Zahl der Verfahren „überschaubar“. Die Bank habe „angemessene Risikovorsorge“ getroffen. Viele Verfahren seien auch bereits rechtskräftig zu ihren Gunsten entschieden worden. Das Finanzinstitut werde prüfen, inwieweit künftig „der Umfang der Beratung erweitert wird“. In der mündlichen Verhandlung hatte ein Rechtsvertreter der Bank den Bundesgerichtshof noch gewarnt, bei dem sich schon abzeichnenden Urteil drohten ein „Erdbeben“ und eine „zweite Finanzkrise“ (F.A.Z. vom 9. Februar).

Die obersten Zivilrichter gingen mit Deutschlands größtem Geldhaus hart ins Gericht. Die Deutsche Bank habe die Swaps bewusst zu Lasten des Anlegers gestaltet; sie habe sie so strukturiert, dass sie anfangs einen negativen Marktwert gehabt hätten. „Der Gewinn der einen Seite ist der spiegelbildliche Verlust der anderen Seite“, sagte der Vorsitzende Richter. Damit habe sich die Bank in einem schwerwiegenden Interessenkonflikt befunden. Als Beraterin sei sie jedoch verpflichtet, die Interessen ihrer Kunden zu wahren. Die weitere Entwicklung der Zinskurve habe ihr nur deshalb gleichgültig sein können, weil sie durch Gegengeschäfte („Hedges“) sogleich ihre



Gefährliche Doppelrolle: Die Deutsche Bank als Berater und Verkäufer

Foto dpa

Kosten gedeckt und ihren Gewinn erzielt habe.

Der Banksenat geht jedoch in seinen Ausführungen noch weiter. So unterstreicht er, dass das Geldinstitut – anders als dies in der Vorinstanz das Oberlandesgericht Frankfurt angenommen hatte – auch die Klägerin gründlich nach ihrer Risikobereitschaft und ihren Kenntnissen über Finanzprodukte hätte befragen müssen. Eine solche Erkundigungspflicht sei nicht dadurch entfallen, dass eine Prokuristin mit Volkswirtschaftsdiplom die Verhandlungen geführt hatte. Auf jeden Fall habe die Bank ihre Beratungspflichten verletzt. „Bei einem so hochkomplex strukturierten und riskanten Produkt sind hinsichtlich der Risikodarstellung hohe Anforderungen an die beratende Bank zu stellen“, mahnten die Bundesrichter. Kunden müsse das Risiko „in verständlicher und nicht verharmlosender Art und Weise“ klar vor Augen geführt werden. Die Beratung müsse gewährleisten, „dass der

Kunde im Hinblick auf das Risiko im Wesentlichen den gleichen Kenntnis- und Wissensstand hat wie die Bank“ (Az.: XI ZR 33/10).

„Die Entscheidung unterstreicht die Probleme von Kleinanlegern bei der provisionsbasierten Finanzvermittlung“, sagte Dorothea Mohn vom Bundesverband der Verbraucherzentralen. Von einem wegweisenden Urteil, das „die Zockerei der Deutschen Bank“ enttarne, sprach DGB-Vorstand Claus Matecki in einer Erklärung. „Auch andere Geldinstitute, die ahnungslosen Kunden ähnlich gefährliche Produkte angeordnet haben, sollten sich warm anziehen.“ Mit dem Urteil habe das Gericht eine klare Linie gezogen, sagte der Juraprofessor Lars Klöhn von der Universität Marburg der Nachrichtenagentur Bloomberg. Es sei deutlich geworden, dass eine Bank ihre Rolle als Berater für Kunden nicht mit der als Verkäufer von Produkten verwechseln dürfe. (Der Deutsche-Bank-Bezwinger, Seite 14)

## Merkel reagiert auf Kritik am Euro-Fonds

### Bundeskanzlerin will Überforderung des Haushalts 2013 verhindern

mas./maf. BERLIN/FRANKFURT, 22. März. Die Bundesregierung dringt auf Nachbesserungen am dem neuen Krisenmechanismus ESM. Bundeskanzlerin Angela Merkel (CDU) reagiert damit auf Kritik aus den eigenen Reihen an dem von den Finanzministern der Euro-Länder ausgehandelten Paket. Ihr geht es um die Staffelung der Zahlungsfristen, mit der Deutschland seine Bareinlage von 22 Milliarden Euro leisten muss. „Es geht nur um den Weg in den ESM, nicht um die Ausstattung als solche“, hieß es in Regierungskreisen. Man wolle das Einzahlungsprofil so glätten, dass es für den Haushalt im Jahr 2013 verträglich sei. Bisher ist vorgesehen, dass Deutschland 2013 knapp 11 Milliarden Euro überweist und die andere Hälfte in drei gleichen Jahresraten. Nun wolle Merkel erreichen, dass die Bareinlage in fünf gleichen Jahresraten überwiesen werden könne. Zuvor hatte der FDP-Vorsitzende, Außenminister Guido Westerwelle, in seiner Fraktion Korrekturen angemahnt. Was bisher von den Finanzministern der Euro-Zone als „sogenanntes Ergebnis“ verbreitet worden sei, könne nicht das endgültige Ergebnis sein.

Das Ziel der Koalition, die Steuern in dieser Legislaturperiode noch einmal zu senken, wäre kaum noch erreichbar, wenn es bei der deutschen Zahlungsverpflichtung in zweistelliger Milliardenhöhe im Jahr 2013 bliebe. „Mit dem neuen Krisenfonds verringert sich die Wahrscheinlichkeit, dass wir uns die notwendigen Spielräume für eine Senkung erarbeiten können“, sagte der CDU-Haushaltspolitiker Norbert Barthle. Die FDP lehnte folglich die Belastung durch die

Bareinlage kategorisch ab. „Eine Einzahlungsverpflichtung, die den Bundeshaushalt 2013 mit einem zweistelligen Milliardenbetrag belastet, wird es mit der FDP nicht geben“, sagte der FDP-Politiker Hermann Otto Solms dieser Zeitung. Seine Partei werde zudem dem Paket nur zustimmen, wenn das Budgetrecht des Parlaments in keiner Weise eingeschränkt werde. Bayerns Finanzminister Georg Fahrenschon (CSU) mahnte indes, an den steuerpolitischen Zielen festzuhalten.



F.A.Z.: „Jede Wette, dass Ihr Vorschlag nicht verwirklicht und stattdessen der Rettungsschirm für die Euro-Länder verlängert wird.“

Schäuble: „Solange Angela Merkel Bundeskanzlerin ist und ich Finanzminister bin, würden Sie diese Wette verlieren. Die Rettungsschirme laufen aus. Das haben wir klar vereinbart.“

Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble im Interview mit dieser Zeitung vom 24. Juli 2010

Neben der Bareinlagen von knapp 22 Milliarden muss Deutschland etwa 168 Milliarden Euro an abruflaurem Kapital und Garantien für den neuen Euro-Krisenfonds aufbringen. Alles in allem wird der ESM auf 700 Milliarden aufgestockt, damit er 500 Milliarden Euro an Krediten ausreichen kann. Insgesamt erhält er Garantien von 620 Milliarden Euro und Bareinlagen von 80 Milliarden Euro. Unionsfraktionsvize Michael Meister zeigte sich insgesamt zufrieden. „Das Brüsseler Verhandlungsergebnis erfüllt nahezu vollständig die Erwartungen der Koalitionsfraktionen“, sagte er dieser Zeitung. „Der ESM ist so ausgelegt, dass Kandidaten alles tun werden, ihn zu vermeiden oder ihm möglichst schnell wieder entrinnen.“

Der SPD-Politiker Carsten Schneider forderte Schäuble auf, den Haushaltsaustausch über die Verabredungen zu informieren. Der Minister müsse den Unterschied zwischen Garantien und abruflaurem Kapital erklären. Die Opposition erhofft sich zudem Aufschluss, wann der Haushalt wie stark belastet wird. Schneider kritisierte, die versprochene Gläubiger-Beteiligung gebe es de facto nicht.

An der Ausgestaltung des Krisenfonds bemängelte Stefan Winter, Vorstandsvorsitzender des Verbandes der Auslandsbanken und -Leiter des Investmentbanking der UBS Deutschland, dessen künftige Vorrangstellung als Gläubiger. Der Rettungsfonds wird also vor anderen Gläubigern, etwa Banken und Versicherungen, bedient. Um Verwerfungen an den Anleihermärkten zu vermeiden, müsse volle Transparenz hergestellt werden, forderte Winter. (Der endgültige Euro-Krisenfonds steht, Seite 10.)

## Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

### Hanebüchen

Von Joachim Jahn

Deutschlands oberste Zivilrichter haben Deutschlands größtes Geldinstitut abgekanzelt wie eine halbkriminelle Bande von Lausbuben. Dieses „Banken-Bashing“ passt in die politische Großwetterlage. Volksvertreter aller Parteien überboten sich darin, wer die Anleger am besten schützt – im steten Wettlauf mit der EU. Dies stellt schleichend, aber unaufhaltsam unser Wirtschaftssystem auf den Kopf. Seit einigen Jahren schon sind die Obergerichte hierzulande der Meinung, Geldinstitute müssten ihren Kunden ungefragt etwaige Provisionen offenbaren, die sie beim Verkauf von Finanzprodukten einstreichen. Komischerweise ist noch niemand auf die Idee gekommen, dies auch beispielsweise Teppichhändler vorzuschreiben, obwohl unkundige Verbraucher dort ebenfalls viel Geld zum Fenster rauswerfen könnten. Der Konstruktionsfehler der Rechtsprechung ist, in Bankgeschäften einen ungeschriebenen Beratungsvertrag hineinzudeuten. Das ist so, als müsste der Metzger künftig bei seinen Kunden erst einmal einen Cholesterintest vornehmen. Dass die Bundesrichter nun einem Unternehmen mit Millionenumsatz die Verantwortung für dessen Fehlspekulation abnehmen, ist hanebüchen.

### Handfest

Von Werner Mussler

Der permanente Euro-Krisenfonds ESM, der 2013 seine Arbeit aufnehmen soll, unterscheidet sich von seinem Vorgänger in einem wesentlichen Punkt: Er erfordert Bareinzahlungen. Deutschland muss knapp 22 Milliarden Euro einlegen. Dafür sind die „virtuellen“ Beiträge, für die Deutschland bei Forderungsausfällen zusätzlich einstehen müsste, geringer als bisher angenommen – sie betragen „nur“ noch 168 Milliarden Euro. Diese neue Struktur hat einen großen Vorteil: Die Diskussion über die Kosten der „Euro-Rettung“ für die deutschen Steuerzahler wird handfester. Bislang war das alles oft eine Phantomdebatte. Anhänger der Krisenhilfe konnten behaupten, diese koste gar kein Geld, es seien ja nur Bürgschaften. Manche verstiegen sich sogar zur Aussage, die Hilfskredite seien für Deutschland wegen des Zinsgewinns ein gutes Geschäft. Die Gegner konnten den Unterschied von Barzahlungen und Bürgschaften verwischen und äußern, Deutschland müsse einen dreistelligen Milliardenbetrag „zahlen“. Nun kann niemand mehr behaupten, die Hilfe koste nichts. Die ESM-Bareinlagen erhöhen die deutsche Neuverschuldung. Spätestens jetzt ist die Krisenhilfe nicht mehr virtuell. Sie schmerzt direkt.

## Vorbild für die Landesbanken

Zur Zukunft der Deka / Von Hanno Mußler

Sparkassen haben in vielen Regionen als Eigner darin versagt, das Wachstum der Landesbanken vor der Finanzkrise zu kontrollieren und die Risiken klein zu halten. Ihr Versagen steckt den Funktionären der öffentlich-rechtlichen Finanzgruppe tief in den Knochen. So tief, dass sie nun sogar ihr am besten dastehendes Zentralinstitut, die Deka, beschneiden. Die Fondsgesellschaft hat, von wenigen Blessuren abgesehen, die Finanzkrise sehr gut überstanden. Aber der starke Ausbau des Kapitalmarktgeschäftes macht vielen in der Sparkassen-Gruppe Angst.

Aufgeschreckt sind die Sparkassen, als Deka-Chef Franz Waas mitten in der Finanzkrise das Ziel nannte, die Deka in Deutschland zum zweitgrößten Derivate-Händler nach der Deutschen Bank zu machen. Seither ist das Misstrauen groß. Bisher unberechtigt: Die Deka hat 2009 so viel verdient wie noch nie seit ihrer Gründung 1999. Das Rekordergebnis hat sie im Vorjahr nochmals gesteigert, wie die Bilanz zeigen dürfte, die sie an diesem Mittwoch vorlegt. Offenbar sind Kapitalmarktgeschäft und Fondsgeschäft klug verzahnt: Anstatt teuer bei der Konkurrenz einzukaufen, können Deka-Fondsmanager auf im hauseigenen Investmentbanking entwickelte Lösungen zurückgreifen. Doch natürlich sind mit der längeren Wertschöpfungskette auch Risiken verbunden.

Für die Sparkassen bietet sich jetzt die Chance auf Veränderungen in der Deka. Bald wird die Fondsgesellschaft ihnen allein gehören. Denn die Landesbanken, die bisher zusammen 50 Prozent besaßen, trennen sich von ihren Deka-Anteilen. Damit ist auch eine Fusion der Deka mit einer anderen Landesbank, wie sie mit der ebenfalls in Frankfurt ansässigen Helaba oder der Landesbank Berlin angedacht war, für längere Zeit vom Tisch.

Die neue Eigentümerstruktur schafft klarere Verhältnisse. Bisher wurde die Deka oft zerrieben zwischen unterschiedlichen Eigentümerinteressen. Für die Landesbanken ist die Deka auch Konkurrent. Deshalb haben Landesbanken zum Vorteil ihrer eigenen Fondsgesellschaften darauf gepocht, dass die Deka den Sparkassen eher kleine Vertriebsprovisionen zahlt. Den dadurch anfallenden höheren Jahresgewinn strichen die Landesbanken gerne in Form einer hohen Dividende ein. Vermutlich werden die Sparkassen als Alleineigentümer künftig höhere Provisionen für den Verkauf von Deka-Fonds verlangen. Diese höheren Kosten der Deka gingen zu Lasten ihres Gewinns. Damit wird es für den Vorstand schwieriger, an die Rekordjahre anzuknüpfen.

Hinzu kommt: Den Kaufpreis von 2,3 Milliarden Euro bringen die Sparkassen nicht alleine auf. 1 Milliarde Euro muss die Deka selbst aus ihrem Eigenkapital leisten. Zwar ist sie mit einer Kernkapitalquote von 12 Prozent üppig kapitalisiert. Aber in Zeiten stei-

gender Eigenkapitalanforderungen ist das Signal eindeutig: Der Deka sollen durch das herabgesenkte Kapitalmöglichkeiten zum Wachsen genommen werden.

Bedauerlicherweise schaffen es die Sparkassen dagegen kaum, in den sieben Landesbanken ähnlich durchzugreifen. Deren Bilanzsumme sank in den vergangenen beiden Jahren um jeweils 10 Prozent. Diese Durchschnittszahl ist allerdings stark beeinflusst von der Düsseldorfer West LB, die allein 80 Milliarden Euro an Wertpapieren in eine Bad Bank abgeladen hat. Für deren Risiken haftet auch der Bund mit 3 Milliarden Euro. Somit ist in den

Landesbanken werden in den neuen Stresstests wieder schlecht abschneiden.

meisten Landesbanken wenig Risikoabbau erfolgt. Daher werden wie im vergangenen Sommer auch in den jetzt neu anstehenden europäischen Stresstests unter den deutschen Kreditinstituten wohl Landesbanken am schlechtesten abschneiden. Bundesländer wie Niedersachsen und Hessen werden als Eigner von Nord LB und Helaba darauf reagieren, indem sie die Kapitausstattung ihrer Landesbanken verbessern. Besser wäre es, sie würden dafür sorgen, das Geschäft zusammenzuzurumpfen. Doch gerade Landesregierungen scheuen den dann auch notwendigen Personalabbau.

Am schlimmsten agieren die Bundesländer Bayern und Schleswig-Holstein, die ihre Bayern LB und HSH Nordbank mit insgesamt 13 Milliarden Euro in der Finanzkrise auffangen mussten. Beide Landesregierungen versagen weiterhin darin, tragfähige Geschäftsmodelle zu ermöglichen. Auch Bayern LB und HSH Nordbank brauchen stabilisierende Privatkunden. Dafür müssten die Länder gegen den Widerstand der Sparkassen die Gesetze ändern.

Immerhin sehen die Sparkassen ein, dass sie – im eigenen und im Interesse des Steuerzahlers – die Risiken in ihren Zentralinstituten verringern müssen. In der Deka, wo sie bald alleine das Sagen haben, ist Risikoabbau für sie einfacher durchzusetzen als in Landesbanken. Dabei ist es nicht nur das Recht, sondern die Pflicht aller Eigner, Risiken in öffentlichen Banken klein zu halten. Der Deka-Vorstand ist angesichts der gezeigten Leistungen in der Finanzkrise außerhalb der Sparkassen-Gruppe hochangesehen. Vielen Sparkassen-Funktionären aber fehlt die Kompetenz, die komplizierten Kapitalmarktgeschäfte der Deka zu durchblicken. Sie können im Aufsichtsrat ihre Kontrollfunktion kaum erfüllen. Daher ist es besser, sie beschneiden die Deka, auch wenn deren Ertragspotential dann sinkt.

FIRMENINDEX	Seite	Brenntag	14	Gullivers Travel	13	K+S	13	Merck KGaA	15	Rio Tinto	13
Altana	15	Daimler	13	Hapag-Lloyd	12	Kabel BW	15	Metro	13, 14, 16	Sana Kliniken	15
Amazon	12	Deka	9	Honda	12	Kabel Deutschland	15	NYSE	12	Sanofi-Aventis	15, 16
Apple	12	Deutsche Bank	1, 9	HSH Nordbank	12	Karstadt	14	Nissan	12	Sony	12
Bayer	12	Deutsche Börse	1, 2	Infineon	13	Kuoni	13	Parmalat	12	Unitymedia	15
Biotest	15	Deutsche Messe	15	ING	14	Lactalis	12	Rational	13	VW	13
BMW	13	Dyckerhoff	13	Jaypee	16	Merck & Co.	15, 16	Rieter	15	West LB	12

# Der endgültige Euro-Krisenfonds steht

Bisher war der europäische Hilfsfonds nur vorübergehend angelegt. Von Mitte 2013 an wird es einen dauerhaften Krisenmechanismus geben. Deutschland muss dafür knapp 22 Milliarden Euro zahlen.

■ **Deutschland:** Deutschland trägt 27,15 Prozent der Bareinzahlungen und des abrufbaren Kapitals oder der Garantien. Damit werden Einzahlungen von 21,7 Milliarden Euro fällig. Statt einmal 10,85 Milliarden Euro bis 2013 und drei Mal 3,62 Milliarden Euro bis 2016 hofft die Regierung, die Last in fünf Raten von 4,34 Milliarden Euro abtragen zu können. Hinzu kommen 168,3 Milliarden Euro, für die Deutschland mit abrufbarem Kapital oder Garantien eintreten muss.

■ **Budgetwirksamkeit:** Die Kapitaleinzahlungen in den ESM werden laut Eurostat auf die Staatsschuld in der Maas-trichter Abgrenzung angerechnet, nicht aber auf das Staatsdefizit. Auch für die deutsche Schuldenbremse sind sie nicht relevant. Das abrufbare Kapital und die Garantien werden nur dann budgetwirksam, wenn der ESM sie abrufen, um Forderungsausfälle aufzufangen.

■ **IWF-Beteiligung:** Wie bisher soll der Internationale Währungsfonds (IWF) die gesamte verfügbare Kreditsumme um die Hälfte erhöhen. Zu den ESM-Krediten von 500 Milliarden Euro kämen also weitere 250 Milliarden Euro hinzu.

■ **Vergabe:** Der ESM darf nur Kredite an notleidende Mitgliedstaaten vergeben, wenn dies nötig ist, um die „Finanzstabilität des Euro-Raums als Ganzes“ zu sichern. Dies ist eine von der Bundesregierung durchgesetzte Formulierung. Außerdem ist die Kreditgewährung an strenge



Der Schirm ist aufgespannt: EZB-Vize Constancio mit den Finanzministern Griechenlands und Frankreichs und EU-Kommissar Rehn (von links) Foto Reuters

## Beiträge zum künftigen Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)

Summe ESM: 700 Mrd. €	Verteilungsschlüssel der Euro-Länder in Prozent	Euro-BIP-Anteil in %	Bareinzahlung in Mrd. Euro	Bürgschaften oder abrufbares Kapital in Milliarden Euro
620 Mrd. €	Deutschland 27,1	(27,2)	21,7	168,3
	Frankreich 20,4	(21,2)	16,3	126,4
	Italien 17,9	(16,9)	14,3	111,1
	Spanien 11,9	(11,6)	9,5	73,8
	Niederlande 5,7	(6,4)	4,6	35,4
	Belgien 3,5	(3,8)	2,8	21,6
	Griechenland 2,8	(2,5)	2,3	17,5
	Österreich 2,8	(3,1)	2,2	17,3
	Portugal 2,5	(1,9)	2,0	15,6
	Finnland 1,8	(2,0)	1,4	11,1
	Irland 1,6	(1,7)	1,3	9,9
	Slowakei 0,8	(0,7)	0,7	5,1
	Slowenien 0,4	(0,4)	0,3	2,7
	Luxemburg 0,3	(0,4)	0,2	1,6
	Zypern 0,2	(0,2)	0,2	1,2
	Estland 0,2	(0,2)	0,1	1,2
	Malta 0,1	(0,1)	0,1	0,5

80 Mrd. € Bareinzahlungen

1) BIP-Anteil des Landes am BIP des Euro-Raums 2010.

Quellen: EZB, Ameco, DG ECFIN; eigene Berechnungen / FA.Z - Grafik Broker

wmu. BRÜSSEL, 22. März. Überraschend schnell haben sich die EU-Finanzminister auf die Regeln für den endgültigen Euro-Krisenfonds, den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), geeinigt. Er wird den befristeten Hilfsmechanismus EFSF (Europäische Finanzstabilisierungsfazilität) Mitte 2013 ablösen.

■ **Kapitalstruktur:** Der ESM erhält eine Kapitalbasis von 700 Milliarden Euro. Das ist notwendig, damit der Fonds wie beschlossenen 500 Milliarden Euro verleihen kann. Die Ratingagenturen haben Sicherheiten verlangt, um dem ESM das erwünschte Top-Rating (AAA) zu verleihen. Besonders wichtig dafür war, dass die Euro-Staaten in den ESM 80 Milliarden Euro bar als Grundkapital einzahlen. Der EFSF hat keine Bareinlagen erhalten. Von den 80 Milliarden Euro soll die Hälfte bis 2013 zur Verfügung stehen, der Rest in drei Jahrestanchen bis 2016. Deutschland will jedoch noch erreichen, dass es seinen Teil in fünf gleichen Jahresraten leisten kann. Für die restlichen 620 Milliarden Euro stehen die Länder des Euroraums mit Garantien oder abrufbarem Kapital ein. Die Euro-Staaten müssten dieses weitere Geld (nach ihrem jeweiligen Kapitalanteil) zuschießen, wenn es zu Forderungsausfällen käme.

■ **Lastenverteilung:** Die Beiträge zum ESM werden nach einem Schlüssel ermittelt, der sich weitgehend am Kapital-schlüssel der Europäischen Zentralbank (EZB) orientiert. Vier osteuropäische Staaten haben allerdings eine Modifikation zu ihren Gunsten erreicht, weil ihr Beitrag sonst zu hoch geworden wäre. Estland hatte beispielsweise ins Feld geführt, dass es bei Gültigkeit des EZB-Schlüssels 9 Prozent seiner jährlichen Wirtschaftsleistung hätte beitragen müssen. Wegen dieses Nachlasses hat sich der deutsche Beitrag gegenüber dem EZB-Schlüssel von 27,06 auf 27,15 Prozent erhöht.

## Regierung stärkt Patientenrechte

Versicherte sollen vor Arztfehlern besser geschützt werden

ami. BERLIN, 22. März. Patienten sollen mehr Rechte bekommen, um ihre Interessen gegenüber Krankenkassen, aber auch gegenüber Ärzten und Krankenhäusern besser durchsetzen zu können. Dazu sollen Informationsrechte der Patienten verbessert, Pflichten der Ärzte erweitert, Verfahren nach Kunstfehlern beschleunigt werden. Neues und altes Recht würden in einem neuen Patientenrechtsgesetz gebündelt, sagte der Patientenbeauftragte der Bundesregierung, der CSU-Gesundheitspolitiker Wolfgang Zöllner, am Dienstag. Das solle der Bundestag in der zweiten Jahreshälfte beschließen. Justiz- und Gesundheitsministerium seien sich einig.

Wie viele Behandlungsfehler es im Jahr gibt, ist unbekannt. Laut Bundesärztekammer wurden 2009 knapp 11 000 Mängel an die Schlichtungsstellen gestellt. Da gut ein Viertel aller vermuteten Arztfehlfälle durch die Gutachterkommissionen der Ärztekammern bewertet wird, müsste sich die Gesamtzahl der Kunstfehler auf mindestens 40 000 im Jahr belaufen. Vermutlich wird aber nur ein Bruchteil bekannt. Studien schätzen die Todesfälle nach Behandlungsfehlern auf mehrere tausend.

Nach einem Behandlungsfehler solle zunächst eine Einigung in einer Mediation gesucht werden, sagte Zöllner. Bei Verfahren vor den Schlichtungsstellen der Ärztekammern sollten Patientenvertreter mitwirken, die Verfahren bundesweit vereinheitlicht werden. An den

Landgerichten sollten eigene Arztfah-tungskammern eingerichtet werden, um zu schnelleren Entscheidungen zu kommen. Ärzte müssen künftig nicht nur eine „ausreichende und fortdauernde Berufshaftpflichtversicherung“ nachweisen, was die Kammern zu kontrollieren hätten. Im Schadenfall kann die Beweislast umgekehrt werden. War der Behandlungsfehler für den Schaden ursächlich, gilt ein Verschulden des Arztes als gegeben. Die Krankenkassen werden aufgefordert, ihren Versicherten mit Gutachtern zur Seite zu stehen. Sie „sollen“ ihre Versicherten unterstützen. Zöllner hofft, dass die Kassen daran ein Interesse haben, weil sie Behandlungskosten zurückverlangen könnten.

Auch gegenüber den Kassen sollen die Rechte der Versicherten ausgebaut werden. So soll sichergestellt sein, dass der Sozialdienst rechtzeitig informiert wird, um Patienten nach ihrer Entlassung zu helfen. Kassen sollen binnen vier Wochen über Reha- oder Hilfsmittelanträge entscheiden, andernfalls gelte der Antrag als bewilligt. Die Frist, nach der Sozialgerichte angerufen werden können, um gegen Entscheidungen der Sozialversicherung zu klagen, soll von sechs auf zwei Monate verringert werden. So wie Patienten ihre Arztkaten einsehen können, sollen Pflegepatienten die Dokumentation des Pflegeheims lesen dürfen. Ärzte und Kliniken, die ein besonders gutes System zur Fehlervermeidung haben, könnten Zuschläge auf die Behandlungskosten bekommen.

## Steuervereinfachung ohne Wert

Steuerberater kritisieren „Mogelpackung“

aja. BERLIN, 22. März. Deutschlands Steuerberater halten die von der Bundesregierung geplanten Steuererleichterungen für eine „Mogelpackung“. Die Möglichkeit, nur noch alle zwei Jahre eine Steuererklärung abzugeben, bringe keinerlei Vereinfachung, sagte der Präsident der Bundessteuerberaterkammer, Horst Vinken, am Dienstag in Berlin. Denn nach wie vor müsse für jedes Jahr einzeln eine vollständige Erklärung abgegeben werden. Wer wie der Großteil der Arbeitnehmer auf eine Rückerstattung warte, werde ohnehin mit der Abgabe der Formulare nicht warten wollen, vermutet Vinken. „Kein Bürger wird dem Staat zwei Jahre Kredit gewähren.“ Das Sammeln und Aufbewahren von Belegen werde dadurch ebenfalls nicht einfacher, und für jedes Jahr sei wegen der

viele Änderungen im Steuerrecht eine andere Rechtslage zu berücksichtigen. Auch sonst ließ der Steuerberaterpräsident kein gutes Haar am geplanten „Steuervereinfachungsgesetz“, das misslungen sei. So habe man „lange gelacht“ über die geplante Erhöhung der Anhebung des Arbeitnehmerpauschbetrags von derzeit 920 Euro auf 1000 Euro, sagte Vinken. Im günstigsten Fall bedeute dies Entlastung von 3 Euro monatlich. Keine Erleichterung erwartet die Kammer überdies von der Ankündigung einer „vorausgefüllten Steuererklärung“. „Niemand wird eine vollständig ausgefüllte Erklärung im Briefkasten vorfinden, die er nur noch unterschreiben muss.“ Gegen die geplante Einführung einer elektronischen Steuerbilanz machte Vinken ebenfalls Vorbehalte geltend.

Standpunkt: Sieghardt Rometsch

## Die Türkei weist den Weg für Griechenland

Das Euro-System wird zum Beschäftigungsprogramm der Regierenden. Sie könnten einem leidtun, würden sie nicht selbst verschuldet opportunistisch, nahezu ausschließlich an kurzfristigen Zielen orientiert, von einer Flickwerkentscheidung, von einer Notlösung zur nächsten geradezu stolpern, anstatt aufgrund der Basis einer grundlegenden Konzeption ordnungspolitisch orientierte Entscheidungen zu treffen, die eine halbwegs solide, wetterfeste und stabile Statistik des Euro-Systems in Aussicht stellen.

Es geht keineswegs, wie immer wieder behauptet wird, um die Sicherung der Stabilität des Euro. Diese Sorge ist gegenwärtig jedenfalls unbegründet. Noch ist die Inflation relativ niedrig, und noch bewegt sich der Wechselkurs des Euro im oder nahe am Kaufkraftkorridor.

Wenn das Euro-System nicht zum permanenten Krisenszenario werden soll, ist es unerlässlich, dass man parallel zu den fortwährend neuen Rettungspaketen – das inzwischen äußerst komplexe System von Hilfsmaßnahmen ist selbst für Experten kaum noch durchschaubar – endlich eine Konstruktion, einen Mechanismus einrichtet, der die Notwendigkeit und die Bedingungen für zwei wesentliche unverzichtbare Optionen hin zu einer mittelfristigen Stabilität des Euro-Systems führt.

Es hat Monate gedauert, bis die Diskussion über den ersten notwendigen Schritt, nämlich eine geordnete Umschuldung Griechenlands, wenigstens als halbwegs „hoffähig“ in Regierungskreisen öffentlich diskutiert wurde. Die Gläubiger griechischer Anleihen, dazu gehören neben staatlichen Institutionen auch im großen Maße private Investoren, Versicherungen und Banken, werden gegebenenfalls auf wesentliche Teile ihrer Forderungen vollkommen zu Recht verzichten müssen. Denn sie haben über längere Perioden eine sehr viel höhere Verzinsung erzielt, die mit dementsprechend höheren Risiken einhergegangen ist. Die Modelle bestehen aus einer Kombination von Einzelmaßnahmen: eine Streichung eines Teils der Schulden (haircut), eine Verlängerung der Rückzahlungsfrist oder die Ermäßigung oder vorübergehende Aussetzung von Zinszahlungen.

Im zweiten Schritt, das will im politischen Raum noch niemand wahrhaben, wird Griechenland, wenn auch nur vorübergehend, wieder zu einer eigenen Währung zurückkehren müssen, die dann im freien Devisenmarkt den für die wirtschaftliche Entwicklung angemessenen Wechselkurs finden wird. Natürlich muss die Grundlage eines solchen Systemwechsels eine fortwährende europäische Soli-

darität mit Griechenland sein. Die weiterhin geltende Mitgliedschaft Griechenlands in der EU darf ebenso wenig in Frage gestellt werden wie die der anderen neuen Mitgliedsländer der EU, die von Anfang an für sich beschlossen haben, dem Euro-System nicht beizutreten. Was eine eigene Währung, die ihren eigenen Wechselkurs in einem System flexibler Wechselkurse findet, bewirken kann, ist an der wirtschaftlichen Entwicklung des unmittelbaren Nachbarn Griechenlands, nämlich der Türkei, ablesbar. 2000, also in dem Jahr, in dem das Euro-System entstand, entsprachen 0,37 türki-



Sieghardt Rometsch ist Vorsitzender des Aufsichtsrates der HSBC Trinkaus AG.

sche Lira einem Euro. 2010 ist ein Euro für 2 türkische Lira zu kaufen. Der Preis für einen Euro lag 2009 und 2010 kurzfristig sogar über 2,25 Lira. Die Türkei hat also in der Zeit, in der Griechenland wegen der Bindung im Euro keinerlei Abwertungen vornehmen konnte, ihre eigene Währung um das Fünffache abgewertet. In Euro gemessen, ist die türkische Lira nur noch 20 Prozent dessen wert, was sie vor zehn Jahren wert war.

Das Ergebnis: Reales Wachstum in der Türkei 2010 über 7 Prozent; nach China, wohl das höchste Wachstum einer der großen Emerging Markets Volkswirtschaften. Die Verschuldung im Verhältnis zum Brutto-sozialprodukt beträgt in der Türkei 45 Prozent und nicht mehr als 140 Prozent wie in Griechenland. Dieses konkrete Beispiel gibt die Richtung an, in die eine Lösung für Griechenland nicht nur ange-dacht, sondern beschritten werden sollte.

Denn in den ersten zehn Jahren der Währungsunion sind zum Beispiel die Real-löhne in Griechenland um 38,6 Prozent, in Deutschland dagegen um 4 Prozent gestiegen. Schon am Beginn der Währungsunion betrug das griechische Leistungsbilanzdefizit 3,5 Milliarden Euro. Es stieg aufgrund der rasanten Lohnkostensteigerung und der damit einhergehenden abnehmenden internationalen Konkurrenzfähigkeit auf

wirtschafts- und finanzpolitische Auflagen geknüpft.

■ **Beteiligung privater Gläubiger:** In allen von den Euro-Staaten von 2013 an ausgegebenen Anleihen werden sogenannte „collective action clauses“ (CAC) eingefügt. Danach können die privaten Gläubiger, wenn ein Land zahlungsunfähig ist, eine Änderung der Zahlungsbedingungen beschließen, etwa die Laufzeit der Anleihen verlängern oder auf einen Teil der Forderungen verzichten. Das ist aber nur für den unwahrscheinlichen Fall vorgesehen, dass ein Land aufgrund einer „Schuldentragfähigkeitsanalyse“ tatsächlich als insolvent und nicht nur als illiquide eingestuft wird.

■ **Zinsen:** Die Berechnung orientiert sich an den Konditionen, die für Hilfskredite des Internationalen Währungsfonds (IWF) gelten. Die Zinsen fallen damit niedriger aus als die des ESM-Vorgängers EFSF. Für Kredite bis zu drei Jahren Laufzeit werden auf die Beschaffungskosten 200 Basispunkte aufgeschlagen, für längere Laufzeiten werden weitere 100 Basispunkte fällig.

■ **Vorzugsstatus:** Gegenüber allen anderen Gläubigern mit Ausnahme des IWF erhält der ESM einen Vorzugsstatus. Seine Forderungen müssen also bevorzugt bedient werden.

■ **Organisation:** Der ESM soll eine neue internationale Finanzinstitution nach dem Vorbild des IWF werden. Sie wird von einem Gouverneursrat geführt, dessen 17 stimmberechtigte Mitglieder die Finanzminister des Euroraums sind. Beratend sind der EU-Währungskommissar und der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) vertreten. Das Gremium bestimmt einstimmig über die Vergabe, Höhe und Bedingungen von Finanzhilfen. Alle anderen Entscheidungen sollen mit qualifizierter Mehrheit (80 Prozent) fallen; die Stimmverteilung folgt dem Kapitalschlüssel. Sitz des ESM ist Luxemburg.

■ **EFSF:** Der jetzige Krisenfonds, die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF), arbeitet bis Juni 2013 weiter. Danach soll er nicht direkt in den ESM überführt werden, sondern die bis dahin laufenden Kredite und Anleihen vollends abwickeln. Immer noch strittig ist, wann und wie die Kreditsumme des EFSF auf sein nominales Volumen von 440 Milliarden Euro aufgestockt werden soll. Die Staats- und Regierungschefs des Euro-Raums haben die Aufstockung im Grundsatz zwar beschlossen. Finnland sträubt sich aber weiterhin dagegen, die Bundesregierung will das Thema zumindest bis zu den Landtagswahlen am Wochenende unter der Decke halten.

## Stürzt Portugals Sócrates über das neue Sparpaket?

wie. MADRID, 22. März. In Portugal wächst sich die Schuldenkrise zu einer Regierungskrise aus, die zum Sturz des sozialistischen Ministerpräsidenten José Sócrates und zu vorgezogenen Wahlen führen könnte. Das neue Sparpaket, das unter anderem Rentenkürzungen zur Eindämmung des Haushaltsdefizits vorsieht, steht an diesem Mittwoch im Parlament zur Debatte und Abstimmung. Sowohl die konservative Opposition als auch die Linksparteien wollen Sócrates' Minderheitsregierung diesmal die Gefolgschaft verweigern. Der Ministerpräsident warnte, dass dies für die Finanzmärkte ein schlechtes Zeichen setzen und es der Regierung unmöglich machen könnte, ihre internationalen Verpflichtungen zu erfüllen. Auch andere Kabinettsmitglieder äußerten die Befürchtung, dass eine Niederlage im Parlament nicht nur zu Neuwahlen führen, sondern auch eine Inanspruchnahme des Euro-Hilfsfonds beschleunigen könnte. Die Kraftprobe einen Tag vor der Zusammenkunft des Europäischen Rates in Brüssel am Donnerstag fällt mit einer Rezessionsankündigung zusammen. Nach Angaben der Regierung wird das Bruttoinlandsprodukt als Folge der Sparmaßnahmen und veringerteter Investitionen in diesem Jahr voraussichtlich um 0,9 Prozent schrumpfen. Die in der vorigen Woche von Sócrates beschlossenen Budgeteinschnitte sind schon der vierte Versuch, die Schuldenlast einzudämmen und für Portugal den Weg Griechenlands und Irlands zu vermeiden. Die bürgerliche Opposition, die die Regierung dreimal widerwillig gestützt hat, will nun aber dem revidierten Stabilitätspakt nicht mehr zustimmen. (Spanien plazierte Schatzwechsel, Seite 17)

**Natur und Wissenschaft**  
Das Wissenschafts-Archiv für den PC

Neu aufgelegte CD-ROM mit 38.000 Wissens-schaftsberichten aus FA.Z. und Sonntagszeitung der Jahre 1993 bis 2010, nur 29,90 € zzgl. Versand.  
Bestellen Sie telefonisch (069) 75 91-10 10\*, auf www.faz-cdrom.de oder im Buchhandel.  
\* Normaler Festnetzanschluss mit den üblichen Gebühren.

Frankfurter Allgemeine Archiv

## Solvency II soll vereinfacht werden

ja. FRANKFURT, 22. März. Das Versicherungs-aufsichtsrecht Solvency II soll vor seiner Einführung 2013 noch vereinfacht werden. „Wir müssen definitiv die nicht notwendige Komplexität herausnehmen“, sagte Gabriel Bernardino, der Vorsitzende der europäischen Aufsichtsbehörde Eopa am Dienstag in Frankfurt. Diese Schlussfolgerung habe man aus den Ergebnissen der fünften qualitativen Auswertungsstudie (QIS 5) gezogen. Weiterer Feinschliff sei vor allem bei den Nicht-Lebensversicherungen oder bei der Bewertung von Katastrophenrisiken nötig. Deutsche Versicherer hatten davor gewarnt, dass sich ihre Policen durch die geplanten Regeln erheblich verteuern könnten (FA.Z. vom 3. Februar). Unter anderem hätte der ermittelte Kapitalbedarf in der Testphase zu stark geschwankt. Auch auf diesen Punkt ging die Eopa am Dienstag ein: Diese Volatilität müsse noch verringert werden. Dass es vor 2013 einen weiteren Test geben werde, schloss die Behörde aus. Dafür sei keine Zeit mehr.

## Hotellerie rechnet 2011 mit leichtem Wachstum

ufe. FRANKFURT, 22. März. Das deutsche Hotelgewerbe setzt 2011 auf moderates Wachstum. Bis Jahresende werde sich die Zahl der Übernachtungen um 2 Prozent erhöhen, schätzt der Hotelverband Deutschland (IHA). Dieser Wert war vergangen Jahr noch um 5,6 Prozent auf 228,3 Millionen Gäste gestiegen. Entsprechend hatte sich der Nettoumsatz der rund 22 000 inländischen Hotelbetriebe um 7,1 Prozent auf 17,2 Milliarden Euro verbessert, geht aus dem aktuellen Branchenreport des IHA weiter hervor. Den wirtschaftlichen Aufschwung in der Branche, die im Krisenjahr 2009 noch einen Umsatzbruch von rund einer Milliarde Euro zu verzeichnen hatte, führt Verbandschef Fritz Dreessen auf die gute Konjunktur sowie die Senkung der Mehrwertsteuer von 19 Prozent auf 7 Prozent zurück. „Viele mittelständische Hoteliere investieren in Qualität und neue Arbeitsplätze“, sagte Dreessen. Die durchschnittliche Zimmerauslastung erhöhte sich 2010 von rund 59 auf 63,4 Prozent. Erst ab einem Wert von 60 Prozent arbeiten viele Betriebe profitabel.