

## Der Sondergipfel der Euro-Staaten in Brüssel Merckels Grundsätze, Sarkozys Kehrtwenden

BRÜSSEL, 20. Juli  
Das öffentliche Bild, das Angela Merkel in der Euro-Krise abbildet, hat sich im Laufe der vergangenen einundzwanzig Jahre bemerkenswert verändert. Am Anfang galt sie als eiserne Kanzlerin, weil sie den Griechen kein Geld geben wollte und Defizitsündern öffentlich mit dem Rauswurf aus der Gemeinschaftswährung drohte. Heute dagegen wird sie als laviierende und zögerliche Regierungschefin beschimpft, deren Taktieren die Krise noch schlimmer gemacht habe. Diese Vorwürfe kommen nicht nur von der deutschen Opposition, sondern zunehmend auch aus anderen Mitgliedstaaten und aus dem Europaparlament.

Wahrscheinlich hat das auch ein wenig damit zu tun, dass die Kanzlerin die Euro-Rettung mit derselben Nüchternheit und Unaufgeregtheit angeht wie jedes Dossier. In den vielen Monaten der Krise hat sie nie eine glühende, visionäre Europarede gehalten, wie sie vor allem das Brüsseler Publikum von Zeit zu Zeit zur Selbstvergewisserung braucht. Nur einmal, im vergangenen November, hat sie vor dem Europakolleg in Brüssel einen programmatischen Vortrag gehalten. Ihre Kernbotschaft lautete, dass die EU-Kommission und das Europaparlament nicht die einzigen und wahren Europäer seien, für die sie sich oft hielt, sondern dass die Staats- und Regierungschefs eine (mindestens) genauso wichtige Rolle spielen. Diese Rede wurde von vielen in Brüssel als Kampfansage aufgefasst, was bis heute einen Teil der Kritik an der Kanzlerin speist. Weil die Euro-Rettung zu weiten Teilen unter den Mitgliedstaaten ausgemacht wird, herrscht in den EU-Institutionen Angst vor einem dauerhaften Einflussverlust.

Auf den vielen Brüsseler Sitzungen, die seit Ausbruch der Krise zu absolvieren waren, ließen sich trotzdem zwei Grundsätze beobachten, an denen Frau Merkel ihr Vorgehen immer wieder ausrichtete. Der erste war ihr unbedingter Wille, den Euro und die Währungsunion zu erhalten. Dass das gemeinsame Geld „mit allen notwendigen Mitteln“ verteidigt würde, wie es in diversen Gipfel-Erklärungen hieß, meinte die Kanzlerin ernst. Schon früh in der Krise, als es alleine um Griechenland ging, wurde deutlich, dass eine Rückkehr zu nationalen Währungen für sie nicht in Frage kam, weil damit womöglich der Fortbestand der gesamten EU in Frage ge-

## Viel erreicht, viel zu tun

Bundeskanzlerin Angela Merkel will die gemeinsame Währung mit allen Mitteln verteidigen, bedürftigen Staaten aber nur helfen, wenn sie Reformen durchsetzen. Doch für alle Veränderungen musste sie lange verhandeln – und in Brüssel wartet man vergebens auf eine visionäre Europarede. *Von Nikolas Busse*



Unaufgeregt wie stets: Angela Merkel mit Mitarbeitern vor dem Treffen der christlich-demokratischen Parteivorsitzenden in Europa Ende Juni in Brüssel

Foto AFP

stellt wäre. Deutschland habe einfach viel zu viel vom Binnenmarkt, und außerdem sei der Euro für einen gemeinsamen Auftritt Europas auf der Weltbühne wichtig, so lautete immer wieder ihr Argument.

Das andere Leitmotiv der Kanzlerin ist bis heute, dass es Hilfe für andere Euro-Staaten nur gegen Reformen gibt. Jedes Mal, wenn in Brüssel neue Bürgschaften (später auch Bareinlagen) aus den Ta-

schen des deutschen Steuerzahlers aufzubringen waren, verlangte Frau Merkel Sparanstrengungen in den Empfängerländern, Veränderungen am Stabilitätspakt oder gleich Wirtschaftsreformen in der gesamten EU. Es ist eine Art Tauschgeschäft: Deutschland stellt seine Solvenz zur Verfügung und erhält dafür die Strukturereformen, die eigentlich vor Gründung der Währungsunion hätten erfolgen müs-

sen. Der Euro sollte also etwas deutscher werden, und die anderen Mitgliedstaaten gleich mit dazu, zumindest in ihrer Wirtschaftspolitik.

Dieser Ansatz hat den Eindruck des Taktierens vermutlich stärker gefördert als alles andere. Denn für tiefgreifende Reformen hatte die Kanzlerin in Europa so gut wie keine Verbündeten. Zu Beginn der Krise lautete die allgemeine Haltung

in Brüssel und unter den Mitgliedstaaten, dass die solventen Euro-Länder (sprich: vor allem Deutschland) den Griechen Geld geben sollten und danach könne jeder so weitermachen wie bisher. Auch der französische Präsident, immer noch der potentiell wichtigste Partner jeder Bundesregierung, sah das nicht viel anders. Seine damalige Finanzministerin machte sogar öffentlich die deutsche Wettbe-

werbsfähigkeit für die Krise verantwortlich, nicht etwa die hohen Schuldenstände in einigen Euro-Ländern. So musste Frau Merkel den anderen Staats- und Regierungschefs Sitzung für Sitzung Zugeständnisse abringen, während die Finanzmärkte zusehends ungeduldiger und unverständlicher wurden. Das ist wie Notfalloperation und Rehabilitation in einem.

Zieht man eine Zwischenbilanz, dann wird man sagen können, dass die Kanzlerin viele ihrer Ziele erreicht hat. In überschuldeten Ländern Griechenland, Irland und Portugal sind tiefe Einschnitte in die öffentlichen Haushalte vorgenommen worden, was in den beiden letzten Fällen nicht einmal von Wahlen nennenswert beeinträchtigt wurde. Hinter vorgehaltener Hand geben die Deutschen allerdings zu, dass das nicht nur ihrem Druck zu verdanken ist, sondern auch der Beteiligung des Internationalen Währungsfonds. Über Washington lassen sich Auflagen durchsetzen, die in der EU als unsolidarisch abgelehnt würden. Auch andere gefährdete Euro-Länder, wie Spanien und Italien, gehen mittlerweile ihre Defizite an.

Die Verschärfung des Stabilitätspaktes kann sich die Kanzlerin ebenfalls zugute halten, auch wenn hier die Gesetzgebung noch nicht abgeschlossen ist und sie Zugeständnisse an Sarkozy machen musste. Dass die nationalen Haushalte der EU-Staaten seit diesem Jahr der EU überdies zur Genehmigung vorgelegt werden müssen („europäisches Semester“), wird in Brüssel als viel größere Revolution empfunden als in Deutschland. Stolz hat sich Frau Merkel stets darauf gezeigt, dass die Staats- und Regierungschefs nun regelmäßig über wettbewerbsrelevante Themen wie Lohnhöhe oder Unternehmenssteuern reden, wenn auch unverbindlich. Eine Änderung des EU-Vertrages zur rechtlichen Fundierung eines permanenten Rettungsschirms konnte sie durchsetzen, einen Stimmrechtszug für notorische Defizitsünder nicht, Eurobonds verhinderte sie.

Vor Beginn des Gipfels an diesem Donnerstag deutete nichts darauf hin, dass die Kanzlerin von ihren Grundsätzen allzu weit abgehen wollte. Dass die Euro-Krise mit einem Befreiungsschlag zu lösen sei, hat sie offenbar nie geglaubt, man hat es auch nie von ihr gehört. Immer wieder hat sie gesagt, dass noch viel Arbeit vor Europa liege. Dicke Bretter zu bohren mag dem Wesen der Kanzlerin entgegen kommen – es war aber auch schon immer die einzige erfolgreiche Methode in der EU.

## Schweigen und taktische Rückzieher

Frankreichs Präsident Sarkozy und die Eurodebatte / Von Michaela Wiegel

PARIS, 20. Juli. Immer daran denken, nie darüber sprechen: Von dieser Devise Léon Gambettas (damals auf die französische Niederlage 1871 gemünzt) inspiriert, hält Nicolas Sarkozy seit einigen Monaten einen überraschend nüchternen Kurs in der europäischen Staatsschuldenkrise. Der Präsident hat mit seiner Zurückhaltung dazu beigetragen, dass eine mit der deutschen Diskussion vergleichbare Eurodebatte ausgerechnet in Frankreich, dem Land der großen verbalen Schlachten, nicht stattfindet. Seinem Besuch in Berlin am Mittwoch schickte der Präsident ungewohntes Schweigen voran. Die Presse wurde anders als gewöhnlich nicht über die französischen Verhandlungsziele unterrichtet. Politischen Druck muss Sarkozy zuhause ohnehin nicht fürchten: Die Präsidentenmehrheit in Nationalversammlung und Senat steht in der Frage des zweiten Rettungspaketes für Griechenland geschlossen hinter ihm. Das erste Rettungspaket für Griechenland, wie jenes für Irland oder über den europäischen Rettungsschirm EFSF wurde ohne heftige Diskussionen durchs Parlament gewinkt.

Politik kommt nur von jenen, die seit dem Referendum über den Vertrag von Maastricht im September 1992 den gewählten Weg zur europäischen Einigung ablehnen.

Die erstaunliche politische Ruhe ist auch darauf zurückzuführen, dass Sarkozy im Gegensatz zur Bundeskanzlerin nie

den Eindruck erweckt hat, als wisse er nicht, was er für den gemeinsamen Währungsraum wolle. Sarkozy ist davon überzeugt, dass eine Währungsunion dauerhaft nur Bestand haben kann, wenn sie sich in eine politische Union wandelt. Deshalb hat er sich lange für eine europäische Wirtschaftsregierung ausgesprochen. Ohne eine engere Verzahnung der Haushalts- und Fiskalpolitik in den Euro-Mitgliedstaaten, so seine europäische Maxime, könne ein Auseinanderdriften nicht verhindert werden. Doch aufgrund des hartnäckigen Widerstands der Bundeskanzlerin entschied er sich für einen taktischen Rückzug und strich das Wort Wirtschaftsregierung aus seinem Vokabular.

Einen ähnlichen taktischen Rückzug vollzog er in der Frage der Eurobonds. Eigentlich ist Sarkozy nicht abgeneigt, eine gewisse Form der Vergemeinschaftung der Schuldenlast für notwendig zu erachten. Denn er weiß, dass Frankreich trotz seiner AAA-Bewertung mit einem Haushaltsdefizit knapp unter sechs Prozent und einem öffentlichen Schuldenstand von 85 Prozent des Bruttoinlandsprodukts Spanien und Portugal mehr ähnelt als Deutschland. Aber der Präsident hielt es bislang für klüger, das angespannte Verhältnis zur Bundeskanzlerin nicht weiter zu belasten. Aus Sicht des Präsidenten bedarf es nicht notwendigerweise einer in Deutschland verteuerten Transferunion,

aber zumindest indirekter Transfers. Leitmotiv seiner Politik ist dabei das Ziel, einen Zahlungsausfall Griechenlands zu verhindern. Denn aus Sarkozys Sicht würde schon ein begrenzter Zahlungsausfall Dominoeffekte auf den internationalen Finanzmärkten auslösen, mit unabsehbaren Folgen für die reale Wirtschaft. Ein der Lehman-Pleite vergleichbares Chaos will Sarkozy kurz vor den Präsidentenwahlen im Frühjahr 2012 vermeiden.

Der Präsident ist dabei einigermaßen erstaunt, in dieser Frage den gleichen Standpunkt wie der scheidende EZB-Präsident Jean-Louis Trichet zu teilen. Es ist ein offenes Geheimnis, dass Sarkozy eine stürmische Beziehung zu seinem Landsmann in Frankfurt am Main unterhält. Auch geht Sarkozy nicht ganz so weit wie Trichet, der jegliche Beteiligung privater Gläubiger ablehnt. Der Präsident will durchaus die Banken zur Kasse bitten, doch soll diese Beteiligung „freiwillig“ bleiben. Sarkozys Vertrauen in den guten Willen der französischen Großbanken kann nur verstehen, wer das enge Beziehungsgeflecht zwischen den Verantwortlichen der großen privaten Banken und der Politik kennt. Zu den wichtigsten ökonomischen Beratern Sarkozys zählt Michel Pébureau von der Großbank BNP Paribas; François Pérol ist direkt vom Posten des Wirtschaftsberaters im Elysée-Palast an die Spitze der Großbank BPCE gewechselt. Der französische Vorschlag über eine freiwillige Bankenbeteiligung („roll over“) ist im Dialog zwischen Sarkozys Entourage und den Führungsspitzen der wichtigsten Banken entstanden.

Sarkozy fällt es weiterhin schwer, den ordnungspolitischen Ansatz der Bundesregierung, die vom Bundesverfassungsgericht ausgehenden Zwänge sowie den moralischen Anspruch gegenüber Griechenland zu verstehen. Für ihn steht außer Frage, dass die Länder des Euroraums untereinander zu finanzieller Solidarität verpflichtet sind. Die gemeinhin gut unterrichtete Wochenzeitung „Le Canard Enchaîné“ zitierte Sarkozy am Mittwoch mit folgender, nach einer Kabinettsitzung in Paris getätigter Äußerung: „Die Griechen machen, was sie können. Sie haben schon viel geleistet. Wir auch. Die einzigen, die es an Solidarität mangeln lassen, sind die Deutschen. Der deutsche Egoismus ist kriminell: er unterhält die Krise.“

Auf diese Weise würde sich der Präsident nie öffentlich äußern. Aber sie entspricht einer inzwischen weitläufig in der politischen Führungsschicht in Paris gestellten Frage: „Arbeitet die Bundesregierung auf ein Ende der Währungsunion hin?“ „Das Unvermögen der Regierungen lässt die Rettung der Eurozone fast unmöglich erscheinen“, urteilte der Leiter der Wirtschaftszeitung „Les Echos“, Eric Le Boucher.



Partner trotz allem: Sarkozy und Merkel bei demselben Treffen

Foto dpa

**BAHN**

# Hier dürfen Kinder alles. Außer zahlen.

**Ab 49 Euro mit der ganzen Familie unterwegs: der Sparpreis Familie.**

Zu zweit ab 49 Euro quer durch Deutschland – Kinder unter 15 Jahren fahren kostenlos mit. Zusätzlich 25% Rabatt mit der BahnCard 25. Einfache Fahrt, 2. Klasse, auch im ICE. Der Sparpreis Familie ist überall erhältlich, wo es Fahrkarten gibt. Nur solange der Vorrat reicht. Mit persönlicher Beratung 5 Euro mehr. Weitere Infos: [www.bahn.de](http://www.bahn.de).

**Die Bahn macht mobil.**

Im Juli und August im ICE: Gratisreis für alle Kinder. In Kooperation mit

**LANGNESE®**

# Mehrere Optionen für Griechenland-Paket

Deutsch-französische Verhandlungen in Berlin / EZB warnt abermals vor griechischem Zahlungsausfall

wmu./mas. BRÜSSEL/BERLIN, 20. Juli. Die Euro-Staaten sind unmittelbar vor dem Euro-Krisengipfel an diesem Donnerstag in Brüssel einer gemeinsamen Lösung für das zweite Griechenland-Hilfspaket nähergekommen. Sie erwägen außerdem, dem Euro-Krisenfonds EFSF zusätzliche Instrumente zur Verfügung zu stellen, die nicht nur für Griechenland, sondern auch für andere Länder gelten könnten. „Es sind immer noch mehrere Optionen in der Diskussion, und es gibt noch keinen Konsens“, sagte ein EU-Diplomat am Mittwoch. Nach Verhandlungen deutscher und französischer Spitzenbeamter am Mittwoch hat sich aber die Zahl der Optionen reduziert. In der Bundesregierung hieß es, es laufe auf einen „Strauß von Maßnahmen“ hinaus. Bundeskanzlerin Angela Merkel (CDU) traf am Abend in Berlin mit dem französischen Staatspräsidenten Nicolas Sarkozy zusammen.

Die Verhandlungen am Mittwoch konzentrierten sich unverändert auf die Frage, wie die Forderung nach einer Beteiligung privater Gläubiger damit in Einklang zu bringen ist, dass ein zeitweiser Zahlungsausfall Griechenlands („selective default“) zu verhindern sei. Im Zentrum der Empfehlungen, über die Merkel und Sarkozy am Abend in Berlin berieten, stand ein Schuldentrückkaufprogramm. Anders als bisher diskutiert, soll dies weder direkt über den Euro-Krisenfonds EFSF abgewickelt werden, noch soll dieser Griechenland die Mittel geben, damit das Land die mit hohen Abschlägen gehandelten Anleihen aufkaufen kann. Gegen den ersten Weg gibt es starke Vorbehalte in Deutschland, insbesondere beider FDP. Gegen den zweiten Weg gibt es offenbar Bedenken in Frankreich. Der Chefvolkswirt der Europäischen Zentralbank (EZB), Jürgen Stark, wiederholte in der „Börsen-Zeitung“ die EZB-Forderung, einen zeitweiligen Zahlungsausfall auf alle Fälle zu vermeiden. Er warf der Politik vor, Unsicherheit an den Märkten zu schüren.



EU-Kommissionspräsident Barroso: Die Lage ist sehr, sehr ernst.

Foto Reuters

Weiterhin ernsthaft im Gespräch zwischen den Euro-Staaten ist eine Steuer für den Finanzsektor. Sie hätte den Vorteil, dass Banken und Versicherungen beteiligt würden, ohne dass die Ratingagenturen die Bewertung der griechischen Anleihen ändern müssten. Somit wäre die Gefahr eines zeitweiligen Zahlungsausfalls gering. Allerdings wehren sich die Banken gegen eine solche Steuer.

Diskutiert wurde in Berlin auch über eine Ausweitung des Instrumentariums des Krisenfonds EFSF. Sie betrifft die Laufzeiten und Zinsen, aber auch völlig neue Instrumente wie eine neue Kreditlinie. Länder wie Italien oder Spanien, die an den Märkten unter Druck geraten, könnten diese präventiv in Anspruch neh-

men – allerdings müssten sie dazu einige Bedingungen erfüllen.

EU-Kommissionspräsident José Manuel Barroso nannte die Lage „sehr, sehr ernst“, ohne dies zu präzisieren. Er forderte von den Staats- und Regierungschefs der Euro-Staaten, Klarheit über die weitere Griechenland-Hilfe einschließlich der Beteiligung privater Gläubiger herzustellen. Außerdem müsse geklärt werden, in welchem Ausmaß die EFSF zusätzliche „flexible“ Instrumente erhalten solle.

Die EU-Kommission hat unterdessen eine Arbeitsgruppe eingerichtet, die Griechenland Hilfe von Fachleuten zur Verfügung stellen soll. Die Arbeitsgruppe wird vom deutschen Vizepräsidenten der Osteuropabank, Horst Reichenbach,

geleitet. Sie soll auch dafür sorgen, dass Athen schneller als bisher Mittel aus den EU-Struktur- und Regionalfonds erhält.

Der FDP-Vorsitzende und Wirtschaftsminister Philipp Rösler betonte in einem Schreiben an die Mitglieder des FDP-Bundesvorstandes die Notwendigkeit, rasch Klarheit über das neue Hilfspaket zu schaffen. „Wichtig ist uns, dass private Gläubiger spürbar beteiligt werden.“ Für das Funktionieren der Finanzmärkte sei es erforderlich, dass auch Finanzinvestoren die Risiken ihrer eigenen Engagements trügen. „Dieses liberale Kernprinzip muss auch in Zeiten wie diesen zwingend beachtet werden.“ (Märkte erwarten von EU-Gipfel keine große Lösung, Seite 13; Banger Blick nach Italien, Seite 19)

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

## Goldene Zeiten

Von Gerald Braunberger

Die amerikanische Fluggesellschaft American Airlines hat an Airbus und Boeing den größten Auftrag in der Geschichte der zivilen Luftfahrt erteilt. American hat nicht nur 460 Kurz- und Mittelstreckenflugzeuge verbindlich bestellt, sondern zugleich Optionen auf den Kauf von weiteren 465 Maschinen erworben. Die Vergabe des größeren Teils des Auftrags an Airbus können die Europäer als Triumph empfinden, da sie auf dem amerikanischen Markt traditionell die zweite Geige hinter Boeing spielen. Dass die beiden Hersteller bei bedeutenden Aufträgen durch Leasinggeschäften einen erheblichen Teil der Finanzierung selbst bereitstellen müssen, ist nicht unüblich. Airbus und Boeing werden weiter von der starken Nachfrage nach Verkehrsflugzeugen profitieren können, die sich aus den Wachstumserwartungen der Fluggesellschaften und dem Zwang zur Modernisierung alternder Flotten speist. Doch auf längere Sicht dürften Airbus und Boeing den Markt nicht mehr alleine unter sich aufteilen. Konkurrenten aus Brasilien, Kanada, Russland und China beginnen sich zu regen, doch müssen sie sich erst am Markt bewähren. Bis dahin werden Airbus und Boeing goldene Zeiten erleben.

## Fehlanreiz

Von Markus Frühauf

An diesem Donnerstag treffen sich die europäischen Regierungen in Brüssel, um über die Umschuldung Griechenlands zu beraten. Am schwierigsten ist dabei die Beteiligung der Banken und Versicherer. Dass die privaten Gläubiger nicht mehr ungeschoren davon kommen, nimmt das Institut der Wirtschaftsprüfer an und verpflichtet sie zu Abschreibungen auf griechische Staatsanleihen schon in den nun anstehenden Halbjahresberichten. Davon völlig unberührt ist der Entwurf der EU-Kommission geblieben, mit dem die Krisenfestigkeit der europäischen Banken deutlich erhöht werden soll. Denn Staatsanleihen von EU-Mitgliedsländern – also auch Griechenland, Portugal und Irland – erhalten weiterhin das Privileg der Nullgewichtung. Das heißt, die Banken müssen für die Verlustrisiken von Staatsanleihen kein Kapital als Sicherheitspuffer vorhalten. Am Markt ist die Forderung von einem Euro gegenüber dem griechischen Staat nur noch 50 Cent wert, und das schon seit geraumer Zeit. Der Fehlanreiz der Nullgewichtung lässt sich nur mit dem Eigeninteresse der Politik erklären. Auch in Zukunft sollen die Banken eine hohe Nachfrage nach Staatsanleihen sichern.

## Fortschritt im amerikanischen Schuldenstreit

Finanzmärkte reagieren positiv auf überparteiliche Pläne

nks. NEW YORK, 20. Juli. In den seit Wochen festgefahrenen Streit um die Anhebung der amerikanischen Schuldenobergrenze kommt Bewegung. Sechs Senatoren haben einen überparteilichen Plan vorgestellt, mit dem das Haushaltsdefizit innerhalb von zehn Jahren um 3,7 Billionen Dollar reduziert werden soll. Der amerikanische Präsident Barack Obama hat diesen Plan am späten Dienstag in einer Pressekonferenz befürwortet und als „sehr bedeutenden Schritt“ bezeichnet. Gleichzeitig kündigte Obama weitere Spitzengespräche mit Kongressmitgliedern an. „Es ist kurz vor zwölf und wir haben nicht mehr viel Zeit übrig“, sagte Obama. Wenn der Kongress bis zum 2. August die Schuldenobergrenze nicht erhöht, droht den Vereinigten Staaten die Zahlungsunfähigkeit. In Amerika setzt im Gegensatz zu vielen

Debatte reagiert, wie in einer Teilausgabe bereits berichtet. Ab Mittwoch tendierten die wichtigen Marktbarometer im frühen Handel kaum verändert.

Die Parteien in Washington streiten seit Wochen um einen Kompromiss zur Anhebung der Schuldenobergrenze von derzeit 14,3 Billionen Dollar, die bereits im Mai erreicht worden war. Die Republikaner, die im Repräsentantenhaus die Mehrheit stellen, wollen einem höheren Limit nur zustimmen, wenn es zugleich eine Einigung über den Abbau des Haushaltsdefizits gibt. Sie lehnten bisher aber Steuererhöhungen ab. Die Demokraten sperren sich gegen Ausgabenkürzungen bei der Sozialversicherung oder staatlichen Krankenversicherungen. Der jetzt vorgestellte Plan der sechs Senatoren beinhaltet sowohl Einsparungen als auch höhere Steuereinnahmen, die aus einer Reform der Steuergesetze und dem Schließen von Gesetzeslücken resultieren sollen. Eric Cantor, die Nummer zwei der Republikaner im Repräsentantenhaus und bisher einer der unbeugsamsten Gegner von Steuererhöhungen, hat den Vorschlag der sogenannten „Sechserbande“ nicht umgehend abgelehnt. „Obwohl es immer noch Teilbereiche gibt, die unklar sind und mehr Details benötigen, scheint dieser überparteiliche Plan einige konstruktive Ideen zu beinhalten, um mit unseren Schulden umzugehen“, sagte Cantor. Das Repräsentantenhaus hat am Dienstag unterdessen mit der republikanischen Mehrheit einen eigenen Plan zur Senkung des Budgetdefizits verabschiedet. Diese Abstimmung gilt als symbolisch, weil es dafür keine Mehrheit im Senat gibt und Präsident Obama sein Veto angekündigt hatte.

„Dieser überparteiliche Plan scheint konstruktive Ideen zu beinhalten.“

Eric Cantor, Republikaner

anderen Ländern der Kongress die maximale Höhe der Staatsverschuldung fest.

Einflussreiche Ratingagenturen hatten für den Fall einer Insolvenz eine Abstufung der amerikanischen Bonität angekündigt. Prominente Finanzfachleute warnten vor katastrophalen Konsequenzen für Finanzmärkte und Konjunktur wegen der dann steigenden Zinsen.

Die amerikanischen Aktienbörsen und Anleihemärkte haben im späten Handel am Dienstag mit kräftigen Kursaufschlägen auf die Fortschritte in der

## Märkte erwarten von EU-Gipfel keine große Lösung

bes./dmoh. LONDON/FRANKFURT, 20. Juli. An den Finanzmärkten blicken die Anleger mit großer Sorge auf den heutigen Donnerstag stattfindenden EU-Gipfel. Der jüngste Rückzug vieler Fondsmanager vom italienischen Anleihemarkt hat den Marktteilnehmern vor Augen geführt, wie schnell sich die Turbulenzen der Schuldenkrise ausweiten können. Die Verhandlungen werden daher mit Skepsis betrachtet: „Wir erwarten, dass sich der Gipfel weitgehend mit der Schuldenkrise Griechenlands befasst und nicht zu einer Lösung für die gesamte Schuldenkrise der Währungsunion findet“, heißt es bei Nomura in London. Die Krise sei aber lange über den Punkt vorangeschritten, an dem eine vorläufige Lösung für Griechenland Stabilität bringe.

„Die Ergebnisse dieses EU-Gipfels sind kurzfristig wichtig, aber sie helfen nicht auf dem Weg zu einer mehr integrierten Wirtschafts- und Fiskalunion“, sagen die Analysten von Barclays Capital. „Die Optionen, die am besten geeignet wären, einen endgültigen Strich unter die Schuldenkrise zu ziehen – zum Beispiel die Emission von Eurobonds als großer Schritt Richtung Fiskalunion – sind gleichzeitig die Lösungen, die es am wenigsten geben wird“, resümiert Nomura. „Auf jeden Fall ist wichtig, dass die Märkte nach dem EU-Gipfel in den Lösungsvorschlägen den politischen Willen der Regierungschefs erkennen, die Währungsunion aufrecht zu erhalten“, warnen die Fachleute der Berenberg Bank.

Eine Privatgläubigerbeteiligung in welcher Form auch immer gilt als politisch opportun und würde ordnungspolitisch die Banken auch für ihre frühere Fahrlässigkeit in ihrer Anlagepolitik bestrafen. Die Krise würde aber wohl – wie von den Ratingagenturen schon signalisiert und von vielen Marktteilnehmern befürchtet – auf Portugal und Irland sowie möglicherweise sogar auf Italien und Spanien übertragen. Zudem

In der Griechenland-Frage wird allenfalls mit Fortschritten gerechnet. Eine Bankenabgabe und Eurobonds könnten aus Sicht der Banken zu einer umfassenderen Lösung beitragen.

wurde. „Dass es hierbei nicht zu einer Ratingabstufung auf Default kommt, dürfte der größte Pluspunkt für die EZB sein“, heißt es bei der Deutschen Bank. Die Berenberg Bank findet ebenfalls viele positive Aspekte: „Eine Abgabe oder Steuer würde auf alle Banken gerecht verteilt. Sie würde niemanden davon abhalten, abermals Anleihen der verschuldeten Länder zu kaufen.“ Allerdings helfe eine Abgabe oder Steuer nicht, die Schuldenlast von Griechenland zu reduzieren.

signalisieren, die Ausbreitung der Schuldenkrise beenden und Stabilität dank einer kräftigen Erholung an den Finanzmärkten bringen. Hohe rechtliche und parlamentarische Hürden stünden dagegen. Angesichts politischer Opposition gilt diese Lösung als wenig wahrscheinlich, obwohl Analysten der Deutschen Bank glauben, dass ein gespaltener Eurobond-Markt eine Lösung sein könnte. Dabei müssten sich Länder ab einer bestimmten Schwelle zusätzliches Kapital zu möglicherweise deutlich höheren Renditen als den für sie günstigen Eurobonds alleine am Kapitalmarkt beschaffen.

Die Märkte rechnen zudem auf Dauer mit einer Ausweitung der Mittel des künftigen Rettungsmechanismus EFSF, was dem Markt signalisieren würde, dass mehr als genug Mittel vorhanden wären, um auch Spanien zu retten und um möglicherweise Anleihen aufzukaufen. Dies könnte jedoch den Ratings von Frankreich und Deutschland schaden und zu systemischen Risiken an den Finanzmärkten führen, heißt es in der Londoner City.

Eine andere Option wäre, dem EFSF zu erlauben, Anleihen der verschuldeten Länder aufzukaufen, was im Prinzip ein Bewertungsabschlag (haircut) für die dann verkaufenden Banken wäre und eine sukzessive Umstrukturierung von Schulden ohne Abstufung der Ratingagenturen ermöglichen könnte. Dies würde vom Markt mutmaßlich gut aufgenommen. Aber die Kehrseite der Medaille dieser Variante ist, dass die Mittel des EFSF aufgestockt werden müssten, hoch verschuldete Staaten einen falschen Anreiz erhielten, die Anleihekäufe allein nicht zu einer nachhaltigen Solvenz zum Beispiel Griechenlands führen würden und es rechtliche Hürden wie den deutschen Parlamentsvorbehalt gibt. Die lange Liste der Nachteile macht es nach Ansicht der Analysten von Nomura daher wenig wahrscheinlich, dass etwas derartiges entschieden wird.



würde dies zusätzlichen Kapitalbedarf bei Banken auslösen und Probleme mit den Ratingagenturen und der Europäischen Zentralbank (EZB) heraufbeschwören.

Allerdings wird von Analysten die Variante einer Bankenabgabe positiv gesehen, obwohl sie von den Banken zumindest in Deutschland offiziell abgelehnt

Viel Anklang an den Finanzmärkten fände zudem die Idee einer künftigen Emission von Eurobonds durch die Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF). Diese würden nach Einschätzung der Fachleute von Nomura Spanien und Italien günstigere Refinanzierungskonditionen einräumen, politische Solidarität

## Ohne Kredite und ohne Markt

Griechische Unternehmen leiden unter Kreditengpässen

rike. BERLIN, 20. Juli. Ein Drittel sei depressiv, ein Drittel aggressiv, ein Drittel konstruktiv – so beschreibt Martin Knapp die gegenwärtige Gefühlslage der Griechen. Knapp leitet die Deutsch-Griechische Industrie- und Handelskammer in Athen und bekommt täglich mit, was die Schuldenkrise in dem Mittelmeerland für die Bevölkerung und die

ditengpass an oberster Stelle, während die Streiks nur auf Rang zehn landeten. Schon vor der Krise hätten sich die Banken wenig für das Firmenkreditgeschäft interessiert. „Deshalb haben die Unternehmen gelernt, weitgehend ohne Kredite auszukommen. Diese Fähigkeit zahlt sich jetzt aus. Eigentlich sollten sie das Finanzministerium übernehmen, weil sie mit dem auskommen, was sie erwirtschaften.“ Allerdings, räumt Knapp ein, gehe das natürlich nicht auf Dauer. Zwar hielten sich die Unternehmen in den vergangenen Jahren gut; von den 215 Millionen der Kamm

## Agrargüter kosten inzwischen ein Drittel mehr

Preissprung im vergangenen Jahr / Welthandel legt weiter kräftig zu

du. GENÈVE, 20. Juli. Exporte von Agrargütern wie Weizen, Reis und Mais sind im vergangenen Jahr um ein Drittel teurer geworden. Nur metallische Rohstoffe zogen mit einem Plus von 48 Prozent im Preis noch mehr an, schreibt die Welthandelsorganisation (WTO) in Genf in ihrem jüngsten „World Trade Report“. Der Preissprung sticht noch mehr ins Auge, wenn man sich vergegenwärtigt, dass für Nahrungsmittel im Zeitraum von 2000 bis 2010 nur durchschnittlich 2 Prozent mehr im Jahr verlangt wurde – trotz eines Preissprungs von 13 Prozent zu, Energieroh-

**Die größten Ausfuhrländer**  
in Milliarden Dollar 2010 Weltanteil in %

Land	Wert	Anteil
China	1578	10,4
Ver. Staaten	1278	8,4
Deutschland	1269	8,3
Japan	770	5,1
Niederlande	572	3,8
Frankreich	521	3,4
Südkorea	466	3,1
Italien	448	2,9
Belgien	411	2,7
Großbritannien	405	2,7

weit überdurchschnittlich. Die eigentlichen Wachstumsmotoren stellten aber die Schwellen- und Entwicklungsländer dar, deren Bruttoinlandsprodukt um 7 Prozent nach 2,1 Prozent im Vorjahr zulegte.

Größte Exportnation war im vergangenen Jahr China mit einem Ausfuhrvolumen, das die WTO auf 1,58 Billionen Dollar beziffert. Das ist ein Anstieg von 31 Prozent gegenüber dem Vorjahr und ein Anteil von 10,4 Prozent der Ausfuhr in aller Welt. In der Liste der größten Ausfuhrer verzeichnete die WTO die USA, die EU, Japan und die USA. Die USA zogen 2010 um 10,4 Prozent zu, die EU um 7,1 Prozent und Japan um 2,1 Prozent zu.

## Industrie erwartet 3 Prozent Wachstum

rike. BERLIN, 20. Juli. Die deutsche Industrie ist optimistisch, was das künftige Wirtschaftswachstum in Deutschland angeht. Steuersenkungen lehnte Markus Kerber, Hauptgeschäftsführer des Bundesverbands der Deutschen Industrie (BDI), am Mittwoch dennoch ab. „Steuersenkungen ohne Bezug zu einem steuerpolitischen Gesamtkonzept helfen der deutschen Volkswirtschaft in dieser Situation nicht weiter“, sagte er in Berlin. Stattdessen sollten Spielräume für den Schuldenabbau geschaffen werden. Kerber wies darauf hin, dass die Industrie trotz der Krise