



## TOD EINES TYRANNEN

### Die letzten Stunden des libyschen Diktators Muammar al-Gaddafi SEITE 9, 12, 13

DAX	-2,5 %	10J US-T	+0,012
5766		2.172	
Stoxx 50	-1,3 %	DM in \$	+0,0006
228		0,7043	
10J Bund	-0,061	Nikkei	-1,0 %
1.998		8682	
Dow Jones	+0,5 %	Brent Oil*	+1,24
11561		109,63	
Nasdaq	-0,0 %	Gold	-21,66
2604		1.619,09	

Veränderung zum Vortag  
Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 21.30 Uhr MESZ

# FINANCIAL TIMES

## DEUTSCHLAND

### WOCHENENDE

21.10. – 23.10.2011  
4,11 DM (2,10 €)



WWW.FTD.DE

#### DOSSIER

# Es gibt kein Zurück!

Die Euro-Rettung gerät zur Farce. Deutschland und Frankreich blockieren sich gegenseitig, der EU-Gipfel am Wochenende ist zur Plauderstunde degradiert. Europas Politiker müssen erkennen: Noch mehr Zögern führt in die Katastrophe. Um die Gemeinschaftswährung zu retten, müssen die Staaten alles in die Waagschale werfen. Ein Plädoyer der FTD-Redaktion

Der große Gipfel! An diesem Wochenende findet er endlich statt! Ganz Europa fiebert auf das Datum hin, in großer Erwartung des finalen Rettungsschusses, der unseren Politikern noch bleibt. Aber dann: Plötzlich kommen Donnerstagnachmittag Meldungen, dass der Gipfel vielleicht verschoben wird. Dann wieder heißt es: Doch, er findet statt, nur ein Thema, dieser ominöse „Hebel“ des Euro-Rettungsschirms, er wird ausgeklammert.

Typisch Europa: Der wichtigste Punkt wird verschoben.

Und wieder einmal gefährdet ein Streit zwischen Frankreich und Deutschland Europas Zukunft. Es geht um den Rettungsschirm EFSF, seine neue Schlagkraft. Deutschland ist zwar bereit, die Kapazitäten indirekt auszuweiten. Die vom Bundestag festgelegte Garantiesumme von gut 200 Mrd. Euro soll aber nicht überschritten werden.

Und Frankreich? Nicolas Sarkozy will, dass der Fonds gekaufte Staatsanleihen bei der EZB hinterlegen darf und dafür Geld bekommt, mit dem er erneut Anleihen kaufen kann. Dass er also wie eine private Bank agiert. Dies lehnt Deutschland ab und die EZB auch – weil dies eine Staatsfinanzierung durch die Zentralbank sei. Und die ist verboten. Angela Merkel klagt, Sarkozy habe sich „keinen Millime-

ter“ bewegt. Welch Dramatik: Die Kanzlerin hat ihre Regierungserklärung zum Gipfel für Freitagmorgen abgesagt. Ein weiterer Gipfel soll her, in der nächsten Woche, falls bis dahin diese Streitfrage geklärt ist. Ach ja, die Beteiligung des Privatsektors am zweiten Hilfspaket für Griechenland muss auch noch geklärt werden.

Wie kann so etwas passieren? Wieso dieses Hin und Her, dieser Streit, dieses Chaos?

Wir unterstellen den Euro-Retter, dass sie im Jahr zwei dieser epochalen Krise die Ursachen verstanden haben. Wir glauben, dass sie die Instrumente geschaffen haben, um die Krise zu bekämpfen. Sie haben die Brisanz erkannt, sie begreifen, was auf dem Spiel steht. Deshalb ist nicht zu verstehen, wie solch ein Durcheinander nur wenige Stunden vor einem der wichtigsten Gipfel über die Zukunft Europas entstehen kann. In Zeiten, in denen kleine Halbsätze Märkte erschüttern, darf so etwas nicht passieren.

Zumal es beim Thema Hebel längst einen Kompromissvorschlag gab. Deutschland und Frankreich haben sich beide verrannt: Merkel sprach plötzlich viel zu laut über einen Zahlungsausfall Griechenlands (der vor allem französische Banken gefährdet). Sarkozy packte im Gegenzug eine alte Liebblingsidee wieder aus: die

Für unsere jüngeren Leser: Dieses Bild zeigt ein **1-D-Mark-Stück**, ein in Deutschland bis zum 31. Dezember 2001 offizielles Zahlungsmittel



Banklizenz für den Schutzschirm EFSF. Dieser Streit ist unprofessionell, hochgefährlich, ja lebensmüde.

Die FTD erscheint heute mit einem großen Leitartikel auf der ersten Seite, weil diese Zeitung das geplante Treffen am Wochenende für sehr, sehr wichtig hält. Der Erwartungsdruck, der sich aufgebaut hat, ist gigantisch – auch wenn Angela Merkel versucht hat, ihn zu dämpfen.

Ohne Frage: Was hier beschlossen wird oder nicht, wird über unseren Wohlstand entscheiden. Nein, das ist nicht zu pathetisch. Vielleicht haben das noch nicht alle verinnerlicht: Der Euro kann immer noch scheitern.

Was ist zu tun?

Die Krise hat in den vergangenen Wochen eine neue Stufe erreicht. Seit dem letzten großen Rettungsgipfel im Juli haben sich drei zentrale Dinge verändert: Die Welt steht vor einer neuen Rezession. Außerdem hat sich die Lage in Griechenland dramatisch verschärft: Die Menschen sind erschöpft, verzweifelt und ausgezehrt, die Bilder von den Protesten werden immer furchtbarer. Das Wachstum ist schwach, der Schuldenstand außer Kontrolle. Das dritte Problem: Es gibt eine neue Bankenkrise. Mit der französisch-belgischen Dexia musste das erste Institut vom Staat aufgefangen werden und wird zerschlagen. Wieder einmal leihen sich Banken kein Geld mehr untereinander, wieder einmal droht das Geldsystem auszutrocknen.

In dieser dramatischen Situation haben Europas Politiker einen neuen Weg beschritten: Das Rettungspaket für Griechenland vom Juli wird aufgeschlüsselt, der Privatsektor soll noch stärker beteiligt werden. Außerdem sollen die Banken frisches Kapital erhalten, zur Not unter Zwang.

Wieder einmal hat Europa keine Zeit zu verlieren. Wieder einmal also ein neues Rettungspaket mit Hilfsmilliarden? Nein. Am Wochenende muss endlich die große Lösung her, der große Wurf gewagt werden.

Es ist nicht mehr zu leugnen. Griechenland wird aus seinem tiefen Loch aus eigener Kraft nicht herauskommen. Ein Schuldenschnitt scheint nun ausgemacht, besser: eine Entschuldung. Die FTD hat lange gegen einen Haircut argumentiert, weil die Ansteckungsgefahr zu groß war. Denn damit wäre es nicht getan, sofort würden sich die Märkte Portugal, Irland, Spanien

### Europa braucht einen großen Schutzwall: Jedes Land muss verteidigt werden

und Italien vorknöpfen. Hier aber haben die Regierungen dazugelernt: Diese Ansteckungsgefahr soll ja gerade gebannt werden, durch den größeren Schutzschirm und die Rekapitalisierung der Banken. Da der Schuldenstand Griechenlands inzwischen über 160 Prozent liegt und unaufhaltsam klettert, ist eine Entschuldung für das Land der einzig richtige Weg. Zwei Bedingungen aber müssen erfüllt sein. Wer eine kontrollierte Sprengung wagt, muss das Gelände absichern.

Erstens: Europa muss bei einer Umschuldung den Märkten das unmissverständliche Signal geben, dass der Sonderfall Griechenland kein Präzedenzfall ist. Jedes Land, so die Botschaft, wird danach verteidigt. Deshalb ist die Frage des Hebels für den

Rettungsfonds EFSF so elementar: Denn mit der Umschuldung Griechenlands muss Europa einen Schutzwall errichten, der in seiner Höhe nicht nur den Steuerzahlern den Atem verschlägt – sondern vor allem den Märkten. Die Summe, die im Spiel ist, ist angebracht: 1000 Mrd. Euro. Kann jemand die genaue Summe sagen? Das wäre vermessend.

Nur eines ist sicher: Die Summe muss so groß sein, dass sie die Euro-Zone wirklich abschirmt. Schlagkraft und Entschlossenheit, das zeigt die Geschichte, sind die wichtigsten Zutaten bei einer Finanzkrise. Das zeigte sich 1993, als die Bundesbank unter Hans Tietmeyer den Franc stützte und ankündigte, die attackierte Währung Frankreichs zu verteidigen; das erwies sich, als Angela Merkel und Peer Steinbrück 2008 den Deutschen ihr Erspartes garantierten; das war erst dieses Sommer zu beobachten, als die Schweizer Nationalbank verkündete, den Franken an die europäische Währung zu binden.

Die zweite Bedingung für die Umschuldung ist die erneute Stützung der Banken. Klar, das verärgert viele Menschen, die um ihren Job fürchten und sich über hohe Bankerboni aufregen. Doch man muss ihnen erklären, dass es ohne gesunde Banken nicht geht: Die Wirtschaft braucht Geld zum Leben, und das Geld verteilen die Banken.

Zugegeben, angesichts dieser Summen wird einem schwindelig. Der Billionenschutzwall ist ein großes Experiment, das schiefgehen kann. Deutschland wirft mindestens zehn Prozent seiner Wirtschaftsleistung an die Front. Die Alternative aber, nichts zu tun oder gar die D-Mark wieder einzuführen, wäre für Deutschland die eigentlich große Katastrophe.

### GEMEINSCHAFT OHNE WAHRUNG

Was wäre ohne den Euro? Um eine Vorstellung davon zu geben, wie sehr er Teil unseres Alltags ist, lässt die FTD in dieser Ausgabe die **D-Mark** auferstehen, ebenso den Franc, die Pesete und die Lira. Sämtliche Euro-Beträge sind in die alten Landeswährungen umgerechnet – nach offizielltem Kurs der EZB.

- > **Abgesagte Rettung** Streit in Frankfurt, Berlin und Brüssel **Seite 14**
- > **Boom oder Krise** Szenarien für die Konjunkturentwicklung **Seite 16**
- > **Verurteilt** Der Kampf gegen die Macht der Ratingagenturen **Seite 17**
- > **Das Kapital** Her mit der gehebelten EFSF **Seite 17**
- > **In der Klemme** Wie EU-Banken an frisches Geld kommen können **Seite 18**
- > **Märkte in Angst** Politische Unsicherheit drückt die Kurse **Seite 21**
- > **Grenzen des Profits** Welche Staatsanleihen noch lohnen **Seite 23**
- > **Kolumne** Schluss mit der Bankernagie **Seite 31**

Finanzdienstleistung von BMW. Mehr erreichen.

BMW Financial Services  
Ein Angebot der BMW Bank GmbH  
Freude am Fahren

# 2,70%

SPARZINSEN P.A.\*

Das BMW Online-Sparkonto.  
Dauerhaft attraktive Zinsen ab dem ersten Euro.

- keine Mindestanlage
- kostenlose Kontoführung
- für Neu- und Bestandskunden

www.bmwbank.de/sparen

\*Der Zinssatz ist variabel und gilt für die gesamte Einlage auf einem BMW Online-Sparkonto. Angebot freibleibend, Stand 21.09.2011. Gilt für natürliche Personen.

C50937  
205/42

4 195093 702101 5 0042

Abbonentenservice 0800-080182 Anruf kostenlos

Schweiz 4,40 sfr · Belgien 108,92 Franc (2,70 €)  
Österreich 37,15 Schilling (2,70 €)  
Luxemburg 108,92 Franc (2,70 €)