

# Handelsblatt

G O 2531  
NR. 170/PREIS 2,30 €

DEUTSCHLANDS WIRTSCHAFTS- UND FINANZZEITUNG

FREITAG/SAMSTAG  
02./03. SEPTEMBER 2011

## Das Titanic-Szenario

Was passiert mit unserem Geld, wenn die Finanzmärkte sich nicht beruhigen und eine Kettenreaktion in Gang kommt, an deren Ende der Zerfall der Euro-Zone steht? Ein Krisenszenario von Handelsblatt-Chefökonom Dirk Heilmann und seinem Team, begleitet von Oxford-Professor Clemens Fuest, Mitglied im Beirat des Finanzministeriums.

SEITEN 8 bis 11

Interview mit dem neuen  
portugiesischen Premierminister Pedro Passos Coelho  
Seiten 16 und 17

Belgien 2,90 € Frankreich 3,40 € Großbritannien 3,00 GBP  
Luxemburg 2,90 € Niederlande 2,90 € Österreich 2,90 €  
Polen 1,90 PLN Schweiz 3,00 CHF Tschechien 11,00 CZK  
Ungarn 950,00 FT Slowakei 2,90 €

Handelsblatt GmbH Abbonementenservice  
Tel. 0180 599 0010 (0,14 €/Min. a. d. Festnetz,  
Mobilfunkhöchstpreis 0,42 €/Min.), Fax 0211 887 3605,  
hb.abboservice@vhb.de

3 5

9 7700 17 729454

5 0035

4 190253 102302

Handelsblatt

Andriy Vynogradov für Handelsblatt

### 12 Sonderseiten „Die besten Business-Schools der Welt“

So finden Sie die richtige MBA-Ausbildung SEITEN 58 bis 69

#### Der Markt

Die führenden 50 Business-Schools der Welt im Überblick: Amerika, Europa und Asien. Informationen über berühmte Alumni, Studiendauer und Gebühren.

#### Die Bewerbung

Wie deutsche Nachwuchsmanager an den US-Topschulen Harvard, Stanford, Wharton und Co. die Chancen ihrer Bewerbung erhöhen.

#### Die Risiken

Warum ein MBA nicht gleich MBA ist und nicht jedes Weiterbildungsstudium eine erfolgreiche Karriere im Topmanagement garantiert.

**TÜV Rheinland®**  
Genau. Richtig.

**Constantin Kontargyris**  
Group Chief Information Officer  
TÜV Rheinland AG

**TÜV Rheinland denkt wie Vodafone: Sicher ist sicher.**

Vodafone garantiert dem TÜV Rheinland mobil und vor Ort maximalen Schutz für sensible Daten. Schalten auch Sie Ihr Business auf Erfolg.

*power to you*

# Handelsblatt

DEUTSCHLANDS WIRTSCHAFTS- UND FINANZZEITUNG

Dax	Euro Stoxx 50	Dow Jones	S&P 500	Euro/Dollar	Euro/Pfund	Euro/Yen	Brentöl	Gold	Bund 10J.	US Staat 10J.
5730.63	2305.75	11493.57	1204.42	1.4269\$	0.8816€	109.71¥	114.50\$	1825.15\$	2.145%	2.130%
+0.94%	+0.70%	-1.03%	-1.19%	+0.02%	-0.30%	-0.41%	-0.62%	-0.03%	-0.074PP	-0.073PP

## Gefährliche Freunde

Die bisherige Euro-Rettung wirkt nicht: Unter deutsch-französischer Regie wurde aus einer Staatsschuldenkrise eine Banken- und Währungskrise. *Von Gabor Steingart*

Die europäische Idee ist größer als die Regierungskunst von Angela Merkel und Nicolas Sarkozy. Sie wird beide überleben.

Für den Euro kann man sich da nicht so sicher sein. Ein Auseinanderbrechen der Euro-Zone ist nicht länger auszuschließen. Merkel und Sarkozy haben das Menschennögliche getan, dass es so weit kommen konnte.

Das Unheil nahm seinen Lauf an dem Tag, an dem die beiden den Kampf gegen die Folgen der Lehman-Pleite aufnahmen. Die kreditfinanzierten Konjunkturprogramme - das europäische Gesamtvolumen entsprach mit 330 Milliarden Euro dem Doppelten der deutschen Lohn- und Einkommensteuer - machten aus der globalen Finanzkrise eine europäische Staatsschuldenkrise. Die schon vorher hohen Schuldenstände der Südstaaten schossen in die Gefahrenzone.

Merkel und Sarkozy ließen sich für den Wiederaufschwung in der Euro-Zone (zu Recht) feiern, aber sie glaubten (zu Unrecht), dass es damit getan sei. Nun wäre es an der Zeit gewesen, über Schuldenbremsen und Sparprogramme zu reden. Um die Finanzmärkte zu beruhigen. Um den Menschen zu sagen, dass diese Art der Lebensführung auch dann nicht funktioniert, wenn es um die Lebensführung von Staaten geht. Die Währungsunion hätte gehärtet werden müssen. Aber sie wurde weich gemacht.

Die Finanzmärkte protestierten auf ihre Art: Sie erhöhten die Risikoaufschläge für jede neue Kreditlinie. Die Zinsen erreichten schnell



das Niveau unbezahlbar. Würden die Banken einen Zinssatz von 17 Prozent von Daimler oder Siemens verlangen, müssten beide ihren Geschäftsbetrieb einstellen.

Aber der Süden Europas ist kein Daimler und kein Siemens, sondern ein Ferienclub mit angeschlossener Immobilienblase. Die notwendige Mechanik einer moderaten Sparpolitik bei gleichzeitiger Stimulierung des Privatsektors kam nie in Gang. Griechenland spart sich - unter

deutsch-französischer Aufsicht - immer tiefer in die Rezession.

Die Staatsanleihen aller Südstaaten liegen plötzlich wie Giftmüll in den Bankbilanzen. Wenn Amerikas Investoren sich derzeit aus der Euro-Zone zurückziehen, dann deshalb, weil sie Angst vor der großen Verpuffung haben. Aus der Schuldenkrise ist wieder eine Bankenkrise geworden.

Pfiffige Ökonomen schlagen nun Euro-Bonds vor, also eine XXL-

Staatsanleihe, mit der die gesunden für die kranken Staaten bürgen. Technisch würde das gut funktionieren. Aber politisch ist dieser Weg eine Sackgasse. Denn damit verlässt das Steuerzahlergeld den demokratischen Sektor. Der eiserne Grundsatz der westlichen Demokratien „no taxation without representation“ wäre suspendiert.

Zur Verteidigung von Merkel und Sarkozy muss man sagen: Die Einfahrt zu dieser Sackgasse haben unsere beiden Helmut - Helmut Kohl und Helmut Schmidt - gebaut. Das Europa der Kommissionen und Räte ist auch ihr Werk. Man glaubte, das Volk, „der große Lümmel“, wie es Heinrich Heine nannte, sei eher hinderlich, wenn Geschichte gemacht wird. Europa könne später nach-demokratisiert werden.

Doch was Hänschen nicht lernt, lernt Hans nimmermehr. Und so fließen schon im Zuge der bisherigen Euro-Rettung nicht nur Milliarden ab, es fließt auch demokratische Ursubstanz ab. Die Notenbank ist in die Staatsfinanzierung eingestiegen. Die Parlamente schreiben Blankoschecks für die Brüsseler Gesellschaft der grauen Herren. Der Rettungsschirm wird zum Schattenhaushalt ausgebaut.

Würden Merkel und Sarkozy nun auch noch Euro-Bonds einführen, würden sie den maximalen Schaden anrichten. Aus der Finanz-, Schulden-, Banken- und Währungskrise könnte schnell eine Demokratiekrise werden. Oder ist diese Kettenreaktion schon in Gang gekommen?

### TOP-NEWS DES TAGES

**„Euro-Bonds sind keine Lösung“**  
EXKLUSIV Gemeinsame Anleihen der Euro-Staaten lösen die Probleme nicht, vor denen Europas Krisenländer gerade stehen, sagte Portugals Premier Pedro Passos Coelho dem Handelsblatt. **SEITE 16**

**XL-Aufschwung auf dem Lohnkonto**  
Die Gewerkschaften setzen hohe Tarifabschlüsse durch. Doch das tatsächliche Plus ist für viele Arbeitnehmer sogar noch größer. **SEITE 18**

**Bahn-Chef Grube beendet Sparkurs**  
Der Staatskonzern präsentiert mit Selbstbewusstsein seine Zukunftspläne. Der Umsatz soll kräftig steigen, in den nächsten zehn Jahren werden 70 000 neue Mitarbeiter gebraucht. **SEITE 24**

**IWF sieht Milliardenloch bei Banken**  
Der Internationale Währungsfonds (IWF) und seine Chefin Christine Lagarde sorgen mit einem Schreckensszenario für europäische Banken schon wieder für Ärger unter den Politikern und Bankern. **Seite 34**

**Ein Boot für zwei Topmanager**  
EXKLUSIV RWE-Chef Jürgen Großmann und Daimler-Boss Dieter Zetsche erfüllen sich einen Traum. Die beiden leidenschaftlichen Hobby-Segler lassen sich ein Schiff bauen, einen zweimastigen Schoner. **Seite 78**

## René Obermann kämpft

Der Telekom-Chef will die Zweifel der amerikanischen Kartellbehörde zerstreuen.

Auf den Schock folgt der Kampfeswille: Mitten in einer Aufsichtsratssitzung der Deutschen Telekom, bei der auch die Vorstände anwesend waren, erreichte die Manager am Mittwoch die Nachricht: Das US-Justizministerium will den Verkauf der US-Tochter T-Mobile an den Konkurrenten AT&T blockieren.

Doch Telekom-Chef René Obermann will seinen Verkaufsplan dennoch

durchbringen und die US-Behörden überzeugen. „Um es klar zu sagen: Diese Entscheidung zur Klage bedeutet nicht das Aus für die Transaktion“, sagte er in einem Interview, das seine Kommunikationsabteilung im Intranet veröffentlicht hat.

Das Justizministerium habe signalisiert, dass es trotz der Klage verhandeln wolle. „Wichtig ist mir, dass alle ver-

stehen: Wir stehen zu unserem Plan, unser US-Geschäft an AT&T zu verkaufen“, sagte Obermann. „Das ist die beste Lösung. Es ist unsere Aufgabe, gemeinsam mit unserem Partner AT&T die Behörden davon zu überzeugen.“ In den USA habe es in der Vergangenheit ähnliche Fälle gegeben, die doch noch genehmigt worden seien. Der Verkauf der problembeladenen US-Tochter gilt als einer der wichtigsten Schritte in Obermanns Amtszeit.



René Obermann

Sandra Louven

Telekom-Schwerpunkt Seite 22

## BMW und SGL starten in die Zukunft des Automobils

Der Autobauer BMW und der Chemiekonzern SGL sind den ersten Schritt ins Zeitalter der automatisierten Zukunft gegangen: Die beiden Konzerne starteten in der Nacht die Produktion von Kohlefasern in einem neuen Gemeinschaftswerk in den USA. Der ultraleichte Werkstoff soll für den Bau von Elektroautos verwendet werden.

BMW ist der erste Autohersteller, der komplette Karosserien aus Kohlefaser plant. Konzernchef Norbert Reithofer erhofft sich Wettbewerbsvorteile. Insgesamt investieren die Partner eine halbe Milliarde Euro in das

Produktionsnetzwerk. Begleitet wird das Investment von BMW-Großaktionärin Susanne Klatten, die fast 30 Prozent an SGL hält. Die Pläne gelten als ambitioniert, Kohlefaser ist zurzeit rund 15-mal so teuer wie Stahl und schwierig in der Verarbeitung. Die Herausforderung studiert Reithofer heute bei einem Besuch bei Boeing. Der Flugzeugbauer steht vor der Erstauslieferung des „Dreamliners“. Das Flugzeug besteht aus Kohlefaser - was in der Entwicklung Probleme verursachte und Milliarden kostete. *mur/fas*

Start in die Zukunft Seite 26