

BERLIN RISK BRIEF



Zu Strategischen Fragen in Politik und Wirtschaft

No. 6 Oktober 2010

Ausgabe No. 6 des BERLIN RISK BRIEF befasst sich mit drei aktuellen Themen eines erweiterten Risikomanagements an der Schnittstelle von Politik und Wirtschaft.

Reputational Due Diligence liefert einen gewichtigen Beitrag zum strategischen Risikomanagement bei unternehmerischen Transaktionen und Auslandsinvestitionen. Auch aufgrund von verschärften Compliance-Regelungen sollte die Überprüfung der Integrität von Geschäftspartnern sowie der Zuverlässigkeit des politischen Umfelds in den Due Diligence-Prozess integriert werden.

Wegen des erschwerten Zugangs zu seltenen Metallen dringt die Industrie auf staatliche Unterstützung. Eine strategische Rohstoffaußenpolitik hat freilich mit Zielkonflikten und Hemmnissen zu kämpfen. Die Unternehmen müssen ihrerseits umdenken und sich mit den politischen Risiken der Rohstoffversorgung auseinandersetzen.

Die Finanzkrise in der Eurozone kann jederzeit wieder aufleben, denn in vielen Ländern bestehen die fiskalischen Ungleichgewichte fort. Die Lehren aus dem Krisenmanagement im Fall Griechenland sind zu beachten, damit Europa in Zukunft für ungünstige Szenarien besser gewappnet ist.

(Siehe [Archiv](#) zu den bisherigen Ausgaben)

Inhalt

Carsten Giersch / Jennifer Hanley-Giersch Reputational Due Diligence – Schlüssel zum strategischen Risikomanagement	2
Daniel Eisermann Die außenpolitische Dimen- sion der Rohstoffsicherheit	8
Harald Hau Europäische Lehren aus dem Fall Griechenland	13

Impressum

Herausgeber:

BERLIN RISK INSTITUTE
Eisermann und Giersch GbR

Tieckstraße 9

10115 Berlin

Tel: 49 – (0)30 – 847 123 54

49 – (0)30 – 847 123 55

kontakt@berlin-risk-institute.de

www.berlin-risk-institute.de

ViSdP:

Dr. Daniel Eisermann

PD Dr. Carsten Giersch

Layout:

Heiko Winkler

Reputational Due Diligence – Schlüssel zum strategischen Risikomanagement

Carsten Giersch / Jennifer Hanley-Giersch

Die sorgfältige Überprüfung von Reputationsrisiken ist ebenso ernst zu nehmen, wie die Beurteilung der Marktrisiken oder der rechtlichen und der finanziellen Risiken. Ob es um Beteiligungen, Mergers & Acquisitions, Direktinvestitionen im Ausland, Joint Ventures oder andere Formen der Kooperation geht, die Überprüfung der Integrität des Geschäftspartners oder der Zielfirma sowie der Verlässlichkeit des politischen Umfelds ist kritisch für die Einschätzung, ob ein Projekt an der mangelnden Solidität der Partner oder am Widerstand interessierter politischer Akteure scheitern kann. Die in dieser Kombination und Ausrichtung innovative *Reputational Due Diligence* verbessert auf entscheidende Weise das strategische Risikomanagement bei allen unternehmerischen Transaktionen. Denn sie hilft dabei, deren „weiche Flanke“ abzudecken, indem sie den Fokus auf die „menschlichen Faktoren“ richtet.

Die Auswahl verlässlicher Geschäftspartner ist für Unternehmen, die sich auf internationalen Märkten engagieren wollen, eine Herausforderung ersten Ranges. Die jährliche DIHK-Umfrage „Going International“ bestätigt regelmäßig, dass Integrität und Verlässlichkeit des Kooperationspartners der Schlüssel zum Erfolg im Auslandsgeschäft sind. Außerdem steigen für Unternehmen durch verschärfte gesetzliche Vorschriften die Anforderungen an *Compliance* und die Einhaltung von *Corporate Governance*-Standards.

Integrität und *Compliance* berühren bei allen geschäftlichen Transaktionen einen besonders sensiblen Aspekt der Bewertung des Vorhabens: Fragen der Reputation. Einen erheblichen Einfluss hierauf haben bei Engagements im Ausland zudem die häufig informellen politischen Risiken. *Reputational Due Diligence*, die umfassende Überprüfung von Reputationsrisiken, besteht daher aus zwei neuartig kombinierten Verfahren: *Integrity Due Diligence* und *Political Due Diligence*. Die relevanten Risiken werden mit Blick auf das gesamte Umfeld der geplanten Trans-

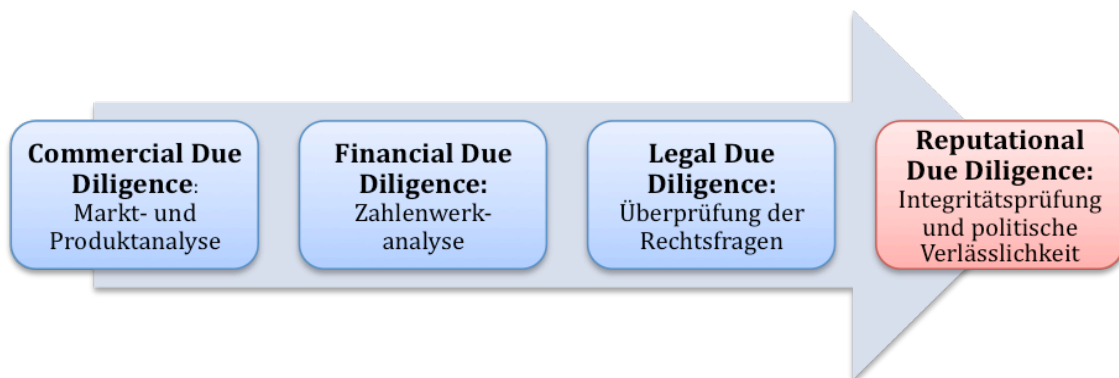
aktion recherchiert und analysiert und in ihren direkten und indirekten Verknüpfungen sichtbar gemacht. Diese strategische Ausrichtung ist das besondere Merkmal der *Reputational Due Diligence*.

Definition

Reputational Due Diligence umfasst die sorgfältige Überprüfung von Reputationsrisiken, die von den Beziehungen zu einem Geschäftspartner oder Unternehmen ausgehen, einschließlich der Fragen der Integrität und Verlässlichkeit der beteiligten Personen sowie der Vertrauenswürdigkeit und Berechenbarkeit ihres politischen Umfelds.

Ein neueres Beispiel für die Relevanz von *Reputational Due Diligence* sind die Schwierigkeit der Essener WAZ-Gruppe, ihre Beteiligungen am Pressemarkt in Serbien auszuweiten. Dubiose Geschäftspartner, unseriöse Mittelsmänner und sogenannte Oligarchen, einflussreiche Unternehmer mit engen Verbindungen zum Staat, haben den Investitionsvorhaben der WAZ derart große Schwierigkeiten bereitet, dass der Medienkonzern sich aus

Schaubild 1: Der Due-Diligence-Prozess



Serbien zurückziehen will.¹ In Ländern mit gering etablierten demokratischen Traditionen ist bei der Auswahl der Geschäftspartner besondere Sorgfalt hinsichtlich ihrer Integrität geboten.

Aber auch in demokratischen Ländern und selbst innerhalb der Europäischen Union hat es immer wieder spektakuläre Fälle gegeben, wo sich geplante Transaktionen in einem undurchdringlichen Netz von Wirtschaft und Politik verfangen haben. Gut erinnerlich sind die vielfältigen Manöver der spanischen Regierung Zapatero in den Jahren 2006/2007, mit denen sie die Übernahme des Energieversorgers Endesa durch den deutschen Energiekonzern E.ON zu blockieren half.² Ein typisches Beispiel für eine komplexe *Reputational Due Diligence*-Expertise enthält die anonymisierte Fallstudie im Anschluss an diesen Beitrag (siehe Anhang).

Konkret umfasst die *Reputations Due Diligence* folgende Bereiche, aus denen relevante menschliche Risiken für geschäftliche Vorhaben entstehen können (siehe insgesamt Schaubild 2).

Integrity Due Diligence

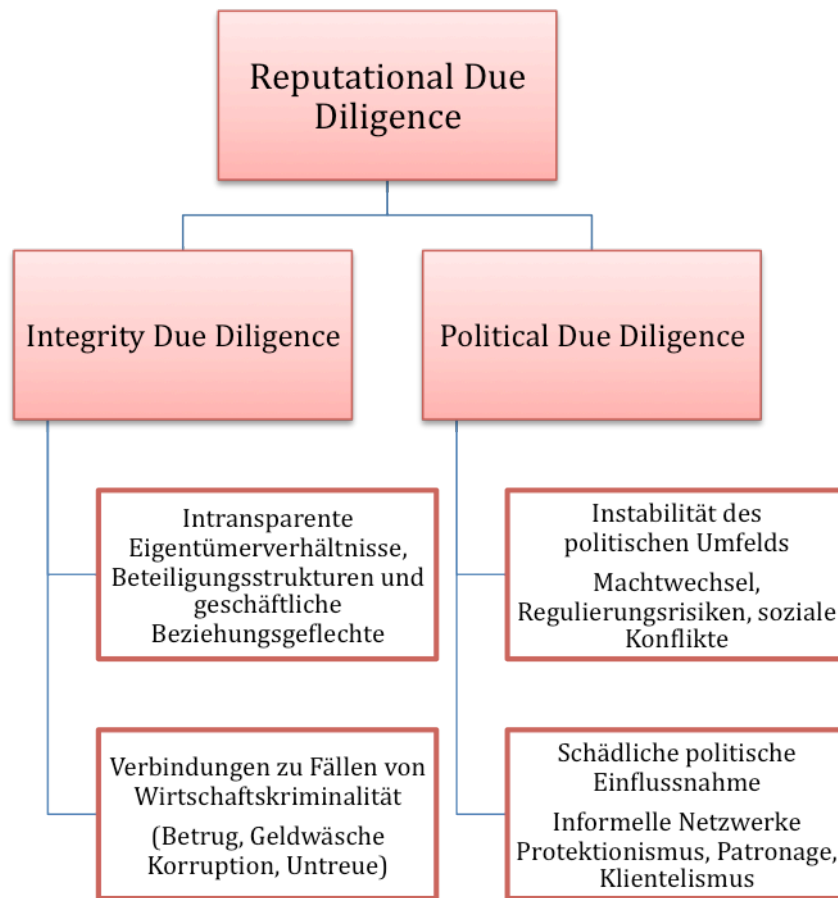
Auf der Seite des Geschäftspartners oder der Zielfirma sind Eigentümerverhältnisse und bestehende Beteiligungsstrukturen aufzuklären. Man möchte im Vorfeld von Investitionen und Kooperationen wissen, ob im geschäftlichen Umfeld verdeckte Risiken lauern, die sich negativ auf die Bewertung der Reputation der Beteiligten auswirken. Von Interesse sind alle ungewöhnlichen Verknüpfungen im wirtschaftlichen Beziehungsgeflecht, welche die Zuverlässigkeit oder Solidität der betreffenden Personen in Frage stellen. Reputationsrisiken können insbesondere aus der dubiosen Vorgeschichte eines Zielakteurs herrühren, wie frühere Verfehlungen im Management oder Verbindungen zur Organisierten Kriminalität. Solche persönlichen Makel können jederzeit ans Licht gelangen und dann zu einer großen Belastung für die Geschäftsbeziehungen werden. Vor allem gefährden sie den Erfolg der Kooperation, weil die notwendige Vertrauensgrundlage dafür fehlt.

Im Hinblick auf die heutigen gesetzlichen Compliance-Anforderungen wird bei der *Integrity Due Diligence* insbesondere untersucht, ob es bei den Zielpersonen oder involvierten Unternehmen „rote Ampeln“ bezüglich der Reputation gibt,

¹ Frankfurter Allgemeine Zeitung, 9. September 2010

² Economist, 21. August 2006, 1. März 2007, 4. April 2007

Schaubild 2: Aufbau der Reputational Due Diligence



klare Stoppsignale, die häufig das Aus für ein geplantes gemeinsames Geschäft bedeuten. Rote Ampeln leuchten insbesondere dann auf, wenn Delikte der Wirtschaftskriminalität wie Betrug, Geldwäsche, Korruption oder Untreue in Rede stehen. Die Aufdeckung und Beachtung solcher kritischer Integritätsrisiken schützt davor, selbst zum Ziel strafrechtlicher Ermittlungen zu werden, und sie bewahrt davor, in ein Unternehmen zu investieren, das auf Kapital aus kriminellen Quellen gründet.

In jedem Fall geht es bei der *Integrity Due Diligence* darum, Transparenz der Verhältnisse herzustellen. Mittlere Integritätsrisiken können häufig nach Herstellung von Transparenz durch Maßnahmen des eigenen Managements kontrolliert oder auf akzeptable Weise gemindert werden.

Sind im Verlaufe einer sorgfältigen Untersuchung der Hintergründe keine Integritätsrisiken erkennbar, ist davon auszugehen, dass Geschäftspartner oder das Management einer Zielfirma einen tadellosen Ruf genießen und entsprechende Erwartungen in ihre Zuverlässigkeit rechtfertigen.

Für die umfassende Beurteilung der Reputationsrisiken insgesamt ist die *Integrity Due Diligence* mit der nachfolgend erläuterten *Political Due Diligence* zu verbinden.

Political Due Diligence

Mit dem Abklingen der Finanz- und Wirtschaftskrise eröffnen sich auf den internationalen Märkten wieder große Investitions- und Absatzchancen. Allerdings ha-

ben die vergangenen Jahre auch deutlich gemacht, wie wichtig die politischen Gegebenheiten in den Zielländern sind. Besorgnis erregend sind vor allem verdeckte politische Interessen, die zur Blockade von Investitionsvorhaben führen können.

Eine umfassende Prüfung der Reputationsrisiken bei transnationalen Geschäften bezieht daher eine politische Zuverlässigkeitsprüfung, die *Political Due Diligence*, mit ein. Die *Political Due Diligence* fokussiert auf politisch-strategische Risiken in den angestrebten Geschäftsbeziehungen und unterscheidet sich darin qualitativ von strukturellen Indizes politischer Risiken.

Für die Einschätzung, inwieweit das politische Umfeld strategisch günstig für Investitionen ist, gilt folgende Regel: *Die Verlässlichkeit einheimischer Partner wird um so stärker von politischen Faktoren beeinflusst, je weniger demokratisch und rechtsstaatlich ein Land ist und je näher die Geschäftspartner oder Mittelspersonen dem Staat und seinen Behörden stehen.*

Political Due Diligence überprüft daher zum einen die Reputationsrisiken aufgrund Szenarien wechselnder politischer Machtverhältnisse. Das betrifft Regierungswechsel, willkürliche Regulierung, Politisierung der Justiz oder populistische Maßnahmen auf Kosten der freien Wirtschaft. Solche strategischen Veränderungen im politischen Umfeld können die Akzeptanz investierter Unternehmen stark beeinträchtigen und sie in soziale Konflikte verwickeln.

Außerdem geht eine Gefahr schädlicher politischer Einflussnahme von informellen politischen Netzwerken aus, in die einheimische Geschäftspartner oder Mittler verwickelt sein können. Investitionsprojekte unterliegen so dem Risiko, an der offenen oder latenten Opposition, die in solchen Netzwerken organisiert wird, zu

scheitern. Die Methoden der Machtausübung in solchen informellen Netzwerken zwischen Politik und Wirtschaft bestehen typischerweise aus Protektionismus, Patronage und Klientelismus. Von solchen Netzwerken geht immer ein erhebliches Reputationsrisiko aus, nicht nur dann, wenn sich die Kräfteverhältnisse verändern.

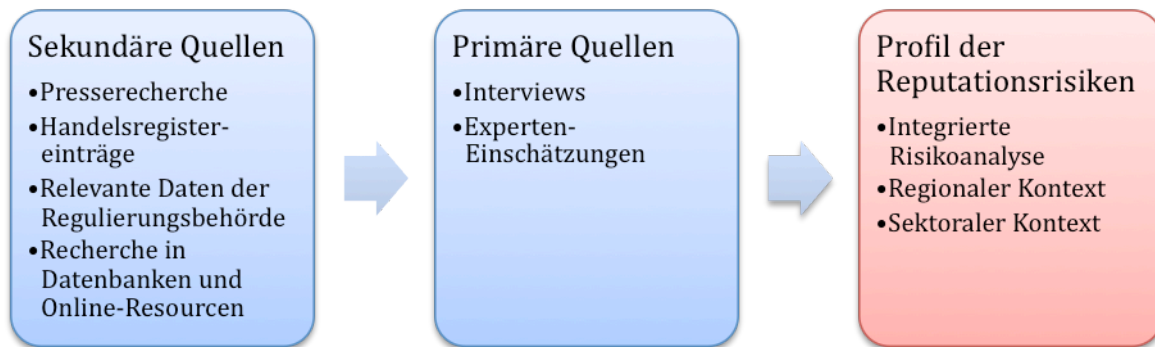
Politische Patronage und Klientelismus auf ausländischen Märkten erhöhen die Gefahr unfairer Einflusspraktiken und diskriminierender Entscheidungsverfahren. Die Obstruktion kann sowohl von intervenierenden politischen Stellen ausgehen als auch von bestimmten Interessengruppen, die ihrerseits Einfluss auf Ministerien, Regulierungsbehörden oder die Justiz nehmen. *Political Due Diligence* beinhaltet also die Einschätzung des Risikos, zum Spielball politischer Ereignisse, veränderter Akteursinteressen und manipulierter Entscheidungen staatlicher Autoritäten zu werden.

Methode

Integritätsrisiken und politische Konfliktrisiken sind „verdeckte Risiken“ und lassen sich am ehesten mit einer unabhängigen *Reputational Due Diligence* erschließen. *Reputational Due Diligence* verbessert den Schutz vor unangenehmen Überraschungen im persönlichen Umfeld der Unternehmung. Wenn Integrität sowie ein vertrauenswürdiges politisches Umfeld kritisch für die Realisierung und langfristigen Erfolg eines Investitionsvorhabens sind, sollte diesbezüglich bereits im Vorfeld die Informationsgrundlage optimiert werden (siehe Schaubild 3).

Hierfür werden sekundäre Quellen wie Presse, Handelsregistereinträge, relevante Daten der Regulierungsbehörden, Datenbanken und Online-Ressourcen ausgewertet.

Schaubild 3: Methodischer Ablauf der Reputational Due Diligence



In einem weiteren Schritt können diskrete Interviews stattfinden, die von erfahrenen Experten durchgeführt werden. Auf der Grundlage der gesammelten Informationen wird anschließend ein differenziertes Risikoprofil erstellt. So werden etwa die Stimmigkeit des Lebenslaufs eines Geschäftspartners bewertet, sein Erscheinungsbild und sein Ruf in der öffentlichen Berichterstattung, seine geschäftlichen Interessen und die Stellung im wirtschaftlich-politischen Beziehungsgeflecht sowie eine eventuell problematische Nähe zu den staatlichen Behörden. Rechtsstreitigkeiten oder Bonitätsprobleme, über die öffentlich zugängliche Informationen vorliegen, sind weitere gegebenenfalls zu behandelnde Fragen.

Der Aufwand der *Reputational Due Diligence* ist im Rahmen des gesamten Due Diligence-Prozesses vergleichsweise gering und schafft doch einen großen Mehrwert. Mit Blick auf die zunehmend komplexer werdenden *Compliance* und *Corporate Governance*-Regeln wird sichergestellt, dass einschlägige Gesetze und Verhaltenskonventionen im Kontext der Geschäftsbeziehungen mit dem Ausland eingehalten werden. Diese Reputationsprüfung ist daher unerlässlich.

Hinzu kommt die Erfolgsoptimierung des Investitionsvorhabens durch Transparenz,

denn die Untersuchung der Integrität der Partner und die Offenlegung des Beziehungsgeflechts im weiteren Umfeld schafft die notwendige Vertrauensgrundlage für stabile Geschäftsbeziehungen.

Neben der umfassenden Information trägt *Reputational Due Diligence* weiterhin zu einem effektiven Risikomanagement bei, weil bereits im Vorfeld die Bewertungsgrundlage stark verbreitert wird und verdeckte und verknüpfte Reputationsrisiken frühzeitig erkannt werden. Dadurch wird auch ein Beitrag zur Optimierung knapper Management-Ressourcen geleistet. Reputationsrisiken beeinflussen schließlich die Transaktionskosten, die durch den *Reputational Due Diligence*-Prozess besser kontrolliert werden können.

Investitionsbedarf und die Attraktivität neuer Märkte einerseits und der erhöhte Konkurrenzdruck für die deutsche Außenwirtschaft andererseits erfordern immer effektivere Maßnahmen des Risikomanagements. *Reputational Due Diligence* liefert dazu einen wesentlichen strategischen Beitrag.

*PD Dr. Carsten Giersch, Berlin Risk Institute
Jennifer Hanley-Giersch, Business Risk
Research Limited*

Anhang:

Reputational Due Diligence – eine Fallstudie

Ein internationales Unternehmen möchte sich an einem regulierten Markt in einem osteuropäischen Land beteiligen, in dem es Mehrheitsaktionär einer Firma wird. Die Zielfirma hält den größten Anteil an dem betreffenden regulierten Markt. Der Verkäufer will jedoch einen Minderheitsanteil an der Firma behalten, was an sich schon ein potenzielles Risiko darstellt. Der Plan ist, nach der Transaktion das alte Management zu erhalten und die Firma innerhalb von einigen Jahren für einen Börsengang vorzubereiten. Der Kunde will im Vorfeld einige Fragen erörtern.

Zum einen möchte der Kunde ein detailliertes Profil über den Hauptaktionär und seine Geschäftsinteressen erstellen, um seine Integrität und Reputation zu erkunden. Weiterhin möchte er sicherstellen, dass es keine verdeckte Agenda im Zusammenhang mit dem Verkauf gibt. Er möchte ein Profil über das Management und dessen Reputation erhalten.

Schließlich wünscht der Kunde eine politische Risikoanalyse in Zusammenhang mit der Rolle einer Reihe von Interessengruppen. Eine Netzwerkanalyse soll die Beziehungen der verschiedenen Interessensgruppen untereinander und zu der zuständigen Regulierungsbehörde aufzeigen. Die Frage nach den politischen Interessen der Regulierungsbehörde und ihrer Entscheidungsunabhängigkeit stehen dabei im Mittelpunkt.

Als Ergebnis der vertieften Recherche in lokalen und internationalen Datenbanken und der Durchführung von Interviews zeigen sich folgende Hauptrisiken:

Der Aktionär ist nicht nur einer der reichsten und einflussreichsten Geschäftsmänner des betreffenden Landes, sondern auch eine in der Öffentlichkeit sehr umstrittene Figur. Somit stellt schon seine Person ein Reputationsrisiko dar. Die Presse berichtete in der Vergangenheit

von Strafverfahren wegen Untreue, die gegen ihn eingeleitet wurden. Die Ermittlungen verliefen im Sande, ohne dass alle Fragen geklärt werden konnten.

Recherchen in internationalen Pressedatenbanken identifizieren einige in der italienischen Presse publizierte Artikel, in denen behauptet wird, dass die italienische Staatsanwaltschaft Ermittlungen eingeleitet habe. Der Verkäufer wurde verdächtigt, in fragwürdige geschäftliche Aktivitäten verwickelt zu sein. Recherchen im italienischen Handelsregister bestätigen, dass der Aktionär Geschäftsführer einer italienischen Gesellschaft ist. Der Inhaber der italienischen Gesellschaft wird als eine in Zypern registrierte Firma angegeben. Weitere Nachforschungen ergeben, dass die in Zypern registrierte Firma wiederum einer der im Zielland registrierten Tochtergesellschaften des Aktionärs gehört.

Weiterhin ergeben die Recherchen in öffentlichen Quellen, dass der Aktionär auch Mitinhaber einer kleinen Bank ist, die wegen Vorwürfen der Geldwäsche in die Schlagzeilen geraten war. Die zu übernehmende Firma ist durch ein hochkomplexes Beziehungsgeflecht indirekt mit der Bank verbunden.

Es ist zu erkennen, dass die Mitglieder des Managements als Marionetten des derzeitigen Mehrheitsaktionärs fungieren und daher keine unabhängigen Entscheidungen treffen können. Hieraus sind aus Perspektive eines Investors durchaus Interessenskonflikte zu befürchten.

Ferner ergibt sich, dass der Schwiegersohn den Finanzvorstand stellt. Da der Verkäufer einen solchen Einfluss ausübt und als Minderheitsaktionär nach der Transaktion noch Anteile beehalten würde, stellen diese Verhältnisse ein signifikantes Risiko dar.

Die politische Risikoanalyse zeigt schließlich zwei weitere Probleme auf: erstens, dass der Staat diesen Industriezweig lieber in nationaler Hand behalten würde, und zweitens, dass die verantwortliche Person in der Regulierungsbehörde, die wiederum in dem Land als überdurchschnittlich korrupt gilt, mit einem der Geschäftsführungsmitglieder des Hauptwettbewerbers verwandt ist.

Die außenpolitische Dimension der Rohstoffsicherheit

Daniel Eisermann

Immer härter wird der globale Wettlauf um knapper werdende Industrierohstoffe, bei dem die aufstrebende Weltmacht China das Tempo erhöht. Die deutsche und europäische Industrie drohen zunehmend ins Hintertreffen zu geraten. Daraus resultieren beachtliche Risikofaktoren für die Wachstums- und Entwicklungschancen der deutschen Technologiebranchen. Inzwischen schlägt die Industrie immer offener Alarm und sucht die Unterstützung aus der Politik. Es steht heute fest, dass die Sicherung der Rohstoffversorgung einen wichtigen Bestandteil der Außen-, Handels- und Wirtschaftspolitik ausmachen muss. Die im Entstehen begriffene Rohstoffaußenpolitik rückt neben die Energieaußenpolitik, um deren Ausgestaltung im europäischen Kontext bereits seit Jahren gerungen wird. Unübersehbar sind freilich eine Reihe von immanenten Widersprüchen und politische Hindernisse, die der Umsetzung einer wirksamen Strategie auf diesem Gebiet entgegenstehen.

Einigkeit gibt es über den Wunsch, europäische Rohstoffinteressen künftig stärker zum Ausdruck zu bringen. An die Politik und indirekt an die globale Konkurrenz, vor allem China, richten sich Forderungen nach fairen Bedingungen auf den außereuropäischen Märkten. China geht daran, sich mit Entschlossenheit und Skrupellosigkeit, was die Wahl der Partner und Methoden betrifft, auf Jahrzehnte hin wichtige Vorkommen an strategischen Metallen in Afrika und Südamerika zu sichern. Zugleich schränkt die Volksrepublik ihrerseits den Export kostbarer Industrierohstoffe ein und verstärkt damit noch die Knappheit auf den internationalen Märkten. Unumwunden wird seitens der Industrie eingeräumt, dass die betroffenen Branchen vom Ausmaß der stürmischen Entwicklung überrascht wurden. Im Vordergrund stehen derzeit die wertvollen Seltenen Erden.

Gegenüber dem entschiedenen Vorgehen Chinas, das beim Abbau der Vorkommen der Seltenen Erden eine marktdominierende Stellung einnimmt, geraten europäische Technologiefirmen mittelfristig in Schwierigkeiten. Als Extrembeispiel wird Neodym genannt, das für Hochleistungs-

dauermagnete benötigt wird. 97 Prozent der Produktion finden in China statt. Der Bedarf wird sich bis 2030 versiebenfachen. Ob die Pekinger Führung, wie Kritiker behaupten, gezielt eine strategische Reserve aufbauen und seltene Rohstoffe horten will oder nicht – Förder- und Ausfuhrquoten führen zu Preiserhöhungen, zu denen noch Ausfuhrzölle hinzukommen. Wegen der Kostensteigerungen, so die Befürchtung, könnten sich europäische Unternehmen schließlich sogar veranlasst sehen, Teile ihrer Produktion nach China zu verlegen. Neben höheren Erlösen und Konkurrenzvorteilen der eigenen Industrie bei der Rohstoffversorgung würde China dann zusätzlich durch den Technologietransfer infolge des Umzugs von High-Tech-Firmen profitieren.

Neben den Seltenen Erden bleibt die Industrie zudem auf den gesicherten Zugang zu sogenannten Basismetallen wie Aluminium, Kupfer, Zink und Zinn angewiesen. Sollte die Beschaffung relevanter Industrierohstoffe tendenziell unsicher werden und sich erheblich verteuern, wären Schlüsselsektoren der Industrie wachsenden Risiken ausgesetzt. Dazu gehören Autokonzerne, Firmen, die sich

mit Mikroelektronik beschäftigen, Maschinen- und Anlagenbauer oder Anlagenhersteller bei den Erneuerbaren Energien.

Die Situation auf den globalen Rohstoffmärkten ist heutzutage von Handels- und Wettbewerbsverzerrungen geprägt. Ein Großteil der Staaten hat in den letzten Jahren die Ausfuhr wichtiger Rohstoffe eingeschränkt. Nach Angaben des Bundesverbandes der Deutschen Industrie (BDI) ist die Zahl der Rohstoffe, auf die andere Staaten Ausfuhrzölle erheben, von 450 im Jahr 2008 auf inzwischen mehr als tausend angestiegen. Der Vorsitzende des BDI-Rohstoffausschusses, Ulrich Grillo, machte wiederholt auf die extrem hohe Unternehmenskonzentration auf der Angebotsseite bei einigen Metallrohstoffen aufmerksam. Eisenerz sei der Fall, der die meisten Sorgen bereite. In einem Grundsatzpapier forderte der BDI Bundesregierung und Europäische Kommission dazu auf, den politischen Beschränkungen entgegenzuwirken.¹

Der Spitzenverband der deutschen Industrie ist seit Jahren bemüht, dem Thema größere politische Aufmerksamkeit zu verschaffen. Mittlerweile haben die Hilferufe aus der Wirtschaft die Adressaten in der Politik erreicht. Ausdruck der als dringlich empfundenen Situation war der Rohstoffkongress der CDU/CSU-Bundestagsfraktion am 7. Juli 2010. Die Expertenkonferenz „Deutschlands und Europas Rohstoffversorgung sichern“ im Bundestag wurde vom außenpolitischen Fraktionssprecher Philipp Missfelder vorbereitet. Sie ist politisch als Vorlauf zu einer größeren Veranstaltung zu sehen. Am 26. Oktober folgt der bereits dritte BDI-Rohstoffkongress, an dem seit 2005 hochrangige Regierungsvertreter – als Redner

die Bundeskanzler Gerhard Schröder und Angela Merkel – teilgenommen haben. Bei dieser Gelegenheit soll eine Bilanz der bisherigen Versuche gezogen werden, für Deutschland eine wirksame Rohstoffstrategie zu entwickeln.² Unverändert handelt es sich darum, politische Antworten auf die bei den Metallrohstoffen und vielen Industriemineralien bestehende nahezu vollständige Importabhängigkeit zu finden und drohenden Engpässen bei der Rohstoffversorgung vorzubeugen.

Wie so häufig macht sich die wachsende Bedeutung eines neuen Politikfeldes zuerst in institutionellen Veränderungen bemerkbar. Seit Juni 2007 existiert der Interministerielle Ausschuss Rohstoffe. Er steht unter Federführung des Wirtschaftsministeriums, neben mehreren Ministerialressorts ist der BDI einbezogen. Die vierteljährlichen Sitzungen dienen überwiegend dem Informationsaustausch, eine effiziente Steuerung kann dieses Gremium aber nicht leisten. Am 23. April 2010 formulierte Wirtschaftsminister Rainer Brüderle die Absicht der Bundesregierung, die Markttransparenz im Rohstoffbereich deutlich zu erhöhen. Zu diesem Zweck will die Regierung die Bundesanstalt für Geowissenschaften und Rohstoffe (BGR), die ihren Sitz in Hannover hat, zur zentralen Rohstoffagentur für die deutsche Wirtschaft ausbauen. Die Agentur soll die rohstoffverarbeitende Industrie, speziell kleine und mittlere Unternehmen, in Fragen der Verfügbarkeit und aktuellen Marktentwicklungen beraten. Geplant ist ein Rohstoff-Informationssystem, das auf den Datenbanken der BGR zur Verfügbarkeit von Rohstoffen, insbesondere von Hochtechnologiemetallen, aufbaut.

¹ „Für eine strategische und ganzheitliche Rohstoffpolitik. BDI-Kernforderungen zur Rohstoffpolitik“, August 2009, <http://www.bdi.eu>

² Daniel Eisermann: Herausforderungen der deutschen Rohstoffpolitik, in: *Berlin Risk Brief, No. 3*, Dezember 2008, S. 5-11

Definition der kritischen Rohstoffe

Um politisch voranzukommen, gehört das Thema Rohstoffversorgung in Brüssel auf die Agenda. Ein Vorkämpfer in diesem Sinne war der damalige Industriekommissar Günter Verheugen. Als die Europäische Kommission im November 2008 erstmals eine EU-Rohstoffstrategie präsentierte, war dies in erster Linie auf den politischen Anstoß der Bundesregierung zurückzuführen. Die bei diesem Anlass formulierten Säulen einer tragfähigen europäischen Strategie haben ihre Gültigkeit nicht verloren. Demnach geht es um die Sicherstellung eines besseren und „unverzerrten“ Zugangs zu Rohstoffen auf dem Weltmarkt, die Linderung der Importabhängigkeit durch Maßnahmen in den Bereichen Ressourceneffizienz und Recycling und die Verbesserung der Bedingungen für Rohstoffförderung innerhalb Europas – hier ist auch an ein Wiederaufleben des Bergbaus zu denken, soweit dies in heimischen Regionen nach der Preisverteuerung ökonomisch wieder sinnvoll und gemessen an der Intensität der Umwelteingriffe vertretbar erscheint.

Trotzdem ist die EU-Politik in dem Bereich ansonsten nicht wirklich vorangekommen. Das hat damit zu tun, dass Rohstoffpolitik vorrangig in der nationalen Zuständigkeit angesiedelt ist. Für eine Reihe anderer Mitgliedstaaten, das ist zu bedenken, ist das Thema im Vergleich mit Deutschland weniger hoch auf der Prioritätenskala. Entweder haben diese Staaten keine so bedeutenden Industriesektoren, oder es existieren im Falle der ehemaligen Kolonialmächte global operierende Rohstoffunternehmen, die zur nationalen Versorgung einen Beitrag leisten. Bevor auf europäischer Ebene über gezielte Maßnahmen gesprochen werden kann, war schließlich in einem ersten Schritt zu klären, bei welchen Rohstoffen genau die größten

Schwierigkeiten zu erwarten sind. Gemeinsam mit Experten aus anderen europäischen Ländern erarbeiteten deutsche Fachleute den Bericht zur Definition kritischer Rohstoffe in Europa, den die EU Mitte Juni auf der „European Minerals Conference Madrid 2010“ im Rahmen der EU-Rohstoffinitiative vorgestellt hat. Erstmals erfolgte damit auf EU-Ebene eine Analyse der weltweiten Verfügbarkeit von mineralischen Rohstoffen und deren Bedeutung für die europäische Wirtschaft.³

Von den im Bericht analysierten 41 Mineralien und Metallen werden vierzehn als kritisch im Hinblick auf ihre ökonomische Bedeutung und ihr Angebotsrisiko eingestuft. Bei diesen sogenannten kritischen Metallen handelt es sich um Antimon, Beryllium, Kobalt, Flussspat, Gallium, Germanium, Graphit, Indium, Magnesium, Niob, Metalle der Platingruppe, Seltene Erden, Tantal und Wolfram. Die Risiken im Angebot dieser kritischen Rohstoffe werden damit begründet, dass ein großer Teil der weltweiten Produktion auf einige wenige Länder konzentriert ist und diese Länder hohe politische Risiken aufweisen.

Im politischen Teil, der jedoch recht allgemein bleibt, werden die Stoßrichtungen zur Stärkung der Rohstoffversorgung skizziert: die Verbesserung des Zugangs zu Primärrohstoffen, das effiziente Recycling von Rohstoffen oder rohstoffhaltigen Produkten, die Substitution von Rohstoffen, die Verbesserung der Materialeffizienz und die Herstellung gleicher Wettbewerbsbedingungen. Die Ergebnisse des Berichts sollen in den Entwurf für eine Mitteilung über Strategien zur Sicherstellung des Zugangs zu Rohstoffen einfließen.

³ „Critical raw materials for the EU. Report of the Ad-hoc Working Group on defining critical raw materials“, 30. Juli 2010, (revidierte Version), http://ec.europa.eu/enterprise/policies/raw-materials/files/docs/report-b_en.pdf

ßen, den die Kommission im Herbst 2010 veröffentlichen wird. Von dem neuen Papier zur EU-Rohstoffstrategie ist allerdings kaum Neues zu erwarten. So plädiert Industriekommissar Antonio Tajani vor allem für „Fairplay im internationalen Handel“. Herbert Reul (CDU), Vorsitzender des Industriausschusses im Europäischen Parlament, fordert dagegen einen konkreten Zeitplan für die EU-Ziele.

Partnerschaften mit den Entwicklungsländern

Von einer effektiven Strategie zur Versorgung mit kritischen Rohstoffen ist daher noch wenig zu sehen, zumal die näheren strategischen Ziele bisher nicht eindeutig sind. Grundsätzlich bewegt sich die Diskussion der Fachleute in zwei Richtungen. Einerseits will man über die Welthandelsorganisation politisch Druck auf Staaten ausüben, die den Handel mit den begehrten Stoffen einschränken. Zu diesem Zweck wurde bei der WTO Klage gegen China eingereicht. Die Europäische Union beabsichtigt parallel dazu, verstärkt bilaterale Abkommen mit wichtigen Rohstoffländern abzuschließen. Die Rohstoffstrategie von 2008 hielt bereits als Kernaussage fest, auf diplomatischer Ebene Rohstofffragen künftig stets mit zu berücksichtigen. Schon jetzt verhandelt die EU mit der Afrikanischen Union und der Demokratischen Republik Kongo über Rohstoffpartnerschaften, die den Zugang zu Minen und die Erkundung von Bodenschätzen erleichtern würden. Im Kongo wird in erster Linie Magnesium gefördert, daneben sind abgesehen von Erdöl verschiedene Erz- und Phosphatvorkommen interessant. Diese Gespräche sind allerdings politisch sensibel. Letztlich besteht auch bei EU-Offiziellen keine Einigkeit, ob an Entwicklungshilfe künftig Bedingungen geknüpft werden sollen, damit der Zugang zu Rohstoffen gewährleistet wird. Den

vorsichtigen Sondierungen im Hinblick auf Rohstoffpartnerschaften steht das Bild Chinas gegenüber. Peking baut seit Jahren Kontakte zu Staaten aus, die begehrte Rohstoffe abbauen, und die chinesischen Unternehmen haben sich vielfach längst relevante Förderrechte gesichert.

In Deutschland entfaltet der BDI zusätzliche Initiative im Zusammenhang mit der Neuformulierung der Entwicklungspolitik unter Bundesminister Dirk Niebel. Dass Entwicklungspolitik der deutschen Wirtschaft nutzen soll, ist auch die offizielle Regierungslinie. Schnelle Veränderungen sind allerdings kaum zu erwarten. Unklar ist vor allem das einzusetzende Instrumentarium. In den zurückliegenden Jahren konzentrierte sich die Entwicklungszusammenarbeit im Rohstoffbereich auf die Unterstützung von EITI (Extractive Industries Transparency Initiative). Die in diesem Rahmen angestrebte verbesserte Transparenz bei der Rohstoffförderung – Setzung von weltweiten Standards, Eindämmung von Korruption u.a. – geht jedoch aus Industriesicht an den primären strategischen Zielen und Problemen vorbei. Die politischen Eliten der Förderländer zeigen auch nur geringe Neigung, sich bei der Ausnutzung der wertvollen Ressourcen von außen in die Karten schauen zu lassen. Das im Juni 2010 veröffentlichte Grundsatzpapier des Entwicklungsministeriums „Entwicklungsfaktor Extraktive Rohstoffe“ geht auf diese politisch sensiblen Widersprüche nicht näher ein. Eine Kopplung nach der Formel Entwicklungshilfe nur gegen bilaterale Kooperation im Rohstoffhandel gilt politisch als nicht durchsetzbar bzw. öffentlich vermittelbar. Dies würde formal auch den Prinzipien der deutschen Entwicklungszusammenarbeit widersprechen. Kritiker warnen, humanitäre Aspekte könnten dann in den Hintergrund geraten. Die Bevölkerung vor Ort erlange meist keinen Anteil an den Ein-

nahmen aus Bodenschätzen, wofür Kongo als typisches Beispiel dient.

Politische Hausaufgaben

Was eine Verfolgung rohstoffpolitischer Interessen hemmt, hat schließlich auch mit der Natur des politischen Betriebs sowie Struktur und Interessen der deutschen Industrie zu tun. So sind Rohstoffe ein typisches Querschnittsthema, bei dem Außenbeziehungen, Handels-, Umwelt- und Wettbewerbspolitik an einem Strang ziehen müssten, um spürbare Fortschritte zu erzielen. Die „rohstoffpolitische Lobby“ erweist sich als gering ausgeprägt, wenn man die Interessen der betroffenen Technologiebranchen dagegenhält. Starke Sektoren der deutschen Industrie wie die Autoindustrie oder der Maschinenbau sind zwar auf einen stetigen Zufluss von Industriestoffen angewiesen, werden aber selbst in rohstoffpolitischer Hinsicht nicht genug aktiv. Anders als bei den großen Energiekonzernen und abgesehen vom Sonderfall Stein- und Braunkohle existieren keine deutschen Großunternehmen, die in dieser Hinsicht eine effektive Lobbypolitik bei der Bundesregierung betreiben. Staatliche Einflussnahme im großen Ausmaß ist aus Sicht der Unternehmen außerdem immer suspekt. In der erwähnten Rohstoffstrategie der CDU/CSU-Fraktion heißt es entsprechend: „Die Sicherung der Rohstoffversorgung ist in erster Linie Aufgabe der Industrie selbst. Die Verantwortung des Staates beschränkt sich darauf, die politischen, rechtlichen und institutionellen Rahmenbedingungen für eine international wettbewerbsfähige Rohstoffversorgung zu setzen. Parallel dazu kann er konkrete Aktivitäten von Unternehmen flankierend unterstützen.“⁴

⁴ „Deutschland und Europas Rohstoffversorgung sichern“, Rohstoffstrategie der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, 6. Juli 2010, www.cducsu.de

Die Aufgabe ist größer, als diese Formulierungen und die Zielvorstellung, eine „möglichst weitreichende Liberalisierung der Weltmärkte“, erkennen lassen. In der Welt des 21. Jahrhunderts stehen Politik und Industrie rohstoffpolitisch vor neuartigen gemeinsamen Herausforderungen. Das beste Beispiel ist der Abbau von Rohstoffen unter dem Meeresboden, der noch in den Anfängen steckt. Wie die Verhandlungen um die Ausbeutung der Arktisvorkommen zeigen, bestehen erhebliche Gegensätze zwischen den interessierten Staaten. Potenzielle Investoren, die sich politisch auf unsicherem Gebiet bewegen, und Regierungsakteure stehen hier vor Entscheidungen von großer Tragweite. Da sind die Risiken, die mit der Höhe des benötigten finanziellen Einsatzes zusammenhängen. Die Bedeutung von Umweltgesichtspunkten hat zudem die Katastrophe im Golf von Mexiko klar vor Augen gestellt. Wenn man die gegenwärtige Situation und die Sorgen der Industrie betrachtet, ist an vielen Stellen in Deutschland und Europa ein Umdenken erforderlich. Heiklen oder unangenehmen politischen Fragen können die Regierungen, wie das Beispiel der Entwicklungszusammenarbeit lehrt, kaum länger ausweichen. Nur ein Teil der Schwierigkeiten wird sich mit intensivierten Maßnahmen in Richtung Effizienz und Recycling beheben lassen.

Nachteilig ist, dass sich die komplexe Materie in der Öffentlichkeit nicht leicht vermitteln lässt. Zugleich steht die Debatte auch deswegen noch relativ am Anfang, weil sich die Industrie, von der die Initiative auf dem Gebiet ausgeht, mit der wachsenden Rolle des Staates in rohstoffpolitischen Fragen nur langsam abfindet.

Dr. Daniel Eisermann, Berlin Risk Institute

Europäische Lehren aus dem Fall Griechenland

Harald Hau

Derzeit tritt die europäische Schuldenkrise wiederum in eine kritische Phase ein. Die Regierungen müssen unter wachsenden Schwierigkeiten auf den Kapitalmärkten neue milliardenschwere Staatsanleihen begeben, während sie zu Hause mit anhaltenden Wirtschaftsproblemen kämpfen. Finanziell schwächere Mitglieder der Eurozone, so die Befürchtung, könnten bei der Aufbringung neuer Mittel in Schwierigkeiten geraten. Im Fokus sind aktuell vor allem Spanien, Portugal und Irland, die angesichts des schwachen Zustandes ihrer Volkswirtschaften und des Bankensektors mit der Skepsis von Investoren konfrontiert sind. Seit Anlaufen des internationalen Rettungsplanes steht das Sorgenkind Griechenland scheinbar nicht länger im Brennpunkt. Beweis für die anhaltend bedrohliche Lage bleiben die weiter steigenden Zinsaufschläge (im Vergleich mit Deutschland), zuletzt besonders im Fall Irlands. Grund genug also, eine vorläufige Zwischenbilanz des bisherigen Verlaufs zu ziehen – mit dem Augenmerk auf den Erfahrungen, die mit dem bisherigen Krisenmanagement vorliegen, und den Perspektiven für die künftige Bewältigung der Krise.

Die deutsche Politik während der Krise – klug und verantwortlich?

Die Bundesregierung erreichte im Frühjahr 2010 – und dies damals gegen großen politischen Widerstand aus anderen europäischen Hauptstädten, insbesondere der Regierung in Athen –, dass der Internationale Währungsfonds (IWF) in das Krisenmanagement eingebunden wurde. Die deutsche Antwort bot drei wichtige Vorteile. Zunächst verstärkte sie die Verpflichtung der griechischen Regierung zu einer entschlossenen Reformpolitik. Griechenland musste glaubwürdig Gewähr dafür geben, um eine so weitreichende finanzielle Unterstützung zu erhalten. Konditionalität ist ein integraler Bestandteil der IWF-Reformprogramme, und der Währungsfonds bringt zudem seine große Erfahrung bei der Begleitung und Überwachung staatlicher Sanierungsprogramme mit. Die Einbeziehung des IWF ergab einen zweiten Vorteil. Es stehen nunmehr deutlich glaubwürdigere Exit-Optionen zur Verfügung, falls die geplanten Reformen in Griechenland ihr Ziel nicht erreichen.

Beinahe die Hälfte der IWF-Anpassungsprogramme scheitert nämlich in jeweils unterschiedlichem Maße. In jedem Fall ist es für den Währungsfonds politisch um vieles leichter, einen Fehlschlag zu erklären, als dies beispielsweise der Europäischen Kommission möglich wäre. Drittens schließlich verdeutlichte die (durch die deutsche Position verursachte) verzögerte Antwort den ganzen Ernst der Situation. Diese Botschaft war ebenso an Griechenland gerichtet wie an alle anderen europäischen Staaten, die ein auf Dauer nicht tragfähiges Budgetdefizit aufweisen.

Bei der Entscheidungsfindung kamen jedoch politische Fehler und Probleme hinzu. Während der entscheidenden Verhandlungen vom 7. bis 10. Mai 2010 in Brüssel war die Bundeskanzlerin zu einem Staatsbesuch in Russland, der Leiter der deutschen Delegation, Finanzminister Wolfgang Schäuble musste kurzfristig ein Krankenhaus aufsuchen und sich politisch vertreten lassen. So konnte der französische Präsident auf dem Krisentreffen weitgehend seine Position durchsetzen.

Beschlossen wurde die Aufbringung groß-angelegter Finanzmittel für einen Bailout. Unter den Namen Europäischer Stabilisierungsmechanismus (EFSM) und Europäische Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) sollen künftig insgesamt 500 Milliarden Euro zur Verfügung stehen. Niemals zuvor in der Geschichte sind so gewaltige Summen auf derart chaotische Weise festgelegt worden: Der Maastricht-Vertrag, der eigentlich eine No-Bailout-Klausel enthält, wurde praktisch auf den Kopf gestellt. Außerdem wich die Europäische Zentralbank – mit einer intern umstrittenen Entscheidung – von ihrer bisherigen Politik ab und begann damit, im großen Stil unmittelbar Staatsanleihen von EU-Staaten aufzukaufen, anstatt sie nur als Sicherheiten zu akzeptieren. Beide Maßnahmen liefen letztlich auf sehr große potenzielle Transferzahlungen an den Bankensektor zulasten der europäischen und deutschen Steuerzahler hinaus. Größten Nutzen hatten davon zweifelsohne die französischen Geldinstitute, die den mit Abstand größten Anteil an griechischen Staatsanleihen hielten – dies erklärt das spezifische Interesse der französischen Regierung an einer vollständigen Garantie für die Banken.

Damit kein Missverständnis entsteht: Deutschland hätte sich der Verpflichtung zu konditionierten bilateralen Finanzhilfen nicht entziehen können oder sollen. Der politische Hauptfehler, den die Bundesregierung machte, lag woanders – nämlich nicht als Gegenleistung für die Abwendung der Insolvenz auf partiellen Kreditabschreibungen der Banken zu bestehen. Dies entspräche einer Bestrafung derjenigen Banken, die bei der Schuldenfinanzierung unvorsichtig gehandelt haben. Zudem wäre hiervon ein unmissverständliches Signal an künftige Gläubiger ausgegangen, nicht auf einen kompletten Bailout zu vertrauen, falls sich die unverantwortli-

che Kreditvergabe wiederholt. Für die Zukunft der fiskalischen Disziplin ist es nämlich entscheidend, dass sich das Insolvenzrisiko jedes Landes in den für die Verschuldung anfallenden Kosten angemessen widerspiegelt. Statt dessen jedoch die Staatsschulden in der Eurozone pauschal zu garantieren, wäre ein törichtes Unterfangen, das künftig zu enormen politischen Schwierigkeiten führen wird.

Das abschließende Urteil über das Rettungspaket und seine Durchführung steht allerdings noch aus. Die Ausschüttung der Fonds unterliegt einem fiskalischen Konsolidierungsplan für das unterstützte Land. Erforderlich ist dabei die einmütige Zustimmung sämtlicher Gläubigerstaaten. Deswegen könnten Teilabschreibungen von Banken immer noch zum Bestandteil eines eventuellen Plans zur Schuldenrestrukturierung werden. Eine solche Entwicklung scheint der Markt übrigens im Augenblick vorwegzunehmen. Derzeit sind die Marktpreise griechischer Staatsanleihen mit Abschlägen versehen, die in der Höhe denjenigen nahekommen, wie sie kurz vor Verabschiedung des Rettungspakets zu beobachten waren.

Risse in den Fundamenten der Währungsunion

Die Währungsunion stellt bis heute unbestreitbar einen Erfolg dar. Auf der anderen Seite hat die jüngste Krise aber einige wichtige Probleme offenbart. Vordergründig erscheint der Maastricht-Vertrag mit seinen fiskalischen Defizitregeln und der „No-Bailout-Klausel“ als Musterbeispiel politischer Klarheit und Voraussicht. Sein erstrangiger Zweck lag ja gerade darin, eine Situation wie während der Griechenlandkrise zwingend auszuschließen. Leider haben die konservativen deutschen Banker, welche sich für diese Bedingungen als Preis für die Währungsunion stark machten, den politischen Wert solcher

Vertragsregeln vermutlich überschätzt. Diese erwiesen sich gegenüber opportunistischen Regierungspolitikern als unbeständig und wurden im Ernstfall der Aufweichung preisgegeben. Tatsächlich war es wohl wenig realistisch, von rein deklaratorischen Vertragsbestimmungen (ohne konkreten und automatischen Sanktionsmechanismus) zu erwarten, sie könnten die fiskalische Souveränität der Regierungen ernsthaft beschränken.

Vor diesem Hintergrund ist die Verbesserung der fiskalischen Disziplin als wichtiges und anspruchsvolles Langzeitprojekt zu sehen. Dabei geht es darum, das Fundament der Währungsunion entlang zweier Dimensionen zu stützen. Zum einen müssen die marktdisziplinierenden Auswirkungen gestiegener Kreditkosten als Spiegelbild erhöhten Insolvenzrisikos gewahrt bleiben. Zum anderen könnte es sinnvoll sein, neuartige politische Sanktionen vorzusehen, die im Falle einer exzessiven Verschuldung greifen. Die Diskussion um spezifische politische Sanktionen soll an dieser Stelle nicht näher ausgeführt werden. In Frage kommen an erster Stelle die mögliche Vorenthaltung von EU-Finanzmitteln oder die Entziehung von Stimmrechten. Dabei sollten diese Strafen idealerweise automatisch verhängt werden und Nachverhandlungen ausgeschlossen sein.

Alles in allem erscheint der dauerhafte Bestand der Währungsunion selbst dann nicht in Gefahr, wenn man mögliche Worst-Case-Szenarien in die Betrachtung einbezieht. Ein vergleichsweise kleines Land wie Griechenland könnte theoretisch die Eurozone verlassen, wenngleich die damit verbundenen technischen Schwierigkeiten mehr als beträchtlich wären. Auf diese Weise könnte der betreffende Staat durch Abwertung einen Wettbewerbsvorteil erzielen. Eine solche politische Option

steht aber nicht allen Beteiligten zur Verfügung. Letztlich ist eine Abwertung aller Staaten untereinander unmöglich. Ein solch schädlicher Wettlauf um eigennützige Vorteile („beggar thy neighbour“) könnte schwerlich eine nationale oder internationale Unterstützung finden. Die Finanzminister waren im Falle einer zurückliegenden Krise durchaus imstande, die im Maastricht-Vertrag vorgesehen Verschuldungsregeln zu verletzen. Etwas ganz anderes ist das Ausscheiden aus der Eurozone. Hiermit wären weit drastischere politische Entscheidungen verbunden. Daher ist dieses Szenario auch im Falle einer ersten fiskalischen Krise wenig wahrscheinlich.

Eine ernsthafte Gefahr für den Euro erwächst vielmehr aus anderer Richtung – schädlich ist vor allem das erfolgreiche Lobbying des Bankensektors zugunsten eines vollständigen Bailouts aller Gläubiger. Solche Schritte, daran ist zu erinnern, unterminieren die Marktdisziplin. So entfällt bei einer Neuverschuldung der länderspezifische Aufschlag, der das Risiko eines möglichen Zahlungsausfalls einpreist (*default risk premium*). Die resultierenden „weichen Budgetbeschränkungen“ können leicht in die fiskalische Verantwortungslosigkeit abgleiten. Dies wiederum bedroht langfristig den politischen Konsens, auf dem die gemeinsame Währung beruht.

Wenn der Rettungsplan für Griechenland scheitert

Es ist immer angebracht, einen negativen Ausgang in die Kalkulation mit einzubeziehen. Wie sollten also die EU-Regierungen im Falle eines Scheiterns der Sanierungsbemühungen für Griechenland am besten reagieren? Man muss sich zunächst klarmachen, dass ein denkbares Scheitern der Athener Reformen zwangsläufig auf eine teilweise Abschreibung der

immensen griechischen Staatsschulden hinauslaufen würde. Letzteres könnte sogar notwendig werden, falls die eingeleiteten Reformschritte einigermaßen erfolgreich verlaufen. Bei einer Schuldenabschreibung ist jedoch die Frage, welchen Anteil daran die europäischen Steuerzahler übernehmen bzw. in welchem Ausmaß die Gläubigerbanken auf ihre Forderungen verzichten sollten. Wie schon oben ausgeführt, wäre es nicht angebracht, Kreditausfälle komplett zu sozialisieren, also den durch ausgeuferte Staatsschulden entstandenen Schaden auf die Allgemeinheit abzuwälzen. Außerdem wäre eine partielle Schuldenabschreibung noch nicht imstande, das makroökonomische Anpassungsproblem zu lösen.

Anders als bei typischen fiskalischen Anpassungsprogrammen könnte Griechenland, solange es der Eurozone angehört, nicht von den mit einer Währungsabwertung verbundenen Vorteilen für Wettbewerbsfähigkeit und Wachstum profitieren. Ein Verlassen der Eurozone wäre aber, abgesehen von den technischen Schwierigkeiten, nur um den Preis einer massiven Kapitalflucht und einer noch weit größeren innergriechischen Bankenkrise zu haben. Wenn man hiervon Abstand nehmen will, kann die Wettbewerbsfähigkeit nur durch eine Preis- und Lohndeflation verbessert werden – was erfahrungsgemäß mit einem langen und schmerzhaften Anpassungsprozess einherzugehen pflegt.

Die beste Antwort der anderen EU-Länder wäre, einfach gesagt, nicht die Fehler Griechenlands zu wiederholen. Die meisten OECD-Staaten haben inzwischen eine nicht länger tragfähige Neuverschuldung, sie müssen im Verlauf der nächsten drei Jahre daraus die Konsequenzen ziehen und größere Einsparungen vornehmen. In vielen Fällen kommt hinzu,

dass die offiziellen Angaben zum Verschuldungsgrad über das notwendige Ausmaß der fiskalischen Anpassung hinwegtäuschen. Sie lassen nämlich die verdeckte wachsende Belastung durch künftige Renten und Leistungsansprüche unberücksichtigt. Will man von einer tatsächlichen Neuverschuldung in der Größenordnung von rund 8 Prozent (in vielen EU-Ländern) unter die Dreiprozentschwelle gelangen, dürften beträchtliche Einbußen am europäischen Sozialmodell nicht zu vermeiden sein. Da es kaum realistisch sein wird, die Steuern immer weiter zu erhöhen, werden daher einige andere heilige (aber teure) Kühe geschlachtet werden müssen. Eine Teilprivatisierung im Hochschulbereich, um nur ein Beispiel zu nennen, könnte staatlicherseits Kosten einsparen – und zugleich Bewegung in einem Sektor erzeugen, der dringend eines professionelleren Managements und verbesserter Anreizstrukturen bedarf. Allgemein gesprochen wird das nächste Jahrzehnt zwangsläufig durch radikalere Korrekturen am Wohlfahrtsstaat geprägt sein, als bisher zu erwarten war.

Kommen wir aber zurück zu der Frage, wie sich Deutschland und andere EU-Länder auf das Szenario einer griechischen Staatsinsolvenz optimal einstellen können. Grundsätzlich sollte Deutschland darauf bestehen, dass im Notfall jegliche Hilfszahlungen aus dem europäischen Rettungsschirm (EFSM und EFSE) mit einer Verlustbeteiligung für die Gläubiger verbunden sein muss. Der kürzliche „Stresstest“ für die europäischen Banken lieferte Regulatoren mit vielfältigen Informationen darüber, wie die Griechenland-Schulden unter den Gläubigerbanken verteilt sind – wobei sonderbarerweise das Stress-Szenario einen griechischen Zahlungsausfall ausschloss. Die Regierungen können sich daher auf einen griechischen Zahlungsausfall vorbereiten und die im

Notfall eventuell erforderliche Verstaatlichung einzelner Banken durchspielen. Eine genauere Information und mehr Transparenz, was die Verteilung des griechischen Schuldenberges (unter den Banken) betrifft, kann ebenfalls dazu beitragen, eine erneute Bankenkrise abzuwenden.

Schließlich müssen diejenigen EU-Länder, die sich, wie etwa Spanien, näher am Rande eines finanziellen Abgrundes bewegen, besondere Anstrengungen unternehmen, damit das Marktvertrauen in ihre Fähigkeit, große Budgetdefizite zu kontrollieren, erhalten bleibt. Es führt aber auch kein Weg daran vorbei, anhaltenden politischen Druck auf die betroffenen Regierungen auszuüben, damit die Schwierigkeiten Griechenlands sich nicht zu einer Krise des gesamten Mittelmeerraumes ausweiten.

Zur Frage der deutschen Exportüberschüsse

In den vergangenen Monaten wurden die abweichende wirtschaftliche Leistungs- und Wettbewerbsfähigkeit der Mitgliedstaaten der Eurozone häufig als Problem dargestellt. Vor allem die klaffenden Unterschiede im Export- und Konsumbereich, so argumentiert beispielsweise die französische Wirtschaftsministerin Christine Lagarde, belasteten letztlich den harmonischen Zusammenhalt der Währungsunion. Konkret geht es zumeist um die Vormachtstellung des deutschen Exports. Geht von einer unterschiedlichen Wettbe-

werbsfähigkeit und den davon herrührenden Ungleichgewichten bei der Leistungsbilanz langfristig wirklich eine Sprengkraft für die Eurozone aus?

Der Großteil der Mitgliedsländer besitzt neben ländlich geprägten Regionen, die nur über eine niedrige Wettbewerbsfähigkeit verfügen, auch bedeutende städtische Bevölkerungszentren mit einer höheren Produktivität. Langfristig sorgt eine Anpassung von Preisniveau und Löhnen im lokalen Maßstab für einen vernünftigen Ausgleich. Das gleiche aber kann im Prinzip über die Europäische Währungsunion gesagt werden. Sich langsam verändernde Unterschiede bei der Wettbewerbsfähigkeit sind daher ein sekundäres Problem, das jedenfalls nicht irgendein Stabilitätsproblem darstellt.

Das wirkliche Thema, von dem beachtliche Risiken ausgehen, sind die nicht tragfähigen fiskalischen Ungleichgewichte bzw. Defizite, die augenblicklich in beinahe sämtlichen OECD-Staaten vorliegen. Und da nicht weiter besteht, was nicht weiter bestehen kann, kommt es letztlich zu der notwendigen Anpassung, und zwar entweder durch eine Finanzkrise wie im griechischen Fall oder, was vorzuziehen ist, durch strukturelle und fiskalische Reformen. Hoffentlich dient die griechische Tragödie in ausreichendem Maße anderen EU-Staaten als reinigendes Signal oder „Katharsis“, damit eine Wiederholung ausgeschlossen bleibt. Wir werden es in naher Zukunft herausfinden.

Prof. Dr. Harald Hau, INSEAD Department of Finance, Fontainebleau