

# Study

Achim Truger | Henner Will (†)\*

unter Mitarbeit von Rafael Wildauer und Lennard Zyska

## Eine Finanzpolitik im Interesse der nächsten Generationen

Schuldenbremse weiterentwickeln:  
Konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit und  
öffentliche Investitionen stärken

## Gutachten

des Instituts für Makroökonomie und Konjunktur-  
forschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung,  
Düsseldorf

im Auftrag  
der Sozialdemokratischen Partei der Schweiz

---

\* Henner Will verstarb kurz vor der Fertigstellung dieses Gutachtens bei einem tragischen Verkehrsunfall am 18. November 2011 im Alter von 28 Jahren.

Achim Truger und Henner Will (†)\*

# Eine Finanzpolitik im Interesse der nächsten Generationen

## Schuldenbremse weiterentwickeln: Konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit und öffentliche Investitionen stärken

### 0. Kurzfassung

**0.1)** Vor dem Hintergrund international zunehmender Ängste vor einer überbordenden Staatsverschuldung und einer daraus resultierenden Belastung der nächsten Generationen scheint die Schweizer Finanzpolitik gegenwärtig glänzend dazustehen. Während überall sonst die Staatsverschuldung im Zuge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise seit 2008 rasant angestiegen ist, ging sie in der Schweiz seit 2003 kontinuierlich zurück. Nach der offiziellen Interpretation ist dies wesentlich auf die Einführung der Schuldenbremse auf Bundesebene zurückzuführen, die als große Erfolgsgeschichte angesehen wird, international auf großes Interesse stößt und mit Deutschland bereits einen Nachahmer gefunden hat.

**0.2.)** Das vorliegende Gutachten zeigt dagegen, dass die auf den ersten Blick plausibel erscheinende Erfolgsgeschichte der eidgenössischen Finanzpolitik und insbesondere der Schuldenbremse in wesentlichen Teilen revidiert werden muss. Zwar war die Schweizer Finanzpolitik seit Einführung der Schuldenbremse im internationalen Vergleich bei Haushaltskonsolidierung und Schuldenabbau in der Tat außergewöhnlich erfolgreich. Eine nähere Analyse zeigt jedoch, dass der Erfolg in weiten Teilen gar nicht direkt durch die Schuldenbremse bedingt war. Vielmehr hat die Finanzpolitik des Bundes bereits seit 1993 einen restriktiven Kurs der Haushaltskonsolidierung verfolgt. In den wirtschaftlichen Krisenjahren der 1990er Jahre und zu Beginn des neuen Jahrtausends musste dieser Kurs aufgrund des außerordentlich schwachen makroökonomischen Umfeldes jedoch scheitern. Ab dem Jahr 2004 durfte die Konsolidierungspolitik dann dagegen mit dem Rückenwind einer sehr guten Konjunktur operieren; selbst dem starken Einbruch der Krise des Jahres 2009 folgte eine rasche und recht kräftige Erholung. Die großen Konsolidierungserfolge sind somit im Wesentlichen das Ergebnis einer guten Konjunktur und damit glücklicher Umstände.

---

\* Henner Will verstarb kurz vor der Fertigstellung dieses Gutachtens bei einem tragischen Verkehrsunfall am 18. November 2011 im Alter von 28 Jahren.

**0.3)** Unter der Oberfläche der großen konsolidierungspolitischen Erfolge schlummern zudem mindestens zwei große Risiken für die schweizerische Volkswirtschaft. Erstens steht die erste wirkliche konjunkturpolitische Bewährungsprobe der Schuldenbremse noch aus. Sollte die Schweiz von einem länger andauernden Konjunkturabschwung – womöglich in vergleichbarer Dimension wie in den 1990er Jahren – betroffen sein und/oder sollten die Bundeseinnahmen einmal – ähnlich wie zu Beginn des neuen Jahrtausends bis 2003 – überproportional einbrechen, würde die Schuldenbremse innerhalb der Regelgrenzen schnell zu einer pro-zyklischen, Krisen verschärfenden Politik führen.

**0.4)** Zweitens verfehlt die Schuldenbremse eines ihrer wesentlichen Ziele, nämlich die Wahrung der Interessen zukünftiger Generationen. Aus Gründen der Generationengerechtigkeit ist die mit der Schuldenbremse implementierte Vorgabe einer strukturellen Nettoneuverschuldung von Null nämlich nicht zu rechtfertigen. Gemäß der Goldenen Regel der Finanzpolitik und unterstützt durch die empirischen Befunde einer hohen Produktivität öffentlicher (Netto-)Investitionen sollten diese grundsätzlich Kredit finanziert werden. Bei Einhaltung dieser Regel tragen künftige Generationen zwar die Last der Staatsverschuldung durch die von ihnen zu leistenden Zinszahlungen, dem stehen jedoch die aus dem höheren öffentlichen Kapitalstock, der höheren Produktivität und dem höheren Wachstum empfangenen Nutzen gegenüber. Ein Verstoß gegen die Goldene Regel impliziert, dass heutige Generationen tendenziell gegenüber den nächsten Generationen benachteiligt werden, weil sie bereits heute voll für die von den nächsten Generationen empfangenen Vorteile zur Finanzierung herangezogen werden. Aus Sicht der heutigen Generationen wäre eine Vernachlässigung der öffentlichen Investitionen zum Nachteil kommender Generationen die rationale Reaktion auf den Verstoß gegen die Goldene Regel.

**0.5)** Tatsächlich lässt sich für den Bund eine sehr schwache Entwicklung der öffentlichen Investitionen ausmachen. Im internationalen Vergleich ist die Entwicklung der Schweizer öffentlichen Investitionen extrem schwach und in hohem Maße Besorgnis erregend. Würde sie sich fortsetzen, wäre mittelfristig eine deutliche Schwächung des Wachstumspotenzials der Schweizer Volkswirtschaft und damit eine Belastung der nächsten Generationen zu befürchten.

**0.6)** Die eidgenössische Finanzpolitik wäre angesichts der gravierenden Risiken schlecht beraten, wenn sie ihren bisherigen Kurs unverändert fortsetzte. Stattdessen sollte sie sich den Herausforderungen stellen und einige institutionelle Veränderungen an der Schuldenbremse vornehmen, um sowohl die konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit als auch die öffentlichen Investitionen zu stärken.

**0.7)** Um die konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit zu stärken, wäre schon viel gewonnen, wenn die eidgenössische Finanzpolitik zukünftig bereit wäre, die im bestehenden rechtlichen Rahmen aus gutem Grund verankerten Sonderregelungen aktiv zu nutzen, d.h. außerordentliche Ausgaben zur Konjunkturstützung zu tätigen und ggf. die notwendige Refinanzierung über das Amortisationskonto zeitlich zu strecken.

**0.8)** Darüber hinaus sollte im Rahmen des Konjunkturbereinigungsverfahrens die Möglichkeit eines höheren Wertes für den Glättungsparameter  $\lambda$  sowie einer höheren Einnahmenelastizität gründlich geprüft werden. Im Rahmen des Ausgleichskontos sollte die Schwelle für automatisch notwendige Maßnahmen zum Abbau des Kontos von 6 % der Vorjahresausgaben auf z.B. 10 % heraufgesetzt werden. Der Abbau darüber hinausgehender Fehlbeträge kann zwar ggf. weiterhin innert 3 Jahren erfolgen, sollte in Jahren mit negativer Veränderung der Produktionslücke allerdings ausgesetzt werden. Zudem sollte der Umgang mit Fehlbeträgen und Überschüssen auf dem Ausgleichskonto symmetrisch gestaltet werden. Bei Überschreiten eines Überschusses von 10 % der Vorjahresausgaben sollte der überschüssige Betrag innerhalb von 3 Jahren durch Aufstockung des Ausgabenplafonds abgebaut werden, außer in Jahren mit einer positiven Veränderung der Produktionslücke.

**0.9)** Zur Stärkung der öffentlichen Investitionen sollte es ermöglicht werden, Überschüsse auf dem Ausgleichskonto, die die 10-%-Grenze der Ausgaben des Vorjahres überschreiten, zur Finanzierung von Investitionen der außerbudgetären Fonds (Infrastruktur etc.) auf das Amortisationskonto zu buchen. Um existierende Puffer auf dem Ausgleichskonto nicht zu stark zu schwächen, könnte diese Möglichkeit auf Überschüsse begrenzt werden, die sich ex ante oder im Haushaltsvollzug durch Unterschreitung der im Voranschlag zulässigen Ausgaben ergeben haben. Zur Stärkung der laufenden öffentlichen Investitionen und im Interesse zukünftiger Generationen sollten öffentliche Nettoinvestitionen gemäß der Goldenen Regel der Finanzpolitik von der Schuldenbremse ausgenommen werden, wobei eine genaue Definition der hierfür zulässigen Ausgabenkategorien noch gefunden werden muss. Um einen ggf. unerwünschten Anstieg der Schuldenstandsquote zu vermeiden, könnte eine nachhaltigkeitsorientierte Obergrenze für die ausnahmefähigen Nettoinvestitionen vorgegeben werden.

**0.10)** Sollte es trotz Implementation der vorgeschlagenen Maßnahmen einmal zu der Notwendigkeit eines pro-zyklischen Abbaus von Budgetdefiziten oder eines die hier vorgeschlagenen Finanzierungsmechanismen überfordernden Bedarfs an öffentlichen Investitionen kommen, müsste dies durch Steuer- und Abgabenerhöhungen oder Ausgabenkürzungen umgesetzt werden. Die eidgenössische Finanzpolitik hat in den letzten Jahren mit ihren zahlreichen Aufgabenüberprüfungsprogrammen einen klaren Bias zugunsten einer Politik der Ausgabenkürzungen offenbart. Ein Festhalten daran wäre problematisch. Zwar sollte die Effizienz des Staates immer wieder überprüft und verbessert werden; allerdings stellt sich die Frage, wie hoch hierfür die Potenziale in der Schweiz eigentlich noch sein können, ohne die Versorgung mit öffentlichen Gütern und Dienstleistungen ernsthaft zu beeinträchtigen. Die Schweiz verfügt im internationalen Vergleich bereits über einen extrem schlanken Staat und wies über lange Jahre ein extrem niedriges Ausgabenwachstum auf. Daher sollte ein ggf. notwendiger Abbau von Budgetdefiziten oder eine Ausweitung der öffentlichen Investitionen besser über Steuererhöhungen als über Ausgabenkürzungen finanziert werden.

# INHALT

1	Problemstellung: Schweizerische Finanzpolitik nach der Schuldenbremse: Ein Vorbild in Sachen Generationengerechtigkeit?	10
2	Erfolge bei Haushaltskonsolidierung und Schuldenabbau: Das Ergebnis der Schuldenbremse?	12
2.1	Beeindruckende Erfolge bei Haushaltskonsolidierung und Schuldenabbau seit 2003	12
2.2	Exogene Verbesserung der Konsolidierungsbedingungen als wesentliche Ursache	15
2.3	Evidenz für direkten Einfluss der Schuldenbremse schwach	20
2.3.1	Fiskalpolitischer Restriktionskurs seit 2003 kaum verschärft	21
2.3.2	Spürbare Verlangsamung des Ausgabenwachstums feststellbar	23
2.3.3	Hat sich die Einnahmen- und Ausgabenschätzung seit Einführung der Schuldenbremse verändert?	25
2.4	Zwischenfazit	29
3	Theoretische Probleme: Ökonomisch zwingende Begründung der Schweizer Schuldenbremse schwierig	30
3.1	Problemstellung	30
3.2	Begrenzung der Staatsverschuldung aus Wachstumsgründen?	31
3.3	Begrenzung der Staatsverschuldung zum Schutz der nächsten Generationen vor Belastungen?	32
3.4	Zwischenfazit	35

4	Praktische Probleme I: Das Risiko einer pro-zyklischen Finanzpolitik	37
4.1	Bemühungen um anti-zyklische Ausgestaltung der Schuldenbremse unverkennbar	37
4.2	Risiko einer pro-zyklischen, Krisen verschärfenden Politik im Abschwung dennoch groß	39
4.2.1	Vorbemerkung	39
4.2.2	Kürzere Abschwächung ohne stark überproportionalen Einbruch der Einnahmen voraussichtlich wenig problematisch	40
4.2.3	Pro-zyklische, Krisen verschärfende Finanzpolitik bei längerer konjunktureller Schwächephase sehr wahrscheinlich	42
5	Praktische Probleme II: Restriktive Ausgabenpolitik und Vernachlässigung öffentlicher Investitionen	48
5.1	Konsolidierung führte zu restriktiver Ausgabenpolitik auch auf Kosten der öffentlichen Investitionen	48
5.2	Schweiz bei den öffentlichen Investitionen im internationalen Vergleich weit abgeschlagen	52
6	Weiterentwicklungsmöglichkeiten von eidgenössischer Finanzpolitik und Schuldenbremse im Interesse der nächsten Generationen	67
6.1	Das Ziel: Konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit und öffentliche Investitionen stärken	67
6.2	Die Minimallösung: Vorhandene Ausnahmeregelungen nötigenfalls wirklich nutzen	67

6.3	Detailkorrekturen an der Schuldenbremse prüfen	69
6.3.1	Vorbemerkung	69
6.3.2	Korrekturen am Filterverfahren für die Konjunkturbereinigung	69
6.3.3	Korrekturen an der implizit zugrunde gelegten Aufkommenselastizität von eins	73
6.3.4	Korrekturen am Ausgleichs-/Amortisationskonto vornehmen	74
6.4	Öffentliche (Netto-)Investitionen von der Schuldenbremse ausnehmen	77
6.5	Nötigenfalls Steuern sozial gerecht erhöhen	78
7	Fazit und Ausblick	81
	Literatur	84

## TABELLEN

Tabelle 2.1 Durchschnittliche Abweichung der Prognosen für das reale und nominale BIP-Wachstum, sowie ordentliche Einnahmen und Ausgaben im Budget-Voranschlag des Bundes vom tatsächlich realisierten Wert, 1991 bis 2010	26
Tabelle 4.1 Ergebnisse der Simulationsrechnung zu den Auswirkungen einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase auf den Bundeshaushalt: Referenzszenario und Simulationsszenario (MHP 100)	45
Tabelle 4.2 Ergebnisse der Simulationsrechnung zu den Auswirkungen einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase auf den Bundeshaushalt: Differenz der Szenarien (MHP 100).	46
Tabelle 6.1 Ergebnisse der Alternativrechnung zu den Auswirkungen einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase auf den Bundeshaushalt: Referenzszenario und Simulationsszenario (MHP 1000)	71
Tabelle 6.2 Ergebnisse der Alternativrechnung zu den Auswirkungen einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase auf den Bundeshaushalt: Differenz der Szenarien (MHP 1000).	72
Tabelle 6.3 Unterschied der Ergebnisse von Simulationsrechnung (MHP 100) und Alternativ-rechnung (MHP 1000) zu den Auswirkungen einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase auf den Bundeshaushalt: Differenz zwischen Simulations- und Basisszenario	72
Tabelle 6.4 Entwicklung und Zusammensetzung der Gutschriften auf das Ausgleichskonto von 2004 bis 2010 in Mio. CHF.	76

## ABBILDUNGEN

Abbildung 2.1	Schuldenstand der staatlichen Ebenen in der Schweiz in % des BIP, 1990 bis 2010	12
Abbildung 2.2	Gesamtstaatlicher Schuldenstand in der Schweiz, der EU-12, Deutschland und den USA in % des BIP, 1990 bis 2010	13
Abbildung 2.3	Gesamtstaatlicher Budgetsaldo in der Schweiz, der EU-12, Deutschland und den USA in % des BIP, 1990 bis 2010	14
Abbildung 2.4	Langfristiger Zinssatz, Wachstumsrate des nominalen BIP und zur Schuldenstandsstabilisierung notwendiger Primärsaldo des Gesamtstaates in der Schweiz in % bzw. in % des BIP	16
Abbildung 2.5	Zur Schuldenstandsstabilisierung notwendiger Primärsaldo des Gesamtstaates in der Schweiz in % des BIP 1991 bis 2010	17
Abbildung 2.6	Zur Schuldenstandsstabilisierung notwendiger Primärsaldo des Bundeshaushaltes in der Schweiz in % des BIP, 1991 bis 2010	18
Abbildung 2.7	Langfristiger nominaler Zinssatz in ausgewählten Ländern in %, 1991 bis 2010	19
Abbildung 2.8	Ordentlicher und struktureller ordentlicher Budgetsaldo des Bundes sowie Produktionslücke in der Schweiz in % des BIP, 1991 bis 2010	22
Abbildung 2.9	Ordentliche Einnahmen und Ausgaben des Bundes in % des BIP, 1990 bis 2010	24
Abbildung 2.10	Ordentliche Einnahmen und Ausgaben des Bundes sowie nominales BIP, Wachstumsrate gegenüber dem Vorjahr in %, 1991 bis 2010	25
Abbildung 2.11	Jährliche Abweichung der Prognosen für die ordentlichen Ausgaben und das reale BIP-Wachstum im Budget-Voranschlag des Bundes vom tatsächlich realisierten Wert in % bzw. Prozentpunkten, 1991 bis 2010	28
Abbildung 2.12	Jährliche Abweichung der Prognosen für die ordentlichen Einnahmen und das reale BIP-Wachstum im Budget-Voranschlag des Bundes vom tatsächlich realisierten Wert in % bzw. Prozentpunkten, 1991 bis 2010	28
Abbildung 3.1	Nominale langfristige Zins-Wachstumsdifferenzen in der Schweiz, der EU-12, Deutschland und den USA in %, 1991 bis 2010	33
Abbildung 5.1	Wesentliche Komponenten der Bundesausgaben, Gesamtausgaben und nominales BIP: Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate in %, 1994 bis 2007	49
Abbildung 5.2	Wesentliche Komponenten der Bundesausgaben und Gesamtausgaben: Durchschnittliche jährliche Wachstumsbeiträge in %, 1994 bis 2007	49

Abbildung 5.3 Bruttoinvestitionen des Bundes nach Finanzstatistik und VGR in % des BIP, 1990 bis 2010	51
Abbildung 5.4 Bruttoinvestitionen des Bundes nach Finanzstatistik und VGR pro Kopf der Bevölkerung in CHF, 1990 bis 2009	52
Abbildung 5.5 Gesamtstaatliche nominale Ausgaben für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010	54
Abbildung 5.6 Gesamtstaatliche reale Ausgaben für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010	55
Abbildung 5.7 Gesamtstaatliche nominale Ausgaben pro Kopf für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 – 2010	56
Abbildung 5.8 Gesamtstaatliche reale Ausgaben pro Kopf für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen, durchschnittliche nominale Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010	57
Abbildung 5.9 Gesamtstaatliche nominale Ausgaben für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen in % des BIP, 1995, 2002 und 2010	58
Abbildung 5.10 Gesamtstaatliche nominale Bruttoinvestitionen für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010	60
Abbildung 5.11 Gesamtstaatliche reale Bruttoinvestitionen für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010	61
Abbildung 5.12 Gesamtstaatliche nominale Bruttoinvestitionen pro Kopf für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010	62
Abbildung 5.13 Gesamtstaatliche reale Bruttoinvestitionen pro Kopf für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010	63
Abbildung 5.14 Gesamtstaatliche nominale Bruttoinvestitionen für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen in % des BIP, 1995, 2002 und 2010	64
Abbildung 5.15 Gesamtstaatliche nominale Nettoinvestitionen für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen in % des BIP, 1996 bis 2010	65
Abbildung 5.16 Gesamtstaatliche nominale Nettoinvestitionen in der Schweiz in % des BIP, 1996 bis 2010	66

Achim Truger und Henner Will (†)<sup>1</sup>

# Eine Finanzpolitik im Interesse der nächsten Generationen

**Schuldenbremse weiterentwickeln:  
Konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit und  
öffentliche Investitionen stärken**

## **1 PROBLEMSTELLUNG: SCHWEIZERISCHE FINANZPOLITIK NACH DER SCHULDENBREMSE: EIN VORBILD IN SACHEN GENERATIONENGERECHTIGKEIT?<sup>2</sup>**

Die Schweizer Finanzpolitik scheint gegenwärtig glänzend dazustehen. Überall sonst nehmen die Ängste vor einer überbordenden Staatsverschuldung und einer daraus resultierenden Belastung der nächsten Generationen zu, und fast überall sonst stieg die Staatsverschuldung im Zuge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise seit 2008 rasant an. In der Schweiz dagegen ging sie schon seit 2003 kontinuierlich zurück. Nach der offiziellen Interpretation ist dies wesentlich auf die Einführung der Schuldenbremse auf Bundesebene in eben diesem Jahr zurückzuführen. Diese wird als große Erfolgsgeschichte angesehen, die sich zudem bereits in der Konjunkturkrise bewährt habe (vgl. EFD 2011). International stieß die Schuldenbremse schon bald auf großes Interesse. Für Deutschland wurde schon 2007 eine Übertragung des Schweizer Modells ange-regt (Müller et al. 2007), und eine sehr ähnliche fiskalpolitische Regel wurde vom höchsten makroökonomischen Expertengremium, dem Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, vorgeschlagen (SVR 2007). Im Jahr 2009 wurde dann tatsächlich eine verfassungsmäßige Begrenzung der Staatsverschuldung ins Grundgesetz über-nommen, die wesentliche Züge des Schweizer Vorbilds trägt (vgl. Kastrop et al. 2010). Im Ver-

---

<sup>1</sup> Henner Will verstarb kurz vor der Fertigstellung dieses Gutachtens bei einem tragischen Verkehrsunfall am 18. November 2011 im Alter von 28 Jahren.

<sup>2</sup> Wir bedanken uns beim Bundesamt für Statistik, bei der Schweizerischen Nationalbank, der Nationalbibliothek und der Eidgenössischen Finanzverwaltung für die freundliche Unterstützung bei der Informations- und Daten-recherche. Besonderen Dank schulden wir Stefan Hostettler von der Sozialdemokratischen Partei der Schweiz, weil er uns ein ständiger, freundlicher Ansprechpartner und Informationsmakler bei allen Schweiz-spezifischen Fragen war und uns auf äußerst kompetente und geduldige Art und Weise mit vielen wichtigen nationalen Be-sonderheiten vertraut gemacht hat. Verbliebene Fehler oder Unklarheiten liegen selbstverständlich allein in un-serer Verantwortung.

lauf der sich immer weiter zuspitzenden Eurokrise entwickelt sich die Idee der Schuldenbremse zudem geradezu zum Exportschlager, da für viele Euro-Staaten ähnliche verfassungsmäßige Selbstbeschränkungen der Finanzpolitik zur Beruhigung der Finanzmärkte und zum Schutze zukünftiger Generationen empfohlen werden, wie auch immer diese im Detail ausgestaltet sein mögen (vgl. Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2011, S. 51).<sup>3</sup> Aus dieser Perspektive wäre die Schweizer Finanzpolitik ein leuchtendes Vorbild und es gäbe nicht den geringsten Anlass, die gewählte finanzpolitische Strategie zu überdenken.

Allerdings sollte man sich von der herrschenden Euphorie nicht zu sehr beeindruckend lassen. Die jüngste Wirtschaftsgeschichte kennt einige viel gelobte Beispiele von ökonomisch anscheinend glänzend dastehenden Volkswirtschaften mit beeindruckend erscheinenden Erfolgen bei Haushaltskonsolidierung und Schuldenabbau, von denen nach der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise seit 2008 nicht mehr viel übrig blieb. Irland und Spanien wurden noch 2007 von der EU-Kommission für ihre vorbildliche Konsolidierungspolitik gelobt (vgl. Council of the EU 2007a und 2007b); mittlerweile musste Irland unter dem Euro-Rettungsschirm Unterschlupf suchen, und Spanien gehört ebenfalls zu den Ländern, deren Staatsfinanzierung aufgrund steigender Risikozuschläge auf den internationalen Finanzmärkten zunehmend gefährdet ist. Es ist unwahrscheinlich, dass der Schweiz in naher Zukunft ähnliches widerfährt, doch die extremen Beispiele zeigen, dass man auch einer weit geteilten und offiziell verkündeten Einschätzung nicht trauen sollte und stattdessen auf eine nüchterne Analyse setzen sollte.

Vor diesem Hintergrund hinterfragt das vorliegende Gutachten die Erfolgsgeschichte der Finanzpolitik des Schweizer Bundes seit Einführung der Schuldenbremse im Jahr 2003. In Kapitel 2 wird dazu zunächst die Frage behandelt, ob die Schuldenbremse eigentlich tatsächlich für die beeindruckenden Konsolidierungserfolge in der Schweiz verantwortlich war oder ob es sich dabei lediglich um eine zeitliche Koinzidenz handelte. Kapitel 3 arbeitet kurz die theoretischen Grundlagen für eine Begrenzung der Staatsverschuldung auf und zeigt, dass die Schweizer Schuldenbremse wegen des Ausschlusses einer (netto-)investitionsorientierten Verschuldung problematisch ist und das Kriterium der Generationengerechtigkeit verletzt. Kapitel 4 widmet sich dem Problem der konjunkturpolitischen Handlungsfähigkeit der Schweizer Finanzpolitik und zeigt, dass diese durch die Schuldenbremse wesentlich eingeschränkt wird. Kapitel 5 zeigt auf, dass der Konsolidierungsprozess klar zu Lasten der öffentlichen Investitionen und damit der nächsten Generationen gegangen ist. In Kapitel 6 werden einige Lösungsvorschläge für die zuvor herausgearbeiteten Probleme und Herausforderungen der eidgenössischen Finanzpolitik unterbreitet. Kapitel 7 schließlich zieht ein kurzes Fazit und wagt einen Ausblick.

---

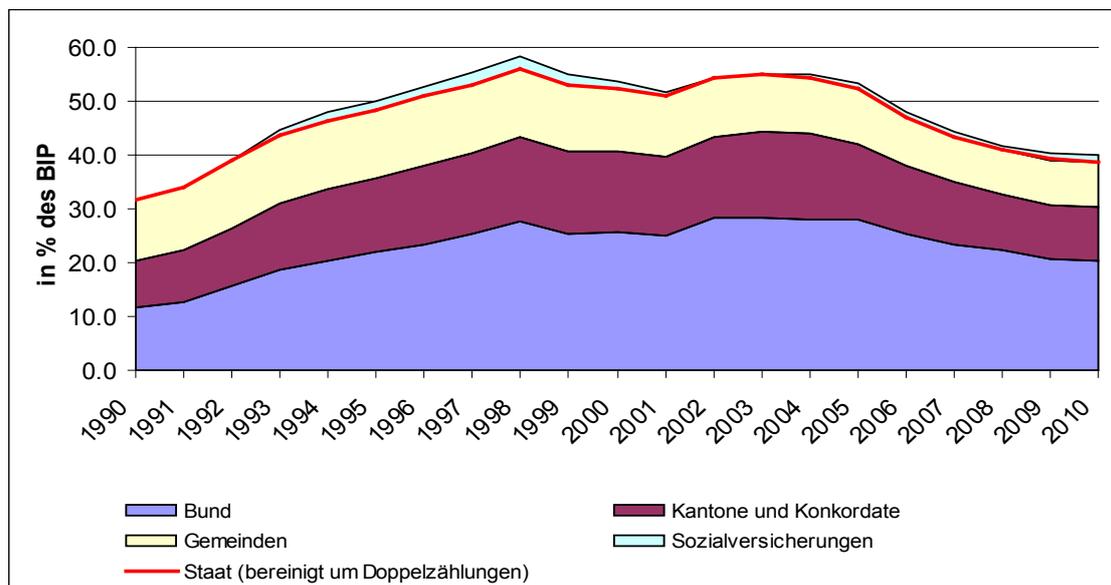
<sup>3</sup> Eine kritische Analyse der deutschen Schuldenbremse mit Argumenten, warum diese zur Beruhigung der Finanzmärkte kaum geeignet erscheint, findet sich in Truger/Will (2012). Zur Eurokrise siehe ausführlich Horn et al. (2010a) und (2010b) sowie IMK/OFCE/WIFO (2011).

## 2 ERFOLGE BEI HAUSHALTSKONSOLIDIERUNG UND SCHULDENABBAU: DAS ERGEBNIS DER SCHULDENBREMSE?

### 2.1 Beeindruckende Erfolge bei Haushaltskonsolidierung und Schuldenabbau seit 2003

Die Einführung der Schuldenbremse in die Schweizer Verfassung war eine Reaktion auf die aus Sicht vieler Beobachter beunruhigend starke Zunahme der öffentlichen Verschuldung seit Anfang der 1990er Jahre (vgl. Mumenthaler 1999; EFD 2001, insbesondere S. 6 und 26). Tatsächlich stieg der öffentliche Schuldenstand in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt (BIP) in der Schweiz rasant von 31,6 % im Jahr 1990 auf 56,4 % im Jahr 1998 (vgl. Abbildung 2.1).

**Abbildung 2.1**  
Schuldenstand der staatlichen Ebenen in der Schweiz in % des BIP, 1990 bis 2010

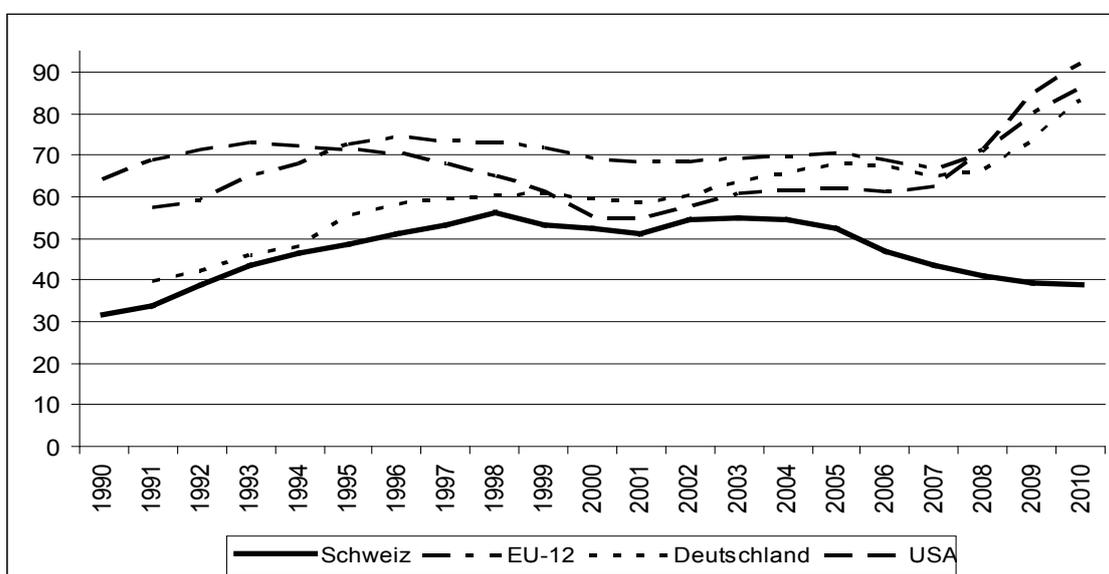


Quelle: Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

Besonders drastisch fiel der Anstieg der Verschuldung des Bundes aus; sie verdreifachte sich im selben Zeitraum fast von 11,5 % auf 27,7 % des BIP. Bis zur Umsetzung der Schuldenbremse im Jahr 2003 verharrte die öffentliche Verschuldung im Wesentlichen auf diesem für Schweizer Verhältnisse hohen Niveau. Im internationalen Vergleich war diese Entwicklung allerdings nicht ungewöhnlich; die Schweiz vollzog vielmehr – wenn auch auf deutlich niedrigerem

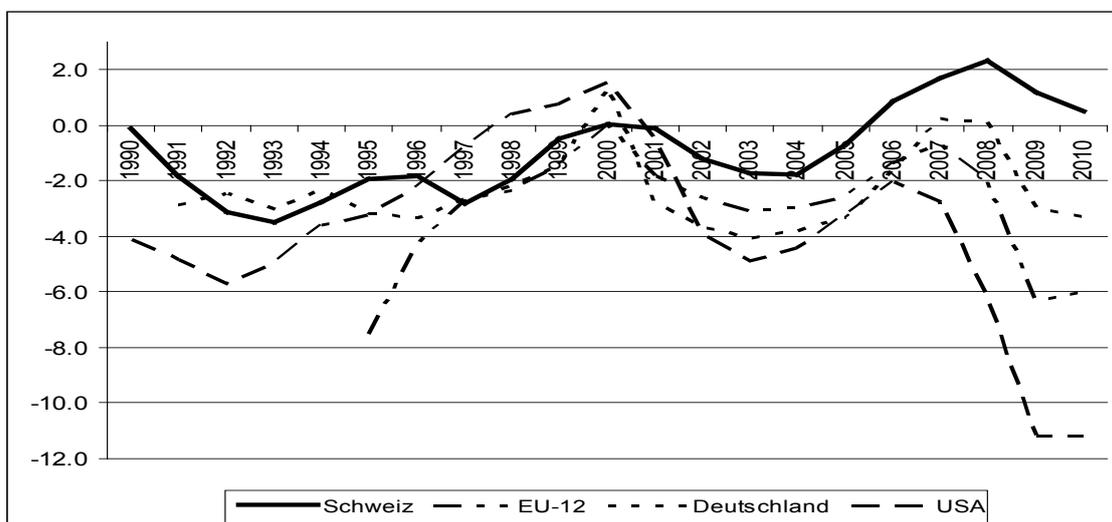
Niveau – in etwa die Entwicklung in Deutschland oder der EU-12 nach (vgl. Abbildung 2.2). In den USA hatte es zwar in den 1990er Jahren einen bemerkenswerten Abbau der Schuldenstandsquote gegeben, seit 2001 war diese jedoch auch wieder kräftig im Steigen begriffen. Die Entwicklung der Schuldenstandsquote spiegelte überall im Wesentlichen die Entwicklung der öffentlichen Budgetdefizitquote wider, die im angegebenen Zeitraum in den hier betrachteten Volkswirtschaften fast durchgängig relativ hoch war (vgl. Abbildung 2.3).

**Abbildung 2.2**  
**Gesamtstaatlicher Schuldenstand in der Schweiz, der EU-12, Deutschland**  
**und den USA in % des BIP,**  
**1990 bis 2010**



Quelle: Bundesamt für Statistik; Ameco-Datenbank der EU-Kommission (Mai 2011).

**Abbildung 2.3**  
**Gesamtstaatlicher Budgetsaldo in der Schweiz, der EU-12, Deutschland**  
**und den USA in % des BIP,**  
**1990 bis 2010**



Quelle: Ameco-Datenbank der EU-Kommission (Mai 2011).

Seit 2003 – also zeitgleich mit Einführung der Schuldenbremse – geschah in der Schweiz jedoch etwas Erstaunliches: Sowohl die Entwicklung der öffentlichen Budgetdefizite als auch der Schuldenstandsquote entkoppelte sich von der Entwicklung in anderen Volkswirtschaften. Während anderswo die öffentlichen Haushalte ab 2006/2007 wieder tief in die roten Zahlen abrutschten, verzeichnete der Schweizer Staatshaushalt bis zum Jahr 2010 durchgehend – wenn auch aufgrund der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise zuletzt abnehmende – Überschüsse. Die Schweizer Schuldenstandsquote ist seit 2003 stark rückläufig; die gesamtstaatliche Quote ging von 54,9 % im Jahr 2003 auf 38,7 % des BIP im Jahr 2010 zurück, die des Bundes sank im selben Zeitraum von 28,3 % auf 20,3 % des BIP. In den anderen betrachteten Volkswirtschaften ging die Schuldenstandsquote zwischenzeitlich nur leicht zurück, um in Folge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise dramatisch anzusteigen – im Jahr 2010 lag sie in Deutschland bei 83,2 %, in der EU-12 bei 86,1 % und in den USA sogar bei 92,0 % des BIP.

Damit kann nicht der geringste Zweifel daran bestehen, dass die Schweizer Finanzpolitik sowohl im zeitlichen als auch im internationalen Vergleich extrem erfolgreich bei Haushaltskonsolidierung und Abbau der Staatsverschuldung gewesen ist.

## 2.2 Exogene Verbesserung der Konsolidierungsbedingungen als wesentliche Ursache

Angesichts der zeitlichen Koinzidenz der Einführung der Schuldenbremse und der Haushaltskonsolidierung sowie dem Schuldenabbau ist es zunächst verständlich, dass diese Erfolge primär der Schuldenbremse zugeschrieben wurden und werden (vgl. Siegenthaler und Zurbrügg 2010). Dies gilt umso mehr, als die finanzpolitische Debatte in der Schweiz angesichts des Referendums und der mit ihr verbundenen tief greifenden institutionellen Veränderungen von der Schuldenbremse dominiert wurde. Darüber hinaus fanden mit Blick auf die Anforderungen der Schuldenbremse ja tatsächlich wesentliche Reformen des Haushaltsprozesses hin zu einem top-down-Vorgehen statt (vgl. Geier 2011a, S. 21), und es kam zu bedeutenden Sparprogrammen, um die Einhaltung der Schuldenbremse zu gewährleisten (vgl. Siegenthaler/Zurbrügg 2010, S. 364; Bundesrat 2003 und 2004). Dennoch hält die – bei oberflächlicher Betrachtung plausible – Kausalitätsvermutung einer nüchternen Analyse nicht ohne weiteres stand.

Für die Zu- oder Abnahme der Staatsschuldenquote und damit für die längerfristige Tragbarkeit der öffentlichen Verschuldung ist entscheidend, wie sich die Defizitquote des Staates und das Wirtschaftswachstum entwickeln. Das Defizit lässt sich unterteilen in den Teil, der für die Zinszahlungen und den Teil, der nicht für Zinszahlungen verwendet wird; letzterer wird als *primäres Budgetdefizit* bezeichnet.<sup>4</sup> Ob die Schuldenstandsquote einer Volkswirtschaft steigt oder fällt, lässt sich dann näherungsweise durch die folgende Formel erfassen:<sup>5</sup>

$$\Delta b = b(i - y) + d_p$$

$b$  = Schuldenstand der öffentlichen Haushalte in Relation zum BIP

$\Delta b$  = Veränderung der Schuldenstandsquote der öffentlichen Haushalte

$i$  = langfristiger Nominalzins

$y$  = Wachstumsrate des nominalen BIP

$d_p$  = primäres Budgetdefizit in Relation zum nominalen BIP

Sie besagt, dass die Zu- oder Abnahme der Schuldenstandsquote von zwei Faktoren abhängig ist: Von den auf die bestehende Schuld zu zahlenden Zinsen ( $b(i - y)$ ) und dem primären Budgetdefizit. Die Schuldenstandsquote der öffentlichen Haushalte steigt demnach auf jeden Fall an, wenn die nominale Wachstumsrate des BIP kleiner als der Nominalzins ist ( $i - y > 0$ )

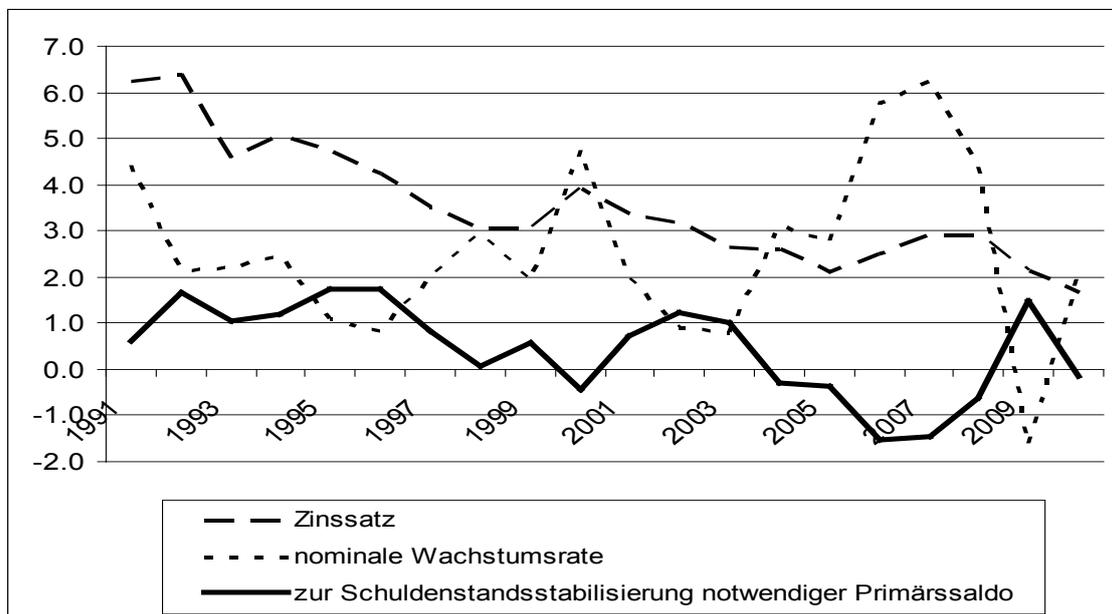
---

<sup>4</sup> Das primäre Budgetdefizit ist also der Teil des gesamten Budgetdefizits, der nicht für Zinszahlungen verwendet werden muss; d.h. es gilt: primäres Budgetdefizit = Haushaltsdefizit – Zinszahlungen.

<sup>5</sup> Zur Ableitung der Formel vgl. Blanchard (2003, S. 550 ff.).

und wenn ein primäres Budgetdefizit ( $d_p > 0$ ) vorliegt. Ein Anstieg der Schuldenstandsquote lässt sich bei positiver Zins-Wachstums-Differenz nur vermeiden, wenn das primäre Budgetdefizit negativ und mindestens so hoch wie  $b(i - y)$  ausfällt, d.h. wenn ein entsprechender *Primärüberschuss besteht*.

**Abbildung 2.4**  
**Langfristiger Zinssatz, Wachstumsrate des nominalen BIP und zur**  
**Schuldenstandsstabilisierung notwendiger Primärsaldo des Gesamtstaates in**  
**der Schweiz in % bzw. in % des BIP**

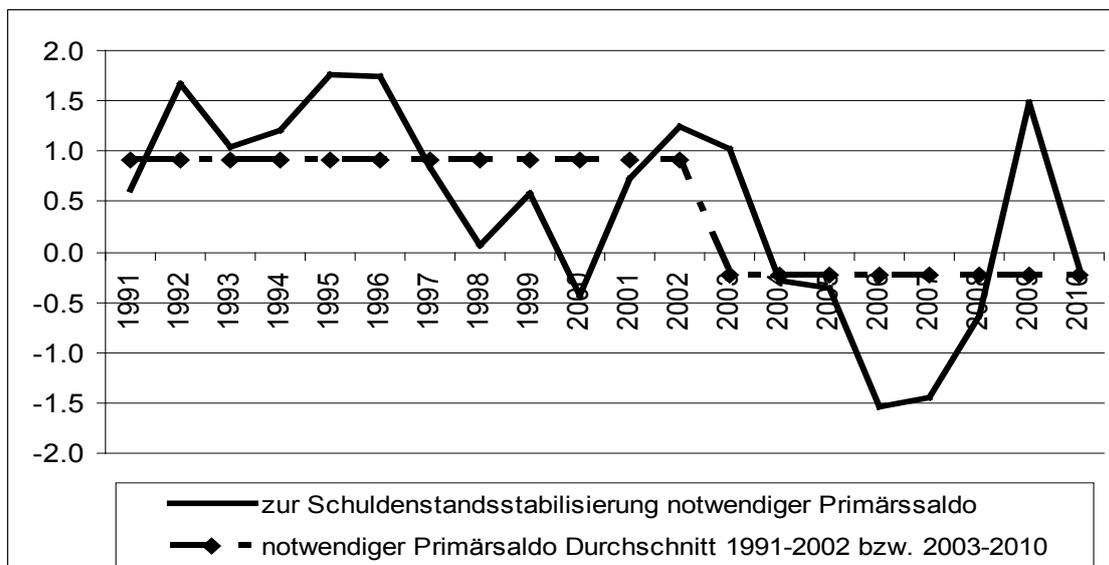


Quelle: Ameco-Datenbank der EU-Kommission (Mai 2011); Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

Für jede Konstellation der Parameter  $i$  und  $y$  lässt sich dann derjenige Primärsaldo berechnen, der zur Stabilisierung der gegebenen Schuldenstandsquote  $b$  zu einem bestimmten Zeitpunkt erforderlich ist. Je höher ceteris paribus der Ausgangsschuldenstand und der Zinssatz  $i$  und je niedriger das nominale BIP-Wachstum ist, desto höher muss der entsprechende Primärsaldo ausfallen. Der so ermittelte, zur Schuldenstandsstabilisierung notwendige Primärsaldo stellt ein Maß für die zu einem bestimmten Zeitpunkt herrschenden Konsolidierungsbedingungen dar. Abbildung 2.4 zeigt, wie sich die solchermaßen operationalisierten Konsolidierungsbedingungen für den staatlichen Gesamthaushalt der Schweiz im Zeitraum von 1991 bis 2010 entwickelt haben. Offensichtlich ist der Zinssatz über den betrachteten Zeitraum kontinuierlich gesunken, was ceteris paribus zu einer kontinuierlichen Verbesserung der Konsolidierungsbedingungen beigetragen hat. Das Wachstum des nominalen BIP fiel seit Einführung der Schuldenbremse mit

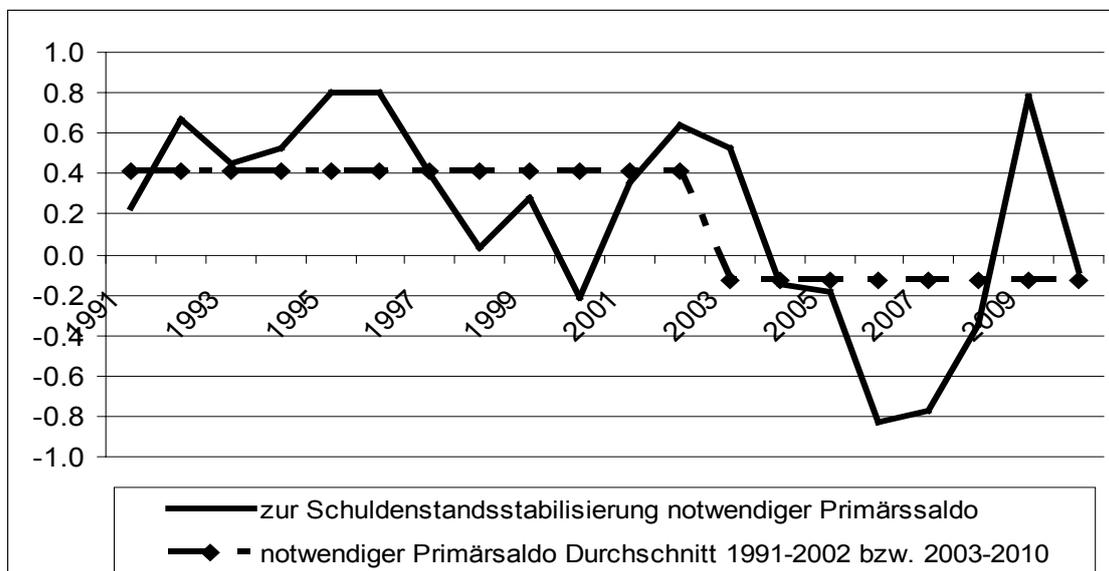
durchschnittlich 2,9 % pro Jahr spürbar höher aus als im Zeitraum von 1991 bis 2002 mit nur 2,3 % – für sich genommen ebenfalls eine Verbesserung der Konsolidierungsbedingungen. Insgesamt nahm der zur Schuldenstandsstabilisierung notwendige Primärsaldo im Zeitablauf seit 1991 spürbar ab – im Durchschnitt von 2003 bis 2010 betrug er -0,2 % des BIP, während er von 1991 bis 2002 im Durchschnitt noch bei +0,9 % des BIP gelegen hatte. Abbildungen 2.5 und 2.6 verdeutlichen die spürbare Verbesserung der Konsolidierungsbedingungen nach Einführung der Schuldenbremse für den schweizerischen Gesamthaushalt sowie den Bundeshaushalt. Für letzteren betrug der zur Schuldenstandsstabilisierung im Durchschnitt notwendige Primärsaldo nach Einführung der Schuldenbremse nur noch -0,13 % des BIP, während er zuvor von 1991 bis 2002 noch bei 0,41 % des BIP gelegen hatte.

**Abbildung 2.5**  
**Zur Schuldenstandsstabilisierung notwendiger Primärsaldo des Gesamtstaates**  
**in der Schweiz in % des BIP**  
**1991 bis 2010**



Quelle: Ameco-Datenbank der EU-Kommission (Mai 2011); Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

**Abbildung 2.6**  
**Zur Schuldenstandsstabilisierung notwendiger Primärsaldo des Bundeshaushaltes in der Schweiz in % des BIP, 1991 bis 2010**

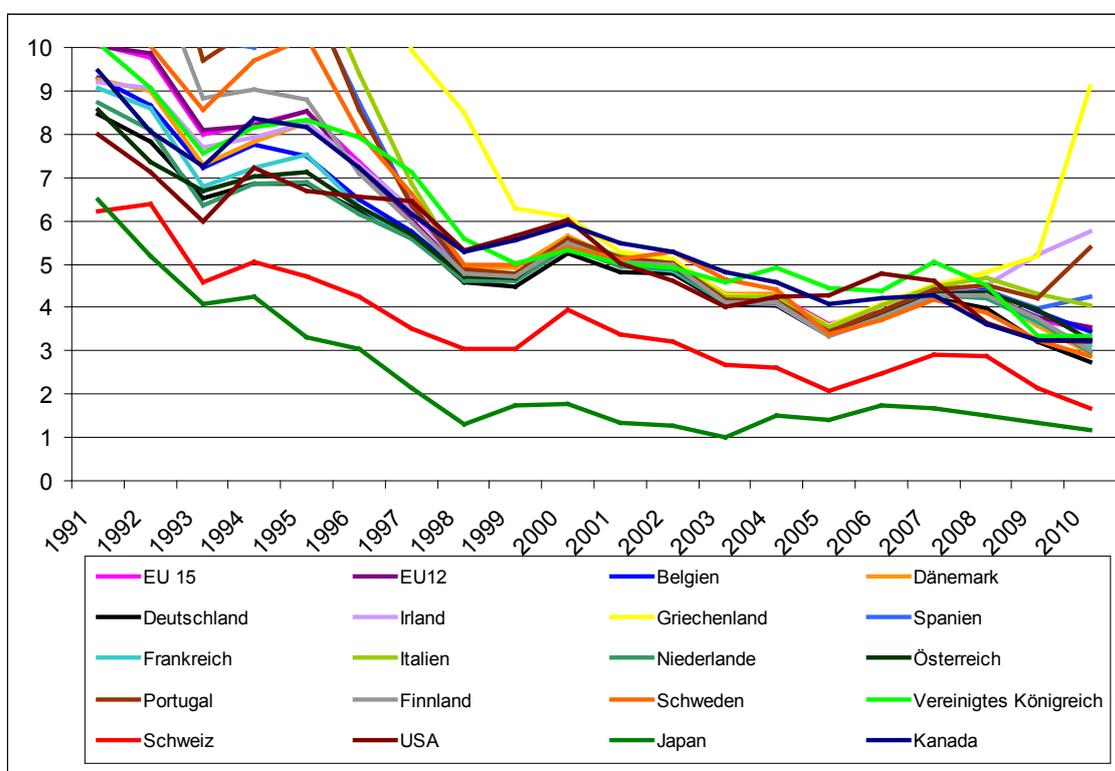


Quelle: Ameco-Datenbank der EU-Kommission (Mai 2011); Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

Das bedeutet, dass die Schweizer Finanzpolitik – ganz unabhängig von etwaigen konkreten Konsolidierungsbemühungen – seit Einführung der Schuldenbremse erheblich von verbesserten exogenen Bedingungen für eine Senkung der Schuldenstandsquote (geringere Nominalzinsen, höheres nominales BIP-Wachstum) profitiert hat. Hinzu kommt, dass sich nicht nur der zur Schuldenstandskonsolidierung notwendige Primärsaldo deutlich vermindert hat, sondern auch die Bedingungen zur Erreichung eines entsprechenden Saldos aufgrund der realwirtschaftlichen Entwicklung verbessert haben. Der Budgetsaldo und damit auch der Primärsaldo stellt in hohem Maße eine endogene Größe dar, d.h. er ist stark von der realwirtschaftlichen Entwicklung beeinflusst. Ein hohes reales Wirtschaftswachstum und eine entsprechend positive Beschäftigungsentwicklung erhöhen einerseits die Staatseinnahmen über steigende Steuern und Sozialbeiträge und senken andererseits tendenziell den staatlichen Ausgabenbedarf über sinkende Sozialtransfers wie etwa die Arbeitslosenunterstützung. Die durchschnittliche Wachstumsrate des realen BIP lag im Zeitraum von 1991 bis 2002 nur bei 1 % pro Jahr, während sie seit Einführung der Schuldenbremse von 2003 bis 2010 bei 2,4 % liegt (EU-Kommission 2011). Die durchschnittliche Arbeitslosenquote liegt mit 3,4 % seit Einführung der Schuldenbremse zwar praktisch auf demselben Niveau wie im Zeitraum von 1991 bis 2002 mit 3,3 % (EU-Kommission 2011). Im letztgenannten Zeitraum bedeutete dies jedoch einen sprunghaften und für die öffentlichen Haushalte stark belastenden Anstieg gegenüber der geringen Arbeitslosenquote der 1980er Jahre von im Durchschnitt deutlich unter 1 %, während ein solcher Anstieg seit Einführung der

Schuldenbremse entfiel. Damit hat sowohl die Entwicklung des realen BIP-Wachstums als auch der Arbeitslosenquote den Abbau der Haushaltsdefizite nach Einführung der Schuldenbremse deutlich erleichtert. Im Zeitraum von 1991 bis 2002 – und dabei insbesondere in der ersten Hälfte der 1990er Jahre – wurde die Haushaltskonsolidierung durch die sehr schlechte makroökonomische Performance der Schweizer Volkswirtschaft dagegen erheblich erschwert.

**Abbildung 2.7**  
Langfristiger nominaler Zinssatz in ausgewählten Ländern in %, 1991 bis 2010



dem hatte der Schweizer Fiskus schon seit langem gegenüber den meisten anderen Staaten einen spürbaren Vorteil aufgrund eines sehr niedrigen Niveaus der langfristigen Zinsen. Dieser Vorteil blieb offenbar ziemlich unabhängig von der Einführung der Schuldenbremse in etwa gleich groß. Viele andere Volkswirtschaften verzeichneten eine sehr ähnliche Zinsentwicklung wie die Schweiz, trotz teilweise stark steigender Schuldenstandsquoten und weicher institutioneller Schuldenbegrenzungen (vgl. Abbildung 2.7). In Deutschland beispielsweise entwickelten sich die Zinsen – bei tendenzieller Wahrung des gegebenen Spreads – seit 2003 im Verlauf sehr ähnlich, obwohl die deutsche Finanzpolitik mehrfach die 3%-Grenze des Stabilitäts- und Wachstumspaktes überschritt und die Schuldenstandsquote kräftig anstieg. So kam auch der IWF zu dem generellen Ergebnis, dass empirisch wenig auf signifikante Effekte strenger Politikregeln auf die Risikoaufschläge der Staatsanleihen der Industrieländer hinweise (IMF 2009).

Die Finanzpolitik des Bundes ebenso wie die des schweizerischen Gesamtstaates profitierte nach Einführung der Schuldenbremse also stark von unerwartet günstigen makroökonomischen Rahmenbedingungen, die sowohl die Rückführung der Haushaltsdefizite als auch der Schuldenstandsquote sehr erleichterten.

### 2.3 Evidenz für direkten Einfluss der Schuldenbremse schwach

Im vorstehenden Abschnitt wurde verdeutlicht, dass die schweizerische Finanzpolitik vollkommen unabhängig von etwaigen durch die Schuldenbremse verursachten Konsolidierungsbemühungen stark von günstigen makroökonomischen Umständen profitierte. Dieses Ergebnis legt nahe, dass die wesentliche Ursache der großen konsolidierungspolitischen Erfolge möglicherweise gar nicht in der Einführung der Schuldenbremse zu suchen sein könnte. Um tatsächlich zu einer solchen Schlussfolgerung gelangen zu können, reicht es jedoch nicht aus, nur die makroökonomischen Rahmenbedingungen zu untersuchen. Man muss vielmehr auch analysieren, ob es finanzpolitische Verhaltensänderungen gegeben hat, die über die günstigen Rahmenbedingungen hinaus wesentlich zum Ergebnis beigetragen haben könnten. Erst wenn sich zeigen ließe, dass die Finanzpolitik nach Einführung der Schuldenbremse genauso agiert hat wie vorher, könnte man einen direkten Einfluss der Schuldenbremse tatsächlich ausschließen.

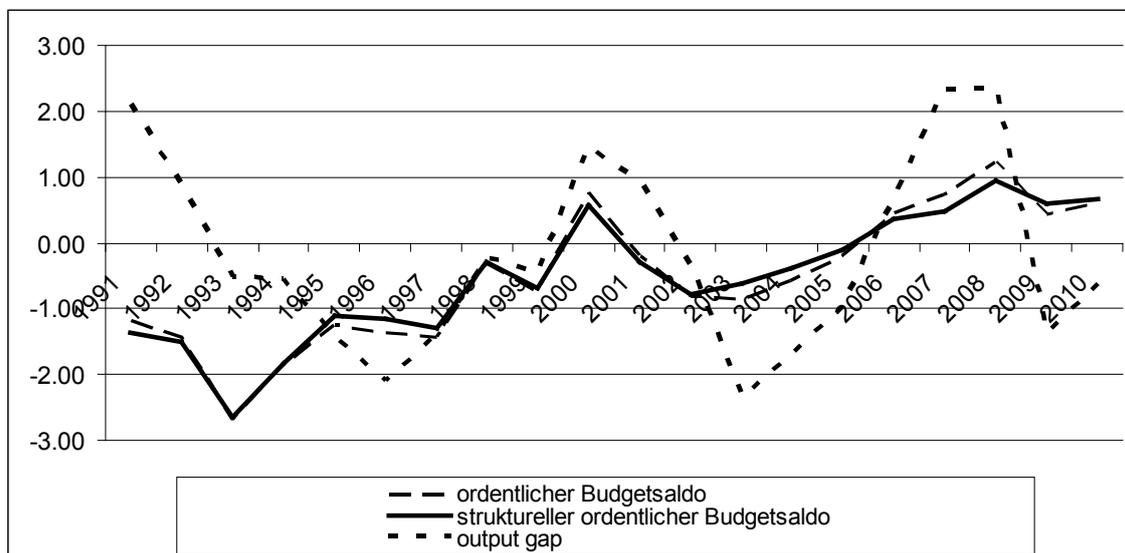
Daher wird im Folgenden nach konkreten Spuren der Einführung der Schuldenbremse auf das finanzpolitische Verhalten gesucht. In einem ersten Schritt wird geprüft, ob sich eine Verschärfung des Restriktionsgrades der Finanzpolitik nach Einführung der Schuldenbremse feststellen lässt. In einem zweiten Schritt wird untersucht, ob eine Verlangsamung des Ausgabenwachstums nachweisbar ist. Im dritten Schritt schließlich wird der Frage nachgegangen, inwiefern sich möglicherweise die Einnahmen- und Ausgabenschätzung des Bundes nach Einführung der Schuldenbremse verändert hat. Angesichts der nur relativ kurzen Zeitspanne seit Einführung der Schuldenbremse versteht es sich von selbst, dass die Ergebnisse lediglich qualitativer Art sind und keinesfalls statistische Signifikanz beanspruchen können.

### 2.3.1 Fiskalpolitischer Restriktionskurs seit 2003 kaum verschärft

Im Folgenden soll der Frage nachgegangen werden, welchen Einfluss die Finanzpolitik des Bundes im betrachteten Zeitraum auf die Entwicklung der schweizerischen Konjunktur ausübte. Ein weit verbreitetes – und im Einklang mit der Schweizer Schuldenbremse stehendes (vgl. Abschnitt 3.1) – Verfahren, das die konjunkturellen Impulse der Finanzpolitik aus der Abweichung ihrer Entwicklung von der in einer Normallage zu erwartenden Entwicklung quantifiziert, besteht in der Berechnung konjunkturbereinigter – oder struktureller – Budgetsalden. Dabei wird der tatsächliche Budgetsaldo um konjunkturelle Einflüsse bereinigt, indem zunächst die Abweichung der tatsächlichen konjunkturellen Lage von der Normallage (Produktionslücke =  $1 - \text{Konjunkturfaktor}$ ) geschätzt und dann die Konsequenzen dieser Abweichung für die öffentlichen Haushalte quantifiziert werden. Verringert (vergrößert) sich der konjunkturbereinigte „strukturelle“ Budgetsaldo, geht von der Finanzpolitik ein expansiver (kontraktiver) Impuls aus. Vergleicht man die Richtung der Veränderung des strukturellen Budgetsaldos mit derjenigen der Produktionslücke, so lässt sich zudem einschätzen, ob die Finanzpolitik pro-zyklisch oder anti-zyklisch agiert. Entwickeln sich beide Größen in die gleiche (entgegen gesetzte) Richtung, ist die Finanzpolitik anti-zyklisch (pro-zyklisch) ausgerichtet.

In Übereinstimmung mit der Methodik der Schweizer Schuldenbremse wurden Konjunkturfaktor bzw. Produktionslücke mittels des MHP-Filters ex post von 1991 bis 2010 berechnet und damit die entsprechenden strukturellen Budgetsalden des Bundes auf Grundlage der Finanzstatistik quantifiziert. Um Verzerrungen durch Einmaleffekte auszuschließen, wurde der ordentliche, d.h. der um außerordentliche Einnahmen oder Ausgaben bereinigte Budgetsaldo zugrunde gelegt. Abbildung 2.8 zeigt den ordentlichen Budgetsaldo des Bundes, die Produktionslücke und den konjunkturbereinigten Budgetsaldo des Bundes von 1991 bis 2010. Seit Einführung der Schuldenbremse zeigt sich lediglich im Einführungsjahr 2003 eine pro-zyklische Finanzpolitik: Im betreffenden Jahr wird das strukturelle Defizit des Bundes um 0,2 % des BIP zurückgeführt, obwohl die Produktionslücke sich von -0,3 % auf -2,3 % sehr stark öffnet. In den Folgejahren bis 2008 findet sich zwar eine markant restriktive Finanzpolitik, da der strukturelle Saldo von -0,6 % des BIP auf +0,9 % verbessert wird; gleichzeitig verbessert sich die wirtschaftliche Situation gemessen anhand der Produktionslücke jedoch rasant von -2,3 % auf +2,3 %. Im Jahr 2009, das durch den starken Einbruch der Produktion gekennzeichnet ist, erkennt man eine leicht expansive und damit anti-zyklische Finanzpolitik, während das Erholungsjahr 2010 bereits wieder durch eine leicht restriktive Politik begleitet wird. Insgesamt war die Finanzpolitik des Bundes von 2003 bis 2010 spürbar restriktiv ausgerichtet; pro Jahr wurde das strukturelle Defizit im Durchschnitt um 0,18 % des BIP reduziert. Angesichts der insgesamt starken konjunkturellen Erholung im selben Zeitraum konnte dieser fiskalpolitische Restriktionskurs jedoch kurzfristig offenbar ohne größere makroökonomisch schädliche Nebenwirkungen verkraftet werden.

**Abbildung 2.8**  
**Ordentlicher und struktureller ordentlicher Budgetsaldo des Bundes sowie Produktionslücke in der Schweiz in % des BIP, 1991 bis 2010**



Quelle: Ameco-Datenbank der EU-Kommission (Mai 2011); Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

Sehr aufschlussreich ist der Vergleich mit der von 1991 bis 2002 betriebenen Finanzpolitik. Bis 1993 stemmte sich der Bund durch expansive anti-zyklische Finanzpolitik dem starken Konjunkturerinbruch zu Beginn der 1990er Jahre entgegen. In den Folgejahren schwenkte er jedoch auf einen stark pro-zyklischen Konsolidierungskurs ein. Seit 1998 zeigt sich dann bis 2002 eine im Wesentlichen anti-zyklische Ausrichtung der Finanzpolitik des Bundes – restriktiv bis zum Jahr 2000 und leicht expansiv in der Konjunkturkrise von 2001 bis 2002. Auffällig ist, dass der Restriktionsgrad der Finanzpolitik des Bundes – ex post gemessen mit der im Rahmen der Schuldenbremse angewandten Methodik – seit dem Umschwenken auf den Konsolidierungskurs im Jahr 1994 bis zum Jahr 2010 – unbeeinflusst von der Einführung der Schuldenbremse in etwa gleich geblieben ist: Von 1994 bis 2002 betrug er im Durchschnitt pro Jahr -0,19 % des BIP, von 2003 bis 2010 betrug er wie erwähnt durchschnittlich -0,18 % des BIP. Der wesentliche Unterschied zwischen den beiden Perioden bestand mithin nicht im Restriktionsgrad der Finanzpolitik, sondern darin, dass in ersterer die Konsolidierung vor allem in den Jahren 1994 bis 1996 pro-zyklisch, d.h. bei schwacher wirtschaftlicher Entwicklung, versucht wurde, während sie nach Einführung der Schuldenbremse mit dem Rückenwind der relativ guten Konjunktur anti-zyklisch erfolgte.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Zur Diskussion der Pro-Zyklizität der Schweizer Finanzpolitik vgl. ausführlich Lampart (2005 und 2006) und Martinez/Lampart (2009).

Es ist gut möglich, dass man durch Verwendung anderer Verfahren zur zyklischen Bereinigung des Budgetdefizits zu (leicht) abweichenden Schlussfolgerungen kommen könnte.<sup>7</sup> Tatsächlich sind die Ergebnisse im Allgemeinen ziemlich sensitiv bezüglich der im Detail verwendeten Methode. Darüber hinaus gibt es sogar bedeutende grundsätzliche Einwände gegen den Versuch der Trennung von Trend und Zyklus (vgl. Horn et al. 2007). Da man sich in der Schweiz allerdings für ein solches Vorgehen entschieden und dabei auf ein konkretes Verfahren geeinigt hat, erscheint es konsistent, dieses Verfahren auch ex post zur Beurteilung der konjunkturellen Wirkungen der Schweizer Finanzpolitik zu verwenden. Eine Verschärfung des Restriktionsgrades durch die Schuldenbremse nach 2003 ist unter diesen Bedingungen nicht feststellbar.

### 2.3.2 Spürbare Verlangsamung des Ausgabenwachstums feststellbar

Auch wenn sich nach der im vorigen Abschnitt angewandten Methode keine Verschärfung des Restriktionsgrades der Schweizer Finanzpolitik auf Bundesebene feststellen lässt, heißt das nicht, dass gar keine Änderungen feststellbar wären. Daher wird im Folgenden ergänzend die Entwicklung der (ordentlichen) Einnahmen und Ausgaben des Bundes betrachtet. Die zeitliche Vergleichbarkeit der Daten der Finanzstatistik wird erheblich durch die Umsetzung des Neuen Finanzausgleichs im Jahr 2008 beeinträchtigt. Streng genommen kann ein aussagekräftiger Vergleich daher nur bis zum Jahr 2007 erfolgen, was den ohnehin schon kurzen für Vergleiche zur Verfügung stehenden Zeitraum seit Einführung der Schuldenbremse noch weiter verkürzt.

Abbildung 2.9 zeigt die ordentliche Einnahmen- und Ausgabenquote des Bundes in % des BIP; die Differenz gibt die ordentliche Budgetsaldoquote des Bundes an. Wie ersichtlich gelang die Konsolidierung von 2003 bis 2007 sowohl durch einen Anstieg der Einnahmenquote als auch ein Sinken der Ausgabenquote. Dabei ist der Rückgang der Ausgabenquote im Vergleich zur Situation vor Einführung der Schuldenbremse deutlich ausgeprägter als der Anstieg der Einnahmenquote. Letztere erreichte 2007 eigentlich nur in etwa wieder das Niveau der Jahre 2000 bis 2002 und machte damit den unerwartet starken Einbruch der Einnahmen im Jahr 2003 wett. Die Ausgabenquote dagegen sank bis 2007 um über 1,5 Prozentpunkte und ging damit auf das Niveau von Anfang der 1990er Jahre zurück.

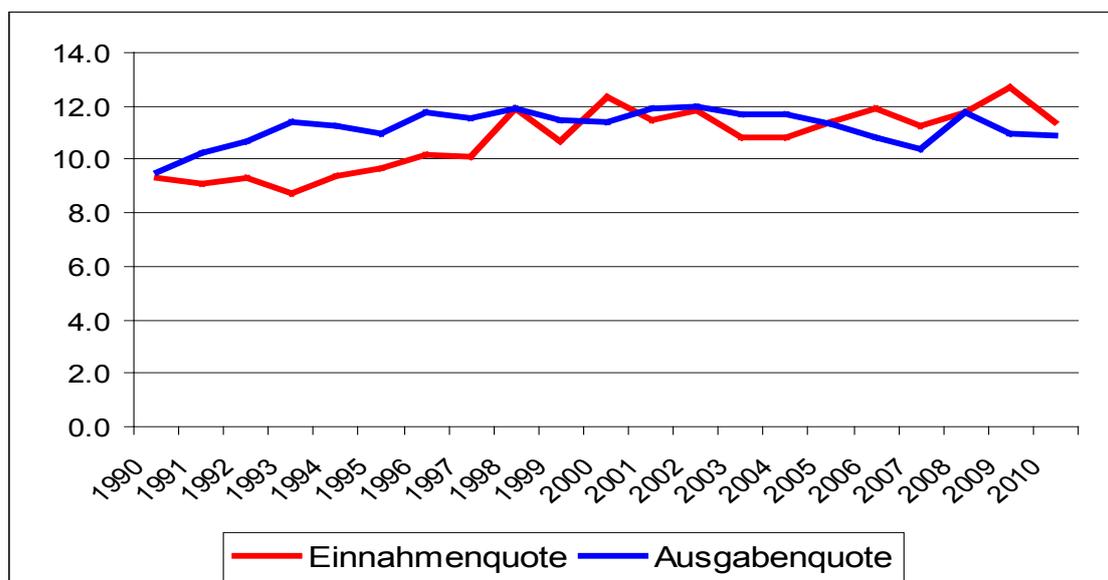
Wie aus Abbildung 2.10 ersichtlich war das Wachstum der nominalen ordentlichen Ausgaben von 2003 bis 2007 extrem moderat; im Durchschnitt betrug es nur 1,1 %, während es von

---

<sup>7</sup> Eventuell wird der Restriktionsgrad der Schweizer Finanzpolitik vor Einführung der Schuldenbremse sogar spürbar unterschätzt. Im Rahmen der hier verwendeten Methodik der Schuldenbremse erfolgt die zyklische Bereinigung des Budgets auch für diesen Zeitraum ausschließlich einnahmenseitig. Vom Problem der möglicherweise zu niedrig angesetzten Einnahmenelastizität (vgl. Abschnitt 6.3.3) abgesehen, ist dieses Vorgehen solange adäquat, wie die Ausgabenseite aufgrund der institutionellen Ausklammerung ausgabenseitiger zyklischer Effekte tatsächlich vernachlässigt werden kann. Mit Einführung der Schuldenbremse wurde die Arbeitslosenversicherung als wesentlicher ausgabenseitiger automatischer Stabilisator tatsächlich vom Bundeshaushalt getrennt. In dem Maße, in dem das Budget vor Einführung der Schuldenbremse aber von der noch nicht separierten Arbeitslosenversicherung beeinflusst wurde, kommt es für diesen Zeitraum zu einer Unterschätzung der konjunkturbedingten Defizite und damit auch des Restriktionsgrades der Finanzpolitik.

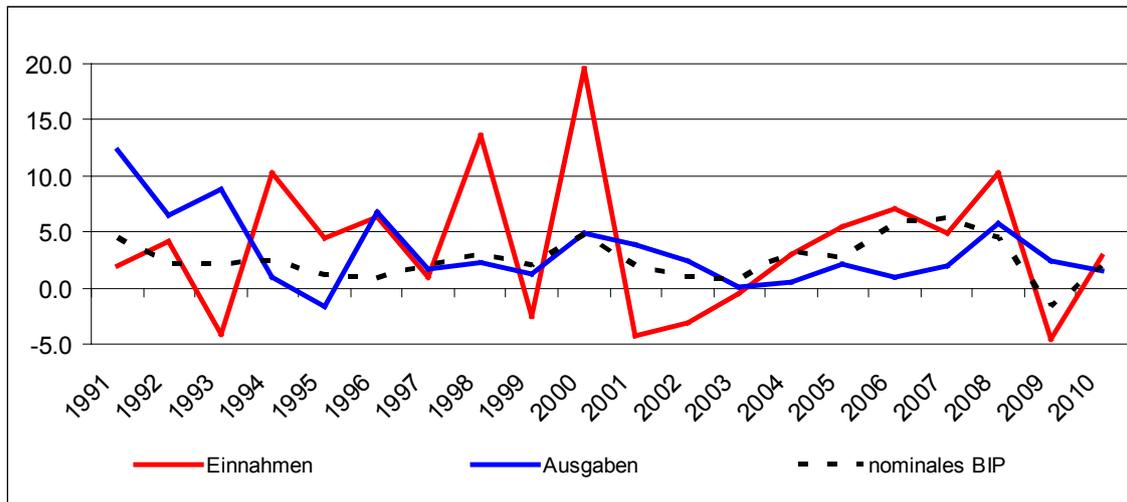
1994 bis 2002 noch bei 2,5 % gelegen hatte. Im Verbund mit dem gleichzeitig sogar leicht ansteigenden durchschnittlichen nominalen BIP-Wachstum kam es zu dem markanten Absinken der Ausgaben in Relation zum BIP. Ob es sich bei der deutlichen Verlangsamung des Ausgabenwachstums aber tatsächlich um eine Verhaltensänderung in Folge der Schuldenbremse handelt, kann auf dem gewählten Abstraktionsniveau nicht entschieden werden. Theoretisch wäre es auch denkbar, dass die konjunkturbedingten Ausgabenbedarfe aufgrund der deutlich besseren makroökonomischen Performance gesunken sind, ohne dass es zu spürbaren diskretionären Anpassungen der Ausgabenpolitik kam. Ein Versuch, dies mittels einer etwas detaillierteren Analyse aufzuklären, findet sich in Abschnitt 5.1.

**Abbildung 2.9**  
**Ordentliche Einnahmen und Ausgaben des Bundes in % des BIP,**  
**1990 bis 2010**



Quelle: Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

**Abbildung 2.10**  
**Ordentliche Einnahmen und Ausgaben des Bundes sowie nominales BIP,**  
**Wachstumsrate gegenüber dem Vorjahr in %, 1991 bis 2010**



Quelle: Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

### 2.3.3 Hat sich die Einnahmen- und Ausgabenschätzung seit Einführung der Schuldenbremse verändert?

Eine weitere Möglichkeit, wie die Schuldenbremse zu einer finanzpolitischen Verhaltensänderung geführt haben könnte, betrifft die Schätzung der Einnahmen und Ausgaben bei der Aufstellung des Budgetvoranschlags. In der Literatur wurde die Hypothese geäußert, dass explizite oder implizite Schuldenregeln möglicherweise zu einer vorsichtigeren Budgetschätzung führen (vgl. Mühleisen et al. 2005). Für die Schweiz hat diese Hypothese auf den ersten Blick eine hohe Plausibilität, weil seit dem Jahr 2004 permanent große Überschüsse auf dem Ausgleichskonto der Schuldenbremse angehäuft werden, die im Wesentlichen nur durch Überschätzung der Ausgaben im Budgetvoranschlag oder eine Unterschätzung der Einnahmen zustande gekommen sein können. Die folgende kurze Analyse stellt damit gleichzeitig einen wichtigen Baustein für die Diskussion des Ausgleichskontos in Abschnitt 6.4.4 dar.

Im Folgenden wurden jeweils die im Voranschlag des Bundes budgetierten ordentlichen Einnahmen und Ausgaben mit den nach der Staatsrechnung tatsächlich realisierten Werten für den Zeitraum von 1991 bis 2010 verglichen. Zusätzlich wurden die im Voranschlag angesetzten Werte für das reale und das nominale BIP-Wachstum mit den tatsächlich realisierten Werten verglichen, wobei hier die aktuell gültigen Zahlen der VGR zugrunde gelegt wurden.

Tabelle 2.1 fasst die Ergebnisse zusammen. Positive Werte bedeuten eine Überschätzung der jeweils betrachteten Variable im Voranschlag, negative Werte eine Unterschätzung.

**Tabelle 2.1**  
**Durchschnittliche Abweichung der Prognosen für das reale und nominale BIP-Wachstum, sowie ordentliche Einnahmen und Ausgaben im Budget-Voranschlag des Bundes vom tatsächlich realisierten Wert, 1991 bis 2010**

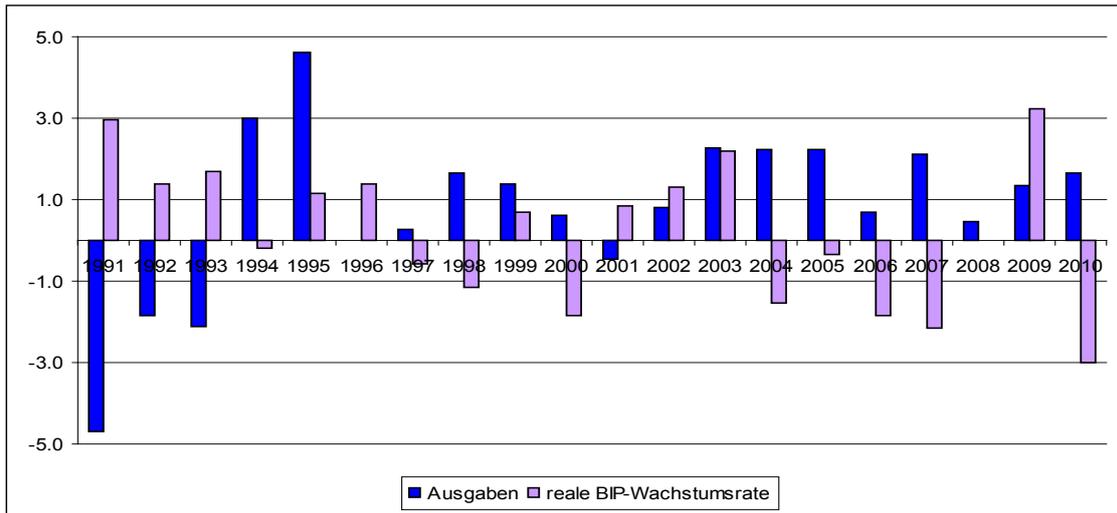
	Mittelwert	Standard- abweichung
<b>Zeitraum</b>	<b>1991 – 2010</b>	
reales BIP Wachstum	0,2	1,7
nominales BIP Wachstum	0,9	2,2
ord. Gesamteinnahmen in %	-1,2	5,5
ord. Gesamtausgaben in %	0,8	2,0
ord. Gesamteinnahmen in % des tatsächlichen BIP	-0,2	0,6
ord. Gesamtausgaben in % des tatsächlichen BIP	0,1	0,2
Budgetsaldo in % des tatsächlichen BIP	-0,3	0,7
<b>Zeitraum</b>	<b>1991 – 2002</b>	
reales BIP Wachstum	0,6	1,3
nominales BIP Wachstum	1,6	1,4
ord. Gesamteinnahmen in %	-0,2	5,8
ord. Gesamtausgaben in %	0,3	2,3
ord. Gesamteinnahmen in % des tatsächlichen BIP	-0,1	0,6
ord. Gesamtausgaben in % des tatsächlichen BIP	0,0	0,3
Budgetsaldo in % des tatsächlichen BIP	-0,1	0,8
<b>Zeitraum</b>	<b>2003 – 2010</b>	
reales BIP Wachstum	-0,4	2,0
nominales BIP Wachstum	-0,2	2,7
ord. Gesamteinnahmen in %	-2,6	4,8
ord. Gesamtausgaben in %	1,6	0,7
ord. Gesamteinnahmen in % des tatsächlichen BIP	-0,3	0,5
ord. Gesamtausgaben in % des tatsächlichen BIP	0,2	0,1
Budgetsaldo in % des tatsächlichen BIP	-0,5	0,5
Anmerkung: Prognose oder erwarteter Wert abzüglich der realisierten Werte (Stand 08.2011). Negative Werte zeigen eine Unterschätzung der tatsächlichen Entwicklung an.		
Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung; Ameco-Datenbank der EU-Kommission (Mai 2011), Berechnungen des IMK.		

Tatsächlich zeigen sich beim Vergleich des Zeitraums nach Einführung der Schuldenbremse (2003 bis 2010) mit dem Zeitraum vorher (1991 bis 2002) gravierende Unterschiede. Zwar sind in beiden Perioden die ordentlichen Einnahmen im Voranschlag unterschätzt worden; die Unterschätzung vor Einführung der Schuldenbremse lag jedoch nur bei -0,2 % der ordentlichen Einnahmen, im zweiten Zeitraum lag sie bei -2,6 %. Fast genauso gravierend sind die Unterschiede bei den ordentlichen Ausgaben. Sie wurden in der ersten Periode durchschnittlich leicht um 0,3 % überschätzt, in der zweiten dagegen um 1,6 %. Hieraus könnte man den Schluss ziehen, dass nach Einführung der Schuldenbremse die Budgetplanung sehr viel vorsichtiger geworden ist und die Einnahmen seither viel zu gering, die Ausgaben dagegen viel zu großzügig angesetzt werden. Dieser Schluss wäre jedoch voreilig, denn gleichzeitig mit der stark gestiegenen Prognoseabweichung bei Einnahmen und Ausgaben hat sich auch eine Änderung der Prognoseabweichung bei der Schätzung des realen und des nominalen BIP-Wachstums vollzogen: Im ersten Zeitraum wurde das BIP-Wachstum in den Voranschlägen erheblich überschätzt – im Durchschnitt um 0,6 Prozentpunkte beim realen BIP-Wachstum und sogar um 1,6 Prozentpunkte beim nominalen BIP-Wachstum – während im zweiten Zeitraum nach Einführung der Schuldenbremse das reale BIP-Wachstum um 0,4 Prozentpunkte unterschätzt wurde, das nominale um 0,2 Prozentpunkte.

Damit könnte die Ursache für die Änderung bei der Einnahmen- und Ausgaben-schätzung auch schlicht auf unvorhersehbaren Schätzfehlern bei der BIP-Entwicklung beruhen: Im ersten Zeitraum wurde das Ausgabenwachstum – zumal solange die Arbeitslosenversicherung noch nicht unabhängig vom Bundeshaushalt war – weniger stark überschätzt als im zweiten Zeitraum, weil die unvorhergesehen schwache BIP-Entwicklung Mehrausgaben erforderlich machte. Die Einnahmen wiederum wurden weniger schwach unterschätzt als im zweiten Zeitraum, weil die schwächer als erwartete BIP-Entwicklung kaum zu unerwarteten Mehreinnahmen führen konnte, während im zweiten Zeitraum das unerwartet starke BIP-Wachstum auch mit unerwartet starkem Einnahmenwachstum einherging. Erklärungsbedürftig bliebe dabei allenfalls die Tatsache, dass im ersten Zeitraum die Ausgaben überhaupt noch über- und die Einnahmen unterschätzt wurden. Die plausibelste Erklärung dafür wäre, dass die Finanzpolitik des Schweizer Bundes grundsätzlich den im Voranschlag vorgesehenen Ausgabenrahmen nicht ausschöpft, während die Einnahmen- und Steuerschätzung grundsätzlich sehr vorsichtig ausfällt.

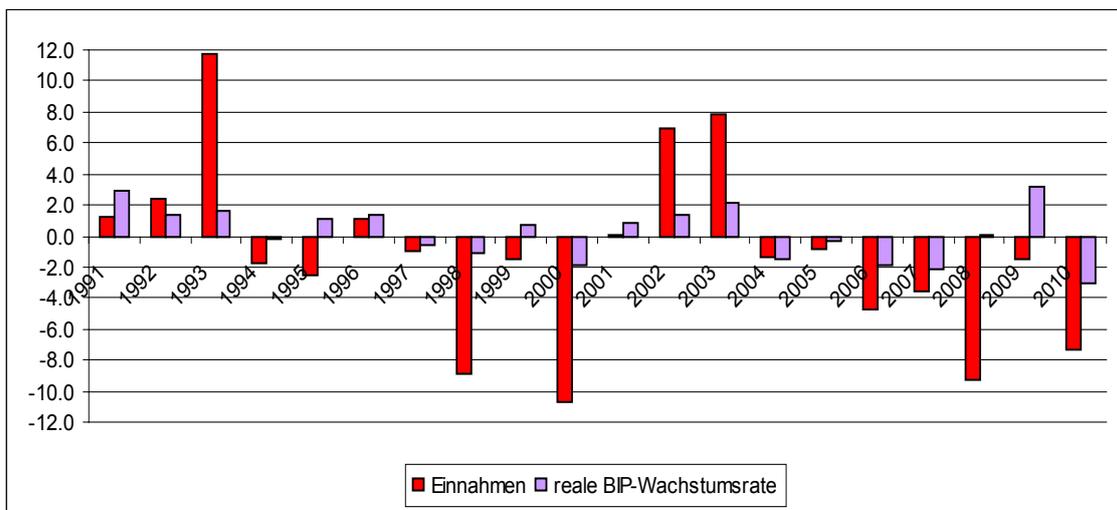
Beide Vermutungen werden gestützt, wenn man sich die Schätzabweichungen nicht im Durchschnitt über mehrere Jahre, sondern Jahr für Jahr ansieht. Abbildungen 2.11 und 2.12 zeigen jeweils die Abweichung der ordentlichen Einnahmen- bzw. Ausgabenansätze aus dem Voranschlag von den realisierten Werten und setzen sie ins Verhältnis zur Abweichung der realen BIP-Wachstumsprognose vom realisierten Wert.

**Abbildung 2.11**  
**Jährliche Abweichung der Prognosen für die ordentlichen Ausgaben**  
**und das reale BIP-Wachstum im Budget-Voranschlag des Bundes**  
**vom tatsächlich realisierten Wert in % bzw. Prozentpunkten,**  
**1991 bis 2010**



Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung; Ameco-Datenbank der EU-Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 2.12**  
**Jährliche Abweichung der Prognosen für die ordentlichen Einnahmen**  
**und das reale BIP-Wachstum im Budget-Voranschlag des Bundes**  
**vom tatsächlich realisierten Wert in % bzw. Prozentpunkten,**  
**1991 bis 2010**



Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung; Ameco-Datenbank der EU-Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

Was die Schätzabweichungen bei den Ausgaben angeht, so waren sie offensichtlich in der ersten Hälfte der 1990er Jahre stark von den Schätzfehlern bei der Konjunkturprognose abhängig. Danach jedoch verfestigt sich der Eindruck einer unabhängig von konjunkturellen Faktoren bestehenden Tendenz zur Nichtausschöpfung der vorgesehenen Ausgabenrahmen. Bei den Einnahmen tritt von wenigen Ausnahmeh Jahren abgesehen eine Überschätzung (Unterschätzung) immer auch bei einer Überschätzung (Unterschätzung) des realen BIP-Wachstums auf. Dies gilt übrigens auch, wenn man die Schätzabweichungen für das nominale BIP-Wachstum betrachtet. Bemerkenswert ist allerdings die Tatsache, dass die Einnahmen offenbar recht stark auf Änderungen der BIP-Entwicklung reagieren, was ein Indiz für eine kurzfristige Aufkommenselastizität der Einnahmen von deutlich über eins darstellt.

## 2.4 Zwischenfazit

Nach Betrachtung wesentlicher Indikatoren für die schweizerische Finanzpolitik des Bundes kann man zu dem für manche Beobachter möglicherweise verblüffenden Zwischenfazit kommen, dass die Schweizer Schuldenbremse kaum mit offensichtlichen und nachweisbaren Änderungen der Finanzpolitik einhergegangen ist. Die unzweifelhaft vorhandenen beeindruckenden Entwicklungen bei Haushaltskonsolidierung und Senkung der Schuldenstandsquote scheinen wesentlich durch verbesserte makroökonomische Rahmenbedingungen – und damit in weiten Teilen äußerst glücklich – bei ansonsten nur wenig veränderter, generell restriktiver Grundausrichtung der Finanzpolitik erzielt worden zu sein.

### **3 THEORETISCHE PROBLEME: ÖKONOMISCH ZWINGENDE BEGRÜNDUNG DER SCHWEIZER SCHULDENBREMSE SCHWIERIG**

#### **3.1 Problemstellung**

Bei der seit 2003 auf der Schweizer Bundesebene implementierten Schuldenbremse handelt es sich um eine verfassungsmäßige Beschränkung der Nettokreditaufnahme. Sie lässt über den Konjunkturzyklus hinweg grundsätzlich keine Nettoneuverschuldung zu. Konjunkturell bedingte Defizite und damit das Wirken der automatischen Stabilisatoren sind dagegen erlaubt. In Ausnahmefällen, etwa bei einem außergewöhnlich starken Konjunkturerinbruch, ist eine über die automatischen Stabilisatoren hinausgehende, diskretionäre Finanzpolitik unter der Bedingung eines erhöhten parlamentarischen Zustimmungserfordernis weiterhin möglich.

Im vorliegenden Kapitel wird der Frage nachgegangen, ob sich eine solche spezielle Ausprägung einer verfassungsmäßigen Schuldenregel eigentlich auf die Ergebnisse der ökonomischen Theorie stützen kann. Streng genommen gibt es auf diese Frage nicht wirklich eine Antwort, da es „die“ ökonomische Theorie schlicht nicht gibt. Je nach theoretischem Standpunkt mag man die Schweizer Schuldenbremse also möglicherweise für vollkommen verfehlt halten oder sie enthusiastisch begrüßen. Offensichtlich benötigt die Schweizer Schuldenbremse zu ihrer Rechtfertigung eine ökonomische Theorie, die hinreichend skeptisch bezüglich der Sinnhaftigkeit der Staatsverschuldung ist und zudem noch grundlegende Zweifel an der Problemlösungsfähigkeit der parlamentarischen Demokratie hegt, weshalb eine Festschreibung in der Verfassung für notwendig gehalten wird (etwa Buchanan und Wagner 1977 [2000]). Aus Sicht der keynesianischen Theorie, insbesondere der Theorie der so genannten *functional finance*, wird man der Schuldenbremse immer mit Unverständnis begegnen, da öffentliche Budgetdefizite im Rahmen dieser Theorie aktiv zur Erreichung der Vollbeschäftigung eingesetzt werden müssen, wobei sich ihre Höhe allein aus der Höhe der zu schließenden Nachfragerücke aufgrund einer gemessen am Vollbeschäftigungsniveau zu hohen gewünschten privaten Ersparnis ergibt (vgl. Lerner 1943). Eine aus dieser Sicht willkürliche Beschränkung der öffentlichen Defizite wird in diesem theoretischen Rahmen aufgrund der bei dem Versuch ihrer Einhaltung ausgelösten restriktiven Wirkungen scheitern, zumindest aber das Beschäftigungsziel verfehlen. Für Anhänger der so genannten Ricardianischen Äquivalenz wiederum ist die gesamte Debatte um die Vorteilhaftigkeit von Defizit finanzierten gegenüber Steuer finanzierten Staatsausgaben sinnlos, da beide Finanzierungsweisen letztlich für wirkungsgleich gehalten werden (vgl. Barro 1974). Insofern führt eine Debatte um die Sinnhaftigkeit der Schuldenbremse immer in einen theoretischen Grundsatzstreit hinein, der sich letztlich nie auflösen lassen wird.

Für die Fragestellung des vorliegenden Kapitels ist die Auflösung eines solchen Grundsatzstreits allerdings gar nicht notwendig. Es lässt sich nämlich zeigen, dass sich zumindest ein zentrales Element der Schweizer Schuldenbremse – die strukturelle Nullverschuldung ohne

Möglichkeit einer investitionsorientierten Verschuldung – selbst im Rahmen theoretischer Ansätze, aus denen sich grundsätzlich eine enge Begrenzung der öffentlichen Nettokreditaufnahme herleiten lässt, nur schwer rechtfertigen lässt.<sup>8</sup>

### 3.2 Begrenzung der Staatsverschuldung aus Wachstumsgründen?

Innerhalb der mittlerweile die Literatur und die Lehrbücher dominierenden neu-keynesianischen makroökonomischen Standardansätze (vgl. dazu Blanchard 2003; Carlin und Soskice 2006 und Hein et al. 2005) kann die Staatsverschuldung kurzfristig zur Stabilisierung der Konjunktur sinnvoll sein; langfristig ist sie jedoch als wachstumsschädlich einzustufen (Elmendorf und Mankiw 1999). Nahezu einhellig ist der Konsens bezüglich der Notwendigkeit, die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen, d.h. konjunkturbedingte Einnahmen- und Ausgabenschwankungen hinzunehmen. Durchaus skeptischer wird die Erfolgsträchtigkeit zusätzlicher diskretionärer Maßnahmen beurteilt. Die Skepsis bezieht sich aber weniger auf die grundsätzliche Wirksamkeit diskretionärer Maßnahmen als vielmehr auf Zweifel daran, dass ein wirklich zielgenauer anti-zyklischer Einsatz der Fiskalpolitik technisch und politisch gelingen kann (vgl. SVR 2007, S. 47ff.). Allerdings dürfte ein Konsens bestehen, dass in schweren Krisen diskretionäre Maßnahmen tatsächlich angezeigt sind, insbesondere dann, wenn die Geldpolitik an ihre Grenzen stößt (Taylor 2000; SVR 2007, S. 49). Auch wenn es beim Einsatz der Finanzpolitik zur Konjunkturstabilisierung zunächst nur um kurzfristige Maßnahmen und Effekte zu gehen scheint, so spricht aufgrund von Hysterese viel dafür, dass eine erfolgreiche, Krisen vermeidende Stabilisierungspolitik auch langfristig das Wachstum erhöht (vgl. Colombier 2011a und Geier 2011b).

Die langfristig negative Beurteilung der Staatsverschuldung kann letztlich auf verschiedenen Wirkungskanälen beruhen; der gängigste läuft dabei über einen verschuldungsbedingten Anstieg der Zinsen und dadurch bedingt eine Verdrängung privater Investitionen (crowding out) (Elmendorf und Mankiw 1998; Scherf 2007; Haniotis 1999). Die staatliche Nachfrage nach Kapital führt demnach bei gegebenem Kapitalangebot zu einem Anstieg der Zinssätze auf dem Kapitalmarkt, der wiederum negativ auf die private Kapitalnachfrage zu Investitionszwecken durchschlägt. Empirisch sind die Ergebnisse bezüglich eines crowding out, insbesondere hinsichtlich der Stärke des Effekts, allerdings eher wenig überzeugend (SVR 2007, S. 39-41). Was die negativen Wachstumswirkungen der Staatsverschuldung angeht, so wird diese von einigen neueren Untersuchungen zwar grundsätzlich bestätigt, jedoch scheinen spürbar negative Effekte erst bei relativ hohen Schwellenwerten von über 80 oder 90 % des BIP aufzutreten (Reinhart und Rogoff 2010; IMF 2011).

---

<sup>8</sup> Die Darstellung in den folgenden beiden Abschnitten lehnt sich hinsichtlich der Struktur zum Teil an den Überblick in SVR (2007, S. 45-56) an.

Hohe öffentliche Schuldenstandsquoten können darüber hinaus auch aus Nachhaltigkeitsgesichtspunkten problematisch werden, weil sie bei einem Vertrauensverlust durch die Finanzmärkte relativ schnell in einen gefährlichen Teufelskreis aus steigenden Zinsen, steigenden Schuldenständen, Konsolidierungsanstrengungen, die die Konjunktur abwürgen, und dadurch weiter steigenden Defiziten und Zinsen führen können (IMF 2011; de Grauwe 2011a, Müller et al. 2007; Frick et al. 2009). Bei einem Staat mit eigener Währung und eigener Zentralbank, die ggf. noch zu einer Monetisierung der Staatschuld bereit ist, wird dies nicht in den Staatsbankrott führen; liegen diese Voraussetzungen – wie teilweise in der Eurozone – jedoch nicht vor, kann tatsächlich ein Staatsbankrott drohen (vgl. SVR 2011, S. 93-96).

Die bislang referierte Sicht lässt sich recht gut mit der Ausgestaltung der Schweizer Schuldenbremse in Einklang bringen, wenngleich das grundsätzliche strukturelle Neuverschuldungsverbot und die dadurch langfristig implizierte Schuldenstandsquote von 0 % des BIP aus empirischer Sicht sehr streng erscheinen. Um negative Wachstumseffekte der Staatsverschuldung und die Gefahr einer nicht nachhaltigen Schuldenexplosion auszuschließen, hätte wohl auch das Ziel der Stabilisierung der Schuldenstandsquote bei einem Wert von deutlich über Null, aber ebenso deutlich unter den kritischen Werten von 80 % oder 90 % – bzw. einem entsprechenden Bundesanteil daran – ausgereicht, mit der Folge, dass langfristig auch ein zur Stabilisierung dieser Quote geeignetes strukturelles Haushaltsdefizit zulässig gewesen wäre.

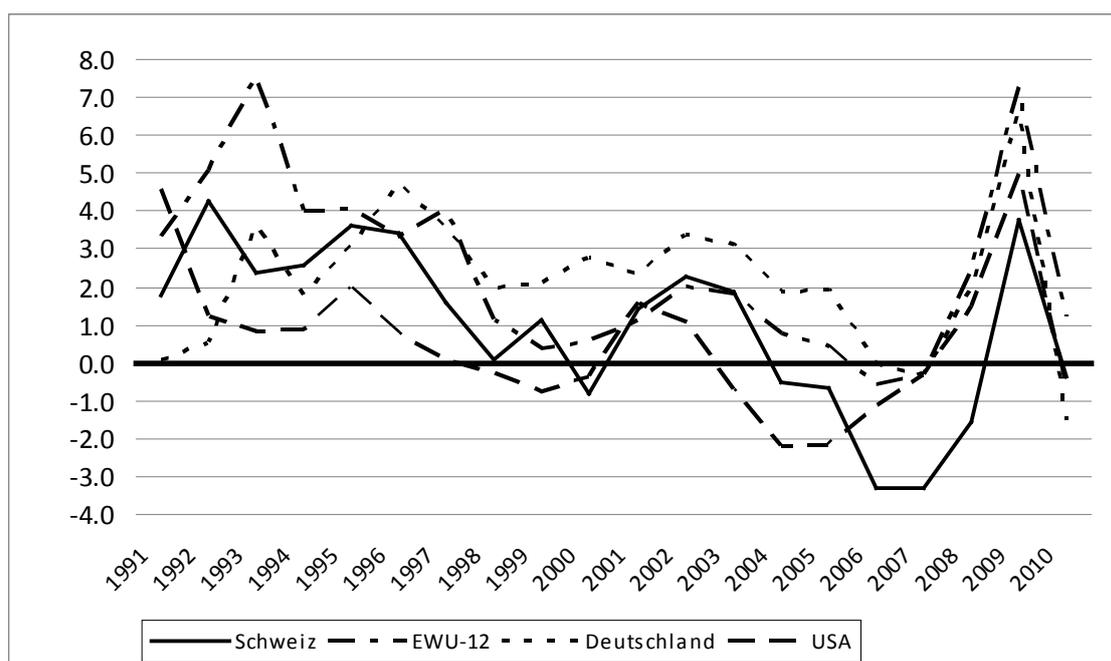
### 3.3 Begrenzung der Staatsverschuldung zum Schutz der nächsten Generationen vor Belastungen?

In der öffentlichen Diskussion weitaus bekannter und einflussreicher als die vorstehend referierte wachstumspolitische Begründung einer Begrenzung der Staatsverschuldung ist die Sorge um eine Belastung zukünftiger Generationen (SVR 2007, S. 49-54; Scherf 2007; Blankart 2007; Barro 1990; Müller et al. 2007; Haniotis 1999). Es wird befürchtet, dass die heutigen Generationen in den Genuss defizitfinanzierter öffentlicher Güter und Dienstleistungen kommen, dass aber letztlich kommende Generationen aufgrund der zu leistenden Zinszahlungen mittels Steuererhöhungen oder Verzicht auf öffentliche Güter und Dienstleistungen dafür aufkommen müssen. Verschärft wird das Problem noch, falls es aufgrund der Staatsverschuldung wie im vorhergehenden Abschnitt skizziert langfristig zu Wachstumsverlusten aufgrund steigender Zinsen und dadurch bedingtem crowding out von privaten Investitionen kommt. In diesem Fall muss der Schuldendienst von den folgenden Generationen auch noch aus einem geringeren BIP geleistet werden. Um eine solche intergenerative Verschiebung zu Lasten der kommenden Generationen auszuschließen, wird eine Begrenzung der Staatsverschuldung gefordert (Buchanan und Wagner 1977 [2000]).

Diese Sichtweise setzt voraus, dass die kommenden Generationen tatsächlich zur Finanzierung der Zinslasten reale ökonomische Einschränkungen in Form von höheren Steuern oder

Kürzungen bei öffentlichen Gütern und Dienstleistungen hinnehmen müssen. Dies ist dann nicht der Fall, wenn sie sich zur Finanzierung der Zinslasten selbst wieder verschulden können.

**Abbildung 3.1**  
**Nominale langfristige Zins-Wachstumsdifferenzen in der Schweiz, der EU-12, Deutschland und den USA in %, 1991 bis 2010**



Quelle: Ameco-Datenbank der EU-Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

In diesem Fall kann die Last der Staatsverschuldung durch Aufnahme immer weiterer Schulden theoretisch von Generation zu Generation weiter gewälzt werden, ohne dass dadurch irgendeiner Generation eine reale ökonomische Last entstünde. Bedingung für die Möglichkeit eines solchen so genannten Ponzi-Games mit der Staatsverschuldung ist, dass die Zins-Wachstumsdifferenz negativ ist, d.h. dass der nominale Zinssatz langfristig unter der nominalen Wachstumsrate liegt (SVR 2007, S. 41-44; Blanchard und Weil 2001; Helmedag 2010).

Abbildung 3.1 zeigt die nominalen langfristigen Zins-Wachstumsdifferenzen in der Schweiz, der EU-12, Deutschland und den USA von 1991 bis 2010. Wie ersichtlich, war die Zins-Wachstumsdifferenz in diesem Zeitraum im Regelfall für alle betrachteten europäischen Volkswirtschaften deutlich positiv, so dass im Rahmen der referierten Theorie tatsächlich von einer realen Belastung künftiger Generationen auszugehen ist. In den USA dagegen fiel die Zins-Wachstumsdifferenz systematisch niedriger aus und war häufig sogar negativ. In der weiter zurückliegenden Vergangenheit war sie sogar überwiegend negativ. Dies hat in der Literatur

zu der Vermutung geführt, dass es in den USA nicht zu einer Lastverschiebung gekommen ist, weil keine Steuererhöhungen zur Finanzierung von Zinszahlungen notwendig wurden (Ball et al. 1998). Interessanterweise drehte die Zins-Wachstums-Differenz auch in der Schweiz im Jahr 2004 kräftig in den negativen Bereich und verharrte dort aufgrund des starken Wachstums des nominalen BIP bis zum Jahr 2008. Bei einer simplen Fortschreibung der Entwicklung dieser Jahre wäre in der Schweiz also durchaus die Möglichkeit eines Ponzi-Games mit der Staatsverschuldung gegeben.

Obwohl die referierte Sichtweise der Lastverschiebung eine Standardposition innerhalb der ökonomischen Theorie darstellt, ist doch nicht ganz klar, inwieweit es wirklich gerechtfertigt ist, von einer volkswirtschaftlichen Lastverschiebung zwischen den Generationen zu sprechen (vgl. Gandenberger 1981). Streng genommen wird zwischen den Generationen schließlich nicht nur die negative Vermögensposition der Staatsverschuldung vererbt, sondern auch die positive Vermögensposition der Staatsschuldtitel. Solange diese Titel von Inländern gehalten werden, zahlen eigentlich die nächsten Generationen die Zinsen auf die Staatsschuld an sich selbst. Sofern es nicht zu Wachstumsverlusten aufgrund der Staatsverschuldung kommt, mutiert das sonst im Fokus stehende inter-generationelle Verteilungsproblem zu einem intra-generationellen Verteilungsproblem zwischen solchen Haushalten, die Staatsanleihen halten, und solchen, die dies nicht tun.

Für die Staatsschuldtitel des Schweizer Bundes ist es in diesem Zusammenhang wesentlich darauf hinzuweisen, dass diese überwiegend von Inländern gehalten werden. Nach einer Auswertung der Wertschriftenerhebung bezüglich der Bundesobligationen nach Sektoren, die dankenswerter Weise von der Schweizer Nationalbank zur Verfügung gestellt wurde, entfielen im Juni 2011 von den Bundesobligationen im Wert von knapp 89 Mrd. CHF, die sich in den Depots Schweizer Banken befanden, gut 67 Mrd. CHF und damit gut drei Viertel in Depots, die von Inländern gehalten wurden. Der größte Teil davon befindet sich wiederum im Besitz von Vermögensverwaltungsinstitutionen und Pensionskassen. Dies deutet nebenbei bemerkt auf die wichtige stabilisierende Funktion von Staatsanleihen als sichere Anlageform auf den Kapitalmärkten hin. Aufgrund des durch die Schuldenbremse implizierten weiteren Absinkens der Schweizer Staatsverschuldung wird zukünftig in Relation zum BIP ein immer geringeres Volumen an Staatsschuldtiteln für diese Funktion zur Verfügung stehen.

Selbst wenn man von den vorstehend referierten Zweifeln an den intergenerationellen Verteilungswirkungen der Staatsverschuldung absieht, gibt es an der These der Lastverschiebung zu Ungunsten zukünftiger Generationen einen weithin akzeptierten Einwand. Wenn nämlich die vom Staat aufgenommenen Kredite nicht zum Kauf von Konsumgütern, sondern von Investitionsgütern eingesetzt werden, dann steht dem negativen Vermögenseffekt und den zukünftigen Zinszahlungen aufgrund der Aufnahme des öffentlichen Kredits der positive Vermögenseffekt eines erhöhten öffentlichen Kapitalstocks mit entsprechenden zukünftigen Nutzenstiftungen und ggf. Wachstumssteigerungen gegenüber. Die zukünftigen Generationen werden aus dieser Sicht also durch Kredit finanzierte öffentliche Investitionen gar nicht belastet, sondern sie erhalten

eine entsprechende Leistung, zu deren Finanzierung sie gerechterweise durch die Zinszahlungen herangezogen werden. Im günstigsten Fall, wenn zwischen zukünftigen Zinszahlungen und Nutzenströmen vollständige Übereinstimmung besteht, ist das Ideal der intertemporalen Äquivalenz zwischen den Generationen verwirklicht. Genau auf diese Form der Generationengerechtigkeit zielt die berühmte Goldene Regel der Finanzpolitik ab: Demnach sind öffentliche Investitionen durch Kredite zu finanzieren (Musgrave 1959, S. 556ff.; SVR 2007; de Grauwe 2011b). Da es dabei auf den Vermögenszuwachs durch die öffentlichen Investitionen ankommt, ist grundsätzlich auf die Nettoinvestitionen abzustellen.

Eine zentrale Bedeutung innerhalb des Konzepts der investitionsorientierten Verschuldung erlangt die Frage, ob von den öffentlichen Investitionen tatsächlich zukünftige Nutzen bzw. Erträge ausgehen. Wenn öffentliche Investitionen die zukünftige Produktivität und damit auch die Wirtschaftsleistung erheblich steigern, dann erscheint eine Finanzierung über Kredite in der Tat angemessen. In der Literatur gibt es dazu eine Vielzahl von Untersuchungen – wie so häufig in der Volkswirtschaftslehre mit durchaus gemischten Resultaten. Allerdings findet sich insgesamt ziemlich eindeutig eine produktivitätssteigernde Wirkung öffentlicher Investitionen (vgl. SVR 2007, S. 50-54). Dabei ergibt sich eine solche gelegentlich sogar nicht nur für Nettoinvestitionen, sondern auch für Ersatzinvestitionen (Groneck und Plachta 2007, S. 18 sowie Kalaitzidakis und Kalyvitis 2005). Interessant sind auch die konkret für die Schweiz vorliegenden Resultate. Colombier (2011b) kommt zu dem Ergebnis, dass öffentliche Infrastruktur- und Bildungsinvestitionen zentral für das Wirtschaftswachstum in der Schweiz sind. Müller et al. (2007, S. 14), gehen von einer positiven und äußerst hohen Rentabilität von öffentlichen Investitionen – d.h. bis zu 20 % – aus. In diesem Fall wäre mittelfristig auch von erheblichen Selbstfinanzierungseffekten auszugehen.

### 3.4 Zwischenfazit

Insgesamt hat sich gezeigt, dass sich wesentliche Elemente der Schweizer Schuldenbremse durchaus gut mittels der neu-keynesianischen Standardansätze der modernen Makroökonomik rechtfertigen lassen. Dies betrifft insbesondere die Tatsache, dass aus wachstumspolitischen Gründen und aus Gründen der intergenerationellen Belastungsgerechtigkeit überhaupt eine Begrenzung der Nettokreditaufnahme für notwendig erachtet wird. Es betrifft weiterhin die Zielsetzung, kurzfristig die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen und im Notfall zusätzliche diskretionäre Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur zu ermöglichen. Große Zweifel gibt es allerdings an dem grundsätzlichen Verbot einer strukturellen Nettokreditaufnahme. Dieses erscheint weder aus wachstumspolitischen Gründen noch zur Sicherung der Nachhaltigkeit der Staatsverschuldung zwingend erforderlich, hier ließe sich auch eine weniger restriktive Vorgabe rechtfertigen.

Aus Gründen der viel beschworenen Generationengerechtigkeit ist die Vorgabe einer strukturellen Nullverschuldung sogar kontraproduktiv: Gemäß der Goldenen Regel der Finanzpolitik, die durch die empirischen Befunde einer hohen Produktivität öffentlicher (Netto-)Investitionen unterstützt wird, sollten diese grundsätzlich über Kredite finanziert werden. Bei Einhaltung dieser Regel tragen künftige Generationen zwar die Last der Staatsverschuldung durch die von ihnen zu leistenden Zinszahlungen, dem stehen jedoch die aus dem höheren öffentlichen Kapitalstock, der höheren Produktivität und dem höheren Wachstum empfangenen Nutzen gegenüber. Umgekehrt formuliert impliziert ein Verstoß gegen die Goldene Regel, dass heutige Generationen tendenziell gegenüber den nächsten Generationen benachteiligt werden, weil sie bereits heute voll für die von den nächsten Generationen empfangenen Vorteile zur Finanzierung herangezogen werden. Aus Sicht der heutigen Generationen wäre eine Vernachlässigung der öffentlichen Investitionen zu Lasten der nächsten Generationen die rationale Reaktion auf den Verstoß gegen die Goldene Regel.

## **4 PRAKTISCHE PROBLEME I: DAS RISIKO EINER PRO-ZYKLISCHEN FINANZPOLITIK**

### **4.1 Bemühungen um anti-zyklische Ausgestaltung der Schuldenbremse unverkennbar**

Wie die Ausführungen in Abschnitt 3.2 verdeutlicht haben, kommt einer anti-zyklischen Finanzpolitik, die mindestens die automatischen Stabilisatoren voll wirken lässt, unbestritten eine wesentliche Rolle zu. Sie hilft nicht nur kurzfristig, Wachstum und Beschäftigung zu stabilisieren, sondern kann – bei Vorliegen von Hysterese – auch langfristig positive Effekte erzielen. Die Vermeidung pro-zyklischer Politik wird damit zu einem wesentlichen Ziel einer wachstums- und beschäftigungsorientierten Finanzpolitik.

Dieses Ziel wurde bei der Konstruktion der Schweizer Schuldenbremse unverkennbar sehr ernst genommen. Zahlreiche Ausgestaltungsmerkmale und -details spiegeln das Bemühen, um die Vermeidung pro-zyklischer Politik – insbesondere eine zusätzliche unnötige Belastung der Konjunktur im Abschwung – eindeutig wider. Dies betrifft zunächst die gesamte Bestimmung des Ausgabenplafonds über die mittels Konjunkturfaktor konjunkturbereinigten Einnahmen, um pro-zyklische Ausgabenschwankungen zu vermeiden. Es zeigt sich weiterhin in der schnellen und pragmatischen Einräumung des dreijährigen Übergangszeitraumes von 2004 bis 2006 als Reaktion auf das Auftreten des unerwarteten strukturellen Defizits nach Einführung der Schuldenbremse im Jahr 2003 (vgl. Bundesrat 2003) sowie die Umstellung des Filterverfahrens bei der Konjunkturbereinigung vom HP-Filter auf den am aktuellen Rand wesentlich stabileren MHP-Filter (vgl. Bruchez 2003). Im Rahmen des „Gedächtnisses der Schuldenbremse“, des Ausgleichskontos, wurde ein Puffer in Höhe von 6 % der Gesamtausgaben des Vorjahres – gegenwärtig 3,8 Mrd. CHF – eingeräumt, innerhalb dessen es keine sofortige Pflicht zum Abbau eines Fehlbetrages durch Kürzung zukünftiger Ausgabenplafonds gibt, was unterhalb dieser Obergrenze eine konjunkturverträgliche Verschiebung und Streckung des Abbaus über mehrere Jahre ermöglicht. Schnell und pragmatisch wurde zudem die potenziell zu einer relativ raschen und hohen Belastung des Ausgleichskontos führende Asymmetrie (vgl. Bodmer 2003) beseitigt, dass Unterschreitungen der höchstzulässigen Ausgaben, die auf Kreditresten beruhten, zunächst nicht dem Ausgleichskonto gutgeschrieben wurden (vgl. Bundesrat 2003).

Die Ausnahmeregelung mit der Möglichkeit einer Überschreitung des Ausgabenplafonds durch außerordentliche Ausgaben im Fall von besonderen Umständen (bei qualifizierter Mehrheit in beiden Räten) sichert die finanzpolitische Handlungsfähigkeit des Bundes und schafft einen konjunkturpolitischen Handlungsspielraum, um in Krisenzeiten über die automatischen Stabilisatoren hinaus gegensteuern zu können. Diese aus konjunkturpolitischen Gründen eigentlich begrüßenswerte Möglichkeit wurde durch die Einführung der Ergänzungsregel im Jahr 2010, nach der außerordentliche Ausgaben grundsätzlich durch außerordentliche Einnahmen gedeckt werden müssen, und der Einrichtung des Amortisationskontos, auf dem die Salden des

außerordentlichen Haushalts im Zeitablauf kumuliert werden, deutlich eingeschränkt. Fehlbeiträge auf dem Amortisationskonto müssen nun innert 6 Jahren durch Überschüsse im ordentlichen Haushalt abgebaut werden.

Aber auch im Rahmen dieser deutlichen Verschärfung der Schweizer Schuldenbremse wurden einige Vorkehrungen getroffen, die eine zu starke Belastung der Konjunktur in Krisenzeiten verhindern sollen: Erstens können in guten Zeiten im Voranschlag des ordentlichen Haushalts durch Unterschreitung des Ausgabenplafonds Überschüsse erwirtschaftet werden, die dem Amortisationskonto für konkret absehbare zukünftige außerordentliche Ausgaben gutgeschrieben werden. Zweitens kann die 6-jährige Frist vom Parlament in besonderen Fällen gestreckt werden, um zu große Belastungen des ordentlichen Haushalts und damit auch potenziell pro-zyklische konjunkturelle Belastungen zu verhindern. Drittens schließlich wird aus demselben Grund die Pflicht zum Abbau des Fehlbetrages des Amortisationskontos ausgesetzt, falls das Ausgleichskonto der Schuldenbremse für den ordentlichen Haushalt negativ ist. Der Abbau des Ausgleichskontos ist also vorrangig, wodurch große kumulative Belastungen des Haushalts durch den simultanen Abbau von Fehlbeiträgen auf beiden Konten vermieden werden sollen.

Aufgrund der – bei Einführung der Schuldenbremse nicht absehbaren – sehr guten wirtschaftlichen Entwicklung in der Schweiz, ist die Bundesfinanzpolitik bislang allerdings noch gar nicht in eine Situation geraten, in der die skizzierten Ausnahmeregelungen oder Vorkehrungen aus konjunkturpolitischen Gründen hätten in Anspruch genommen werden müssen. Zwar wurden immer wieder außerordentliche Ausgaben bewilligt (Speisung von Fonds, UBS-Rettung), was zu einer auch konjunkturpolitisch erwünschten Verstetigung der Ausgabenentwicklung beigetragen hat. Allerdings kam es nie zu einer Ausrufung einer „ausserordentlichen und vom Bund nicht steuerbaren Entwicklung“ gemäss Artikel 15 Haushaltsgesetz und damit einer explizit diskretionären Finanzpolitik über die regelmäßig von der Schuldenbremse gezogenen Grenzen hinaus. Mit Ausnahme des unerwarteten und mit unerwartet kräftigen Einnahmenausfällen verbundenen Abschwungs im Einführungsjahr der Schuldenbremse 2003, auf die mit der vorübergehenden Aufstockung des Ausgabenplafonds reagiert wurde, sowie der Korrektur der „Kinderkrankheiten“ der Schuldenbremse (HP-Filter, mangelnde Berücksichtigung von Ausgabenresten im Ausgleichskonto) wurden alle finanzpolitischen Herausforderungen innerhalb des normalen Rahmens der Schuldenbremse bewältigt. Aufgrund der guten Konjunktur und der damit verbundenen unerwartet guten Einnahmenentwicklung (s. Abschnitt 2.3.3) im Verbund mit einer sehr moderaten Ausgabenpolitik, die zunehmend sogar im Voranschlag bereits die höchstzulässigen Ausgaben, und im Haushaltsvollzug die budgetierten Ausgaben dann nochmals deutlich unterschritt (siehe hierzu ausführlich Abschnitt 6.4.4), gelang es zudem sogar noch, einen Sicherheitsabstand zur Ausgabenobergrenze einzuhalten und beträchtliche Überschüsse von knapp 16 Mrd. CHF, d.h. über 25 % der Gesamtausgaben bzw. 2,9 % des BIP (2010), anzuhäufen. Der geschaffene Sicherheitsabstand und die unerwartet gute Einnahmenentwicklung ermöglichten es der Bundesfinanzpolitik sogar bereits zweimal, ohne Überschreitung der im Rahmen der Schuldenbremse höchstzulässigen Ausgaben, kleinere diskretionäre

Konjunkturstützungsprogramme zu fahren: Das erste im Zuge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2009, das zweite aktuell angesichts der gravierenden Belastungen der Schweizer Volkswirtschaft durch die drastische Aufwertung des Schweizer Frankens.

Insgesamt erwies sich die Finanzpolitik des Bundes dabei wie in Abschnitt 2.3.1 bereits ausgeführt zwar als restriktiv, damit ex post aber – vom Jahr 2003 abgesehen – der guten Wirtschaftslage angemessen durchaus als anti-zyklisch.

## 4.2 Risiko einer pro-zyklischen, Krisen verschärfenden Politik im Abschwung dennoch groß

### 4.2.1 Vorbemerkung

Aufgrund der getroffenen institutionellen Vorkehrungen sowie der erheblichen Überschüsse auf dem Ausgleichskonto scheint die Schweizer Finanzpolitik zunächst auch gut für einen Abschwung gewappnet. Zudem scheint sie auch bereits die konjunkturellen Einbrüche in den Jahren 2003 und 2009 trotz Schuldenbremse ohne pro-zyklische und Krisen verschärfende Finanzpolitik recht gut überstanden zu haben. Allerdings sollte man aus den Erfahrungen mit den Konjunkturabschwüngen der Vergangenheit keine allzu weit reichenden Schlussfolgerungen für die Zukunft ziehen. Denn erstens handelte es sich dabei um kurze Einbrüche, denen unerwartet schnell wieder eine konjunkturelle Erholung mit entsprechend kräftiger Erholung auch bei den öffentlichen Finanzen folgte. Zweitens musste im ersten Abschwung 2003 das Regelwerk der Schuldenbremse ja gerade angepasst werden, um eine Krisen verschärfende pro-zyklische Politik zu vermeiden. Drittens schließlich kann gerade die relative Leichtigkeit, mit der die Schuldenbremse bislang eingehalten werden konnte, als Ausdruck der in ihr angelegten pro-zyklischen Tendenzen angesehen werden: Im langen und kräftigen Aufschwung wurde mit der Zeit ein Teil der konjunkturbedingten Mehreinnahmen als strukturell interpretiert, so dass sich pro-zyklisch größere Spielräume für die Finanzpolitik ergaben. Im Abschwung drohen die gewonnenen Spielräume daher auf symmetrische Art und Weise schnell wieder verloren zu gehen. Insofern kann man argumentieren, dass die Schuldenbremse bislang unter äußerst glücklichen Umständen operieren konnte und dass der eigentliche Stresstest hinsichtlich ihrer Eignung in wirtschaftlich schlechten Zeiten noch aussteht.

Dass – insbesondere bei einer längeren konjunkturellen Schwächephase – eine pro-zyklisch restriktive Finanzpolitik mit der Schuldenbremse verbunden sein kann, wurde in der fachlichen Diskussion immer wieder herausgearbeitet (vgl. z.B. Colombier 2004 und 2006, S. 526; Müller et al. 2007, insbesondere S. 30ff.). Grundsätzlich kann es zu einer solchen pro-zyklischen Belastung der Konjunktur im Sinne der Konterkarierung der automatischen Stabilisatoren über verschiedene, innerhalb der Schuldenbremse angelegte Mechanismen kommen.

1. kann das Ausmaß eines Konjunkturabschwungs – auch im Rahmen des MHP-Filters – unterschätzt werden. Bekanntlich wird durch die verwendeten statistischen Filter immer ein Teil einer wirtschaftlichen Aufwärts- oder Abwärtsrevision gegenüber einer Referenzentwicklung als „strukturell“ interpretiert. Dadurch unterschätzen die mittels des Konjunkturfaktors eingeräumten konjunkturbedingten Saldo im Abschwung die mit der wirtschaftlichen Abschwächung tatsächlich einhergehende Budgetverschlechterung. Wird der Abschwung bereits im Voranschlag erkannt, dann wird dadurch die Ausgabenplanung tendenziell zu restriktiv ausfallen. Wird die Abschwächung erst während dem Budgetvollzug wirksam, dann kommt es zunächst lediglich zu einer – gemessen an der tatsächlich auftretenden konjunkturbedingten Budgetverschlechterung – ungerechtfertigten Belastung des Ausgleichskontos. Im Aufschwung sind die Effekte genau umgekehrt, und die Finanzpolitik fällt tendenziell zu expansiv aus, bzw. es kommt tendenziell zu übermäßigen Gutschriften auf dem Ausgleichskonto.
2. können die zuvor genannten Effekte auch durch die Unterschätzung der kurzfristigen Einnahmenelastizität, d.h. der Konjunkturreaktivität der Einnahmen ausgelöst bzw. zusätzlich verstärkt werden.
3. kann es zu einer Belastung der Konjunktur kommen, falls ein negativer Saldo des Ausgleichskontos vorliegt, der die 6%-Grenze der Gesamtausgaben des Vorjahres überschreitet und daher mitten in einer Abschwächung durch Kürzung des Ausgabenplafonds abgebaut werden muss.
4. schließlich könnte grundsätzlich dasselbe Problem beim Amortisationskonto auftreten, falls der Saldo des Ausgleichskontos positiv ist und nicht von der Ausnahmeregelung der Streckung der Amortisationsdauer Gebrauch gemacht wird.

Im Folgenden wird die Relevanz der genannten Mechanismen für zwei unterschiedliche hypothetische Fälle, den einer kürzeren Abschwächung ohne stark überproportionalen Einbruch der Einnahmen und den einer längeren Schwächeperiode ggf. mit einem solchen Einbruch, untersucht.

#### **4.2.2 Kürzere Abschwächung ohne stark überproportionalen Einbruch der Einnahmen voraussichtlich wenig problematisch**

Kommt es zu einer kürzeren Abschwächung von vielleicht einem Jahr oder zwei Jahren, die nicht von einem extremen, möglicherweise dauerhaften strukturellen Einbruch der Einnahmen begleitet ist, so dürfte dies im Rahmen der Schweizer Schuldenbremse eigentlich ohne größere Probleme zu verkraften sein. Kurzfristig begrenzt der MHP-Filter, der immerhin durchschnittlich 80 % einer Prognoserevision am aktuellen Rand als konjunkturell verbucht, das Problem einer technisch bedingten Unterschätzung des Konjunkturabschwungs. Hinzu kommt, dass die

verbleibende potenzielle Rest-Unterschätzung von etwa 20 % kurzfristig tendenziell von prozyklischen, konjunkturbedingt abnehmenden Ausgaben, insbesondere durch sinkende Zahlungen an die Kantone und Gemeinden über deren Beteiligung an Bundessteuern, ausgeglichen würde (vgl. Geier 2011a, S. 17). Allerdings löst dieser Effekt das Problem der Pro-Zyklus aus gesamtstaatlicher Sicht gerade nicht; vielmehr wird es vom Bund durch die Konstruktion des föderalen Systems auf die untergeordneten Ebenen verschoben. Aus Sicht der ökonomischen Theorie des Fiskalföderalismus, welche die Aufgabe der Konjunkturstabilisierung grundsätzlich der höchsten staatlichen Ebene und damit dem Bund zuweist (vgl. Peffekoven 1980), ist dies als problematisch zu werten.

Aus konjunkturpolitischer Sicht wenig problematisch wäre eine vorübergehende leichte Unterschätzung der kurzfristigen Einnahmenelastizität. Stellte sich im Falle eines Abschwungs die im Rahmen der Schuldenbremse angesetzte Elastizität der Einnahmen bezüglich des nominalen BIP von eins ex post im Rahmen der Staatsrechnung als etwas zu gering heraus, so wäre die daraus resultierende Belastung des Ausgleichskontos angesichts der dort momentan akkumulierten Überschüsse leicht zu verkraften, zumal zu erwarten wäre, dass der Effekt im nächsten – und hier annahmegemäß bald eintretenden – Aufschwung schon wieder korrigiert würde. Fiele die höhere Elastizität bereits ex ante bei Erstellung des Voranschlags auf, so würde sie zwar ceteris paribus zu einer leichten – aus konjunktureller Sicht nicht erwünschten – Absenkung des Ausgabenplafonds führen. Angesichts der permanenten Unterauserschöpfung der Ausgabenrahmen durch die Schweizer Bundesfinanzpolitik müsste daraus jedoch nicht einmal notwendigerweise eine Abschwächung des tatsächlichen Ausgabenwachstums resultieren. Zudem könnte man mittels einer hinreichend verstetigten und damit eventuell etwas zu optimistischen Steuerschätzung das Problem auf die ex post-Ebene des gut gefüllten Ausgleichskontos verlagern.

Problematisch könnte selbst im Falle einer nur kürzeren Abschwächung allerdings ein überraschend starker Einnahmeneinbruch werden, wie die negativen Erfahrungen bei Einführung der Schuldenbremse im Jahr 2003 eindrucksvoll belegen. Ein solcher, sich bereits beim Voranschlag abzeichnender und nicht zu ignorierender „struktureller“ Einbruch, müsste zu einer recht drastischen Absenkung des Ausgabenplafonds und damit zu einer spürbar prozyklischen Politik führen, wenn nicht Gegenmaßnahmen ergriffen werden. Träte der starke Einbruch erst ex post bei Haushaltsabrechnung zu Tage, so könnte er beim jetzigen Stand des Ausgleichskontos zunächst ohne Probleme aufgefangen werden. Zeichnete sich allerdings nicht bald ein ähnlich starker, „struktureller“ Einnahmestieg ab und würden keine Gegenmaßnahmen getroffen, so käme es spätestens mit dem nächsten Voranschlag zu der zuvor noch vermiedenen drastischen Absenkung des Ausgabenplafonds. Die dadurch bedingte prozyklische Reaktion der Bundesfinanzpolitik könnte dann ggf. im Verbund mit ähnlichen Reaktionen der anderen staatlichen Ebenen und je nach Stärke der erzeugten fiskalpolitischen Restriktion die konjunkturelle Erholung belasten und zu einer Verlängerung der Schwächephase beitragen.

Vom Zwang zum Abbau von Fehlbeträgen auf dem Ausgleichskonto dürfte angesichts der dort bislang akkumulierten Überschüsse auf absehbare Zeit keine Gefahr für die Konjunktur drohen. Eher noch könnte eine solche auch relativ kurzfristig von Fehlbeträgen auf dem Amortisationskonto herrühren, falls es zu sehr großen außerordentlichen Ausgaben – etwa im Zuge von Stützungsmaßnahmen für Banken oder von etwas ähnlichem – käme. Schaden für die Konjunktur ließe sich ggf. allerdings relativ einfach durch die Inanspruchnahme der Möglichkeit der Streckung des Amortisationszeitraumes abwenden.

#### **4.2.3 Pro-zyklische, Krisen verschärfende Finanzpolitik bei längerer konjunktureller Schwächephase sehr wahrscheinlich**

Während die eidgenössische Finanzpolitik durch eine kürzere konjunkturelle Schwächephase mit „normalem“ Einnahmeneinbruch kaum aus der Bahn geworfen zu werden droht, sieht dies bei einer längeren Schwächephase von mehreren Jahren schon ganz anders aus. Dies gilt erst recht, wenn der Konjunkturreinbruch von einem überproportional starken, „strukturellen“ Einbruch bei den Einnahmen und gravierenden außerordentlichen Ausgaben – etwa aufgrund von Rettungspaketen – begleitet würde. Dies liegt vor allem daran, dass auch der gegenüber dem ursprünglichen HP-Filter erheblich verbesserte MHP-Filter bei der Ermittlung des Konjunkturfaktors nach einer einige Jahre andauernden konjunkturellen Schwäche große Teile dieser Schwäche als „strukturell“ zu verbuchen beginnt, womit die konjunkturbedingt zulässigen höheren Defizite tendenziell deutlich unterschätzt werden. Dadurch können die automatischen Stabilisatoren erheblich geschwächt werden, und die Finanzpolitik fiele dann deutlich zu restriktiv aus. Hält eine solche Phase – ähnlich wie in der Schweiz von 1991 bis 1996 schon einmal zu beobachten – länger an, und kommt es zusätzlich zu einem starken strukturellen Einnahmeneinbruch, so wäre nicht einmal auszuschließen, dass selbst der hohe Überschuss auf dem Ausgleichskonto sich in einen binnen drei Jahren abzubauenen Fehlbetrag verwandelt. Rutscht gleichzeitig das Amortisationskonto in einen deutlichen Fehlbetrag ab, dann müssten über Jahre hinweg im Voranschlag immer wieder Kürzungen des Ausgabenplafonds vorgenommen werden. Abgesehen von den möglicherweise unerwünschten konjunkturellen Nebenwirkungen solcher Kürzungen würde damit der ohnehin schon hohe Restriktionsgrad der eidgenössischen Ausgabenpolitik noch weiter verschärft – mit entsprechend negativen Folgen für die Versorgung der Schweizer Bevölkerung mit öffentlichen Gütern und Dienstleistungen.

Im Folgenden wird das Risiko einer pro-zyklischen Finanzpolitik während einer längeren Schwächephase mittels einer einfachen Simulationsrechnung verdeutlicht. Dabei wird anknüpfend an die tatsächlichen Werte des Jahres 2010 in einem Referenzszenario eine Entwicklung des realen und des nominalen BIP und daran gekoppelt der ordentlichen Einnahmen bis zum Jahr 2020 unterstellt. Für die Jahre 2011 und 2012 werden hierbei anknüpfend an die Werte aus Voranschlägen ein reales BIP-Wachstum von 1,6 % bzw. 1,0 % sowie eine Inflationsrate (BIP-Deflator) von 1,1 % bzw. 0,7 % angenommen. Mittelfristig pendelt sich das reale BIP-

Wachstum ab dem Jahr 2014 bei 1,5 % pro Jahr und die Inflationsrate bei 1,4 % pro Jahr ein. Ferner wird davon ausgegangen, dass die Einnahmenelastizität bezüglich des nominalen BIP immer bei eins liegt, dass sich also die ordentlichen Einnahmen immer genau parallel zum nominalen BIP entwickeln. Für dieses Referenzszenario lassen sich dann mittels dem MHP-Filter der eidgenössischen Finanzverwaltung Konjunkturfaktor, Produktionslücke (= 1 – Konjunkturfaktor), die Trendwachstumsrate des realen BIP, der Ausgabenplafonds, also die höchstzulässigen ordentlichen Ausgaben, sowie der konjunkturbedingt zulässige Budgetsaldo berechnen. Der Konjunkturfaktor wird jeweils nur für das betreffende Jahr ohne Kenntnis der BIP-Entwicklung in den Folgejahren berechnet. Zur Vereinfachung wird von Prognosefehlern abgesehen; Ausgleichskonto und Amortisationskonto werden nicht in die Betrachtung einbezogen.

Dem Basisszenario wird ein Simulationsszenario gegenübergestellt, in dem die Entwicklung des realen BIP über einen längeren Zeitraum deutlich schlechter verläuft. Hierfür wurde unterstellt, dass die reale Wachstumsrate im Jahr 2011 nur 1,0 % beträgt. Vom Jahr 2012 an werden dann die BIP-Wachstumsraten der langen Stagnationsjahre der Schweizer Volkswirtschaft (1992 bis 1996) mit der anschließenden kräftigen Erholung (1997 bis 2000) unterstellt. Die Inflationsraten wurden zur Vereinfachung nicht angepasst, wodurch die tatsächlichen Auswirkungen für die eidgenössische Finanzpolitik tendenziell deutlich unterschätzt werden. Mit diesen Annahmen lassen sich dann entsprechend dem Basisszenario wieder sämtliche relevanten Größen berechnen und den Werten für das Basisszenario gegenüberstellen (vgl. Tabellen 4.1 und 4.2).

In der angenommenen langen wirtschaftlichen Schwächephase dürfte der Budgetsaldo gemäß den Regelungen der Schuldenbremse geringer ausfallen: Für den Bundeshaushalt wären gegenüber dem Referenzszenario höhere Defizite bis zum Jahr 2016 zulässig. Der Anstieg der zulässigen Defizite reicht jedoch bei weitem nicht aus, um die durch die Schwächephase – mit einer Elastizität von eins bezüglich des nominalen BIP sehr moderat angesetzten – Einnahmefälle zu kompensieren. Im letzten Krisenjahr 2016 liegen die Einnahmen um über 3,7 Mrd. CHF unter denen des Referenzszenarios, das zulässige Defizit erhöht sich jedoch nur um gut 0,9 Mrd. CHF. Die Differenz von knapp 2,8 Mrd. CHF muss durch einen geringeren Ausgabenplafonds und damit ein deutlich geringeres Wachstum der zulässigen Ausgaben als im Referenzszenario erwirtschaftet werden. Der Grund dafür liegt in der Endogenität des Trend-BIPs und des Trendwachstums, die mittelfristig auch vom MHP-Filter bekanntermaßen nicht verhindert wird. So wird mit der Zeit ein immer größerer Anteil der BIP-Differenz gegenüber dem Referenzszenario als „strukturell“ interpretiert. Im ersten Jahr 2011 liegt das reale BIP 0,6 % unter dem des Referenzszenarios. Wegen der kurzfristig relativ großen Trägheit des MHP-Filters führt dies zunächst auch nur zu einer endogenen Absenkung des realen Trend-BIP um 0,1 %. Aufgrund der anhaltenden Schwäche wird ein zunehmender Teil der realen BIP-Lücke zu einer strukturellen Lücke umdeklariert. Im Jahr 2016 liegt der Anteil bei etwa 70 %. Aus konjunkturpolitischer Sicht besonders problematisch ist dabei, dass der MHP-Filter aufgrund der starken Abwärtskorrektur des Trendwachstums bereits im Jahr 2014, in dem das reale BIP annahmeger-

mäß nur um 1,2 % wächst, schon eine kräftige konjunkturelle Erholung signalisiert. Die Produktionslücke geht betragsmäßig von -2,8 % auf -1,9 % zurück, was dazu führt, dass das im Rahmen der Schuldenbremse konjunkturbedingt zulässige Budgetdefizit um mehr als 500 Mio. CHF reduziert werden muss. Bis zum Jahr 2016 muss das Defizit um weitere 300 Mio. CHF reduziert werden, obwohl 2015 und 2016 mit einem angenommenen Wachstum des realen BIP von 0,6 % bzw. 0,4 % Jahre der wirtschaftlichen Stagnation sind.

**Tabelle 4.1**  
**Ergebnisse der Simulationsrechnung zu den Auswirkungen einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase**  
**auf den Bundeshaushalt:**  
**Referenzszenario und Simulationsszenario (MHP 100)**

Jahr	Referenz- Szenario								Simulationsszenario (reales BIP analog Schweiz von 1992 bis 2000) jährlich ex ante							
	Reales BIP-Wachstum in %	Trend-wachstum in %	Prod.-Lücke in % des BIP	Ord. Einnahmen in Mio. CHF	Ausgaben-plafonds in Mio. CHF	Wachstums-rate des Plafonds in %	Zulässiger Saldo in Mio. CHF	Zulässiger Saldo in % des BIP	Reales BIP-Wachstum in %	Trend-wachstum in %	Prod.-Lücke in % des BIP	Ord. Einnahmen in Mio. CHF	Ausgaben-plafonds in Mio. CHF	Wachstums-rate des Plafonds in %	Zulässiger Saldo in Mio. CHF	Zulässiger Saldo in % des BIP
2010	2,6	1,8	-0,9	62830	63375	2,1	-545	-0,10	2,6	1,8	-0,9	62830	63375	2,1	-545	-0,10
2011	1,6	1,3	-0,6	64526	64916	2,4	-390	-0,07	1,0	1,2	-1,1	64149	64853	2,3	-704	-0,13
2012	1,0	1,3	-0,9	65623	66241	2,0	-618	-0,11	0,1	1,0	-2,0	64662	65973	1,7	-1311	-0,23
2013	1,3	1,2	-0,9	67133	67716	2,2	-584	-0,10	-0,2	0,5	-2,8	65189	67000	1,6	-1811	-0,32
2014	1,5	1,2	-0,5	68945	69323	2,4	-378	-0,06	1,2	0,3	-1,9	66748	68016	1,5	-1268	-0,22
2015	1,5	1,2	-0,3	70944	71133	2,6	-189	-0,03	0,4	0,2	-1,8	67916	69114	1,6	-1199	-0,20
2016	1,5	1,3	0,0	73002	73038	2,7	-36	-0,01	0,6	0,2	-1,4	69294	70246	1,6	-953	-0,16
2017	1,5	1,3	0,1	75119	75037	2,7	82	0,01	2,1	0,5	0,2	71702	71564	1,9	138	0,02
2018	1,5	1,4	0,2	77297	77129	2,8	169	0,03	2,6	1,0	1,7	74598	73301	2,4	1296	0,20
2019	1,5	1,4	0,3	79539	79311	2,8	228	0,03	1,3	1,5	1,6	76620	75408	2,9	1212	0,18
2020	1,5	1,5	0,3	81846	81579	2,9	267	0,04	3,6	2,1	3,0	80437	77995	3,4	2443	0,35

Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung; Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

**Tabelle 4.2**  
**Ergebnisse der Simulationsrechnung zu den Auswirkungen einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase auf den Bundeshaushalt: Differenz der Szenarien (MHP 100).**

Jahr	Differenz der Szenarien									
	Reales BIP-Wachstum in %-Pkt.	Trendwachstum in %-Pkt.	Reales BIP in %	Trend-BIP in %	Prod.-Lücke in %-Pkt.	Ord. Einnahmen in Mio. CHF	Ausgabenplafonds in Mio. CHF	Wachstumsrate des Plafonds in %-Pkt.	Zulässiger Saldo in Mio. CHF	Zulässiger Saldo in % des BIP
2010	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0,0	0	0,00
2011	-0,6	-0,1	-0,6	-0,1	-0,5	-377	-63	-0,1	-314	-0,06
2012	-0,9	-0,3	-1,5	-0,4	-1,1	-961	-268	-0,3	-693	-0,12
2013	-1,5	-0,7	-2,9	-1,1	-1,9	-1943	-716	-0,7	-1227	-0,22
2014	-0,3	-0,8	-3,2	-1,9	-1,4	-2197	-1307	-0,9	-891	-0,16
2015	-1,1	-1,0	-4,3	-2,9	-1,5	-3029	-2019	-1,0	-1010	-0,17
2016	-0,9	-1,0	-5,1	-3,9	-1,3	-3708	-2791	-1,0	-917	-0,15
2017	0,6	-0,8	-4,6	-4,7	0,1	-3417	-3473	-0,9	56	0,01
2018	1,1	-0,3	-3,5	-5,0	1,5	-2700	-3827	-0,4	1128	0,17
2019	-0,2	0,0	-3,7	-5,0	1,3	-2919	-3902	0,0	983	0,15
2020	2,1	0,6	-1,7	-4,4	2,7	-1408	-3584	0,6	2176	0,31

Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung; Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

Man mag gegen die Interpretation der vorliegenden Simulationsrechnung einwenden, dass es sich bei den notwendig werdenden Kürzungen des Ausgabenplafonds und der notwendig werdenden restriktiveren Ausgabenpolitik im Rahmen der technischen Festlegungen der Schuldenbremse nicht eigentlich um pro-zyklische Politik handelt, da die automatischen Stabilisatoren gemäß der technischen Setzungen des Konjunkturbereinigungsverfahrens frei wirken können. Tatsächlich ist der insbesondere in Tabelle 4.2 zur Illustration gewählte Referenzmaßstab einer konstanten Potenzialentwicklung insofern angreifbar, als es durchaus sein kann, dass eine wirtschaftliche Schwächephase tatsächlich zu einer Revision des Potenzials führen kann. Andererseits ist es durchaus unplausibel, dass das Wachstum des Produktionspotenzials aufgrund einer möglicherweise ja ausschließlich konjunkturellen Störung binnen weniger Jahre von Werten von knapp zwei auf nahe Null absinken kann. Problematisch an einer solchen schnellen Anpassung ist, dass sie, gerade wenn sich die Wirtschaftspolitik – wie im Fall der Schweizer Schuldenbremse vorgesehen – technokratisch an ihnen orientiert, schnell zu einer selbst erfüllenden Prophezeiung werden kann.

Ganz unabhängig davon, ob es sich im engeren technischen Sinne um eine pro-zyklische Politik handelt, ändert dies jedoch nichts an der Tatsache, dass die eidgenössische Finanzpolitik für den Fall einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase höchstwahrscheinlich damit konfrontiert werden wird, dass sie trotz sehr schwachen Wachstums auf Restriktionskurs umschal-

ten muss, wenn keine Gegenmaßnahmen ergriffen werden. Es sei daran erinnert, dass das hier zur Illustration verwendete Szenario trotz der unterstellten langen Schwächephase noch relativ moderat ausfiel, weil angenommen wurde, dass es nicht zu einem überproportional starken „strukturellen“ Einnahmeneinbruch kommt. So wuchsen die Einnahmen trotz der langen Stag-nationsphase aufgrund der angenommenen Koppelung an das nominale BIP, das immer mit mindestens 1,2 % wuchs, recht ordentlich. In der Realität dürfte ein solches kontinuierliches Wachstum der Einnahmen kaum auftreten. Erstens sollten die für die Zukunft beschlossenen oder geplanten Steuersenkungen das Einnahmenwachstum leicht dämpfen. Zweitens aber – und entscheidend – würde es vermutlich mindestens in einem Jahr aufgrund des realwirtschaftlichen Einbruchs realistischweise zu einem spürbaren absoluten Einbruch der Einnahmen, durchaus in der Größenordnung von einigen Mrd. CHF, kommen. In der Vergangenheit war dies immer wieder, zum Teil mit einer leichten Zeitverzögerung, zu beobachten. In diesem Fall müsste dies, wenn es nicht im darauf folgenden Jahr zu einer äußerst unwahrscheinlichen sprunghaften Gegenbewegung käme, durch entsprechende Kürzungen des Ausgabenplafonds nachvollzogen werden. Der damit verbundene restriktive Impuls würde in der angenommenen Schwächephase großen makroökonomischen Schaden anrichten, falls die zur Einhaltung der Schuldenbremse notwendigen Ausgabenkürzungen überhaupt mit der notwendigen Geschwindigkeit implementiert werden könnten. Ebenfalls groß wären die plötzlichen Einschränkungen bei der Versorgung mit öffentlichen Gütern und Dienstleistungen, die die Bevölkerung hinnehmen müsste.

Die erste echte konjunkturpolitische Bewährungsprobe für die Schweizer Schuldenbremse steht daher ohne Zweifel noch aus. Angesichts der gegenwärtigen internationalen makroökono-mischen Rahmenbedingungen, kann nicht ausgeschlossen werden, dass es schon bald zu einer solchen ernsthaften Bewährungsprobe kommt.

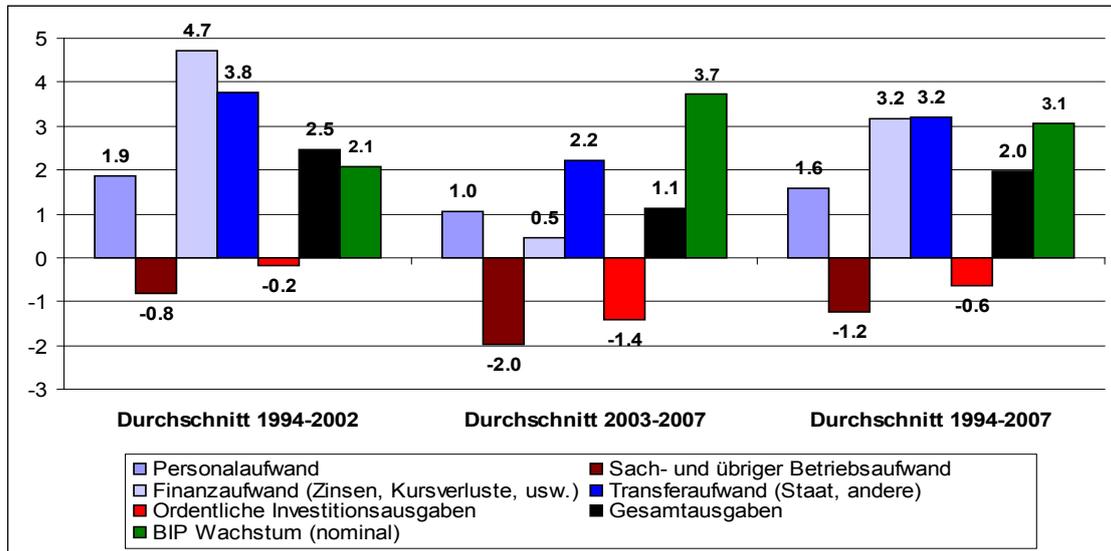
## **5 PRAKTISCHE PROBLEME II: RESTRIKTIVE AUSGABENPOLITIK UND VERNACHLÄSSIGUNG ÖFFENTLICHER INVESTITIONEN**

### **5.1 Konsolidierung führte zu restriktiver Ausgabenpolitik auch auf Kosten der öffentlichen Investitionen**

Das neben einer möglichst konjunkturgerechten Finanzpolitik zweite, aus wachstums- und beschäftigungspolitischer Sicht mindestens ebenso wichtige Problemfeld ist das einer generationengerechten Politik staatlicher Ausgaben, insbesondere der öffentlichen Investitionen. In Kapitel 3 wurde bereits erläutert, dass das aus theoretischer Sicht wohl gravierendste Problem der Schweizer Schuldenbremse darin besteht, dass sie die öffentlichen (Netto-)Investitionen nicht ausnimmt und damit tendenziell zu geringe Anreize beinhaltet, wachstumsträchtige Investitionen zu tätigen – ein Verzicht, der zu Lasten der nächsten Generationen ginge. Das vorliegende Kapitel geht der Frage nach, ob die öffentlichen Investitionen – wie theoretisch zu erwarten – tatsächlich unter der Schuldenbremse gelitten haben. Es versteht sich von selbst, dass angesichts der aus statistischer Sicht nur sehr kurzen Zeitspanne seit Einführung der Schuldenbremse nur einige Tendenzaussagen ohne Anspruch auf statistische Signifikanz getroffen werden können.

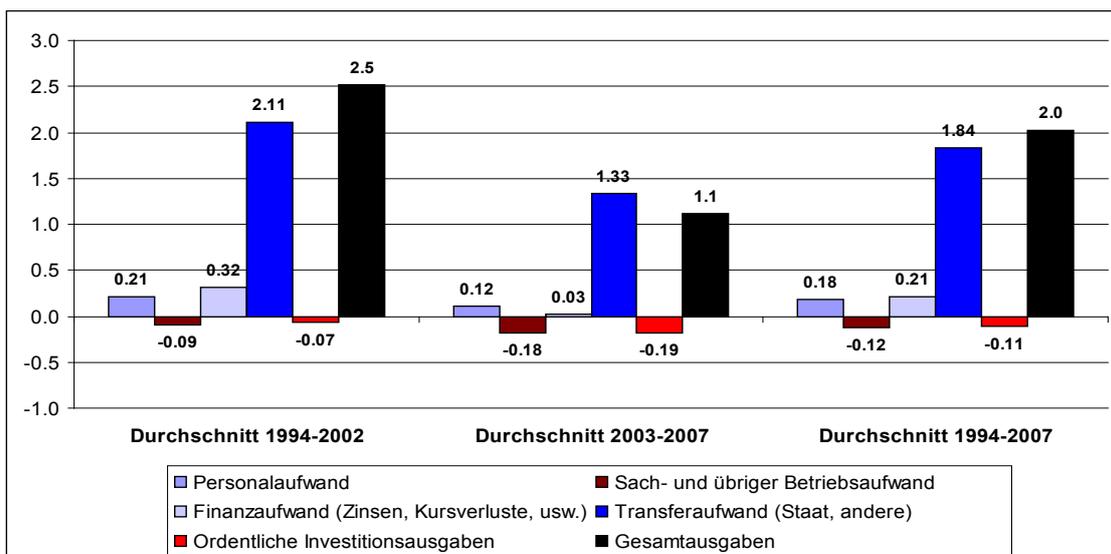
In Abschnitt 2.3.2 wurde bereits gezeigt, dass die öffentlichen Ausgaben seit Einführung der Schuldenbremse im Jahr 2003 spürbar langsamer wuchsen als im Zeitraum von 1993 bis 2002. Ohne detailliertere Betrachtung ließ sich jedoch nicht sagen, ob sich dahinter wirklich eine restriktivere diskretionäre Ausgabenpolitik verbirgt oder ob es sich lediglich um automatische Ausgabeneinsparungen angesichts der sehr viel besser laufenden Konjunktur handelt. Aus diesem Grund zeigen Abbildung 5.1 und 5.2 differenzierter die Wachstumsraten bzw. die Wachstumsbeiträge für die einzelnen Komponenten der ordentlichen Ausgaben des Bundes. Dabei endet der Betrachtungszeitraum wieder im Jahr 2007, da danach die Werte aufgrund des durch den Neuen Finanzausgleich hervorgerufenen Strukturbruchs nicht mehr sinnvoll vergleichbar sind.

**Abbildung 5.1**  
**Wesentliche Komponenten der Bundesausgaben, Gesamtausgaben und**  
**nominales BIP: Durchschnittliche jährliche Wachstumsrate in %, 1994 bis 2007**



Quelle: Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.2**  
**Wesentliche Komponenten der Bundesausgaben und Gesamtausgaben:**  
**Durchschnittliche jährliche Wachstumsbeiträge in %, 1994 bis 2007**



Quelle: Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

Aus Abbildung 5.1 wird ersichtlich, dass ausnahmslos alle ordentlichen Ausgabenkomponenten nach Einführung der Schuldenbremse deutlich langsamer gewachsen sind als zuvor im Zeitraum von 1994 bis 2002. Besonders drastisch war der Rückgang der Wachstumsrate für den Zinsaufwand; sie sank von durchschnittlich 4,7 % pro Jahr auf nur noch 0,5 %, während die Wachstumsrate der Gesamtausgaben nur von 2,5 % auf 1,1 % sanken. Leicht überdurchschnittlich ging auch das Wachstum der Transferausgaben von 3,8 % auf 3,2 % zurück. Wie Abbildung 5.2 zeigt, waren allein 1,1 Prozentpunkte des Rückgangs der Wachstumsrate der Gesamtausgaben um insgesamt 1,4 Prozentpunkte durch die rückläufigen Wachstumsraten der Transfer- und Zinszahlungen bedingt. Da die Zinszahlungen und zu einem gewichtigen Teil auch die Transferzahlungen nicht diskretionär zu setzen sind, sondern sich endogen aus der Konjunktur oder exogenen Rahmensetzungen ergeben, kann ein beträchtlicher Teil der Ausgabenverlangsamung somit tatsächlich nicht unmittelbar diskretionären Kürzungsanstrengungen zugerechnet werden.<sup>9</sup> Die restlichen 0,3 Prozentpunkte wurden jedoch offenbar eindeutig durch restriktive diskretionäre Politik bei Personal- und Sachausgaben – aber eben auch bei den öffentlichen Investitionen – erreicht. Die öffentlichen Investitionen des Bundes (in der Abgrenzung der Finanzstatistik) waren schon von 1994 bis 2002 mit durchschnittlich -0,2 % pro Jahr leicht rückläufig; der Rückgang beschleunigte sich jedoch noch einmal spürbar auf durchschnittlich -1,4 % pro Jahr nach Einführung der Schuldenbremse. Damit lief der Konsolidierungsprozess im Rahmen der Schuldenbremse zwar relativ gleichgewichtig bei allen durch die Politik tatsächlich steuerbaren Ausgabenkomponenten ab; er ging aber eben auch eindeutig zu Lasten der öffentlichen Investitionen.<sup>10</sup>

Der ausgeprägte Rückgang der öffentlichen Investitionen des Bundes insbesondere nach Einführung der Schuldenbremse wird noch deutlicher, wenn man nicht einfach die – ohnehin schon rückläufigen – nominalen Werte betrachtet, sondern diese ins Verhältnis zum BIP setzt (vgl. Abbildung 5.3). Die Quote der öffentlichen Investitionen des Bundes nach der Finanzstatistik sank von 2002 bis 2007 von gut 1,6 % auf nur noch knapp 1,3 % und damit um gut 22 %. Betrachtet man die öffentlichen Investitionen in der Abgrenzung der VGR (ohne Investitionszuweisungen und -darlehen an andere staatliche Ebenen), so sanken diese von knapp 0,4 % im Jahr 2002 auf nur noch 0,2 % des BIP im Jahr 2007, was einen Rückgang um 44 % bedeutet. Wie dramatisch der Einbruch bei den öffentlichen Investitionen bis 2007 ausfiel, wird auch sehr deutlich, wenn man die Entwicklung der öffentlichen Investitionen des Bundes pro Kopf der

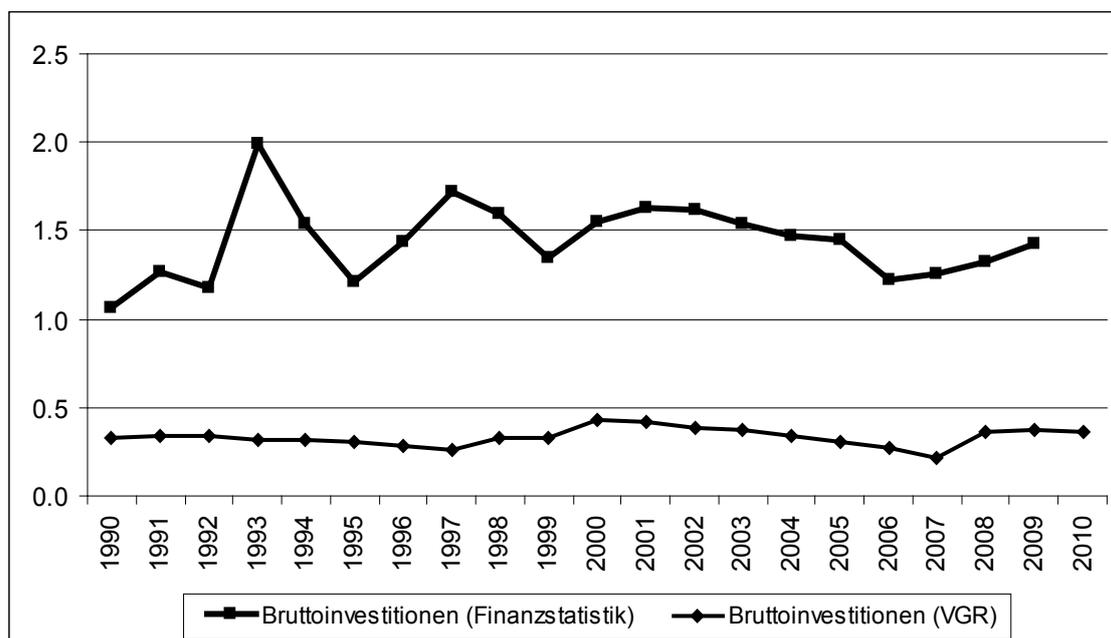
---

<sup>9</sup> Wie bereits in Abschnitt 2.2 ausgeführt gehen wir davon aus, dass Glaubwürdigkeits- oder Vertrauenseffekte auf die Zinshöhe durch Änderungen des institutionellen Rahmens zu vernachlässigen sind.

<sup>10</sup> Es liegen keine belastbaren Informationen darüber vor, wie stark die statistische Erfassung der öffentlichen Investitionen durch formale Ausgliederungen aus dem Staatssektor – insbesondere durch die Verselbstständigung der Bundesunternehmen SBB, Post/Swisscom und der ETHs negativ beeinträchtigt worden ist, so dass der Investitionsrückgang möglicherweise überschätzt wird. Die Aussage, dass die Investitionsentwicklung sich nach Einführung der Schuldenbremse 2003 noch einmal spürbar verschlechtert hat, dürfte dadurch allerdings nicht in Frage gestellt sein, da die relevanten Verselbstständigungen bereits vor diesem Zeitpunkt stattgefunden haben. Die im folgenden Abschnitt vorgenommenen längerfristigeren internationalen Vergleiche könnten dennoch möglicherweise zu Ungunsten der Schweiz verzerrt sein, wengleich es ähnliche Entwicklungen auch in anderen Ländern gegeben haben dürfte.

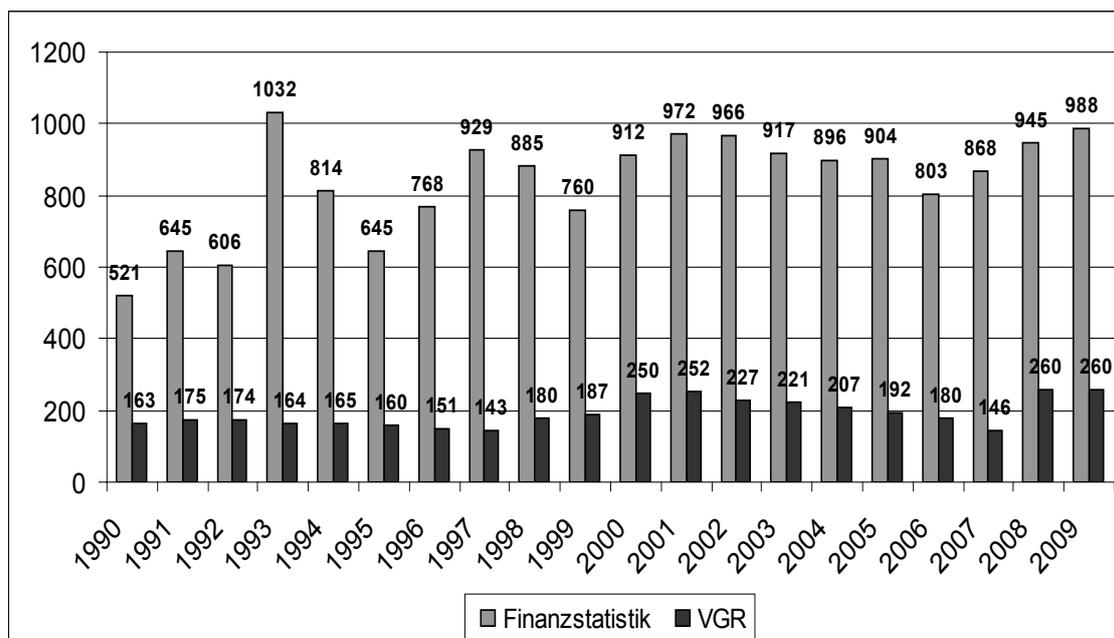
Bevölkerung betrachtet (vgl. Abbildung 5.4). Sie sind angesichts des spürbaren Bevölkerungsanstiegs in der Schweiz nach Einführung der Schuldenbremse von 2002 bis 2007 um 36 % von 227 CHF auf 146 CHF (VGR) bzw. 10 % von 966 CHF auf 868 CHF (Finanzstatistik) gesunken. Zuvor waren sie seit Mitte der 1990er Jahre deutlich gestiegen (VGR) bzw. leicht gesunken (Finanzstatistik). Der in beiden Abbildungen zu beobachtende spürbare Anstieg vom Jahr 2008 an ist aufgrund der Umstellungen des Neuen Finanzausgleichs nicht interpretierbar; hier schlägt wesentlich zu Buche, dass der Bund im Jahr 2008 die Verantwortung für Bau und Unterhalt der Nationalstraßen von den Kantonen übernommen hat. Es ist unwahrscheinlich, dass angesichts steigender Bevölkerungszahlen der Investitionsbedarf so stark rückläufig ist. Tatsächlich liegen die Schätzungen für den Investitionsbedarf in die Infrastruktur denn auch sehr hoch, ohne dass dafür im gegebenen Rahmen genügend öffentliche Finanzmittel zur Verfügung stünden (vgl. ED UVEK 2009).

**Abbildung 5.3**  
Bruttoinvestitionen des Bundes nach Finanzstatistik und VGR in % des BIP, 1990 bis 2010



Quelle: Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.4**  
**Bruttoinvestitionen des Bundes nach Finanzstatistik und VGR**  
**pro Kopf der Bevölkerung in CHF,**  
**1990 bis 2009**



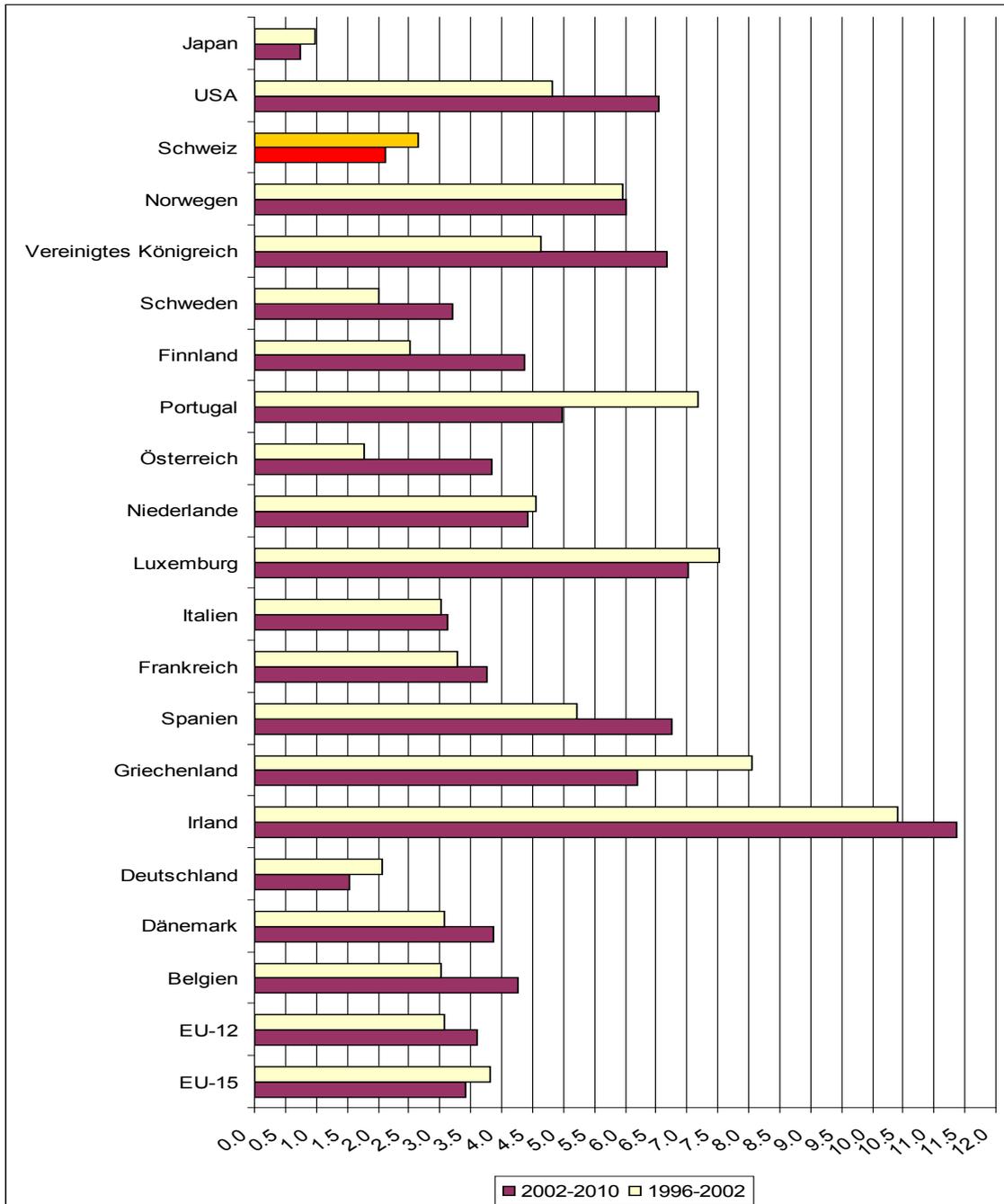
Quelle: Bundesamt für Statistik; Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011);  
 Berechnungen des IMK.

## 5.2 Schweiz bei den öffentlichen Investitionen im internationalen Vergleich weit abgeschlagen

Die Diagnose einer sehr schwachen Entwicklung der Staatsausgaben – insbesondere der öffentlichen Investitionen – in der Schweiz zeigt sich nicht nur, wie im vorhergehenden Abschnitt beschrieben, im zeitlichen Vergleich, sondern auch auf frappierende Weise im internationalen Vergleich. International vergleichbare Zahlen liegen dabei nur für die gesamtstaatlichen Ausgaben in der Abgrenzung der VGR vor. Der zugrunde gelegte Investitionsbegriff wird dadurch enger, während gleichzeitig ein eventueller Zusammenhang mit der Einführung der Schuldenbremse nicht mehr im Vordergrund steht, da die Ebene der reinen Bundesausgaben verlassen wird und die Ausgaben von Kantonen, Gemeinden und Sozialversicherungen mitbetrachtet werden. Im Folgenden werden jeweils mit Hilfe der von der EU-Kommission (Stand Mai 2011) vorgehaltenen makroökonomischen Daten die Gesamtausgaben und die öffentlichen Investitionen für wichtige westeuropäische Länder sowie die USA und Japan verglichen.

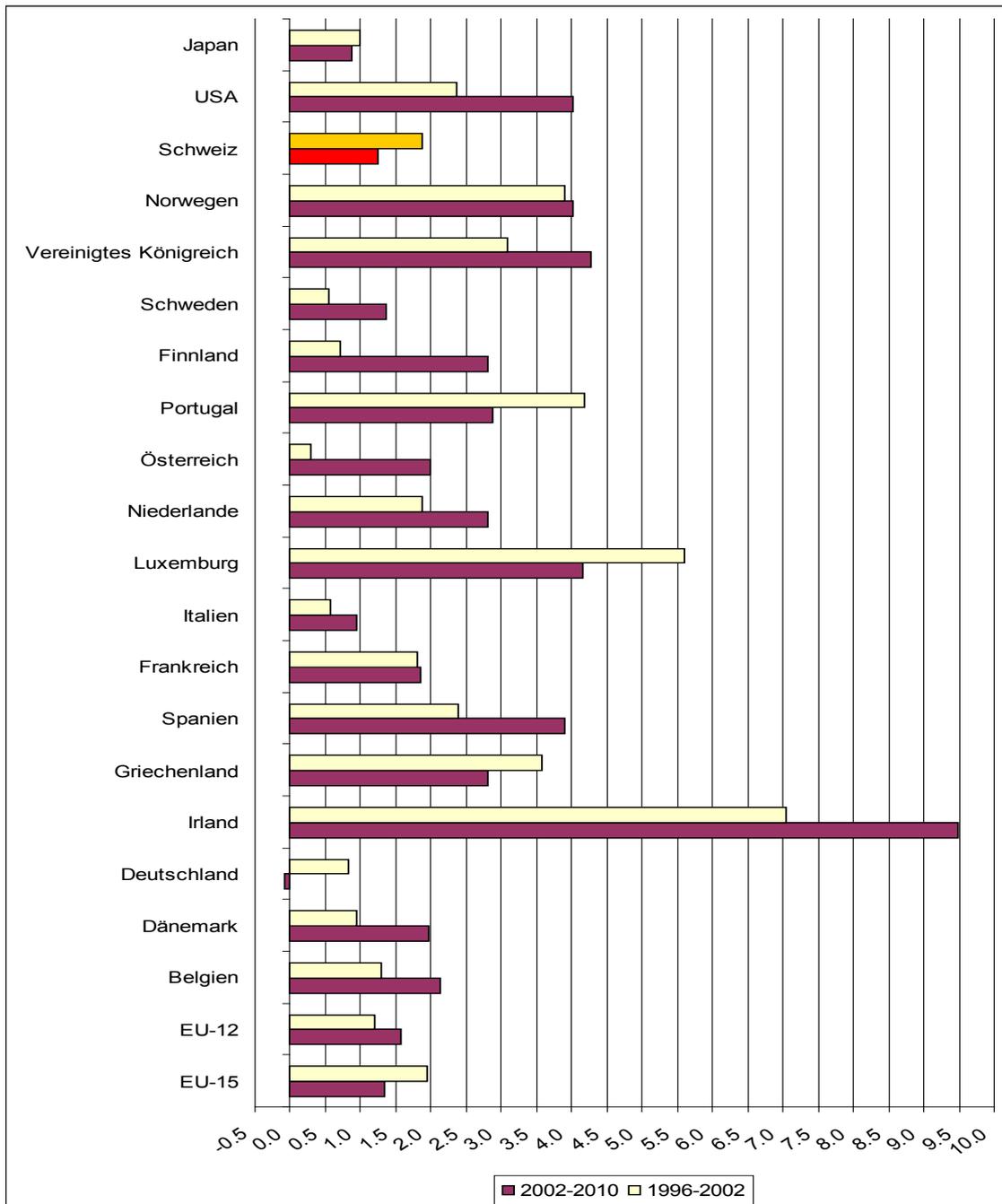
Konzentriert man sich zunächst auf das Wachstum der gesamtstaatlichen Ausgaben insgesamt, so kann man noch zwischen dem nominalen Wachstum, dem realen Wachstum (deflationiert mit dem Konsumentenpreisindex), dem nominalen Wachstum pro Kopf und dem realen Wachstum pro Kopf unterscheiden. Die Abbildungen 5.5 bis 5.8 stellen die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate dieser Größen für den Zeitraum 1996 bis 2002 und 2003 bis 2010 dar. Unabhängig davon, welche Zeitreihe man sich ansieht, kommt man zu dem Schluss, dass das Wachstum der Staatsausgaben in der Schweiz im internationalen Vergleich extrem moderat war. Insbesondere von 2002 bis 2010 hatten lediglich Japan, Italien und Deutschland ein vergleichbar geringes oder geringeres Ausgabenwachstum vorzuweisen. Ohne genauere Analyse lässt sich nicht sagen, ob dieses moderate Ausgabenwachstum mit einer entsprechenden Verschlechterung der Versorgung der Schweizer Bevölkerung mit öffentlich bereitgestellten Gütern und Dienstleistungen gleichzusetzen ist. Wie bei den Bundesaussgaben ist davon auszugehen, dass das schwache Ausgabenwachstum zu einem beträchtlichen Teil durch konjunkturbedingte Einsparungen bei den Transferausgaben und niedrigere Zinsausgaben zustande gekommen ist. Auf jeden Fall lassen die Daten den Schluss zu, dass die Schweiz weit davon entfernt scheint, sich einen ausufernden, verschwenderischen Staat zu leisten. Darauf deutet nicht zuletzt auch die extrem niedrige Staatsquote hin. Im Jahr 2010 wies die Schweiz mit 34 % des BIP noch hinter den USA die niedrigste Staatsquote aller hier betrachteten Länder auf (vgl. Abbildung 5.9).

**Abbildung 5.5**  
**Gesamtstaatliche nominale Ausgaben für ausgewählte Länder**  
**bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010**



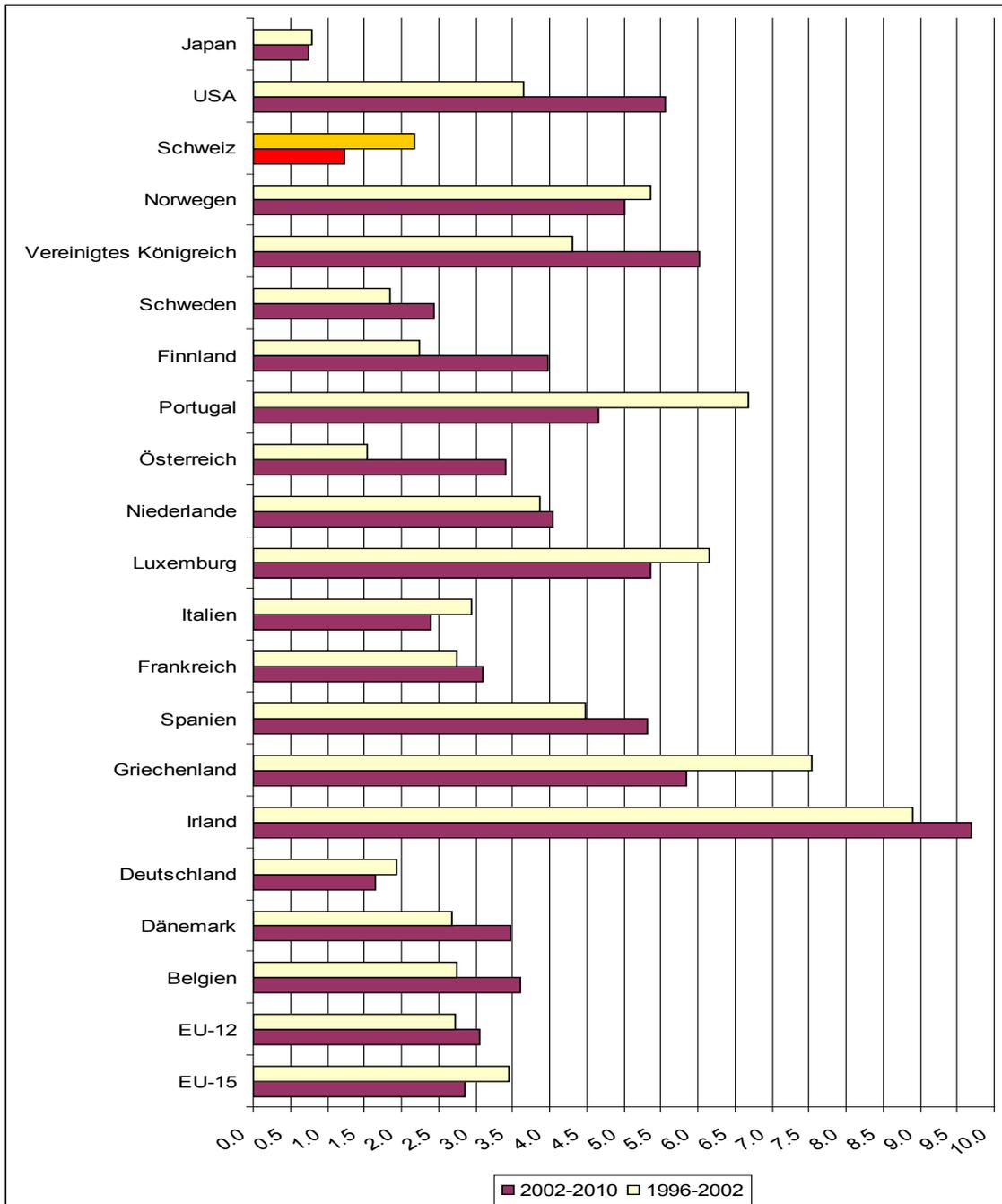
Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.6**  
**Gesamtstaatliche reale Ausgaben für ausgewählte Länder bzw. Ländergruppen,**  
**durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010**



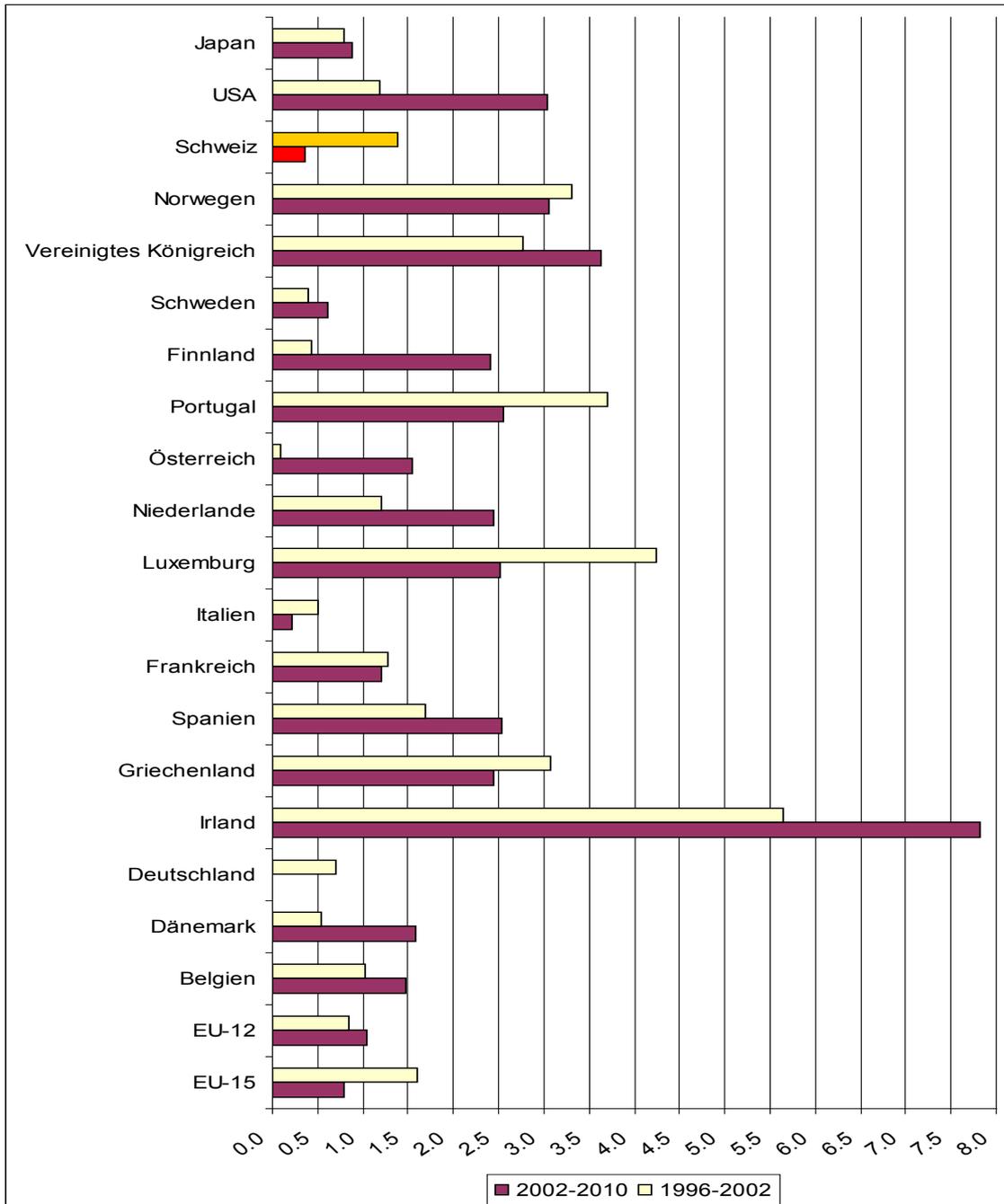
Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.7**  
**Gesamtstaatliche nominale Ausgaben pro Kopf für ausgewählte Länder**  
**bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 – 2010**



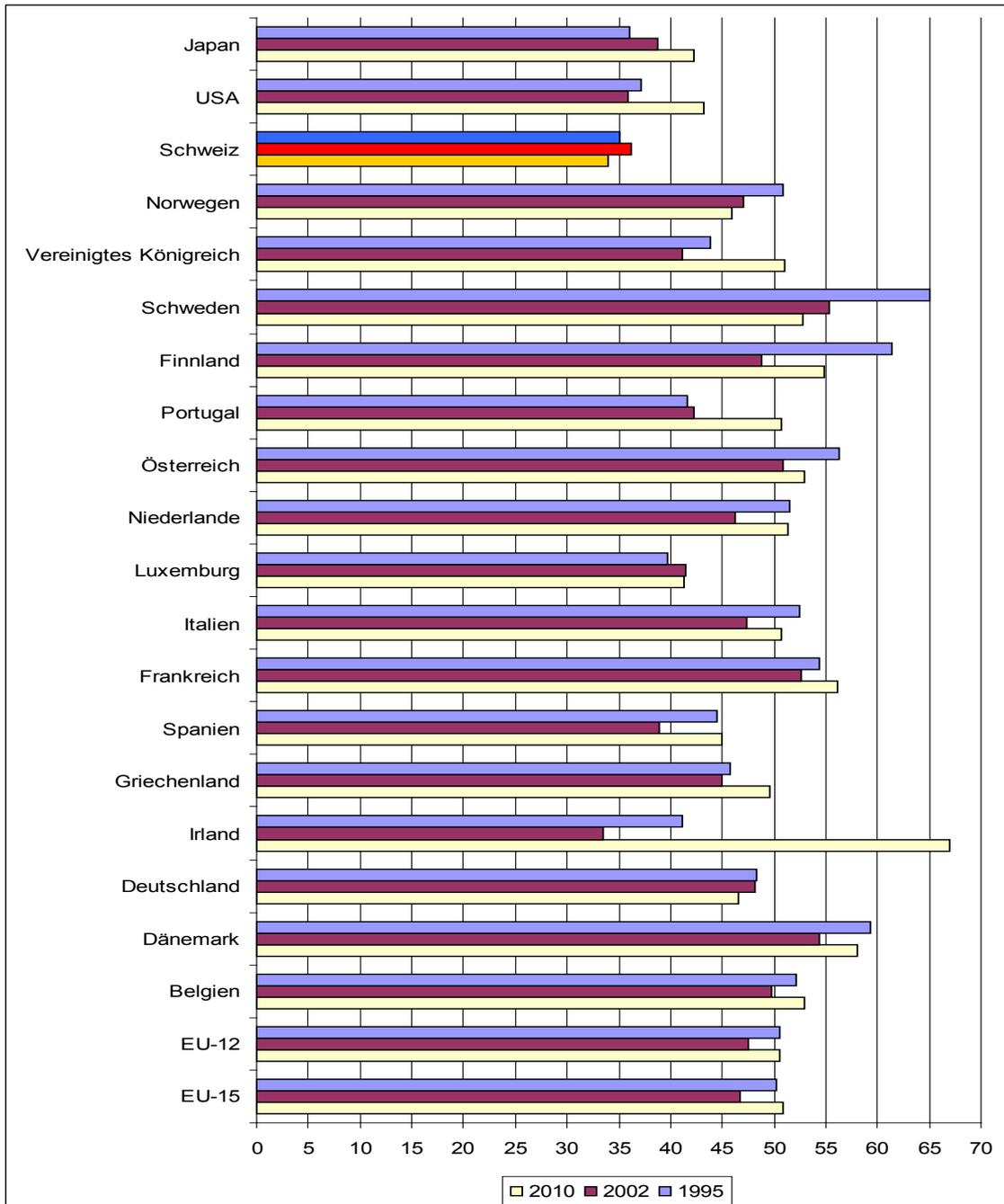
Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.8**  
**Gesamtstaatliche reale Ausgaben pro Kopf für ausgewählte Länder**  
**bzw. Ländergruppen, durchschnittliche nominale Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010**



Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.9**  
**Gesamtstaatliche nominale Ausgaben für ausgewählte Länder**  
**bzw. Ländergruppen in % des BIP,**  
**1995, 2002 und 2010**



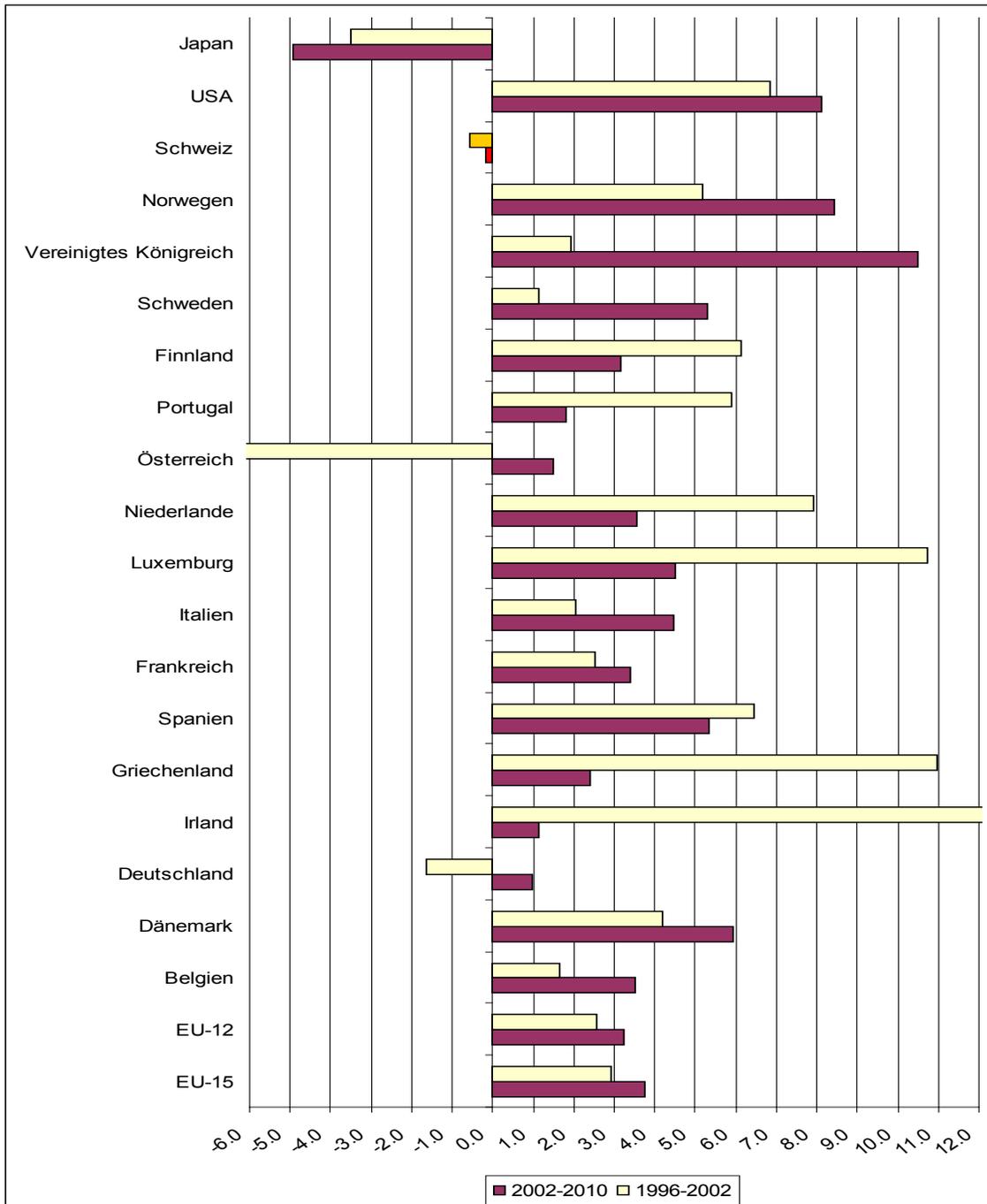
Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

Aus wachstumspolitischer Sicht bedenklich muss die Entwicklung der öffentlichen Investitionen in der Schweiz im internationalen Vergleich stimmen. Diesbezüglich wurde – analog zur Vorgehensweise bei den gesamtstaatlichen Ausgaben insgesamt – auch bei den gesamtstaatlichen Bruttoinvestitionen zwischen dem nominalen Wachstum, dem realen Wachstum (deflatiert mit dem Deflator der Bruttoanlageinvestitionen), dem nominalen Wachstum pro Kopf und dem realen Wachstum pro Kopf differenziert (Abbildungen 5.10 bis 5.13). Die Schweiz weist hinsichtlich aller vier betrachteten Kennziffern und sowohl von 1996 bis 2002 als auch von 2003 bis 2010 durchgehend negative Werte auf, d.h. die öffentlichen Investitionen sind seit Mitte der 1990er Jahre rückläufig. Real pro Kopf schrumpften sie seit 2003 jedes Jahr um durchschnittlich 1,4 %. Im Jahr 2010 war das Niveau der staatlichen Bruttoinvestitionen mit nur noch 2 % des BIP im internationalen Vergleich sehr gering; aus dem Kreis der betrachteten Länder wiesen nur Österreich, Deutschland und Belgien niedrigere Werte auf (vgl. Abbildung 5.14).<sup>11</sup> Bei den staatlichen Nettoinvestitionen wies die Schweiz im Jahr 2010 – wieder im Verbund mit Österreich, Deutschland und Belgien – sogar einen minimal negativen Wert auf; der öffentliche Kapitalstock schrumpfte demnach in diesem Jahr – wie übrigens in den Vorjahren bereits mehrfach (vgl. Abbildungen 5.15 und 5.16). Ob es der Schweiz langfristig gelingen kann, ihr Wachstumsmodell, das im vergangenen Jahrzehnt stark auf einem Zuwachs der Erwerbsbevölkerung beruhte, mit einem schrumpfenden öffentlichen Kapitalstock aufrechtzuerhalten, erscheint mehr als zweifelhaft.

---

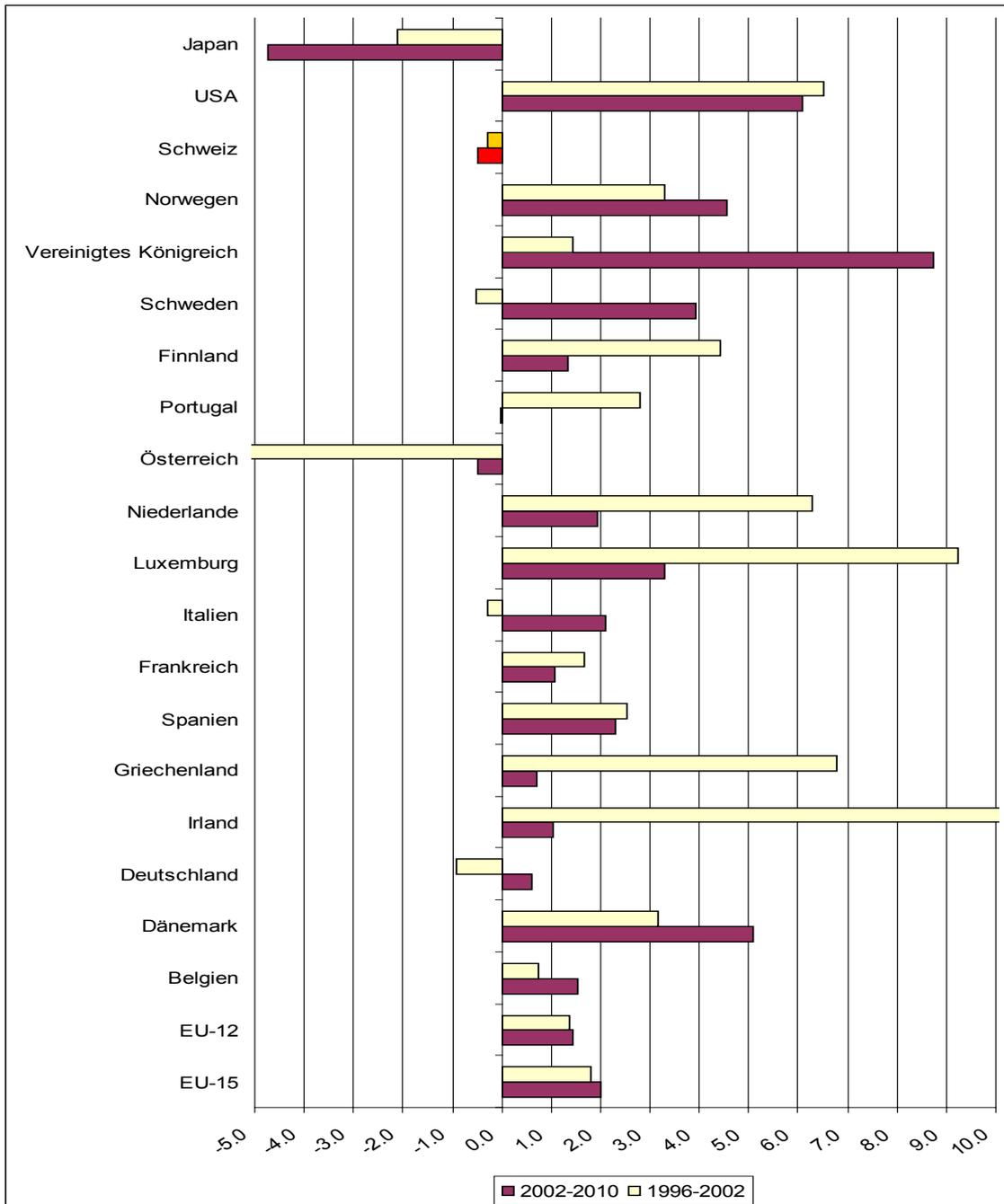
<sup>11</sup> Die Werte für Österreich unterzeichnen aufgrund einer – im Zuge des EU-Beitritts bewusst gewählten Strategie der formellen Privatisierung und damit statistischen Ausgliederung aus dem Staatssektor zur Einhaltung der Defizitkriterien des Stabilitäts- und Wachstumspaktes – das tatsächliche Niveau der öffentlichen Investitionen wahrscheinlich beträchtlich (vgl. Nauschnigg 2011). Die Ausgliederungen aus dem Budget sind auch ein wichtiger Grund für das in den Abbildungen 5.5 bis 5.8 sowie 5.10 bis 5.13 festzustellende niedrige staatliche Investitions- und generell Ausgabenwachstum in Österreich im Zeitraum von 1995 bis 2002.

**Abbildung 5.10**  
**Gesamtstaatliche nominale Bruttoinvestitionen für ausgewählte Länder**  
**bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010**



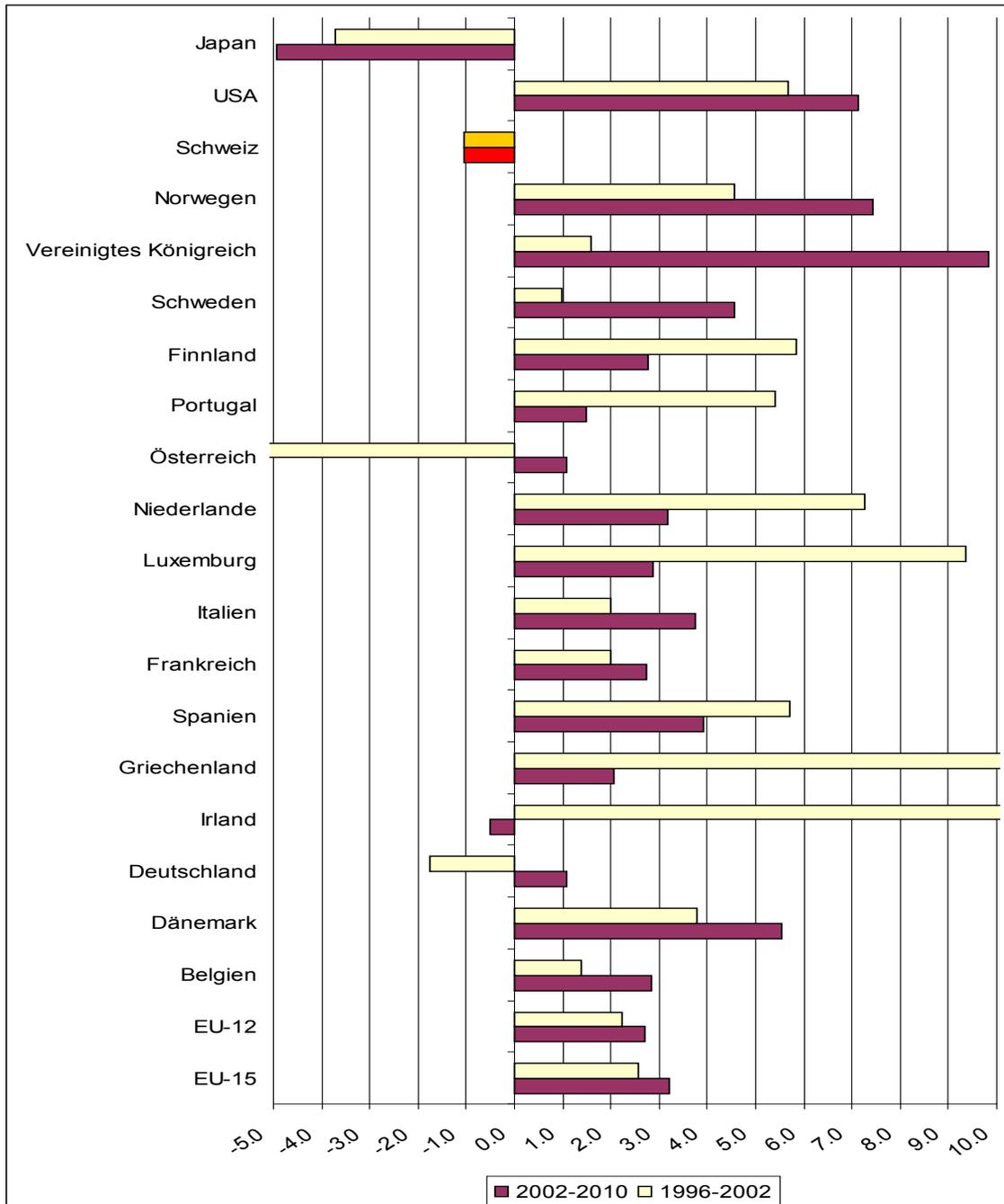
Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.11**  
**Gesamtstaatliche reale Bruttoinvestitionen für ausgewählte Länder**  
**bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010**



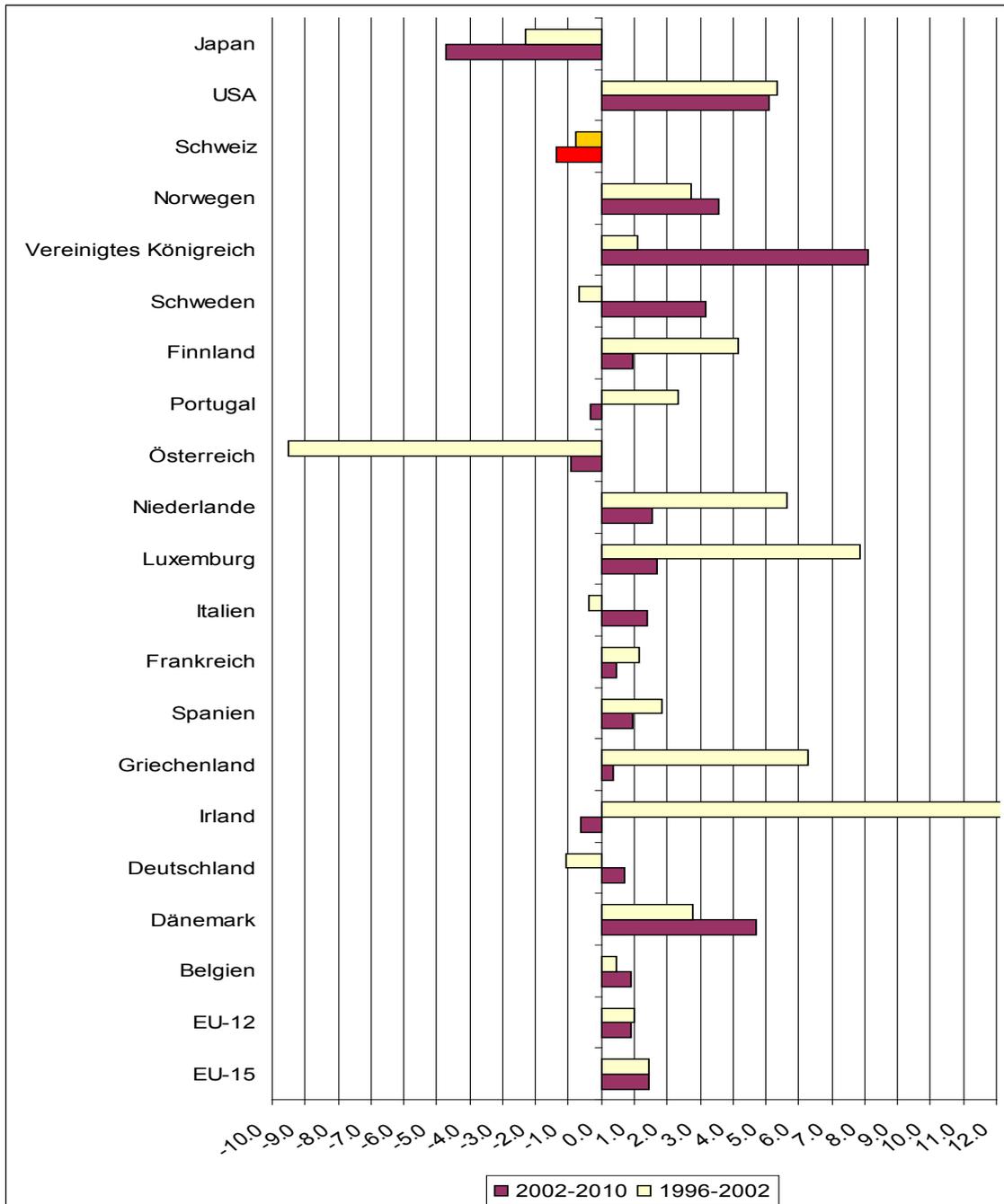
Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.12**  
**Gesamtstaatliche nominale Bruttoinvestitionen pro Kopf für ausgewählte**  
**Länder bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010**



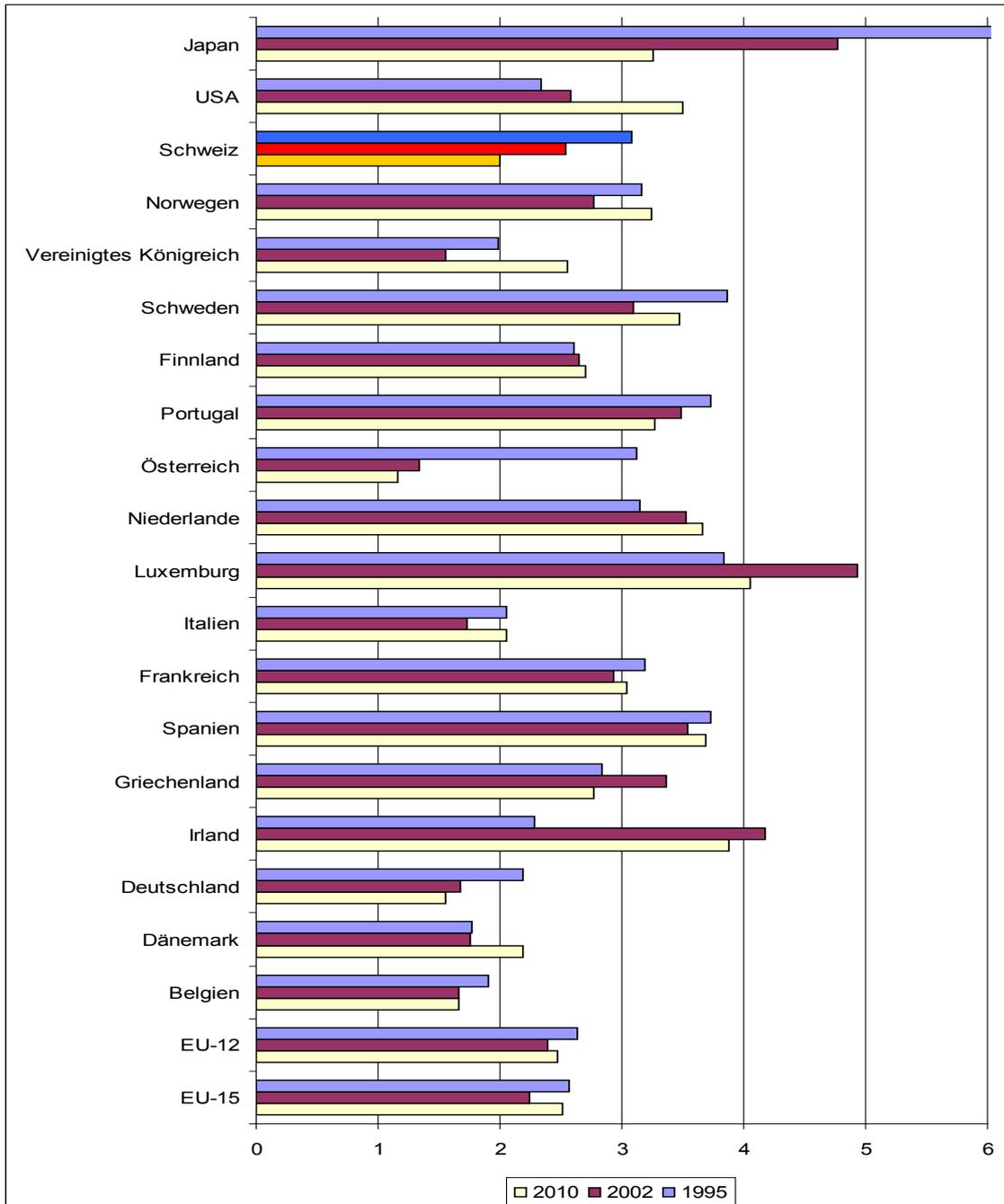
Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.13**  
**Gesamtstaatliche reale Bruttoinvestitionen pro Kopf für ausgewählte Länder**  
**bzw. Ländergruppen, durchschnittliche jährliche Wachstumsraten in %, 1996 bis 2010**



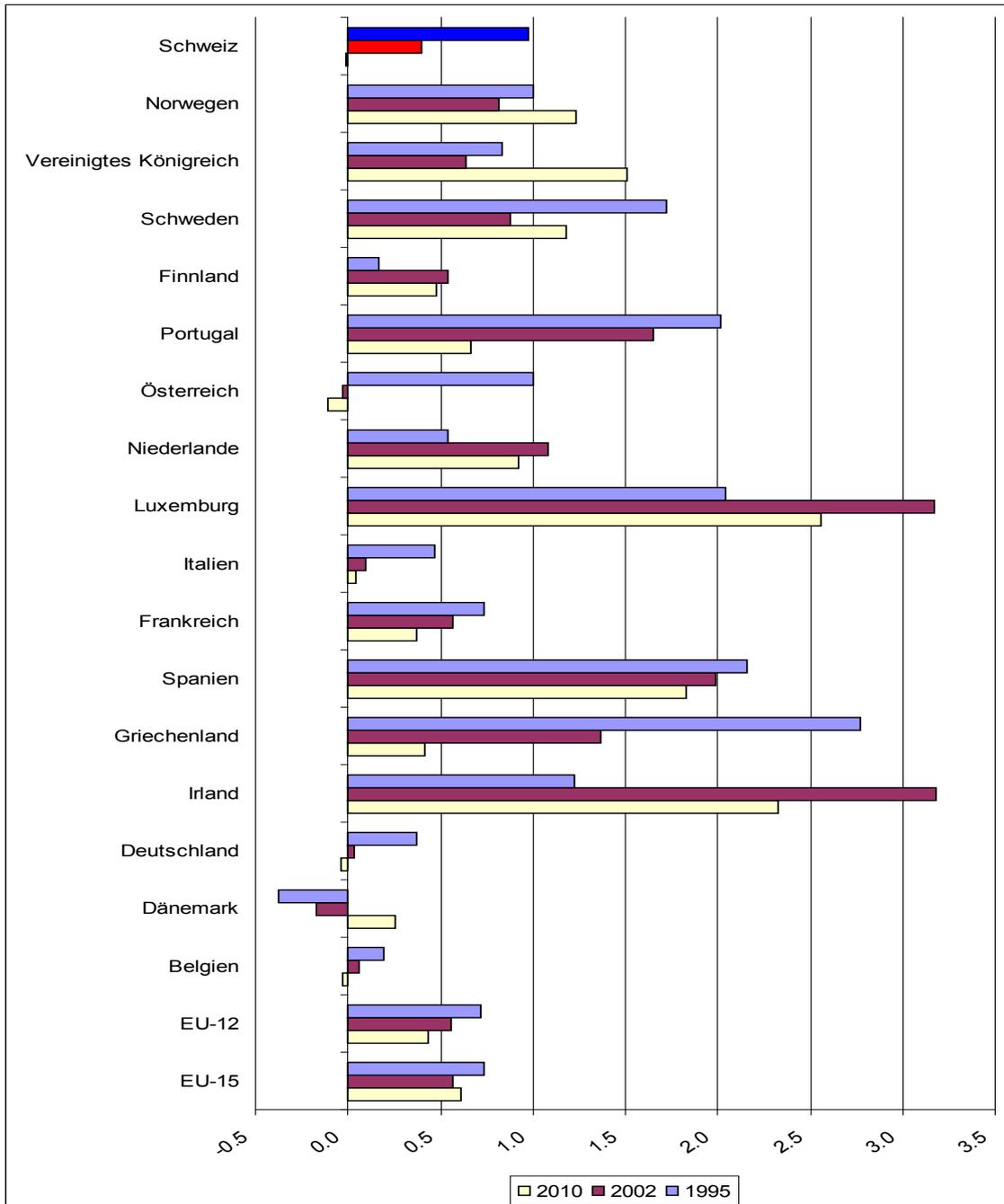
Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.14**  
**Gesamtstaatliche nominale Bruttoinvestitionen für ausgewählte Länder**  
**bzw. Ländergruppen in % des BIP,**  
**1995, 2002 und 2010**



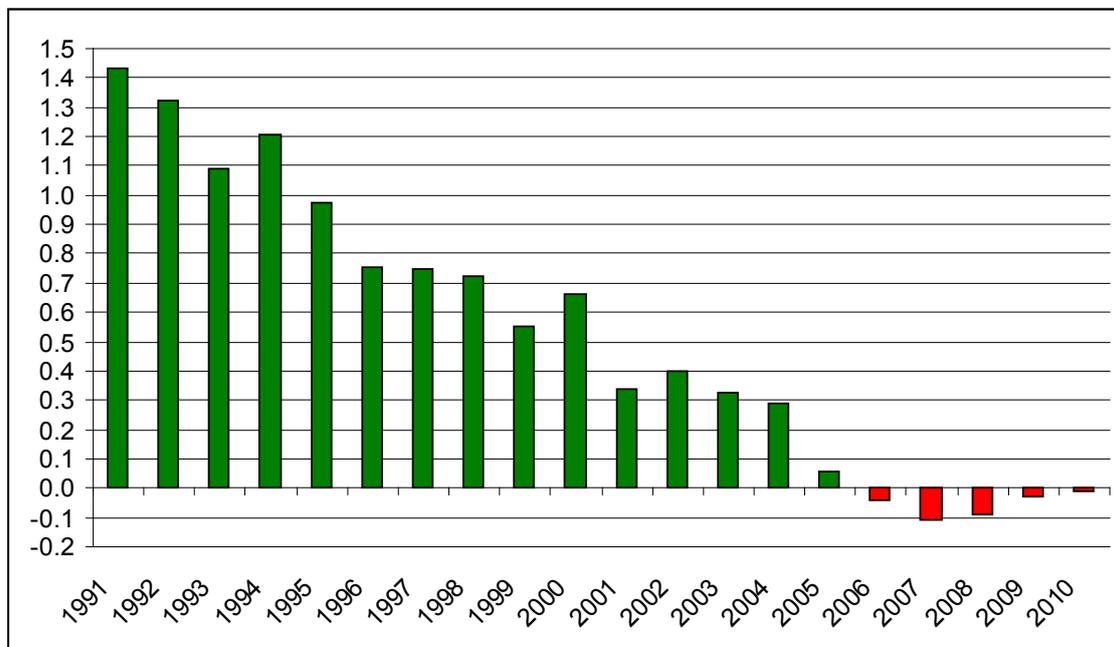
Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.15**  
**Gesamtstaatliche nominale Nettoinvestitionen für ausgewählte Länder**  
**bzw. Ländergruppen in % des BIP,**  
**1996 bis 2010**



Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

**Abbildung 5.16**  
**Gesamtstaatliche nominale Nettoinvestitionen in der Schweiz in % des BIP, 1996 bis 2010**



Quelle: Ameco-Datenbank der Europäischen Kommission (Mai 2011); Berechnungen des IMK.

## **6 WEITERENTWICKLUNGSMÖGLICHKEITEN VON EIDGENÖSSISCHER FINANZPOLITIK UND SCHULDENBREMSE IM INTERESSE DER NÄCHSTEN GENERATIONEN**

### **6.1 Das Ziel: Konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit und öffentliche Investitionen stärken**

Die Analyse in den vorangegangenen Kapiteln hat ergeben, dass sich unter der Oberfläche der beeindruckenden Konsolidierungserfolge der eidgenössischen Finanzpolitik mindestens zwei große Probleme verbergen. Erstens steht die erste ernsthafte Bewährungsprobe der Schuldenbremse durch eine längere konjunkturelle Schwächephase verbunden mit einem anhaltenden starken Einnahmeneinbruch noch aus. Angesichts der jüngst erheblichen Eintrübung der Konjunkturaussichten und der gravierenden Belastungen der europäischen Konjunktur durch die Euro-Krise kann nicht ausgeschlossen werden, dass just diese Bewährungsprobe für die Schweiz unmittelbar bevorsteht. Zweitens gibt die Entwicklung der öffentlichen Investitionen Anlass zur Sorge. Wenn man die ökonomische Theorie und die empirischen Befunde zum Zusammenhang von öffentlichen Investitionen und Wachstum ernst nimmt, dann droht der Schweizer Wirtschaft aufgrund des außerordentlich schwachen Wachstums der öffentlichen Investitionen mittelfristig eine spürbare Schwächung ihres Wachstumspotenzials. Die eidgenössische Finanzpolitik sollte sich daher – gerade auch im Interesse der nächsten Generationen, die die Leidtragenden eines dauerhaft schwächeren Wachstumspotenzials wären – diesen Herausforderungen stellen und Maßnahmen zur Stärkung der konjunkturpolitischen Handlungsfähigkeit des Bundes sowie seiner öffentlichen Investitionen ergreifen. Im vorliegenden Kapitel werden hierzu einige Anregungen unterbreitet.

### **6.2 Die Minimallösung: Vorhandene Ausnahmeregelungen nötigenfalls wirklich nutzen**

In Abschnitt 4.1 des vorliegenden Gutachtens wurden die im Rahmen der Schuldenbremse implementierten Ausnahmeregelungen, insbesondere zur Vermeidung einer zusätzlichen Belastung der Konjunktur in Schwächephasen, bereits angesprochen. Diese Ausnahmeregelungen, die bislang von der Politik noch nicht in Anspruch genommen wurden, bieten eigentlich bereits einigen Spielraum, um die konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit auch im Falle eines längeren Abschwungs zu bewahren – man muss sie nötigenfalls allerdings auch wirklich nutzen. Bislang ergriff die eidgenössische Finanzpolitik selbst bei dem extremen Konjunkturabsturz im Jahr 2009 nur solche Maßnahmen, die innerhalb der normalen Grenzen der Schuldenbremse aufgrund zuvor eingehaltener oder sich absehbar ergebender Sicherheitsabstände umgesetzt werden konnten. Die Möglichkeit der Ausrufung einer „ausserordentlichen und vom Bund nicht

steuerbaren Entwicklung“ gemäss Artikel 15 Haushaltsgesetz wurde nie genutzt. Von hochrangigen Vertretern der EFV wurde diese Zurückhaltung auch geradezu als besonderer Erfolg hervorgehoben (vgl. Siegenthaler und Zurbrügg 2010, S. 365).

Es wäre schon viel gewonnen, wenn sich die Schweizer Finanzpolitik aus konjunkturpolitischen Gründen nötigenfalls von dieser Herangehensweise lösen könnte – die Einräumung der Ausnahmemöglichkeiten in der Verfassung und im Haushaltsgesetz erfolgte schließlich aus gutem Grund. Sollte die Konjunktur sich also wirklich einmal für einen längeren Zeitraum schlecht entwickeln und sollten die Einnahmen im Zuge dieser Entwicklung überproportional einbrechen, dann müsste die Finanzpolitik auch tatsächlich bereit sein, darauf durch Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung des Art. 15 Haushaltsgesetz zu reagieren, um so eine makroökonomisch kontraproduktive pro-zyklische Politik zu vermeiden. Aus den Erfahrungen der Vergangenheit – z.B. derjenigen des Jahres 2003 lässt sich schließen, dass es dabei durchaus um Beträge von jeweils mehreren Milliarden CHF über mehrere Jahre in Folge gehen könnte, allein um relativ passiv auf die wegbrechenden Einnahmen nicht pro-zyklisch durch diskretionäre Ausgabenkürzungen oder Steuererhöhungen reagieren zu müssen. Eine bewusste diskretionär anti-zyklische Politik könnte kurzfristig mit einem noch höheren Finanzbedarf verbunden sein. Gegebenenfalls müsste der dadurch mittelfristig notwendig werdende Abbau der Fehlbeträge auf dem Amortisationskonto konjunkturschonend gestreckt werden.

Zur Stärkung der öffentlichen Investitionen sind die Ausnahmeregelungen konzeptionell nicht geeignet, sofern es sich um dauerhafte ordentliche Investitionsausgaben handelt. Zwar könnte eine kurzfristige vorübergehend notwendige Investitionsspitze theoretisch ausnahmsweise durch eine Überschreitung des Ausgabenplafonds als außerordentliche Ausgabe finanziert werden, die dann über den Zwang zum mittelfristigen Ausgleich des Amortisationskontos wieder erwirtschaftet werden müsste; eine sinnvolle Strategie zur dauerhaften Aufstockung und Verstetigung der öffentlichen Investitionen auf einem höheren Niveau stellte dies jedoch nicht dar.

Anders könnte es bei außerordentlichen Investitionsausgaben, vor allem der Erhöhung von Einlagen in die bestehenden ausserbudgetären Fonds (z.B. FinöV, Infrastrukturfonds etc.), zur Vorfinanzierung einer entsprechenden mittelfristigen Investitionsoffensive aussehen. Hier könnten prinzipiell auch größere Summen bereitgestellt werden, wobei die Notwendigkeit der Rückführung der auf dem Amortisationskonto entstehenden Fehlbeträge innert sechs Jahren in den Folgejahren zu einer beträchtlichen Einschränkung der Spielräume im Bundeshaushalt führen könnte. Nähme man die Sonderregelung einer Streckung des Amortisationszeitraumes in Anspruch, würden diese Belastungen zwar reduziert; sie könnten aber gleichwohl zusammen mit anderweitigen Belastungen auf dem Amortisationskonto und ggf. Fehlbeträgen auf dem Ausgleichskonto der Schuldenbremse ein kritisches Ausmaß erreichen und zudem der Transparenz der Haushaltspolitik zuwider laufen. Ohne erweiterte Möglichkeiten der Vorfinanzierung (vgl. Abschnitt 6.3.4) oder mittelfristig erwartbare Mittelrückflüsse sind einem solchen Ansatz daher klare Grenzen gesetzt.

## 6.3 Detailkorrekturen an der Schuldenbremse prüfen

### 6.3.1 Vorbemerkung

Einige der im vorliegenden Abschnitt diskutierten möglichen Detailkorrekturen – insbesondere die Frage des Glättungsparameters beim MHP-Filter und der Einnahmenelastizität – sind im Vorfeld der Einführung der Schweizer Schuldenbremse oder bei den Evaluationen nach der Einführung bereits sehr ausführlich und auf technisch hohem Niveau diskutiert worden (vgl. z.B. Frick et al. 2003; Colombier 2004; Geier 2004). Viele dieser möglichen Korrekturen wurden dabei tendenziell kritisch gesehen, weshalb sie bislang auch nicht umgesetzt wurden. Allerdings sind mittlerweile wieder einige Jahre vergangen, so dass es an der Zeit ist, die Vorschläge im Lichte der seither gewonnenen Erfahrungen mit der Schuldenbremse neu zu bewerten. Im Rahmen des vorliegenden Gutachtens war keine umfassende Komplettbewertung möglich, so dass die Ergebnisse entsprechend vorsichtig zu interpretieren und eher als Diskussionsanregung aufzufassen sind.

### 6.3.2 Korrekturen am Filterverfahren für die Konjunkturbereinigung

Wie in Abschnitt 4.2.3 nochmals mittels einer einfachen Simulation vorgeführt, beginnt der bei der Ermittlung des Konjunkturfaktors verwendete MHP-Filter – obwohl kurzfristig recht stabil – schon nach wenigen Jahren einer mehrjährigen konjunkturellen Schwäche- oder Hochphase, konjunkturelle Phänomene technisch in strukturelle Einflüsse umzuinterpretieren. Dies führt tendenziell zu einer Schwächung der automatischen Stabilisatoren; die Finanzpolitik fällt dann im Abschwung zu restriktiv und im Aufschwung zu expansiv aus. Grund dafür ist, dass der Glättungsparameter  $\lambda$  in Übereinstimmung mit der Standard-Einstellung von Hodrick und Prescott (1997) für Jahresdaten relativ willkürlich auf den Wert 100 gesetzt wird. Dadurch passt sich der Trend relativ schnell der tatsächlichen Entwicklung der BIP-Zeitreihe an. Würde man den Wert von  $\lambda$  höher ansetzen – im Grenzfall für  $\lambda \rightarrow \infty$  würde ein linearer Trend erzeugt – würde der Trend träger und unabhängiger von kurzfristigen BIP-Schwankungen. Der Vorschlag einer Erhöhung von  $\lambda$  wurde in der Diskussion um die Schuldenbremse unter anderem deshalb nicht weiter verfolgt, weil sich in der Literatur nur wenige Beispiele fanden, in denen ein  $\lambda > 100$  bei der Konjunkturbereinigung tatsächlich zum Einsatz kam (vgl. Colombier 2003, S. 25f.).

Diesbezüglich sei hier nur angemerkt, dass diese Literatur natürlich unter dem Eindruck der so genannten *great moderation* stand, in der man Konjunkturschwankungen grundsätzlich kein so großes Gewicht mehr beimaß (vgl. Stock und Watson 2003 sowie Bernanke 2004), was sich angesichts der sich in jüngerer Zeit erwiesenen Krisenanfälligkeit moderner Volkswirtschaften wohl kaum noch aufrecht erhalten lässt (vgl. Krugman 2009). Zudem muss das Erkenntnisinteresse einer konjunkturellen Zerlegung makroökonomischer Zeitreihen nicht automatisch mit dem Interesse einer möglichst stetigen, störungsfreien Entwicklung der öffentlichen Finanzen und damit auch der Versorgung der Bevölkerung mit öffentlichen Gütern und Dienstleistungen im Einklang stehen. Aus letzterer Perspektive kann es durchaus gerechtfertigt sein, sich über be-

stimmte technische Konventionen in der Literatur hinwegzusetzen. Aus Sicht der Zielsetzung der Schuldenbremse kommt es vor allem darauf an, dass das verwendete Konjunkturbereinigungsverfahren symmetrisch ist, damit sich langfristig konjunkturbedingte Defizite und Überschüsse ausgleichen. Dies ist jedoch grundsätzlich auch bei einem höheren  $\lambda$  gegeben.

Zur Illustration der konkreten Auswirkungen eines deutlich höheren  $\lambda$  wurde die Simulation aus Abschnitt 4.2.3 unter sonst gleichen Bedingungen mit einem  $\lambda = 1000$  anstelle  $\lambda = 100$  durchgeführt. Die Tabellen 6.1 und 6.2 geben die Ergebnisse der Simulationen analog zu den Tabellen 4.1 und 4.2 wieder. Tabelle 6.3 vergleicht die relevanten Ergebnisse. Der „trägerere“ MHP-Filter mit  $\lambda = 1000$  erweist sich tatsächlich als konjunkturgerechter: Das Trendwachstum passt sich infolge des ab dem Jahr 2011 angenommenen längerfristigen Konjunkturreinbruchs deutlich langsamer an die tatsächlichen Werte an; das reale Trend-BIP im Jahr 2017 liegt im Niveau um 1,3 Prozentpunkte höher als beim Standard-MHP-Filter mit  $\lambda = 100$ . Spiegelbildlich fällt die Produktionslücke um 1,4 Prozentpunkte betragsmäßig größer und dementsprechend das konjunkturbedingt zulässige Budgetdefizit um über 1 Mrd. CHF höher aus. Im unterstellten kräftigen Aufschwung ab dem Jahr 2017 bleibt das Trendwachstum jedoch hinter der Referenz-Simulation mit  $\lambda = 100$  zurück, und der Defizitabbau läuft daher beschleunigt ab. Insgesamt verhält sich die Finanzpolitik spürbar konjunkturgerechter. Der Einsatz eines trägeren Filterverfahrens hätte im gewählten Beispiel also eine allzu restriktive Finanzpolitik in der Krise verhindert, aber gleichzeitig eine zügige Konsolidierung in der Aufschwungphase ermöglicht. Insofern wäre die Umstellung auf ein höheres  $\lambda$  durchaus erwägenswert.

Allerdings ergibt sich bei der Umstellung ein Übergangsproblem, da sich die absolute Höhe der konjunkturbedingt zulässigen Budgetsalden aus dem Wert des Konjunkturfaktors ergibt. Es kann jedoch nicht davon ausgegangen werden, dass Filterverfahren mit unterschiedlichem  $\lambda$  zu einem bestimmten Zeitpunkt einen identischen Konjunkturfaktor bzw. eine identische Produktionslücke liefern. Genau dieses Problem zeigt sich auch in den durchgeführten Simulationen (vgl. Tabelle 4.1 und 6.1). Die Produktionslücke des MHP-Filters mit  $\lambda = 100$  liegt im Jahr 2010 bei -0,9, d.h. es wird eine spürbare Unterauslastung diagnostiziert. Für  $\lambda = 1000$  dagegen wird eine leichte Überauslastung mit einer Produktionslücke von +0,6 % des BIP diagnostiziert. Diese Differenz in der Produktionslücke von 1,5 Prozentpunkten führt zu einer Differenz beim zulässigen Budgetsaldo in der Höhe von fast 950 Mio. CHF zu Ungunsten des MHP-Filters mit  $\lambda = 1000$ . Gegeben die Wahl eines bestimmten  $\lambda$  ist das Verfahren mit  $\lambda = 1000$  aus konjunkturpolitischer Sicht im simulierten Fall dem Verfahren mit  $\lambda = 100$  überlegen. Allerdings würde die Umstellung auf dieses Verfahren – ohne spezielle Übergangslösung – zu einem sofortigen restriktiven Impuls in sehr relevanter Höhe führen. Aus diesem Grund müsste die Anpassung an das neue Niveau des Konjunkturfaktors bzw. an das Niveau der zulässigen Defizite ggf. schrittweise erfolgen, was möglicherweise schwierige konzeptionelle Probleme nach sich ziehen könnte. Der potenzielle Gewinn in Form einer konjunkturgerechten Verstärkung der Finanzpolitik legt jedoch eine gründliche Prüfung und Diskussion der Umstellung auf einen höheren Wert für den Glättungsparameter nahe.

**Tabelle 6.1**  
**Ergebnisse der Alternativrechnung zu den Auswirkungen einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase**  
**auf den Bundeshaushalt:**  
**Referenzszenario und Simulationsszenario (MHP 1000)**

Jahr	Referenz-Szenario								Simulationsszenario (reales BIP analog Schweiz von 1992 bis 2000) jährlich ex ante							
	Reales BIP-Wachstum in %	Trend-wachstum in %	Prod.-Lücke in % des BIP	Ord. Einnahmen in Mio. CHF	Ausgaben-plafonds in Mio. CHF	Wachstums-rate des Plafonds in %	Zulässiger Saldo in Mio. CHF	Zulässiger Saldo in % des BIP	Reales BIP-Wachstum in %	Trend-wachstum in %	Prod.-Lücke in % des BIP	Ord. Einnahmen in Mio. CHF	Ausgaben-plafonds in Mio. CHF	Wachstums-rate des Plafonds in %	Zulässiger Saldo in Mio. CHF	Zulässiger Saldo in % des BIP
2010	2,6	1,6	0,6	62830	62431	1,9	399	0,07	2,6	1,6	0,6	62830	62431	1,9	399	0,07
2011	1,6	1,6	0,6	64526	64134	2,7	392	0,07	1,0	1,6	0,1	64149	64102	2,7	48	0,01
2012	1,0	1,6	0,0	65623	65625	2,3	-1	0,00	0,1	1,4	-1,3	64662	65476	2,1	-814	-0,14
2013	1,3	1,5	-0,2	67133	67281	2,5	-149	-0,03	-0,2	1,1	-2,6	65189	66868	2,1	-1679	-0,30
2014	1,5	1,4	-0,2	68945	69060	2,6	-115	-0,02	1,2	0,9	-2,3	66748	68262	2,1	-1514	-0,26
2015	1,5	1,4	-0,1	70944	71007	2,8	-62	-0,01	0,4	0,7	-2,6	67916	69712	2,1	-1796	-0,30
2016	1,5	1,4	0,0	73002	73005	2,8	-3	0,00	0,6	0,6	-2,7	69294	71133	2,0	-1839	-0,31
2017	1,5	1,4	0,1	75119	75059	2,8	60	0,01	2,1	0,7	-1,2	71702	72592	2,1	-890	-0,14
2018	1,5	1,4	0,2	77297	77172	2,8	126	0,02	2,6	0,9	0,5	74598	74244	2,3	354	0,05
2019	1,5	1,4	0,2	79539	79347	2,8	192	0,03	1,3	1,1	0,7	76620	76117	2,5	503	0,08
2020	1,5	1,4	0,3	81846	81589	2,8	257	0,04	3,6	1,5	2,7	80437	78279	2,8	2159	0,31

Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung; Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

**Tabelle 6.2**  
**Ergebnisse der Alternativrechnung zu den Auswirkungen einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase auf den Bundeshaushalt: Differenz der Szenarien (MHP 1000).**

Jahr	Differenz der Szenarien									
	Reales BIP-Wachstum in %-Pkt.	Trendwachstum in %-Pkt.	Reales BIP in %	Trend-BIP in %	Prod.-Lücke in %-Pkt.	Ord. Einnahmen in Mio. CHF	Ausgabenplafonds in Mio. CHF	Wachstumsrate des Plafonds in %-Pkt.	Zulässiger Saldo in Mio. CHF	Zulässiger Saldo in % des BIP
2010	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0	0	0,0	0	0,00
2011	-0,6	-0,1	-0,6	-0,1	-0,5	-377	-33	-0,1	-344	-0,06
2012	-0,9	-0,2	-1,5	-0,2	-1,3	-961	-148	-0,2	-812	-0,14
2013	-1,5	-0,4	-2,9	-0,6	-2,4	-1943	-413	-0,4	-1530	-0,27
2014	-0,3	-0,6	-3,2	-1,2	-2,1	-2197	-798	-0,6	-1399	-0,24
2015	-1,1	-0,7	-4,3	-1,9	-2,6	-3029	-1294	-0,7	-1734	-0,29
2016	-0,9	-0,8	-5,1	-2,6	-2,6	-3708	-1872	-0,8	-1836	-0,30
2017	0,6	-0,7	-4,6	-3,3	-1,3	-3417	-2466	-0,8	-951	-0,15
2018	1,1	-0,5	-3,5	-3,8	0,3	-2700	-2928	-0,5	228	0,04
2019	-0,2	-0,3	-3,7	-4,1	0,4	-2919	-3231	-0,3	312	0,05
2020	2,1	0,0	-1,7	-4,1	2,4	-1408	-3310	0,0	1902	0,27

Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung; Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

**Tabelle 6.3**  
**Unterschied der Ergebnisse von Simulationsrechnung (MHP 100) und Alternativrechnung (MHP 1000) zu den Auswirkungen einer längeren wirtschaftlichen Schwächephase auf den Bundeshaushalt: Differenz zwischen Simulations- und Basisszenario**

Jahr	Unterschiede in der Differenz der Szenarien						
	Trendwachstum in %-Pkt.	Trend-BIP in %	Prod.-Lücke in %-Pkt.	Ausgabenplafonds in Mio. CHF	Wachstumsrate des Plafonds in %-Pkt.	Zulässiger Saldo in Mio. CHF	Zulässiger Saldo in % des BIP
2010	0,0	0,0	0,0	0	0,0	0	0,00
2011	0,0	0,0	0,0	30	0,0	-30	0,00
2012	0,1	0,2	-0,2	120	0,1	-120	-0,02
2013	0,3	0,4	-0,4	303	0,3	-303	-0,05
2014	0,3	0,7	-0,7	508	0,3	-508	-0,09
2015	0,3	1,0	-1,1	724	0,3	-724	-0,12
2016	0,3	1,3	-1,3	919	0,3	-919	-0,15
2017	0,1	1,3	-1,4	1006	0,1	-1006	-0,16
2018	-0,2	1,2	-1,2	899	-0,2	-899	-0,14
2019	-0,3	0,8	-0,9	672	-0,3	-672	-0,10
2020	-0,5	0,3	-0,3	274	-0,6	-274	-0,04

Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung; Bundesamt für Statistik; Berechnungen des IMK.

### 6.3.3 Korrekturen an der implizit zugrunde gelegten Aufkommenselastizität von eins

Ein weiteres vor Jahren ausgiebig diskutiertes Thema war die im Rahmen der Schuldenbremse implizit zugrunde gelegte Aufkommenselastizität von eins bezüglich des nominalen BIP. Die von der EFV vorgelegten Schätzungen, die mit einem solchen Wert kompatibel schienen (vgl. Beljean 2002), wurden von der KOF (vgl. Frick et al. 2003, S. 15ff.) und Litschig (2002) in Frage gestellt, indem langfristig, bei Litschig auch kurzfristig, eine spürbar über eins liegende Elastizität ermittelt wurde. Kurzfristig hätte dies zur Folge, dass die durch die Schuldenbremse gewährten Ausgabenspielräume ex ante im Abschwung zu niedrig und im Aufschwung zu groß ausfielen. Im Rahmen des Ausgleichskontos könnte ex post derselbe Effekt auftreten. Das bedeutet, dass die zugrunde gelegte Aufkommenselastizität sehr wichtig für die konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit des Bundes ist.

Die EFV hat deshalb weitere ausführliche Berechnungen vorgelegt, die zwischen kurz- und langfristigen Effekten unterscheiden und zudem versuchen, die wirklich im Rahmen der Schuldenbremse relevanten Einnahmen zu erfassen und um die Auswirkungen von Steuerrechtsänderungen zu bereinigen. Im Ergebnis könne langfristig die Annahme einer Elastizität von eins statistisch nicht verworfen werden (Colombier 2003). Allerdings ließe sich aufgrund der Analyse durchaus auch eine langfristig leicht über eins liegende Elastizität begründen. Kurzfristig haben die Schätzungen zwar keinen besonders hohen Erklärungsgrad; die Ergebnisse wären jedoch auch mit einer spürbar über eins liegenden Aufkommenselastizität zu vereinbaren.

Im Rahmen der vorliegenden Untersuchung konnte die zur weiteren Klärung der Frage notwendige komplexe empirische Analyse nicht geleistet werden. Jedoch deuten u.E. die Erfahrungen zumindest der letzten 20 Jahre auf eine tatsächlich deutlich höhere kurzfristige Aufkommenselastizität von bis zu 1,3 hin. Insofern könnte es angebracht sein, in der Formel zur Berechnung des Ausgabenplafonds den Konjunkturfaktor noch mit einem – zumindest leicht – über eins liegenden Korrekturfaktor zu multiplizieren, um im Konjunkturverlauf möglicherweise regelmäßig stärker schwankende Einnahmen zu berücksichtigen. In vielen anderen Verfahren zur Konjunkturbereinigung von Budgetdefiziten (vgl. Heller und Haas 1986; OECD 2009; EU-Kommission 2000) – so auch im Rahmen der deutschen Schuldenbremse – wird die Produktionslücke (der Konjunkturfaktor) ebenfalls mit einem Faktor, der Budgetsensitivität, multipliziert, die sich wiederum als gewichteter Mittelwert aus den Aufkommenselastizitäten der einzelnen Einnahmen- und Ausgabenkomponenten ergibt. Für diejenigen Einnahmenkategorien, die im Kontext des Schweizer Bundes relevant sind, kann plausiblerweise in Summe eine kurzfristige Aufkommenselastizität von spürbar über eins vermutet werden, da die Bundeseinnahmen zu etwa einem Drittel von der in etwa proportionalen Umsatzsteuer und zu mehr als einem weiteren Drittel von tendenziell überproportional konjunktur reagiblen Steuern wie der direkten Bundessteuer, der Verrechnungssteuer und den Stempelabgaben abhängen (vgl. EFV 2011, S. 7). Würde man aus diesem Grund einen über eins liegenden Korrekturfaktor berück-

sichtigen, so könnte damit das Problem im Abschwung möglicherweise überproportional wegbrechender Einnahmen etwas entschärft werden, während gleichzeitig im Aufschwung eine beschleunigte Konsolidierung erforderlich würde. Diese Option sollte daher zumindest noch einmal sehr ernsthaft und gründlich geprüft werden.

#### 6.3.4 Korrekturen am Ausgleichs-/Amortisationskonto vornehmen

Auch das Ausgleichskonto war Gegenstand ausführlicher Analysen bei Einführung der Schuldenbremse. Von den zwei der diskutierten wesentlichen Handlungsempfehlungen, erstens einer Erhöhung der Grenze, oberhalb derer ein Fehlbetrag obligatorisch binnen der drei folgenden Jahre zurückgeführt werden muss und zweitens der positiven Verbuchung von Ausgabenresten nach Haushaltsabschluss als Gutschrift auf dem Konto (vgl. Colombier 2003, S. 43.), wurde lediglich der letzteren gefolgt. Zwar mag eine Heraufsetzung der Grenze von 6 % der Ausgaben des Vorjahres und damit knapp – 4 Mrd. CHF (Stand: Rechnung 2010) angesichts des gegenwärtigen Standes des Ausgleichskontos von knapp 16 Mrd. CHF als nicht dringlich erscheinen. Im Verbund mit anderen Maßnahmen kann sie sehr wohl sinnvoll sein. Im Rahmen der deutschen Schuldenbremse, die grundsätzlich sehr stark vom Schweizer Vorbild geprägt ist, ist als Obergrenze in der Verfassung ein Wert von 1,5 % des BIP normiert; im Ausführungsgesetz wird eine obligatorische konjunkturgerechte Rückführung ab dem Überschreiten einer Grenze von 1,0 % des BIP wirksam. Dies hätte 2010 in der Schweiz einer Obergrenze für den negativen Saldo des Ausgleichskontos von betragsmäßig etwa 5,5 Mrd. CHF und damit gut einem Drittel mehr als nach gegenwärtigem Rechtsstand entsprochen. Die konjunkturgerechte Rückführung soll im deutschen Recht durch eine Obergrenze für die Rückführung von maximal 0,35 % des BIP pro Jahr und dadurch erreicht werden, dass sie nur in Jahren mit einer positiven Veränderung der Produktionslücke, d.h. im Aufschwung umgesetzt werden soll. Ob dies gegenüber der Schweizer Lösung einer Frist von drei Jahren für den Abbau der überschüssigen Fehlbeträge ein gravierender Vorteil ist, ist generell schwer zu sagen; interessant erscheint immerhin die explizite Bezugnahme auf die konjunkturelle Situation, durch die ein Zwang zur pro-zyklischen Rückführung ausgeschlossen werden soll.

Angesichts der riesigen Überschüsse auf dem Ausgleichskonto drängt sich allerdings gegenwärtig eher die Frage auf, ob es nicht symmetrisch auch eine Obergrenze für einen positiven Saldo des Kontos geben sollte, ab der der Saldo – möglichst konjunkturgerecht – zurückgeführt werden sollte. Ergänzend oder alternativ könnten überschüssige Mittel zur Aufstockung der öffentlichen Investitionen, insbesondere durch eine Erhöhung der Einlagen in die außerbudgetären Fonds, genutzt werden. Allerdings sollte bedacht werden, dass die sich in einer guten Konjunkturphase tendenziell bildenden Überschüsse auf dem Ausgleichskonto als Puffer für sich tendenziell ergebende Fehlbeträge in konjunkturellen Schwächephase dienen müssen. Genau diese Sorge äußerte auch der Bundesrat in seiner Antwort auf eine Anfrage der Fraktion der SP Schweiz, in der er explizit eine Unterscheidung zwischen den sich aufgrund von Einnahme-

schätzfehlern ergebenden Überschüssen und den aufgrund von Ausgabenunterschreitungen zustande kommenden machte (vgl. Bundesrat 2011). Während bei letzteren die Möglichkeit eines Abbaus grundsätzlich geprüft werden könne, seien erstere als Puffer für konjunkturelle Schwächephasen notwendig.

Um dieser Frage etwas näher nachzugehen, werden in Tabelle 6.4 die Ursachen für die Anhäufung der Überschüsse in der Vergangenheit dargestellt. Sie ergeben sich erstens als einnahmenbedingte Unterschreitung des ex post zulässigen Ausgabenplafonds durch Unterschätzung der tatsächlichen Einnahmen. Diese machen kumuliert mit gut 15 Mrd. CHF knapp zwei Drittel der Gutschriften aus. Davon wiederum lassen sich gemäß der Logik der Schuldenbremse etwa 2 Mrd. CHF auf Schätzfehler bei der BIP-Prognose bzw. beim Konjunkturfaktor zurückführen, während der überwiegende Rest als genereller Fehler der Steuerschätzung klassifiziert werden kann. Würde man eine höhere Aufkommenselastizität ansetzen, verschöbe sich das Gewicht automatisch stärker in Richtung des BIP-Schätzfehlers. Zwar liegt es angesichts der permanenten Unterschätzung der Steuereinnahmen nahe, von einem systematischen Bias der Steuerschätzung nach unten, d.h. einer sehr vorsichtigen Einnahmenschätzung auszugehen (siehe auch Abschnitt 2.3.3); es ist jedoch auch davon auszugehen, dass es in einem Abschwung zu einer Überschätzung der Einnahmen und damit bei isolierter Betrachtung dieses Effektes zu einer Belastung des Ausgleichskontos kommen würde. Ein gewisser Teil des mittlerweile existierenden Puffers kann demnach als Vorsorge für schlechtere Zeiten in der Tat sinnvoll sein. Die zweite Ursache für die Anhäufung von Überschüssen besteht in der ex post-Unterschreitung der ex ante zulässigen Ausgaben. Diese ist für gut ein Drittel der kumulierten Überschüsse verantwortlich und lässt sich in die bereits im Voranschlag geplante Unterschreitung und die sich ex post ergebende zusätzliche Unterschreitung durch Ausgabenreste unterscheiden. Die Ausgabenreste sind dabei mit 5,4 Mrd. CHF deutlich bedeutsamer als die ex ante geplante Unterschreitung mit nur 2,2 Mrd. CHF. Nach geltendem Recht können nur ex ante-Unterschreitungen des Ausgabenplafonds dem Amortisationskonto gutgeschrieben werden.

Das IMK regt auf dieser Basis folgende konkrete Weiterentwicklung der Schuldenbremse an: Die Obergrenze, ab der eine Korrektur von Fehlbeträgen auf dem Ausgleichskonto erfolgen muss, wird von 6 % auf z.B. 10 % der Ausgaben des Vorjahres spürbar erhöht. Die Rückführung von übersteigenden Fehlbeträgen soll weiter innert drei Jahren erfolgen, allerdings wird die Rückführung in Jahren mit negativer Entwicklung der Produktionslücke ausgesetzt. Die Obergrenze wird zudem symmetrisch gefasst, d.h. Überschüsse auf dem Ausgleichskonto, die die Grenze von 10 % der Ausgaben des Vorjahres überschreiten, sollten in Jahren mit negativer Entwicklung der Produktionslücke durch entsprechende Erhöhungen des Ausgabenplafonds abgebaut werden. Ergänzend oder alternativ könnten übersteigende Mittel auch zur Vorfinanzierung von öffentlichen Investitionen dem Amortisationskonto gutgeschrieben werden. Ggf. könnte dies – analog zur Unterscheidung des Bundesrates – auch auf diejenigen Beträge beschränkt werden, die sich in der Vergangenheit im Haushaltsvollzug durch Unterschreitung der im Voranschlag zulässigen Ausgaben ergeben haben. Konsistenterweise sollten dann Ausgaben-

reste, sofern der Saldo des Ausgleichskontos die Obergrenze überschreitet, auch gleich dem Amortisationskonto gutgeschrieben werden können. Auf diese Art und Weise ließen sich erhebliche Mittel für die Aufstockung der öffentlichen Investitionen, z.B. in den Bereichen Verkehrsinfrastruktur und Bildung, in einer Größenordnung von über 7 Mrd. CHF mobilisieren.

Möglich wäre auch die Verwendung überschüssiger Guthaben auf dem Ausgleichskonto zur Vorfinanzierung von zukünftigen außerordentlichen Maßnahmen zur Konjunkturstützung auf dem Amortisationskonto oder die rückwirkende Tilgung von durch Konjunkturmaßnahmen hervorgerufenen Fehlbeträgen auf dem Amortisationskonto. Durch die Erhöhung der Obergrenze und die Beibehaltung eines Überschusses von 10 % der Ausgaben des Vorjahres als Puffer für schlechte Zeiten, sollte das Risiko zukünftig korrekturbedürftiger Fehlbeträge auf dem Ausgleichskonto zudem hinreichend gering sein. Durch das symmetrische Gebot eines Abbaus sowohl von Fehlbeträgen als auch von Überschüssen unter Berücksichtigung der konjunkturellen Lage wird zudem die konjunkturpolitische Effizienz der Schuldenbremse spürbar erhöht.

**Tabelle 6.4**  
**Entwicklung und Zusammensetzung der Gutschriften auf das Ausgleichskonto von 2004 bis 2010 in Mio. CHF.**

<b>Jahr</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>kum.</b>
Gutschrift auf das Ausgleichskonto	1783	1776	2765	2617	6210	3818	3968	22937
Davon								
einnahmenbedingte Unterschreitung des Ausgabenplafonds	633	583	2090	1075	5585	2378	2997	15341
davon								
wegen BIP-Schätzfehler	57	-51	627	961	235	-1386	1620	2063
wegen Steuerschätzfehler	576	634	1463	114	5351	3764	1377	13278
ex post-Unterschreitung der ex ante zulässigen Gesamtausgaben	1149	1194	675	1542	624	1440	971	7595
Davon								
im Voranschlag geplant	23	50	309	400	368	648	416	2214
zusätzlich: Ausgabenrest	1126	1144	366	1142	256	792	555	5381
kumulierte Gutschriften auf das Ausgleichskonto	1783	3559	6324	8941	15151	18969	22937	--
Löschung von Beträgen auf dem Ausgleichskonto			6324				1000	7324
Stand Ausgleichskonto	1783	3559	0	2617	8827	12645	15613	--

Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung; Berechnungen des IMK

## 6.4 Öffentliche (Netto-)Investitionen von der Schuldenbremse ausnehmen

Wie in Kapitel 3 erläutert stellt die Verletzung der Goldenen Regel, d.h. der Verzicht auf die Freistellung der öffentlichen Netto-Investitionen von der Schuldenbremse, aus theoretischer Sicht das größte Problem der Schuldenbremse dar, welches sich auch bereits praktisch in der bedenklichen Entwicklung der öffentlichen Investitionen in der Schweiz niedergeschlagen hat. Dieser Fehler mit potenziell gravierend negativen Auswirkungen auf das Wachstumspotenzial sollte korrigiert werden. Wie die Ausführungen im vorhergehenden Abschnitt gezeigt haben, gibt es zwar gewisse Möglichkeiten einer Aufstockung öffentlicher Investitionen über die Kapitalzuführung an außerbudgetäre Fonds. Wenn man nicht systematisch den Umweg weiterer Ausgliederungen aus dem Bundesbudget nehmen möchte, dann bleibt zur Stärkung der laufenden öffentlichen Investitionen allerdings kaum eine andere Möglichkeit, als sie tatsächlich von der Schuldenbremse auszunehmen. Es versteht sich von selbst, dass dies mit schwierigen Abgrenzungsfragen und politischen Entscheidungen verbunden ist. Natürlich besteht dabei grundsätzlich das polit-ökonomische Risiko, dass durch Wahl einer inadäquaten, völlig verwässerten Definition öffentlicher Investitionen letztlich nur die Schuldenbremse umgangen werden soll (vgl. Colombier 2006, S. 524f. sowie grundsätzlich Mikosch und Übelmesser 2007). Allerdings machen die Schweizer Finanzpolitik und auch die dominierende öffentliche Meinung in der Schweiz überhaupt nicht den Eindruck, als sei dieses Risiko besonders hoch einzuschätzen. Das Pro und Contra verschiedener Definitionen müsste in einem öffentlichen und demokratischen Diskussionsprozess abgewogen werden.

Im Rahmen des vorliegenden Gutachtens ist es nicht möglich, näher auf sinnvolle Abgrenzungen oder die technischen Schwierigkeiten der Bestimmung der zugrunde zu legenden Abschreibungen einzugehen. Aus ökonomischer Sicht sollte das Abgrenzungskriterium möglichst in den zu erwartenden Wachstumseffekten und der langfristigen Nutzenstiftung der öffentlichen Ausgaben liegen. Das bedeutet, dass traditionelle Infrastrukturinvestitionen, wie sie heute schon in der VGR oder auch der Finanzstatistik erfasst werden, tendenziell ebenfalls enthalten sein sollten, wobei durchaus kritisch geprüft werden sollte, ob nicht auch bestimmte Ausgabenkategorien herausfallen könnten. Über diese klassischen „Investitionen in Beton“ hinaus sollten insbesondere Bildungsausgaben, etwa für Lehrpersonal, als Humankapitalinvestitionen und wichtige Wachstumstreiber grundsätzlich einbezogen werden, auch wenn sie nach herkömmlicher statistischer Abgrenzung als konsumtiv verbucht werden.

Einen guten Einstieg in die notwendige Debatte ermöglicht die Analyse des deutschen SVR (2007, S. 74ff.). Es sei betont, dass sich der SVR, der ansonsten der Befürwortung einer uferlosen Staatsverschuldung absolut unverdächtig ist und einen eng an die Schweizer Schuldenbremse angelehnten Vorschlag unterbreitet hat, eindeutig für die investitionsorientierte Verschuldung ausgesprochen hat. Hinweise zur technischen Umsetzung mag man auch aus den Erfahrungen im Vereinigten Königreich ableiten. Dort wird schon seit längerem die „Goldene Regel“ der

Finanzpolitik praktiziert, indem konsumtive Ausgaben analog zur Schweizer Schuldenbremse über den Zyklus steuerfinanziert sein sollen, während kreditfinanzierte Nettoinvestitionen erlaubt sind und eine Stabilisierung der (Netto-)Schuldenstandsquote bei 40 % des BIP angestrebt wird (vgl. IMF 2009).

Falls die Sorge zu groß ist, dass durch die Ausnahme der öffentlichen Investitionen von der Schuldenbremse die Verschuldung des Bundes über Gebühr wieder ansteigt, könnte man auch eine aus Nachhaltigkeitsüberlegungen abgeleitete Obergrenze für die abzugsfähigen öffentlichen Nettoinvestitionen auferlegen. Wollte man etwa die bestehende Schuldenstandsquote des Bundes in Höhe von etwa 20 % des BIP langfristig stabilisieren, so könnte bei einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate des nominalen BIP von 2,5 % eine investitionsbedingte Nettoneuverschuldung des Bundes in Höhe von 0,5 % des BIP pro Jahr, d.h. gegenwärtig knapp 3 Mrd. CHF, hingenommen werden. Setzt man diesen Wert in Relation zu den Werten für die Bruttoinvestitionen des Bundes laut Finanzstatistik von knapp 8 Mrd. CHF und den knapp negativen gesamtstaatlichen Nettoinvestitionen laut VGR bei Bruttoinvestitionen von über 10 Mrd. CHF, so kann man davon ausgehen, dass selbst im Rahmen einer solchen Obergrenze noch eine kräftige Ausweitung der öffentlichen Investitionen des Bundes möglich wäre.

Bei aller potenziellen Besorgnis um die Schuldenstandsquote sei darauf hingewiesen, dass der Einräumung von investitionsorientierten Haushaltsdefiziten neben ihrer wachstumsfördernden Wirkung auch aus saldenmechanischer Sicht eine vorteilhafte Rolle zukommt. Die persistent hohen Überschüsse des Schweizer privaten Sektors würden so zu einem etwas größeren Teil wieder inländisch absorbiert, was *ceteris paribus* die Überschüsse gegenüber dem Ausland und die außenwirtschaftliche Abhängigkeit der Schweiz etwas verminderte. Gleichzeitig würde der Bestand an prinzipiell sicheren inländischen Anlagemöglichkeiten vergrößert.

## 6.5 Nötigenfalls Steuern sozial gerecht erhöhen

Bei Umsetzung der im vorliegenden Kapitel vorgestellten Anregungen müsste die eidgenössische Finanzpolitik eigentlich über genügend Spielräume verfügen, um sich sowohl aktiv anti-zyklisch gegen eine ernsthafte Konjunkturkrise zu stemmen als auch die öffentlichen Investitionen kräftig auszuweiten. Es kann allerdings auch nicht ausgeschlossen werden, dass es im Zuge einer länger andauernden tiefen Wirtschaftskrise bei Festhalten an der Schuldenbremse zu der Notwendigkeit eines pro-zyklischen Abbaus von Budgetdefiziten kommt. Ebenso könnte der Bedarf an öffentlichen Investitionen so hoch sein, dass er die hier vorgeschlagenen Finanzierungsmechanismen überfordert. Zudem ist es natürlich auch denkbar, dass der politische Wille zu einer Weiterentwicklung der eidgenössischen Finanzpolitik im hier vorgestellten Sinne fehlt. In all diesen Fällen müsste der Defizitabbau bzw. die Aufstockung der öffentlichen Investitionen auf andere Art und Weise finanziert werden. Hierfür verbleiben grundsätzlich nur zwei Möglichkeiten: Steuer- und Abgabenerhöhungen oder Ausgabenkürzungen. Die eidgenössische

Finanzpolitik hat zwar in den letzten Jahren – anders als vor allem die deutsche (vgl. Truger 2004 und 2009) – keine riesigen Steuersenkungen mit Volumina von jährlich mehreren Prozent des BIP umgesetzt, sie hat jedoch immer wieder kleinere Steuersenkungen vorgenommen und mit ihren zahlreichen Aufgabenüberprüfungsprogrammen sowie dem nach der Krise zunächst geplanten Entlastungsprogramm einen klaren Bias zugunsten einer Politik der Ausgabenkürzungen offenbart. Ein Festhalten an dieser Grundausrichtung wäre allerdings aus mehreren Gründen hochproblematisch.

Zwar sollte die Effizienz des Staates immer wieder überprüft und nach Möglichkeit verbessert werden; aus internationaler Perspektive liegt jedoch die Frage nahe, wie hoch hierfür die Potenziale in der Schweiz eigentlich noch sein können, ohne die Versorgung mit öffentlichen Gütern und Dienstleistungen ernsthaft zu beeinträchtigen, da die Schweiz im internationalen Vergleich wie in Abschnitt 5.2 beschrieben bereits über einen extrem schlanken Staat verfügt und über lange Jahre ein extrem niedriges öffentliches Ausgabenwachstum aufwies. Hinzu kommt, dass es in einem generellen Klima der Ausgabenkürzungen schwer fallen dürfte, die öffentlichen Investitionen spürbar anzuheben – in der Vergangenheit litten gerade sie schließlich besonders unter einer restriktiven Finanzpolitik. Daher sollte ein ggf. notwendiger Abbau von Budgetdefiziten oder eine Ausweitung der öffentlichen Investitionen besser über Steuererhöhungen als über Ausgabenkürzungen finanziert werden.

In der Literatur wird häufig die These vertreten, eine ausgabenseitige Konsolidierung sei mittelfristig erfolgsträchtiger als eine einnahmenseitige (Alesina und Perotti 1995; Alesina et al. 1998). Der Hauptgrund dafür wird darin gesehen, dass erhöhte Einnahmen nach kurzfristig erfolgter Konsolidierung immer die Tendenz zu einer entsprechenden Ausgabenanpassung nach sich zögen, weshalb es mittelfristig wieder zu einer Ausweitung der Defizite kommt. Gegen diese These und die ihnen zugrunde liegenden empirischen Befunde lassen sich eine Reihe von Einwänden anbringen. Hier sei lediglich darauf hingewiesen, dass die These für die Schweiz aus konzeptionellen Gründen keine Gültigkeit beanspruchen kann: Die Schuldenbremse als institutionelle Regelung von Verfassungsrang verhindert ja gerade, dass es mittelfristig wieder zu einer Ausweitung der Defizite kommen kann.

Aus konjunkturpolitischer Sicht richtet der Versuch eines einnahmenseitigen Abbaus von Budgetdefiziten tendenziell weniger Schaden an als ein ausgabenseitiger Versuch gleichen Umfangs, weil im Allgemeinen die Multiplikatoren auf der Einnahmenseite geringer als auf der Ausgabenseite sind (vgl. hierzu Truger et al. 2010, Kapitel 2 und die dort zitierte Literatur). Als grobe Faustregel auf der Basis zahlreicher empirischer Länderstudien mit makroökonomischen Simulationsmodellen kann auf der Ausgabenseite im Durchschnitt etwa ein Multiplikator von 1 angesetzt werden, während der Multiplikator auf der Einnahmenseite im Durchschnitt nur etwa halb so groß ausfällt (vgl. Bouthevillain et al. 2009). Öffentliche Investitionen, aber auch Teile des Staatskonsums, weisen dabei häufig einen Multiplikator von spürbar über 1 auf, während Transferausgaben zumeist spürbar darunter liegen. Der einnahmenseitige Multiplikator fällt dann besonders gering aus, wenn die Konsumneigung der von einer Steuererhöhung be-

troffenen Wirtschaftssubjekte besonders gering und spiegelbildlich die Sparneigung besonders hoch ist. Dies ist im Durchschnitt insbesondere bei Haushalten mit hohem Einkommen und Vermögen der Fall. Diese Ergebnisse scheinen gemäß den makroökonomischen Modellsimulationen der KOF grundsätzlich auch für die Schweiz zu gelten (vgl. Frick et al. 2009 und 2010). Werden also vor allem die Steuern für solche Haushalte erhöht, dann ist der dadurch zu erwartende negative Nachfrageeffekt gering und eine im Notfall selbst in der Krise notwendig werdende Haushaltskonsolidierung kann mit dem geringstmöglichen volkswirtschaftlichen Schaden erreicht werden. Wird eine solche Konsolidierungspolitik kombiniert mit einer Ausweitung wachstumsträchtiger öffentlicher Investitionen mit hohem Multiplikator im selben Umfang, dann ist sogar mit einem positiven makroökonomischen Gesamteffekt zu rechnen, bei gleichzeitig aufgrund des höheren BIP auch noch etwas niedrigerem Budgetdefizit. Insofern ließen sich trotz Konsolidierung ggf. in der Krise Wachstumsimpulse setzen und zusätzlich auch noch die hohe Disparität in der Einkommens- und Vermögensverteilung vermindern.

Natürlich bedarf die vorstehende nachfrageseitige Betrachtung einer angebotseitigen Ergänzung durch Einbeziehung eventueller negativer Anreizeffekte von Steuererhöhungen (vgl. Blanchard 1990). Diese sind seit langem Gegenstand der finanzwissenschaftlichen (Lehrbuch-) Literatur. Es lassen sich in dieser Literatur allerdings kaum überzeugende Hinweise auf besonders stark negative Effekte moderater Steuererhöhungen finden (vgl. Corneo 2005 und Truger 1999). Die ermittelten Elastizitäten sind für die meisten zentralen wachstums- und beschäftigungsrelevanten wirtschaftlichen Aktivitäten im Durchschnitt äußerst moderat. Ihnen sind zudem die langfristig positiven Wachstumswirkungen der mit ihnen finanzierten Ausgaben gegen zu rechnen. Bei den öffentlichen Investitionen sind diese positiven Wachstumswirkungen unmittelbar einsichtig. Auch Colombier (2009) kommt zu dem Ergebnis, dass weder die Höhe der Staatsquote noch der Steuerquote unter Wachstumsaspekten wesentlich ist, während Infrastruktur- und Bildungsinvestitionen eine zentrale Rolle spielen.

Auch aus Gründen des internationalen Steuerwettbewerbs spricht nichts gegen eine moderate Anhebung der Steuerbelastung. Zwar ist hier die Gefahr einer Verlagerung von ganzen Unternehmen, von Investitionen oder von steuerlichen Bemessungsgrundlagen ins Ausland grundsätzlich gegeben (vgl. Schratzenstaller 2011). Allerdings nimmt die Schweiz bezüglich vieler Steuersätze und steuerlicher Tatbestände im internationalen Vergleich nicht gerade eine Spitzenposition ein (vgl. BMF 2011). Zudem dürfte aufgrund der verstärkten weltweiten Konsolidierungsanstrengungen in den öffentlichen Haushalten mittelfristig tendenziell eher mit steigenden Steuersätzen zu rechnen sein.

## 7 FAZIT UND AUSBLICK

Das vorliegende Gutachten hat ergeben, dass die offiziell behauptete und international sehr positiv rezipierte vorgebliche Erfolgsgeschichte der eidgenössischen Finanzpolitik und insbesondere der Schuldenbremse in wesentlichen Teilen revidiert werden muss. Zwar war die Schweizer Finanzpolitik seit Einführung der Schuldenbremse im internationalen Vergleich bei Haushaltskonsolidierung und Schuldenabbau in der Tat außergewöhnlich erfolgreich. Eine nähere Analyse zeigt jedoch, dass der Erfolg in weiten Teilen gar nicht direkt durch die Schuldenbremse bedingt war. Vielmehr hat die Finanzpolitik auf Bundesebene bereits seit 1993 einen restriktiven Kurs der Budgetkonsolidierung verfolgt. In den wirtschaftlichen Krisenjahren der 1990er Jahre und zu Beginn des neuen Jahrtausends musste dieser Kurs aufgrund des außerordentlich schwachen makroökonomischen Umfelds jedoch scheitern. Ab dem Jahr 2004 durfte die Konsolidierungspolitik dann dagegen mit dem Rückenwind einer sehr guten Konjunktur operieren; selbst dem starken Einbruch der Krise des Jahres 2009 folgte eine unerwartet schnelle und kräftige Erholung. Die großen Konsolidierungserfolge sind somit im Wesentlichen das Ergebnis einer guten Konjunktur und damit glücklicher Umstände.

Unter der Oberfläche der großen konsolidierungspolitischen Erfolge schlummern zudem mindestens zwei große Risiken für die schweizerische Volkswirtschaft. Erstens steht die erste wirkliche konjunkturpolitische Bewährungsprobe der Schuldenbremse noch aus. Sollte die Schweiz von einem länger andauernden Konjunkturabschwung – womöglich in vergleichbarer Dimension wie in den 1990er Jahren – betroffen sein und/oder sollten die Bundeseinnahmen einmal – ähnlich wie zu Beginn des neuen Jahrtausends bis 2003 – überproportional einbrechen, würde die Schuldenbremse innerhalb der Regelgrenzen schnell zu einer pro-zyklischen, Krisen verschärfenden Politik führen. Zweitens verfehlt die Schuldenbremse eines ihrer wesentlichen Ziele, nämlich die Wahrung der Interessen zukünftiger Generationen. Aus Gründen der Generationengerechtigkeit ist die mit der Schuldenbremse implementierte Vorgabe einer strukturellen Nettoneuverschuldung von Null nämlich nicht zu rechtfertigen. Gemäß der Goldenen Regel der Finanzpolitik und unterstützt durch die empirischen Befunde einer hohen Produktivität öffentlicher (Netto-)Investitionen sollten diese grundsätzlich Kredit finanziert werden. Bei Einhaltung dieser Regel tragen künftige Generationen zwar die Last der Staatsverschuldung durch die von ihnen zu leistenden Zinszahlungen, dem stehen jedoch die aus dem höheren öffentlichen Kapitalstock, der höheren Produktivität und dem höheren Wachstum empfangenen Nutzen gegenüber. Ein Verstoß gegen die Goldene Regel impliziert, dass heutige Generationen tendenziell gegenüber den nächsten Generationen benachteiligt werden, weil sie bereits heute voll für die von den nächsten Generationen empfangenen Vorteile zur Finanzierung herangezogen werden. Aus Sicht der heutigen Generationen wäre eine Vernachlässigung der öffentlichen Investitionen die rationale Reaktion auf den Verstoß gegen die Goldene Regel. Tatsächlich lässt sich für den Bund eine sehr schwache Entwicklung der öffentlichen Investitionen ausmachen. Im internationalen Vergleich ist zudem die Entwicklung der Schweizer gesamtstaatlichen öffentlichen Inves-

titionen extrem schwach und in hohem Maße Besorgnis erregend. Würde sie sich fortsetzen, wäre mittelfristig eine deutliche Schwächung des Wachstumspotenzials der Schweizer Volkswirtschaft und damit eine Belastung der nächsten Generationen zu befürchten.

Die eidgenössische Finanzpolitik wäre angesichts der gravierenden Risiken schlecht beraten, wenn sie ihren bisherigen Kurs unverändert fortsetzte. Stattdessen sollte sie sich den Herausforderungen stellen und einige institutionelle Veränderungen an der Schuldenbremse vornehmen, um sowohl die konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit als auch die öffentlichen Investitionen zu stärken. Um die konjunkturpolitische Handlungsfähigkeit zu stärken, wäre schon viel gewonnen, wenn die eidgenössische Finanzpolitik zukünftig bereit wäre, die im bestehenden rechtlichen Rahmen aus gutem Grund verankerten Sonderregelungen zu nutzen, d.h. außerordentliche Ausgaben zur Konjunkturstützung zu tätigen und ggf. die notwendige Refinanzierung über das Amortisationskonto zeitlich zu strecken. Darüber hinaus sollte im Rahmen des Konjunkturbereinigungsverfahrens die Möglichkeit eines höheren Wertes für den Glättungsparameter  $\lambda$  sowie einer höheren Einnahmenelastizität gründlich geprüft werden. Im Rahmen des Ausgleichskontos sollte die Schwelle für automatisch notwendige Maßnahmen zum Abbau des Kontos von 6 % der Vorjahresausgaben auf z.B. 10 % heraufgesetzt werden. Der Abbau kann zwar ggf. weiterhin innert 3 Jahren erfolgen, sollte in Jahren mit negativer Veränderung der Produktionslücke allerdings ausgesetzt werden. Zudem sollte der Umgang mit Fehlbeträgen und Überschüssen auf dem Ausgleichskonto symmetrisch gestaltet werden. Bei Überschreiten eines Überschusses von 10 % der Vorjahresausgaben sollte der überschüssige Betrag innerhalb von 3 Jahren durch Aufstockung des Ausgabenplafonds abgebaut werden, außer in Jahren mit einer positiven Veränderung der Produktionslücke. Zur Stärkung der öffentlichen Investitionen sollte es ermöglicht werden, Überschüsse auf dem Ausgleichskonto, die die 10%-Grenze der Ausgaben des Vorjahres überschreiten, zur Finanzierung von Investitionen der ausserbudgetären Fonds (Infrastruktur etc.) auf das Amortisationskonto zu buchen. Um existierende Puffer auf dem Ausgleichskonto nicht zu stark zu schwächen, könnte diese Möglichkeit auf Überschüsse begrenzt werden, die sich ex ante oder im Haushaltsvollzug durch Unterschreitung der im Voranschlag zulässigen Ausgaben ergeben haben. Zur Stärkung der laufenden öffentlichen Investitionen und im Interesse zukünftiger Generationen sollten öffentliche Nettoinvestitionen gemäß der Goldenen Regel der Finanzpolitik von der Schuldenbremse ausgenommen werden, wobei eine genaue Definition der hierfür zulässigen Ausgabenkategorien noch gefunden werden muss.

Die Chancen, dass es über kurz oder lang tatsächlich zu einigen der im vorliegenden Gutachten empfohlenen oder ähnlichen Reformschritten kommen wird, stehen unseres Erachtens trotz der Tatsache, dass die Schweizer Finanzpolitik selbst in der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 darauf verzichtete, gemäss Artikel 15 Haushaltsgesetz eine „ausserordentliche und vom Bund nicht steuerbare Entwicklung“ auszurufen, recht gut. Die Schweizer Finanzpolitik hat – unterstützt durch einen traditionell gut informierten demokratischen öffentlichen Diskurs und eine ökonomisch sehr kompetente Finanzverwaltung – seit Einführung der Schuldenbremse immer wieder in schneller und pragmatischer Art und Weise auf auftretende

Probleme reagiert und so die Schweizer Volkswirtschaft und die Schweizer Bürgerinnen und Bürger vor erheblichem Schaden bewahrt. Dies betraf zunächst in der Einführungsphase die Entschärfung des Konsolidierungskurses 2003 durch Einräumen einer Übergangsfrist und den Wechsel vom HP- auf den überlegenen MHP-Filter zur Berechnung des Konjunkturfaktors ab dem Voranschlag 2004. Es betraf ferner die Ausnutzung vorhandener Spielräume im Rahmen der Konjunkturmaßnahmen 2009, und es betrifft aktuell die beschlossenen expansiven Maßnahmen zur Stützung der Schweizerischen Exportwirtschaft angesichts der starken Aufwertung des Schweizer Frankens. Es besteht daher die berechtigte Hoffnung, dass die Schweizer Finanzpolitik sich in Zukunft den Problemen stellen und schnell pragmatische Lösungen erarbeiten wird.

---

## Literatur

- Alesina, A., Perotti, P. (1995):** Reducing Budget Deficits, Columbia University Department of Economics, Discussion Paper Series No. 759.
- Alesina, A., Perotti, R., Tavares, J. (1998):** The Political Economy of Fiscal Adjustments, Brookings Papers on Economic Activity Vol. 29 (1), S. 197-266.
- Ball, L., D. W. Elmendorf, Mankiw, N. G. (1998):** The Deficit Gamble, in: Journal of Money, Credit & Banking, 30 (4), S. 699 – 720.
- Barro, R. J. (1974):** Are Government Bonds Net Wealth?, in: Journal of Political Economy Vol. 82 (6), S. 1095–1117.
- Barro, R. J. (1990):** Government spending in a simple model of endogenous growth, in: Journal of Political Economy, Vol. 98 (5), S. 103-125.
- Beljean, T. (2002):** Top-Down-Schätzungen der Einnahmen Voranschlag 2003, Finanzplan 2004-2006, interne Notiz der Eidgenössischen Finanzverwaltung, zitiert nach Colombier (2003), S. 27.
- Bernanke, B.S. (2004):** What have we learned since October 1979? Remarks by Governor Ben S. Bernanke to the Conference on Reflections on Monetary Policy after 25 years after October 1979, Federal Reserve Bank of St. Louis, St. Louis, Missouri, October 8<sup>th</sup>.
- Blanchard, O. (1990):** Comment on Giavazzi and Pagano, in: NBER Macroeconomics Annual Vol. 5, pp. 111-122.
- Blanchard, O. (2003):** Macroeconomics, 3rd ed., Prentice Hall International, London et al.
- Blanchard, O. and Weil, P. (2001):** Dynamic Efficiency, the Riskless Rate, and Debt Ponzi Games under Uncertainty, Advances in Macroeconomics, Vol. 1 (2).
- Blankart, C.B. (2007):** Gutachterliche Stellungnahme vor dem Bundesverfassungsgericht zur Auslegung von Art. 115 Abs. 1 Satz 2 Grundgesetz zum Reformbedarf bei der Schuldenbegrenzung vor dem Hintergrund von § 2 Bundehaushaltsgesetz 2004 (n.F.), 08.02.2007.
- BMF [Deutsches Bundesministerium der Finanzen] (2011):** Die wichtigsten Steuern im internationalen Vergleich 2010. Ausgabe 2011, Berlin.
- Bodmer, F. (2003):** Das Ausgleichskonto der Schuldenbremse, Notiz des Ökonomenteams der EFV, Nr. 02/2003, April.
- Bouthevillain, C., Caruana, J. Checherita, C., Cunha, J., Gordo, E., Haroutunian, S., Langenus, G., Hubic, A., Manzke, B. Pérez, J., Tommasino, P. (2009):** Pros and Cons of Various Fiscal Measures to Stimulate the Economy, Banco de España, in: Economic Bulletin, Juli, S. 2-22.
- Bruchez, P.-A. (2003):** A Modification of the HP Filter Aiming at Reducing the End-Point Bias, Working Paper der EFV, Doc. No.: ÖT/2003/3, August.
- Buchanan, J. M. and Wagner, R. E. (1977 [2000]):** Democracy in Deficit. The Political Legacy of Lord Keynes, New York: Academic Press [Indianapolis: Liberty Fund].
- Bundesrat (2003):** Botschaft zum Entlastungsprogramm 2003 für den Bundeshaushalt (EP 03), Bern, Juli.
- Bundesrat (2004):** Botschaft zum Entlastungsprogramm 2004 für den Bundeshaushalt (EP 04), Bern, Dezember.

- Bundesrat (2011):** Stellungnahme des Bundesrates zu 11.3486 – Motion Ausgleichskonto der Schuldenbremse eingereicht von der Sozialdemokratischen Fraktion, Bern, 17. August.
- Carlin, W., Soskice, D. (2006):** Macroeconomics. Imperfections, Institutions & Policies, Oxford, New York.
- Colombier, C. (2003):** Notiz zur Schätzung des strukturellen Defizits mit Hilfe der langfristigen Aufkommenselastizität, Notiz des Ökonomenteams der EFV, Nr. 01/2003, Juli.
- Colombier, C. (2003):** Der Zusammenhang zwischen dem Bruttoinlandsprodukt und den Schweizer Bundeseinnahmen, Working Paper der EFV, Doc. No.: ÖT/2003/05, Dezember.
- Colombier, C. (2004):** Eine Neubewertung der Schuldenbremse, unter Mitarbeit von: F. Bodmer, P.A. Bruchez, A. Geier, T. Haniotis, M. Himmel, U. Plavec, Working Paper of the Group of Economic Advisors, FFA No. 2/2004, Januar.
- Colombier, C. (2006):** Die Schweizer Schuldenbremse – nachhaltiger und konjunkturgerechter als der neue Stabilitäts- und Wachstumspakt?, in: Schmollers Jahrbuch, Bd. 126, S. 521-533.
- Colombier, C. (2009):** Growth Effects of Fiscal Policies: An Application of Robust Modified M-Estimator, in: Applied Economics – Special Issue: The Applied Economics of Fiscal Policy, Volume 41 Issue 7, S. 899-912.
- Colombier, C. (2011a):** Konjunktur und Wachstum Teil I – Eine Betrachtung aus theoretischer Sicht, Working Paper of the Group of Economic Advisors at FFA, No. 16/2011, Mai.
- Colombier, C. (2011b):** Does the composition of public expenditure affect economic growth? Evidence from the Swiss case, in: Applied Economics Letters, forthcoming. [Online version](#).
- Corneo, G. (2005):** Steuern Steuern die Unternehmensentscheidungen?, in: Truger, A. (Hrsg.) (2005): Können wir uns Steuergerechtigkeit nicht mehr leisten? Marburg, S. 15-38.
- Council of the EU (2007a):** Council Opinion of 27 March 2007 on the updated stability programme of Spain, 2006-2009.
- Council of the EU (2007b):** Council Opinion of 27 February 2007 on the updated stability programme of Ireland, 2006-2009.
- De Grauwe, P. (2011a):** Managing a Fragile Euro-Zone, CESifo Forum, Vol. 12 (2), S. 40-45.
- De Grauwe, P. (2011b):** Balanced Budget Fundamentalism: CEPS Commentary, 5<sup>th</sup> September.
- ED UVEK [Eidgenössisches Departement für Umwelt, Verkehr, Energie und Kommunikation] (2009):** Bericht zur Zukunft der nationalen Infrastrukturnetze in der Schweiz. Bern, November.
- EFD [Eidgenössisches Finanzdepartement] (2001):** Die Schuldenbremse. Dokumentation, 2. Auflage, Bern.
- EFD (2011):** Die Schuldenbremse – eine Erfolgsgeschichte, Bern.
- EFV [Eidgenössische Finanzverwaltung] (2011):** Bundesfinanzen in Kürze. Rechnung 2010, Bern.
- Elmendorf, D.W., Mankiw, G.N. (1999):** Government debt. In: Taylor, J. B., Woodford, M. (Hrsg.), Handbook of Macroeconomics, 1. Aufl., Band 1, Kapitel 25, S. 1615-1669, Elsevier.

- EU-Kommission (2000):** European Economy. Reports and Studies. 3/2000. Public finances in EMU-2000, Brussels.
- EU-Kommission (2011):** Annual Macroeconomic Database (Ameco), May 2011.
- Frick, A., Graff, M., Schips, B., Kobel-Rohr, R., Lampart, D., Müller, C. (2003):** Gutachten zu ausgewählten Problemen der Schuldenbremse – Schlussbericht der KOF an der ETH Zürich.
- Frick, A., Graff, M., Hartwig, J. und Siliverstovs, B. (2009):** Diskretionäre Fiskalpolitik: Pro und Kontra, KOF Studien No 5.
- Frick, A., Graff, M., Hartwig, J., Siliverstovs, B. (2010):** Discretionary Fiscal Policy: The Case of Switzerland, KOF Working Paper, No. 253, February.
- Gandenberger, O. (1981):** Theorie der öffentlichen Verschuldung, in: Neumark, F (Hrsg.): Handbuch der Finanzwissenschaft, 3. Aufl., Tübingen, S. 4-49
- Geier, A. (2004):** Application of the Swiss Fiscal Rule to Artificial Data, Working Paper der EFV, Nr. 5/2004, October.
- Geier, A. (2011a):** The Debt brake – the Swiss fiscal rule at the federal level, in: Working Paper der EFV Nr.15/2011, February.
- Geier, A. (2011b):** Konjunktur und Wachstum Teil II: Eine empirische Untersuchung für die Schweiz, in: Working Paper der EFV, Nr. 17/2011, Mai, 1-50.
- Groneck, M., Plachta, R. (2007):** Eine natürliche Schuldenbremse im Finanzausgleich, in: FiFo-CPE Discussion Paper No. 2/2007.
- Haniotis, T. (1999):** Kosten und Nutzen der Staatsverschuldung - Grundlagenpapier zur Schuldenbremse, Working Paper der EFV, Dok.-Nr.: ÖT/1999/3b, Mai.
- Hein, E., Heise, A., Truger, A. (2005):** Neu-Keynesianismus – der neue wirtschaftspolitische Mainstream?, 2. Aufl., Marburg (Metropolis).
- Heller, P.S., Haas, R.D. (1986):** “A Review of the Fiscal Impulse Measure”, Occasional Paper No.44, IMF, Washington, D.C.
- Helmedag, F. (2010):** Staatsschulden als permanente Einnahmequelle, in: Wirtschaftsdienst 9/2010, S. 611-615.
- Hodrick, R.J., Prescott, E.C. (1997):** Postwar US Business Cycles: An Empirical Investigation, in: Journal of Money, Credit and Banking, 29, S. 1-16.
- Horn, G. A., Logeay, C., Tober, S. (2007):** Methodological Issues of Medium-Term Macroeconomic Projections – The Case of Potential Output Final Research Report prepared for the Federal Ministry of Economics and Technology November 2006. IMK Studies, Nr. 4/2007.
- Horn, G. Tober, S., van Treeck, T., Truger, A. (2010a):** Euroraum vor der Zerreißprobe? IMK Report, Nr. 48, April.
- Horn, G. Niechoj, T., Tober, S., van Treeck, T., Truger, A. (2010b):** Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts: Nicht nur öffentliche, auch private Verschuldung zählt. IMK Report, Nr. 51, Juli.
- IMF [International Monetary Fund] (2009):** Fiscal Rules – Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances, IMF Policy Paper.

- IMF (2011):** Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis, IMF Policy Papers.
- IMK, OFCE, WIFO [Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung in der Hans-Böckler-Stiftung, Observatoire des Conjonctures Economiques, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung] (2011):** Der Euroraum im Umbruch. Erste gemeinsame Diagnose des Makro-Konsortiums. IMK Report, Nr. 61, April.
- Kalaitzidakis, P., Kalyvitis, S. (2005):** Financing ‘New’ Public Investment and/or Maintenance in Public Capital for Growth? The Canadian Experience, in: Economic Inquiry, Vol. 43 (3), S. 586-600.
- Kastrop, C., Meister-Scheufelen, G., Sudhof, M. (Hrsg.) (2010):** Die neuen Schuldenregeln im Grundgesetz. Zur Fortentwicklung der bundesstaatlichen Finanzbeziehungen, Berlin.
- Krugman, P. (2009):** How did Economists get it so wrong?, in: New York Times Magazine, September 2.
- Lampart, D. (2005):** Die konjunkturelle Ausrichtung der Schweizer Finanzpolitik im internationalen Vergleich, KOF Working Papers, No. 109.
- Lampart, D. (2006):** Handlungsspielräume und -restriktionen der Schweizer Konjunkturpolitik in der langen Stagnation 1990er Jahre, Zürich (Univ. Diss.).
- Lerner, A. P. (1943):** Functional Finance and the Federal Debt, in: Social Research, Vol. 10 (1), S. 38-51.
- Litschig, S. (2002):** Macroeconomic stabilization properties of the Swiss expenditure rule: an assessment, Lizentiatsarbeit, Universität Genf.
- Martínez, I., Lampart, D. (2009):** Mit Konjunkturstabilisierung längerfristige Wachstumschancen sichern – Eine Auswertung der neueren empirischen Forschungsliteratur und ein Plädoyer für ein Umdenken in der Schweizer Wirtschaftspolitik, Hrsg.: Schweizerischer Gewerkschaftsbund, Dossier Nr. 65, Juni.
- Mikosch, H. F., Übelmesser, (2007):** Staatsverschuldungsunterschiede im internationalen Vergleich und Schlussfolgerungen für Deutschland, in: Perspektiven der Wirtschaftspolitik 8/2007, S. 309–334.
- Mumenthaler, S. (1999):** Gründe für das Abgleiten in die Defizitwirtschaft - Grundlagenpapier zur Schuldenbremse, Working Paper der EFV Dok.-Nr.: ÖT/1999/3, Mai.
- Musgrave, R.A. (1959):** The Theory of Public Finance. A Study in Political Economy, New York (McGraw Hill).
- Müller, C., Hartwig, J., Frick, A. (2007):** Eine Schuldenbremse für den deutschen Bundeshaushalt – Ein Vorschlag zur Reform der Haushaltsgesetzgebung, Gutachten im Auftrag der Bundestagsfraktion Bündnis '90/Die Grünen durch ETH Zurich, KOF Swiss Economic Institute, März.
- Mühleisen M., Danninger S., Hauner D., Krajnyák K., Sutton, B. (2005):** How Do Canadian Budget Forecasts Compare with Those of Other Industrial Countries, in: IMF Working Paper 66/2005, March.
- Nauschnigg, F. (2011):** Growth-friendly fiscal consolidation, in: Niechoj, T., Onaran, Ö., Stockhammer, E., Truger, A., van Treeck, T. (2011): Stabilising an Unequal Economy. Public Debt, Financial Regulation, and Income Distribution, Marburg, S. 161-171.

- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2011):** Herbstgutachten. Europäische Schuldenkrise belastet deutsche Konjunktur, München.
- Peffekoven, R. (1980):** Finanzausgleich I: Wirtschaftstheoretische Grundlagen, in: Albers, W. et.al. (Hrsg.): Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaft (HdWW). Bd. 2, Tübingen, S. 608-636.
- Reinhardt, C. M. and Rogoff, K. S. (2010):** Growth in a Time of Debt, NBER Working Paper No. 15639.
- OECD (2009):** Economic Outlook Interim Report, No. 105, March.
- Scherf, W.(2007):** Öffentliche Verschuldung, in: Finanzwissenschaftliche Papiere des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaften der Justus-Liebig-Universität Giessen, Arbeitspapier Nr. 80/2007, S. 1-52.
- Siegenthaler, P., Zurbrügg, F. (2010):** VII. Die Schweizer Schuldenbremse, in: Kastrop et al. (2010), S. 355-368.
- Schatzenstaller, M. (2011):** Vom Steuerwettbewerb zur Steuerkoordinierung in der EU?, in: WSI Mitteilungen, 64. Jg., S. 304-313.
- Stock, J.H. und Watson, M.W. (2003):** Has the business cycle changed and why?, in: Gertler, M., Rogoff, K. (eds.) (2003): NBER Macroeconomics Annual 2002, MIT Press, S. 159-230.
- SVR (2007) [Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung]:** Staatsverschuldung wirksam begrenzen, in: SVR-Expertise im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Technologie, März.
- SVR (2011):** Verantwortung für Europa wahrnehmen. Jahresgutachten 2011/12, Wiesbaden.
- Taylor, J. B. (2000):** Reassessing Discretionary Fiscal Policy, in: Journal of Economic Perspectives, Vol. 14 (3), S. 21-36.
- Truger, A. (1999):** Steuerpolitik, Beschäftigung und Arbeitslosigkeit – Eine kritische Bestandsaufnahme, in: WSI Mitteilungen 12/1999, S. 851-861.
- Truger, A. (2004):** Rot-grüne Steuerreformen, Finanzpolitik und makroökonomische Performance – was ist schief gelaufen?, in: Hein, E., Heise, A., Truger, A. (Hrsg.) Finanzpolitik in der Kontroverse, Marburg.
- Truger, A. (2009):** Ökonomische und soziale Kosten von Steuersenkungen. Prokla 154 (1/2009), S. 27-46.
- Truger, A., Will, H. (2012):** Gestaltungsanfällig und pro-zyklisch: Die deutsche Schuldenbremse in der Detailanalyse, in: Hetschko, C., Pinkl, J., Pünder, H., Thye, M. (2012): Staatsverschuldung in Deutschland nach der Föderalismusreform II – eine Zwischenbilanz, erscheint demnächst.
- Truger, A., Rietzler, K., Will, H., Zwiener, R. (2010):** Alternative Strategien der Budgetkonsolidierung nach der Rezession. Gutachten des IMK in der Hans-Böckler-Stiftung im Auftrag der Arbeiterkammer Wien, IMK Study 2/2010, Düsseldorf, April.

Das Gutachten wurde am 1. Dezember 2011 abgeschlossen.

---

**Publisher:** Hans-Böckler-Stiftung, Hans-Böckler-Str. 39, 40476 Düsseldorf, Germany  
**Phone:** +49-211-7778-331, [IMK@boeckler.de](mailto:IMK@boeckler.de), <http://www.imk-boeckler.de>

**IMK Studies is an online publication series available at:**  
[http://www.boeckler.de/imk\\_5023.htm](http://www.boeckler.de/imk_5023.htm)

**ISSN:** 1861-2180

The views expressed in this paper do not necessarily reflect those of the IMK or the Hans-Böckler-Foundation.

All rights reserved. Reproduction for educational and non-commercial purposes is permitted provided that the source is acknowledged.

**Hans Böckler  
Stiftung** 

Fakten für eine faire Arbeitswelt.

---