

Verlagsbeilage

Schulden, Schulden, Schulden

20 Jahre Schweizer Schuldenbremse – globale Erkenntnisse für die Zukunft



DAS IST EIN MUSTERTEXT



Schulden in Massen sind ein sinnvolles Finanzierungsinstrument des Staats, auf Dauer sind jedoch gefährlich.

ISTOCK

Was uns 20 Jahre Schuldenbremse lehren

Impressum

Schulden, Schulden, Schulden
ist eine Verlagsbeilage des Unternehmens NZZ in Kooperation mit dem Institut für Schweizer Wirtschaftspolitik (IWP) an der Universität Luzern und dem Walter Eucken Institut (WEI) an der Albert-Ludwigs-Universität in Freiburg im Breisgau. Inhalt realisiert durch NZZ Content Creation. Verlagsbeilagen werden nicht von der Redaktion produziert, sondern bei NZZone von unserem Dienstleister für journalistisches Storytelling.

nzzone.ch/contentcreation

Projektmanagement
NZZ Content Creation: Norman Bandi (Inhalt) und Armin Apadana (Layout), NZZone: Hannes Rothfuss (Verkauf), Kontakt: Neue Zürcher Zeitung AG, Falkenstrasse 11, CH-8021 Zürich, +41 44 258 16 98, sales@nzzone.ch.

nzzone.ch

IWP

Das Institut für Schweizer Wirtschaftspolitik (IWP) an der Universität Luzern hat sich Ende 2021 der Öffentlichkeit vorgestellt. Es forscht zur Schweizer Wirtschaftspolitik – zu Ungleichheit, Sozialpolitik, Fiskalpolitik und zu politischen Institutionen. Das IWP nimmt eine Brückenfunktion zwischen Wissenschaft und Gesellschaft ein und will zur gesellschaftlichen Meinungsbildung beitragen. Dazu vermittelt es seine Forschung über digitale Kanäle und veranstaltet öffentliche Vorlesungen mit international renommierten Forschern.

WEI

Das Walter Eucken Institut (WEI) an der Albert-Ludwigs-Universität in Freiburg im Breisgau ist ein deutsches Wirtschaftsforschungsinstitut, benannt nach dem Ökonomen Walter Eucken (1891–1950). Es fördert die Prinzipien der Freiburger Schule, welche die Bedeutung von wirtschaftlicher Freiheit und fairem Wettbewerb betont. Das Institut ist der Sozialen Marktwirtschaft und der Ordnungsökonomik verpflichtet und forscht zu Themen wie Finanzpolitik, Wettbewerbspolitik, Sozialpolitik, Geldpolitik, Institutionen und Dogmengeschichte.

In Zeiten der Niedrigzinsen schien es kaum mehr Zielkonflikte zu geben. Doch nun zeigt sich mit aller Wucht: Immer mehr und neue Ausgabenwünsche mit Schulden zu finanzieren ist so politisch attraktiv wie kostspielig und unfair gegenüber den Jungen und nachfolgenden Generationen.

De facto sind die Zeiten des sorglosen Schuldenmachens vorbei. Wer die Positionenbezüge zur nahenden Budgetdebatte in der Schweiz verfolgt, dem springt der Gegensatz zu den vergangenen Debatten ins Auge: Es geht nicht mehr darum, ob und wie Überschüsse zu verwenden sind, sondern wo wie viel gespart werden kann. Die Schuldenbremse muss wieder ihrer eigentlichen Daseinsberechtigung gerecht werden und allzu freizügiges Ausgabenverhalten bremsen. Prompt prägen harte Auseinandersetzungen um Zielkonflikte und Ausgabenprioritäten das Bild. Das ernsthaft ökonomische Ringen ist zurück – es geht um Entscheidungen unter Knappheitsbedingungen.

Das gilt erst recht für Deutschland. Wer dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur Schuldenbremse folgte, dem muss spätestens jetzt klar geworden sein, dass die Zeit des finanzpolitischen Sowohl-als-auch passé ist.

Frivolitätsepoche ist zu Ende

In den entwickelten Ländern der Welt übersteigt – trotz historisch langer Friedenszeit – die angehäufte Staatsverschuldung relativ zur Wirtschaftsleistung mittlerweile die Werte, die kurz nach dem Zweiten Weltkrieg ausgewiesen wurden. Die Zinsbelastung nimmt seit der Zinswende genauso zu wie die Refinanzierungskosten des Staats. Prompt beginnen die Finanzmärkte wieder zu hinterfragen, wie sicher die Solvenz der staatlichen Schuldenmacher tatsächlich ist: Die Zinsaufschläge der Kreditausfallversicherungen spreizen auseinander. Und das obwohl die implizierten Deckungslücken in den unterfinanzierten Rentensystemen – also die sich abzeichnenden Zusatzbelastungen aufgrund der gesellschaftlichen Alterung – in den offiziellen Finanzhaushalten der Staaten noch nicht einmal ausgewiesen werden.

«Die Schuldenbremse ist der Pakt des Finanzministers mit dem Volk, um die Staatskasse vor der Plünderung durch einzelne Interessengruppen zu schützen.»

Um es mit dem Philosophen Peter Sloterdijk zu sagen: Die Frivolitätsepoche ist schon länger zu Ende. Aber erst jetzt dämmert es langsam auch den Regierungen – und den Bürger alias Steuerzahlern.

Das alles steht in Kontrast zu den Diskussionen, die noch kürzlich geführt wurden. Ist das Schuldenmachen nicht die klügste Form staatlicher Finanzierung? Gibt es überhaupt Kosten der staatlichen Verschuldung – oder lässt sich dank Negativzinsen damit nicht nur die Infrastruktur renovieren, sondern sogar Geld verdienen? Selbst mit Bezug auf die Geldpolitik wurden gelegentlich Argumente vertreten, als liesse sich durch die Verschuldung des Staates Reichtum schaffen.

Dabei ist die Sachlage klar: Schulden in Massen sind ein sinnvolles Finanzierungsinstrument des Staats, um die Steuerbelastung über die Zeit und die konjunkturellen Schwankungen zu glätten. Dauerhafte Defizite und eine strukturelle Verschuldungszunahme sind jedoch gefährlich. Sie erweitern die Handlungsfähigkeit des Staats nicht, sondern untergraben sie – bis der Schuldendienst sie ganz zunichtemacht. Der Staat verarmt – und mit ihm die Gesellschaft.

Vier Gründe fürs Versagen

Kaum ein lebenserfahrener Zeitgenosse oder Politiker würde diese Erkenntnis wohl ernsthaft anzweifeln. Und dennoch bekundet die Politik mehr denn je Mühe, den mittelfristigen Budgetausgleich zu gewährleisten. Was könnte der Grund für diese Diskrepanz sein? Licht ins Dunkel hat die langjährige Forschung der Politischen Ökonomie gebracht:

■ Erstens stellt das staatliche Budget eine öffentliche Allmende dar. Jeder möchte davon profitieren, berücksichtigt durch sein Werben für mehr Mittel aber nicht, dass er damit die Finanzierungskosten auch jenen aufbürdet, die gerne eine andere Verwendung der Mittel vorgezogen hätten. Folgt jeder diesem politischen Jagdinstinkt nach mehr öffentlichen Mitteln, kommt es zur Übernutzung der gemeinsamen Ressource – strukturelle Defizite sind die Folge.

■ Zweitens sind staatliche Schulden ein beliebtes Mittel, um die eigene Politik über den eigenen Regierungshorizont hinaus festzuschreiben. Gerade in klaren Regierungs-Oppositions-Verhältnissen wie in Deutschland ist das strategische Motiv der Verschuldung nicht zu unterschätzen – denn zahlen müssen später die anderen.

■ Drittens leidet die Politik am Problem der glaubhaften Selbstverpflichtung. Das Versprechen, heute gemachte Schulden morgen zurückbezahlen, ist nur dann glaubhaft, wenn entweder eine entsprechende finanzpolitische Reputation solider und ausgeglichener Staatsfinanzen aufgebaut wurde oder zwingende Gründe für die Einhaltung des Versprechens vorliegen. Beides ist heute nicht mehr unbedingt gegeben.

■ Viertens verlangt das Einhalten solider Budgetgrundsätze schliesslich, sich unter den politischen Parteien und Interessengruppen über die Opfersymmetrie bei den Zusatzausgaben zu einigen. Der Glaube, die Konsolidierungsanstrengung auf den politischen Gegner abwälzen zu können und die eigenen Anspruchsgruppen schadlos zu halten, verzögert eine solche Einigung in der Politik nur allzu oft.

Ein Volk so klug wie Odysseus

Wie kann man diesem mehrschichtigen Politikversagen sinnvollerweise begegnen? In den Abstimmungsunterlagen zur Einführung der Schweizer Schuldenbremse vom 2. Dezember 2001 ist es prägnant nachzulesen: «Die Schuldenbremse macht finanzpolitische Disziplin zur Regel. Wenn sich schon Odysseus an den Mast binden liess, um nicht den Gesängen der Sirenen zu erliegen, so ist es gewiss nicht schlecht, wenn sich auch die Politik gegen Verführungen wappnet.» Dies ist eine Formulierung von schonungsloser Ehrlichkeit – und von bildungsbürgerlicher Lebensweisheit. Die Schuldenbremse ist der Pakt des Finanzministers mit dem Volk, um die Staatskasse vor der Plünderung durch einzelne Interessengruppen zu schützen.

Zwanzig Jahre nach Einführung der Schuldenbremse ist es an der Zeit, die Wirkung der Schuldenbremse zu evaluieren und zu würdigen. Zugleich soll die Frage gestellt werden, wie sich die Schuldenbremse weiterentwickeln lässt – für die nächsten zwanzig Jahre. Dazu hat sich eine Auswahl an intimen Kennern der Materie zusammengefunden, – darunter manch internationaler Spitzenforscher.

Wir hoffen, dass diese Verlagsbeilage den Blick schärfen hilft dafür, welche kostbare Errungenschaft es mit der Schuldenbremse gegen die regelmässig wiederkehrenden Begehrlichkeiten der Politik zu verteidigen gilt.

Lars P. Feld ist Professor für Wirtschaftspolitik und Ordnungsökonomik an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg und Direktor des Walter Eucken Instituts; Peter A. Fischer ist Chefökonom der NZZ. Christoph A. Schaltegger ist Professor für Politische Ökonomie an der Universität Luzern und Direktor des Instituts für Schweizer Wirtschaftspolitik (IWP); René Scheu ist Geschäftsführer des IWP an der Universität Luzern und Publizist. Die vier Autoren zeichnen als «Herausgeber» für den Inhalt dieser Verlagsbeilage verantwortlich.



«Der Untergang des Abendlandes wurde an die Wand gemalt»

Von der Panik der Politik zu soliden Staatsfinanzen: Alt-Bundesrat Kaspar Villiger erzählt im Gespräch mit René Scheu, wie er zur Schuldenbremse gefunden hat (oder sie zu ihm).

Herr Villiger, die Schuldenbremse ist eigentlich eine Regel des gesunden Menschenverstandes: Man kann nur so viel ausgeben, wie man eingenommen hat. Warum ist sie nicht längst in allen demokratischen Ländern fest etabliert? Gute Frage. Ich denke, die Antwort ist so einfach wie die Regel selbst: In der Politik scheint nicht nur das Geld, sondern auch der gesunde Menschenverstand zur knappen Ressource zu werden.

Das war böse. Die Lage ist paradox: Der haushälterische Umgang mit Steuermitteln wird in den meisten Ländern weithin in den Verfassungen erwähnt. Dennoch herrscht die Schuldenpolitik vor – manche entwickelten Staaten wie die USA, Japan, Italien oder Frankreich haben Schuldenquoten von weit über 100 Prozent des BIP, Tendenz steigend. Wohin führt das? Auch in unserer Verfassung stand vor Einführung der Schuldenbremse: Aufgelaufene Schulden seien wieder abzubauen. Trotzdem explodierte die Schulden damals. Ich habe nie jemanden getroffen, der diesen Verfassungsartikel kannte. Warum sollte das in anderen Ländern anders sein? Offensichtlich leisten Politiker jeweils einen Eid auf ein Dokument, dessen Inhalt viele von ihnen nur begrenzt interessiert. Ja, und über 100 Prozent Verschuldung sind halt nicht nachhaltig. Die derzeit gefährliche Fragilität des globalen Finanzsystems oder die zähe Inflation lassen grüssen.

Die Schuldenbremse geniesst in der Bevölkerung breiten Rückhalt. Ende der 1990er Jahre war sie hingegen durchaus umstritten. Woher kam dieser Wille, das Richtige zu tun – und nicht das Bequeme? Ihr Wort in Gotts Ohr. Zumindest in der veröffentlichten Meinung mehren sich wieder die skeptischen Stimmen. Das hängt mit unserer nationalen Neigung zusammen, an allem herumzümäkeln, was funktioniert, und ungelöst zu lassen, was Not täte! Aber zu Ihrer Frage: Weil solide Staatfinanzen erstens die Basis von nachhaltigem Wachstum und von der Widerstandsfähigkeit des Staates in Krisen sind, dient die Schuldenbremse nicht dazu, Notwendiges zu verhindern und die Politiker zu plagen. Ganz im Gegenteil – sie soll den Staat zum Wohle des Volkes gesund erhalten. Es ist uns damals offenbar gelungen, das den Menschen zu erklären. Ich empfinde noch heute grosse Dankbarkeit für diesen Volksentscheid.

Die Schuldenbremse war der Titel einer Verfassungsänderung der Schweiz, die am 22. Juni 2001 durch die Bundesversammlung und am 2. Dezember 2001 per Volksabstimmung beschlossen wurde. Haben Sie damals mit einer solchen hohen Zustimmung gerechnet? Und wie hoch, denken Sie, würde sie heute ausfallen? Nein. Ich habe nach dem heftigen Widerstand im Parlament bis zuletzt «gebibert». Ich glaube, dass das Volk auch heute noch zustimmen würde, vielleicht nicht mehr so wuchtig, weil ja gerade in der Corona-Krise der gefährliche Eindruck entstanden ist, Geld sei in Hülle und Fülle vorhanden. Aber der kürzliche Entscheid der Stimmbürger von Aarau für eine Schuldenbremse gegen heftigen Widerstand der massgeblichen politischen Autoritäten war ein ermutigendes Zeichen.

Was genau ist die Schuldenbremse?

Das Ziel der Schuldenbremse ist, den strukturellen Bundeshaushalt ausgeglichen zu halten. Die Ausgaben des Bundes dürfen deshalb über einen Konjunkturzyklus hinweg nicht grösser sein als die Einnahmen. In guten wirtschaftlichen Zeiten müssen Überschüsse erzielt werden, in Abschwüngen sind vorübergehend Defizite erlaubt. Zu diesem Zweck wird jeweils ein Höchstwert der zulässigen Ausgaben definiert. Abweichungen davon werden jedes Jahr einem Ausgleichskonto gutgeschrieben oder belastet. Ist der Saldo dieses Kontos negativ, müssen die Mehrausgaben in den Folgejahren kompensiert werden. Auch ausserordentliche Ausgaben und Einnahmen sind der Schuldenbremse unterworfen. Als Steuerungsrösse dient das Amortisationskonto. Defizite auf diesem Konto müssen mittelfristig über den ordentlichen Haushalt kompensiert werden.

efv.admin.ch (Schuldenbremse)



Alt-Bundesrat Kaspar Villiger: «Dass man während der Pandemie rasch und unbürokratisch half, war mutig und richtig.»

kam ich zum Schluss, dass es so nicht weitergehen konnte: Gezänk bis tief in die Nacht im Bundesrat um jede Million, das gleiche in den Kommissionen und schliesslich in den Räten, und stets hatte am Schluss der Berg eine Maus geboren. Die nächtliche Idee war weder originell noch revolutionär: Es sollte in der Verfassung nicht nur stehen, dass die Schulden gebändigt werden müssen, sondern konkret, was zu geschehen hat, wenn das nicht geschieht.

Ihnen musste klar sein, worauf Sie sich einlassen – die Einführung der Schuldenbremse war eine Herkulesaufgabe. Worin haben Sie damals Trost gefunden? Anfänglich fand ich Trost in den Tagebüchern von Bundesrat Karl Scheurer (1872–1929; Anm. der Red.), denen ich entnahm, dass es heutzutage eigentlich gar nicht so anders als früher ist. Weiter durfte ich im gegenseitigen Vertrauen mit Superteams im Departement arbeiten. Natürlich halfen mir die langen Radfahrten durch die wunderschöne Berner Landschaft. Grosse Hilfe war immer auch meine Frau, die immer hinter mir stand.

Mit wem haben Sie damals geredet? Mit Otto Stich, Ihrem Vorgänger? Mit Otto Stich natürlich nicht, aber er mit mir, allerdings nur über die Medien. Ich habe aber dauernd mit praktisch allen geredet, sodass ich das alles nicht mehr nachzeichnen kann: Was matchentscheidend war: Grundsätzlich habe ich den Bundesrat früh informiert und während des ganzen Prozesses mit allen auch immer Vieraugengespräche geführt.

Moritz Leuenberger, Ruth Dreifuss, Flavio Cotti, Pascal Couchepin, Arnold Koller, Adolf Ogi – sie allen waren begeistert? Wirklich? Begeistert war natürlich niemand, und die Linken noch weniger als die Bürgerlichen, aber ich will hier nicht einzelne Kolleginnen und Kollegen bewerten. Alle – ich betone alle! – sahen, dass es so nicht weitergehen konnte, und alle haben zwar kritisch, aber konstruktiv mitgearbeitet. Sonst hätte der Bundesrat die entscheidenden Beschlüsse nicht gefällt. In den Räten war es dann viel kontroverser. Die SP, die Grünen und der LdU hatten Nicht-Eintretens-Anträge gestellt, und kein einziges Mitglied stimmte zu. Aber auch unter den – sagen wir mal – Nominalbürgerlichen gab es trotz solider bürgerlicher Unterstützung erhebliche Widerstände. Der Untergang des Abendlandes wurde an die Wand gemalt, aber nicht ein einziges der Schreckensszenarien hat sich schliesslich eingestellt. Der Erfolg der Übung ist im Grunde beisspiellos.

Wussten Sie damals, dass die Schuldenbremse Ihr womöglich grösstes Vermächtnis sein würde? Ich wusste natürlich, dass Politiker, die Universitäten gründen, Schlösser bauen oder Flüsse umleiten, bisweilen Denkmäler bekommen. Dem Sparer aber fehlt die Nachwelt keine Kränze, wie es schön von den Mimen heisst. Und wenn schon, wäre es das Vermächtnis eines Teams und nicht eines Einzelnen. Wenn ich allerdings die gegenwärtige Diskussion verfolge, mehren sich die Stimmen, die das Vermächtnis am liebsten wieder ins Pfefferland wünschön. Offenbar müssen Vermächtnisse immer wieder neu gegen Widerstände erneuert werden. Zum Glück ist meine Nach-nach-nach-Nachfolgerin eine tüchtige Kämpferin.

René Scheu ist Geschäftsführer des IWP an der Universität Luzern. Von 2016 bis Juni 2021 leitete er das Feuilleton der «Neuen Zürcher Zeitung» (NZZ). Zuvor war er Chefredaktor und Herausgeber des liberalen Magazins «Schweizer Monat».

Zur Person

Kaspar Villiger (Jahrgang 1941) war von 1989 bis 2003 Bundesrat und von 1996 bis 2003 Vorsteher des Finanzdepartements. Er ist Autor verschiedener Werke, unter anderem «Demokratie und konzeptionelles Denken» (2020), «Die Durcheinanderwelt» (2017) oder «Eine Willensnation muss wollen» (2009).

nicht mehr so weit her ist, wie Liberale sich das wünschen. Man darf ja auch von Unternehmen erwarten, dass sie sich so finanzieren, dass sie Krisen zu überstehen vermögen. Ich nenne dies das Corona-Paradoxon: Während viele nach Noten über die Masken- und Impfpolitik des Diktators Staat fluchten, rannten sie gleichzeitig mit der hohlen Hand nach Bern zum vielgeschmähten Staat.

Sie sind der Vater der Schuldenbremse. Nun hat Ihre Nach-nach-nach-Nachfolgerin Karin Keller-Sutter öffentlich bekundet, Ihnen unglaublich dankbar für Ihre schlaflosen Nächte zu sein. Hand aufs Herz: Wie viele schlaflose Nächte hat Sie das Schuldenproblem gekostet? Gottseidank schlief ich während meiner Amtszeit auch in Krisen meistens gut. Aber hin und wieder drehen sich nachts die Probleme auch bei mir stundenlang im Kopf. In einer solchen Nacht

«Offenbar müssen Vermächtnisse immer wieder neu gegen Widerstände erneuert werden.»

Warum der Schweizer Schuldenbremse keine bittere Pille ist

Die vor zwanzig Jahren auf Bundesebene eingeführte Schuldenbremse zeigt Wirkung. Die sieben wesentlichen Erkenntnisse im Überblick.

CHRISTOPH A. SCHALTEGGER UND MICHELE SALVI

Die Entwicklung der Finanzpolitik seit Einführung der Schuldenbremse ist eindrücklich: Die ausstehenden Bruttoschulden sind von 124 Milliarden Franken im Jahr 2003 auf 97 Milliarden Franken im Jahr 2019 gesunken. Dies entspricht einem Rückgang um etwa 10 Prozentpunkte auf 15 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (siehe Grafik links). Selbst unter Berücksichtigung der Corona-Pandemie, die den Schuldenstand um mehr als 20 Milliarden Franken erhöht hat, bleibt die Wirkung beachtlich. Denn hätte die Eidgenossenschaft die Schuldenbremse nicht eingeführt, läge der Schuldenstand heute bei über 400 Milliarden Franken. Das heisst im Umkehrschluss, dass im Vergleich zu diesem hypothetischen Szenario ohne Schuldenbremse die Bundesverschuldung seit 2003 durch die Regeln der Schuldenbremse jährlich um 2 bis 3 Prozentpunkte reduziert wurde.

Warum ist die Schuldenbremse erfolgreich? Und wie hat sie die Schweizer Finanzpolitik verändert? Die sieben wesentlichen Erkenntnisse im Überblick:

1. Im Zentrum steht die Limitierung der Staatsausgaben

Der Steuerungsmechanismus und damit das Herzstück der Schuldenbremse ist die Ausgabenregel: Die öffentlichen Ausgaben dürfen nicht höher sein als die konjunkturbereinigten Einnahmen. Während andere Fiskalregeln politisch nur indirekt steuerbare Defizitgrenzen oder anzustrebende Schuldenstände vorgeben, konzentriert sich die Schweizer Schuldenbremse auf ein klares, einfacher nachvollziehbares Ausgabenlimit. Damit verändert sich der Charakter der Budgetdebatte von der Rhetorik der Addition zur Rhetorik der Prioritäten.

2. Der Sanktionsmechanismus ist zentral

Der Steuerungsmechanismus der Schuldenbremse zielt auf die Vermeidung

chronischer Defizite. Der Verfassungsartikel beinhaltet eine Stabilisierung bestehender Bundesverbindlichkeiten. Tatsächlich sind die nominalen Schulden bis 2019 sogar rückläufig, was auf Ausgabenunterschreitungen und Einnahmenunterschätzungen zurückzuführen ist. Das Gesetz legt fest, dass diese Überschüsse zwingend für den Schuldenabbau verwendet werden müssen. Damit wird verhindert, dass vergangene Budgetunterschreitungen in den Folgejahren nach Belieben verwendet werden dürfen. Gleichzeitig müssen Defizite in den Folgejahren im Budget kompensiert werden – dieser Sanktionsmechanismus verhindert übermässigen Budgetoptimismus.

3. Die direkt-demokratische Legitimation verhindert eine Lockerung

Die konstitutionelle Verankerung der Schuldenbremse wurde bei der Volksabstimmung im Jahr 2001 von 85 Prozent der Wähler bestätigt. Dieses ausserordentlich klare Ergebnis verlieh der Schuldenbremse jene politische Autorität, die für die Wirksamkeit jeder staatlichen Institution entscheidend ist. Es unterscheidet die Schweizer Schuldenbremse von den meisten anderen Fiskalregeln im internationalen Vergleich.

4. Die Schuldenbremse ist krisentauglich

Eine wirksame finanzpolitische Regel muss verbindliche Grenzwerte vorgeben, aber auch genügend Spielraum für die Reaktion auf Krisen bieten. Die Schuldenbremse gewährleistet diese Flexibilität durch die Berücksichtigung der aktuellen wirtschaftlichen Lage. Das Ausgabenlimit wird in Rezessionszeiten höher als die Einnahmen festgelegt und in Boomphasen niedriger. In aussergewöhnlichen Situationen, beispielsweise während der Nothilfe nach Katastrophen, kann es sogar sinnvoll sein, vorübergehend höhere Ausgaben zu finanzieren. Die Schuldenbremse enthält eine Ausnahmebestimmung, die es dem Par-

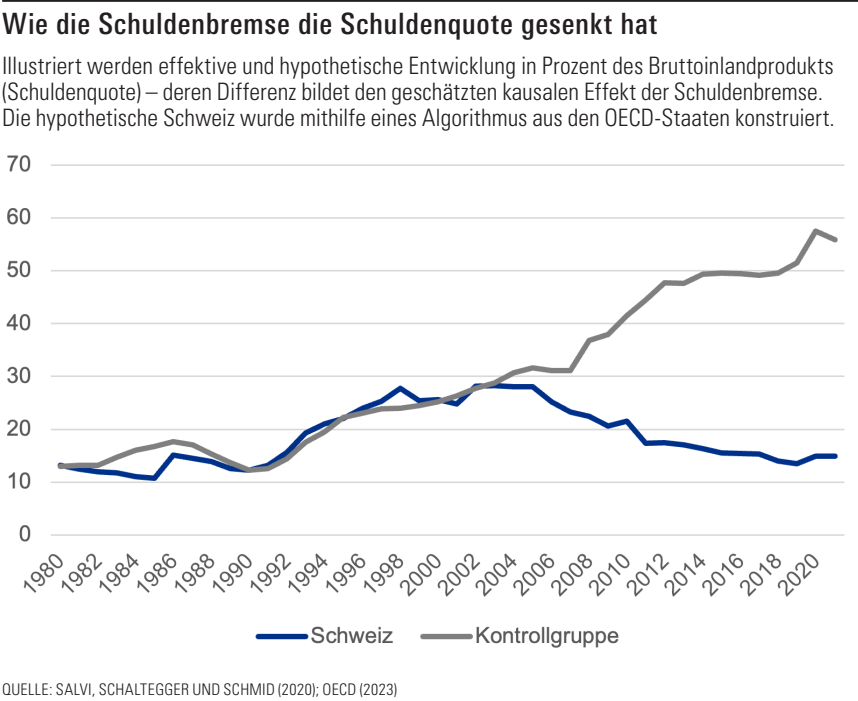
lament ermöglichte, während der Pandemie über 20 Milliarden Franken zusätzlich zum regulären Budget auszugeben. Diese ausserordentlichen Schulden müssen jedoch im Laufe der Zeit wieder abgebaut werden – es gibt einen klaren Abbaupfad.

5. Die Staatsausgaben wachsen parallel zur Wirtschaftsleistung

Die Ausgaben sind auch in der Schweiz ganz generell kontinuierlich angestiegen. Das Volumen des Bundeshaushalts ist seit 2003 von 50 auf 80 Milliarden Franken ausgedehnt worden – ein Plus von 60 Prozent! Dies war möglich, weil die Einnahmen stärker gewachsen sind als die Wirtschaft. Von 2003 bis 2019 führte jedes Prozent mehr Wirtschaftsleistung zu 1,15 Prozent höheren Steuereinnahmen. Die Schuldenbremse hat die Bundesausgaben trotz regelmässigen Budgetunterschreitungen auf 10 Prozent des BIP stabilisiert. Mit der Ausgestaltung der Schuldenbremse als Ausgabenregel bewegen sich die Staatsausgaben trotz Budgetunterschreitungen also im Gleichschritt mit der Wirtschaftsleistung.

6. Gebremst wurde nur bei der Landesverteidigung

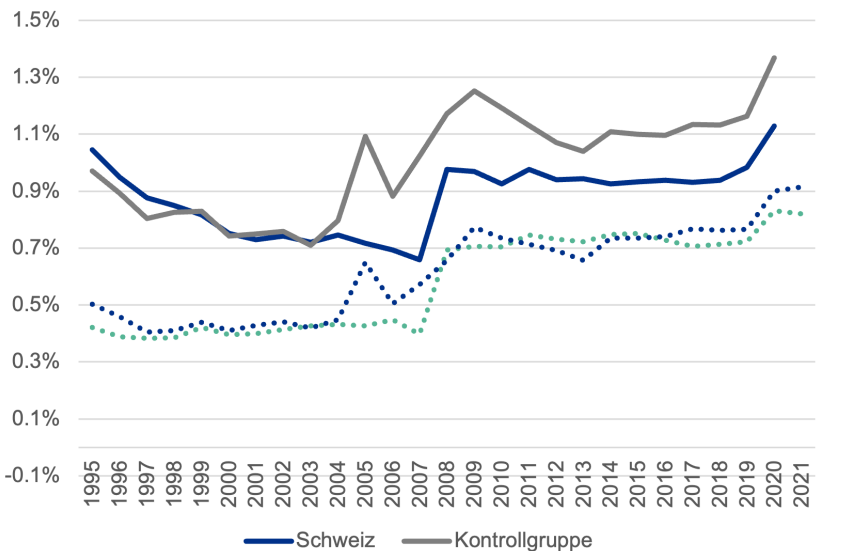
Eine populäre Kritik an der Schuldenbremse lautet, dass zu wenig investiert würde. Die Daten stützen diese Befürchtung in keiner Weise. Die Investitionsquote ist langfristig stabil, tendenziell sogar leicht angestiegen (siehe Grafik rechts). Schwer zu finanzierende Investitionsspitzen sind selten, und in solchen Fällen wurden Sonderlösungen gefunden, wie die Schaffung der Fonds zur Finanzierung der grossen Bahnvorhaben NEAT und Bahn 2000 etc. Auch die Bildungsausgaben sind durchschnittlich um 3 Prozent pro Jahr gewachsen, während die Ausgaben für Soziales sogar um fast 4 Prozent angestiegen sind. Eine wichtige Einschränkung besteht bei den Ausgaben für die Landesverteidigung, die im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung rückläufig waren.



QUELLE: SALVI, SCHALTEGGER UND SCHMID (2020); OECD (2023)

Die Investitionen wurden nur beim Militär gebremst

Illustriert werden effektive und hypothetische Entwicklung der Investitionen in Prozent des Bruttoinlandsprodukts (gestrichelte Linien: Investitionsquote abzüglich investiven Militärausgaben). Die hypothetische Schweiz wurde mithilfe eines Algorithmus aus den OECD-Staaten konstruiert.



QUELLE: SALVI, SCHALTEGGER UND SCHMID (2020); OECD (2023)

7. Geänderte politische Prioritäten erfordern eine Neuausrichtung der Ausgaben

Jahrelang wurde im Rückgang der Verteidigungsausgaben eine Friedensdividende gesehen, die im Bundeshaushalt Spielräume für andere Ausgaben schuf. Doch spätestens seit Russlands Überfall auf die Ukraine haben sich die Prioritäten verschoben. Die Schweiz will für die militärische Landesverteidigung in den nächsten Jahren wesentlich mehr ausgeben als bisher. Bereits absehbar ist ausserdem, dass grosse Beträge für die Wiederaufbauhilfe in der Ukraine gefragt sein werden. Gleichzeitig ist fraglich, ob die Gewinnausschüttung der Nationalbank weiterhin fliessen, welche für den Abbau der Corona-Schulden eingesetzt werden müssten. Und ausserhalb des Bundeshaushalts baut sich eine zunehmende implizite Verschuldung auf etwa bei den Sozialversicherungen oder durch Staatsgarantien.

Das Parlament hatte in den letzten Jahren enorme budgetäre Spielräume zur Verfügung und konnte so notwendige Ausgabenprioritäten hinausschieben. Diese Zeit neigt sich dem Ende zu, und die Schuldenbremse hilft dabei, die neuen Realitäten anzuerkennen. Sie zwingt den Gesetzgeber zu rationalen Priorisierungen im Umgang mit begrenzten öffentlichen Mitteln. Damit wird verhindert, dass Budgetkonflikte dadurch (nicht) gelöst werden, dass sie durch immer höhere Schulden in die Zukunft verschoben werden.

Die Schweizer Schuldenbremse beschränkt die Ausgabenfreude des Staates und damit die Anreize zur Verschuldung der Politik – zugunsten der Bürger. Sie können so auf einen ausfinanzieren, funktionierenden, handlungsfähigen Staat zählen.

Christoph A. Schaltegger ist Professor für Politische Ökonomie und Direktor des IWP an der Universität Luzern. Er war Mitglied der Expertengruppe des Bundesrats im Jahr 2017 zur Überprüfung der Schuldenbremse; Michele Salvi ist promovierter Ökonom und Fellow am IWP.

Der Steuerungsmechanismus und damit das Herzstück der Schuldenbremse ist die Ausgabenregel.



Finanzministerin Karin Keller-Sutter an der Jubiläumsfeier «20 Jahre Schuldenbremse» (05.09.2023, Bern).

KEYSTONE / MARCEL BIERI

Bundesverfassungsgericht heilt die deutsche Schuldenbremse

Das Problem sind nicht mangelnde Flexibilität im Konjunkturverlauf oder bei den Investitionen, sondern die unendlichen politischen Ausgabenwünsche.

LARS P. FELD

Am 15. November 2023 hat das deutsche Bundesverfassungsgericht ein historisches Urteil zum Haushaltsrecht und zur Schuldenbremse gefällt. Es stellte fest, dass der zweite Nachtragshaushalt des Jahres 2021, der erst am 27. Januar 2022 beschlossen wurde, verfassungswidrig und daher nichtig ist. Weil dieser Beschluss Anfang 2022 für das Jahr 2021 verabschiedet wurde und weil die Notlage und die Frage, inwiefern dieser Nachtragshaushalt geeignet ist, die Ausnahmesituation zu bewältigen, vom Bund unzureichend begründet wurden.

Der Bundestag hatte Kreditemächtigungen in Höhe von 60 Milliarden Euro beschlossen zulasten des Haushaltsjahrs 2021, obwohl der Klima- und Transformationsfonds (KTF) diese Kredite erst im weiteren Zeitablauf nutzen sollte. Die Richter entschieden, dass Kreditemächtigungen in dem Jahr, für das sie gewährt wurden, genutzt werden müssen oder am Ende des Jahres verfallen, Schulden also schuldenbremsenwirksam zu verbuchen sind, wenn sie aufgenommen werden.

Es ist kompliziert

Haushaltsrecht, zumal deutsches, ist kompliziert. Die deutsche Schuldenbremse erfordert nahezu einen strukturellen Budgetausgleich. Die Ausgaben dürfen die geschätzten Einnahmen nur um 0,35 Prozent des BIP für den Bund übersteigen und müssen für die Länder ausgeglichen sein. Die Schuldenbremse erfasst dabei nicht nur die Kernhaushalte, sondern auch die Sondervermögen, die nach 2010 geschaffen wurden. Strukturell bedeutet, dass die öffentlichen Finanzen um konjunkturelle Effekte bereinigt werden. Dazu wird eine Konjunkturkomponente errechnet, deren Berechnung sich an den in der EU üblichen Verfahren anlehnt. Eine besondere Ausnahme für Investitionen gibt es nicht. Finanzielle Transaktionen sind nicht schuldenbremsenwirksam.

Hingegen können Bund und Länder eine Ausnahmeklausel nutzen, wenn Naturkatastrophen oder aussergewöhnliche Notlagen auftreten, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und seine Finanzlage erheblich beeinträchtigen. Dann kann die Verschuldung höher ausfallen als 0,35 Prozent beziehungsweise 0 Prozent des BIP. Die Höhe dieser zusätzlichen Verschuldung ist nach dem Wortlaut der Verfassung nicht beschränkt. Aber es müssen Tilgungspläne aufgestellt werden, die eine Tilgung der zusätzlichen Verschuldung in angemessener Zeit formal festlegen. Schliesslich besteht bei Abweichungen zwischen Haushaltsplanung und -vollzug die Notwendigkeit, diese auf einem Kontrollkonto zu buchen. Übersteigt das dort gebuchte Defizit 1,5 Prozent des BIP, muss es konjunkturgerecht abgebaut werden.

Schweizer Modell

Die deutsche Schuldenbremse lehnt sich also an das Schweizer Modell an und wurde im Jahr 2009 mit verfassungsändernden Zwei-Drittel-Mehrheiten in Bundestag und Bundesrat im Grundgesetz eingeführt. Im Unterschied zur Schweiz gilt sie nicht nur für den Bund. Die Länder sind ebenfalls erfasst und verpflichtet, ihre eigenen Schuldenbremsen einzurichten, um die Bundesvorgaben einzuhalten. Die hes-

sische Schuldenbremse etwa wurde im Jahr 2011 in einem obligatorischen Verfassungsreferendum von 70 Prozent der Stimmberechtigten angenommen. Gemeinden und Sozialversicherungen fallen nicht unter die Schuldenbremse, haben aber eigene Verschuldungsrestriktionen. So dürfen sich die Gemeinden grundsätzlich nur in Höhe ihrer Investitionen verschulden.

Deutschland konnte schon zuvor im Grundgesetz eine Schuldenregel, doch ihre Reform erschien dringlich, weil der ansteigende Trend der Staatsschuldenquote (Bruttoschuldenstand in Prozent des BIP) seit Mitte der 1970er Jahre ungebrochen war, dabei verschiedene Bundesländer durch Haushaltsnotlagen aufgefallen waren und die Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 zu einer erheblichen zusätzlichen Verschuldung geführt hatte. Die Schuldenbremse sollte es ermöglichen, die Zinsbelastung der öffentlichen Haushalte relativ gering zu halten.

In der Tat ist die Staatsschuldenquote von 82 Prozent im Jahr 2010 auf 59 Prozent des BIP im Jahr 2019 zurückgeglitten (siehe Grafik). Diese Konsolidierung gelang, weil die öffentlichen Haushalte in der Niedrigzinsphase viel mehr Zinsausgaben sparen konnten als gedacht. Hinzu kam die gute Wirtschaftslage mit sprudelnden Einnahmen und geringen Ausgaben für die Arbeitsmarktpolitik.

Pro und contra

Von einer durch die deutsche Schuldenbremse verursachten Konsolidierung mit Einschnitten auf der Ausgabe- oder gar von Austerität kann jedoch keine Rede sein. Vielmehr stiegen sowohl die staatlichen Transfers als auch die Konsum- und Investitionsausgaben des Staates stärker an als das BIP. Im Zuge der Corona-Krise kam die Ausnahmeklausel der Schuldenbremse zur Anwendung, die Staatsschuldenquote erhöhte sich um rund 10 Prozentpunkte und die Staatsausgaben stiegen weiter merklich an.

Vor diesem Hintergrund ist manche Kritik an der deutschen Schuldenbremse verfehlt. Sie hat im Konjunkturverlauf erhebliche Flexibilität bewiesen, stand insbesondere den grossen Konjunkturpaketen der Corona-Krise nicht entgegen. Die Investitionstätigkeit des Staates wurde ebenfalls nicht beeinträchtigt, vielmehr kam es zu einer Erholung der staatlichen Investitionstätigkeit.

Dass immer wieder, gerade auch nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts, das Gegenteil behauptet wird, verdeutlicht den Grund für die vermeintlich fehlende Investitionsorientierung in der Schuldenbremse. Staatliche Investitionen lassen sich haushaltsrechtlich schwer abgrenzen. In der deutschen Diskussion geht es um Subventionen an die Wirtschaft zur Transformation in Richtung Klimaneutralität und für die Industriepolitik. Selbst wenn man dies als zukunftsgerichteten Umbau ansehen mag – und daran gibt es erhebliche Zweifel – wird eine Subvention nicht zur Investition und zeigt keine besondere volkswirtschaftliche Rendite. Die vermeintliche Vorzugswürdigkeit staatlicher Investitionen vor anderen Ausgaben führt vielmehr dazu, dass alle Projekte, die in der Politik von irgendwem als wünschenswert eingeschätzt werden, als Investition verkleidet werden. Eine Öffnungsklausel für Investitionen würde dieses Problem verstärken.



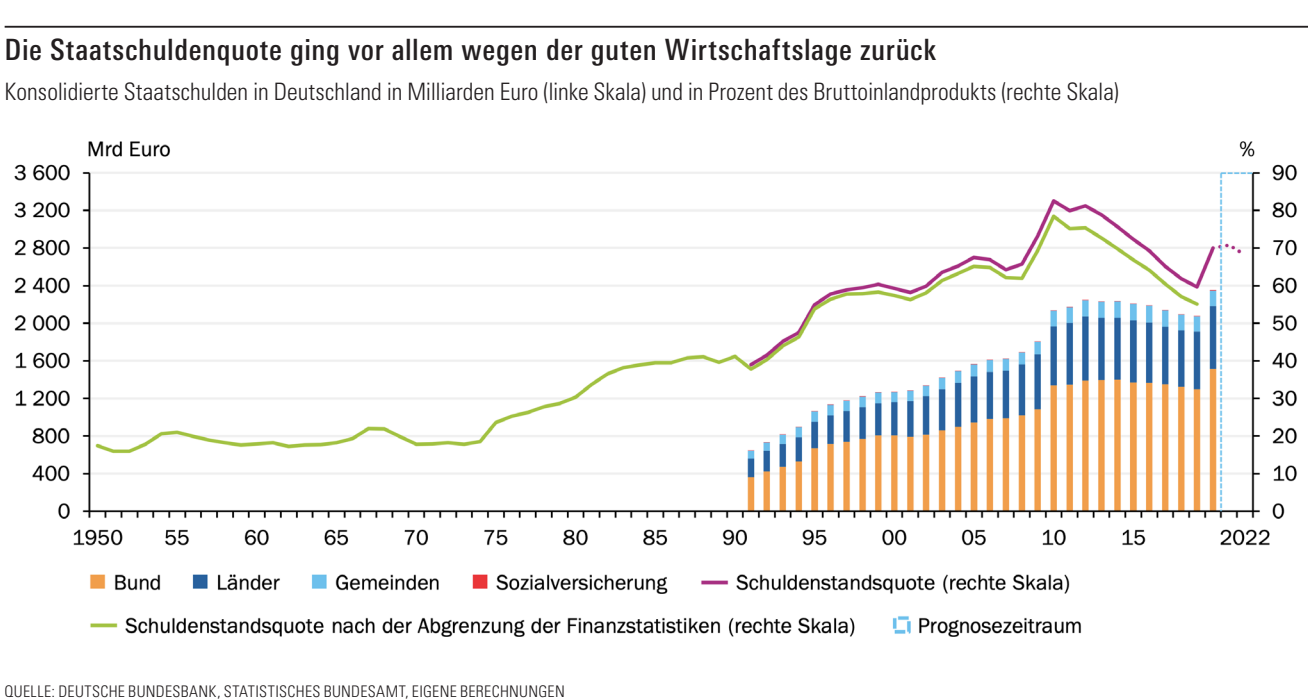
Bundeswirtschaftsminister Robert Habeck, Bundeskanzler Olaf Scholz und Bundesfinanzminister Christian Lindner beim Pressetermin nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zum zweiten Nachtragshaushalt 2021 (15.11.2023, Berlin).

KEYSTONE / SÜDDEUTSCHE ZEITUNG PHOTO

Die deutsche Schuldenbremse erfordert nahezu einen strukturellen Budgetausgleich.

Die deutsche Schuldenbremse erfordert nahezu einen strukturellen Budgetausgleich.

Die deutsche Schuldenbremse erfordert nahezu einen strukturellen Budgetausgleich.



QUELLE: DEUTSCHE BUNDESBANK, STATISTISCHES BUNDESAMT, EIGENE BERECHNUNGEN

Das Grundproblem ist schlicht die Unendlichkeit der politischen Ausgabenwünsche. Ohne Fiskalregeln führt dies zu übermässigen Defiziten und überbordender Staatsverschuldung. Im Konjunkturverlauf fällt es der Politik besonders schwer, in guten Zeiten zu konsolidieren. Die deutsche Schuldenbremse hat das wirksam korrigiert.

Wie es mit der deutschen Finanzpolitik nach dem Urteil weitergeht, wird sich weisen müssen. Für das Jahr 2023 wird ein Nachtragshaushalt eingesetzt, der eine verfassungskonforme Verbuchung der Mittel aus den Sondervermögen sicherstellt. Dafür wird eine Notlage nachträglich festgestellt werden müssen. Diese lässt sich für 2024 nicht begründen, sodass die Bundesregierung die finanzpolitischen Zielkonflikte im Rahmen der Regelgrenze der Schuldenbremse auflösen muss. Bullerbü war gestern, jetzt ist Politik gefragt.

Lars P. Feld leitet als Professor für Wirtschaftspolitik das Walter Eucken Institut an der Albert-Ludwigs Universität Freiburg. Er berät den deutschen Finanzminister Christian Lindner und sitzt im akademischen Beirat des IWP an der Universität Luzern.



Ernst Baltensperger: «Die Schuldenbremse sollte nicht aufgeweicht werden.»

«Die Schuldenbremse schützt auch die Geldpolitik»

Ernst Baltensperger, Professor für Volkwirtschaftslehre, erklärt im Gespräch mit Christoph A. Schaltegger, warum die Schuldenbremse mitverantwortlich ist für den starken, stabilen Franken.

Herr Baltensperger, Sie gelten spätestens seit Ihrem Werk «Der Schweizer Franken – Eine Erfolgsgeschichte» als Doyen der Schweizer Geldpolitik. Welche Rolle spielt die Schweizer Finanzpolitik in der Erfolgsgeschichte des Schweizer Frankens?

Eine zentrale Rolle. Das war damals so – und das gilt auch heute. Die Stabilität der Staatsfinanzen und der Währung gehören untrennbar zusammen.

Wie genau?

Zuerst historisch: Der Aufstieg des Schweizer Frankens vom Anhängsel des Französischen Francs zur selbständigen und starken Anlagewährung von internationalem Gewicht im Laufe des 19. und 20. Jahrhunderts ist mit der politischen Festigung der Schweiz einhergegangen. Und daraus lässt sich lernen, worauf es ankommt: eigenes Geld, eigene, unabhängige Politik – und auch Unabhängigkeit des Geldes vom Politbetrieb!

Und heute?

Der ausgeprägte Wille zu einer stabilen, nachhaltigen Finanzpolitik ist wesentlich. Die Regierung muss die Unabhängigkeit der Geldpolitik von der staatlichen Finanzpolitik respektieren. Das war in der Schweiz, abgesehen von einer kurzen Phase während des Ersten Weltkriegs, immer in hohem Mass der Fall – bis heute.

Als Verfechter einer stabilitätsorientierten Geld- und Fiskalpolitik haben Sie sich mit geeigneten Regelwerken befasst. Warum braucht die Politik überhaupt Regeln? Hindern Regeln die Politik nicht daran, das gerade Richtige zu tun? Kurzfristig gibt es für die Politiker immer Anreize, von einmal angekündigten Regeln abzuweichen. Das verursacht jedoch Kosten für die Zukunft, die in der Regel weit höher sind als die unmittelbaren Vorteile. Denn die Wirksamkeit jeder Politik hängt von ihrer Glaubwürdigkeit ab. Diese beruht darauf, dass die Handlungen der Politik in einen langfristig konsistenten Rahmen eingebettet sind. Deshalb ist eine regelgebundene Politik so erstrebenswert.

Die Fiskalpolitik wird durch Regierung und Parlament definiert, die Geldpolitik dagegen durch eine im Rahmen ihres Mandats unabhängige Währungsbehörde bestimmt. Wäre es nicht einfacher, man würde die Fiskalpolitik auch an eine unabhängige Fiskalbehörde auslagern mit einem regelgebundenen Mandat?

Die Geldpolitik hat ein klares Ziel – Preisstabilität. Deren Umsetzung ist technisch alles andere als einfach, was klar dafür spricht, diesen Auftrag einer unabhängigen Behörde anzuvertrauen. In der Finanzpolitik geht es um die Bereitstellung kollektiver Güter wie Sicherheit und Freiheit und deren Finanzierung über Abgaben und Steuern. Die Präferenzen der Bürger sind dabei zentral. Diese abzubilden, ist eine Aufgabe, die von den Bürgern selbst oder ihren Vertretern im Parlament wahrgenommen werden muss. Sie kann nicht an eine technische Behörde delegiert werden.

Also sind Geldpolitik und Finanzpolitik ewige Antipoden?

Nicht zwingend. Gemeinsam ist beiden Bereichen die Wünschbarkeit langfristiger Konsistenz und Nachhaltigkeit. Die Schuldenbremse hilft, dies für die Fiskalpolitik sicherzustellen. Wie aber der Ausgleich zwischen Ausgaben und Einnahmen des öffentlichen Sektors im Rahmen dieser Selbstbeschränkung im Detail erreicht werden soll, müssen die dazu legitimierten Volksvertreter entscheiden. Bisher hat das ganz gut geklappt.

Zentralbanken fürchten die fiskalische Dominanz, also eine Situation, in der der Staat die Geldpolitik bestimmt, indem er sich immer weiter verschuldet und so die Inflation befeuert. Ist die Schuldenbremse auch eine Art Versicherung gegen die fiskalische Dominanz?

Die Schuldenbremse schützt auch die Geldpolitik. Wenn die Finanzpolitik krank, setzt sie die Geldpolitik automatisch unter Druck. Im Extremfall gerät die Geldpolitik völlig in den Schlepptau der Fiskalpolitik. Dies ist kein theoretisches Hirnspinnst. Es gibt leider allzu viele Beispiele dafür – am extremsten die Hyperinflationen der frühen

«Die Stabilität der Staatsfinanzen und der Währung gehören untrennbar zusammen.»

Zur Person

Ernst Baltensperger (Jahrgang 1942) war von 1984 bis 2007 ordentlicher Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bern. Er lehrte als Gastprofessor zu geldpolitischen Fragen an zahlreichen US-amerikanischen und europäischen Universitäten und beriet die Schweizerischen Nationalbank (SNB) bei der Entwicklung ihrer geldpolitischen Konzepte.

Schuldenbremse für die AHV

Auf Kurs bleiben: Eine Inspiration für die Altersvorsorge.

Melanie Häner · 1950 betrug die sogenannte Sozialausgabenquote – der Anteil der Sozialausgaben an der inländischen Wirtschaftsleistung – in der Schweiz 76 Prozent. 2021 waren es bereits 279 Prozent. Den grössten Kostenblock machen dabei die Sozialleistungen im Alter aus. Die Treiber dieser Veränderung sind demographischer, wirtschaftlicher und politischer Natur: alternde Gesellschaft, Besitz, Wohlfahrtsstaat. Wobei die Demographie für die Altersvorsorge die grösste Herausforderung ist.

Diese Entwicklungen stellen den gesamten Staatshaushalt vor grosse Probleme. Denn die vor zwanzig Jahren eingeführte Schuldenbremse umfasst die Sozialversicherungen nicht – im Gegensatz zu den Niederlanden oder Schweden.

Bewährtes neu denken

Weshalb lohnt es sich, auch in der Schweiz darüber nachzudenken, dies zu ändern? Mit dem frappanten Anstieg des Anteils der Sozialausgaben an den gesamten Staatsausgaben sank in den letzten Jahren die Bedeutung der Schuldenbremse, weil ihre Effektivität in der Begrenzung der gesamten staatlichen Verschuldung de facto laufend abnimmt. Mit einer Schuldenbremse für die AHV könnte jedoch dem starken Wachstum der gebundenen Ausgaben Einhalt geboten werden. Aktuell werden 20,2 Prozent der jährlichen Ausgaben der AHV direkt aus der Bundeskasse finanziert. Sie unterstützen der Schuldenbremse. Dies hat zur Folge, dass verstärkt ungebundene Ausgaben aus dem Budget verdrängt werden.

Ist der Bedeutungsschwund der Schuldenbremse ein unabwendbares Schicksal? Nein, denn der Kurs lässt sich korrigieren. Statt die Sozialpolitik als Gefahr für die Schuldenbremse hinzunehmen, sollte eine Schuldenbremse in der Sozialpolitik eingeführt werden.

Sie sollte die nachhaltige Finanzierung der AHV durch einen Steuerungsmechanismus sichern. Der Mechanismus wird ausgelöst, sobald ein bestimmter vordefinierter Schwellenwert für die finanzielle Stabilität der AHV unterschritten wird. Zu denken ist dabei etwa an einen AHV-Fondsbestand von unter 70 Prozent oder ein negatives Umlageergebnis.

Wie sehen Sie die Schweizer Schuldenbremse – bietet sie genügend Spielraum für eine konjunkturgerechte Finanzpolitik?

Ohne eine Balance zwischen glaubwürdiger Regelbindung und kurzfristiger Flexibilität geht es in der Praxis nicht. Sonst wird die Regelbindung unrealisierbar und wird ihrerseits unglaubwürdig. Die Schweizer Schuldenbremse liegt hier gerade richtig: Sie bietet Flexibilität bezüglich Konjunktur und Notsituationen – aber so, dass die Regel nicht ihren Biss verliert.

Steuerungsmechanismen

Wird dieser Schwellenwert erreicht, können zwei unterschiedliche Steuerungsmechanismen eingesetzt werden: ein Automatismus oder eine Navigationshilfe:

■ Im Fall des Automatismus treten gesetzlich festgelegte Steuerungsmechanismen automatisch in Kraft, sobald der Schwellenwert unterschritten ist. Eine vorher festgelegte automatische Erhöhung des Rentenalters oder der Beiträge oder eine Senkung der Rentenansprüche müssen ohne situatives politisches Zutun umgesetzt werden. Die Politik behält jedoch die Möglichkeit, jederzeit Änderungen an den Leistungen oder Finanzierungsquellen vorzunehmen.

Gelegentlich wird an der Schuldenbremse kritisiert, sie verhindere, dass der Staat genügend in die Zukunft investiere. Was halten Sie von diesem Argument?

Ich sehe diese Gefahr nicht. Die öffentlichen Investitionen sind in der Schweiz stabil hoch geblieben. Die Politik hat im Rahmen der Schuldenbremse genug Möglichkeiten, dafür zu sorgen.

Zum Schluss ein Blick in die Zukunft. Die Politik redet oft von einer Zeitenwende, die der Krieg in der Ukraine mit sich bringe. Sollte die Schuldenbremse in einer Zeitenwende aufgeweicht werden?

Hier habe ich eine klare Sicht und Ansicht: Die Schuldenbremse sollte nicht aufgeweicht werden. Es gilt, in dem von ihr gesetzten Rahmen die Prioritäten neu zu definieren. Eine sogenannte Zeitenwende fordert strukturelle Anpassungen in der Ausgabenstruktur, nicht aber den Übergang in eine neue Defizitwirtschaft.

Melanie Häner ist promovierte Ökonomin und Bereichsleiterin Sozialpolitik am IWP an der Universität Luzern.

Staatsverschuldung – in Massen ein Elixier, im Übermass ein Gift

Die Schweiz ist eine Insel in einem Meer von Schulden. Europa, das Vereinigte Königreich und die USA sind zu mehr als 100 Prozent des BIP verschuldet. Bei dem derzeitigen Kurs explodieren die Schulden.

JOHN H. COCHRANE

Schuldenmachen ist klug eingesetzt keine Untugend. Denn klug eingesetzt ermöglicht die Fähigkeit, Kredite aufzunehmen und mit künftigen Steuern zurückzuzahlen, einem Land, in Zeiten der Not enorme Ressourcen zu mobilisieren. Das kann sein, um einen Krieg, eine Pandemie oder eine wirtschaftliche Katastrophe zu bekämpfen oder um produktive öffentliche Investitionen zu finanzieren. Durch die Aufnahme von Krediten und deren langsame Rückzahlung verteilt die Regierung Steuern über eine ganze Generation, welche die Wirtschaft zerstören würden, wenn sie innerhalb weniger Jahre erhoben werden müssten.

Wer Schulden macht, lässt sich jedoch allzu oft dazu verleiten, Kredite für Konsumzwecke, Wahlgeschenke, Subventionen für ineffiziente Industrien und expansive Kriege aufzunehmen, ohne dass ein klarer Plan für die Rückzahlung besteht. Solche Schulden häufen sich und führen zu Zahlungsausfällen, Inflation, wachstumsfeindlichen Sparmassnahmen, Finanzkrisen. Sie enden im wirtschaftlichen und politischen Ruin.

Der Wert dieser Schuldenbremse ist die Tatsache, dass die Inflation in der Schweiz mit 3,5% ihren Höchststand erreichte, während die Inflation in den USA, der EU und dem Vereinigten Königreich auf oder über 10% anstieg. Die jüngste Inflation vernichtete etwa 15% des Werts von US-amerikanischen und europäischen Staatsanleihen. Offensichtlich erwarteten die Anleihegläubiger, dass die Schweizer Regierung die neuen Schulden für ihre Pandemieausgaben zurückzahlen würde – und verloren stattdessen das Vertrauen in die anderen.

Von wegen risikofrei

Das Vorurteil, dass Staatsschulden wenig Risiko bergen, ignoriert die lange Geschichte. Seit Edward III. von England im Jahr 1345 mit Krediten von florentinischen Bankiers in Verzug geriet, waren Staatsanleihen, wenn überhaupt, risikoreicher als private Kredite, weil es keine Sicherheiten gab. Die Französische Revolution wurde durch einen Staatsbankrott ausgelöst. Ein Grossteil der Anlei-



Es wäre hilfreich, ein wenig mehr darauf zu achten, ob die staatlichen Ausgaben wirklich effektiv sind.

ADOBEE STOCK

«Nur dieses eine Mal»

Selbstverpflichtungen sind jedoch schwieriger, als es klingt. Die Regierung wird immer in Versuchung geraten, säumig zu sein, den Wohlstand zu besteuern oder sich zu viel zu leihen, «nur dieses eine Mal». Der Wert einer Vorverpflichtung bemisst sich daran, wie sehr man sie im Nachhinein bereut. Die Vorverpflichtung, keine Grossbanken zu retten, die in den fünfzehn Jahren der Finanzregulierung nach der Krise verankert wurde, wurde schnell hinfällig, als die Credit Suisse unterging. Um wirklich zu sein, müssen die Selbstverpflichtungen zur Rückzahlung von Schulden eisern eingehalten werden.

Gute Regeln, Gesetze und sogar Verfassungen sind nicht genug. Schöne Regeln müssen durch eine Kultur der Verantwortlichkeit gestützt werden. Die USA haben ein gutes Haushaltsverfahren, aber der Kongress hält sich nie an seine eigenen Haushaltsgesetze. Der Vertrag von Maastricht enthielt eine ausgezeichnete Haushaltsbremse in Form von Schulden- und Defizitzgrenzen. Doch Frankreich und Deutschland haben sie in wenigen Jahren ausgehebelt.

Innerhalb von zehn Jahren könnten wir die nächste Jahrhundertkrise erleben.

Die Schweiz ist eine Insel in einem Meer von Schulden. Europa, das Vereinigte Königreich und die USA sind zu mehr als 100% des BIP verschuldet. Sie haben den Forderungen nach mehr Ausgaben und Subventionen stattgegeben, sie haben Sozialprogramme bei schrumpfender Bevölkerung aufgesetzt, sie haben die Finanz- und Eurokrise mit neuen Staatsschulden gekontert, sie haben bewusst keynesianische Anreize gesetzt. Sie haben auf ein Jahrzehnt niedriger Zinskosten wie verschwenderische Haushalte reagiert – mit Verweis auf die niedrigen Zinszahlungen! Die leichtfertige Erwartung, dass die niedrigen Zinskosten ewig anhalten würden, trugen zur Grosszügigkeit bei.

Düstere Aussichten

Mit Blick auf die Zukunft sehen sich die Regierungen nun aber nicht nur mit einer Lücke zwischen den Sozialausgaben und ihren Steuern konfrontiert, sondern sie wollen auch die Strukturausgaben für Klimasubventionen, nationale Massnahmen – zum Beispiel Subventionen für Halbleiter –, Sozialprogramme und ausgehöhlte Streitkräfte erhöhen.

Beim derzeitigen Kurs explodieren die Schulden. Natürlich nur, bis sie es nicht mehr tun. Denn was nicht tragfähig ist, endet früher oder später immer. Dieses Ende könnte eher früher als später kommen. Die Zinskosten sind gestiegen und könnten noch weiter steigen. Die Schulden sind nach wie vor hoch. Und die Anleger, die einmal von der Inflation nach dem Coronavirus getrof-

fen wurden, werden vielleicht nicht so schnell wiederkommen, um eine zweite Tracht Prügel zu beziehen.

Innerhalb von zehn Jahren könnten wir eine weitere «Jahrhundertkrise» erleben. Unsere Regierungen werden wieder enorme Summen für Rettungsaktionen, Konjunkturprogramme und zusätzliche militärische Mittel aufnehmen wollen. Aber haben sie überhaupt den fiskalischen Spielraum für zusätzliche Kreditaufnahmen? Oder wird die Antwort auf die nächste Forderung nach zig Billionen US-Dollar eine weitere Inflation auslösen, so wie es bei der Covid-Krise der Fall war?

Innerhalb von zehn Jahren könnten wir die nächste Jahrhundertkrise erleben.

Ein solches Szenario wäre nicht nur eine Katastrophe für die öffentlichen Finanzen, sondern auch für die Wirtschaft. Wir haben uns alle an die Vorstellung gewöhnt, dass jeder Abschwung mit einem Strom öffentlicher Gelder beantwortet wird: Rettungsaktionen für Banken und Unternehmen, Konjunkturprogramme und Sozialleistungen für die Bürger. Was aber, wenn es zu einer Krise kommt und die Regierung keine Kredite aufnehmen kann, wenn also die finanziellen Rettungsmassnahmen und die soziale Unterstützung ausbleiben? Die Menschen und Firmen, die Unterstützung erwarten, haben nicht für schlechte Zeiten gespart. Der Schaden wird immens sein.

Wie können wir das Schuldendilemma lösen? Es gibt keine Zauberei. Die Schulden werden entweder durch Steuereinnahmen zurückgezahlt, die höher sind als die Ausgaben, oder die Regierungen geraten explizit oder implizit durch Inflation in Verzug, das heisst, sie zahlen in abgewerteter Währung zurück – mit Kollateralschäden für grosse Teile der Bevölkerung.

Es wäre hilfreich, ein wenig mehr darauf zu achten, ob die staatlichen Ausgaben wirklich effektiv sind. Die Einstellung, dass Ausgaben irgendwann wirklich zu Steuern führen müssen, würde helfen. Subventionen für politisch verbundene Industrien müssen sich einer Prüfung ihres tatsächlichen Nutzens stellen. Sozialprogramme können reformiert werden, indem man sich auf Anreize konzentriert, um den Bedürfnissen zu helfen und gleichzeitig den Anreiz zur übermässigen Inanspruchnahme zu beseitigen.

Nicht mehr viel Spielraum

Die westlichen Regierungen geben beinahe 50% des Nationaleinkommens aus. Das gilt unter Berücksichtigung der Krankenkassenbeiträge und beruflichen Vorsorge auch für die USA und die Schweiz. Langfristig gesehen müssen die Steuern also früher oder später auf 50% und mehr des Nationaleinkommens zu liegen kommen, um die Schulden zurückzuzahlen.

Unsere Steuern sind progressiv. Für jeden US-Dollar, Euro oder Franken, der zu einem niedrigeren Satz besteuert wird, muss einer zu einem höheren Satz besteuert werden. Beispielsweise der Spitzengrenzsteuersatz in Kalifornien dürfte bereits bei über 70% liegen. Bei dieser Abschreckung werden alle Steuern zusammengerechnet: Einkommens-, Sozialversicherungs-, Verkaufs-, Nachlass-, Unternehmens-, Zins- und Vermögenssteuern und vieles mehr. Die Frage ist, wie viel Wert wir für jeden US-Dollar, den wir für unseren Arbeitgeber schaffen, tatsächlich an Konsumgütern erhalten. Es ist klar, dass wir im Westen bereits an einem Punkt angelangt sind, an dem Steuern die Arbeit, das Unternehmertum, die Risikobereitschaft, die Gründung von Firmen und vieles mehr verringern. Es gibt nicht mehr viel Spielraum für mehr.

Aber neben der Gefahr liegt zugleich die Chance: Das Steueraufkommen ist gleich Steuersatz mal Einkommen. Eine Erhöhung der Steuersätze senkt das Einkommen. Nicht eins zu eins, aber zumindest bis zu einem gewissen Grad. Es ist, als würde man eine Sanddüne hinaufklettern. Eine Erhöhung des Einkommens steigert das Steueraufkommen, ohne die Steuersätze zu erhöhen. Ein Programm wachstumsorientierter mikroökonomischer Reformen ist also der einfachste Weg, um die Steuereinnahmen zu erhöhen. Und es senkt zugleich den Bedarf an Staatsausgaben.

Wachstum hilft zwar nicht im nächsten Jahr, aber es sorgt für einen stetigen Anstieg der Einnahmen, der über Jahrzehnte hinweg zur Schuldentilgung beiträgt. Alle unsere Volkswirtschaften haben ein stagnierendes langfristiges Wachstum erlebt, und in allen gibt es einfache Reformen, die das Wachstum verbessern können. Zu hoffen bleibt, dass ausgerechnet die Verschuldungskrise jene Krise ist, die längst nötige strukturelle, wachstumsfördernde Reformen endlich in Gang setzt.

John H. Cochrane ist Rose-Marie und Jack Anderson Senior Fellow der Hoover Institution und des Institute for Economic Policy Research an der Stanford University. Zuvor war er Professor an der University of Chicago Booth School of Business und am Department of Economics der University of Chicago.

In Deutschland ist die seit 2011 gültige Schuldenbremse gerade wieder einmal sehr umstritten.

Volker Wieland: Finanzminister Christian Lindner bekennt sich klar zur Schuldenbremse. Das ist gut so. Mit den höheren Zinsen wird wieder spürbar, dass staatliches Schuldenmachen kostet. Es ist deshalb wichtig, dass man der Verschuldungszunahme Schranken setzt. Das zeigt sich auch international. Ein stabiler Staat braucht stabile Finanzen. Sonst wird aus einer Schuldenklemme schnell eine gesellschaftliche Krise.

Es sei denn, die Notenbanker springen ein.

Dann haben sie Inflation. Und auch Inflation erleichtert das Schuldenmachen nur, solange sie für die Bürger überraschend kommt. Eine hohe Teuerung trifft die Sparer und schafft das Gegenteil von Stabilität. Notenbanken sollten dazu nicht Hand bieten. Verantwortungsbewusste Regierungen verfolgen eine nachhaltige Finanzpolitik.

Trotzdem haben wir in den vergangenen Jahrzehnten in Europa einen eindeutigen Trend zu immer höheren Staatsschulden gesehen.

Relativ zur Wirtschaftsleistung gab es auch Gegenbewegungen. Im Euro-Raum ist die durchschnittliche Schuldenquote nach der Staatsschuldenkrise zurückgegangen. Nicht zuletzt wegen den europäischen Fiskalregeln, auch wenn die immer wieder aufgewischt wurden. Das kann man empirisch nachweisen.

Die europäischen Fiskalregeln mögen gewirkt haben, aber sie wirken nicht genug.

Kurzfristig gibt es immer Interessen, mehr Geld auszugeben, als Einnahmen vorhanden sind. Deswegen die Einnahmen zu erhöhen oder andere Ausgaben zu senken ist unpopulär, Schulden zu machen ist einfacher. Bis der Markt diese nicht mehr finanzieren will, weil er an der Fähigkeit oder Bereitschaft künftiger Regierungen zweifelt, die explodierenden Schulden zurückzuzahlen. Das kann dann sehr plötzlich geschehen und unangenehm werden, wie in Grossbritannien Premierministerin Liz Truss erfahren musste. Eine griffige Schuldenbremse verhindert das.

Es sei denn, man setzt sie aus, wie in der Corona-Krise.

In der Pandemie hat Deutschland diskretionäre Massnahmen im Umfang von über 40 Prozent der Wirtschaftsleistung angekündigt – und das viel höher verschuldete Italien genauso. Indem sie kräftig Schulden aufgekauft hat, hat die Europäische Zentralbank verhindert, dass der Markt disziplinierend gewirkt hat.

Das kann höchstens in einer Ausnahme-situation wie der Pandemie Sinn ergeben.

Deshalb braucht es im Normalfall Selbstbindungen wie sie Schuldenbremsen sind. Ich mag Schokolade, aber will verhindern, dass ich zu viel esse. Deshalb lege ich mir Regeln auf, um nicht

Umgehung der Schuldenbremse

Klarer hätte der Entscheid des Bundesverfassungsgerichts in Karlsruhe nicht ausfallen können, grösser könnte die Schlappe für die deutsche Ampelregierung nicht sein: Das zweite Nachtragshaushaltsgesetz 2021 sei mit mehreren Artikeln des Grundgesetzes unvereinbar und damit nichtig, befand das Gericht in einem am 15. November 2023 verkündeten Entscheid.

Die Ampelregierung hatte das Gesetz kurz nach ihrem Amtsantritt vor Ende Dezember 2021 eingebracht, der Bundestag hat es Ende Januar 2022 und damit rückwirkend gebilligt. Mit der Nichtigerklärung folgt das Bundesverfassungsgericht einem Antrag von Mitgliedern der oppositionellen CDU/CSU-Fraktion. Die Richter sprechen von einer Umgehung der Schuldenbremse.

Quelle: nzz.ch/Id.1765790



Volker Wieland: «Verantwortungsbewusste Regierungen verfolgen eine nachhaltige Finanzpolitik.»

«Es ist Zeit für einen Kassensturz»

Der Ökonom Volker Wieland ist überzeugt, dass Schuldenbremsen Europa helfen, stabil zu bleiben. Im Gespräch mit Peter A. Fischer und Christoph A. Schaltegger, warum Deutschland ein neues wirtschaftspolitisches Reformprogramm braucht, um nicht zum kranken Mann eines Kontinents zu werden.

zu viel davon zu kaufen. Sobald ich zu viel im Haus habe, ist es sehr schwierig, mich noch zu bremsen.

Die einzelnen Euro-Ländern scheinen das ziemlich unterschiedlich zu sehen.

Frankreichs Politiker liessen und lassen die Schuldenquote auch in Jahren mit höherem Wirtschaftswachstum unbekümmert weitersteigen. Italien kämpft schon lange mit hohen Schuldenquoten, insbesondere weil die Wirtschaft dort in den vergangenen zweieinhalb Jahrzehnten kaum gewachsen ist. Griechenland wurde zwar geholfen, aber zu einem hohen Preis an Souveränitätsverlust. Ich denke, das hat abschreckend gewirkt. Deutschland hat historisch immer wieder die zumeist die schlimmsten Krisen erlebt. Die Inflation nach dem ersten Weltkrieg, nach dem zweiten Weltkrieg die Währungsreform, diese schmerzhaften Erfahrungen haben für mehr Unterstützung in der Bevölkerung für eine Selbstbindung der Politik gesorgt.

Sie haben in einem Gutachten des deutschen Sachverständigenrats 2019 die Schuldenbremse als nachhaltig, stabilisierend und flexibel gewertet. Sind sie immer noch dieser Ansicht?

Die deutsche Schuldenbremse hat funktioniert und stabilisierend gewirkt. 2009 wurde sie verabschiedet mit einer Übergangsphase von 2011 bis 2016. Bereits seit 2010 ist die Schuldenquote zurückgegangen. Die wachstumstarken Jahre nach der Finanzkrise haben dabei geholfen. Deshalb hatte man vor der Corona-Krise eine sehr gute Ausgangsposition. Aber in Tat und Wahrheit ist die deutsche Schuldenbremse nicht so bindend

Zur Person

Natürlich. Denn zusammen mit der kreativen Buchungstechnik ist der Koalition aus Scheckbuch-Klima-cum-Industriepolitik, grosszügigem Ausbau der Sozialtransfers und scheinbarem Einhalten der Schuldenbremse die entscheidende Grundlage entzogen. Ich finde das Wehklagen nur peinlich. Die Kläger seien Schuld für die kommende Wirtschaftskrise. Das ist doch Quatsch. Es ist Zeit für einen Kassensturz. Prioritäten müssen gesetzt werden. Eine Klimapolitik beispielsweise, die auf eine Ausweitung des CO₂-Emissionshandels bei Gebäude und Mobilität und einen Rückbau von Subventionen für fossile Brennstoffe setzt, wäre nicht nur kostengünstiger, sondern deutlich effektiver. Und die Einnahmen könnten immer noch teils für die wirksamsten Subventionen eingesetzt werden, wie die USA das mit Steuererleichterungen für profitabel wirtschaftende Unternehmen machen, und teils als Klimageld für untere Einkommen.

Es gibt Ökonomen, die sich gegen die Einführung griffiger Schuldenbremsen wehren mit dem Argument: Die Bremse erzwingt Austerität, die das Wachstum abwürgt, das nötig sei, um aus fiskalischen Engpässen wieder herauszufinden.

Diesen Einwand halte ich für unbegründet. Sicher, Schulden abbauen ohne Wachstum macht überhaupt keinen Spass. Aber es sind nicht die Staatsausgaben, die Wachstum generieren. Hohe Staatsausgaben und hohe Schulden erfordern spätestens in der Zukunft hohe Steuern, die das Wachstum bremsen. In Deutschland ist die Staatstätigkeit alles zusammen gerechnet in der Corona-Krise auf über 50 Prozent der Wirtschaftsleistung gestiegen. Die Infrastrukturinvestitionen, die wachstumsfördernd wirken, fallen da kaum ins Gewicht.

Wie kommt es denn, dass in Deutschland und in anderen europäischen Ländern ein so grosser Nachholbedarf an Infrastrukturinvestitionen gibt?

Infrastruktur muss man erst einmal bauen. Es fehlt an den Kapazitäten und am Willen, Infrastrukturvorhaben innerhalb vernünftiger Frist zu verwirklichen. Gerade Deutschland will alles perfekt machen, auch den Umwelt- und Artenschutz und die Nachbarschaftsrechte, selbst wenn sie Bauvorhaben oder den Netzausbau jahrzehntelang verhindern.

Sie fordern eine angebotsorientierte Finanzpolitik. Sollte Deutschland seinen Standort steuerlich attraktiver gestalten und auf der Ausgabenseite konsolidieren, um die Schuldenbremse einzuhalten?

Auf jeden Fall. Wir bräuchten eine schnelle Ausweitung des Energieangebots, sollten alle die Betriebsdauer von Kernkraftwerken verlängern, Fracking erlauben, Erneuerbare und die Netze sehr stark ausbauen. Deutschland sollte sein Steuersystem anpassen und insbesondere die Unternehmenssteuern auf ein international wettbewerbsfähiges Niveau senken. Die wertvollste Ressource, die wir haben, das Bildungssystem, bröckelt und muss wieder stärker gepflegt werden. Um die Alterung in den Griff zu kriegen, braucht es dringende Anreize, länger zu arbeiten und auch eine auf die Nachfrage auf dem Arbeitsmarkt ausgerichtete Fachkräftezuwanderung. Und nicht zuletzt muss die Verwaltung viel offensiver digitalisiert und aufwendige Regulierung abgebaut werden. Kurzum: Deutschland muss nicht die Schuldenbremse aufweichen. Damit Deutschland nicht zum kranken Mann Europas wird, braucht das Land eine Reformoffensive.

... das Wehklagen in der deutschen Politik ist gross.

Der rosarote Elefant

Die grösste Herausforderung, vor der reife Demokratien stehen, ist die Wiederherstellung des Gesellschaftsvertrags zwischen den Generationen. Zwei Szenarien.

NIALL FERGUSON

Mit der westlichen Demokratie stimmt etwas nicht. Das offensichtlichste Symptom der Malaise sind die riesigen Schulden, die wir in den letzten Jahrzehnten angehäuft haben und die – anders als in der Vergangenheit – nicht weitgehend auf Kriege zurückgeführt werden können.

Nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IMF) entsprach die Bruttostaatsverschuldung der Vereinigten Staaten im Jahr 2003 knapp 59% des Bruttoinlandsprodukts (BIP). In diesem Jahr liegt sie bei 123%, vergleichbar mit der Grösse nach dem Zweiten Weltkrieg. Die britische Bruttoverschuldung im Verhältnis zum BIP hat sich in zwanzig Jahren auf 104% fast verdreifacht. Weniger als ein Viertel der vom IMF als «fortgeschritten» eingestuftten Länder hat ihre Bruttoverschuldung seit 2003 abgebaut.

Oft wird diese Verschuldung als ein rein technisches Problem diskutiert. Das Ergebnis ist ein ziemlich steriler Streit zwischen Befürwortern von «Austerität» und «Stimulierung». Man könnte jedoch vorschlagen, dass die überbordende Staatsverschuldung eine Folge einer tiefgreifenderen institutionellen Fehlfunktion sind.

Es gibt nur drei Möglichkeiten, eine hohe öffentliche Schuldenlast abzubauen:

1. Steigerung der Wachstumsrate der Wirtschaft über den Zinssatz hinaus, in der Regel durch technologische Innovation und höhere Produktivität, und Erzielung von Haushaltsüberschüssen;
2. Ausfall eines grossen Teils der Staatsschulden;
3. Abtragung der realen Schuldenlast durch Währungsabwertung und Inflation.

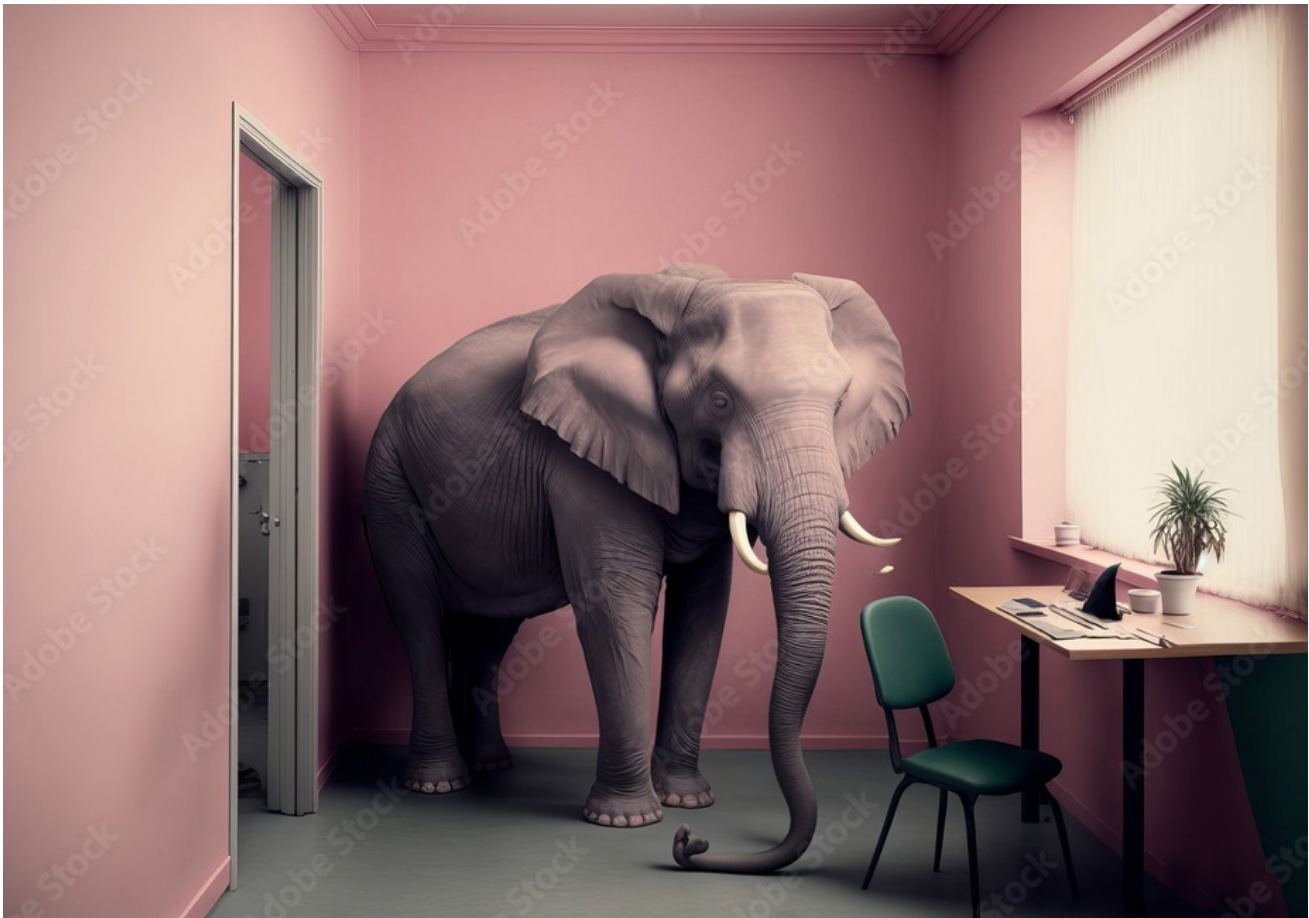
Nichts in der gängigen Wirtschaftstheorie kann indes vorhersagen, welche dieser drei Möglichkeiten – oder welche Kombination – ein bestimmtes Land wählen wird. Warum hat Deutschland nach 1918 den Weg der Hyperinflation eingeschlagen, eine Katastrophe, die sich in Argentinien in unserer Zeit zu wiederholen droht? Warum hat Grossbritannien nach 1815 und 1918 – aber nicht nach 1945 – den Weg der Überschüsse gewählt?

Die offiziellen Schulden

Nur mit historischen Methoden können wir erklären, warum so viele Länder in den letzten zwanzig Jahren ihre Schulden verdoppelt oder verdreifacht haben. Defizite waren in vielen Ländern die Regel, nicht die Ausnahme. Und dieser Trend wird sich mit grösster Wahrscheinlichkeit fortsetzen. In den USA und im Vereinigten Königreich liegt die projizierte Nettokreditaufnahme bis 2028 und sehr wahrscheinlich darüber hinaus bei über 6,5% des BIP pro Jahr.

Die Staatsverschuldung ermöglicht es der heutigen Wählergeneration, auf Kosten derjenigen zu leben, die zu jung sind, um zu wählen, oder die noch nicht geboren sind. In dieser Hinsicht sind die Statistiken, die gemeinhin als Staatsverschuldung bezeichnet werden, selbst sehr irreführend, weil sie nur die von den Regierungen in Form von Anleihen geschuldeten Beträge umfassen. Die offiziellen Schulden in Form von Anleihen beinhalten jedoch nicht die oft weitaus grösseren ungedeckten Verbindlichkeiten von Sozialsystemen.

Die beste verfügbare Schätzung für die Differenz zwischen dem Nettogegenwartswert der Verbindlichkeiten des US-Bundesstaats und dem Nettogegenwartswert von dessen künftigen Einnahmen beläuft sich auf rund 200 Billionen US-Dollar, fast das Dreizehnfache der vom Finanzministerium angegebenen Schulden. Und selbst diese Zahlen sind unvollständig, weil sie die



Der Gesellschaftsvertrag ist die «Partnerschaft» zwischen den Generationen – zwischen «den Lebenden», «den Toten» und den «noch zu Gebärenden».

ungedeckten Verbindlichkeiten der Bundesstaaten und Kommunen nicht berücksichtigen, die auf etwa 38 Billionen Dollar geschätzt werden.

An einen Index gekoppelt

Diese schwindelerregenden Zahlen stellen nichts weniger als eine gewaltige Forderung der Generation dar, die derzeit im Ruhestand ist oder kurz davorsteht, in den Ruhestand zu gehen. Es ist eine Forderung gegenüber ihren Kindern und Enkeln, die nach geltendem Recht verpflichtet sind, das Geld in der Zukunft aufzubringen, indem sie entweder erhebliche Steuererhöhungen oder drastische Kürzungen bei anderen Formen der öffentlichen Ausgaben hinnehmen müssen. Entgegen der landläufigen Meinung können die meisten dieser Verbindlichkeiten nicht «veginfationiert» werden, weil sie an einen Index gekoppelt sind.

Um das Ausmass des amerikanischen Problems zu veranschaulichen, hat der Wirtschaftswissenschaftler Laurence Kotlikoff vor mehr als zehn Jahren berechnet, dass zur Beseitigung der Haushaltslücke des Staats eine sofortige Erhöhung aller Bundessteuern um 64% oder eine sofortige Kürzung aller Bundesausgaben um 40% erforderlich wäre. Seitdem hat sich die Lage nur verschlechtert.

In seinen «Reflections on the Revolution in France» (1790) schrieb der britische Konservative Edmund Burke, dass der wahre Gesellschaftsvertrag nicht Jean-Jacques Rousseaus Vertrag zwi-

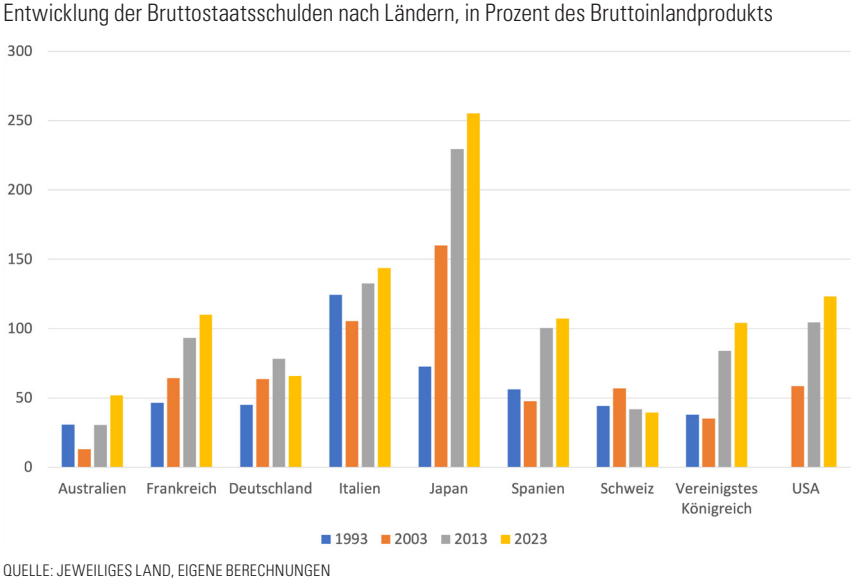
schen dem Souverän und dem Volk oder der «allgemeine Wille» ist, sondern die «Partnerschaft» zwischen den Generationen – zwischen «den Lebenden», «den Toten» und den «noch zu Gebärenden».

In den enormen Transfers zwischen den Generationen, welche die derzeitige Steuerpolitik mit sich bringt, sehen wir eine vielleicht beispiellose Verletzung genau dieser Partnerschaft. Die grösste

Defizite waren in vielen Ländern die Regel, nicht die Ausnahme.

Herausforderung, vor der reife Demokratien stehen, ist die Wiederherstellung des Gesellschaftsvertrags. Doch die Hindernisse dabei sind gewaltig. Nicht zuletzt deshalb, weil es jungen Wählern schwerfällt, ihre eigenen langfristigen wirtschaftlichen Interessen zu berechnen. Es ist erstaunlich einfach, sie für eine Politik zu gewinnen, die ihnen letztlich noch mehr schadet, beispielsweise die Beibehaltung leistungsorientierter Renten für Angestellte des öffentlichen Dienstes oder die Beibehaltung anachronistischer Altersgrenzen für den Ruhestand.

Die Schweiz ist ein leider seltener Sonderfall



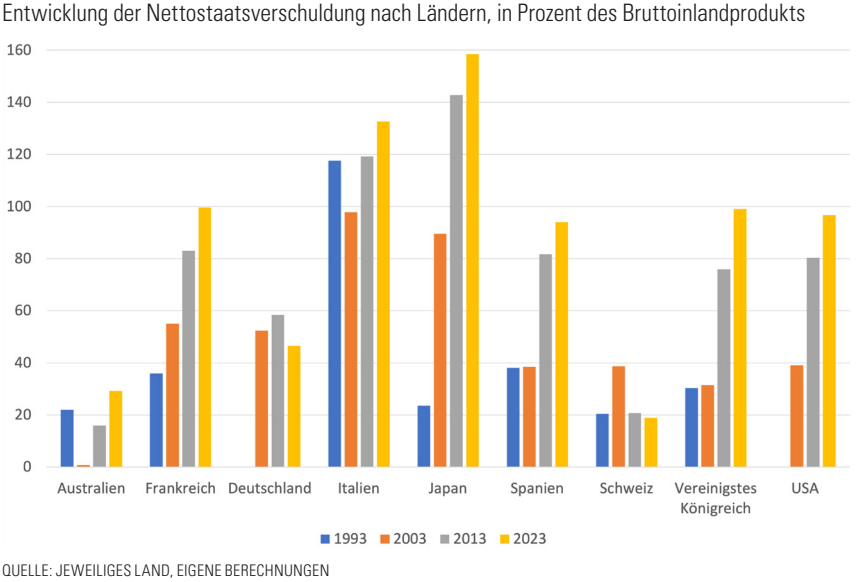
Einkommensumverteilung

Die westlichen Demokratien spielen heute eine so grosse Rolle bei der Einkommensumverteilung, dass Politiker, die für Ausgabenkürzungen plädieren, fast immer auf den gut organisierten Widerstand einer oder beider Gruppen stossen: der Empfänger von Gehältern im öffentlichen Sektor und der Empfänger von staatlichen Leistungen. Gibt es eine verfassungsrechtliche Lösung für dieses Problem?

Es ist nicht wirklich verwunderlich, dass eine Mehrheit der derzeitigen Wähler eine Politik der Ungleichheit zwischen den Generationen unterstützt, vor allem, wenn ältere Wähler so viel häufiger zur Wahl gehen als jüngere Wähler. Aber das Nettoergebnis der Abwägung der Verschwendungssucht der Babyboomer ist nicht nur unfair gegenüber den Jungen, sondern auch wirtschaftlich schädlich für alle. Wie Carmen Reinhart und Kenneth Rogoff dargelegt haben, ist es schwer zu glauben, dass die Wachstumsraten der Industrieländer von Schuldenbergen von über 90% des BIP unbeeinflusst bleiben, insbesondere jetzt, weil die künstlich niedrigen Nominalzinsen der ersten beiden Jahrzehnte des Jahrhunderts positiven und steigenden Realzinsen gewichen sind.

Wenn das Produktivitätswunder ausbleibt, das angeblich auf die weit verbreitete Einführung künstlicher Intelligenz folgen soll, gibt es für die hoch verschuldeten Länder nur zwei mögliche Wege

Mustertitel Mustertitel Mustertitel Mustertitel



in die Zukunft. Im guten, aber weniger wahrscheinlichen Szenario gelingt es den Befürwortern von Steuerreformen nicht nur die Jugend, sondern auch einen erheblichen Teil ihrer Eltern und Grosseltern davon zu überzeugen, für eine verantwortungsvollere Politik zu stimmen. Das ist politisch sehr schwer zu bewerkstelligen. Es ist denkbar, dass es einen Weg gibt, der eine solche Führung wahrscheinlicher macht, nämlich die Art und Weise zu ändern, wie die Regierungen über ihre Finanzen Rechenschaft ablegen.

Riesige Verbindlichkeiten

Das derzeitige System ist nämlich betrügerisch. Es gibt keine regelmässig veröffentlichten und genauen offiziellen Bilanzen. Riesige Verbindlichkeiten werden einfach verschwiegen. Nicht einmal auf die aktuellen Einnahmen- und Ausgabenklärungen kann man sich verlassen. Kein seriöses Unternehmen könnte auf diese Art und Weise weiterarbeiten.

Die Bilanzen des öffentlichen Sektors können und sollten deshalb so erstellt werden, dass die Verbindlichkeiten der Regierungen mit ihren Vermögenswerten verglichen werden können. Das würde helfen, den Unterschied zwischen Defiziten zur Finanzierung von Investitionen und Defiziten zur Finanzierung des laufenden Konsums zu verdeutlichen. Die Regierungen sollten auch dem Beispiel der Wirtschaft folgen und die allgemein anerkannten Rechnungslegungsgrundsätze übernehmen. Und es sollte regelmässig eine Generationenbilanz erstellt werden, um die Auswirkungen der aktuellen Politik auf die verschiedenen Generationen deutlich zu machen.

Wenn wir all das nicht tun, ist zu befürchten, dass wir in dem schlechten, aber wahrscheinlicheren zweiten Szenario enden werden. Die westlichen Demokratien werden in ihrer derzeitigen trügerischen Art weitermachen, bis sie einer nach dem anderen in die fiskalische Todespirale geraten, die mit einem Verlust an Glaubwürdigkeit beginnt, sich mit einem weiteren Anstieg der Kreditkosten fortsetzt und dann die Regierungen zwingt, im ungünstigsten Moment Ausgabenkürzungen und höhere Steuern durchzusetzen. In diesem Szenario führt das Endspiel zu einer Kombination aus Zahlungsausfall und Inflation. Dies ist das argentinische Szenario.

Es ist schon schlimm genug, eine Währung zu verlieren, nachdem man einen Krieg verloren hat. Noch schlimmer ist es, in Zahlungsunfähigkeit oder Abwertung zu geraten, ohne eine bessere Entschuldigung als eine Finanzkrise, eine Pandemie – und mit der falschen Vorstellung, dass «Defizite keine Rolle spielen».

Niall Ferguson ist britisch-amerikanischer Historiker und Publizist. Er war unter anderem Professor für Geschichte an der Harvard University und ist heute Senior Fellow der Hoover Institution an der Stanford University. Ferguson sitzt im akademischen Beirat des IWP an der Universität Luzern.

Sparen ist nicht gleich Sparen

Nach den grossen Ausgaben der Pandemie müssen Länder ihre Finanzhaushalte konsolidieren. Die dazu notwendige Austeritätspolitik hat zu Unrecht einen schlechten Ruf – es kommt darauf an, wie man es macht. Ausgabenseitige Massnahmen sind entscheidend.

FRANCESCO GIAVAZZI

Manchmal müssen Regierungen ihre Haushaltsdefizite drastisch reduzieren. Diese Erfahrung machen gerade viele Regierungen, von Italien über Deutschland sogar bis in die Schweiz. Die Politik bezeichnet dies als «Austerität». Fast immer ist Sparen notwendig, weil aufgrund von politischen Fehlern und Verzerrungen übermässige Schulden angehäuft wurden.

Es gibt die populäre Sicht, dass Sparmassnahmen (fast) immer eine schlechte Idee sind. So gesehen sollten selbst europäische Länder, die auf den Finanzmärkten in ernste Schwierigkeiten geraten – entweder weil sie völlig von der Kreditaufnahme abgeschnitten sind oder weil sie hohe Risikoprämien zahlen müssen – ihre Volkswirtschaften weiterhin mit hohen Staatsausgaben ankurbeln. Die Austeritätspolitik, so das Argument, sei selbstzerstörerisch, weil die von ihr ausgelöst oder verlängerten Rezessionen nur die Staatsverschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) erhöhten.

Prominente Ökonomen argumentieren, dass die Sparrunden nach grossen Rezessionen besonders kostspielig sind: mit anderen Worten, die fiskalischen Multiplikatoren sind besonders hoch. Andere halten dem entgegen, dass ein Aufschub der Sparmassnahmen bloss zu Zahlungsausfällen und einem Ansturm auf die Banken, zu einer weiteren Runde von Finanzzusammenbrüchen und möglicherweise zum Zerfall der Europäischen Währungsunion mit unvorhersehbaren und potenziell katastrophalen wirtschaftlichen und politischen Folgen führen würde.

Stimulierende Sparsamkeit

Unser leider zu früh verstorbene Kollege Alberto Alesina sowie mein Kollege Carlo Favero und ich argumentieren, dass die gedankliche Verengung auf die Austerität als solche einen wichtigen Unterschied übersieht: Austerität, die auf Ausgabenkürzungen beruht, ist viel weniger kostspielig als Austerität, die auf Steuererhöhungen beruht. In unserem 2019 erschienenen Buch



Sparmassnahmen werden weiterhin sehr umstritten sein.

ADOBE STOCK

«Austerity: When It Works and When It Doesn't» haben wir fast 200 Sparpläne in 16 einkommensstarken OECD-Ländern von den späten 1970er Jahren bis 2014 dokumentiert. Diese Pläne wurden rekonstruiert, indem Originaldokumente zu etwa 3500 einzelnen fiskalischen Massnahmen herangezogen wurden.

Unsere Analyse zeigt einen grossen und statistisch signifikanten Unterschied zwischen den Auswirkungen von ausgabenbasierten und steuerbasierten staatlichen Sparplänen auf die Wirtschaftsleistung. Im Durchschnitt bedeutet ein ausgabenbasierter Sparplan in der Grössenordnung von 1 Prozent des BIP einen Verlust von etwa 0,25 Prozentpunkt des BIP und dauert weniger als zwei Jahre. Im Gegensatz

Austerität, die auf Ausgabenkürzungen beruht, ist viel weniger kostspielig als Austerität, die auf Steuererhöhungen beruht.

dazu führen steuerbasierte Sparpläne derselben Grössenordnung im Durchschnitt zu Verlusten von mehr als 2 Prozentpunkten des BIP, wobei der Effekt drei bis vier Jahre anhält.

Hinter diesen Durchschnittswerten verbirgt sich natürlich ein breiteres Spektrum von Resultaten. Wir finden sogar einige Fälle von «expansiver Sparsamkeit». Das heisst Fälle, in denen sich die mit einem ausgabenbasierten Sparplan verbundene Bremswirkung stattdessen als das gesamtwirtschaftliche Wachstum stimulierend erwiesen haben. Wir nennen das «nicht-keynesianische Effekte». Beispiele hierfür stammen aus Irland, Dänemark, Belgien und Schweden in den 1980er Jahren und Kanada in den 1990er Jahren.

Wir wurden und werden von einigen Kommentatoren heftig kritisiert, dass eine expansive Sparpolitik überhaupt existieren könnte. Dieser Streit hat manchmal von dem abgelenkt, was wir als das politisch relevanteste Ergebnis ansehen: den enormen Unterschied zwischen ausgaben- und steuerbasierten Sparplänen im Durchschnitt. Unsere Schlussfolgerungen stimmen sehr gut mit den Ergebnissen der Literatur über Steuer- und Ausgabenmultiplikatoren überein.

Nicht unbedingt der Todesstoss

Zusammen mit unserer allgemeinen Feststellung, dass ausgabenbasierte Sparmassnahmen im Durchschnitt geringere Auswirkungen auf die Produktion haben als steuerbasierte Sparmassnahmen, suchen wir nach den Gründen, die für dieses Ergebnis verantwortlich sein könnten. Wir finden, dass ein Hauptunterschied zwischen ausgaben- und steuerbasierten Sparplänen die Reaktion der privaten Kapitalinvestitionen ist. Wir stellen ausserdem fest, dass der geringere negative Effekt von ausgabenbasierten Sparplänen sowohl vor als auch nach der Grossen Rezession um das Jahr 2010 in etwa gleich aussieht.

Sparmassnahmen werden weiterhin sehr umstritten sein. Umso wichtiger ist es, die notwendige Klarheit in eines der schwierigsten wirtschaftlichen Themen unserer Zeit zu bringen, um den politischen Lärm zu durchdringen und zu zeigen, dass es nicht nur eine Art von Sparen gibt, sondern viele. Wir haben empirische Belege für die Wirksamkeit von Ausgabenkürzungen im Vergleich zu Steuererhöhungen beim Schuldenabbau aufgezeigt. Sparen ist nicht unbedingt der Todesstoss für eine politische Karriere, wie oft behauptet wird. Es geht darum, das Sparen intelligent anzugehen.

Francesco Giavazzi ist Senior Professor für Wirtschaftswissenschaften an der Bocconi Universität in Mailand, Italien. Der vorliegende Beitrag ist ein erweiterter und aktualisierter Auszug aus einem gemeinsamen mit Alberto Alesina (Harvard) und Carlo Favero (Bocconi) 2019 im «Journal of Economic Perspectives» publizierten wissenschaftlichen Artikel.

Es braucht neue, glaubwürdige Regeln

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt der Europäischen Union hat versagt.

Monika Köppl-Turyna · Mit Einführung der Europäischen Währungsunion (EWU) wurde die Geldpolitik von den Nationalstaaten auf die Europäische Zentralbank (EZB) übertragen, während die Fiskalpolitik unter unkoordinierter nationaler Zuständigkeit blieb. Dahinter stand der Gedanke, dass die öffentliche Verschuldung der Mitgliedsländer die Stabilität des Währungsraums nicht gefährdet. Hierfür sollten die länderspezifischen Risikoprämien für Neuverschuldung sorgen, um einer Vergemeinschaftung von Schulden vorzubeugen. Zusätzlich wurde 1997 der Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP) eingeführt, der feste Grenzen für Neuverschuldung – 3 Prozent des nominalen BIP – und Schuldenstand – 60 Prozent des nominalen BIP – vorsah, und bei deren Überschreitung Sanktionen für das betroffene Land drohten. Über die Zeit sind laufend weitere Regeln implementiert worden, die auch Schuldenabbau-pfade vorsehen.

Die Effektivität der Fiskalregeln war jedoch deutlich geringer als erhofft. Immer wieder wurden die Regeln nicht eingehalten. Einerseits mangelte es am politischen Willen. Andererseits erschwerte die Intransparenz der Regeln

ein Nachvollziehen der Regelkonformität eines Landes in der Öffentlichkeit. Die Empfehlungen des Verfahrens bei einem übermässigen Defizit haben sich prozyklisch auf die Fiskalpolitik ausgewirkt, während der präventive Arm des SWP nur wenig dazu beigetragen hat, die Länder auf ihre jeweiligen mittelfristigen Ziele zu verpflichten.

Erkenntnisse allenthalben

Vor diesem Hintergrund hat der Europäische Rechnungshof festgestellt, dass die Kombination aus den jährlichen Anpassungsregeln, den zulässigen Abweichungen und den Flexibilitätsklauseln die Erreichung der mittelfristigen Ziele der EU-Mitgliedstaaten innerhalb eines angemessenen Zeitraums nicht gewährleistet. Auch die politische Einflussnahme verhinderte die strikte Umsetzung des SWP. Seit der Einführung der Schuldenregeln hat die EU-Kommission zwar 37 Defizitverfahren gegen die Mitgliedsländer eröffnet, aber zu Sanktionen kam es bislang nicht. Auch die Anwendung allgemeinen Ausweichklausel während der Corona-Krise, die bislang weiterhin aufrecht ist, reduziert die Glaubwürdigkeit des Paktes.

In einem Forschungsaufsatz haben wir gezeigt, dass die europäischen Fiskalregeln keinen Einfluss auf die Effizienz der Staaten hatten bzw. diese sogar verringert haben. Das hat damit zu tun, dass die europäischen Fiskalregeln keine Übertragung von Defiziten auf die nächste

Periode vorsehen. Als Folge davon kann es zu einem sogenannten «ratchet effect» kommen, bei dem die Steuererhöhungen in wirtschaftlich schlechten Zeiten in normalen Zeiten nicht wieder zurückgenommen werden. Dies führt häufig zu steigenden Staatsausgabenquoten,

wobei die zusätzlichen Mittel sehr ineffizient verwendet werden.

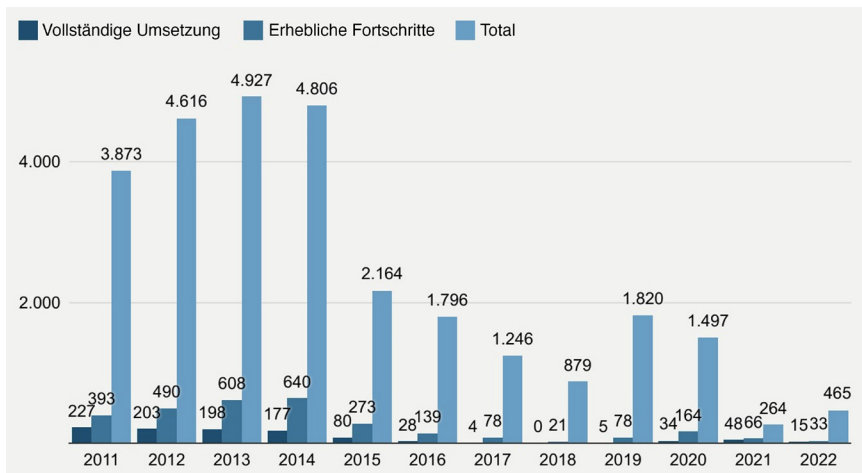
Neuaufstellung der Regeln

Was müsste demnach getan werden? Auf die Ausgestaltung der Regeln kommt es an – die derzeitige Diskussion betont vor allem die Notwendigkeit, die Komplexität zu verringern, um die Transparenz zu erhöhen. Kritisch ist aber auch die Signalwirkung: Eine Neuaufstellung der Regeln muss deren angeschlagene Glaubwürdigkeit wiederherstellen. Es gilt Bailouts klammer Staaten durch die Währungsgemeinschaft und eine Finanzierung durch die Europäische Zentralbank klipp und klar ausschliessen, Sanktionsautomatismen vorzusehen sowie eine möglichst politisch unabhängige Kontrollinstanz zu schaffen. Darüber hinaus legen unsere Ergebnisse nahe, dass sich die Politik weniger auf die Auferlegung formaler Beschränkungen als vielmehr auf eine ernsthaftere Beachtung des Subsidiaritätsprinzips konzentrieren sollte.

Monika Köppl-Turyna ist Professorin für Betriebswirtschaftslehre an der Privatuniversität Schloss Seeburg in Österreich und Direktorin von EcoAustria.

Die Korrekturappelle wurden selten umgesetzt

Länderspezifische Empfehlungen der EU-Kommission im Rahmen des Europäischen Semesters



QUELLE: DATENBANK FÜR LÄNDERSPEZIFISCHE EMPFEHLUNGEN, EU-KOMMISSION