

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 73 (1993)  
**Heft:** 11

**Artikel:** Sind die schweizerischen Staatsdefizite eine Belastung für unsere Zukunft?  
**Autor:** Buomberger, Peter / Schwab, Beat  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-165194>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 16.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

Peter Buomberger und Beat Schwab

## **Sind die schweizerischen Staatsdefizite eine Belastung für unsere Zukunft?**

*Deficit reduction is not an end in itself. Its rationale is to improve the productivity, real wages, and living standards of our children and their children<sup>1</sup>.*

James Tobin (1993)

In diesem Jahr werden die kumulierten Defizite von Bund, Kantonen und Gemeinden auf über 15 Mrd Fr. oder fast 4,5 Prozent des Bruttoinlandprodukts (BIP) klettern. Mit Ausnahme des Zweiten Weltkriegs waren die Defizite absolut und in Relation zum BIP noch nie so hoch. Auch im internationalen Vergleich haben wir unsere Stellung als finanzpolitischer Musterknabe verloren. Die Defizite im Verhältnis zum BIP sind etwa gleich gross wie in Frankreich oder Spanien. Gleichzeitig sind auch die Maastrichter-Kriterien, die ein wichtiger Indikator für gesunde Staatsfinanzen darstellen und eine Beschränkung des Defizits auf maximal 3 Prozent des BIP verlangen, eindeutig nicht mehr erfüllt. Eine Verbesserung ist nicht abzusehen, im Gegenteil: Zu erwarten ist eine weitere markante Verschlechterung der Budgetsituation des Staates. Der jüngst veröffentlichte Voranschlag des Bundes für 1994, der in der Finanzrechnung ein Defizit von über 7 Mrd Fr. vorsieht, bestätigt diese These.

Seit Anfang der achtziger Jahre liegt die Zunahme der Staatsausgaben im Durchschnitt deutlich über dem Wachstum des Bruttoinlandprodukts. Daran wird auch das kürzlich vorgelegte Sparprogramm des Bundesrates nichts ändern. Dieses Sparpaket will zwar das durchschnittliche Ausgabenwachstum des Bundes für die Periode 93/97 von ursprünglich 6,1 Prozent auf 5,5 Prozent begrenzen. Selbst bei vollumfänglicher Realisierung dieser Sparpläne liegt aber die Zunahme der Ausgaben damit noch immer deutlich über dem jährlichen Wachstum des Bruttoinlandprodukts, das nominell höchstens 4 Prozent betragen wird. Weiterführende Sparkonzepte sind nicht in Sicht, und angesichts diverser bereits beschlossener Grossprojekte wird sich die Ausgabenspirale weiter drehen. So werden die Finanzierungskosten für die Bahn 2000, die NEAT (geschätzte Kosten: mindestens 15 Mrd Fr.) oder die Anschaffung der Militärflugzeuge F/A-18 (3,5 Mrd Fr.) anfallen. Zudem werden die Transferzahlungen der Sozialversicherungen weiterhin markant ansteigen. Allein in der Kasse der Arbeitslosenversicherung sind in den nächsten Jahren ohne einschneidende Revisionen kumulierte Defizite von über 10 Mrd Fr. zu erwarten<sup>2</sup>. Auch die Zinszahlungen werden

aufgrund der rasch steigenden Staatsschuld deutlich zunehmen. Nachdem der Bund 1989 noch 5 Prozent der Einnahmen für Zinszahlungen aufwenden musste, hat sich dieser Anteil 1992 auf 7,3 Prozent erhöht und wird bis Mitte der neunziger Jahre auf rund 10 Prozent ansteigen. Eine markante Erhöhung der Staatsausgaben ist vorprogrammiert.

Die Einnahmen haben sich in der Vergangenheit, abgesehen von zyklischen Schwankungen, relativ stabil entwickelt. Die Aussichten sind aber auch hier ungünstig. Die aktuelle Rezession bewirkt bei der Warenumsatzsteuer und den Zolleinnahmen zur Zeit einen eigentlichen Einbruch. Aufgrund der Vergangenheitsbemessung wird sich bei den direkten Steuern die konjunkturelle Talfahrt sogar erst Mitte der neunziger Jahre mit einer Abnahme dieser Fiskaleinnahmen voll auswirken. An dieser ungünstigen Entwicklung wird sich auch bei einer Zustimmung des Souveräns zum Systemwechsel und dem höheren Mehrwertsteuersatz von 6,5 Prozent trotz Mehreinnahmen von 1,4 Mrd Fr. nichts grundlegend ändern.

Aufgrund dieser düsteren Aussichten auf der Ausgaben- und Einnahmenseite werden die Defizite aller Gebietskörperschaften in absehbarer Zeit gegen 20 Mrd Fr. oder 5,5 Prozent des BIP ansteigen. Dies führt zu einer markanten Erhöhung der Schulden von Bund, Kantonen und Gemeinden, die bis 1995 über 170 Mrd Fr. betragen werden, was gegenüber 1990 einer Zunahme um mehr als 70 Prozent entspricht.

Angesichts dieser prekären Perspektiven der öffentlichen Finanzen drängen sich einige grundlegende ökonomische Überlegungen und Fragestellungen zur schweizerischen Finanzpolitik auf. Die Erfahrung in anderen Ländern hat mehrfach gezeigt, dass hohe Staatsdefizite zu Inflation, zu steigenden Zinsen sowie zu Wachstumseinbrüchen führen und ein Land letztlich in den wirtschaftlichen Ruin treiben können. Natürlich sind angesichts der massiven Ausgabenüberschüsse auch in der Schweiz Befürchtungen in diese Richtung laut geworden. Sind die in jüngster Zeit erreichten Erfolge bei der Inflationsbekämpfung in Gefahr? Wird die aufgetauchte Zinsinsel Schweiz wieder versinken? Muss ferner befürchtet werden, dass der wachsende Kapitalbedarf des Staates private Investitionen verdrängt und dadurch auf längere Sicht ein Aufschwung verhindert wird? Zudem stellt sich die Frage, ob unsere Sozialwerke in Zukunft überhaupt noch finanzierbar sind. Denn die höhere Sockelarbeitslosigkeit sowie die zunehmende Überalterung der Bevölkerung führen dazu, dass der Anteil der Empfänger von Sozialleistungen im Verhältnis zur arbeitstätigen Bevölkerung deutlich zunimmt. Während heute noch vier Erwerbstätige für die AHV-Zahlungen eines Pensionierten aufkommen, ist damit zu rechnen, dass nach der Jahrtausendwende lediglich noch zwei Erwerbstätige die AHV eines Rentners bezahlen müssen. Hat die öffentliche Hand dann noch die Möglichkeit, bei Finanzierungsgpässen in die Bresche zu springen? Mit den steigenden Staatsdefi-

ziten ist zudem die virulente Gefahr verbunden, dass die Steuerbelastung im Zuge von Sanierungsversuchen massiv weiter ansteigt und die Schweiz damit einen wichtigen Standortvorteil verliert. Dies geschieht dann ausgerechnet in einer Phase, in der die Schweiz ohnehin mit einer Fülle von Standortnachteilen konfrontiert ist, die zur Zeit unter dem Stichwort «Revitalisierung» intensiv diskutiert werden.

### **Wie gross sind die schweizerischen Budgetdefizite und die Staatsverschuldung wirklich?**

#### *Zyklische und strukturelle Komponenten der aktuellen Defizite*

Aus ökonomischer Sicht sind Staatsdefizite, die auf zyklische Schwankungen der Einnahmen und Ausgaben zurückzuführen sind, weitgehend unproblematisch, da sie im Aufschwung wieder verschwinden und deshalb längerfristig keine Finanzierungsprobleme verursachen. Sie sind im Gegenteil sogar nützlich, weil sie wie automatische Stabilisatoren des Konjunkturverlaufs wirken. In Rezessionen beispielsweise stützen die zusätzlichen Staatsausgaben die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und tragen so zur Stabilisierung der Konjunktur bei. Diese zyklischen Schwankungen der Ausgaben und Einnahmen widerspiegeln die Konjunktur, nicht Änderungen der Finanzpolitik.

Zur Beurteilung der Finanzpolitik versucht man deshalb, die zyklische Komponente aus dem Gesamtdefizit hinauszufiltrieren, um den strukturellen Teil der Ausgabenüberschüsse zu isolieren. Veränderungen des strukturellen Defizits sind *per definitionem* auf gezielte Spar- oder Ausgabenentscheide von Politik und Verwaltung zurückzuführen. Dies können beispielsweise Beschlüsse zur Realisierung von Grossprojekten wie die Bahn 2000 oder die Einführung einer neuen Energiesteuer sein. Für die Analyse der Finanzpolitik und der ökonomischen Auswirkungen von Staatsdefiziten ist vor allem der strukturelle Teil der Defizite relevant.

In der Praxis ist die Trennung zwischen konjunkturellen und strukturellen Defizitelementen nicht einfach. Die bisherigen Berechnungen<sup>3</sup> für die Schweiz sind insbesondere in zwei Punkten mangelhaft: *Erstens* wurden für die Berechnung der Zyklizität immer die möglichen Steuereinnahmen bei vollständiger Auslastung aller Produktionsfaktoren – d. h. bei Erreichen des sogenannten potentiellen Sozialprodukts – geschätzt. Das potentielle Sozialprodukt wird in der Realität aber praktisch nie erreicht. Dadurch kann in diesen Untersuchungen nahezu permanent ein Teil der Defizite auf zyklische Ursachen zurückgeführt werden, weil der ohnehin unrealistische Wachstumspfad des potentiellen Sozialprodukts selten erreicht wird und die Steuereinnahmen deshalb geringer ausfallen als das theoretische Maximum.

*Zweitens* wird in anderen Studien dem komplexen schweizerischen Steuersystem oft zu wenig differenziert Rechnung getragen.

Unsere neuen Berechnungen basieren auf einem alternativen Vorgehen. Einerseits wurde die Einnahmenstruktur relativ detailliert modelliert, und andererseits wird für die Berechnung der Zyklizität des Defizits nicht das potentielle Sozialprodukt als Vergleichsgrösse verwendet. Basis sind vielmehr die durchschnittlichen *tatsächlichen* Wachstumsraten der verschiedenen Konjunkturzyklen. Die konjunkturellen Defizite wurden berechnet, indem von den effektiven Einnahmen die zyklisch verursachten Einnahmehausfälle oder -überschüsse, die auf unter- oder überdurchschnittliche Wachstumsraten zurückzuführen sind, hinzugerechnet bzw. abgezogen wurden. *Der strukturelle Saldo entspricht dem effektiven Defizit abzüglich der konjunkturellen Komponente bzw. der Differenz zwischen den potentiellen Steuereinnahmen bei durchschnittlichem Wirtschaftswachstum und den effektiven Ausgaben*<sup>4</sup>. Mit unserer Berechnungsart sind nun in Phasen mit überdurchschnittlichen Wachstumsraten und hohen Steuereinnahmen auch zyklische Überschüsse möglich, was der Realität besser entspricht und im Vergleich zu den Ergebnissen anderer Studien sinnvollere Interpretationen zulässt.

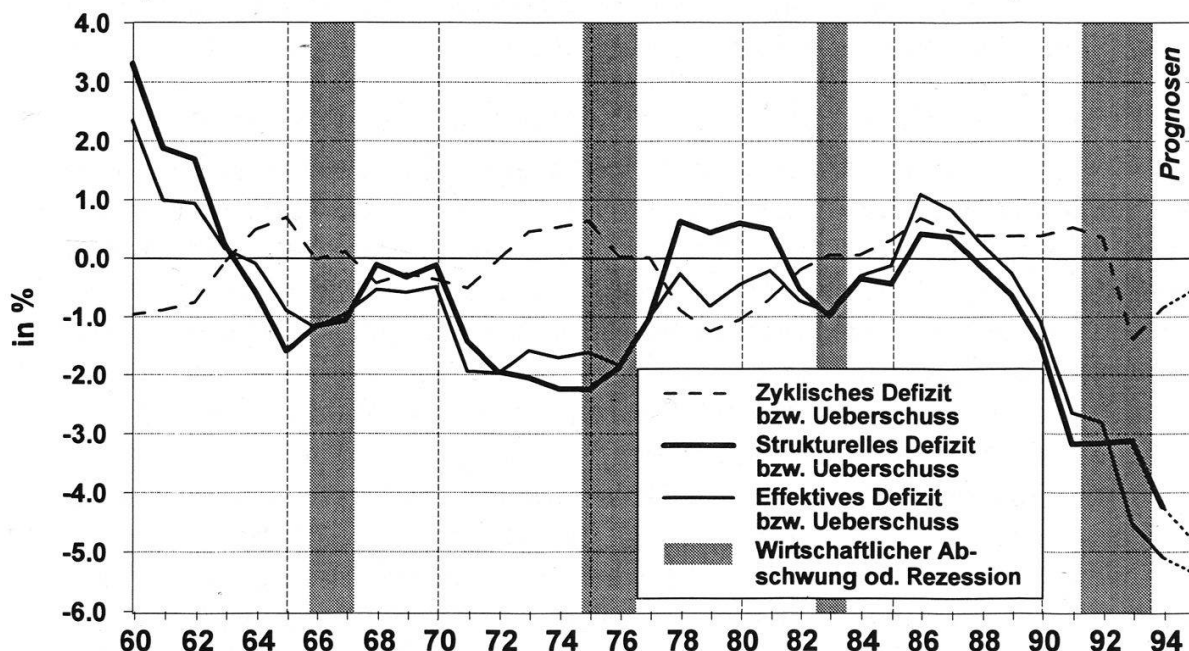
In der Schweiz besteht bei der Berechnung der potentiellen Steuereinnahmen die Problematik eines relativ komplizierten Steuersystems mit Vergangenheitsbemessung bei den direkten Steuern, die rund 55 Prozent der gesamten Einnahmen ausmachen. Lediglich die Verbrauchssteuern wie etwa die Warenumsatzsteuer (etwa 20 Prozent aller Einnahmen) werden direkt durch die wirtschaftliche Entwicklung der *gleichen* Periode bestimmt. Aufgrund des Steuersystems weisen die konjunkturellen Defizite in der Schweiz entgegen den theoretischen Erwartungen sogar weitgehend einen *prozyklischen Charakter* auf. Der Einfluss der automatischen Stabilisatoren wird durch das Steuersystem neutralisiert, was zu einer Akzentuierung von Rezessionen führt, weil die Vergangenheitsbemessung in konjunkturellen Abschwüngen zu einer hohen (direkten) Steuerbelastung führt, welche *die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zusätzlich dämpft und den Konjunkturzyklus verstärkt*.

Die Ergebnisse der Berechnungen des strukturellen Defizits erstaunen deshalb nur auf den ersten Blick (Grafik 1). In der Hochkonjunkturphase zu Beginn der siebziger Jahre hätte ein markanter Zuwachs der direkten und indirekten Steuern eigentlich zu einem Überschuss führen müssen. Die trotzdem auftretenden Defizite sind deshalb struktureller Natur; die negativen strukturellen Haushaltssaldi sind damit zu erklären, dass damals die öffentlichen Investitionen beispielsweise in Infrastrukturbauten noch sehr hoch waren. Grafik 1 illustriert eindrücklich, dass sich wegen der Vergangenheitsbemessung bei den direkten Steuern das zyklische Defizit in der

Grafik 1

## Explosionsartiges Wachstum der strukturellen Defizite

### Zyklisches und strukturelles Defizit in % des Bruttoinlandprodukts



Regel erst mit einem *time-lag* einige Jahre nach einem konjunkturellen Abschwung oder einer Rezession manifestiert.

Zudem zeigt die Grafik, dass in der Vergangenheit noch nie eine derart drastische Zunahme der strukturellen Defizite wie in den neunziger Jahren stattgefunden hat. Die Situation in jüngster Zeit ist beunruhigend. Obwohl die direkten Steuern für 1992 auf den wirtschaftlich guten Jahren 1989/90 bemessen wurden und um über 21 Prozent zunahmen, war ein substantieller Anstieg des Defizits zu verzeichnen. Die aktuellen Ausgabenüberschüsse sind deshalb primär auf ein hohes und weiterhin stark ansteigendes Ausgabenniveau zurückzuführen. Diese Ausgaben waren zudem ebenfalls nicht zyklisch bedingt, da beispielsweise die Arbeitslosenkasse ihre Defizite bis 1992 noch mit den letzten Reserven decken konnte. 1992 war das Defizit aller Gebietskörperschaften deshalb nicht konjunkturell, sondern strukturell bedingt. Erst im laufenden Jahr fallen mit Einbussen bei den direkten Steuern sowie den Darlehen von Bund und Kantonen an die Arbeitslosenversicherung die Rezessionsjahre Anfang der neunziger Jahre etwas stärker ins Gewicht. Während Bundesrat *Stich* und der Direktor der Eidg. Finanzverwaltung, *U. Gygi*, aber davon ausgehen, dass über die Hälfte des Defizits der schlechten Konjunktur anzulasten sei, zeigen unsere Berechnungen, dass das strukturelle Problem viel grösser ist und *über zwei Drittel des aktuellen Defizits auf strukturelle Faktoren zurückzuführen* sind. Unsere

Prognose zeigt zudem, dass der strukturelle Anteil des Defizits bis 1995 auf deutlich über 80 Prozent ansteigen wird. *Die drastische Verschlechterung des Staatshaushalts seit Anfang der neunziger Jahre ist deshalb zu einem grossen Teil auf strukturelle Faktoren zurückzuführen. Die Rezession hat nur zu einem geringen Teil zu den Defiziten beigetragen.*

*Brutto- versus Nettoverschuldung oder: Keine Hypothek ohne Haus*

Die Unterscheidung in zyklische und strukturelle Defizitkomponenten ist gemäss der ökonomischen Theorie zentral für die Beurteilung der makroökonomischen Auswirkungen, beispielsweise in bezug auf die Inflation oder die Zinssätze. Sie erlaubt auch eine Beurteilung, ob fiskalpolitischer Handlungsbedarf besteht oder nicht. Für weitergehende Analysen und die Beantwortung zusätzlicher Fragen wie die Verteilung der Lasten über Generationen reicht die blosser Unterteilung in konjunkturelle und strukturelle Defizitelemente jedoch nicht aus.

Zusätzliche Anhaltspunkte zur Beurteilung der fiskalpolitischen Situation eines Landes können durch die Analyse der *Nettoverschuldung* gewonnen werden, d. h. die kumulierte Betrachtung von Defiziten abzüglich der Vermögenswerte des Staates. Regelmässig publizierte Werte existieren in der Schweiz aber nur für die *Bruttoverschuldung*. Die Vernachlässigung der Aktiven wäre bei Privatpersonen – z. B. bei Hauseigentümern – etwa damit zu vergleichen, dass immer nur auf die Hypothekarverschuldung hingewiesen wird, ohne auf der anderen Seite den Wert der Liegenschaft in Rechnung zu stellen. Für die Beurteilung der Bonität und der wirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten einer Privatperson ist nebst der Einkommenssituation aber die Höhe des *Nettovermögens* oder der *Nettoverschuldung* genauso relevant. Dasselbe gilt natürlich für den Staat, bei dem die in der Privatwirtschaft üblichen buchhalterischen Grundsätze der unternehmerischen Rechnungslegung nicht zur Anwendung gelangen, was teilweise zu einem Zerrbild des finanziellen Zustands führt.

Die finanziellen Aktiva des Bundes wie etwa flüssige Mittel oder Wertchriften beliefen sich 1990 auf 13,5 Mrd Fr. Das sogenannte Verwaltungsvermögen, z. B. Guthaben aus Beteiligungen, Darlehen oder Investitionsbeiträgen, betrug ebenfalls über 10 Mrd Fr. Hinzu kommen noch die Sachgüter wie z. B. Verwaltungsgebäude oder Tiefbauten, die in der Bestandesrechnung allerdings mit lediglich 4,5 Mrd Fr. bewertet sind. Alle Vermögenswerte des Bundes zusammen werden für 1990 mit 28,9 Mrd Fr. ausgewiesen. Demgegenüber wird die Bruttoverschuldung auf 40,6 Mrd Fr. beziffert, so dass die Nettoverschuldung 11,7 Mrd Fr. oder lediglich 3,7 Prozent des BIP betrug. Die Kantone weisen mit 41,7 Mrd Fr. sogar ein Vermögen aus, das recht deutlich über den bilanzierten Schulden von gut 30 Mrd Fr. liegt. Für die Gemeinden existieren keine Angaben über die

Vermögenssituation. Geht man jedoch von der recht konservativen Annahme aus, dass das Vermögen (z. B. Mehrzweckhallen, Schulhäuser u. ä.) mindestens den ausstehenden Schulden von 29 Mrd Fr. entspricht, ergibt sich für alle Gebietskörperschaften für 1990 ein Vermögen von rund 100 Mrd Fr., was ziemlich genau mit dem damaligen Schuldenstand identisch ist. Da aber zu vermuten ist, dass das Gemeindevermögen zu niedrig eingesetzt wurde und die Sachgüter in der Regel zu tief bewertet sind, ist die Wahrscheinlichkeit gross, *dass der Staat per saldo kein Nettoschuldner ist, sondern sogar über ein positives Nettovermögen verfügt*. Angesichts dieser Tatsache wird die finanzielle Situation der Schweiz im Moment etwas zu pessimistisch beurteilt. Allerdings ist die Aussagekraft dieses Konzepts limitiert, weil z. B. die Veräusserbarkeit staatlicher Vermögenswerte nur beschränkt gegeben ist (z. B. Nationalstrassen, Turnhallen u. ä.). Der Staat könnte lediglich einen Teil an Private verkaufen, um effektiv Defizite zu finanzieren. Zudem werfen viele Aktiven des Staates keinen oder nur einen geringen monetären Ertrag ab, während die Passiven verzinst werden müssen.

#### *Leben wir auf Kosten zukünftiger Generationen?*

Die Analyse der staatlichen Verschuldung ist auch deshalb bedeutungsvoll, weil die Verschuldung den heutigen Steuerzahlern und Stimmbürgern ermöglicht, die Kosten der Staatsausgaben teilweise in die Zukunft zu verschieben. Die negativen Auswirkungen von Ausgabenüberschüssen werden deshalb nicht unbedingt in der Gegenwart sichtbar, sondern können sich erst später als Nachteile für unsere Nachkommen manifestieren, deren fiskalpolitischer Handlungsspielraum aufgrund hoher Zinszahlungen eingeschränkt wird. Staatsdefizite können demnach als Verteilungskonflikt zwischen heute lebenden und zukünftigen Generationen interpretiert werden, wobei natürlich nur die eine Partei ihre Interessen wahrnehmen kann. Für die heute lebende Generation besteht ein erheblicher Anreiz, laufende Kosten in die Zukunft zu transferieren. Dies ist dann einigermassen vertretbar, wenn mit Staatskrediten Investitionsausgaben finanziert werden, so dass nicht nur die Kosten, sondern auch der Nutzen zu einem erheblichen Teil in der Zukunft anfallen. Für die Evaluierung dieser Problematik wird häufig die «goldene Finanzierungsregel» verwendet. Diese postuliert, dass die Höhe des Budgetdefizits den Umfang der öffentlichen Investitionen nicht übersteigen soll. Bei Investitionsausgaben werden durch die Erhöhung des Kapitalstocks die Kapitalintensität, die Produktivität und das Pro-Kopf-Einkommen der Zukunft erhöht. Damit wird ein Wachstumsbeitrag zugunsten zukünftiger Generationen geleistet, und es erscheint gerechtfertigt, diese an der Finanzierung zu beteiligen.

Die Investitionsausgaben von Bund, Kantonen und Gemeinden beliefen sich 1990 auf über 12 Mrd Fr. und waren damit deutlich höher als das

damalige Defizit aller Gebietskörperschaften von knapp 3,5 Mrd Fr. Allerdings erfasst die Investitionsrechnung nicht nur Sachinvestitionen wie Bauten und Investitionsgüter, sondern auch Darlehen und Beiträge an Dritte, die zwar in der Regel, aber nicht immer, direkt für Investitionen bestimmt sind. Andererseits werden Ausgaben für Bildung und Forschung, die als Investitionen in unsere Zukunft betrachtet werden müssen, nicht berücksichtigt. Diese Bildungsausgaben betragen rund 20 Mrd Fr. pro Jahr und sind damit höher als die gesamten *ausgewiesenen* Investitionen. Allerdings tragen diese Bildungsinvestitionen nicht vollumfänglich zu einer Erhöhung des *human capitals* bei. Ein beträchtlicher Teil dieser Aufwendungen hat den Charakter von Abschreibungen, da ja laufend «gebildete» Personen sterben und junge Menschen neu ausgebildet werden müssen, damit das Bildungsniveau konstant bleibt. Zudem haben diese Bildungsausgaben nur produktiven Investitionscharakter, wenn sie effizient eingesetzt werden und nicht in der Bildungsbürokratie versickern.

Auch wenn das tatsächliche staatliche Investitionsniveau in der Praxis nicht exakt berechnet werden kann, zeichnet sich aufgrund der vorliegenden Indikatoren doch ein Trend ab, der sehr zu denken Anlass gibt. *Der Anteil der Investitionen an den Gesamtausgaben hat im Durchschnitt aller Gebietskörperschaften seit 1970 kontinuierlich von über 20 Prozent auf gut 15 Prozent abgenommen.* Dies bedeutet, dass das Defizit zunehmend durch laufende Konsumausgaben entsteht.

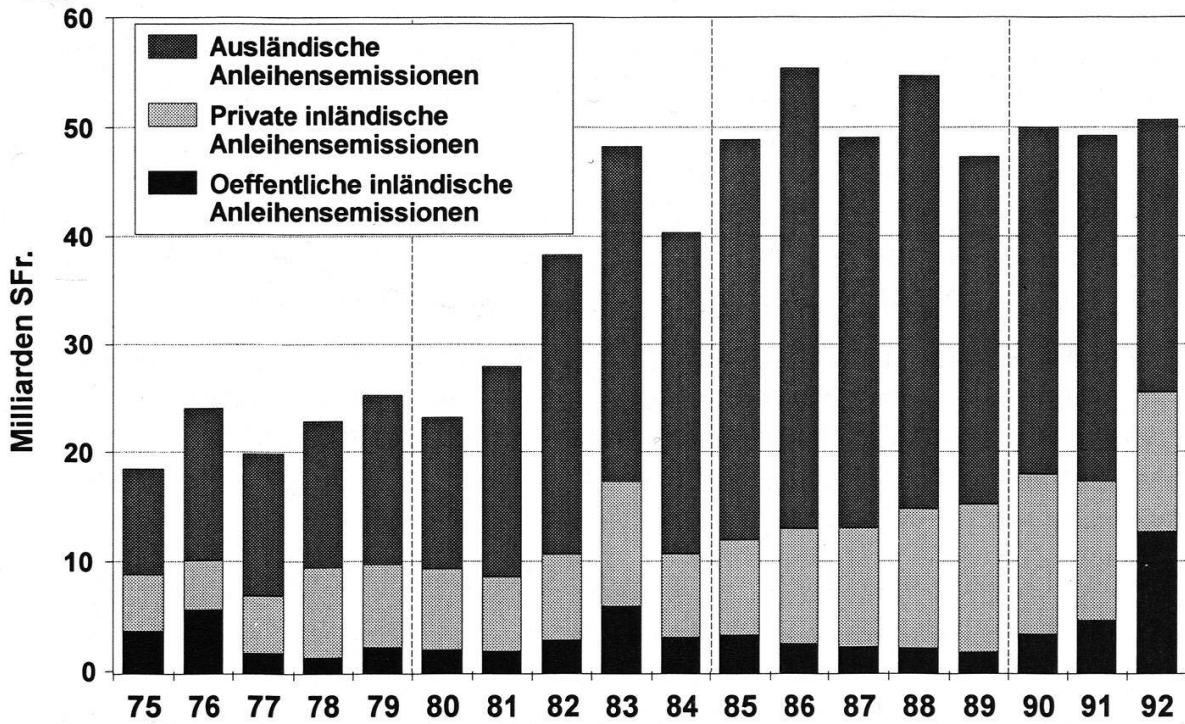
### **Zu den makroökonomischen Auswirkungen von Budgetdefiziten**

#### *Inflationseffekte, Zinswirkungen und Crowding-out*

Eine wichtige Determinante in bezug auf die makroökonomischen Auswirkungen von Staatsdefiziten auf die Inflation und die Zinssätze ist die Finanzierungsart der Ausgabenüberschüsse. Da in der Schweiz die Notenbank – glücklicherweise – eine grosse politische Unabhängigkeit genießt, besteht kaum die Gefahr einer Monetisierung der Budgetdefizite, d. h. die Finanzierung über die Notenpresse, auch wenn die Nationalbank neuerdings einen Teil ihres Gewinns an Bund und Kantone abliefern muss. Die längerfristigen Inflationsrisiken der Defizite sind aus monetärer Sicht gering. Deshalb ist auch kein substantieller *inflationärer* Aufwärtsdruck auf die Zinsen zu erwarten. Die Erfahrung anderer Länder bestätigt diese These. Trotz hoher Staatsdefizite ist beispielsweise in Deutschland kein negativer Effekt auf die Zinsen für langfristige Gelder zu erkennen, der auf gestiegene Inflationserwartungen zurückzuführen wäre. Dies ist sicher auf die konsequente Stabilitätspolitik und die Glaubwürdigkeit der Bundesbank zurückzuführen.

Grafik 2

## Markante Zunahme des staatlichen Kapitalbedarfs



Im Fall einer vollbeschäftigten Volkswirtschaft mit vollständig ausgelasteten Produktionsfaktoren bewirkt eine Erhöhung der aggregierten Nachfrage durch den Staat, die z. B. durch einen Anstieg der Staatsausgaben ausgelöst werden kann, allerdings einen Preisanstieg, weil die erhöhte Nachfrage nicht durch die Produktion zusätzlicher Güter und Dienstleistungen befriedigt werden kann. Zudem weist die zusätzliche staatliche Nachfrage in der Regel eine Präferenz für inländische Produkte auf, die dadurch relativ zu ausländischen Gütern und Dienstleistungen verteuert werden. Die empirische Erfahrung zeigt aber, dass dieser Effekt relativ unbedeutend ist. Ferner sind kurzfristige Teuerungsimpulse möglich. Dies ist dann der Fall, wenn Defizite beispielsweise zu einer Erhöhung der indirekten Steuern oder der administrierten Preise führen. Dadurch steigt jedoch lediglich die *gemessene* Teuerung, nicht aber die Inflation. Diese statistischen Effekte sind aus ökonomischer Sicht aber weitgehend irrelevant.

Infolge der markanten Verschlechterung der öffentlichen Finanzen sind in letzter Zeit auch in der Schweiz vermehrt Befürchtungen über zinstreibende Wirkungen sowie Crowding-out-Effekten von Defiziten laut geworden. Wenn Defizite nicht durch die Notenbank finanziert werden, bleibt nur noch die Aufnahme von Krediten am Kapitalmarkt (Grafik 2) und damit

eine Erhöhung der Staatsverschuldung. In der Regel werden drei Wirkungskanäle angeführt, wie diese Kreditaufnahme und die Zunahme der Defizite zu höheren Zinssätzen führen können.

- Kreditfinanzierte Defizite erhöhen die Nachfrage nach Kapital. In der einfachsten ökonomischen Modellwelt führt eine Zunahme der Nachfrage *ceteris paribus* zu Preissteigerungen bzw. zu höheren Zinssätzen. Die höheren Zinssätze reduzieren die privaten Investitionen und es kommt somit zu einem Crowding-out. Diese Verdrängungswirkung und die entsprechende Reduktion des Multiplikatoreffekts verringern den durch die zusätzlichen Staatsausgaben induzierten Anstieg des Outputs.
- Wenn Defizite zu einem Anstieg der aggregierten Nachfrage und einer Erhöhung des Sozialprodukts führen, dann steigt die Geldnachfrage, was ebenfalls einen Aufwärtsdruck auf die Zinsen auslöst. Die Zunahme der aggregierten Nachfrage erhöht den Output bei gleichzeitig steigenden Zinssätzen.
- Hohe Defizite und eine umfangreiche Staatsverschuldung beeinträchtigen die Bonität des Staates und möglicherweise der ganzen Volkswirtschaft, was zu höheren Risikoprämien führt.

Eine solche Analyse ist aber in verschiedener Hinsicht vereinfachend, zu mechanistisch und führt zu vorschnellen Schlüssen. Erstens gilt diese simple Betrachtung bestenfalls für geschlossene Volkswirtschaften. Bei perfekter oder zumindest weitreichender internationaler Kapitalmobilität werden allfällige, durch hohe Budgetdefizite verursachte Zinssteigerungen ganz oder teilweise durch Kapitalzuflüsse neutralisiert. Diese bewirken reale Aufwertungstendenzen der inländischen Währung. Da zudem der Importanteil beim Staat in der Regel deutlich geringer ist als beim privaten Sektor, verschiebt sich die Nachfrage hin zu inländischen Gütern und Dienstleistungen. Dadurch kommt es zu einer relativen Verteuerung schweizerischer Produkte und somit ebenfalls zu einer Aufwertung des Schweizer Frankens. Deshalb werden in einem kleinen Land wie der Schweiz durch Defizite nicht etwa in erster Linie Investitionen, sondern Exporte verdrängt. Die Erfahrungen vor allem der frühen achtziger Jahre in den USA mit einem deutlichen Anstieg der Budgetdefizite, grossen Ertragsbilanzdefiziten und einer Aufwertung des US-Dollar unterstützen diese Aufwertungsthese. Damit verbunden ist ein Wettbewerbsverlust gegenüber dem Ausland und ein entsprechender Rückgang der Exporte. Zweitens geht eine bekannte These davon aus, dass in Phasen mit hohen Defiziten und wirtschaftlicher Unsicherheit die privaten Ersparnisse ansteigen, dadurch die Finanzierung der öffentlichen Ausgabenüberschüsse erleichtern und zur Vermeidung realer Konsequenzen beitragen.

Eine empirische Betrachtung scheint auf den ersten Blick nahezulegen, dass die beiden genannten Faktoren eine entscheidende Rolle spielen, denn Phasen mit hohen Defiziten waren in der Schweiz und im Ausland in der Regel mit *niedrigen* Zinsen verbunden und – entgegen der herkömmlichen Theorie und weitverbreiteten Meinung – nicht mit steigenden oder hohen Zinssätzen. In erster Linie wird dabei allerdings nochmals die ausgesprochene Zyklizität der Budgetdefizite evident. Zinssätze und (auf traditionelle Weise gemessene) Defizite entwickelten sich in der Vergangenheit weitgehend entgegengesetzt, d. h. bei einer Zunahme der Defizite waren gleichzeitig sinkende Zinsen zu beobachten.

Entscheidend für die Kapitalmärkte und allfällige Zinswirkungen von Budgetdefiziten sind aber *nicht die zyklischen, sondern die strukturellen Defizite*. Eine einfache lineare Regression zwischen den von uns berechneten strukturellen Defiziten und der Rendite der Bundesobligationen zeigt denn auch einen beim 95-Prozent-Intervall *signifikant positiven Zusammenhang* ( $t$ -Wert = 2,3;  $R^2 = 0,63$ ). *Eine Zunahme des strukturellen Defizits um 1 Prozent des Bruttoinlandprodukts ist demnach mit einem Anstieg der langfristigen Zinssätze um rund 0,3 Prozent verbunden*. Strukturelle Defizite, die zu *dauerhaft* negativen öffentlichen Ersparnissen führen bzw. die Kapitalnachfrage permanent erhöhen, können also einen nach oben gerichteten Zinsdruck auslösen und die private Investitionstätigkeit verringern. Zinssätze und die wirtschaftliche Entwicklung generell werden demnach nicht in erster Linie durch die laufenden Defizite beeinflusst, sondern primär durch den *längerfristigen Trend der Defizit- und Schuldenentwicklung über die Konjunkturzyklen hinweg*. Bei konjunkturellen Defiziten aber, die typischerweise in Rezessionen ansteigen, bleibt der Zinsdruck gering, weil gleichzeitig die Nachfrage der Investoren und Konsumenten nach Kapital schwach ist. *In jüngster Zeit hat sich das Risiko von Zins-effekten aufgrund des markanten Anstiegs der strukturellen Defizite deutlich erhöht*.

#### *Wachstum und längerfristige Verkraftbarkeit der anwachsenden Staatsschuld*

Die Diskussion verschiedener Indikatoren zur Beurteilung der schweizerischen Staatsfinanzen hat gezeigt, dass die Situation zur Zeit zwar schwierig, aber noch nicht dramatisch ist. Es besteht jedoch die Gefahr, dass wir in einen eigentlichen *Teufelskreis* hineingeraten. In der Regel wird nämlich früher oder später versucht, die strukturellen Defizite durch höhere Steuern und zusätzliche anderweitige Einnahmen zu verringern. Wie die Erfahrungen von verschiedenen Ländern mit grossen Defiziten und einer hohen Steuerbelastung zeigen – in jüngerer Zeit beispielsweise Italien –, führen zusätzliche Einnahmen aber vor allem zu neuen Ausgaben und nicht zu einer Beseitigung der strukturellen Defizite. Ein oft verwendeter Indikator

zur Beurteilung, ob diese Spirale bereits zu drehen begonnen hat und mit welcher Geschwindigkeit, ist die Staatsquote. Diese betrug in der Schweiz 1970 noch 22 Prozent. Bis 1989 hat sie sich auf 27 Prozent erhöht, und *in jüngster Zeit ist sie rasch und markant auf über 30 Prozent angestiegen*.

Eine Faustregel zur Beurteilung, ob sich die aktuellen Defizite auf einem explosiven Entwicklungspfad befinden oder nicht, ist die Bedingung, dass die Schuldenquote – d. h. die Staatsverschuldung in Prozent des Bruttoinlandprodukts (BIP) –, nicht zunehmen sollte. Die Schuldenquote bleibt konstant, wenn die Zunahme der Staatsverschuldung nicht grösser ist als die Wachstumsrate des nominellen BIP. In diesem Fall kann das Budgetdefizit als stabil bezeichnet werden. Dabei kann das Defizit für eine differenzierte Analyse in zwei Komponenten zerlegt werden. Einerseits ist es sinnvoll, das Primärdefizit – d. h. das Haushaltsdefizit ohne die Zinszahlungen –, gesondert zu betrachten. Durch die Abstrahierung von den Zinszahlungen wird die Belastung aufgrund der in der Vergangenheit akkumulierten Verschuldung ausgeklammert und das Schwergewicht auf die aktuelle Haushaltspolitik gelegt. Entscheidend für die Entwicklung der Schuldenquote ist das Verhältnis zwischen der nominellen Wachstumsrate des BIP und dem relevanten Zinssatz auf der Staatsschuld. *Die Schuldenquote bleibt konstant, wenn das Primärdefizit bzw. der Primärüberschuss gerade der mit der Schuldenquote multiplizierten Differenz zwischen der Wachstumsrate und dem Zinssatz entspricht*<sup>5</sup>. Wenn die Wachstumsrate und der Zinssatz identisch sind, genügt ein ausgeglichener Primärhaushalt zur Stabilisierung der Schuldenquote, d. h. das Defizit ohne Berücksichtigung der Zinszahlungen muss Null sein. Liegt die Wachstumsrate unter dem Zinssatz, dann ist allerdings ein Primärüberschuss notwendig, damit die Schuldenquote nicht ansteigt. Eine Analyse dieser Stabilitätsbedingungen für die Schweiz zeigt, dass die durchschnittliche nominelle Wachstumsrate zwischen 1960 und 1992 rund 7 Prozent betrug, während der Zinssatz für Bundesobligationen im langfristigen Mittel unter 5 Prozent lag. Unter diesen Bedingungen ist es selbst bei Primärdefiziten möglich, die Schuldenquote konstant zu halten. Auch aufgrund dieses Indikators hat sich die Situation in der jüngsten Vergangenheit drastisch verschlechtert. Zwischen 1990 und 1992 betrug das durchschnittliche Wachstum lediglich 5,3 Prozent, während Bundesobligationen im Durchschnitt mit 6,2 Prozent rentierten. Deshalb wäre ein positiver Primärhaushalt notwendig gewesen, um die Schuldenquote zu stabilisieren. Es ist zu erwarten, dass die grosse frühere Differenz zwischen der Wachstumsrate und dem Zinssatz von über 2 Prozent in naher Zukunft nicht mehr erreicht werden kann. Falls die Zinsen höher bleiben als das gesamtwirtschaftliche Wachstum, sollte der Primärhaushalt positiv oder zumindest nur geringfügig negativ sein, um eine *fatale Dynamisierung der Staatsverschuldung* zu vermeiden.

**Wirtschaftspolitisches Fazit:****Nur massives Sparen kann die ökonomischen Risiken abwenden**

Defizite und Staatsverschuldung in der Schweiz sind zwar markant angestiegen, haben vorerst aber noch kein wirklich alarmierendes Ausmass erreicht. Die Defizite aller Gebietskörperschaften betragen in diesem Jahr 15,5 Mrd Fr. oder 4,5 Prozent des BIP. Sie sind damit zwar auf einem historischen Höchststand. Im Vergleich mit anderen westlichen Industrieländern befinden wir uns aber «erst» im Mittelfeld. Zudem weist die Schweiz mit grosser Wahrscheinlichkeit ein staatliches Nettovermögen auf, und die Schuldenquote ist trotz dem markanten jüngsten Anstieg im Vergleich mit früheren Perioden relativ niedrig (1960 = 53 Prozent; 1980 = 47 Prozent; 1992 = 37 Prozent). Sie liegt zudem klar unter dem Durchschnitt der EG von über 60 Prozent.

Unsere vertiefte Analyse zeigt aber eindeutig, dass sich die *schweizerische Finanzpolitik an einem gefährlichen Wendepunkt mit erheblichem Risikopotential* befindet.

*Erstens* werden sich die zyklischen Defiziteffekte wegen der Vergangenheitsbemessung bei den direkten Steuern erst gegen Mitte der neunziger Jahre voll auswirken und damit einen signifikanten Rückgang des zyklischen Defizits auch bei einem konjunkturellen Aufschwung verhindern. *Zweitens* hat die strukturelle Defizitkomponente bereits heute einen Anteil von 70 Prozent erreicht. Unsere Analyse zeigt klar, dass diese Entwicklung ohne massive Gegenmassnahmen ungebremsst weitergeht. Dies bedeutet, dass der strukturelle Anteil der Defizite auf über 80 Prozent ansteigt. Es ist deshalb mit Defiziten aller Gebietskörperschaften in der Höhe von 20 Mrd Fr. zu rechnen. Dadurch wird auch die staatliche Verschuldung explosionsartig zunehmen. Die Schulden von Bund, Kantonen und Gemeinden werden bis 1995 auf über 170 Mrd Fr. ansteigen, was einer Zunahme um 70 Prozent entspricht. *Drittens* hat sich der Anteil der Investitionen an den Gesamtausgaben in den letzten Jahrzehnten stetig verringert, und zur Zeit liegt das Defizit deutlich über dem Niveau der öffentlichen Investitionen. *Viertens* hat sich im Gegensatz zur Vergangenheit das Verhältnis zwischen der Wachstumsrate und dem Zinssatz markant verschlechtert. Da die Zinsen höher sind als das Wachstum des nominellen BIP, nehmen die Zinszahlungen im Verhältnis zum BIP laufend zu. Wenn nicht andere Ausgaben gleichzeitig reduziert oder die Einnahmen erhöht werden, nimmt deshalb die Schuldenquote *quasiautomatisch* zu. *Fünftens* besteht wegen der Eskalation der Defizite die akute Gefahr, dass die verheerende Steuer-Ausgaben-Spirale auch in der Schweiz ausgelöst wird. *Bundesrat Stich* hat bereits an verschiedenen Orten deutlich gemacht, dass er die Staatsfinanzen

zu einem wesentlichen Teil durch höhere Steuern und zusätzliche Einnahmen sanieren will. *Sechstens* gibt es in der Schweiz bereits heute erstklassige private Schuldner, die am Kapitalmarkt Anleihen zu günstigeren Konditionen emittieren können als die öffentliche Hand. Dies sind ernste Anzeichen für einen Vertrauensverlust der inländischen und ausländischen Anleger in den Staat.

Falls dieser sich abzeichnenden Entwicklung nicht Einhalt geboten wird, ist mit substantiellen negativen Auswirkungen auf die schweizerische Volkswirtschaft zu rechnen. Im Vordergrund stehen höhere Zinssätze mit den entsprechenden Auswirkungen auf Wachstum und Einkommen sowie ungünstigere steuerliche Rahmenbedingungen und damit der Verlust eines weiteren Standortvorteils für die Schweiz. Ferner ist unser ganzer Sozialstaat gefährdet. Ein Kollaps des Sozialversicherungssystems, der eine Total-sanierung notwendig machen würde, ist nicht auszuschliessen.

Unsere Berechnungen haben gezeigt, dass eine Zunahme der strukturellen Defizite um 1 Prozent des BIP mit einer Erhöhung der langfristigen Zinssätze um rund 30 Basispunkte verbunden ist. Durch die höheren Zinsen werden unsere längerfristigen Wachstumsaussichten negativ beeinflusst. Mit dieser Gefahr ist die Schweiz momentan besonders ernsthaft konfrontiert. Zusätzlich werden die Wachstumsperspektiven verschlechtert, weil die öffentlichen Investitionen tiefer sind als die strukturellen Defizite.

Die Verletzung der goldenen Finanzierungsregel bedeutet, dass die Kosten für den zu hohen Staatskonsum durch Verschuldung auf zukünftige Generationen verlagert werden. Damit leben wir zumindest zum Teil wirklich auf Kosten unserer Kinder und Enkel, deren fiskalpolitischer Spielraum massiv eingeschränkt wird. Diese Generationen sind in ihren Möglichkeiten eingeeengt, flexibel auf unvorhergesehene Entwicklungen zu reagieren und eigene Projekte zu realisieren, weil sie noch unsere alten Schulden bezahlen müssen.

Die hohen strukturellen Defizite bei gleichzeitig geringerem Wachstum führen zu einem Anstieg der relativen Steuerbelastung. Mit einer permanenten Erhöhung der Fiskalquote ist ein Attraktivitätsverlust des Standorts Schweiz verbunden. Aufgrund der insgesamt kritischen Situation der Staatsfinanzen ist die Schweiz dabei, ihren Ruf als Hort der ökonomischen und politischen Stabilität aufs Spiel zu setzen. Wir haben im wirtschaftspolitischen Vergleich mit anderen westlichen Industrienationen in den letzten Jahren ohnehin an Standortvorteilen und Dynamik eingebüsst, und andere Länder haben deutlich aufgeholt. *Unsere verbliebenen Standortvorteile sollten deshalb gepflegt werden.* Dazu gehört ohne Zweifel eine solide Finanzpolitik. Dieser politische und ökonomische Trumpf darf nicht leichtfertig verspielt werden. Eine glaubwürdige Finanzpolitik unterstützt die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz.

*Notwendig ist deshalb ein echtes Sparprogramm, das diesen Namen auch verdient und konsequent umgesetzt wird.* Nur so können die geschilderten ernsthaften Bedrohungen abgewendet werden. Angesichts der Milliardendefizite müssen Vorkehrungen getroffen werden, die über Budgetkosmetik und Sparübungen nach dem Zufallsprinzip hinausgehen. Dies bedingt eine kritische Überprüfung *aller* staatlicher Aufgaben. Bei Vorlagen, die dem Parlament unterbreitet werden, ist die Transparenz in bezug auf die finanziellen Konsequenzen wesentlich zu erhöhen. Auch beim Staat muss zudem – wie in der Privatwirtschaft längst üblich – zwischen *«nice to have»* und *«need to have»* unterschieden werden. Bei der Ausgabenpolitik müssen *klare, auf ökonomischen Argumenten und wirtschaftspolitischen Schwerpunkten basierende Prioritäten* gesetzt werden. Staatsausgaben sind insbesondere hinsichtlich ihrer längerfristigen Auswirkungen auf den Kapitalstock, die Produktivität oder die Wettbewerbsfähigkeit der Schweiz zu überprüfen. Unsere theoretischen Überlegungen haben gezeigt, dass es vor allem notwendig ist, bei den Konsumausgaben zu sparen. Hingegen scheint es als kurzfristig orientiert und unüberlegt, beispielsweise bei der Grundlagenforschung oder den Bildungsausgaben – wichtigen Investitionen in unsere Zukunft – zuviel zu sparen. Allerdings müssen auch in diesem Bereich Instrumente entwickelt werden, die gewährleisten, dass die Mittel effizient eingesetzt werden. Das Ungleichgewicht zwischen den Konsum- und den Investitionsausgaben muss aber in jedem Fall rasch korrigiert werden.

Über die Hälfte der Bundesausgaben sind Subventionen. Es weiss aber niemand so genau, wer letztlich profitiert und ob die Mittel effektiv bei den anvisierten Adressaten landen. Notwendig ist deshalb eine gründliche Durchforstung des Subventionsdschungels. Bei den geleisteten Subventionen ist eine rigorose Erfolgskontrolle durchzuführen. Wir müssen wegkommen vom Giesskannenprinzip und die knappen staatlichen Mittel gezielt einsetzen. Dabei sind vermehrt zeit- und problemgerechte Finanzverwaltungsinstrumente einzusetzen. Zu fordern ist eine Verwaltung, die sensibilisiert ist in bezug auf die Kosten, die sie der Wirtschaft durch unnötige Zeitverzögerungen, komplizierte Verfahren und überflüssige Auflagen aufbürdet.

Weitere Steuererhöhungen zur Sanierung des Staatshaushalts sind energisch abzulehnen. Die Erfahrung lehrt eindeutig, dass zusätzlich verfügbare Mittel gerade in der Schweiz mit sehr gut organisierten Interessengruppen neue Begehrlichkeiten wecken, die oft auch durchgesetzt werden können und zu einem weiteren Anstieg der strukturellen Defizite führen, bis wieder der Ruf nach höheren Steuereinnahmen laut wird. Dies führt zu einem Anstieg der Fiskalquote und zur Beeinträchtigung der Kompetitivität der Schweiz im immer schärfer werdenden internationalen Wettbewerb. Insbesondere die direkten Steuern dürfen auf keinen Fall erhöht werden. Im

internationalen Vergleich ist der Anteil der direkten Steuern im Verhältnis zu den indirekten Steuern bereits jetzt ausserordentlich hoch, und eine Gesundung dieses Verhältnisses ist angezeigt.

Insgesamt muss die Zunahme aller Staatsausgaben im längerfristigen Durchschnitt höchstens auf die Zunahme des Bruttoinlandprodukts begrenzt werden, damit die Staatsquote nicht weiter ansteigt. Dabei sind die Kürzungen auf die strukturellen Ausgabenelemente und insbesondere auf den Konsum- und Subventionsbereich zu konzentrieren. Priorität haben Investitionen in wohlstandsfördernde öffentliche Infrastrukturen und in unser Bildungssystem. Denn – und damit schliesst sich der Kreis zum eingangs zitierten *James Tobin* – die Reduktion des Defizits ist kein Ziel an sich, sondern lediglich ein sehr differenziert einzusetzendes Mittel, um nachhaltiges Wachstum unserer Volkswirtschaft zu fördern und die Zunahme der gesamtgesellschaftlichen Wohlfahrt zu begünstigen.

<sup>1</sup>J. Tobin (1993), Thinking Straight About Fiscal Stimulus and Deficit Reduction, in: Challenge (März–April). – <sup>2</sup>Vgl. S. Wolter, (1993), Arbeitslosenversicherung: Woher das Geld nehmen?, in: Economic Focus Nr. 8 (Juli), Schweizerische Bankgesellschaft. – <sup>3</sup>Vgl. z. B. KOF (1987), Öffentliche Finanzen: Trotz Haushaltsüberschuss expansiver Fiskalimpuls, in: Konjunktur 3/87, S. 6–13; Bundesamt für Konjunkturfragen (1986), Zur Messung finanzpolitischer Impulse und struktureller Haushaltsdefizite, Studie Nr. 10; P. Muller und R.W.R. Price (1984), Structural Budget Deficits and Fiscal Stance, OECD-Working Paper Nr. 15. – <sup>4</sup>Vgl. zur genauen Methodik der Berechnung und den detaillierten Resultaten B. Schwab (1993), Zyklische und strukturelle Komponenten der schweizerischen Staatsdefizite, SBG-Arbeitspapier. – <sup>5</sup>Formal kann dieser Zusammenhang ausgedrückt werden als  $db = [x + b(r - y)] / (1 + y)$  bzw. für  $db = 0$  gilt:  $x = b(y - r)$ . Dabei ist  $db$  die Veränderung der Schuldenquote,  $x$  die Primärdefizitquote,  $r$  der Zinssatz und  $y$  die Wachstumsrate. Für eine formale Herleitung dieser Relationen vgl. beispielsweise R. Dornbusch und S. Fischer (1987), Macroeconomics, S. 619–21.

*Energisches Handeln ist somit dringend geboten, und zwar in dem Sinn, dass eine strikte Ausgabendisziplin zur Richtschnur finanzpolitischer Entscheide wird. Die von der Bundesversammlung beschlossenen Sanierungsmassnahmen 1992 sind nur ein moderater, völlig ungenügender erster Schritt. Bezogen auf das Jahr 1995 machen die echten Einsparungen, die diese Bezeichnung verdienen, im ganzen Programm nicht viel mehr als 1 Mrd. Franken aus. Das Ausgabenwachstum beläuft sich im Finanzplan 1994–1996 immer noch auf mehr als 6 Prozent im Jahresdurchschnitt, wogegen das nominelle Wirtschaftswachstum mit 5 Prozent jährlich angenommen wird. Im Budget 1993 steigen die Ausgaben gegenüber dem Voranschlag 1992 um über 7 Prozent. Die Planung spiegelt die alte Mentalität wider, wonach alles und jedes finanzierbar sein soll, und dies erst noch gleichzeitig. In sämtlichen zivilen Bereichen expandieren die Ausgaben, und von Sparen kann überhaupt nicht die Rede sein.*

Jahresbericht 1992

Schweizerischer Handels- und Industrieverein (Vorort), S. 35