Zeitschrift: Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur
Herausgeber: Gesellschaft Schweizer Monatshefte
Band: 87 (2007)
Heft: 9-10

Rubrik: Dossier : Staaten in der Schuldenfalle

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: 18.02.2026

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

(1) Die Last der Verschuldung
(2) Die veruntreute Jugend
(3) Die Schulden der Industrienationen
(4) Geldpolitik und Staatsverschuldung
(5) Flexibilität statt Stabilitätspakt
(6) Die Schuldenbremse in der Schweiz
(7) Schnitt ins eigene Fleisch
(8) Abgrund oder Ausweg?

Staaten in der Schuldenfalle

Die deutsche Sprache verwendet für finanzielle Verpflichtungen und für moralische Defizite dasselbe Wort: Schuld. Die Sprache, die oft intelligenter ist als jene, die sie spontan benützen, signalisiert, dass Verschuldung, sowohl für Private als auch für Staaten, nicht problemlos ist, obwohl sie in einer arbeitsteiligen, technisch zivilisierten, kapitalistisch vernetzten Welt zur Normalität gehört. Schulden und deren Verzinsung sind ein integrierter Bestandteil eines auf dem Austausch von Vermögenswerten beruhenden Wirtschaftssystems. Wenn der Staat als Wirtschaftssubjekt, wie andere Wirtschaftssubjekte auch, gewisse Aufgaben und Ausgaben durch Kreditaufnahmen finanziert, ist dies noch kein Grund zum Alarmismus. Staatsverschuldung wird dann zum Problem, wenn eine nachhaltige Finanzierung des Schuldendienstes nicht gewährleistet werden kann und sich die Frage nach dem Staatsbankrott stellt, den niemand völlig ausschliessen kann, über dessen Folgen und deren Abwicklung aber auch unter Fachleuten kaum klare Vorstellungen existieren.

Wenn ein Symposium dem Thema «Staaten in der Schuldenfalle» gewidmet ist, kommt es fast zwangsläufig zu einer Auseinandersetzung zwischen jenen, die aus guten Gründen alarmieren und jenen, die aus ebenfalls guten Gründen beruhigen. Am traditionellen 13. Zermatter Symposium, gemeinsam durchgeführt von Avenir Suisse und der Leipziger Wirtschaftspolitischen Gesellschaft, in Verbindung mit der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft, wurde vom 26. bis 29. August 2007 in Referaten und Diskussionen danach gefragt, welches die Auswirkungen dieser Verschuldung auf die Volkswirtschaft seien, wie eine Gesellschaft und wie die einzelnen Wirtschaftssubjekte und Bürger in verschiedenen Rollen agierten und vernünftigerweise reagieren sollten, wenn die Politik aus der hohlen Hand lebt. Da letztlich niemand wollen kann, dass die öffentlichen Haushalte definitiv aus dem Lot geraten und dass die dafür verantwortlichen Regierungen *«an die Wand knallen»* (wie es der Tübinger Ökonom Joachim Starbatty in seinem Einleitungsreferat drastisch veranschaulichte), drehten sich die Diskussionen um mögliche Wege aus der Schuldenfalle. Verschuldung ist, so brachte es einer der Referenten – Paracelsus zitierend – auf den Punkt, eine Frage des Masses. Ob sie ein Medikament oder ein Gift ist, entscheidet sich bei der Dosierung.

Robert Nef

Anlass zur Sorge geben nicht in erster Linie die ausgewiesenen Schulden der Staaten, sondern deren implizite Verpflichtungen via Sozialwerke. Welche Auswirkungen haben staatliche Schulden auf die Volkswirtschaft? Und gibt es einen Weg aus der Schuldenfalle? Am Zermatter Symposium suchten Fachleute nach Lösungen.

(1) Die Last der Verschuldung

Katja Gentinetta

Staatsverschuldung ist zurzeit auf dreierlei Weise in aller Munde. Lang ist zum einen die Liste jener Staaten, die unter ihrer über Jahrzehnte angehäuften Verschuldung leiden und keine Aussicht darauf haben, diese in absehbarer Zeit abzubauen. Ganz anders klingen da so sensationelle Meldungen wie jene der Stadt Düsseldorf, die sich durch den Verkauf ihres Tafelsilbers nun steuerfrei preisen darf. Schliesslich, und diese Form der Staatsverschuldung stand beim 13. Zermatter Symposium 2007 im Zentrum, gibt es die implizite Verschuldung. Sie ergibt sich aus den Versprechen, die Staaten über den Weg ihrer Vorsorgeeinrichtungen eingegangen sind, die sie jedoch angesichts der demographischen Entwicklung nur schwer werden einlösen können. Sorgen bereitet somit nicht mehr primär die in den Bilanzen ausgewiesene Staatsverschuldung, sondern vielmehr der kaum mehr kontrollierbare Schuldenanstieg durch die rasante Alterung der Bevölkerung und deren Folgen für die Sozialsysteme der westlichen Staaten.

Noch haben etwa Deutschland, die Schweiz und Grossbritannien ein stabiles AAA-Rating; die Abwertung von Italiens Bonität im Herbst 2006 ist jedoch ein erstes Anzeichen dafür, dass die Problematik nicht zu unterschätzen ist. Die latenten Risiken werden – nicht nur von Rating-Agenturen, sondern auch von besorgten Bürgern – immer aufmerksamer verfolgt. US-Notenbankchef Ben Bernanke hat mit Blick auf die überlasteten und dringend reformbedürftigen Gesundheits- und Sozialprogramme der USA unlängst eine klare Warnung ausgesprochen: *«The longer we wait, the more severe, the more draconian, the more difficult the adjustment is going to be.»*

Zwei Fragen drängen sich auf. Was sind die Ursachen dieser Verschuldung? Und warum steht das Problem nicht zuoberst auf der politischen Traktandenliste? Tatsache ist, dass die nahezu hemmungslose Defizitwirtschaft und das zumindest rhetorische Abbuchen von Ausgaben unter dem Titel «Investitionen» auch durch die Maastricht-Kriterien nicht diszipliniert werden konnte. Die Angst, mit Reformvorschlägen die Wähler abzuschrecken, sitzt tief.

«Schulden machen» und «verschuldet sein» hat etwas Ambivalentes. Einerseits ist der Begriff «Schuldenwirtschaft» negativ geprägt – er impliziert Selbstüberschätzung, mangelnde Disziplin und Verantwortungslosigkeit. Zeugt Verschuldung von einer Überschätzung der eigenen Mittel, haftet dem Schuldenmachen sogar etwas moralisch Verwerfliches an. Auf der andern Seite gehören Schulden zu den Kernelementen unseres Wirtschaftssystems. Ihr Gegenstück sind Kredite, ohne die unsere Volkswirtschaft weder funktionsfähig noch effizient wäre. Schulden machen bedeutet also auch, sich der Möglichkeiten unseres Systems zu bedienen, um mittelfristig, etwa durch Investitionen in die Zukunft, Mehrwert zu schaffen.

Entsprechend ambivalent sind die politischen Bewertungen staatlicher Verschuldung. Während die einen in ihr eine unverantwortbare Einschränkung staatlicher Handlungsfreiheit sehen, da immer mehr Mittel für Zinsen verwendet werden müssen, lassen andere nicht lange mit dem Vorwurf der «Sparhysterie» auf sich warten, wenn nur schon über eine etwas höhere Zurückhaltung im Gebrauch staatlicher Mittel nachgedacht wird.

Bisher – aus Schweizer Perspektive insbesondere im Nachgang zu den wachstumsschwachen 1990er Jahren – wurde die staatliche Verschuldung primär im Kontext der Wachstumsschwäche betrachtet und ein Abbau der Verschuldung gefordert. Heute gibt es einen breiten politischen Konsens über die demographischen Veränderungen und ihre möglichen Konsequenzen, und damit rückt auch die implizite Verschuldung in den Vordergrund der Diskussion. Es ist nicht mehr der Blick auf die Staatsrechnung, der Sorgen bereitet, sondern die Kalkulation der nicht vorfinanzierbaren Leistungen bzw. die Summe aller Versprechungen, die der Staat nur schwer wird einlösen können. Der Fokus richtet sich neu auf die Sozialwerke, allen voran die Altersvorsorge und das Gesundheitswesen.

Verschiedene ökonomische Modelle haben sich zum Ziel gesetzt, die Höhe und Brisanz dieser drückenden impliziten Verschuldung sichtbar zu machen. Laurence Kotlikoff errechnet so den *«fiscal gap»*, der sich ergibt, wenn man mit den heutigen Steuern die künftigen Versprechungen finanzieren müsste. Die schweizerische Bundesverwaltung stellt mit der «Nachhaltigkeitslücke» fest, wie gross der Korrekturbedarf bei den Staatsfinanzen heute ist, damit die Schuldenquote unter der demographischen Last nicht steigt. Die Stiftung Marktwirtschaft schliesslich weist in der «Generationenbilanz» staatliche Gesamtverschuldung – als Summe der ausgewiesenen und impliziten Schuld – aus: sie beträgt für Deutschland aktuell rund 320 Prozent des Bruttoinlandprodukts.

Angesichts dieser Zahlen ist man geneigt, die lauten Klagen über die in den Staatsrechnungen ausgewiesenen Defizite als «Nebenkriegsschauplatz» zu werten, der nicht zuletzt zum Zweck hat, von der viel brisanteren Form staatlicher Verschuldung abzulenken und die damit verbundene dringende Reformdebatte zu vermeiden. Aktuell kommt hinzu, dass der wirtschaftliche Aufschwung wenig geeignet ist, das Problem der Staatsverschuldung auf der Traktandenliste zu behalten. Allzu verführerisch ist es, über die Verwendung der sprudelnden Steuereinnahmen nachzudenken. Der Verweis darauf, dass dieser Aufschwung primär weltwirtschaftlich bedingt und nicht auf erfolgreich bewältigte strukturelle Reformen zurückzuführen ist, wird dabei gerne überhört.

Dennoch hat auch der neue Fokus auf die implizite Verschuldung an der Ambivalenz wenig geändert – ausser, dass sich die Fronten verschoben haben. Linke Parteien, die sich zuerst dem Prinzip der Nachhaltigkeit verschrieben haben, sich darin aber gerne auf die Umweltpolitik beschränken, halten die Reformbedürftigkeit der Sozialwerke unter dem Druck der demographischen Veränderungen für wenig dringend – sie vertrauen auf das künftige Wachstum und wollen ihre Wähler nicht vergraulen. Umso dringlicher sorgen sich bürgerliche Parteien nun um die nachhaltige Finanzierung der Sozialwerke – sowohl aus Gründen der wirtschaftlichen Belastung, jedoch auch mit Blick auf drohende Armutsfallen.

Gleichsam von der Gegenwart eingeholt wird diese langfristige Sicht durch die Hypothekarzinskrise auf dem US-Markt, die Tausende von Eigenheimbesitzern in den Privatkonkurs getrieben hat. Lasche Kreditvergaben und übermütige Käufe haben zu einer Immobilienblase geführt, die nun, unter schlimmsten Folgen für Privatpersonen, geplatzt ist.

Damit stellt sich unweigerlich die Frage, ob es sich bei der hohen, politisch zuwenig intensiv diskutierten staatlichen Verschuldung und der immer stärker zutage tretenden privaten Verschuldung um zwei lose Phänomene oder um eine historische Koinzidenz handelt. Sollte es sich um eine Koinzidenz handeln, können die Gründe dafür – technisch – in mangelnder Regulierung oder aber – moralisch – in einer problematischen Einstellung gesucht werden.

Folgt man der zweiten Spur, ist ein Blick in die Geschichte aufschlussreich. Wer seine Schulden nicht zurückzahlen konnte, wurde früher hart bestraft. Die Römer haben unter Berufung auf das von ihnen gesetzte Obligationenrecht insolvente Schuldner gefesselt und hingerichtet. Ein erster humanistischer Entwicklungsschub führte dazu, dass ein Schuldner von seinem Gläubiger als Sklave verkauft werden konnte. Im Mittelalter kam, wer seine Schulden nicht zurückzahlen konnte, ins Gefängnis; immerhin konnte er von seinen Verwandten freigekauft werden. 1847 wurde die Schuldhaft abgeschafft, und zur Schuldentilgung wurde das Vermögen beigezogen. Danach tauchten die ersten Abzahlverträge auf. Seither, so darf man folgern, ist ein funktionierendes Regelwerk dafür zuständig, dass private Verschuldung entweder gar nicht erst zum Problem wird oder, sollte dies doch der Fall sein, ohne unzumutbares Elend getilgt werden kann.

> Sparen ist out, man lebt auf Pump: die Gegenwartspräferenz übersteigt die Sorge um die Zukunft um ein Vielfaches.

Die aktuellen Tendenzen sehen anders aus: Leasing-Verträge haben Hochkonjunktur, Konsumkredite werden immer häufiger gesprochen. «Ich kaufe, also bin ich» scheint die Selbstdefinition vieler zu sein, die dem Konsumangebot erliegen. Sparen ist out, man lebt auf Pump – oder anders ausgedrückt: die Gegenwartspräferenz übersteigt die Sorge um die Zukunft um ein Vielfaches.

Dennoch spricht offensichtlich einiges für eine Wechselwirkung zwischen persönlichem Verschulden und einem mangelnden Regelwerk. Gerade von Bankfachleuten erklingt dieser Tage mehrfach der Ruf nach einer stärkeren staatlichen Regulierung – ein Eingeständnis des eigenen Unvermögens, sich selbst Grenzen zu setzen.

KATJA GENTINETTA, geboren 1968, promovierte in Zürich in Politischer Philosophie. Seit 2001 ist sie stellvertretende Direktorin beim Think Tank Avenir Suisse in Zürich.

Bei öffentlicher Verschuldung greift das Haftungsprinzip nicht. Denn der durch die Verschuldung ermöglichte aktuelle Konsum muss von Dritten – den zukünftigen Generationen – finanziert werden. Über den Circulus vitiosus eines kollektiv finanzierten Sozialstaates.

(2) Die veruntreute Jugend

Joachim Starbatty

Zur Einschätzung der von Verschuldung ausgehenden Gefahren soll die Kapital- und Zinstheorie von Eugen von Böhm-Bawerk als Referenzrahmen herangezogen werden. Böhm-Bawerk geht davon aus, dass Wirtschaftssubjekte gegenwärtigen Genuss zukünftigem vorziehen und zwei identische Güterbündel je nach zeitlicher Verfügbarkeit unterschiedlich einschätzen. Das heutige Güterbündel wird höher bewertet als das zukünftige. Damit also jemand auf den Genuss eines gegenwärtigen Güterbündels verzichtet, muss ihm hierfür ein Aufgeld (Agio) gewährt werden. Auf die Zahl der Jahre bezogen, ergibt sich dann der jeweilige Zins. Da dieser von der Einschätzung der Güterbündel zu unterschiedlichen Zeitpunkten abhängig ist, können wir ihn auch als Ausdruck der Zeitpräferenz betrachten: je stärker die Wertschätzung des heutigen Güterbündels, desto höher der Zins. Derjenige, der den Inhabern heutiger Güterbündel für deren Überlassung verspricht, diese Güterbündel plus Agio zu einem späteren Zeitpunkt zurückzugeben, kauft damit Zeit. Entscheidend ist dann, wofür er die überlassene Zeit verwendet: zum Aufbau einer Produktionsstruktur, die zukünftige Güterströme generiert, oder zum Vorziehen zukünftigen Konsums – «geniesse jetzt, zahle später» – , woraus sich das Problem der Bedienung und der Tilgung der Schuld ergibt.

Aus dieser Perspektive sind die Gefahren individueller Verschuldung rasch umrissen. Da die Verschuldung Konsequenz individueller Vertragsschliessung ist, können daraus zwar Gefahren für das Individuum erwachsen, nicht aber für die Gesellschaft. Wenn individuelle Präferenzen durch aggressive Werbung «verbogen» werden, dann mögen Erziehung und Aufklärung individuelle Fehlentscheidungen zu verhindern suchen. Anders sieht es aus, wenn Regierungen und Notenbanken im privaten Konsum eine willkommene Konjunkturstütze sehen und Individuen – durch eine hyperexpansive, zinsdrückende Geldpolitik und dadurch verfälschte Zeitpräferenzrate – massenhaft zu Investitionen, etwa in den Kauf und den Bau von Häusern, verlockt werden, diese Investitionen dann nicht die erhofften Erträge generieren oder wegen später ansteigender Zinsen nicht mehr finanziert werden können. Die Schuldner verlieren ihr Vermögen oder werden in einen persönlichen Konkurs getrieben. Dies schlägt dann auf Hypothekenbanken und Finanzinstitute zurück, die sich auf solch zweifelhafte Finanzierungen eingelassen haben. Auf die Anklagebank gehören aber die geldpolitisch Verantwortlichen, weil ihre Geldschwemme systematisch den Zins als Ausdruck der Zeitpräferenz verfälscht hat.

Während die Konsequenzen aus individueller Verschuldung direkt die jeweiligen Vertragspartner treffen, so bleiben bei öffentlicher Verschuldung die Konsequenzen an unbeteiligten Dritten hängen. Der via Verschuldung ermöglichte aktuelle Konsum muss von späteren Generationen finanziert werden. Das für marktwirtschaftliche Ordnungen zentrale Prinzip «Haftung» – diejenigen, die die Entscheidungen treffen, müssen auch für die damit einhergehenden Konsequenzen einstehen – greift nicht. Fallen Entscheidung und Haftung auseinander, so werden Fehlentscheidungen nicht korrigiert, sondern – wie im Falle öffentlicher Verschuldung – durch weitere Verschuldung überlagert. Hier liegt das entscheidende ordnungspolitische Problem: eine wachsende öffentliche Überschuldung ist ein zeit- und regimeunabhängiges Phänomen. Das deutsche Nachrichtenmagazin «Der Spiegel» hat seine Titelgeschichte über die wachsende deutsche Staatsverschuldung mit der Überschrift «Die veruntreute Zukunft» versehen. Wenn wir diesen Sachverhalt personalisieren, muss es heissen: «Die veruntreute Jugend».

Daher wird oft vorgeschlagen, die Finanzminister mittels eines Verschuldungsverbots an die Kette zu legen oder Verschuldung nur insoweit zuzulassen, als sie den Ausbau der materiellen und humanen Infrastruktur möglich macht und

daraus ein höheres Wohlstandsniveau und höhere Steuereinnahmen resultieren, aus denen die Schuld bedient und getilgt werden kann. Bei solchen Vorschriften müssen aber immer Ausnahmen von der Regel zugelassen werden, um konjunkturellen Einbrüchen oder irgendwelchen Katastrophen zu begegnen. So ist die deutsche Bundesregierung bei Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts in Form steigender Arbeitslosigkeit nicht an die im Deutschen Grundgesetz verankerte Regel (Art. 115) – die jährliche Verschuldung darf die Höhe der Investitionsausgaben nicht übersteigen – gebunden. Die Klage von 293 Abgeordneten der CDU/CSU- und FDP-Bundestagsfraktionen auf Verfassungswidrigkeit des Bundeshaushalts 2004 vor dem deutschen Bundesverfassungsgericht war erfolglos, obwohl die Bundesregierung mehrere Jahre hintereinander gegen diese Vorschrift verstossen hatte. Die Argumentation der Mehrheit des entscheidenden Senats lässt sich wie folgt zusammenfassen: Immer dann, wenn eine Bundesregierung gegen die Haushaltsregel des Art. 115 verstösst, liegt eine Störung des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts vor. Das abweichende Sondervotum stellte daher fest: *«Der Senat legt die einschlägige Vorschrift des Grundgesetzes zur Schuldenbegrenzung des Bundes so aus, dass sie keine Wirkung zu entfalten vermag.»* Entsprechendes lässt sich auch über den «Schuldendeckel» des Stabilitäts- und Wachstumspakts zur finanzpolitischen Disziplinierung der Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion sagen: im finanzpolitischen Tagesgeschäft steuern nicht Regeln das politische Verhalten, sondern politisches Verhalten steuert die Regeln.

Daher muss ein anderer Weg gesucht werden, um die Jugend vor Veruntreuung zu schützen. Für Politiker ist es attraktiv, Gegenwartskonsum gegenüber Zukunftskonsum vorzuziehen, weil sie annehmen, so ihr politisches Überleben zu sichern. Sie verhalten sich wie verantwortungslose Unternehmer, die aus ihren Betrieben zunehmend Kapital für privaten Konsum entnehmen und die Erhaltung und Erneuerung des Produktionsapparates vernachlässigen. Seit 1970 öffnet sich in Deutschland die Schere zwischen Sozialausgaben und Investitionen, und die Kluft wächst weiter. Dies lässt sich auch aus der Ausgabenstruktur des Bundeshaushalts erkennen. Entfielen im Jahre 1964 33 Prozent der Ausgaben auf soziale Verpflichtungen (darunter machten die Ausgaben für den Zinsendienst 1,9 Prozent aus) und 67 Prozent auf die übrigen Bundesausgaben, so hat sich mittlerweile das Verhältnis umgekehrt: 66 Prozent der Ausgeben entfallen auf soziale Verpflichtungen (darunter machen die Zinsausgaben 15 Prozent [!] aus), 34 Prozent entfallen auf die übrigen Ausgaben. Die wachsende Verschuldung moderner Wohlfahrtstaaten ist nicht die Konsequenz eines Demographieproblems (in Deutschland ist gerade die Arbeitslosigkeit unter Jugendlichen überdurchschnittlich hoch), sondern eines fehlspezifizierten Sozialsystems:

– kollektiv finanzierte Umlagesysteme tendieren zur Ausbeutung seitens der Akteure,
– sie setzen als «Schönwettersysteme» anhaltend hohe Beschäftigung voraus,
– die steigende Belastung je Arbeitsplatz in Form von Steuern und Abgaben lässt im Zeitablauf die Zahl sozialpflichtiger Vollerwerbsstellen schrumpfen.

Kollektiv finanzierte Sozialsysteme initiieren einen Circulus vitiosus. Die Arbeitslosigkeit steigt von Konjunkturzyklus zu Konjunkturzyklus auf ein höheres Niveau, die damit einhergehenden zusätzlichen Soziallasten drücken immer mehr Arbeitsplätze unter die Wasserlinie; die Sozialausgaben je Arbeitsplatz nehmen weiter zu, immer mehr Menschen werden arbeitslos und so weiter und so fort. Die derzeitige Bundesregierung will diesen Teufelskreis nicht durch eine Umsteuerung der Sozialsysteme durchbrechen, sondern verlagert die Finanzierungskosten auf die indirekten Steuern. Dies verschafft ihr aber nur eine Atempause.

Für Politiker ist es attraktiv, Gegenwartskonsum gegenüber Zukunftskonsum vorzuziehen, weil sie annehmen, so ihr politisches Überleben zu sichern.

Das gesellschaftliche Verschuldungsproblem lässt sich nur lösen, indem Entscheidung und Haftung zusammengeführt werden. Dies gilt sowohl für die Akteure innerhalb der Sozialsysteme als auch für die Politiker, die die Finanzierungslast für die jetzige und die zukünftige Generation offenlegen müssen. Im Prinzip ist schon viel gewonnen, wenn die Bürger darüber aufgeklärt werden, wie teuer der Umverteilungsapparat sie zu stehen kommt. Es geht um die Befreiung der Bürger aus der Umklammerung des sich sozial gebenden Leviathans. Diese Aufklärung will sie zu selbständigem Denken auch in sozialen Verhältnissen befähigen und ihnen Mut machen, den Weg in die Freiheit zu wagen.

JOACHIM STARBATTY, geboren 1940, ist Professor emeritus für Volkswirtschaftslehre der Eberhard-Karls-Universität Tübingen. Er ist u.a. Vorsitzender der Aktionsgemeinschaft Soziale Marktwirtschaft.

Die durchschnittliche Verschuldung der Industrienationen steigt. Eine Analyse der sozio-ökonomischen wie auch politisch-institutionellen Faktoren, die den Schuldenaufbau wie auch die Konsolidierungsbemühungen beeinflussen.

(3) Die Schulden der Industrienationen

Uwe Wagschal

Nach dem Zweiten Weltkrieg war zunächst ein längerer Schuldenabbau in den wichtigsten Industrienationen zu beobachten, der durch das Wirtschaftswachstum des «goldenen Zeitalters» bis Anfang der 1970er Jahre begünstigt wurde. So konnte auch die Schweiz ihren Schuldenstand von 72,7 Prozent des Bruttoinlandproduktes (BIP) im Jahr 1950 auf 40,1 Prozent (OECD-Daten) substantiell abbauen, was ihr 1970 den 13. Platz unter 21 vergleichbaren OECD-Ländern einbrachte. In der Bundesrepublik Deutschland wurde nach dem faktischen Staatsbankrott ein Grossteil der Binnenverschuldung in der Währungsreform von 1948 entwertet. Die internationalen Verpflichtungen wurden dagegen 1953 im Londoner Schuldenabkommen moderat geregelt. So konnte die Verschuldung bis 1970 konstantgehalten werden, wobei die Bundesrepublik mit einer Verschuldung in Höhe von 18 Prozent des BIP auf Platz 6 von 21 OECD-Ländern lag.

Die durchschnittliche Entwicklung seit 1970 ist demgegenüber von einem – in Friedenszeiten – bisher nie gekannten Schuldenanstieg geprägt. Bis 1996, dem Jahr des Durchschnittshöchststandes von 75,9 Prozent des BIP in den etablierten 21 OECD-Ländern, hatten sich die Schuldenquoten erneut mehr als verdoppelt, seitdem sinken sie wieder leicht. Die Schweiz wich wie wenige andere Länder von diesem Trend ab und wies 1990 mit 29,9 Prozent den niedrigsten Stand nach 1945 auf. Gegenwärtig (2006) liegt sie nach OECD-Daten allerdings bei einer Quote von 54,2 Prozent und verzeichnet damit den viertstärksten Anstieg unter den Vergleichsländern seit 1990. Auch Deutschland hat die Verschuldung – teilweise bedingt durch die deutsche Einheit – ausgeweitet und erlebte nach 1990 den drittstärksten Schuldenanstieg, nur noch übertroffen von Frankreich und Japan, das 1970 mit rund zehn Prozent des BIP die geringste Schuldenquote aller OECD-Länder aufgewiesen hatte, 2006 jedoch zum Spitzenreiter mit einem Wert von 179 Prozent aufstieg.

Die Gründe für Verschuldung sind vielfältig. Neben klassischen Ursachen wie Krieg, Staatszerfall und Systemwechsel sind es vor allem sozioökonomische Faktoren, die die Staatsverschuldung beeinflussen. Ein starkes Wirtschaftswachstum beispielsweise bremst dank mehr Steuereinnahmen und weniger Arbeitslosigkeit den Schuldenanstieg. Auch die Seniorenquote ist eine mächtige Triebfeder. Je grösser diese Bevölkerungsgruppe ist, desto mehr geben die Regierungen auch für sie aus. Ein eher moderater Einfluss dagegen ist der Inflation zuzuschreiben. Historisch ist dies zwar ein übliches Mittel, um Verbindlichkeiten abzubauen; unabhängige Notenbanken haben diesem Vorgehen jedoch – vernünftigerweise – Grenzen gesetzt.

Im internationalen Vergleich zeigt es sich, dass auch politisch-institutionelle Faktoren die Verschuldung beeinflussen. So wirken eine hohe politische Stabilität und eine geringe Streiktätigkeit dem Anstieg der Schulden entgegen. Eine mittelstarke Barriere sind auch Verfassungsvorschriften sowie prozedurale Hürden, wie beispielsweise erhöhte Mehrheitserfordernisse für Schuldenaufnahmen oder direktdemokratische Abstimmungen. Die Erfahrungen der Schweiz mit Verfassungsregeln sind hier eindeutig. Kantonale Regelungen wie in Appenzell-Ausserrhoden und St. Gallen, wo es bei übermässigen Defiziten automatische Steuererhöhungen gibt, wirken verschuldungsdämpfend. Eine mässige Barriere ist indes der Föderalismus, der lange als Bollwerk gegen Schulden angesehen wurde. Aktuell findet sich unter den Ländern mit niedriger Verschuldung mit Australien nur ein einziges föderales Land.

Machen Parteien einen Unterschied bei der Verschuldung? Gemeinhin wird angenommen, dass linke Regierungen stärker als rechte Regierungen verschulden. Dies trifft jedoch für die Zeit von 1960 bis Mitte der 1990er Jahre nicht zu, da es oftmals bürgerliche Regierungen waren, die sich stärker verschuldeten (wie etwa in Irland, Belgien, Italien, Japan, Kanada und den USA).

Die Erklärung hierfür liegt in den «Ideologiezielen» bürgerlicher Parteien. Einerseits wollen diese Steuern senken, anderseits soll auch der Haushalt ausgeglichen sein. In diesem Zielkonflikt entschieden sich bürgerliche Parteien meist für Steuersenkungen und weniger häufig für eine Reduktion des Defizits. Linksregierungen wiesen demgegenüber zwar generell höhere Ausgaben auf, sorgten aber über höhere Steuern gleichzeitig auch für mehr Einnahmen, so dass ihre Verschuldung tendenziell geringer ausfiel. Seit Mitte der 1990er Jahre ist dieser Effekt jedoch verschwunden, weil die Globalisierung und die Maastricht-Regeln den fiskalischen Spielraum für Regierungen eingeschränkt haben.

In der wissenschaftlichen Literatur werden noch verschiedene andere Ursachen diskutiert. Prominent im Rennen ist dabei der politische Konjunkturzyklus, also eine bewusste Verschuldung vor Wahlen. Ein solches Verhalten kann jedoch empirisch für die OECD-Länder nicht festgestellt werden. Ebenfalls erörtert wird, ob die Grösse von Regierungen oder die Zahl der Koalitionspartner die Schuldenquote beeinflusst; allerdings konnte auch hier bisher kein bedeutender Effekt gefunden werden.

Zwischen 1980 und 2005 haben verschiedene Länder, wie etwa Belgien, Irland, Kanada, Neuseeland, die Niederlande, Österreich und Schweden, ihre Budgets konsolidiert. Die quantitative Erfassung dieser Anstrengungen basiert auf der Entwicklung des Primärsaldos (das ist die Nettokreditaufnahme abzüglich Zinszahlungen) und des Schuldenstandes. Lag mindestens zwei Jahre lang ein positiver Primärsaldo von mehr als zwei Prozent des BIP oder über mindestens zwei Perioden eine substantielle Verringerung des Primärdefizits vor, dann war konsolidiert worden. Die Konsolidierung war erfolgreich, wenn die Schuldenquote im dritten Jahr nach der Konsolidierung kleiner war als im letzten Konsolidierungsjahr. Für 23 OECD-Länder im Zeitraum von 1980 bis 2005 ergaben sich nach diesen Kriterien insgesamt 25 Konsolidierungsphasen in 17 Ländern, von denen 15 erfolgreich und zehn nicht erfolgreich waren. Die Schweiz und Deutschland hatten in dieser Zeit keine Konsolidierung aufzuweisen.

Die Konsolidierungen seit 1980 hingen besonders von den ökonomischen und politischen Rahmenbedingungen ab, wobei das Wirtschaftswachstum eine zentrale – statistisch eindeutige – konsolidierungsunterstützende Rolle spielte. Aber auch internationale Rahmenbedingungen haben die Anstrengungen der Regierungen beeinflusst. So brachte etwa das Ende des Kalten Krieges eine Friedensdividende in Form sinkender Verteidigungsausgaben. Die Ankündigung einer gemeinsamen europäischen Währung änderte zudem die Anreizbedingungen für mehr Sparen, da die Teilnahme an der Wirtschafts- und Währungsunion ausdrücklich an «gesunde» Finanzen gekoppelt war.

Ein weiterer entscheidender Faktor war die Ersparnis durch den Rückgang der Nominalzinsen in der gesamten OECD-Welt. Hochverschuldete Länder wie Neuseeland, Griechenland, Belgien, Irland und Italien senkten ihre Zinssätze sehr viel stärker als Länder wie die Schweiz und Deutschland, die traditionell eine hohe Glaubwürdigkeit auf den Finanzmärkten besassen. Im OECD-Schnitt sank dadurch der Nominalzins von einem Spitzenwert von 15,2 Prozent (1982) auf 3,8 Prozent (2005). So haben Länder wie Italien (7,0 Prozentpunkte), Belgien (6,3 Prozentpunkte), Portugal (5,7 Prozentpunkte), Irland (5,4 Prozentpunkte) sowie Griechenland (4,4 Prozentpunkte) ihre jährlichen Nettozinszahlungen in Relation zum BIP zwischen 1991 und 2005 besonders reduziert. Die Zinsdividende – mitbedingt durch die Euroeinführung – ist ein zentraler Faktor für die Erklärung der Haushaltskonsolidierung in vielen Ländern.

> Bürgerliche Parteien entschieden sich meist für Steuersenkungen und weniger häufig für eine Reduktion des Defizits.

Wichtig für den Erfolg der Haushaltssanierung ist auch, ob diese ausgaben- oder einnahmenseitig erfolgt. Die Entwicklung der Staatsausgabenquoten (in Prozent des BIP) zeigt, dass erfolgreiche Konsolidierer ihre Ausgaben stärker reduzierten als Staaten, deren Konsolidierung erfolglos blieb. Die Differenz zwischen erfolgreichen und erfolglosen Konsolidierungen macht immerhin 4,3 Prozentpunkte aus. Durchschnittlich senkten erfolgreiche Länder ihre Ausgaben um rund 6,8 Prozentpunkte und damit mehr als doppelt so stark wie die gesamte OECD-Welt, weshalb substantielle Ausgabenkürzungen als zentral für einen Konsolidierungserfolg angesehen werden können.

Welche Ausgabenbereiche wurden besonders gekürzt? Dies waren vor allem (1) die allgemeine Verwaltung (hier werden auch die Zinszahlungen erfasst), (2) wirtschaftspolitische Massnahmen (z.B. Subventionsabbau) und (3) die Verteidigung. Vergleicht man das Ausgabenprofil der

Konsolidierer mit dem der Nicht-Konsolidierer, zeigt sich, dass im Gegensatz zu den Konsolidierern die Nicht-Konsolidierer ihre Ausgaben besonders für Soziales und Gesundheit erhöhten. Zwar stiegen die Gesundheitsausgaben auch bei den Konsolidierern, jedoch in geringerem Umfang. Die Sozialausgaben wurden bei den Konsolidierern dagegen generell zurückgefahren, ganz im Gegensatz etwa zu Deutschland, wo über 60 Prozent der Ausgaben inzwischen für diesen Bereich verwendet werden (OECD-Durchschnitt: 49,2 Prozent). Die Untersuchung erfolgreicher Sanierungsstrategien ergab zudem, dass folgende Instrumente bei der Ausgabenkürzung erfolgversprechend sind: (1) die Veränderungen von Indexierungen, (2) Verschärfungen der Bezugskriterien für Sozialleistungen, (3) Kürzungen beim Personal (Nullrunden, teilweise auch Abbau) und (4) Verwaltungsreformen.

Auf der Einnahmenseite zeigt es sich, dass erfolgreiche Konsolidierungen keine Steuererhöhungen benötigen – bei acht erfolgreichen Konsolidierungen wurden die Abgaben sogar gesenkt. Allerdings unterstützten einige Länder ihre Anstrengungen auch durch eine moderate Einnahmenerhöhung. Wichtig sind dabei begleitende Reformen auf zentralen Feldern der Güter- und Arbeitsmärkte sowie des Sozialsystems.

Es zeigt sich, dass Wirtschaftswachstum und demographische Entwicklung die entscheidenden Parameter in allen Zukunftsszenarien sind.

Bemerkenswert waren Änderungen auf institutioneller Seite, wobei kein einziges Konsolidierungsland eine Verschuldungsgrenze in die Verfassung aufnahm oder bestehende Grenzen verschärfte. Änderungen fanden vielmehr auf der Prozessebene statt. So wurde etwa das Budgetverfahren oft von einem Bottom-Up- in ein Top-Down-Verfahren geändert und stärker zentralisiert. Damit einher ging auch die Stärkung der Finanzminister, vor allem in Mehrheitsdemokratien. Hilfreich waren überdies vorsichtige Schätzungen der Budget- und Wirtschaftsdaten, um bei den Eckdaten für den Haushalt auf der «sicheren Seite» zu bleiben. Auch förderte die Aufstellung mehrjähriger Haushalte bzw. eine verbindliche mehrjährige Finanzplanung die Zukunftsorientierung. Die Ankündigung von Ausgaben- und Defizitzielen wirkte zusätzlich disziplinierend, was vor allem in konsensorientierten Systemen erfolgreich war.

UWE WAGSCHAL, geboren 1966, ist seit 2005 Professor für vergleichende Regierungslehre an der Ruprecht-Karls-Universität in Heidelberg.

Wie wird sich die Verschuldung in Zukunft entwickeln? Ein Ansatz ist die Ermittlung des Gegenwartswertes der gesamten Staatsverschuldung durch Generationenbilanzen, die jedoch sehr von den zugrundegelegten Annahmen abhängen. Für Deutschland wurde in der Spitze eine implizite Verschuldung von rund 270 Prozent des BIP ausgewiesen, zu der noch die explizite Staatsverschuldung von rund 70 Prozent kommt. Die Schweiz steht hier etwas besser da: Als Spitzenwert findet sich eine implizite Staatsschuld von etwa 180 Prozent.

Ein weiterer Ansatz sind Simulationsrechnungen, die einen langfristigen Grenzwert der Verschuldung berechnen. Entscheidend ist dabei das Verhältnis von Nettokreditaufnahme und Wirtschaftswachstum. Bei einer konstanten Nettokreditaufnahme von einem Prozent des BIP und bei einem Prozent konstanten Wirtschaftswachstums tendiert das Schuldenniveau langfristig immerhin gegen 100 Prozent des BIP. Auch hier schneidet die Schweiz besser ab als Deutschland: die Grenzwerte (auf Basis der langfristigen Durchschnitte) betragen 55,3 Prozent bzw. 165,9 Prozent.

Schliesslich existieren noch Nachhaltigkeitsstudien auf Basis von Projektionen der wichtigsten makroökonomischen Grössen. Damit soll eine Tragfähigkeitslücke der öffentlichen Finanzen berechnet werden. Für die Schweiz hat der IMF eine Prognose vorgelegt, wonach die Schuldenquote bis 2060 auf etwa 265 Prozent des BIP ansteigt. Ursache hierfür sind die demographiebedingten Ausgabensteigerungen.

Es zeigt sich, dass Wirtschaftswachstum und demographische Entwicklung die entscheidenden Parameter in allen Zukunftsszenarien sind, womit der Problemdruck der Verschuldung ansteigen wird. So sinkt zum einen das langfristige Wirtschaftswachstum seit geraumer Zeit, und zum anderen wächst der Seniorenanteil. Dies hat auch Rückwirkungen auf das politische System, weil das Medianwähleralter (50 Prozent der Wähler sind jünger, 50 Prozent älter als der Medianwähler) in allen Ländern kontinuierlich ansteigt. In Deutschland betrug es bei der vergangenen Bundestagswahl exakt 50 Jahre. Durch den politischen Wettbewerb werden deshalb zusehends die Interessen der älteren Bevölkerung stärker repräsentiert. Im Zusammenspiel mit der steigenden Kinderlosigkeit sinkt somit ein langfristiges Interesse an soliden Finanzen, weil das Vererbungsmotiv nachlässt und die Präferenzen der Wähler vermehrt auf Gegenwartskonsum und damit auf Schulden gerichtet sind.

Gesunde Staatsfinanzen sind eine Voraussetzung für eine langfristig erfolgreiche Geldpolitik. Dabei meint «gesund» nicht unbedingt, dass die Staatsverschuldung gegen null tendieren muss. Ein liquider Markt für Staatsanleihen trägt zum Funktionieren der Finanzmärkte bei. Eine Analyse der Vorteile und der Gefahren.

(4) Geldpolitik und Staatsverschuldung

Thomas J. Jordan

Der Text ist eine gekürzte Fassung eines Vortrags, der unter http://www.snb.ch/de/ifor/media/id/media_speeches zu finden ist.

Die Geldpolitik wurde in vielen Ländern immer wieder zur Finanzierung von Staatsausgaben missbraucht. Das Ergebnis war ein Verlust der Kaufkraft des Geldes, d.h. eine hohe Inflation. Um dieser Gefahr zu begegnen, wurde die Geldpolitik in den vergangenen zwei Jahrzehnten in den meisten Ländern an eine unabhängige Zentralbank delegiert. Diese erhielt den Auftrag, vorrangig Preisstabilität zu gewährleisten. Unabhängige Zentralbanken sind keine Selbstverständlichkeit. Noch vor wenigen Jahrzehnten waren in den meisten Ländern die Finanzministerien gleichzeitig für die Geld- und die Fiskalpolitik verantwortlich. Die Schweiz bildet hierbei eine Ausnahme. Die für die Geldpolitik zuständige Schweizerische Nationalbank ist seit ihrer Gründung vor 100 Jahren mit einem hohen Grad von Unabhängigkeit ausgestattet. Die durchschnittliche Inflation ist über diesen Zeitraum in der Schweiz vergleichsweise tief ausgefallen.

Aber auch heute noch werden – sogar in der Schweiz – immer wieder Rufe laut, die Geldpolitik sei für fiskalische Zwecke einzusetzen. Das ist insbesondere in Zeiten hoher Budgetdefizite oder bei Schwierigkeiten mit der Finanzierung spezifischer Ausgaben der Fall. Ausufernde Budgetdefizite und Staatsschulden stellen somit, trotz der formellen Unabhängigkeit der meisten heutigen Zentralbanken, stets eine potentielle Gefahr für eine stabilitätsorientierte Geldpolitik dar. Trotzdem sind Staatsschulden aus der Sicht der Geldpolitik nicht nur schlecht. Ohne Staatsschulden wäre eine moderne Geldpolitik schwer zu führen; ein liquider Markt für Staatsanleihen ist eine Voraussetzung für einen modernen und effizienten Finanzmarkt, und funktionierende Finanzmärkte wiederum eine Voraussetzung für eine wirksame Geldpolitik.

Nicht nur aus geldpolitischer, sondern auch aus ökonomischer Sicht sind Staatsschulden nicht a priori etwas Schlechtes. Auch von einer Unternehmung oder einem Individuum wird nicht erwartet, grundsätzlich schuldenfrei zu sein. Falls erfolgversprechendes Investitionspotential vorhanden ist, sollte eine Unternehmung investieren und sich dafür bei Bedarf verschulden. Eine Investition ist sinnvoll, solange der erwartete Gewinn die Kosten der Investition übersteigt. Eine Unternehmung, die auf Fremdkapital verzichtet und nur mit Eigenkapital arbeitet, verpasst unter Umständen viele profitable Chancen und schöpft ihr Potential nicht voll aus. Nebst der Finanzierung von Investitionen ist der Ausgleich nicht zeitgleicher Einnahmen- und Ausgabenströme ein weiterer Verschuldungsgrund. Unternehmen können mittels Verschuldung wirtschaftlich schlechte Zeiten überbrücken, und junge Leute können zum Beispiel einen Ausbildungskredit aufnehmen, den sie beim Eintritt ins Erwerbsleben zurückzahlen.

Diese Überlegungen gelten analog auch für den Staat. Wenn ein Staat vielversprechende Neuinvestitionen mit Schulden finanziert und dabei die Belastung über die Zeit verteilt, dann handelt er nicht verwerflich. Voraussetzung ist selbstverständlich, dass die Investitionen einen die Kosten übersteigenden Nutzen stiften. Ferner ist es sinnvoll, temporäre Mindereinnahmen durch Schulden zu überbrücken. Dadurch können starke Schwankungen der Steuersätze verhindert werden.

Die Möglichkeit, sich zu verschulden oder, mit anderen Worten, die Existenz von Finanzmärkten ist ein zentraler Faktor für das Funktionieren einer modernen Volkswirtschaft und damit für Wohlstand und Wachstum. Finanzmärkte ermöglichen die Transformation von Ersparnissen in Investitionen. Ferner ermöglichen sie eine Entkoppelung von Einkommen und Konsum bzw. von Steuereinnahmen und Staatsausgaben und dadurch die Glättung des Konsums über den gesamten Lebenszyklus sowie die Glättung der Steuersätze über den Konjunkturzyklus. Allerdings kann die Möglichkeit,

sich zu verschulden, auch dazu führen, dass man eine Zeitlang über seine Verhältnisse lebt und die Ausgaben unvernünftig erhöht. Dies gilt für Private wie für den Staat.

Staatsschulden in der Form liquider, an den Finanzmärkten gehandelter Anleihen haben für eine moderne Geldpolitik eine grosse Bedeutung. Liquidität bedeutet in diesem Fall, dass grössere Mengen an Wertpapieren gekauft oder verkauft werden können, ohne dass dies einen Einfluss auf deren Preis hat. Die Existenz einer liquiden Staatsverschuldung hat für die Geldpolitik in dreierlei Hinsicht Vorteile.

Erstens stützt sich der geldpolitische Entscheidungsprozess auf Informationen, die in der Fristenstruktur der Renditen der Staatsanleihen enthalten sind. Die Fristenstruktur gibt die Renditen über das ganze Spektrum aller Restlaufzeiten, von einem Tag bis zu mehreren Jahrzehnten, wieder. Die Renditen der Staatsanleihen spielen auf den Finanzmärkten eine herausragende Rolle, weil Staatsanleihen in entwickelten Ländern als einzige Anleihen ohne Kreditrisiko gelten. Dank diesem risikolosen Zinssatz lassen sich für die Geldpolitik viele wertvolle Informationen, insbesondere über die Erwartungen der Marktteilnehmer, gewinnen.

Ein Land, das seine Schulden zurückzahlen könnte, mag trotzdem weiterhin Staatsanleihen ausgeben, um das Funktionieren der Finanzmärkte zu erleichtern.

Zweitens spielen Staatsschulden eine wichtige Rolle bei der Umsetzung der Geldpolitik. Die Zentralbanken steuern das Zinsniveau auf dem Markt, indem sie dem Bankensystem via gesicherte Kredite Liquidität zur Verfügung stellen. Als Sicherheit für diese Kredite übernimmt die Zentralbank von den Geschäftsbanken Wertpapiere. Bei vielen Zentralbanken werden traditionell vor allem Staatspapiere als Sicherheiten akzeptiert.

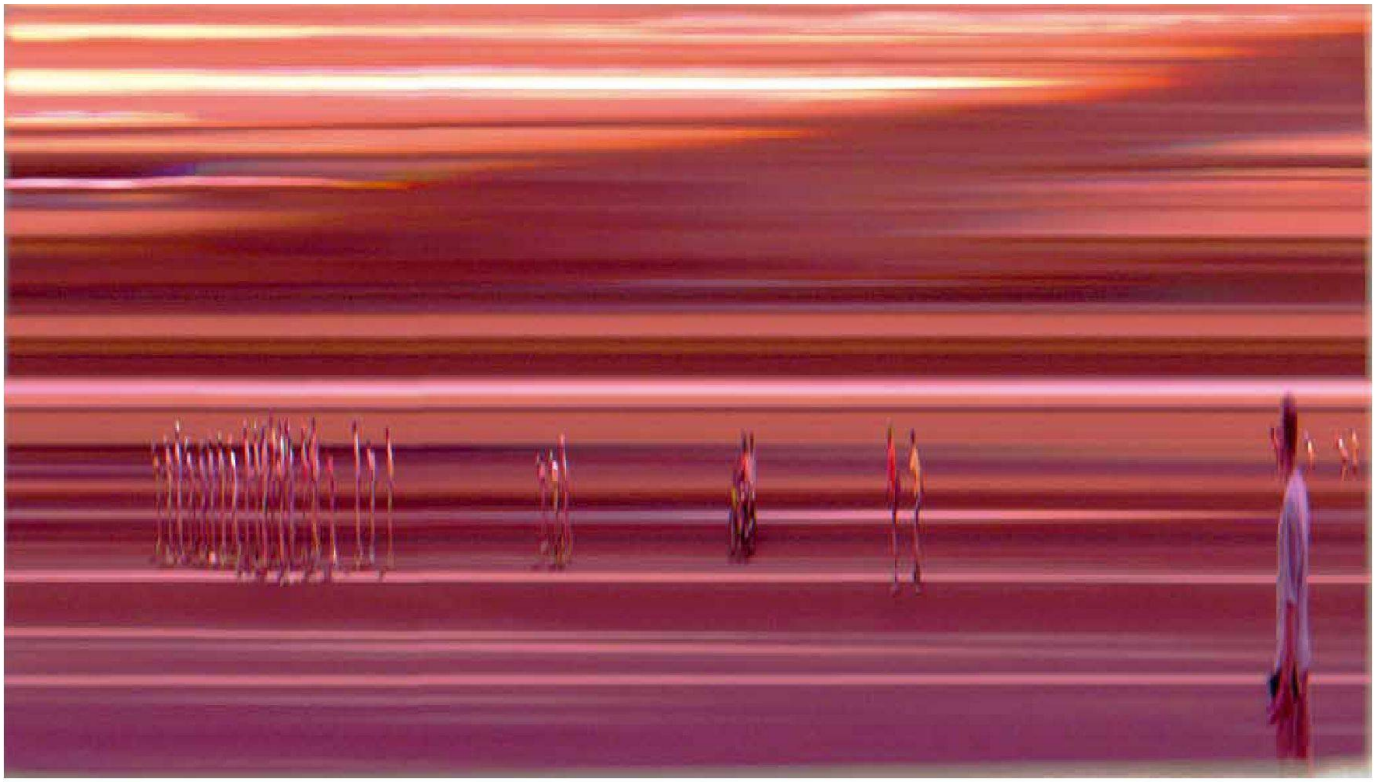
Drittens erhöht eine liquide Staatsverschuldung die Effizienz des geldpolitischen Transmissionsmechanismus. Der risikolose Zinssatz, d.h. die Rendite von Staatsanleihen, ist die Grundlage für die Berechnung der Risikoprämien anderer Anlagen. Die Zinsen auf Staatsanleihen stellen folglich den Ausgangspunkt für die Berechnung sämtlicher anderen Finanzmarktpreise dar, von Unternehmensanleihen über Aktien und Kredite bis hin zu Wechselkursen sowie zu praktisch allen Derivaten. Ohne risikolosen Zinssatz wäre die Existenz der Finanzmärkte in ihrer heutigen Form nicht möglich.

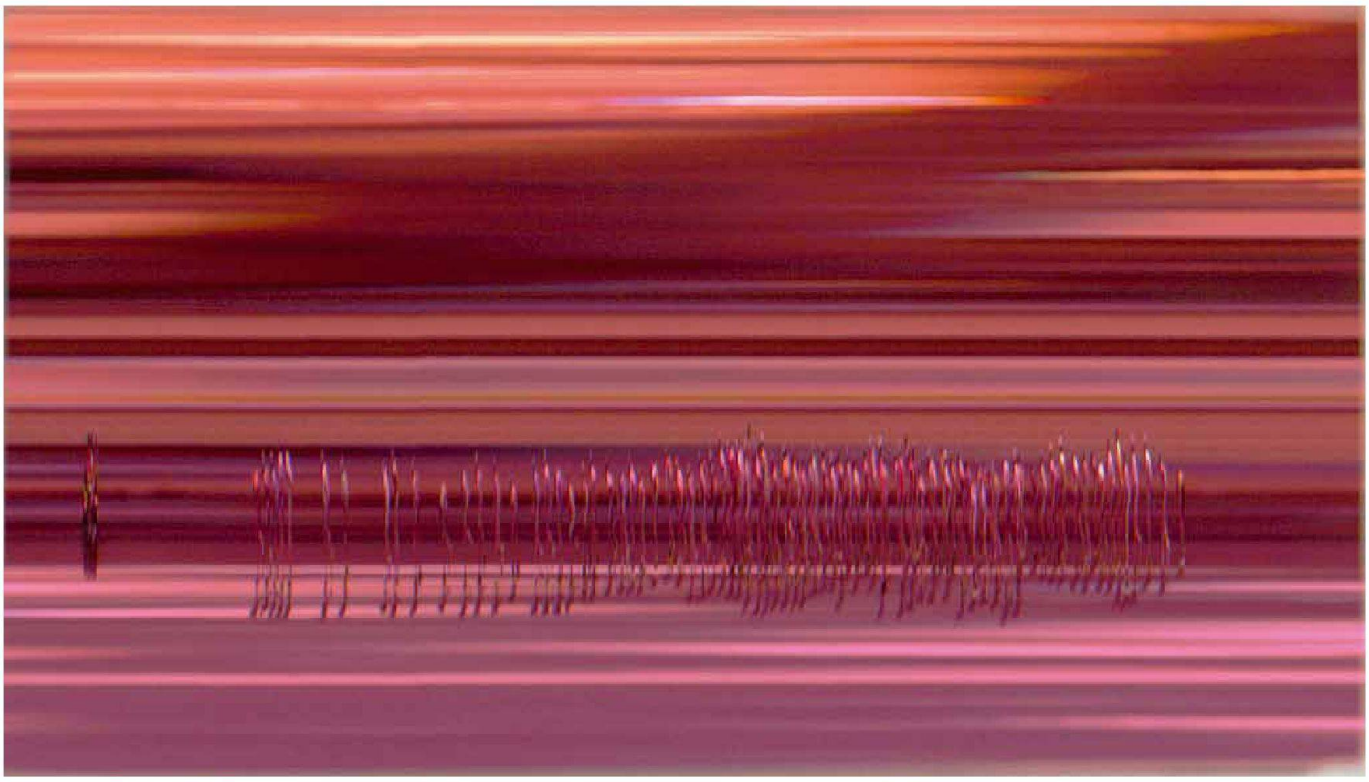
Eine Zentralbank ist auf funktionierende Finanzmärkte angewiesen, da die Transmission der Geldpolitik auf das Wirtschaftsgeschehen ausschliesslich über die Finanzmärkte abläuft. Vom geldpolitischen Instrument, dem Kurzfristzins, überträgt sich der geldpolitische Impuls entlang der Zinskurve auf die Langfristzinsen und beeinflusst damit den Preis und die Verfügbarkeit von Fremdkapital und somit Investitions-, Spar- und Konsumentscheidungen. Die Zinsen wirken zudem auf die Wechselkurse und somit auf Exporte und Importe. Zudem beeinflussen die Zinsen die Preise von Aktien und Immobilien. Die Gesamtheit dieser Wirkungen, die von einem geldpolitischen Impuls ausgehen und über die Finanzmärkte übertragen werden, beeinflusst schliesslich die Konjunktur- und die Preisentwicklung. Moderne Finanzinstrumente, deren Bewertung auf dem risikolosen Zinssatz beruht, steigern die Effizienz der Finanzmärkte. Dadurch erhöht sich die Wirksamkeit der Geldpolitik, da Impulse schneller und präziser übertragen werden.

Ein Mangel an Staatspapieren kann die Funktionsweise von Finanzmärkten beeinträchtigen. Es ist daher durchaus vorstellbar, dass ein Land, sollte es sich in der komfortablen Situation befinden, seine Schulden zurückzahlen zu können, trotzdem weiterhin Staatsanleihen ausgibt, einzig um das Funktionieren der Finanzmärkte zu erleichtern. In diesem Fall sollten aber die aufgenommenen Mittel nicht für zusätzliche Staatsausgaben verwendet, sondern ertragbringend am Finanzmarkt angelegt werden.

Neben den Vorteilen eines liquiden Staatsanleihen-Marktes für die Geldpolitik müssen aber auch die Risiken beachtet werden, die für die Geldpolitik von der Staatsverschuldung ausgehen. Im Vordergrund steht dabei die Gefahr einer hohen Verschuldung, zu deren Bedienung die Geldpolitik herangezogen wird. Es gibt grundsätzlich zwei Mechanismen, über die der Staat die Geldpolitik zur Mittelbeschaffung missbrauchen kann.

Erstens kann der Staat versuchen, die Zentralbank dazu zu bewegen, über eine langfristig inflationäre Geldpolitik die Seigniorage zu erhöhen. Seigniorage entspricht dem Zinsertrag auf denjenigen Aktiven, die eine Zentralbank für die Ausgabe von zinslosem Geld erhalten hat. Die Höhe der Seigniorage hängt direkt von der Höhe des Notenumlaufs und des Nominalzinssatzes und somit der Inflationsrate ab. Es gibt mehre-





re Varianten, wie sich der Staat die Seigniorage zueigen machen kann. In den Industriestaaten transferiert die Zentralbank üblicherweise einen Teil ihrer Seigniorage an den Staat. In Entwicklungsländern kommt es aber auch heute noch vor, dass der Staat seine Ausgaben direkt durch die Notenpresse finanziert.

Ein zweiter Mechanismus, mit dessen Hilfe die Geldpolitik zu fiskalischen Zwecken missbraucht werden kann, ist etwas weniger offensichtlich und daher bedeutend heimtückischer: der Staat kann die Zentralbank dazu zwingen, eine unerwartet expansive Geldpolitik zu betreiben. Dies führt mit der Zeit zu einem überraschenden Anstieg der Inflation und somit zu einem realen Wertverlust bestehender Nominalschulden. Der Staat inflationiert sozusagen seine bestehende Schuldenlast weg. Auch dies ist eine Art der Besteuerung, und zwar der Halter von Staatsanleihen.

Es ist einer Volkswirtschaft nicht dienlich, die Geldpolitik für fiskalische Zwecke einzusetzen. Die Geldpolitik soll in erster Linie dazu verwendet werden, Preisstabilität zu gewährleisten. Ein Transfer der Seigniorage einer auf Preisstabilität ausgerichteten Geldpolitik an den Staat ist unproblematisch. Ein Missbrauch der Geldpolitik zur Erzielung zusätzlicher Einnahmen geht jedoch immer auf Kosten der Kaufkraft des Geldes. Besteuerung über die Geldpolitik führt somit zu Inflation mit all ihren unerwünschten Nebenwirkungen.

Die Geschichte des Geldes ist zugleich auch die Geschichte des Missbrauchs der Geldpolitik. Solcher Missbrauch kann schleichend vonstatten gehen, indem der Staat über eine moderate Inflation den Wert seines Geldes langsam verringert. Der Missbrauch kann aber auch sehr rasch erfolgen, was dann jeweils zu einer Hyperinflation und einer anschliessenden Währungsreform führt. Bekannt ist der berühmte und oft verwendete Satz von Milton Friedman: *«Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon.»* Wenn man jedoch die historischen Inflationsepisoden betrachtet, ist man versucht zu sagen: *«Inflation is always and everywhere a fiscal phenomenon.»* Der Grund für eine massive Geldvermehrung und somit die Geldentwertung lag in vielen Fällen letzten Endes im Finanzbedarf des Staates. Preisstabilität ist nur mit einer nachhaltigen Entwicklung der Staatsfinanzen vereinbar.

Je schlechter die Situation der Staatsfinanzen und je geringer die Abschirmung der geldpolitischen Behörde von der Politik, desto höher ist die Gefahr, dass die Geldpolitik als Besteuerungsinstrument missbraucht wird. Versuche dazu können auch heute noch, selbst in hochentwickelten Ländern mit unabhängigen Zentralbanken, beobachtet werden. Dabei können ungesunde Staatfinanzen die Geldpolitik sogar schon negativ beeinträchtigen, bevor die Zentralbank sich in den Dienst der Staatsfinanzierung stellt. Eine exzessive Verschuldung kann dazu führen, dass die Wirtschaftsteilnehmer ihre Inflationserwartungen erhöhen, weil sie davon ausgehen, dass die Bedienung der Staatsschuld schliesslich über die Geldpolitik erfolgen wird.

Die im internationalen Vergleich tiefe Inflationsrate in der Schweiz und der stabile Franken sind nicht zuletzt auf die seit ihrer Gründung bestehende weitgehende Unabhängigkeit der Schweizerischen Nationalbank zurückzuführen. Zwar gab es immer wieder Versuche, die Geldpolitik vermehrt für fiskalische Zwecke einzusetzen. Kürzlich war dies in einem gewissen Sinne mit der sogenannten KOSA-Initiative der Fall. Diese Initiative sah eine Finanzierung der AHV durch die Gewinne der Nationalbank vor. Diese Zweckbindung wäre vor allem angesichts der demographischen Perspektiven und der absehbaren finanziellen Bedürfnisse dieses Sozialwerkes äusserst problematisch gewesen. Das Schweizer Volk hat aber diesem Begehren eine klare Absage erteilt. Es gilt somit, auch in Zukunft darüber zu wachen, dass die Geldpolitik nicht zum Instrument der Schuldenfinanzierung wird.

Je schlechter die Situation der Staatsfinanzen und je geringer die Abschirmung der geldpolitischen Behörde von der Politik, desto höher die Gefahr, dass die Geldpolitik als Besteuerungsinstrument missbraucht wird.

THOMAS J. JORDAN, geboren 1963, ist habilitierter Ökonom und Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank.

Der Stabliltitätspakt ist zu restriktiv. Stattdessen könnte ein Gremium unabhängiger Fachleute die fiskalische Disziplin gewährleisten und entscheiden, welches Defizit ein Mitgliedland eingehen darf.

(5) Flexibilität statt Stabilitätspakt

Charles Wyplosz

Weshalb hat die EU überhaupt die Fiskaldisziplin der Mitgliedstaaten zu einer Gemeinschaftsaufgabe erklärt? Gerade aus schweizerischer Perspektive scheint diese Frage berechtigt, sind doch beispielsweise die einzelnen Kantone in ihrer Fiskalpolitik autonom und an keinen wie auch immer ausgestalteten Stabilitätspakt gebunden. Ein zentrales Argument für den europäischen Stabilitätspakt liegt darin begründet, dass seit Beginn der 1990er Jahre eine erhebliche Zunahme der Staatsverschuldung in den Mitgliedsländern stattgefunden hat. Die Verschuldungsquote im Euroland ist in dieser Zeit von rund 50 auf 80 Prozent Mitte der 1990er Jahre angestiegen. Mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt glaubten die Politiker, die Mitgliedstaaten disziplinieren zu können.

Es gibt gute Gründe, die eine Verschuldung sinnvoll erscheinen lassen, wie etwa ausserordentliche Krisensituationen, oder ein starkes Wirtschaftswachstum, das hohe staatliche Investitionen erfordert. In allen übrigen Fällen hingegen ist ein Schuldenaufbau schädlich. Damit aber ist den herkömmlichen Argumenten, die jeweils als Begründung für den Stabilitätspakt genannt werden, mit Skepsis zu begegnen: weder würden übermässige Defizite die gemeinsame Währung schwächen, noch würden sie den gemeinsamen Zinssatz in die Höhe treiben oder inflatorische Tendenzen verursachen. Denn die Europäische Zentralbank ist ja bekanntlich unabhängig. Für solche Behauptungen fehlen die empirischen Evidenzen. Hingegen können übermässige Defizite eine Vertrauenskrise auslösen – was jedoch ein sehr unwahrscheinlicher Fall ist.

CHARLES WYPLOSZ, geboren 1947, ist Professor für Ökonomie am Institut Universitaire des Hautes Etudes Internationales in Genf.

Weshalb also die Notwendigkeit eines Stabilitätspaktes? Dieser sollte einem offensichtlichen Staatsversagen zuvorkommen – etwa den Folgen einer mangelnden Disziplin nationaler Politik. Deshalb wurde der Stabilitätspakt auf die höchste institutionelle Ebene der EU gehoben, in der Hoffnung, damit die Probleme der jeweils unteren nationalen Ebenen regeln zu können. Damit stellt sich jedoch das gravierende Problem der Missachtung staatlicher Souveränität. Zudem wird der Wettbewerb durch den Stabilitätspakt genau dort ausgeschaltet, wo er am wirksamsten wäre, nämlich bei der Finanz- und Steuerpolitik.

Schliesslich sind die im Stabilitätspakt festgelegten Kriterien arbiträr und wenig flexibel. Das Jahresbudget eines Staatshaushalts ist eine zu spezifische und eingeschränkte Grösse, als dass sich mit ihr eine mittel- oder gar langfristige Ausgaben- und Investitionspolitik der Staaten messen und bewerten liesse. Dass zudem ein politisches Gremium darüber bestimmt, ob die Verletzung des Stabilitäts- und Währungspakts zu Sanktionen führt oder nicht, macht die Sache nicht einfacher. Genau hierin besteht der grösste Konflikt mit der nationalen Souveränität.

Dass sich dieser Konflikt wiederum nur politisch lösen lässt, zeigt ein Blick auf das konkrete Funktionieren des Stabilitätspaktes und den bisherigen Leistungsausweis; es lohnt sich nämlich offensichtlich, ein grosses Land zu sein. Während kleine Volkswirtschaften bislang im übermässigen Defizitverfahren gemäss den geltenden Regeln behandelt wurden, konnten sich die grossen Volkswirtschaften – allen voran Deutschland, Frankreich und Italien – relativ leicht über diese hinwegsetzen. Problematisch ist der Stabilitätspakt auch seit dem Beitritt der Neumitglieder, die sehr hohe Wachstumsraten und damit einen hohen Investitionsbedarf aufweisen. Für diese ist das Korsett des Paktes zu eng. Es besteht daher die Notwendigkeit, nach flexibleren Lösungen zu suchen.

Gerade um der nationalstaatlichen Souveränität mehr Beachtung zu schenken, wären anstelle rigider Regeln flexible Institutionen einzurichten, die die fiskalische Disziplin in den Mitgliedländern gewährleisten könnten. Denkbar wäre, nach dem Vorbild der Zentralbank, eine Institution mit weitgehender Unabhängigkeit, also ein unabhängiger Debt Council etwa. Die Skepsis gegenüber einer solchen Institution ist aber genau deshalb so gross, weil sie wiederum zu einem weiteren Verlust staatlicher Souveränität führen würde.

Um die Entwicklung einer zunehmenden Staatsquote und einer gleichzeitigen Erhöhung der Bundesschuld zu bremsen, wurde in der Schweiz vor vier Jahren eine Ausgabenregel eingeführt. Ein Erfahrungsbericht über die Erfolge, aber auch die Grenzen dieser finanzpolitischen Massnahme.

(6) Die Schuldenbremse in der Schweiz

Peter Siegenthaler

Gemessen an den finanzpolitischen Kenngrössen schneidet die Schweiz im internationalen Vergleich auf den ersten Blick recht gut ab. Mit einer Staatsquote von etwas mehr als 35 Prozent und einer Schuldenquote von rund 48 Prozent lag sie Ende 2006 deutlich unter dem Mittel der OECD-Staaten. Beunruhigend ist jedoch die markante Verschlechterung dieser Kennzahlen seit 1990. Gelingt es nicht, die Finanzpolitik auf den Pfad einer nachhaltigen und langfristig tragbaren Entwicklung zurückzuführen, wird der frühere Vorsprung der Schweiz weiter schmelzen.

Die Analyse der Entwicklung seit 1990 zeigt für den Bundeshaushalt zweierlei. Erstens ist der Anstieg der Staatsquote entscheidend auf die Zunahme der Transferzahlungen, insbesondere im Bereich der sozialen Wohlfahrt, zurückzuführen; der staatliche Konsum und die Investitionen blieben hingegen weitgehend konstant. Zweitens wurde das Ausgabenwachstum in den 1990er Jahren vorwiegend über Defizite finanziert, was zu einer Erhöhung der Bundesschuld führte.

In der Folge haben die nicht, beziehungsweise kaum steuerbaren Ausgaben im Bundeshaushalt – Schuldendienst, Einnahmenanteile Dritter sowie Sozialausgaben – deutlich zugenommen. Ihr Anteil ist seit 1980 von rund einem Drittel auf heute nahezu die Hälfte der Ausgaben angewachsen. Geht diese Entwicklung ungebremst weiter, wird dieser Anteil bis 2030 auf gegen drei Viertel des Bundeshaushalts ansteigen – ein Prozess, der in manchen Nachbarländern bereits stattgefunden hat. Die Zunahme der nicht steuerbaren Anteile bedeutet gleichzeitig, dass andere Ausgaben, insbesondere auch solche in wachstumssensiblen Bereichen, wie der Bildung und Forschung oder der Infrastruktur, aus dem Budget verdrängt werden. Mithin schwindet auch der finanzpolitische Handlungsspielraum für künftige Herausforderungen.

Als Antwort auf diese Entwicklungen wurde im Jahr 2003 auf Bundesebene die Schuldenbremse eingeführt – eine sogenannte Fiskalregel, die die Finanzpolitik an verbindliche Vorgaben knüpft. Die Schuldenbremse des Bundes zeichnet sich durch eine Reihe von Merkmalen aus, die gleichermassen als Grundsätze für erweiterte Regelbindungen begriffen werden können.

Einfachheit. Eine gute Fiskalregel ist klar und verständlich, sie muss für das Parlament und die Steuerzahler fasslich und überprüfbar sein. Die Schuldenbremse ist eine einfache Ausgabenregel. Sie begrenzt die Ausgaben über einen Konjunkturzyklus hinweg auf die Höhe der Einnahmen und gewährt so einen strukturell ausgeglichenen Bundeshaushalt.

Konjunkturverträglichkeit. Die Finanzpolitik spielt im Konjunkturverlauf eine wichtige stabilisierende Rolle. Eine Fiskalregel muss daher die konjunkturelle Situation einbeziehen. Die Schuldenbremse setzt die Höchstausgaben in Abhängigkeit zur Konjunkturlage fest. Im wirtschaftlichen Aufschwung muss ein «konjunktureller Überschuss» erzielt werden, im Abschwung wird umgekehrt ein «konjunkturelles Defizit» toleriert.

Umfassender Anwendungsbereich. Eine Fiskalregel ist umso wirksamer, je umfassender der Ausgabenbegriff gewählt wird. In der Schweiz unterliegen auf Bundesebene alle Ausgabenarten der Schuldenbremse, das heisst sowohl laufende Ausgaben als auch Investitionen. Dies verhindert, dass mit einer Überdehnung des Investitionsbegriffs die Fiskalregel umgangen wird.

Flexibilität. Eine Fiskalregel ist nur umsetzbar, wenn sie für unvorhersehbare Situationen, in denen mit grosser Dringlichkeit gehandelt werden muss, Ausnahmeregelungen vorsieht. Damit wird sichergestellt, dass der Staat auch in ausserordentlichen Situationen handlungsfähig bleibt. Die Schweizer Schuldenbremse erlaubt namentlich für ausserordentliche Ausgaben einen gewissen Spielraum.

Transparenz. Abweichungen von der Regel, die nicht als Ausnahmesituationen gelten, müssen transparent dokumentiert werden. In der

Schuldenbremse stellt das «Ausgleichskonto» ein Gedächtnis für die Fiskalregel dar. In diesem (statistischen) Konto werden sämtliche Über- und Unterschreitungen der höchstzulässigen Ausgaben aufgezeichnet. Dieses Instrument ermöglicht es, die Regelanwendung jederzeit zu überprüfen.

Durchsetzbarkeit. Die Wirksamkeit einer Fiskalregel hängt massgeblich von einem glaubwürdigen Sanktionsmechanismus ab. Wenn Regierung und Parlament die Vorgaben der Regel nicht einhalten, kommen vordefinierte und im Gesetz verankerte Sanktionen zum Tragen. Die Schuldenbremse sieht abgestufte Sanktionen bei Überschreitungen der höchstzulässigen Ausgaben vor: Fehlbeträge im «Ausgleichskonto» müssen grundsätzlich in den Folgejahren kompensiert werden. Überschreitet ein Fehlbetrag die Schwelle von 6 Prozent der Ausgaben, so kommt eine verschärfte Sanktion zum Einsatz. Das Gesetz schreibt in diesem Fall einen verbindlichen Zeitplan von drei Jahren vor, um den Fehlbetrag wieder unter den Grenzwert zu führen.

Die Schuldenbremse hat sich in ihren ersten vier Jahren bewährt. Trotz gewissen Schwierigkeiten bei der Einführung konnte das strukturelle Defizit eliminiert werden. Im Jahr 2006 wurden die Vorgaben der Schuldenbremse deutlich übertroffen, derzeit werden strukturelle Überschüsse budgetiert. In der Folge haben sich auch die Schulden stabilisiert. Die Schuldenquote hat 2005 einen Höchstwert von 28.6 Prozent erreicht und ist seitdem rückläufig. 2007 wird mit einer Quote von 24.6 Prozent gerechnet.

Auch der ausserordentliche Haushalt weist bis heute einen Überschuss aus: die Ausgaben, die nicht der Schuldenbremse unterliegen, wurden also bisher von den ausserordentlichen Einnahmen übertroffen. Allerdings stellt die Möglichkeit, Ausgaben ausserordentlicher Natur von der Schuldenbremse auszunehmen, eine Schwachstelle im Regelwerk dar. Es wird zurzeit geprüft, wie die Tür zu diesem Schlupfloch mit einer Ergänzungsregel strenger kontrolliert werden kann.

Bei all ihren Vorzügen ist die Schuldenbremse aber kein finanzpolitisches Universalwerkzeug. Sie hat ihre Grenzen. Da sie auf den Voranschlag und die drei anschliessenden Finanzplanjahre angewendet wird, ist sie nur auf kurze und mittlere Sicht wirksam. Längerfristige Belastungen hingegen liegen ausserhalb ihrer Reichweite und können auf diesem Weg nicht rechtzeitig erfasst und abgewendet werden. Ebenso vermag die Schuldenbremse den eingangs erwähnten Verdrängungsprozess im Budget nicht zu korrigieren.

Eine grosse finanzpolitische Herausforderung erkennen wir heute indes gerade in langfristigen Prozessen, namentlich der demographischen Entwicklung. Deren Bedeutung für die öffentlichen Haushalte ist erheblich. Heute entfallen auf eine Person im Ruhestand vier Personen im erwerbsfähigen Alter. In 40 Jahren werden es nur noch rund zwei Personen sein. Die öffentlichen Haushalte werden von dieser Entwicklung, über die Bereiche Altersvorsorge, Gesundheit und Langzeitpflege sowie Invalidenversicherung, unmittelbar und substantiell betroffen sein.

Mit Blick auf die Grenzen der Schuldenbremse bedeutet dies, dass die finanzpolitischen Steuerwerkzeuge in zweifacher Weise erweitert werden sollten. Es ist erstens nötig, dass die langfristige Optik in der Finanzpolitik verstärkt wird. Ein wichtiges Instrument dazu ist der in Ausarbeitung stehende Nachhaltigkeitsbericht des Bundes, der die aktuelle Situation der öffentlichen Finanzen gemäss heute geltendem Gesetz, das heisst gemäss heutigem Leistungsversprechen, 50 Jahre in die Zukunft projiziert und die finanzpolitischen Folgen aufzeigt. Verschiedene andere öffentliche Verwaltungen (Deutschland, Grossbritannien, EU) führen dies bereits auf regelmässiger Basis durch.

> Als Instrumente der finanziellen Führung sollen vermehrt Regelbindungen im Sozialbereich eingesetzt werden.

Als Instrumente der finanziellen Führung sollen zweitens vermehrt Regelbindungen im Sozialbereich eingesetzt werden. Dabei ist zu beachten, dass die einfache Ausgabenregel der Schuldenbremse nicht unverändert auf die Haushalte der Sozialversicherungen übertragen werden kann. Vielmehr sind die spezifischen Leistungs- und Steuerungsbedingungen zu berücksichtigen. Im Fall der Altersversicherungen heisst dies beispielsweise, dass Leistungskorrekturen und Finanzierungsmassnahmen mit langen Anpassungsfristen zu planen sind.

Beide Ergänzungen dienen dem Ziel, den Bedarf struktureller Reformen früh zu erkennen und die Politik rechtzeitig zum Handeln zu veranlassen. Dies stärkt Verlässlichkeit und Vertrauen. Und es trägt dazu bei, dass die Handlungsspielräume für eine wachstums- und wohlfahrtsorientierte Finanzpolitik erhalten werden können.

PETER SIEGENTHALER, geboren 1948, ist Direktor der Eidgenössischen Finanzverwaltung.

Das wahre Problem der Verschuldung ist nicht die Belastung zukünftiger Generationen. Zunehmende Staatsverschuldung kann etwa zu Bodenwertverlusten und auch zu höheren Mietpreisen führen, unter denen die gegenwärtige Generation leidet. Ein Ausweg sind vom Volk gewählte Gremien, die die Regierungs- und Parlamentsarbeit kontrollieren, und zwar auf allen Ebenen – von der Gemeinde bis hin zur EU.

(7) Schnitt ins eigene Fleisch

Reiner Eichenberger

Staatsschulden werden zumeist mit dem Argument verdammt, sie belasteten zukünftige Generationen. Das klingt zwar moralisch, ist aber falsch und führt zu unsinnigen Diskussionen. Mal ehrlich. Wir Menschen sind doch ziemlich eigennützig. Wäre es also nicht grossartig, wenn wir auf Kosten zukünftiger Generationen leben könnten? Das Gegenargument, das seien ja unsere eigenen Kinder und Kindeskinder, ist schwach. Viele von uns haben keine Kinder, viele unserer Kinder werden im Ausland leben, und die Schweiz wird dereinst stark von Kindern anderer bevölkert sein. Also wäre es nicht doch schön, ein bisschen auf deren Kosten zu leben? Leider geht es nicht.

Entgegen traditionellem Denken kann man die Schuldenlast nicht auf zukünftige Generationen verschieben. Illustrativ ist das Beispiel einer Gemeinde: hohe heutige Schulden bedeuten hohe zukünftige Steuern zur Bedienung der Schulden. Das wiederum heisst, dass diese Gemeinde zukünftig weniger attraktiv ist und dass deshalb die Bodenpreise entsprechend fallen. Tiefere zukünftige Bodenpreise heissen aber, dass schon heute die Preise gedrückt werden, weil der Bodenmarkt systematische Preisbewegungen antizipiert. Die heutigen Bodenwertverluste jedoch trägt die heutige Generation, weil ihr der Boden gehört. Somit gilt: Mehr Staatsschulden heissen einfach entsprechend tiefere Bodenwerte. Der gleiche Mechanismus spielt auch für Kantons- und Bundesschulden, und zwar umso zielsicherer, je mobiler die Bodennutzer und Steuerzahler werden. Mit der Verschuldung schneiden wir uns also nur ins eigene Fleisch. Verschuldung ist keine Umverteilung zwischen Generationen, sondern zwischen Immobilienbesitzern und Mietern. Aber Vorsicht: es gibt auch Überwälzung der Schulden in höhere Mieten. In Gemeinden, die mit Neuverschuldung die Steuern tief und die Leistung hoch halten, steigt die Nachfrage nach Mietobjekten und damit die Mieten. Die Hausbesitzer werden dann für die sinkenden Bodenpreise mit höheren Mieten kompensiert, und die Verschuldung zahlen im Endeffekt die heutigen Mieter. Bei wem die Schuldenlast hängen bleibt, hängt stark von der Flexibilität der Mieten ab. Wenn sie klein ist, profitieren die heutigen Mieter von höherer Neuverschuldung. Erstaunlicherweise wurde Verschuldung bisher kaum so analysiert. Mein Mitarbeiter David Stadelmann und ich untersuchen die Auswirkungen von Verschuldung auf die Bodenpreise in Zürcher Gemeinden. Die ersten empirischen Ergebnisse stützen die neue theoretische Sicht. Hohe Schulden bedeuten einfach tiefe Bodenwerte.

Da wir die Schuldenlast also selbst tragen müssen, lohnt es sich, ernsthaft über wirksame Massnahmen gegen übermässige Verschuldung nachzudenken. Die bisherigen, wie Schuldenbremsen und Stabilitätspakte, haben den Nachteil, dass sie für aussergewöhnliche konjunkturelle Umstände und Investitionsprojekte zu starr sind und gerade deshalb leicht umgangen werden können. Übermässige Verschuldung und unsinnige Grossprojekte werden dann einfach als ausserordentliche Ausgaben deklariert. Wichtig ist es also, flexiblere Mechanismen aufzubauen. Dazu schlagen verschiedene Wissenschafter vor, über die Höhe des Budgets und der Verschuldung sollte eine spezialisierte Kommission entscheiden. Doch so eine Kommission würde ähnlich wie heutige Parlamente und Regierungen funktionieren und ebenfalls zu übermässigen Ausgaben tendieren. Zudem müsste sie sich – genauso wie die starren Regeln – zu stark auf leicht messbare Grössen wie die Verschuldung statt auf die viel schwieriger zu erfassende, aber weit wichtigere Effektivität des Mitteleinsatzes fokussieren.

Vorteilhafter ist deshalb eine andere institutionelle Lösung: vom Volk majorz-gewählte Gremien, die die Regierungs- und Parlamentsarbeit kontrollieren, politische Projekte analysieren, die Bürger über deren Auswirkungen und mögliche Alternativen informieren und eigene Vorschläge

* R. Eichenberger & M. Schelker: «Controlling Government by Independent and Competing Political Agencies». In: Public Choice 130: 79-98, 2007.

erarbeiten – aber nichts selbst entscheiden dürfen. Solche «Kritik- und Beratungsgremien» haben besonders starke Anreize, die Interessen der gewöhnlichen Bürger zu vertreten, und ihr Tun stärkt auch die Anreize der Regierung und der Parlamentarier, ebenfalls vermehrt im Sinne der Bürger zu politisieren.

In vielen Ländern existieren heute schon verwandte Institutionen: die Rechnungshöfe. Ihr Einfluss blieb jedoch klein, weil sie Politikmassnahmen zumeist nur im Nachhinein evaluieren und kritisieren dürfen und sie sich eher auf die Rechtmässigkeit statt auf die Wirtschaftlichkeit und Sinnhaftigkeit der Mittelverwendung konzentrieren müssen, und weil sie nicht demokratisch gewählt sind. Wirklich starke unabhängige Kontrollinstitutionen müssen die Projekte der Regierung und Verwaltung im vornherein kritisieren, konkrete Änderungsvorschläge vorbringen und diese den Bürgern in Konkurrenz zu den Vorschlägen der Regierung zur Abstimmung vorlegen können.

Fast nirgends auf der Welt genügen die Kontrollinstitutionen diesen Ansprüchen. Die grosse Ausnahme existiert auf kommunaler Ebene in der Schweiz: die Rechnungsprüfungs-, Geschäftsprüfungs- oder Finanzkommissionen (RPK). Diese Kommissionen existieren in allen Gemeinden aller Kantone, haben aber – je nach Kanton – sehr unterschiedliche Kompetenzen. Sie können sowohl die Ausgaben- wie auch die Einnahmenseite der Gemeindefinanzen mitgestalten. Die starke und unabhängige Stellung der RPK gilt insbesondere für direkt-demokratisch organisierte Gemeinden ohne Parlament, wo die Bevölkerung in der Gemeindeversammlung selbst über die Geschäfte entscheidet. Dort wird die RPK genauso wie die Regierung direkt vom Volk gewählt. Je nach kantonaler Gesetzgebung können die RPKs nur die Jahresrechung im Nachhinein auf korrekte Verbuchung prüfen, oder aber zu jedem einzelnen Vorschlag der Regierung an der Gemeindeversammlung und in Urnenabstimmungen im vornherein Kritik üben, konkrete Abänderungsanträge stellen und Abstimmungsempfehlungen zuhanden der Bürger erlassen.

Die Ausgestaltung der RPK wirkt sich über verschiedene Kanäle auf die öffentlichen Finanzen aus. Fünf Aspekte sind besonders wichtig. Die RPK informiert die Bürger über finanzpolitische Fragen; sie bricht das Agendasetzungs-Monopol der Regierung; sie steht im Wettbewerb mit der Regierung um die Bürgergunst für ihre Vorschläge; sie hat, anders als Regierungs- und Oppositionsparteien, kein Interesse an hohen Staatsausgaben, weil sie selbst keine Ausgabenentscheidungen treffen kann; und sie hat Anreize, konstruktiver zu politisieren als traditionelle Oppositionsparteien. Denn Oppositionsparteien haben starke Anreize, Problemlösungen zu verhindern, weil gute Politikergebnisse von den Wählern der Regierung zugerechnet werden. Dahingegen stehen RPK-Mitglieder hinsichtlich der Wiederwahl nicht direkt mit der Regierung in Konkurrenz und können deshalb ihre Wiederwahlchancen durch konstruktive Lösungsvorschläge erhöhen.

Mein Mitarbeiter Mark Schelker und ich haben die Auswirkungen der Kompetenzen der RPK auf die Finanzpolitik der Schweizer Gemeinden, insbesondere die Ausgabenhöhe und die Steuerbelastung, intensiv untersucht. Tatsächlich erweist sich die Stärke der kommunalen Rechnungsprüfungskommission als die wichtigste der untersuchten Institutionen.* Sie hat eine ökonomisch höchst relevante und statistisch robuste ausgaben- und steuersenkende Wirkung, ohne dass die Verschuldung zunehmen würde. Die anderen wichtigen institutionellen Regelungen, wie Föderalismus im Sinne hoher Gemeindeautonomie und dezentraler Strukturen sowie insbesondere die direkte Demokratie auf lokaler und kantonaler Ebene, zeigen in unseren Daten weniger Wirkung.

> Unabhängige Kontrollinstitutionen müssen für die Projekte der Regierung und Verwaltung konkrete Änderungsvorschläge vorbringen und diese den Bürgern zur Abstimmung vorlegen können.

Die Folgerung aus unserer Forschung ist somit klar: zur Gesundung der Finanzpolitik gilt es, das Konzept der RPK auf Bund und Kantone zu übertragen. So könnte eine Bundesrechnungsprüfungskommission geschaffen werden, die vom Volk in Majorzwahlen mit landesweiten Wahlkreisen gewählt wird, und die zu allen Gesetzes- und Verfassungsänderungsvorlagen Kommentare verfassen und Änderungsanträge stellen darf, die dann im Parlament und bei Volksabstimmungen als konkurrierende Alternativen vorgelegt werden. Es versteht sich von selbst, dass das Konzept auch auf andere Länder und die EU angewandt werden kann und soll.

REINER EICHENBERGER, geboren 1961, ist Professor für Finanzwissenschaft an der Universität Freiburg, Schweiz. Er ist Forschungsdirektor des Center for Research in Economics, Management and the Arts (CREMA).

Hört man die Meinungen von Ökonomen, dann scheint es den meisten Industrienationen nicht an Wissen, wohl aber an politischem Willen und somit an Taten zum Ausbruch aus der Schuldenfalle zu fehlen.

(8) Abgrund oder Ausweg?

Markus Schär & Boris Zürcher

Wer den Status quo bewahrt, der bleibt nicht einfach stehen – er rast möglicherweise mit hoher Geschwindigkeit auf den Abgrund zu. Mit dieser Warnung sorgte Laurence Kotlikoff, Wirtschaftsprofessor an der Universität Boston, am Zermatter Symposium 2007 für den spektakulärsten und am meisten kontroversen Beitrag. Sein drastischer Pessimismus klang bereits im Titel seines Referates an: «Staticide – America's Pursuit of Its Suicidal Status Quo». Aufgrund ihrer Verschuldung, meint Kotlikoff, begehen die USA Staatsselbstmord. Die Fortsetzung des gewohnten Ausgabengebarens führe zwangsläufig in den Bankrott – eine von westeuropäischer Warte aus erklärungsbedürftige Feststellung.

Die Fakten, mit denen Kotlikoff seine Voraussage untermauert, beruhen im wesentlichen auf der zu erwartenden demographischen Entwicklung, also der dramatischen Zunahme der Langlebigkeit und dem Rückgang der Geburtenrate. Bereits heute schrumpft die Erwerbsbevölkerung in Europa und Japan, und die USA werden sich diesem Trend nicht entziehen können. Die ersten Babyboomer sind mittlerweile um die 60 Jahre alt; der Anteil der über 65jährigen in den USA wird von heute rund 12 auf deutlich über 20 Prozent im Jahre 2030 ansteigen. Dies wird vor allem für die beiden sozialen Auffangnetze Medicare (für Ältere) und Medicaid (für Bedürftige) Konsequenzen haben.

Während die explizite US-Staatsschuld zwar besorgniserregend, aber noch einigermassen überschaubar ist, nimmt die implizite, also versteckte Staatsschuld gigantische Dimensionen an. Kotlikoff errechnet für die USA – ausgehend von der Differenz zwischen dem Gegenwartswert der Verpflichtungen und dem Gegenwartswert der Einnahmen – eine Fiskallücke von 70 Billionen US-Dollar. Ein heutiger Rentner erhält aus den Gesundheitsprogrammen Leistungen von rund 30'000 US-Dollar, was ungefähr 80 Prozent des durchschnittlichen jährlichen Pro-Kopf-Einkommens der USA entspricht. Bis zum Jahr 2035 sollen diese Leistungen auf 50'000 US-Dollar ansteigen. Die jährlichen Kosten der dannzumal 77 Millionen in Rente gegangenen Babyboomer werden sich demnach auf 385 Milliarden US-Dollar belaufen.

Dass die Nachhaltigkeit der Staatsverschuldung in den USA ernsthaft bedroht ist, lässt sich auch daran ermessen, dass seit dem Jahr 2000 die Verteidigungsausgaben um 60 und die übrigen Staatsausgaben um knapp 30 Prozent gestiegen sind, während der Zuwachs des realen Bruttoinlandproduktes nur gerade 15 Prozent betrug – also bei weitem nicht genug, um die ausufernden Leistungsversprechen zu erfüllen. Um die sich ausweitende fiskalische Lücke zu schliessen, müsste die amerikanische Politik gemäss Kotlikoff drastische Massnahmen ergreifen. So müssten beispielsweise entweder die Einkommens- und Unternehmenssteuern dauerhaft um 70 Prozent oder die Lohnabzüge um 109 Prozent erhöht werden. Eine Besserung ist vorderhand freilich nicht in Sicht, weil weder die notwendigen Reformen des *Social-Security*-Systems noch einschneidende Steuerreformen eingeleitet wurden.

Und Europa? Professor Bernd Marin vom Europäischen Zentrum für Wohlfahrtspolitik und Sozialforschung in Wien zeichnete ebenfalls ein düsteres Bild: *«Europe doesn't work, because Europeans don't work enough.»* Zwar herrscht in vielen Ländern noch eine hohe Arbeitslosigkeit, aber sie lasse sich vernachlässigen angesichts der Nichterwerbstätigkeit, sei es aufgrund von Krankheit, Mutterschaft, Invalidität oder Frühpensionierung. So fehlten Skandinavier während ihres Berufslebens insgesamt vier bis fünf Jahre wegen Krankheit. Mit diesem Befund zeigte Marin auch einen Ausweg auf: die Europäer könnten ihr Sozialmodell ins Gleichgewicht bringen, wenn sie wieder mehr Menschen mehr arbeiten liessen, also eine höhere Erwerbsquote und vor allem eine massvoll längere Lebensarbeitszeit anstrebten.

Schwerer fällt dieser Ausweg in der Schweiz, die im europäischen Vergleich bereits Höchstwerte beim tatsächlichen Pensionsalter und bei

* vgl. dazu auch den Beitrag von Thomas Jordan auf den Seiten 21 bis 24 dieser Ausgabe.

** vgl. dazu auch den Beitrag von Peter Siegenthaler auf den Seiten 26 bis 27 dieser Ausgabe.

der Beschäftigungsquote der 55- bis 64jährigen hat. Hier muss sich die Politik vor allem um die berufliche Vorsorge kümmern, wie Christoph Schenk als Geschäftsleiter der Pensionskasse der UBS zeigte. Weil die zweite Säule im Kapitaldekkungsverfahren finanziert wird, glaubten die Schweizer bisher unerschütterlich an ihre Nachhaltigkeit. Tatsächlich müsse aber aller Sozialaufwand aus dem Volkseinkommen der laufenden Periode gedeckt werden, warnte Schenk. Nicht zuletzt deshalb brauche das Land eine auf Wirtschaftswachstum ausgerichtete Fiskal- und Geldpolitik. Die Forderung nach Nachhaltigkeit gebiete zudem, dass die Leistungen aus der beruflichen Vorsorge auf ökonomisch richtigen Sätzen beruhten. Heute sei der staatlich vorgeschriebene Rentenumwandlungssatz zu hoch. So führe für die Kassen jede Pensionierung zu einem Verlust zu Lasten der Aktiv-Versicherten – in einem echten Kapitaldeckungsverfahren sei dies systemfremd.

Professor Michael Heise, Chefökonom der Allianz/Dresdner Bank, sah schliesslich, wie in den USA, auch in einigen EU-Ländern eine Zunahme der privaten Verschuldung, die mit einem Rückgang der Sparquote einhergehe. Als Gründe für diese Entwicklung nannte er die langanhaltende Tiefzinsperiode, die Deregulierung der Finanzmärkte und die Entstehung neuer Finanzprodukte sowie den Vermögenseffekt, der sich aus der Preissteigerung von Vermögenswerten ergebe. Zwischen der privaten und der öffentlichen Verschuldung gebe es subtile Zusammenhänge, die in einen Teufelskreis münden könnten. Wenn schon die privaten Haushalte nicht sparten, hätte wenigstens der Staat sparen sollen. Deshalb forderte Heise, der Staat solle privates Sparen fördern, beziehungsweise zumindest nicht entmutigen.

Schulden sind aber nicht nur schlecht. Als Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank zeigte Professor Thomas Jordan auf, welche Bedeutung die risikofreien Staatsanleihen für den Finanzmarkt haben.* Und mit der Österreichischen Kontrollbank stellte Bankvorstandsmitglied Johannes Attems einen auch für die Schweiz wichtigen Emittenten vor. Mit ihren Anleihen sorgt die Bank für die Exportfinanzierung und -versicherung; dank der Garantie der Republik Österreich gehören die Titel zu den sichersten und, angesichts der Knappheit an «Eidgenossen», meistgefragten Anleihen.

Wie die – derzeit umstrittenen – Ratingagenturen arbeiten, erklärte schliesslich Alexander Kockerbeck, Chefanalyst für Europa bei Moody's. Als zentrales Kriterium beim Bewerten von Staatsanleihen bezeichnete er die *«Fähigkeit und Willigkeit zu bezahlen»*. Moody's berücksichtige dabei nicht nur die explizite Staatsverschuldung, sondern beziehe auch die Verschuldungsdynamik sowie die implizite Verschuldung in ihre Bewertungen mit ein. Denn auch wenn eine Verschuldungsdynamik sich jetzt noch verstecken lasse, so komme sie doch in einigen Jahren drastisch zum Vorschein. Aber immerhin genössen Staaten bei der impliziten Verschuldung ein Privileg gegenüber Privaten, stellte Kockerbeck fest: sie könnten den Vertrag verändern, also Leistungen nicht im versprochenen Umfang erbringen.

Wie aber können Staaten der Schuldenfalle entrinnen? Das Symposium stellte nicht nur Probleme dar, sondern zeigte auch Therapien auf. Die Flucht nach vorn, also eine *«investive Sanierung»*, empfahl Professor Ulrich Buller. Als Vorstandsmitglied der Fraunhofer-Gesellschaft warb er für Innovation – von der Schlankheitskur fürs Auto bis zur Medikamentenproduktion durch Pflanzen –, die auch auf dem alten Kontinent Europa wieder Zukunftsmärkte schaffen könne. Dagegen fragten sich die anderen Experten: Wie können die demokratischen Staaten ihre Regierungen und ihre Parlamente darauf verpflichten, allen Begehrlichkeiten und Versuchungen zum Trotz mit den Mitteln haushälterisch umzugehen, also den späteren Generationen keine untragbaren Schulden aufzubürden?

> Europäer könnten ihr Sozialmodell ins Gleichgewicht bringen, wenn sie wieder mehr Menschen mehr arbeiten liessen und vor allem eine massvoll längere Lebensarbeitszeit anstrebten.

So stellte Jürgen Stark, Chefökonom und Direktoriumsmitglied der Europäischen Zentralbank, den Stabilitäts- und Wachstumspakt der Europäischen Währungsunion vor, den er als Staatssekretär im deutschen Finanzministerium mitgestaltet hat. Das Grundproblem der Politik – wie lassen sich die öffentlichen Finanzen dauerhaft ins Gleichgewicht bringen? – stellt sich in jenen Ländern noch verschärft, die sich in den 1990er Jahren zur Europäischen Währungsunion zusammengeschlossen haben. Bisher musste sich jedes Land, das eine unsolide Geldpolitik betrieb, von den globalen Finanzmärkten disziplinieren lassen: der Wechselkurs sank und die Zinsen stiegen. In der Währungsunion jedoch können alle Länder vom niedrigeren langfristigen Zinsniveau

«Zeitter»: Split, 2001

profitieren, ohne die Folgen ihrer nationalen Politik tragen zu müssen. Im Gegenteil – mit unsolidem Haushalten gefährden sie weniger die Stabilität in ihren eigenen Grenzen als jene im gesamten Währungsraum. Dieses Trittbrettfahrer-Problem musste die Währungsunion gemäss Jürgen Stark lösen.

Vor allem das deutsche Finanzministerium drängte deshalb darauf, zwei der Maastricht-Kriterien für den Beitritt zur Europäischen Währungsunion für dauerhaft verbindlich zu erklären. Im Stabilitäts- und Wachstumspakt verpflichteten sich die Mitglieder, ihre Budgetdefizite auf drei Prozent zu beschränken und eine Gesamtverschuldung von mehr als 60 Prozent des Bruttoinlandproduktes zu vermeiden. Zur Kontrolle müssen die Staaten ihre Budgets der Kommission der Europäischen Union einreichen. Falls diese ein Überschreiten der 3-Prozent-Marke feststellt, kann sie mit dem «Blauen Brief» eine Frühwarnung auslösen. Und wenn die allzu grosse Verschuldung tatsächlich eintritt, muss die Kommission ein Verfahren wegen übermässigen Defizits einleiten. Den fehlbaren Ländern drohen massive Bussen.

Politischer Druck sorgte dafür, dass die EU-Kommission trotz absehbarer Defizite die Verwarnungen nicht aussprach. Statt die Regeln des Stabilitätspakts durchzusetzen, wurden sie aufgeweicht.

Ausgerechnet die beiden grössten und wichtigsten Mitglieder, Deutschland und Frankreich, brachen aber 2003 den Pakt. Gewaltiger politischer Druck sorgte jedoch dafür, dass die EU-Kommission im Vorjahr trotz absehbarer übermässiger Defizite die Verwarnungen nicht aussprach. Statt die Regeln des Stabilitätspakts durchzusetzen, weichten die EU-Behörden sie auf. Die Staaten können sich jetzt mit länderspezifischen Faktoren entschuldigen und auf die (erhofften) fiskalischen Effekte schuldentreibender Strukturreformen verweisen. Nur wenige Wochen nach der Verpflichtung auf diese weicheren Regeln im Frühjahr 2007 zeigte sich allerdings, dass wieder zwei wichtige Mitgliedstaaten, Frankreich und Italien, auch diese erneut nicht einhalten.

Das Problem seien also nicht die Regeln, stellte Jürgen Stark fest, sondern das Fehlen des politischen Willens, sich ihnen zu unterwerfen. Die Politik nutze die gegenwärtig guten Zeiten nicht dazu, die Qualität ihrer Ausgaben zu überprüfen; sie dürfe nicht immer neue Budgetposten beschliessen, ohne auch alte zurückzufahren. Denn eigentlich müssten die Staaten mit 35 Prozent des Bruttoinlandprodukts auskommen – die Politik werde nicht darum herumkommen, sich dieser Frage zu stellen.

Der Status quo sei nicht nachhaltig, erkennt EU-Kommissar Joaquin Almunia in seinem Report «Sustainability of Public Finances» von 2006; deshalb könne er keine Option sein. Die Gründe dafür erklärte Barry Anderson, Chef der *Budgeting and Public Expenditures Division* der OECD, indem er die *«Nachhaltigkeitslücke»* der EU aufzeigte. Das strukturelle Defizit in den Budgets der Mitgliedstaaten beläuft sich auf 2,25 Prozent des Bruttoinlandprodukts; ohne Korrekturen würde deshalb die Gesamtverschuldung bis 2050 auf 190 Prozent hochschnellen. Das Problem sehen alle, doch sie einigen sich nicht auf Lösungen. Höhere Werte bei Wachstum, Produktivität oder Arbeitsmarktbeteiligung genügten nicht, meinte Anderson; die Staaten müssten auch die versprochenen Bezüge kürzen – je früher sie damit begännen, desto leichter fiele es ihnen.

Als Hilfe empfiehlt der OECD-Experte den Staaten Projektionen, dank deren sie die langfristigen fiskalischen Auswirkungen von kurzatmigen politischen Entscheiden erkennen könnten. Mit Sensibilitätsanalysen lässt sich abschätzen, wie Entwicklungen in der Demographie (Lebenserwartung, Einwanderung), in der Ökonomie (Produktivitätswachstum, Arbeitskräftepotential) und in der Sozialpolitik, wo die Gesundheitskosten am stärksten drücken dürften, die Staatshaushalte beeinflussen. Das dürfe aber keine akademische Übung bleiben, betonte Anderson. Die Regierungen müssten bei ihren jährlichen Budgetpräsentationen auch die langfristigen Projektionen aufzeigen, verständlich für Medien, Politiker und Publikum. Denn nur *«Predigen»,* betonten verschiedene Votanten in der Diskussion, führe in demokratischen Ländern zu einer weitsichtigeren Politik.

Wie sich die Politiker selber zügeln können, zeigte schliesslich Peter Siegenthaler, Direktor der Eidgenössischen Finanzverwaltung, am Beispiel der Schuldenbremse auf.** Sie habe sich bisher bewährt, stellte er fest. Für solche Zwangsmittel gilt allerdings in der Schweiz ebenso wie in der EU, was er in ein schönes Bild fasste: das Parlament hat sich, um dem Gesang der Sirenen zu widerstehen, zwar an den Mast gebunden, aber die Ohren nicht verstopft – jetzt dürfen die Strikke nicht reissen.

MARKUS SCHÄR, geboren 1956, promovierte in Geschichte und arbeitet als Journalist für verschiedene Medien.

BORIS A. ZÜRCHER, geboren 1964, promovierte in Politikwissenschaften und ist Mitglied der Geschäftsleitung von Avenir Suisse, Zürich.