

Schuldenkrise erfordert Haushaltskonsolidierung

dossierpolitik

30. August 2010 Nummer 15

Finanzpolitik. Regierungen und Notenbanken haben angesichts des Ausmasses der Finanz- und Wirtschaftskrise schnell und entschlossen gehandelt. Die erhoffte Wirkung ist nicht ausgeblieben, indessen haben die staatlichen Eingriffe auch neue Probleme geschaffen. Die Staatsverschuldung hat einige Industrienationen an den Rand eines Zahlungsausfalls getrieben. Das Anwachsen der Staatsverschuldung hat zwar viele Gründe und ist nicht nur auf die Krise zurückzuführen. Die Konsequenz für die betroffenen Staaten ist jedoch dieselbe: Ohne Konsolidierung des Staatshaushalts sind Wohlstand und eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung nicht möglich. Die Schweiz steht finanzpolitisch dank der Schuldenbremse, der Zurückhaltung bei Konjunkturprogrammen und den Bemühungen von Bundesrat, Verwaltung und Parlament auf soliden Füßen. Diese Errungenschaft darf nun nicht leichtfertig verspielt werden. Das Konsolidierungsprogramm des Bundesrats ist deshalb vollumfänglich umzusetzen, während bei den Sozialversicherungen weitere Reformen erforderlich sind.

Position economieuisse

- ▶ Die Finanz- und Wirtschaftskrise sowie die Massnahmen zu deren Bewältigung haben die öffentliche Verschuldung in der OECD stark erhöht. In vielen Staaten sind deshalb umfassende Konsolidierungsmassnahmen notwendig.
- ▶ Die Rettungsmassnahmen der EU und des IMF für stark verschuldete Staaten beheben die Ursachen der Krise nicht, sondern bringen neue Probleme mit sich.
- ▶ Eine Haushaltskonsolidierung ist nicht zwingend schädlich für die wirtschaftliche Entwicklung, wenn sie hauptsächlich bei den Ausgaben ansetzt und Investitionen ausklammert.
- ▶ Die Schweiz hat die Krise gut überstanden und steht bezüglich öffentlicher Finanzen hervorragend da. Nebst einem Nachlassen der Ausgabendisziplin besteht die grösste Gefahr bei den verschuldeten Sozialwerken. Das Konsolidierungsprogramm des Bundesrats ist weiterhin notwendig.

I. Die Schuldenkrise ist noch nicht ausgestanden

Bewältigung der Finanz- und Wirtschaftskrise

► Das entschlossene Handeln des Staates in der Krise schafft neue Probleme.

Die schwerwiegenden Auswirkungen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise haben spätestens im Herbst 2008 ein schnelles und entschlossenes Handeln der Regierungen und Notenbanken unumgänglich gemacht. Die beschlossenen Massnahmen waren verglichen mit früheren Krisen frühzeitig und vom Ausmass her historisch beispiellos.¹ Die erhoffte Wirkung ist dabei nicht ausgeblieben: Die meisten Industriestaaten befinden sich seit Mitte 2009 wieder auf einem moderaten Wachstumspfad. Der Finanzsektor konnte trotz anhaltenden der Probleme und Schwächen stabilisiert werden. Immer deutlicher werden hingegen auch die Kosten dieses Einschreitens. Die Staatsverschuldung hat fast überall markant zugenommen. Die staatlichen Eingriffe haben zwar die Auswirkungen der Krise abgedämpft und zeitliche Handlungsspielräume geschaffen. Gleichzeitig sind sie ihrerseits wieder Ursache für weitere Probleme. In vielen Staaten wird die Verschuldungsproblematik die Finanz- und Steuerpolitik noch über Jahre prägen.

► Die Krise hat die OECD-Länder unterschiedlich stark getroffen.

Grafik 1 auf Seite 2 illustriert die Krisenbetroffenheit der OECD-Länder: Wie stark wurden die 32 Mitgliedstaaten der OECD von der Krise erfasst? Anhand verschiedener gleich gewichteter Variablen wurde ein Index für die Wirtschaftsentwicklung (horizontale Achse) und der öffentlichen Finanzen (vertikale Achse) konstruiert.² Der Krisenbetroffenheitsindex wurde aus folgenden Kennzahlen konstruiert (siehe Anhang I und II):

► Wirtschaftliche Kennzahlen:

- Wachstum des BIP
- Maximale Zunahme der Arbeitslosenquote
- Entwicklung des Leitaktienindizes
- Veränderung der Häuserpreise
- Entwicklung der Exporte

► Kennzahlen der öffentlichen Finanzen:

- Veränderung des Haushaltsdefizits
- Veränderung der Bruttoschuldenquote
- Entwicklung der langfristigen Zinsen (10-jährige Obligationen)

► Ausmass der Krise und Zustand der öffentlichen Finanzen stehen in einem engen Zusammenhang.

Anhand der Kennzahlen wurde für jede Variable eine Rangliste erstellt. Der Index nimmt somit mögliche Werte zwischen 1 und 32 an. Die orange eingefärbten Linien markieren den Durchschnitt über alle Länder. Staaten, die sich im unteren linken Quadranten befinden, wurden sowohl volkswirtschaftlich als auch finanziell unterdurchschnittlich stark von der Krise getroffen. Sie stellen die «Krisengewinner» dar. Demgegenüber befinden sich im oberen rechten Quadranten jene Nationen, in denen sich die Folgen der Krise besonders stark bemerkbar gemacht haben.

¹ Für eine Betrachtung der Schweiz seit 1950 siehe Schaltegger, C. und Weder, M. (2010), Fiskalpolitik als antizyklisches Instrument? Eine Betrachtung der Schweiz, Perspektiven der Wirtschaftspolitik, 11, 146–177.

² Die Analyse beschränkt sich auf einen maximalen Zeitraum von Ende 2007 bis heute. Die wirtschaftlichen Kennzahlen orientieren sich an den jeweiligen Höchstständen von 2007/2008 und nicht an einem bestimmten Zeitpunkt. Die Kennzahlen der öffentlichen Finanzen beruhen auf Jahresdaten und enthalten auch die prognostizierten Werte für das Jahr 2010 gemäss OECD. Damit werden die Bemühungen der Regierungen zur Stabilisierung der öffentlichen Haushalte berücksichtigt.

► Die Schweiz hat die Krise sehr gut überstanden.

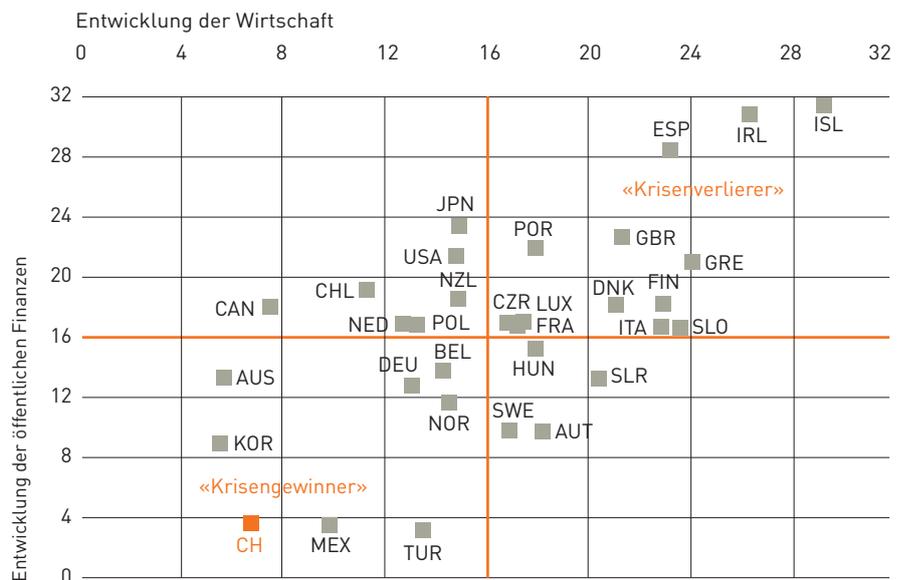
Aus Grafik 1 wird ersichtlich, dass zwischen konjunkturellem Einbruch und der Zerrüttung der öffentlichen Finanzen naturgemäss ein enger Zusammenhang besteht (Korrelationskoeffizient von 0.64). Acht Staaten können als «Krisengewinner» bezeichnet werden: Australien, Belgien, Deutschland, Norwegen, Mexiko, Südkorea, Türkei und die Schweiz. Die Schweiz schneidet von allen 32 Staaten am besten ab: Das BIP liegt heute fast wieder auf dem Stand von Mitte 2008, die Arbeitslosigkeit hat trotz Befürchtungen die 5-Prozent-Marke nie überschritten und sinkt seit Jahresbeginn wieder. Auch die Exporte nehmen wieder zu. Im Gegensatz zu Staaten wie Irland, Grossbritannien, Spanien und den USA gab es auch keine nationale Immobilien- oder Kreditblase. Noch beeindruckender ist die Entwicklung bei den öffentlichen Finanzen: Die OECD rechnet für 2010 mit einem strukturell ausgeglichenen Haushalt. Im Gegensatz zu fast allen anderen Staaten konnten die Schulden gegenüber 2007 sogar um fast fünf Prozent des BIP reduziert werden. Wie Grafik 2 auf Seite 3 zeigt, nimmt die Schweiz damit international einen Spitzenplatz ein.

Grafik 1

► Die 32 Mitgliedstaaten der OECD haben die Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise unterschiedlich stark zu spüren bekommen. Die Auswirkungen waren in Spanien, Irland und Island am massivsten. Die Schweiz zählt zusammen mit Australien, Mexiko, Südkorea und der Türkei zu den «Krisengewinnern».

Krise hat OECD-Länder unterschiedlich stark getroffen

Index für die Entwicklung der Wirtschaft und der Finanzen (2007 bis 2010)



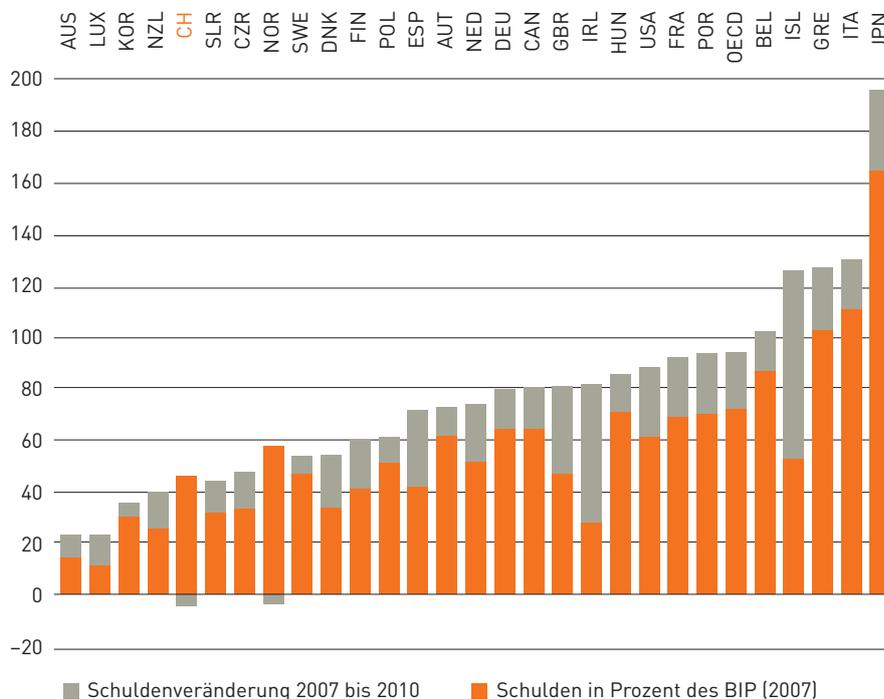
Quellen: OECD Economic Outlook No. 87, eigene Berechnungen.

Grafik 2

Die durchschnittliche Schuldenquote in der OECD erhöht sich im Zeitraum 2007 bis 2010 um fast 23 Prozent des BIP. In Island beträgt die Zunahme sogar 75 Prozent, in Irland sind es 55 Prozent. Nur die Schweiz und Norwegen schaffen es, während der Krise ihre Schuldenquote zu reduzieren.

Bruttoschulden in der OECD

Bestand und Veränderung der Schuldenquote in Prozent des BIP (2007 bis 2010)



Quelle: OECD Economic Outlook No. 87.

Die Auswirkungen der Krise sind vor allem in Europa deutlich zu spüren.

Irland, Island und Spanien sind von der Krise am stärksten betroffen. Island konnte im Herbst 2008 nach dem Kollaps der drei Grossbanken nur dank externer Hilfe vom Zahlungsausfall gerettet werden. Die Aktienpreise des OMX sind um über 90 Prozent eingebrochen und haben sich seither kaum erholt. In Irland wird die Finanzkrise von einer beispiellosen Immobilienblase überdeckt. Die Häuserpreise sind um über 25 Prozent eingebrochen, das Haushaltsdefizit war 2009 mit 14,3 Prozent des höchste aller OECD-Staaten. In Spanien sind vor allem die Auswirkungen auf dem Arbeitsmarkt verheerend. Die offizielle Arbeitslosenquote liegt bei 20 Prozent, jener der 15- bis 24-Jährigen sogar bei 40 Prozent. Weiter fällt auf, dass gemäss Index die Krise in Europa intensiver war als in den übrigen Regionen. Die letzten zehn Ränge werden alle von europäischen Staaten belegt, gefolgt von Japan.

Grossbritannien, Japan und die USA können sich hohe Defizite eher erlauben.

Die OECD erwartet für 2010 eine durchschnittliche Verschuldung ihrer Mitgliedstaaten von 96 Prozent des BIP. Im Jahr 2007 lag diese Quote noch bei 73 Prozent. Irland verzeichnete 2007 mit 29 Prozent noch eine der tiefsten Schuldenquoten, mittlerweile liegt sie bei 83 Prozent. An den Finanzmärkten bisher wenig Beachtung gefunden hat die Entwicklung in Grossbritannien, Japan und den USA. Die Höhe der Defizite und Schuldenstände haben sich mit der Krise deutlich verschlechtert. Die Zinsen 10-jähriger Staatsobligationen sind hingegen sogar gefallen. Nebst der Schweiz konnte Norwegen als einziger Staat der OECD seine Schuldenquote während der Krise abbauen.

▶ Banken- und Schuldenkrisen sind eng miteinander verflochten.

▶ Zunahme der Staatsschulden hat verschiedene Ursachen.

Ursachen der Schuldenkrise

Historisch betrachtet sind Banken- und Schuldenkrisen der öffentlichen Hand eng miteinander verflochten. Die Zeit vor der Bankenkrise zeichnet sich in der Regel durch eine lockere Vergabe von Krediten an Private aus. Staaten heizen diese Expansion durch eine starke Kreditaufnahme ihrerseits, d.h. durch hohe Defizite, häufig zusätzlich an. Entsteht eine Bankenkrise, sind die öffentlichen Finanzen automatisch auch betroffen. Es besteht die Tendenz, dass aus privaten rasch staatliche Schulden werden.³

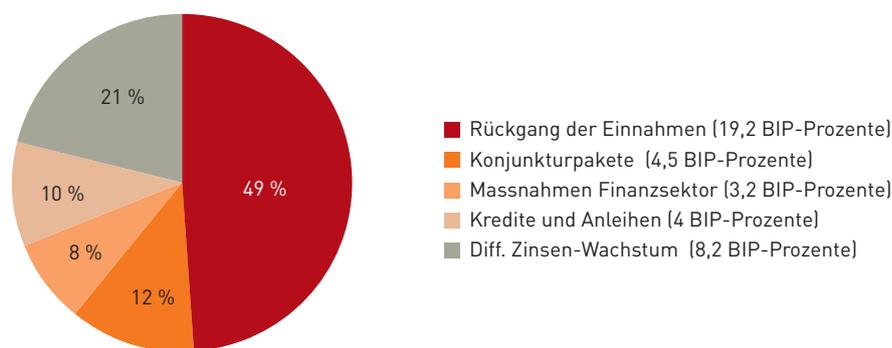
Die ungewöhnlich starke Zunahme der Staatsverschuldung in der jüngsten Vergangenheit kann allerdings auf verschiedene Faktoren zurückgeführt werden. Unter der Annahme, dass die konjunkturstützenden Massnahmen auslaufen wie ursprünglich kommuniziert, nehmen Konjunkturprogramme nur eine vergleichsweise kleine Rolle ein. Der Internationale Währungsfonds erwartet für die Industriestaaten im Zeitraum zwischen 2008 und 2015 einen Schuldenanstieg von durchschnittlich 39 Prozent des BIP (Grafik 3). Als Hauptursache werden die Steuerausfälle aufgrund des konjunkturellen Einbruchs genannt. Diese sind in einigen Ländern struktureller Natur, unter anderem aufgrund permanent tieferer Gewinne im Finanzsektor oder aufgrund des markanten Einbruchs der Bauindustrie. Auf die Konjunkturprogramme entfallen auf mittlere Sicht nur zwölf Prozent des Schuldenanstiegs, auf die Massnahmen zugunsten des Finanzsektors acht Prozent. Rund zehn Prozent entfallen auf staatliche Kredite und Zuschüsse zugunsten einzelner Unternehmen oder Branchen. Dies war vor allem in Kanada, Südkorea und den USA der Fall. Unterschätzt wird die Dynamik von Zinsen und Wirtschaftswachstum, die 21 Prozent des Schuldenanstiegs erklärt. Obschon die langfristigen Zinsen zu Beginn der Krise gefallen sind, war der Einbruch des Wachstums ungleich stärker. Liegt der langfristige Zins über dem Wachstum der Wirtschaft, kann mit der Zeit eine verhängnisvolle Schuldenspirale entstehen: Die Einnahmen des Staates halten mit dem Schuldenwachstum nicht mehr mit. Es droht die Schuldenklemme bzw. der Zahlungsausfall.

Grafik 3

▶ Der Rückgang der Staatseinnahmen, der teilweise struktureller Natur ist, stellt den Hauptgrund des Schuldenanstiegs in den kommenden Jahren dar.

Ursachen des Schuldenanstiegs in den Industriestaaten (2008 bis 2015)

Einbruch des Wachstums als Hauptursache des Schuldenanstiegs



Quelle: IMF (2010), Fiscal Monitor: Navigating the Challenges Ahead, Washington: IMF.

³ Reinhart, C.M. und Rogoff, K.S. (2010), From Financial Crash to Debt Crisis, NBER Working Paper No. 15795.

► Die Finanzpolitik war bereits vor der Krise in vielen Staaten nicht nachhaltig.

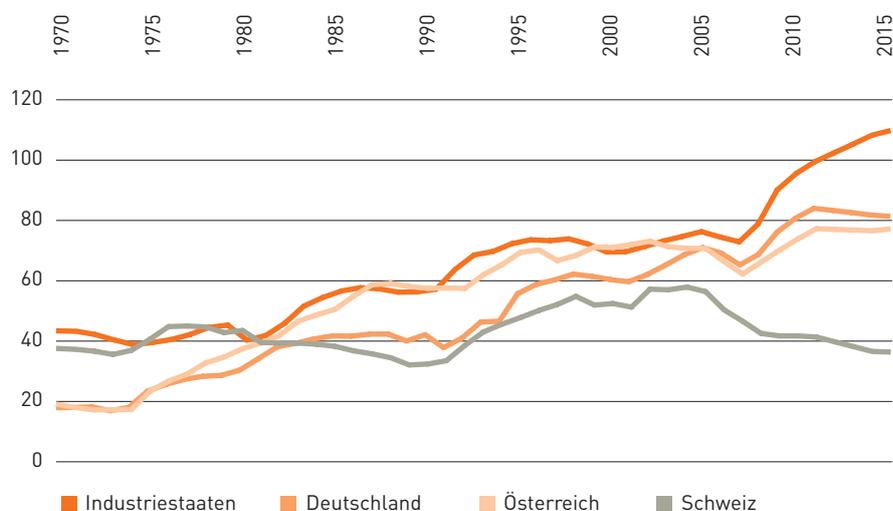
Die Fokussierung auf die kurzfristigen Ursachen verdeckt die Tatsache, dass viele Industriestaaten bereits vor der Krise in angespannter finanzieller Verfassung waren. Grafik 4 zeigt den Verlauf der Schuldenquote in der OECD und der Schweiz, Deutschlands und Österreichs seit 1970. Spätestens seit 1980 ist in der OECD ein deutlicher Trend zu stets steigenden Schuldenständen feststellbar. Die Auflagen des Maastricht-Vertrags haben in den 1990er-Jahren viele europäische Staaten zu entsprechenden Gegenmassnahmen veranlasst. In der Folge ist die durchschnittliche Verschuldung zwischenzeitlich leicht gesunken. Die Jahre der weltweiten Hochkonjunktur bis 2007/2008 haben hingegen trotz deutlich höherer Einnahmen keinen nennenswerten Schuldenabbau mit sich gebracht. Eine Analyse für Europa zeigt, dass zahlreiche EU-Staaten bereits vor der Krise nicht auf einem nachhaltigen Weg waren. Nur sieben der 15 untersuchten Staaten hatten die Kriterien der langfristigen Zahlungsfähigkeit erfüllt.⁴ In den Berechnungen wurden implizite staatliche Verpflichtungen, insbesondere aufgrund von Altersrenten, jedoch nicht berücksichtigt. Die Prognosen bis 2015 zeigen, dass trotz einschneidender Massnahmen nicht mit einem Rückgang der Schuldenquote zu rechnen ist. Die Schweiz entwickelt sich seit der Einführung der Schuldenbremse im Jahr 2003 in die andere Richtung. Die Schuldenquote hat sich dank den Bemühungen des Bundes und der Kantone gegenüber dem Höchststand von 2004 um fast 16 Prozentpunkte reduziert.

Grafik 4

► Die Schuldenbremse wurde in der Schweiz 2003 eingeführt. Mit den beiden Entlastungsprogrammen EP 03 und EP 04 beginnt die Schuldenquote ab 2005 zu sinken. Einst ähnlich stark verschuldet wie die Schweiz, liegt die Schuldenquote der OECD-Staaten nun mit 96 Prozent mehr als doppelt so hoch.

Entwicklung der Staatsverschuldung (1970 bis 2015)

Bruttoschulden in Prozent des BIP, Prognose bis 2015 gemäss IMF



Quellen: OECD Economic Outlook No. 87, IMF Fiscal Monitor.

► Krise offenbart Schiefelage der öffentlichen Haushalte.

Verlauf der europäischen Schuldenkrise

Als die meisten Volkswirtschaften ab Mitte 2009 wieder zu wachsen begannen, rückten die angespannten Staatshaushalte allmählich in den Vordergrund. Finanzmarktakteure reagierten vor allem zunehmend nervöser bei Obligationen der sogenannten PIIGS-Staaten (Portugal, Irland, Italien, Griechenland, Spanien). Ihnen ist gemeinsam, dass der wirtschaftliche Einbruch und die Zukunftsaussichten besonders düster und die öffentlichen Finanzen in einem desolaten Zustand sind (vgl. Grafik 1).

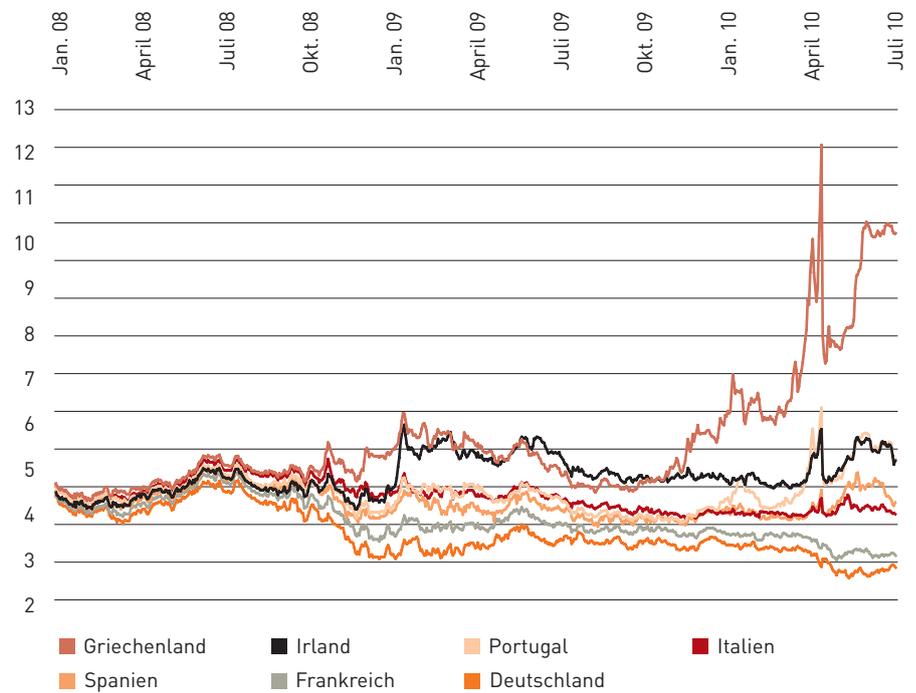
⁴ Afonso, A. und Rault, C. (2007), What do we really know about Fiscal Sustainability in the EU? A Panel Data Diagnostic, European Central Bank Working Paper Series No. 820.

Grafik 5

► Trotz Rettungsschirm von IMF und der EU bleiben die Zinsunterschiede im Euroraum sehr gross. Zwischen einer griechischen und einer deutschen Staatsanleihe mit 10-jähriger Dauer lagen Ende Juli noch immer über 750 Basispunkte. Auch die portugiesischen und irischen Obligationen werfen eine mehr als doppelt so hohe Rendite ab.

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen im Euroraum

Jährliche Rendite in Prozent (Januar 2008 bis Juli 2010)



Quelle: Thomson Datastream.

► Die Zinsen der PIIGS-Staaten sind stark gestiegen und verschärfen die finanziellen Probleme damit zusätzlich.

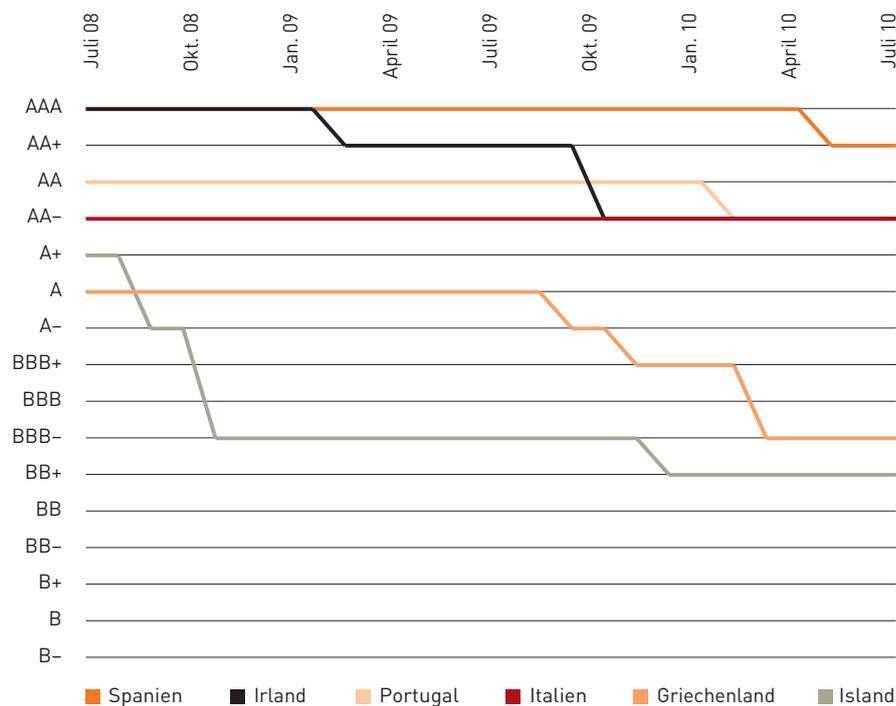
Grafik 5 zeigt die Entwicklung der langfristigen Zinsen der PIIGS-Staaten im Vergleich zu den Euroländern Frankreich und Deutschland seit Anfang 2008. Bis Mitte 2008 waren die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in allen Euroländern nahezu identisch. Die zunehmende Divergenz reflektiert das grosse Gefälle innerhalb der Euroländer bezüglich der Erwartungen zur Nachhaltigkeit der Finanzpolitik. Insbesondere in Irland und Griechenland wurde die Refinanzierung der Schulden durch die gestiegenen Zinsen und die verlangten Risikoprämien der Investoren immer teurer. Der Teufelskreis von steigenden Zinsen und steigenden Schulden wurde durch die Abstufungen der Rating-Agenturen zusätzlich beschleunigt (Grafik 6). Während viele die Kreditwürdigkeit von Irland bereits im Herbst 2008 deutlich schlechter beurteilten als zuvor, wurde Griechenland erstmals im Oktober 2009 abgestuft, als Informationen über den wahren Zustand der Finanzen an die Öffentlichkeit drangen. Mit Ausnahme von Italien haben seither alle PIIGS-Staaten eine Abstufung in Kauf nehmen müssen. Irland und Spanien haben dabei die Höchstwertung AAA verloren. Die Schweiz hat seit jeher ein AAA-Rating.

Grafik 6

▶ Während Island bereits im Herbst 2008 vor dem Staatsbankrott stand und um fünf Schritte abgestuft wurde, wurden die hochverschuldeten Euro-Staaten mit der Ausnahme von Irland erst ein Jahr später erfasst. Nur Italien konnte sein AA- Rating über den gesamten Zeitraum halten.

Die Kreditwürdigkeit der PIIGS-Staaten hat abgenommen

Entwicklung des langfristigen Ratings (Juli 2008 bis August 2010)



Quelle: Fitch Ratings.

▶ Die Situation in Griechenland hat sich im Frühling 2010 akzentuiert.

Spätestens ab April 2010 war die Situation für Griechenland prekär. Trotz angekündigter Sparmassnahmen weiteten sich die Ängste um einen möglichen Staatsbankrott aus. Das lag unter anderem auch daran, dass Griechenland im April und Mai bestehende Schulden im Umfang von mehreren Milliarden Euro bedienen musste. Derart grosse Beträge können in der Regel nicht aus den bestehenden Mitteln finanziert werden, erst recht nicht, wenn sich ein Land in finanzieller Schieflage befindet. Die entsprechenden Beträge werden deshalb durch das Emittieren von neuen Schulden beglichen. Dieses Unterfangen wurde für Griechenland durch die steigenden Zinsen immer schwieriger und teurer. Es drohte der vollständige Ausschluss vom Kapitalmarkt und damit ein Zahlungsausfall des griechischen Staates.

Chronologie der Griechenland-Krise seit Anfang 2009

- ▶ April 2009: Die griechische Regierung erwartet trotz Finanzkrise lediglich ein Haushaltsdefizit im laufenden Jahr von 3,7 Prozent des BIP.
- ▶ 4. Oktober 2009: Die sozialdemokratische Partei gewinnt die vorgezogenen Parlamentswahlen. Es kommt zu einem Regierungswechsel. Wenige Wochen später teilt die neue Regierung Papandreou mit, dass für dieses Jahr mit einem Defizit von 12,7 Prozent des BIP zu rechnen sei. Der Fehlbetrag des Vorjahres wird von 5,0 auf 7,7 Prozent korrigiert.
- ▶ 8. Dezember 2009: Griechenland wird von Fitch Ratings abgestuft auf die niedrigste Stufe aller Länder der Eurozone. Mit dem Rating BBB+ liegt Griechenland zum ersten Mal seit zehn Jahren unter der A-Bewertung. Griechische Aktien und Obligationen werden in der Folge fast panikartig verkauft. Die langjährigen Zinsen steigen auf über fünf Prozent.

- ▶ 13. Januar 2010: Griechenland wird von der Europäischen Kommission scharf gerügt, weil die Regierung jahrelang gefälschte oder unzuverlässige Daten zum Zustand der öffentlichen Finanzen geliefert hat. Es wird befürchtet, dass das Defizit und die Schulden noch höher sein könnten als im Oktober 2009 kommuniziert. Die Rendite 10-jähriger Obligationen tendiert gegen sechs Prozent.
- ▶ 14. Januar 2010: Ankündigung eines dreijährigen Planes der Regierung Papandreou, wonach das Defizit bis 2012 auf 2,7 Prozent reduziert werden soll. Die zugrunde gelegten Annahmen werden von Finanzmarktteilnehmern als zu optimistisch bezeichnet, die gewünschte Beruhigung bleibt aus.
- ▶ 3. Februar 2010: Die EU-Kommission stellt den griechischen Haushalt unter ihre Kontrolle. Die griechische Regierung ist verpflichtet, alle drei Monate über den Zustand der Finanzen und die Fortschritte der beschlossenen Massnahmen zu berichten.
- ▶ 12. April 2010: Die Mitglieder der Eurozone (30 Mrd. Euro) sowie der IMF (15 Mrd. Euro) beschliessen für den Ernstfall ein Rettungspaket von 45 Mrd. Euro. Die griechische Regierung teilt mit, dass sie nicht damit rechnet, das Geld tatsächlich anzufordern.
- ▶ 22. April 2010: Das Defizit für 2009 wird von Eurostat auf 13,6 Prozent des BIP beziffert. Es bestehe weiterhin die Möglichkeit, dass der tatsächliche Fehlbetrag noch höher liege. Weil gleichzeitig erneut die Gewerkschaften streiken und Moody's Griechenland nochmals abstuft, überschreiten die langfristigen Zinsen mittlerweile die 8-Prozent-Marke. Einen Tag später bittet Griechenland um die zwei Wochen zuvor beschlossenen Gelder.
- ▶ 27. April 2010: Standard & Poor's stuft Griechenland um drei Schritte auf «Ramsch» ab. Das zwingt viele Pensionskassen aufgrund ihrer Statuten zum Verkauf griechischer Obligationen. Ängste, wonach sich die Krise auf andere Euroländer ausweiten könnte, werden grösser. Einen Tag später erreichen 10-jährige griechische Anleihen zwischenzeitlich die 12-Prozent-Marke.
- ▶ 30. April 2010: Medien berichten, dass Griechenland im Gegenzug zu einem harten Austeritätsprogramm im Umfang von 24 Mrd. Euro die notwendigen Gelder von der EU und dem IMF erhalten soll.
- ▶ 2. Mai 2010: Die Finanzminister der Euroländer stimmen einem Notpaket für Griechenland im Umfang von 110 Mrd. Euro zu. Die Euroländer kommen für 80 Mrd. Euro auf, der IMF finanziert den Rest. Im Gegenzug wird erwartet, dass das Defizit bis 2014 von 13,6 Prozent auf drei Prozent reduziert wird, unter anderem durch Kürzungen bei den Löhnen im öffentlichen Sektor und durch deutlich höhere Mehrwert-, Alkohol-, Tabak- und Mineralölsteuern. Im Weiteren wird der schwachen Steuermoral über eine verbesserte Durchsetzung der Steuerpflicht begegnet.
- ▶ 9. Mai 2010: Die EU und der IMF einigen sich auf ein gigantisches Rettungspaket im Umfang von 750 Mrd. Euro zugunsten stark verschuldeter europäischer Staaten. Die Euroländer tragen davon 440 Mrd. Euro, alle EU-Mitgliedstaaten 60 Mrd. und der IMF kommt für 250 Mrd. Euro auf.

▶ Die EU und der IMF einigen sich auf einen Rettungsschirm im Umfang von 750 Mrd. Euro.

Um die Finanzmärkte zu beruhigen und ein Ausweiten der griechischen Krise auf andere hoch verschuldete Euroländer zu verhindern, beschlossen die Finanzminister der Euroländer am 2. Mai ein dreijähriges Notpaket für Griechenland im Umfang von 110 Mrd. Euro. Im Gegenzug wurde Griechenland zu weiteren drastischen Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen gezwungen. Eine Woche später einigten sich die EU und der IMF zusätzlich auf einen Rettungsschirm im Umfang von 750 Mrd. Euro für gefährdete Länder. Davon stehen 60 Mrd. Euro per Verordnung der Europäischen Kommission direkt zur Verfügung, 440 Mrd. Euro stammen aus bilateralen Garantien der Euro-Staaten, der IMF finanziert die restlichen 250 Mrd. Euro. Gleichzeitig kündigte die Europäische Zentralbank an, Staatsanleihen stark verschuldeter europäischer Staaten aufzukaufen zu wollen.

▶ Das Rettungspaket für gefährdete Länder wirft mehr Fragen auf, als es beantwortet.

Obschon die befürchteten Ansteckungsrisiken mit dem Rettungsschirm weitgehend gebannt und die Banken vor weiteren umfangreichen Abschreibungen bewahrt wurden, bringen diese Massnahmen gewichtige Nachteile mit sich:

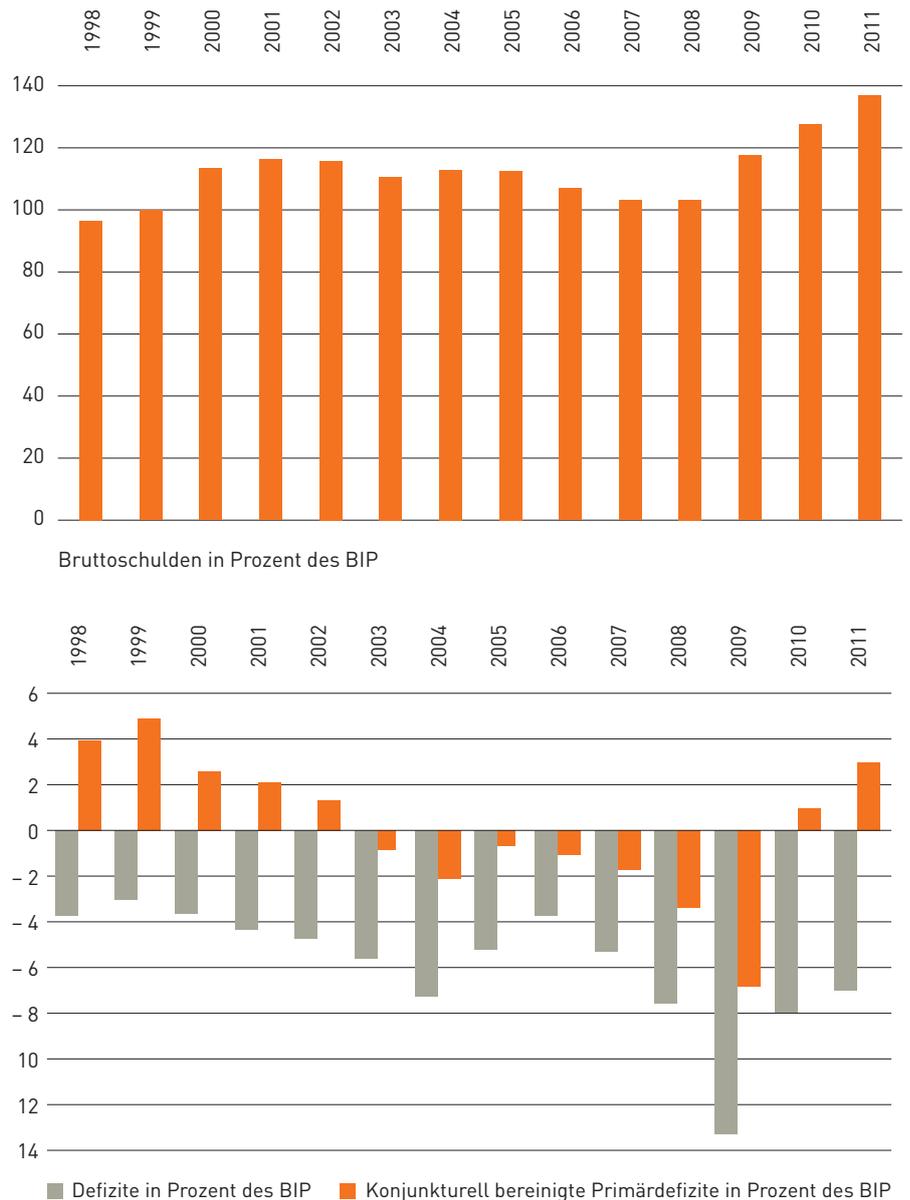
- ▶ **Vertrauensverlust:** Die Mitgliedstaaten des Euroraums sind gemäss Maastricht-Vertrag alleine für ihre Finanzen verantwortlich («No-Bailout-Klausel»). Der Lissabon-Vertrag, der erst seit Ende 2009 in Kraft ist, sieht in Artikel 122 nur für extreme Ereignisse eine mögliche finanzielle Unterstützung der EU für einzelne Mitgliedstaaten vor. Dazu zählen Naturkatastrophen sowie Ereignisse, die sich der Kontrolle eines Staates entziehen. Dieser Artikel diene als rechtliche Grundlage für den Rettungsschirm, obschon die Entwicklung in Griechenland keineswegs unvorhersehbar war (Grafik 7, Seite 10). Sowohl die Zahlen zur Verschuldung wie auch jene zum Haushaltsdefizit lagen stets über den erlaubten Werten von 60 Prozent Verschuldung und drei Prozent Haushaltsdefizit. Das Fälschen der Kennzahlen hatte für Griechenland trotz Kritik vonseiten der EU nie ernsthafte Konsequenzen – obschon der Maastricht-Vertrag klare Sanktionen vorsieht. Die EU hat somit wiederholt gegen ihre eigenen gesetzlichen Grundlagen verstossen.
- ▶ **Moralisches Risiko:** Die Rettungsmassnahmen sind für Griechenland und andere verschuldete EU-Staaten ein klares Signal, dass im Ernstfall aus politischen und wirtschaftlichen Gründen Hilfe von aussen kommt. Die EU kann nach diesen Eingriffen nicht mehr glaubwürdig kommunizieren, dass diese Hilfe einmalig war. Verschuldete Staaten haben deshalb nur einen geringen Anreiz, ihren Haushalt wieder auf eine nachhaltige Basis zu bringen, zumal in Griechenland und Portugal die Proteste der Bevölkerung gegen die beschlossenen Massnahmen heftig sind.
- ▶ **Grundlegende Probleme ungelöst:** Die grundlegenden Probleme werden mit dem Rettungsschirm nicht gelöst. Er hat den betroffenen Staaten lediglich etwas Zeit gekauft. Ohne drastische Ausgabenkürzungen und/oder Steuererhöhungen wird die Situation in wenigen Jahren wieder dieselbe sein. Trotz Anstrengungen Griechenlands wird erwartet, dass die Schuldenquote bis 2014 auf 146 Prozent des BIP ansteigt. Zu diesen Bedingungen wird die drückende Zinslast noch grösser sein als heute. Ungelöst ist auch die Frage, wie ein grosser Währungsraum langfristig erhalten werden kann, wenn seine 16 bzw. bald 17 Mitglieder sich volkswirtschaftlich und finanziell in völlig unterschiedliche Richtungen entwickeln. Ist die EU ohne gemeinsame Finanz- und Wirtschaftspolitik ein optimaler Währungsraum?
- ▶ **Glaubwürdigkeit und Unabhängigkeit der EZB:** Hauptaufgabe der Europäischen Zentralbank (EZB) ist die Preisstabilität. Um diese garantieren zu können, muss die Notenbank möglichst unabhängig von der Politik und der Wirtschaft sein. Das Aufkaufen von Staatsobligationen widerspricht diesem

Grundsatz, auch wenn die EZB beteuert, dass der Anstieg der Geldmenge durch diese Massnahmen an anderen Orten wieder kompensiert wird. Bis Anfang Juli hat die EZB für rund 60 Mrd. Euro Staatsobligationen gekauft. Bei Schulden von über 7,1 Bio. Euro im Euroraum und solchen von 8,7 Bio. Euro in der gesamten EU ist dies nur ein kleiner Betrag.⁵

Grafik 7

▶ Griechenland hat die Kriterien zur Aufnahme in den Euroraum zu keinem Zeitpunkt erfüllt. Trotz hohem Wirtschaftswachstum und sinkenden Realzinsen vor der Krise hat sich die Primärbilanz (Budgetsaldo ohne Zinszahlungen) ab 2000 laufend verschlechtert.

Staatsverschuldung und Haushaltsdefizit in Griechenland (1998 bis 2011)
Bruttoschulden und Defizit in Prozent des BIP, Prognose für 2010 und 2011



Quelle: OECD Economic Outlook No. 87.

⁵ In Grossbritannien, Japan und den USA intervenieren die Zentralbanken bereits seit einiger Zeit auf dem Anleihenmarkt. Zum Vergleich: Die Bank of England hat das Ziel, bis zu 200 Mrd. £ (240 Mrd. Euro) an britischen Staatsobligationen zu kaufen. Schon heute besitzen die Bank of England und die Bank of Japan inländische Schuldtitel im Umfang von über 15 Prozent des BIP. Das Federal Reserve in den USA hält Obligationen des Staates im Umfang von 5 Prozent des BIP (IMF Fiscal Monitor, 2010).

II. Konsolidierungsprogramme sind notwendig

► Schulden können langfristig nicht stärker wachsen als die Wirtschaft.

Nachhaltige Finanzpolitik

Eine nachhaltige Finanzpolitik bedingt, dass die Schulden langfristig nicht stärker wachsen als die Volkswirtschaft, sofern Seignorage und Inflationssteuer keine grosse Rolle spielen. Eine stetig wachsende Schuldenquote führt per Definition früher oder später zur Insolvenz. Eine klare Grenze, ab der die Gefahr eines Staatsbankrotts besonders ernst ist, lässt sich nicht eruieren. Die Tragbarkeit der Staatsschulden hängt von verschiedenen Faktoren ab. Dazu zählen die Grösse der Volkswirtschaft und ihr Wirtschaftswachstum, die Eigenständigkeit der Währung, die Fälligkeit der Schulden, die Gläubigerstruktur, die politische Stabilität sowie die Geschichte vergangener Schuldenkrisen und ihre Bewältigung durch den Staat. Dazu kommen psychologische und nicht steuerbare Faktoren. Empirische Analysen zeigen, dass sich Schwellen- und Entwicklungsländer aus diesen Gründen weniger stark verschulden können als Industrienationen.⁶

► Verhältnis von Realzins und Wachstum entscheidend für Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen.

Entscheidend für die Entwicklung der Schuldenquote ist das Verhältnis zwischen Realzins und Wirtschaftswachstum. Liegt der Realzins kontinuierlich über dem Wirtschaftswachstum, so steigen die Schulden schneller als das BIP. Die Schuldenquote steigt deshalb an. Umgekehrt kann auch eine Finanzpolitik mit stetigen Defiziten nachhaltig sein, sofern das Land ein hohes Wirtschaftswachstum aufweist. Dies war vor der Krise beispielsweise in den USA und in Griechenland der Fall. In beiden Fällen haben sich die Defizite aber laufend vergrössert, während das Wachstum spätestens mit der Krise eingebrochen ist. Die immer grössere Differenz zwischen Realzins und Wirtschaftswachstum erfordert deshalb von fast allen Industriestaaten deutliche jährliche Überschüsse, wenn die Schuldenquote stabil bleiben soll.

► Industriestaaten haben hohe implizite Staatsschulden.

Die erforderlichen Überschüsse werden noch grösser, wenn zusätzlich die impliziten Staatsschulden berücksichtigt werden. Damit sind jene staatlichen Verpflichtungen gemeint, die noch nicht offiziell ausgewiesen sind, aber anfallen werden, wenn die bisherige Finanz- und Sozialpolitik weitergeführt wird. Sie bestehen vor allem in Form von versprochenen Altersrenten und der anhaltenden Kostenentwicklung im Gesundheitswesen aufgrund der demografischen Entwicklung und des technologischen Fortschritts.

⁶ Reinhart, C.M., Rogoff, K.S. und Savastano, M. (2003), Debt Intolerance, Brookings Paper on Economic Activity, 1, 1-62.

Grafik 8

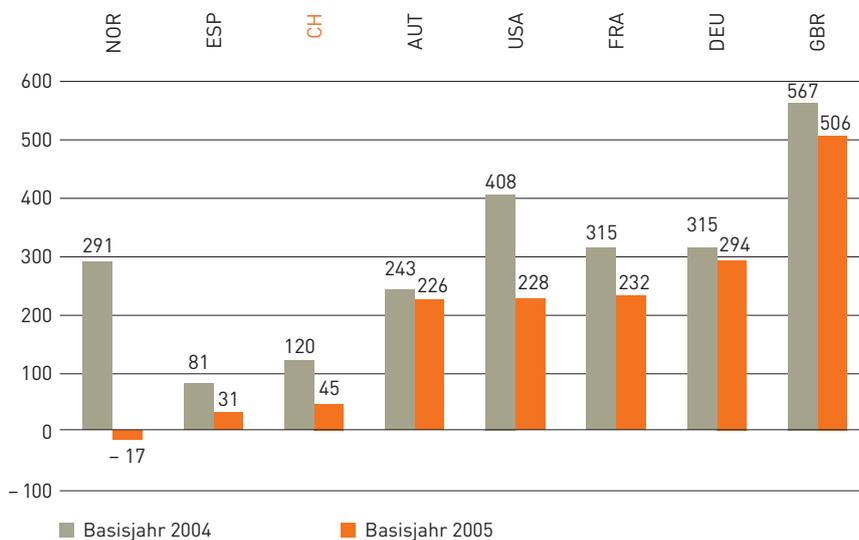
► Zu den ausgewiesenen Staatsschulden sind zusätzlich die impliziten zu addieren, die sich primär aus der Altersvorsorge und dem Gesundheitswesen ergeben. Sie betragen häufig ein Vielfaches der expliziten Verschuldung.

► Die ausgewiesenen Staatsschulden sind eine unzureichende Grösse, wenn es darum geht, den wahren Schuldenstand zu erfassen.

► Eine Reduktion der Schuldenquote ist möglich, erfordert jedoch einschneidende Massnahmen über mehrere Jahre.

Implizite Staatsverschuldung in Prozent des BIP (2004/2005)

Nachhaltigkeit der Finanz- und Sozialpolitik



Quelle: Stiftung Marktwirtschaft.

Grafik 8 beziffert die impliziten Staatsschulden in Prozent des BIP für einige Industriestaaten.⁷ Es wird deutlich, dass die implizite die offizielle Verschuldung in den meisten Staaten um ein Vielfaches übertrifft. Sie reicht im Jahr 2005 von 31 Prozent für Spanien bis zu 506 Prozent in Grossbritannien. In Norwegen wird unter anderem aufgrund der Einnahmen aus der Ölförderung für 2005 ein Guthaben von 17 Prozent des BIP verzeichnet. Der Vergleich mit dem Vorjahr zeigt, dass die Berechnungen stark auf Änderungen der Parameter und Annahmen reagieren. Dies liegt daran, dass kleine Unterschiede bezüglich Wirtschaftswachstum, Bevölkerungsentwicklung und steuerpolitischen Massnahmen langfristig stark divergierende Auswirkungen haben. Dennoch wird deutlich, dass die ausgewiesenen Staatsschulden eine unzureichende Grösse darstellen, wenn es darum geht, den wahren Schuldenstand zu erfassen, den die jetzigen Generationen den zukünftigen überlassen.

Erfahrungen aus früheren Konsolidierungsprogrammen

Weil viele Industriestaaten nicht um eine umfassende Haushaltskonsolidierung herumkommen, lohnt sich ein Blick auf die Erfahrungen aus der Vergangenheit. Obschon ein Grossteil der Ausgaben gesetzlich festgelegt ist und sich Interessengruppen gegen geplante Ausgabenkürzungen zur Wehr setzen, ist es in den letzten Jahren immer wieder zu erfolgreichen Haushaltskonsolidierungen gekommen. Tabelle 1 zeigt die Haushaltskonsolidierungen jener Industriestaaten, deren Schuldenquote am stärksten reduziert werden konnte. Anhand der Tabelle wird ersichtlich, dass ein deutlicher Schuldenabbau nur über einen relativ langen Zeithorizont möglich ist. Mit der Ausnahme von Norwegen wurden die Schulden über einen Zeitraum von durchschnittlich zwölf Jahren abgebaut. Die drei letzten Spalten zeigen, wie dieser Schuldenabbau zustande gekommen ist.

⁷ Neben der impliziten Staatsschuld gibt es weitere Konzepte zur Berechnung des Schuldenstands unter Berücksichtigung zukünftiger staatlicher Verpflichtungen. Vgl. Weber, W. (2008), Langfristperspektiven der öffentlichen Finanzen der Schweiz, Die Volkswirtschaft, 9, 57–60, oder Borgmann, C. und Raffelhüschen, B. (2004), Zur Entwicklung der Nachhaltigkeit der Finanz- und Sozialpolitik: Eine Fortsetzung der Generationenbilanz, Die Volkswirtschaft, 7, 4–9.

Es fällt auf, dass fast 90 Prozent der Reduktion auf Verbesserungen in der Primärbilanz (Abbau des Defizits, Erzielen von Überschüssen) zurückzuführen sind. Nur in Irland, Spanien und Norwegen hat ein hohes Wirtschaftswachstum einen wesentlichen Beitrag geleistet. Im Gegensatz zu den aufstrebenden Volkswirtschaften in Südamerika und Asien ist es für die reichen Industriestaaten kaum möglich, aus den Schulden herauszuwachsen.

Tabelle 1

► Ein namhafter Abbau der Schuldenquote dauert oftmals mehr als zehn Jahre.

Erfolgreiche Haushaltskonsolidierungen in reichen Industriestaaten

Zusammensetzung der Schuldenreduktion in Prozent des BIP

Land (Jahre)	Schulden- beginn	Schulden- ende	Schulden- abbau	Primär- bilanz	Diff. Zins- Wachstum	Übrige Faktoren
Irland (1987–2002)	109.2	32.2	77.0	53.3	31.1	– 7.4
Dänemark (1993–2008)	80.1	22.0	58.1	51.3	– 26.7	33.5
Belgien (1993–2007)	136.9	84.0	52.9	70.2	– 25.2	7.9
Neuseeland (1986–2001)	71.6	29.8	41.8	52.1	– 8.9	– 1.4
Kanada (1996–2008)	101.7	62.7	39.0	39.3	– 19.2	18.9
Schweden (1996–2008)	73.2	38.0	35.2	21.0	– 4.6	18.8
Island (1995–2005)	58.9	25.4	33.5	17.4	4.7	11.4
Niederlande (1993–2007)	78.5	45.6	32.9	27.5	– 8.3	13.7
Spanien (1996–2007)	67.4	36.1	31.3	21.6	11.5	– 1.8
Norwegen (1979–1984)	56.5	35.1	21.4	24.2	11.7	– 14.5
Durchschnitt	83.4	41.1	42.3	37.8	– 3.4	7.9

Quelle: IMF (2010), Fiscal Monitor: Navigating the Challenges Ahead, Washington: IMF.

► Der Handlungsspielraum für Konsolidierungen beschränkt sich in der Regel auf Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen.

Regierungen haben damit nur die Qual der Wahl zwischen Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen – oder einer Kombination von beidem. Da Steuererhöhungen genau so unpopulär sind wie Ausgabenkürzungen und zu Abwanderungen mobiler Produktionsfaktoren, Steuerhinterziehung und einem Anstieg der Schattenwirtschaft führen können, entscheiden sich Regierungen in der Regel für eine Zusammensetzung aus Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen. Ergebnisse aus empirischen Analysen bezüglich Erfolgchancen und Inhalt von Konsolidierungsprogrammen lassen sich folgendermassen zusammenfassen:

► **Ausgabenkürzungen oder Steuererhöhungen:** Aus empirischer Sicht ist der Befund relativ eindeutig: Haushaltssanierungen sind vor allem dann längerfristig erfolgreich, wenn sie vorwiegend auf der Ausgabenseite erfolgen. Nebst unabhängigen Forschern gelangen auch die OECD und die Europäische Kommission zu diesem Ergebnis.⁸ Dabei spielt es weiter eine Rolle, welche Ausgaben betroffen sind. Erfolgreiche Konsolidierungen haben vor allem auf Kürzungen bei den Transfer- und Personalausgaben gesetzt. Investitionen sollten hingegen möglichst nicht beschnitten werden.⁹

⁸ Alesina, A. und Ardagna, A. (1998), Tales of Fiscal Adjustment, *Economic Policy*, 21, 205–247. Zaghini, A. (2001), Fiscal Adjustments and Economic Performing: A Comparative Study. *Applied Economics*, 33, 613–624. OECD (2007), Fiscal Consolidation: Lessons from Past Experience. Im OECD Economic Outlook No. 81, Paris: OECD. European Commission (2007), Public Finances in EMU 2007: European Economy No. 3, Luxembourg: Office for Official Publications of the European Commission.

⁹ von Hagen, J., Hallett, A.H. und Strauch, R. (2002), Budgetary consolidation in Europe: Quality, Economic Conditions and Persistence, *Journal of the Japanese and International Economies*, 16, 512–535. Mac Dermott, J. und Wescott, R. (1996). An empirical analysis of fiscal adjustments. IMF Working paper No. 59.

- ▶ **Anfangsbedingungen:** Die Erfahrungen zeigen weiter, dass eine nachhaltige Entlastung des öffentlichen Budgets vor allem dann zustande kommt, wenn die finanzielle Lage besonders ernst ist: Je höher die Defizite und die Schulden, desto grösser ist der Handlungsbedarf und desto wahrscheinlicher ist es, dass es zu bedeutenden und wirksamen Reformen kommt. Treten die beschlossenen Massnahmen zu einem Zeitpunkt in Kraft, in welchem die Weltwirtschaft in guter Verfassung und die Zinsen tief sind, ist eine Gesundung der öffentlichen Finanzen deutlich wahrscheinlicher.¹⁰
- ▶ **Politische Faktoren:** Stabile Regierungen sowie eine geringe Anzahl von politischen Parteien erhöhen die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Konsolidierung, weil sie einen grösseren Handlungsspielraum haben und weniger Sonderinteressen berücksichtigen müssen. Indessen behindert ein föderaler Staatsaufbau die Chancen einer erfolgreichen Haushaltskonsolidierung solange nicht, als die Kompetenzabgrenzungen der Staatsebenen klar sind und keine allzu starken Politikverflechtungen über Verbundfinanzierungen entstehen. Föderalismus kann sogar die Erfolgchancen von Haushaltskonsolidierungen erhöhen.¹¹ Die Erfolgchancen sind zudem höher, wenn Reformen unmittelbar nach einem Machtwechsel durchgeführt werden.¹² Vor Wahlen finden hingegen weniger häufig Budgetanpassungen statt.¹³
- ▶ **Budgetregeln und Schuldenbremsen:** Institutionelle Verankerungen wie Budgetregeln oder Schuldenbremsen können wirksame Instrumente zur Schuldenbegrenzung sein. Damit solche Regeln effektiv sind, müssen sie vor allem einfach zu verstehen, umzusetzen und zu überwachen sein. Gleichzeitig müssen sie einen gewissen Spielraum offen lassen, indem auf aussergewöhnliche Situationen (z.B. Naturkatastrophen, schwere Rezessionen) adäquat reagiert werden kann. Die schweizerische Schuldenbremse erfüllt diese Kriterien und hat sich bisher entsprechend bewährt. In anderen Ländern haben sich solche Einschränkungen hingegen oft als unglaublich erwiesen oder ein Verstoß gegen die Regeln hatte keine entsprechenden Sanktionen zur Folge. In den letzten Jahren haben dennoch immer mehr Länder eigene Regeln implementiert: Waren es 1990 noch weniger als zehn Staaten weltweit, ist ihre Zahl bis 2009 auf 80 angewachsen. Obschon einige dieser Mechanismen Mängel aufweisen, kann insgesamt ein positiver Effekt auf die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen nachgewiesen werden.¹⁴ Eine weitere Möglichkeit besteht in einem Insolvenzrecht für Staaten (Box).

¹⁰ Heylen, F. und Everaert, G. (2000), Success and failure of fiscal consolidation in OECD: A multivariate analysis, *Public Choice* 105, 103–124. Alesina, A. und Perotti, R. (1996), Fiscal adjustments in OECD countries: Composition and macroeconomic effects. NBER Working Paper No. 5730.

¹¹ Schaltegger, C.A. und Feld, L.P. (2009), Are fiscal adjustments less successful in decentralized governments?, *European Journal of Political Economy*, 25, 115–123.

¹² Roubini, N. und Sachs, J. (1989), Political and Economic Determinants of Budget Deficits in the Industrial Democracies, *European Economic Review*, 33(5), 903–933. Wagschal, U. und Wenzelburger, G. (2008), *Haushaltskonsolidierung*, Wiesbaden: VS Verlag.

¹³ Mierau, J.O., Jong-A-Pin, R. und de Haan, J. (2007), Do political variables affect fiscal policy adjustment decisions?, *New empirical evidence*, *Public Choice*, 133, 297–319.

¹⁴ IMF (2009), *Fiscal Rules – Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances*, Washington: IMF.

► Einige europäische Staaten haben bereits mit der Haushaltskonsolidierung begonnen.

Getroffene Massnahmen

Internationale Institutionen wie der IMF oder die OECD empfehlen den Industriestaaten angesichts der hohen Schulden und des sich verstärkenden Aufschwungs, spätestens 2011 mit der Haushaltskonsolidierung zu beginnen. Insbesondere in Europa haben denn auch einige Staaten bereits erste Massnahmen beschlossen und umgesetzt. Tabelle 2 zeigt die Konsolidierungsprogramme von Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien. Einige der Massnahmen sind erst Ankündigungen und sind noch nicht umgesetzt worden. Irland hat bereits 2009 in Form eines Notbudgets auf die Schieflage der öffentlichen Finanzen reagiert. Angesichts der hohen Defizite haben sich die Regierungen sowohl für Steuererhöhungen wie auch auf Ausgabenkürzungen geeinigt.

Tabelle 2

► Die hoch verschuldeten Staaten haben Sanierungsprogramme verabschiedet.

Konsolidierungsprogramme der PIIGS-Staaten

Ziele und Massnahmen der stark verschuldeten Staaten Europas

Land	Ziel und Umfang	Einnahmen	Ausgaben
	<ul style="list-style-type: none"> ► Defizit von 9,4 % bis 2011 auf 4,6 % reduzieren ► Reduktion des Defizits auf 3 % bis 2012 ► Sinkende Schuldenquote ab 2013 	<ul style="list-style-type: none"> ► MWST von 20 % auf 21 % ► Kürzung von Steuerabzügen ► Höhere Einkommen- und Körperschaftsteuer 	<ul style="list-style-type: none"> ► Reduktion der Saläre um 5 % ► Rüstungsausgaben: - 40% ► Tiefere Transferausgaben an Staatsbetriebe ► Verstärkte Kontrolle der Sozial- und Gesundheitsausgaben
	<ul style="list-style-type: none"> ► Reduktion des Defizits von 14,3 % auf 3 % bis 2014 ► Umfang von 8 Mrd. Euro 2009, weitere 4 Mrd. Euro im Budget 2010 ► Einnahmen 2009: 34,9 Mrd. Euro ► Ausgaben 2009: 60,1 Mrd. Euro 	<ul style="list-style-type: none"> ► Erhöhung Einkommensteuer ► Höhere Lohnbeiträge für Gesundheit und Sozialwerke ► Erhöhung Stempelabgabe ► Einführung CO₂-Abgabe 	<ul style="list-style-type: none"> ► Kürzung der Sozialausgaben, u.a. durch stärkere Kontrollen ► Halbierung der Kindergelder ► Kürzung Entwicklungshilfe ► Tiefere Löhne von 5-10 %
	<ul style="list-style-type: none"> ► Korrekturen im Umfang von 24 Mrd. Euro über zwei Jahre (2 % des Budgets) ► Budget von 806 Mrd. Euro ► Reduktion der Neuverschuldung von 5,3 % auf 2,7 % bis 2012 	<ul style="list-style-type: none"> ► Verstärkter Kampf gegen Steuerhinterziehung ► Keine Steuererhöhungen 	<ul style="list-style-type: none"> ► Tieferes Ausgabenwachstum ► Lineare Kürzungen ► Einfrieren der Löhne und Anstellungsstopp
	<ul style="list-style-type: none"> ► Rettungspaket von 110 Mrd. Euro bis 2012 durch IMF und EU ► Defizit bis 2014 von 13,6 % auf 3 % reduzieren, 30 Mrd. Euro Sparpaket ► Budgetreduktion: ca. 11 % 	<ul style="list-style-type: none"> ► Zunahme um 4 % des BIP ► MWST von 19 % auf 23 % ► Erhöhung Tabak-, Mineralöl-, Alkohol- und Zigarettensteuer ► Zusatzsteuer gewinnträchtige Unternehmen 	<ul style="list-style-type: none"> ► Reduktion um 5,3 % des BIP ► Lohnstopp bis 2014 ► Pensionen bis 2012 eingefroren ► Erhöhung Pensionsalter von 60 auf 65
	<ul style="list-style-type: none"> ► Reduktion des Defizits bis 2013 von 11,2 % auf 3 % ► 50 Mrd. Euro für 2010-2012, zusätzlich 15 Mrd. für 2010 und 2011 	<ul style="list-style-type: none"> ► MWST von 16 % auf 18 % ► Unkonkrete «Reichensteuer» 	<ul style="list-style-type: none"> ► Kürzungen von 50 Mrd. Euro ► Gehälter: 5-15 % kürzen ► Nullrunde für Rentner ► Wegfall der Babyprämie ► Reduktion Investitionen und Entwicklungshilfe

Quellen: Finanzministerium der jeweiligen Länder, NZZ vom 12. Juni 2010 (Nr. 133, S. 44-45).

► Die Massnahmen des Bundesrats fallen im Vergleich bescheiden aus.

Das Konsolidierungsprogramm KOP 2011–2013 des Bundesrats fällt im Vergleich zu den PIIGS-Staaten sehr gering aus. Es sieht in den kommenden drei Jahren Entlastungen von jährlich 1,5 Mrd. Franken vor. Damit sollen die Vorgaben der Schuldenbremse eingehalten werden. Die Hälfte der Entlastungen entfällt auf die Anpassung der Ausgaben an die tiefere Teuerung sowie auf die Korrektur bei den Passivzinsen (Schuldenabbau, Zinsentwicklung). Die eigentlichen Aufgabenkürzungen in den Bereichen Personal und Informatik (145 bis 203 Mio. Franken) sowie der Aufgabenüberprüfung (393 bis 616 Mio. Franken) belaufen sich im kommenden Jahr damit auf weniger als ein Prozent des Bundeshaushalts von über 60 Mrd. Franken.

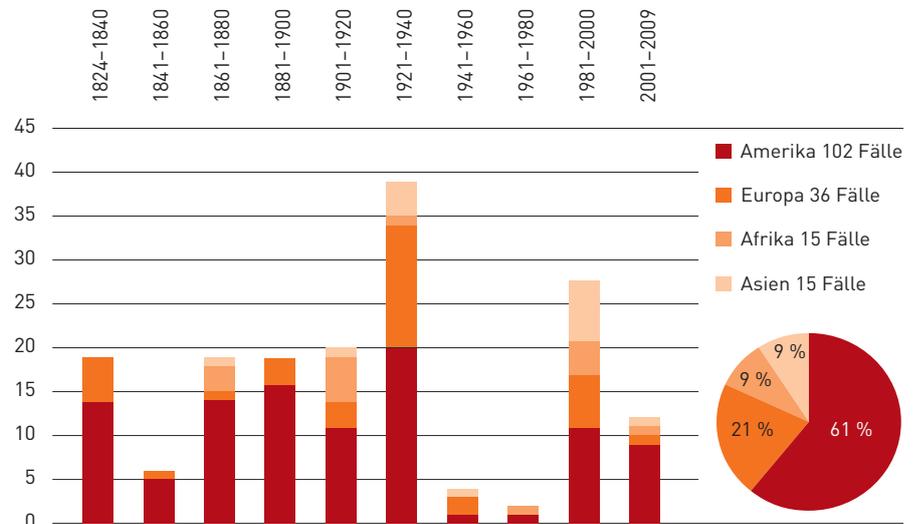
Braucht es ein Insolvenzrecht für Staaten?

- Die Rettungsaktionen der EU für Griechenland sind durch eine seit Jahren nicht nachhaltig verfolgte Finanzpolitik und durch die Instabilität des internationalen Bankensystems begründet. Die Angst vor Ansteckungseffekten überzeugte die EU-Mitgliedsländer, die «No-Bailout-Klausel» des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) zu umgehen. In der öffentlichen Diskussion wird immer wieder darauf hingewiesen, dass ein ordentliches Insolvenzverfahren für Staaten nötig wäre, um solche Rettungsaktionen zu verhindern.
- Überschuldete Staaten können sich heute an den Pariser Club wenden – ein informelles internationales Gremium mehrerer Länder (auch der Schweiz), das staatliche Forderungen gegenüber zahlungsunfähigen Staaten behandelt und über Umschuldungen und allfällige Schuldenerlasse berät. Der Pariser Club berät allerdings aufgrund einer Empfehlung des IWF und entsprechender Zusagen des Schuldners für ein Anpassungsprogramm. Ähnliches gilt für den Londoner Club. Dieses informelle Forum international tätiger Banken führt Verhandlungen mit den in Zahlungsschwierigkeiten befindlichen staatlichen Schuldnern über die Umschuldung ihrer Forderungen.
- In den Jahren 2002/2003 beschäftigte sich der IWF intensiv mit der Frage eines geregelten Insolvenzmechanismus für überschuldete Staaten. Es wurde ein konkreter Vorschlag für einen «Sovereign Debt Restructuring Mechanism (SDRM)» vorgelegt. Das Planverfahren hätte eine Mehrheitsregel als Mindestquorum für die Zustimmung zum Sanierungsplan, einen «automatic stay» für Zugriffe der Gläubiger auf das schuldnerische Vermögen, Mindestanforderungen für einen Gläubigerschutz während der Sanierungsphase und eine Notfinanzierung für den Schuldner vorgesehen. Die Initiative des IWF versandete aber ab 2003.
- Ein Insolvenzverfahren sollte einen Rahmen vorgeben, innerhalb welchem – relativ kurzem – Konsolidierungszeitraum die Tilgungs- und Zinsverpflichtungen inklusive der Freijahre fällig werden, wie gross der allfällige Gläubigerverzicht ausfällt und wer das Anpassungsprogramm überwacht. Ausserdem sollte eine Gleichbehandlungsklausel implementiert werden, um auszuschliessen, dass die vom Gläubigergremium gewährten Schuldenerleichterungen anderen Gläubigern zugute kommen. Ein Insolvenzverfahren wäre grundsätzlich für alle Beteiligten vorteilhaft, denn während den Schuldnerländern langwierige Verhandlungen mit jedem einzelnen Gläubiger erspart bleiben, können die Gläubiger sicher sein, dass sie gleichbehandelt werden. Die Gläubiger haben einen Anreiz, sich auf solche Umschuldungsverhandlungen einzulassen, wenn sich der zahlungsunfähige Schuldner gleichzeitig auf ein Anpassungsprogramm zur Wiederherstellung des Haushaltsgleichgewichts einlässt. Das Schuldnerland seinerseits sollte an solchen Verhandlungen ebenfalls ein Interesse haben, weil es damit Aussicht auf die Wiedererlangung der Kreditwürdigkeit gewinnt.

Grafik 9

▶ Seit 1824 wurden 168 Zahlungsausfälle von Staaten registriert. Das entspricht nahezu einem Zahlungsausfall pro Jahr.

Anzahl der registrierten Zahlungsausfälle von Staaten



Quelle: Borensztein, E. und Panizza, U. (2008), The Costs of Sovereign Default, IMF Working Paper No. 238.

▶ Theorie uneins über Wirkung von Sanierungsprogrammen auf die Konjunktur.

Auswirkungen auf die Konjunktur

Im Zusammenhang mit dem Prozess der Haushaltskonsolidierung stellt sich die wichtige Frage ihrer Auswirkungen auf die Konjunktur. Gemäss weit verbreiteter Ansicht wirkt sich eine Reduktion der Staatsausgaben oder eine Steuererhöhung negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung aus (sogenannter «keynesianischer Effekt»). Insbesondere bei einer Unterauslastung der Wirtschaft und einer anhaltend hohen Arbeitslosenquote wäre eine Haushaltskonsolidierung deshalb schädlich für die wirtschaftliche Entwicklung.

▶ Staatliche Massnahmen können von Wirtschaftsakteuren neutralisiert werden.

Gemäss dem Ricardianischen Äquivalenztheorem spielt es hingegen keine Rolle, ob der Staat seine Ausgaben erhöht und sich dadurch zusätzlich verschuldet. Wirtschaftsakteure interpretieren neue Schulden als zukünftige Steuererhöhungen und sparen deshalb bereits heute mehr, um diese zusätzliche Belastung auffangen zu können. Fiskalpolitische Massnahmen haben deshalb keine Auswirkungen auf die Konjunktur.

▶ Konsolidierung kann unter bestimmten Voraussetzungen wachstumsfördernd sein.

Ein dritter Ansatz postuliert, dass Ausgabenkürzungen die Konjunktur positiv beeinflussen können, wenn die Verschuldungssituation besonders dramatisch ist und die Regierung ein glaubwürdiges Programm präsentiert, das den Bruch mit der Vergangenheit signalisiert («nicht-keynesianische Effekte»).¹⁵ Der negative Impuls einer umfassenden Haushaltskonsolidierung wird in diesem Fall durch einen höheren privaten Konsum und ein besseres Investitionsklima überkompensiert. Als empirische Evidenz werden häufig die Beispiele Dänemark (1983 bis 1986) und Irland (1987 bis 1989) herangezogen. Nach einem Regierungswechsel ist es in beiden Staaten zu einschneidenden Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen mit sofortigem Wachstumsimpuls gekommen. Das Wirtschaftswachstum war mit 3,7 Prozent bzw. 5,2 Prozent höher als vor der Krise und lag deutlich über dem internationalen Durchschnitt.¹⁶

¹⁵ Perotti, R. (1999), Fiscal Policy in Good Times and Bad, Quarterly Journal of Economics, 114(4), 1399–1436. Ardagna, S. (2004). Fiscal Stabilizations: When Do They Work and Why, European Economic Review, 48(5), 1047–1074.

¹⁶ Giavazzi, F. und Pagano, M. (1990), Can Severe Fiscal Constraints be Expansionary? Tales of Two Small European Countries. In: Blanchard, O.J. und Fischer, S. (Hrsg.). National Bureau of Economic Research Annual 1990, 75–116.

► Eine hohe Staatsverschuldung reduziert das Wachstum. Ein Hinausschieben von Massnahmen lohnt sich deshalb nicht.

► Als Folge der Krise hat sich die Staatsverschuldung fast in allen Ländern stark erhöht. Auch in der Schweiz besteht Handlungsbedarf – insbesondere im Bereich der Sozialversicherungen.

Die von den Regierungen beschlossenen Konsolidierungsprogramme müssen angesichts der hohen Schuldenstände deshalb nicht zwingend rezessiv wirken. Voraussetzung dafür ist, dass es nicht nur bei Ankündigungen bleibt und die Sanierung des öffentlichen Haushalts mit weiteren Reformen begleitet wird. Für weitere Stimulierungsprogramme fehlt jeglicher Spielraum, zumal neue Untersuchungen belegen, dass sich hohe Schulden negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirken. So senkt eine Zunahme der Staatsschulden um zehn Prozent des BIP das Wachstum des Einkommens pro Kopf durchschnittlich um 0,2 Prozent pro Jahr.¹⁷ Eine Analyse für 20 Industriestaaten, die Zeitreihendaten von 1790 bis 2009 auswertet, kommt zum Schluss, dass ab einer Schuldenquote von 90 Prozent des BIP das durchschnittliche Wachstum um mindestens einen Prozentpunkt tiefer liegt. Ein Vergleich mit 24 Schwellenländern zeigt, dass die kritische Grenze dort bereits bei 60 Prozent liegt.¹⁸ Japan, mit einer Quote von 200 Prozent des BIP von allen OECD-Staaten am stärksten verschuldet, ist in den letzten 20 Jahren im Durchschnitt nur mit 0,8 Prozent pro Jahr gewachsen.

III. Schlussfolgerungen

- Die Finanz- und Wirtschaftskrise sowie die Massnahmen zu deren Bewältigung haben die öffentliche Verschuldung in der OECD stark erhöht. Weil in vielen Staaten die Finanzpolitik bereits vor der Krise nicht nachhaltig war, sind nun Konsolidierungsprogramme notwendig.
- Gemäss empirischen Analysen sind Konsolidierungsprogramme vor allem dann erfolgreich, wenn sie über mehrere Jahre und grösstenteils ausgaben-seitig erfolgen. Budgetregeln und Schuldenbremsen können einen wichtigen Beitrag zugunsten einer nachhaltigen Finanzpolitik leisten. Ein entschlossenes Handeln der Regierung kann einen sofortigen Wachstumsimpuls über den Privatkonsum und die Investitionen auslösen.
- Die Schweiz hat die Krise gut gemeistert und steht bezüglich öffentlicher Finanzen hervorragend da. Nebst einem Nachlassen der Ausgabendisziplin sind es vor allem die stark verschuldeten Sozialwerke, die die Nachhaltigkeit der Finanzen gefährden. Hier sind weitere Reformen erforderlich. Das Konsolidierungsprogramm des Bundesrats ist weiterhin notwendig, um die Vorgaben der Schuldenbremse einzuhalten und Spielräume für zukunftsgerichtete Investitionen zu schaffen.

Rückfragen:

christoph.schaltegger@economiesuisse.ch
martin.weder@economiesuisse.ch

Impressum:

economiesuisse, Verband der Schweizer Unternehmen
Hegibachstrasse 47, Postfach, CH-8032 Zürich
www.economiesuisse.ch

¹⁷ Kumar, M.S. und Woo, J. (2010). Public Debt and Growth. IMF Working Paper No. 174.

¹⁸ Reinhart, C.M. und Rogoff, K.S. (2010), Growth in a Time of Debt, American Economic Review, 100(2), 573–578.

Bemerkung

Die Indexwerte entstehen, indem für jede Variable eine Rangliste von 1 bis 32 erstellt wird. Der Indexwert entspricht dann dem Durchschnitt der jeweiligen Variablen für die Entwicklung der Wirtschaft und die Entwicklung der Finanzen. Der Gesamtindex ist der Durchschnitt von «Wirtschaft» und «Finanzen». Die Variable «Defizit» misst die Veränderung des Haushaltsdefizits zwischen 2007 und 2010 in Prozent des BIP, die Variable «Schulden» drückt die Veränderung der Bruttoschulden in Prozent des BIP im gleichen Zeitraum aus. Die Veränderung der Renditen 10-jähriger Staatsanleihen seit Beginn der Krise ist in der Spalte «Zinsen» dargestellt.

Anhang I: Index und Entwicklung der Finanzen

	Land	Index	Wirtschaft	Finanzen	Defizit	Schulden	Zinsen
	AUS	9.4	5.5	13.2	- 4.8	9.1	- 0.9
	AUT	13.9	18.3	9.6	- 4.2	11.8	- 1.2
	BEL	14.0	14.3	13.7	- 4.7	15.5	- 1.0
	CAN	12.7	7.4	18.0	- 5.0	16.7	- 0.7
	CH	5.0	6.6	3.5	- 2.5	- 4.9	- 1.6
	CHL	15.2	11.3	19.1	- 10.7	0.3	- 0.1
	CZR	17.0	17.3	16.7	- 4.8	14.8	- 0.4
	DEU	12.9	13.0	12.7	- 5.6	15.5	- 1.7
	DNK	19.6	21.2	18.1	- 10.2	20.8	- 1.6
	ESP	25.9	23.4	28.5	- 11.3	30.5	0.2
	FIN	20.6	23.1	18.2	- 9.0	19.5	- 1.4
	FRA	16.9	16.9	16.9	- 5.0	23.9	- 1.3
	GBR	22.1	21.4	22.7	- 8.8	34.9	- 1.1
	GRE	22.6	24.3	21.0	- 2.7	24.8	4.6
	HUN	16.6	18.0	15.2	0.5	15.3	0.7
	IRL	28.7	26.5	30.9	- 11.9	54.6	0.8
	ISL	30.5	29.5	31.5	- 11.8	74.7	
	ITA	19.8	23.0	16.7	- 3.7	19.7	- 0.4
	JPN	19.2	14.9	23.4	- 5.2	32.2	- 0.3
	KOR	7.1	5.4	8.8	- 3.7	5.8	- 0.9
	LUX	17.3	17.5	17.0	- 7.4	12.2	
	MEX	6.5	9.8	3.3	- 2.0	6.3	- 3.0
	NED	14.8	12.7	16.8	- 6.5	23.0	- 1.4
	NOR	13.1	14.5	11.6	- 8.0	- 4.0	- 1.3
	NZL	16.7	14.9	18.5	- 8.2	14.5	- 0.9
	POL	15.0	13.3	16.8	- 5.0	10.2	0.0
	POR	20.0	18.0	21.9	- 4.7	23.8	1.1
	SLO	20.2	23.8	16.6	- 6.0	11.9	- 0.7
	SLR	16.9	20.5	13.2	- 4.6	12.5	- 0.9
	SWE	13.3	17.0	9.7	- 6.4	7.3	- 1.7
	TUR	8.3	13.5	3.0	- 1.7	5.1	
	USA	18.1	14.8	21.4	- 7.9	27.8	- 0.9

Bemerkung

Die Variable «BIP» zeigt die Veränderung des Bruttoinlandprodukts seit dem jeweiligen Höchststand von 2007/2008 bis Ende März 2010. «Arbeit» misst die maximale Zunahme der Arbeitslosenquote in Prozentpunkten gemäss OECD in den letzten drei Jahren. Die Entwicklung der Leitaktienindizes seit den Höchstständen von 2007/2008 bis Ende Juni 2010 ist in «Aktien» zusammengefasst. Die Entwicklung der Häuserpreise ist auf Jahresbasis seit Ende 2007 und nicht für alle Staaten verfügbar. Die «Exporte» zeigen die Entwicklung bis Ende Mai 2010 seit den Höchstständen von 2007/2008.

Anhang II: Entwicklung der Wirtschaft

	Land	BIP	Arbeit	Aktien	Häuser	Exporte
	AUS	2.5 %	1.8	- 34.4 %	1.0 %	0.3 %
	AUT	- 3.2 %	1.6	- 50.9 %		- 35.6 %
	BEL	- 3.1 %	1.8	- 45.3 %	0.7 %	- 32.0 %
	CAN	- 0.5 %	2.8	- 20.1 %	1.0 %	- 24.7 %
	CH	- 0.7 %	1.2	- 32.4 %	0.4 %	- 15.9 %
	CHL	- 2.9 %	4.4	17.4 %		- 16.7 %
	CZR	- 3.4 %	3.6	- 37.0 %		- 28.8 %
	DEU	- 5.3 %	0.6	- 35.3 %	- 2.2 %	- 27.7 %
	DNK	- 5.9 %	4.1	- 30.3 %	- 20.5 %	- 29.9 %
	ESP	- 4.6 %	11.1	- 41.8 %	- 10.1 %	- 30.9 %
	FIN	- 9.5 %	2.8	- 46.5 %	- 4.3 %	- 44.4 %
	FRA	- 2.8 %	2.3	- 40.1 %	- 8.4 %	- 31.6 %
	GBR	- 5.7 %	4.4	- 20.9 %	- 10.0 %	- 30.9 %
	GRE	- 4.2 %	3.5	- 70.9 %		- 35.7 %
	HUN	- 6.9 %	3.7	- 22.9 %		- 27.5 %
	IRL	- 12.0 %	8.5	- 68.6 %	- 25.4 %	- 20.1 %
	ISL	- 11.8 %	7.2	- 92.1 %		- 33.8 %
	ITA	- 6.1 %	2.3	- 52.8 %	- 4.5 %	- 37.5 %
	JPN	- 4.7 %	1.8	- 48.7 %	- 3.5 %	- 13.0 %
	KOR	3.4 %	1.7	- 17.8 %	- 2.8 %	- 6.4 %
	LUX	- 3.7 %	1.2	- 47.1 %		- 35.2 %
	MEX	- 5.2 %	2.2	- 0.9 %		- 7.9 %
	NED	- 3.7 %	1.6	- 40.2 %	- 2.0 %	- 23.5 %
	NOR	- 1.9 %	1.4	- 31.0 %	- 5.2 %	- 37.8 %
	NZL	- 0.2 %	3.5	- 40.2 %	- 11.5 %	- 16.4 %
	POL	3.0 %	3.0	- 37.5 %		- 30.5 %
	POR	- 2.1 %	3.5	- 43.0 %		- 31.1 %
	SLO	- 9.6 %	2.9	- 70.8 %		- 30.6 %
	SLR	- 3.1 %	6.0	- 52.6 %		- 27.1 %
	SWE	- 5.0 %	3.5	- 26.6 %	- 1.9 %	- 33.8 %
	TUR	- 3.4 %	4.4	- 5.6 %		- 20.3 %
	USA	- 1.3 %	5.3	- 31.0 %	- 12.5 %	- 13.1 %