



University of St.Gallen

Ist die Finanzpolitik der Schweiz in der Coronakrise zurückhaltend?

Christoph A. Schaltegger / Lukas Mair

IFF-HSG Working Papers

Working Paper No. 2021 - 2

February 2021

Institute of Public Finance,
Fiscal Law and Law & Economics (IFF-HSG)

Ist die Finanzpolitik der Schweiz in der Coronakrise zurückhaltend?

von Christoph A. Schaltegger (Universität Luzern / Universität St. Gallen) und Lukas Mair (Universität Luzern)*

Tut die Schweiz genügend zur Stützung der Wirtschaft oder ist sie zu zurückhaltend? Welchen Beitrag soll und kann die Finanzpolitik zur Stabilisierung der Konjunktur leisten? Wie bedeutend sind die mittel- und langfristigen Belastungen für den Staatshaushalt und damit die Einschränkungen der künftigen Finanzpolitik?

Wir beleuchten die aktuelle Finanzpolitik des Bundes aus zwei Perspektiven: Zunächst vergleichen wir das Volumen des Schweizer Stützungspakets im internationalen Vergleich anhand der Daten des Internationalen Währungsfonds (IWF) und mittels eines narrativen Ansatzes. Danach berechnen wir den abgegebenen Fiskalimpuls des Bundes als Reaktion auf sämtliche Rezessionsperioden seit dem Zweiten Weltkrieg, um einen Vergleich zu den aktuellen Stützungsmaßnahmen zu ziehen. Unsere Ergebnisse zeigen, dass das Stabilisierungspaket mit einem Volumen von etwa 12 Prozent des Bruttoinlandproduktes (BIP) im historischen Vergleich seit dem Zweiten Weltkrieg die weitaus umfangreichsten Schweizer Massnahmen in Friedenszeiten darstellen. Im internationalen Vergleich liegt das Paket etwa im Mittelfeld – trotz des unterdurchschnittlichen Wirtschaftseinbruchs. Damit übereinstimmend stellen wir fest, dass der Bund mit einem Fiskalimpuls von -7,4 Prozent die kräftigste Stützung der Schweizer Wirtschaft seit dem Zweiten Weltkrieg vornimmt. Die Sozialversicherungen tragen mit einem geschätzten Fiskalimpuls von -1,5 Prozent ebenfalls erheblich zur Stützung der Wirtschaft bei. Insgesamt liegt der Fiskalimpuls damit bei -8,9 Prozent.

Dabei gilt es zu unterscheiden, wie die Konjunkturstabilisierung vorgenommen wird. Stützungsmaßnahmen können sich automatisch ergeben, wie beispielsweise durch die Arbeitslosenversicherung, oder durch speziell beschlossene Ausgaben herbeigeführt werden, sogenannte diskretionäre Ausgaben. Diskretionäre Ausgaben bergen die Gefahr einer prozyklischen Verstärkung der Konjunktur wie in der Finanzkrise 2009. Das Verhältnis von automatischen Stabilisatoren zu diskretionären Massnahmen des Bundes ist in der aktuellen Krise 38,4 zu 61,6 Prozent – ohne Sozialversicherungen. Ohne Berücksichtigung der Bürgschaften, Garantien und weiterer Liquiditätshilfen liegt das Verhältnis bei 72,7 zu 27,3 Prozent. In früheren Krisen stützte sich die Schweiz stärker auf die automatischen Stabilisatoren.

Unabhängig von der Wirkung ist absehbar, dass die markanten Mehrausgaben die Staatsverschuldung anschwellen lassen: Es wird kurzfristig ein Anstieg der Staatsschuldenquote um 6,6 Prozentpunkte erwartet. Die aktive Finanzpolitik birgt damit mittel- und langfristig auch die Gefahr einer steigenden Staatsquote und kann auch zu erheblichen Fehlanreizen führen (Moral Hazard). Während diese Risiken politisch adressiert werden müssen, können die bestehenden Institutionen mit der steigenden Verschuldung umgehen. Aufgrund der konsequenten Anwendung der Schuldenbremse in den vergangenen Jahren, besteht voraussichtlich im Rahmen von knapp 30 Mrd. CHF kein zwingender Konsolidierungsbedarf. Aber auch im Falle einer stärkeren Neuverschuldung, sollte ein moderater und konjunkturverträglicher Abbau innerhalb des Regelwerks der Schuldenbremse in den nächsten sechs Jahren möglich sein. Ausserhalb der Schuldenbremse wird der Konsolidierungsbedarf im Rahmen der impliziten Verschuldung in den Sozialwerken allerdings noch drängender.

* Die Autoren danken Michele Salvi für ausgezeichnete inhaltliche und redaktionelle Unterstützung und Mitarbeit.

1 Ausgangslage

Die Corona-Pandemie hat die Welt seit Beginn des Jahres 2020 fest im Griff. Während anfangs die gesundheitlichen Auswirkungen der Krise klar im Zentrum der politischen Debatte standen, gewannen im Pandemieverlauf die wirtschaftlichen Folgen zunehmend an Bedeutung. So rechnet der IWF für das Jahr 2020 mit einer Abnahme der weltweiten Wirtschaftsleistung von 4,4 Prozent (vgl. IWF, 2020). Das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) erwartet für die Schweiz im selben Zeitraum gemäss der Prognose vom Dezember 2020 eine Abnahme des BIP von 3,3 Prozent (vgl. SECO, 2020c). Die Pandemie hat zusätzlich negative Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt. Die Schweiz wies Ende Dezember 2020 163'545 Arbeitslose und somit eine Arbeitslosenquote von 3,5 Prozent auf. Gegenüber dem Vorjahresmonat erhöhte sich die Arbeitslosenquote damit um 39,5 Prozent (vgl. SECO, 2020b).

Ein wesentliches Merkmal der Corona-Pandemie ist, dass die Kontraktion der Wirtschaftsleistung sowohl durch einen Angebots- als auch einen Nachfrageschock ausgelöst wird. Der Angebotsschock resultiert aus diversen Faktoren. Dazu zählen zum Beispiel negative Auswirkungen auf globale Wertschöpfungsketten sowie auf Infrastrukturen und Logistikketten und daraus resultierende Produktionsausfälle. Des Weiteren fallen aufgrund von Erkrankungen oder Quarantäneverordnungen Arbeitskräfte aus, die temporär nicht mehr für die Produktion zur Verfügung stehen. Auf der Nachfrageseite sieht sich die Wirtschaft der Reduktion der globalen Nachfrage nach diversen Gütern und Tourismus-Dienstleistungen gegenüber. Auch im Binnenmarkt ist der Konsum durch die Pandemie stark eingeschränkt, allem voran der soziale Konsum. Die Nachfrageseite wird zusätzlich durch psychologische Faktoren negativ beeinflusst. Ein Anstieg der Verunsicherung der Konsumenten aufgrund der Befürchtung, den Arbeitsplatz zu verlieren und aufgrund eines allgemeinen Pessimismus, lässt die Sparquote ansteigen (vgl. Bofinger et al., 2020).

Bund und Kantone reagieren auf diese wirtschaftlichen Verwerfungen mit der Bereitstellung von Geldern für die Stützung der Angebots- und Nachfrageseite. Diese Zusatzausgaben müssen durch neue Staatsschulden finanziert werden, da die Steuereinnahmen krisenbedingt dazu nicht ausreichen. Der Umfang der Massnahmen und das Ausmass der Neuverschuldung werfen zahlreiche Fragen auf: Macht der Staat genügend zur Stützung der Wirtschaft oder ist er zu zurückhaltend? Welchen Beitrag soll und kann die Schweizer Fiskalpolitik zur Stabilisierung der Konjunktur leisten? Wie bedeutend sind die mittel- und langfristigen Belastungen für den Staatshaushalt und damit die Einschränkungen der künftigen Finanzpolitik? Um eine faktenbasierte Grundlage zur Beantwortung dieser Fragen zu schaffen, ermitteln wir einerseits das Volumen des Schweizer Stützungspakets im internationalen Vergleich anhand der Daten des IWF. Andererseits berechnen wir den abgegebenen Fiskalimpuls durch die finanzpolitischen Massnahmen des Bundes als Reaktion auf sämtliche Rezessionsperioden seit dem Zweiten Weltkrieg. Dabei gilt es zu unterscheiden, wie die Konjunkturstabilisierung vorgenommen wird. Stützungen der Wirtschaft können durch automatische Stabilisatoren wie die Arbeitslosenversicherung oder die Kurzarbeitsentschädigung erfolgen. Zusätzlich können sie durch speziell beschlossene Ausgaben, sogenannte diskretionäre Ausgaben, realisiert werden. Die Rolle beider Stützungsvarianten wird im Rahmen dieses Beitrages diskutiert.

In diesem Papier wird zuerst in Kapitel 2 auf die Rolle der Finanzpolitik in Krisenzeiten eingegangen. Die Möglichkeiten und Grenzen der aktiven Konjunkturpolitik werden dabei diskutiert. In Kapitel 3 wird ein historischer Vergleich der Finanzpolitik in Krisenzeiten in der

Schweiz vorgenommen. Primär werden die Massnahmen zur Bewältigung der Finanzkrise mit jenen in der Corona-Krise verglichen. Zusätzlich wird ein internationaler Vergleich gezogen. In Kapitel 4 wird auf die Fiskalimpulse des Bundes von 1951-2018 sowie im Zuge der Corona-Krise eingegangen. Kapitel 5 zeigt das Verhältnis der automatischen und diskretionären Impulse von 1951-2020 in der Schweiz auf. Kapitel 6 analysiert die Fiskalimpulse in bisherigen Rezessionen. In Kapitel 7 werden potenzielle Auswirkungen der Schweizer Finanzpolitik als Reaktion auf die Corona-Pandemie aufgeführt. Insbesondere wird die Auswirkung auf die Staatsverschuldung und die Schuldenbremse diskutiert. Kapitel 8 zieht abschliessend Schlussfolgerungen.

2 Rolle der Finanzpolitik in Krisen

Eine der zentralen Aufgaben des Staates ist gemäss der grundsätzlichen Kategorisierung von Richard A. Musgrave (1959) die makroökonomische Stabilisierung. In Krisenzeiten wird eine aktive Konjunkturpolitik verfolgt, um die Nachfrage anzuregen und damit den Konjunkturverlauf zu stabilisieren. Die Geldpolitik soll dementsprechend in Krisen über eine Ausweitung der Geldmenge oder einer Senkung der Zinsraten zur Glättung der Konjunktur beitragen. Da die Zinsraten der meisten Nationen seit der Finanzkrise jedoch nahe null oder sogar im negativen Bereich liegen, ist der „*zero lower bound*“ erreicht. Die „klassische“ Geldpolitik kann ihre expansive Wirkung nicht mehr entfalten und muss auf unkonventionelle Massnahmen wie das „*quantitative easing*“, dem Kauf von Staatsobligationen und Unternehmensanleihen, zurückgreifen (vgl. Rogoff, 2017).

In der Literatur wird die Ansicht breit geteilt, dass die Fiskalpolitik als unterstützendes Instrument der Geldpolitik zur Konjunkturstabilisierung dienen soll (vgl. IWF, 2008). Die Fiskalpolitik kann mittels zweier Instrumente eine stabilisierende Wirkung auf den Konjunkturzyklus ausüben – automatische Stabilisatoren sowie diskretionäre Ausgabenerhöhungen und Einnahmenreduktionen. Die automatischen Stabilisatoren hängen von Transfersystemen wie der Arbeitslosenversicherung, dem Steuersystem und institutionellen Regeln wie der Schuldenbremse ab (vgl. Feld und Kirchgässner, 2008). Die diskretionäre Fiskalpolitik hingegen wird durch explizite politische Entscheide im Bereich der Ausgaben- und/oder der Steuerpolitik gestaltet.

Um eine stabilisierende Wirkung zu entfalten, muss sich die Fiskalpolitik der Multiplikatoreffekte bedienen. Diese beschreiben die ausgelösten Veränderungen des BIP durch die fiskalpolitischen Massnahmen. Die ökonomische Literatur ist in dieser Frage uneinheitlich. Der IWF (2008) hat über den Zeitraum von 1970 bis 2007 analysiert, welchen Einfluss Impulsprogramme auf die Wirtschaft haben. Ein positiver Effekt konnte identifiziert werden, dieser ist aber mit einer durchschnittlichen Erhöhung des BIP von 0,1 Prozent im Jahr der Krise sehr gering. Der Gesamteffekt über die nächsten drei Jahre auf das BIP beträgt insgesamt 0,5 Prozent und ist somit ebenfalls klein. Eine Untersuchung der OECD (2009) weist insbesondere bei offenen Volkswirtschaften einen tiefen Multiplikatoreffekt für zusätzliche Staatsausgaben von 0,3 bis 0,8 Franken auf. Dies bedeutet, dass mit jedem zusätzlichen Franken, der vom Staat ausgegeben wird, das BIP um zwischen 0,3 und 0,8 Franken ansteigt. Barro und Redlick (2011) sehen als einen potenziellen Grund von tiefen Ausgabenmultiplikatoren unter 1 das „*crowding out*“. Dieser Prozess beschreibt die Verdrängung privater Nachfrage durch staatliche Nachfrage. Private Investitionsfreudigkeit in einer Volkswirtschaft wird gedämpft, ausgelöst durch hohe Staatsausgaben.

Neben der Gefahr des „crowding outs“ zeigt sich bei einer aktiven Konjunkturpolitik auf der Nachfrageseite die Problematik des „Leakage“. Dieses Phänomen beschreibt den „Sickerverlust“ - die Nutzung von Einkommen zu anderen Zwecken als dem Konsum. Dazu zählt neben den Steuern die Sparneigung. Die Schweiz wies 2019 mit einer Sparquote von 13 Prozent (Anhang 1), die zweithöchste freiwillige Sparquote der privaten Haushalte im OECD-Vergleich hinter Schweden auf (vgl. Adler et al., 2020; vgl. OECD, 2020). Bereits vor der Corona-Pandemie war die Schweiz also von einem überdurchschnittlichen „Leakage“ betroffen. Adler et al. (2020) stellen fest, dass die freiwillige Sparquote im Laufe des Jahres 2020 auf 22 Prozent angestiegen ist – ein Anstieg von 9 Prozentpunkten innerhalb Jahresfrist. In der bereits erwähnten Studie des IWF (2008) wird zusätzlich hervorgehoben, dass Fiskalimpulse umso eher versickern, desto offener die Ökonomie. Die Schweiz ist gemessen an der Import- und Exportneigung traditionell eine überdurchschnittlich offene Volkswirtschaft (vgl. OECD, 2020). Insgesamt deutet dies darauf hin, dass zusätzliche nachfragestimulierende Staatsausgaben in der Schweiz nur einen geringen Multiplikatoreffekt auslösen können.

3 Finanzpolitik als antizyklisches Instrument – ein historischer Vergleich

3.1 Rezessionsphasen und finanzpolitische Massnahmen seit 1950

Nach der Darlegung der Rolle der aktiven Konjunkturpolitik wird in diesem Kapitel näher auf die Finanzpolitik der Schweiz seit den 50er-Jahren eingegangen. Dabei liegt der Fokus auf der Finanzkrise und der Corona-Pandemie. Zusätzlich wird die Schweizer Fiskalpolitik in der Corona-Krise in den internationalen Kontext gesetzt.

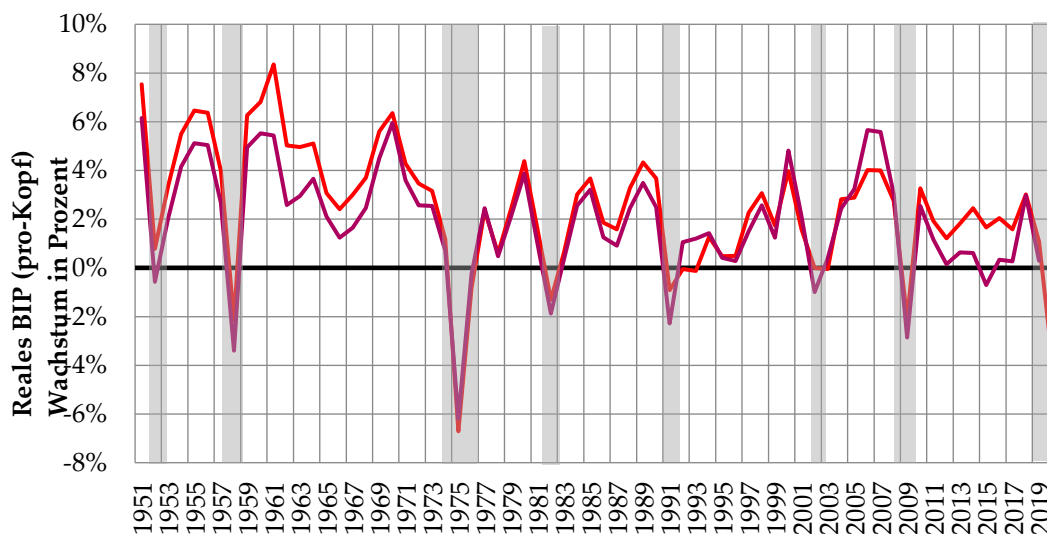


Abbildung 1: BIP-Wachstum (rote Linie) und BIP pro-Kopf-Wachstum (blaue Linie)

Quelle: SECO (2020a), SECO (2009)

In Abbildung 1 ist anhand der roten Linie das BIP-Wachstum der Schweiz über den Zeitraum 1951-2020 dargestellt. Die blaue Linie stellt das Wachstum des BIP pro-Kopf dar. Die Schweiz durchlief acht Rezessionsperioden. Der BIP-Rückgang im Jahr 2020 wird gemäss der Konjunkturprognose der Expertengruppe des SECO (2020a) vom Oktober 2020 rund 3,8 Prozent betragen. Die Prognose wurde jedoch bereits mehrfach revidiert. So wurde im April 2020 noch ein Rückgang des BIP von 6,7 Prozent erwartet. Im Dezember 2020 wurde schliesslich ein BIP-Rückgang von 3,3 Prozent prognostiziert (vgl. SECO, 2020c). Ähnlich in der Finanzkrise von 2009: Im Jahr 2009 wies die Schweiz einen BIP-Rückgang von in etwa 2

Prozent auf – im Herbst 2008 gingen die Konjunkturprognosen allerdings noch von einer deutlich schärferen Rezession aus. Zwei Unsicherheiten belasten die aktuellen Prognosen zusätzlich. Erstens ist der weitere Verlauf der zweiten Welle noch offen. Es ist also möglich, dass die Rezession im Jahr 2021 noch einschneidender wird. Zweitens ist aber auch denkbar, dass im Zusammenhang mit den Meldungen über die Corona-Impfstoffe eine allmähliche Rückkehr zur Normalität einsetzt. In Verbindung mit den Impfungen im Jahr 2021 könnte ein rascher Aufschwung eintreten (vgl. Rutz, 2020). Damit übereinstimmend rechnen Adler et al. (2020) mit einem Anstieg des BIP um 3,5 Prozent im Jahr 2021, so dass sich das BIP nahe zum Vorkrisenniveau bewegen würde.

Eine Rezession liegt nach einer gängigen Definition dann vor, wenn das BIP in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen einen Rückgang verzeichnet. Da in Abbildung 1 Jahresdaten dargestellt sind, werden Jahre, die einen BIP-Rückgang aufweisen, als Rezessionsjahre bezeichnet. Die Schweiz durchlebte seit 1950 folgende Rezessionsphasen: 1958, 1975-1976, 1982, 1991, 1993, 2003, 2009 und aktuell im Jahr 2020. In Tabelle 1 sind die jeweiligen finanzpolitischen Massnahmen der Schweizer Regierung als Reaktion auf die Rezessionen seit 1975 aufgelistet. Zum Vergleich wurden in der Tabelle jene finanzpolitischen Massnahmen zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen aufgenommen, die vom Bundesrat aufgrund der Corona-Krise beschlossen wurden. Was sofort ersichtlich wird, ist die historisch einzigartige Grösse der Stützungsmaßnahmen. Die Massnahmen umfassen beschlossene Ausgaben im Umfang von etwa 46.4 Mrd. CHF. Im Rahmen der Bürgschaften, Garantien und Härtefälle wurden mögliche Ausgaben im Umfang von circa 41.4 Mrd. CHF eingeplant. Insgesamt weisen die Massnahmen ein Volumen von 87.8 Mrd. CHF auf und liegen damit bei 12,1 Prozent des BIP des Jahres 2019. In Prozent des im Oktober 2020 prognostizierten BIP des Jahres 2020 beträgt das Volumen des Fiskalpakets etwa 12,5 Prozent des BIP. Damit ist das Paket ein Vielfaches umfangreicher als die Stabilisierungsmassnahmen, die im Zuge der Finanzkrise beschlossen wurden. Diese umfassten 0,4 Prozent des BIP und waren somit etwa 30-mal kleiner als das Massnahmenpaket zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie. Im Folgenden werden die Stabilisierungsmassnahmen I – III genauer betrachtet, um anschliessend einen Vergleich zu den aktuellen Massnahmen ziehen zu können.

Massnahmen	Zeitpunkt	Ausgaben	%-BIP	Impuls
Arbeitsbeschaffungsprogramme I-III	Juni 1975	2.10 Mrd.	1.4%	1.3%
Milderungsmassnahmen	Dez. 1978	0.12 Mrd.	0.1%	0.7%
Beschaffungsprogramm	März 1983	0.90 Mrd.	0.4%	0.0%
Investitionsbonus 1993	März 1993	0.30 Mrd.	0.1%	1.7%
Investitionsbonus 1997	März 1997	0.48 Mrd.	0.1%	1%
Stabilisierungsmassnahmen I - III	Dez. 2008	2.09 Mrd.	0.4%	1.3%
Massnahmenpaket zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie	Mai 2020	87.8 Mrd.	12.1%	8.9% ¹

Tabelle 1: Historischer Vergleich der Stützungsmaßnahmen. Quelle: Balastèr (2009), EFV (2020), Eigene Berechnungen

3.2 Aktive Finanzpolitik in der Finanzkrise 2009

Im Zuge der Finanzkrise beschloss der Bund drei Massnahmenpakete, die Stabilisierungsmassnahmen I – III, die in Anhang 2 aufgelistet sind. Die Ausgaben wurden über den

¹ Beim Fiskalimpuls für das Jahr 2020 handelt es sich um eine vorläufige Schätzung (siehe Fussnote 4).

Zeitraum 2009-2011 realisiert. Die diskretionäre Konjunkturpolitik war mit hohen Unsicherheiten verbunden, da ein weltwirtschaftlicher Einbruch aufgrund einer Kredit- und Immobilienblase auftrat. Der Bundesrat wählte deshalb ein stufenweises Vorgehen, um auf die weitere Entwicklung der Krise reagieren zu können. Die Stabilisierungsmassnahmen I überstiegen dabei den Plafonds der Schuldenbremse nicht, da die vorhandenen Prognosen dies nicht rechtfertigten. Um dem gerecht zu werden, wurden ausschliesslich bereits beschlossene Ausgaben vorgezogen. Die Stabilisierungsmassnahmen II sollten den verbleibenden Spielraum unter Berücksichtigung der Schuldenbremse nutzen. Erneut wurden primär bereits beschlossene Ausgaben vorgezogen. Dabei wurde unter anderem in die Infrastruktur investiert und die Schweizer Regionalpolitik wurde ausgebaut. Ergänzend wurden die Bestimmungen zum Bezug der Kurzarbeitsentschädigung gelockert, um den Impuls durch die automatischen Stabilisatoren zu erhöhen. Die Kurzarbeit war in der Finanzkrise ein wichtiger automatischer Stabilisator. Aufgrund der deutlichen und anhaltenden Verschlechterung des Arbeitsmarktes im Jahr 2009 wurden die Stabilisierungsmassnahmen III beschlossen, die anteilmässig das grösste Volumen der Stützungsmaßnahmen aufweisen. Im Zeitraum 2009-2011 wurden von den geplanten Ausgaben von 2,1 Mrd. CHF nur 1,7 Mrd. CHF auch tatsächlich realisiert. Das Volumen der Stabilisierungsmassnahmen war im internationalen Vergleich der Konjunkturpakete unterdurchschnittlich. Durch die niedrige Schuldenquote und die stabilisierende Wirkung der Schuldenbremse auf den Staatshaushalt, war ein rasches und zielgerichtetes Handeln trotzdem möglich (vgl. Balastér, 2009; Koci, 2012; SECO, 2012).

In der Finanzkrise trugen die automatischen Stabilisatoren den grössten Teil zur aktiven Konjunkturpolitik bei (vgl. SECO, 2012). Die Kurzarbeit sowie die Arbeitslosenentschädigung wurden rege genutzt, wozu neben der Lockerung der Kurzarbeitsbestimmungen im Rahmen der Stabilisierungsmassnahmen II keine weiteren politischen Entscheide nötig waren. Die Beanspruchung der Arbeitslosenversicherung und die daraus resultierenden Ausgaben erhöhten sich mit der Finanzkrise automatisch. Die automatischen Stabilisatoren haben den Vorteil, dass sie Verzerrungen verhindern und zu grossen Teilen keinen Prognoserisiken unterworfen sind. Die Ausgaben für die Arbeitslosenentschädigung betragen im Zeitraum 2008-2010 13,49 Mrd. CHF. Für die Kurzarbeitsentschädigung lagen die Ausgaben bei 1,6 Mrd. CHF.

3.3 Massnahmen zur Bewältigung der Corona-Krise 2020

Nach der Betrachtung der Massnahmen zur Bewältigung der Finanzkrise werden nun die Massnahmen zur Abfederung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie näher beleuchtet und international verglichen.

In Anhang 3 sind die Mehrausgaben sowie die bereitgestellten Gelder für Garantien, Bürgschaften und Härtefälle des Bundes aufgrund der Corona-Krise dargestellt. Für das Jahr 2020 wurden 31,3 Mrd. CHF an Mehrausgaben beschlossen, für 2021 bisher 15,1 Mrd. CHF. Garantien, Härtefälle und Bürgschaften sind mit 41,4 Mrd. CHF ein bedeutsamer Budgetposten und generieren potenziell erhebliche Mehrausgaben in der Zukunft. Daraus wird ersichtlich, dass die Liquiditätshilfen für diverse Branchen langfristig mit hohen Ausgaben einhergehen können.

Um die Notwendigkeit der diskretionären Massnahmen einzuschätzen, betrachten wir im Folgenden die stabilisierende Wirkung der automatischen Stabilisatoren. Der automatische Stabilisator Kurzarbeit wurde bis zum Februar 2020 gemäss Amstat (2020) nur

zurückhaltend genutzt. Von Juni 2019 bis Februar 2020 wurde monatlich für ca. 2'000 bis 5'000 Arbeitnehmer Kurzarbeit abgerechnet. Nach der Lockerung der Bezugsbedingungen im März 2020 konnte ein signifikanter Impuls gesetzt werden – bereits über 950'000 Arbeitnehmer bezogen im März 2020 Kurzarbeit. Im April bezogen bereits über 1,3 Mio. Arbeitnehmer Kurzarbeit, bis im September 2020 sank diese Zahl jedoch wieder auf in etwa 200'000 (Anhang 4). Für das Jahr 2020 beträgt der Aufwand der Arbeitslosenversicherung schätzungsweise 17,2 Mrd. CHF. Davon sind rund 10,8 Mrd. CHF Ausgaben für die Kurzarbeitsentschädigung. Im Jahr 2019 lag dieser Aufwand noch bei nur 0,03 Mrd. CHF (vgl. SECO, 2020b). Daraus kann geschlossen werden, dass die gravierendsten Auswirkungen der Corona-Krise auf den Arbeitsmarkt durch die Kurzarbeit abgedeckt werden konnten. Es gab eine hohe Fluktuation der Anzahl Arbeitnehmer im Jahr 2020, für die Kurzarbeit abgerechnet wurde. Dies zeigt eindrücklich, wie gut sich automatische Stabilisatoren dafür eignen, bedarfsgerechte Impulse zu setzen. Je nach Wirtschaftslage wirken sie flexibel, zielgerichtet und zeitgerecht stärker oder schwächer.

Gemäss dem IWF (2020) hat Frankreich zwischen März und Juli 2020 ein Stützungspaket von 135 Milliarden Euro (6 Prozent des BIP) beschlossen, dazu sind 327 Mrd. Euro (15 Prozent des BIP) an Garantien für Bankinstitute und Kredite gekommen. Deutschland hat zwei Fiskalpakete beschlossen; eines im Umfang von 156 Mrd. Euro (4.9 Prozent des BIP) im März 2020 und ein anderes von 130 Mrd. Euro (4 Prozent des BIP) im Juni 2020. Zugleich hat Deutschland eine Ausweitung der Garantieleistungen für Firmen von 757 Mrd. Euro und somit etwa 24 Prozent des BIP beschlossen. Insgesamt, unter Berücksichtigung sämtlicher Mehrausgaben und Einnahmenreduktionen, liegt das Volumen der deutschen Stabilisierungsmassnahmen bei etwa 39 Prozent des BIP. Österreich hat im März 2020 ein Stabilisierungspaket von 38 Mrd. Euro beschlossen, was in etwa 9,5 Prozent des BIP entspricht. Im Juni 2020 wurde dieses Paket auf 50 Mrd. Euro und damit auf 13 Prozent des BIP erhöht. Zusätzlich sollen im Jahr 2021 die Steuersätze auf den niedrigsten Einkommen von 25 auf 20 Prozent reduziert werden.

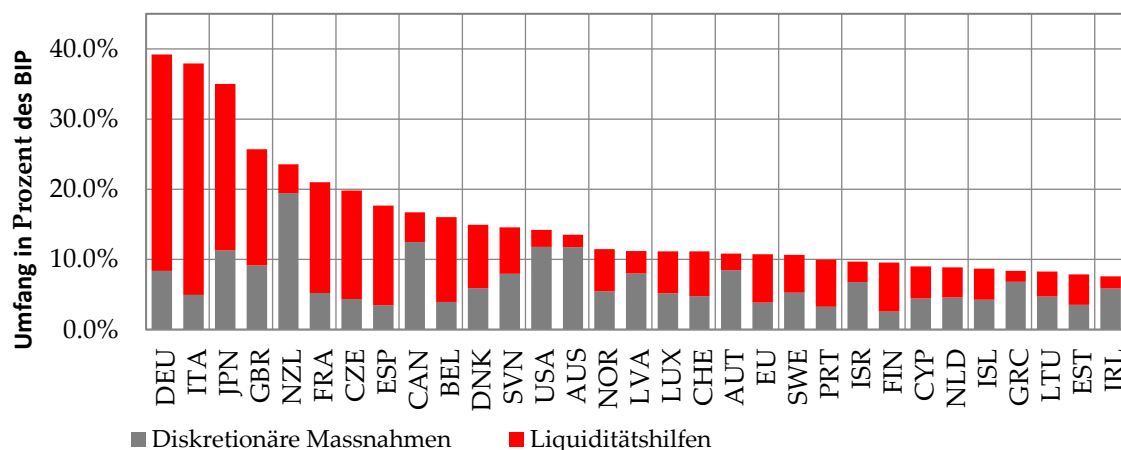


Abbildung 2: Umfang der Fiskalpakete im internationalen Vergleich. Quelle: IWF (2020)

Die Schweizer Massnahmen sind im Vergleich zu Deutschland deutlich weniger umfangreich. Mit 12,1 Prozent des BIP von 2019 weist die Schweiz jedoch ein mit Österreich vergleichbares Fiskalpaket auf. Der Umfang des Schweizer Fiskalpakets im internationalen Vergleich ist in Abbildung 2 dargestellt (vgl. IWF, 2020). In der Abbildung werden die

diskretionären Massnahmen sowie die Liquiditätshilfen zahlreicher entwickelter Volkswirtschaften verglichen. Deutschland, Italien und Japan weisen die umfangreichsten Stabilisierungspakete auf. Die Graphik zeigt, dass die Schweizer Massnahmen etwas über dem EU-Durchschnitt liegen. Gemäss Berechnungen des IWF realisiert die Schweiz Mehrausgaben im Umfang von 11,2 Prozent des BIP, der EU-Durchschnitt liegt bei 10,7 Prozent. Unter Berücksichtigung weiterer Nationen wie Japan, Neuseeland, Kanada sowie den USA, liegt der durchschnittliche Umfang der Fiskalpakete bei etwa 15 Prozent. Die Schweiz setzt somit einen im internationalen Vergleich zwar unterdurchschnittlichen Impuls, liegt mit ihrem Stabilisierungspaket jedoch im EU-Durchschnitt.

Angesichts des unterdurchschnittlichen Wirtschaftseinbruchs ist das Stützungspaket also alles andere als vernachlässigbar (vgl. Abbildung 3). Während im Durchschnitt 2020 ein wirtschaftlicher Einbruch von 4,4 Prozent erwartet wird, ist dieser für die Schweiz laut der Prognose des SECO vom Dezember 2020 mit 3,3 Prozent wesentlich moderater (vgl. IWF, 2020; SECO, 2020c). Die Prognose des IWF stammt vom Oktober 2020. Auch wenn man die SECO-Prognose des Oktobers 2020 zum Vergleich heranzieht, ist der prognostizierte Einbruch mit 3,8 Prozent immer noch um 0,6 Prozentpunkte geringer als der erwartete Einbruch der Weltwirtschaft (vgl. SECO, 2020a). Hinzu kommt, dass das Paket im historischen Zeitvergleich der Schweiz markant umfangreicher ist als alle Stabilisierungspakete seit dem Zweiten Weltkrieg. Daraus lässt sich schliessen, dass die Schweizer Finanzpolitik in der Corona-Krise einen signifikanten Impuls setzt und langfristige Auswirkungen auf den Staatshaushalt haben wird.

In der Schweiz wurde bisher nur ein geringer Teil der bereitgestellten Gelder, etwa 4,2 Prozent oder 3,7 Mrd. CHF, für Massnahmen im gesundheitlichen Bereich wie zum Beispiel Covid-Tests, die Aufstockung der Armeeapotheke und Medikamente eingeplant. Der Rest setzt sich aus Investitionen, Finanzhilfen und weiteren Stützungsmassnahmen zusammen (vgl. EFV, 2020a). Aus dem enormen Umfang der Massnahmen mit 12,1 Prozent des BIP von 2019 beziehungsweise, gemäss IWF, 11,2 Prozent des BIP sowie des geringen Anteils an Ausgaben für die Gesundheit lässt sich die wirtschaftliche Dimension der Pandemie erkennen.

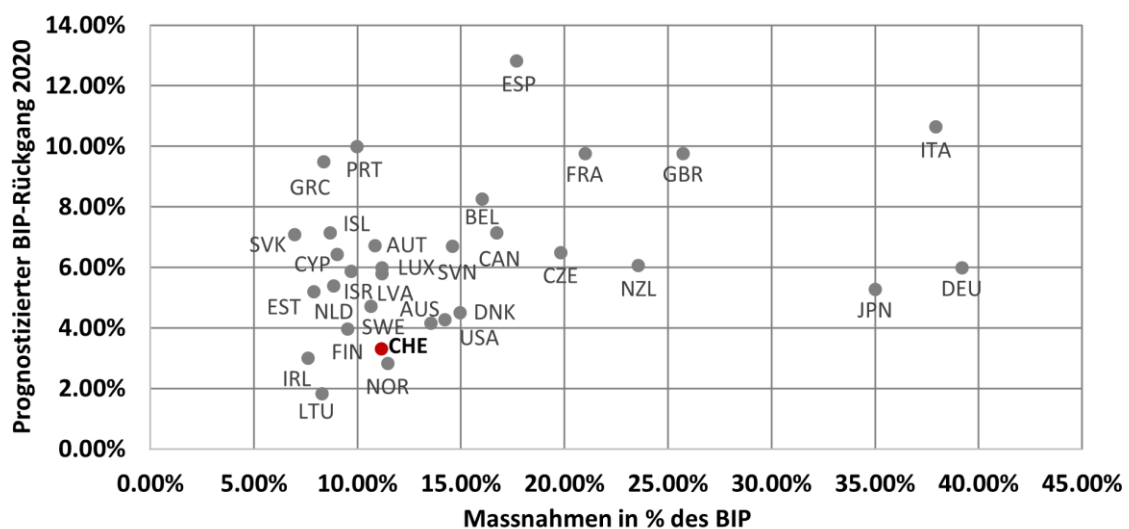


Abbildung 3: Massnahmen in Relation zum BIP-Einbruch. Quellen: IWF (2020), SECO (2020a)

4 Analyse der Finanzpolitik auf Bundesebene

4.1 Wirkung der Finanzpolitik von 1951-2018

Um die Wirkung der Fiskalpolitik des Bundes zu analysieren und einen historischen Vergleich zu ziehen, müssen die Fiskalimpulse definiert werden. In Anlehnung an den IWF (2008) wird der Fiskalimpuls als Veränderung der realen Primärbilanz gegenüber dem Vorjahr für alle Perioden t für den Bund definiert als

$$(1) g_t = (r_t - p_t) - (r_{t-1} - p_{t-1}) + (e_t - a_t) - (e_{t-1} - a_{t-1})$$

Wobei r_t für die realen Staatseinnahmen in Relation zum realen BIP in Periode t und p_t für die Primärausgaben (Gesamtausgaben abzüglich Passivzinsen) im Verhältnis zum BIP in Periode t stehen. Der Ausdruck $r_t - p_t$ beschreibt somit die Primärbilanz in Periode t . Zusätzlich zur Primärbilanz wird zur Berechnung des Fiskalimpulses der Einfluss der staatlichen Sozialversicherungen miteinbezogen. Der Ausdruck e_t steht dabei für die Einnahmen der Sozialversicherungen (Soziallastquote) im Verhältnis zum BIP in Periode t , a_t für die entsprechenden Ausgaben (Sozialleistungsquote). Zur Berechnung wurden die Einnahmen und Ausgaben des Bundes gemäss Datencenter der Eidgenössischen Finanzverwaltung (EFV, 2020), die Soziallastquote und die Sozialleistungsquote gemäss Gesamtrechnung der Sozialversicherungen des Bundesamtes für Sozialversicherungen (BSV, 2020) sowie das reale BIP gemäss SECO (2020) genutzt. Für den Zeitraum von 1951-1989 wurden die Ergebnisse von Schaltegger und Weder (2010) übernommen.

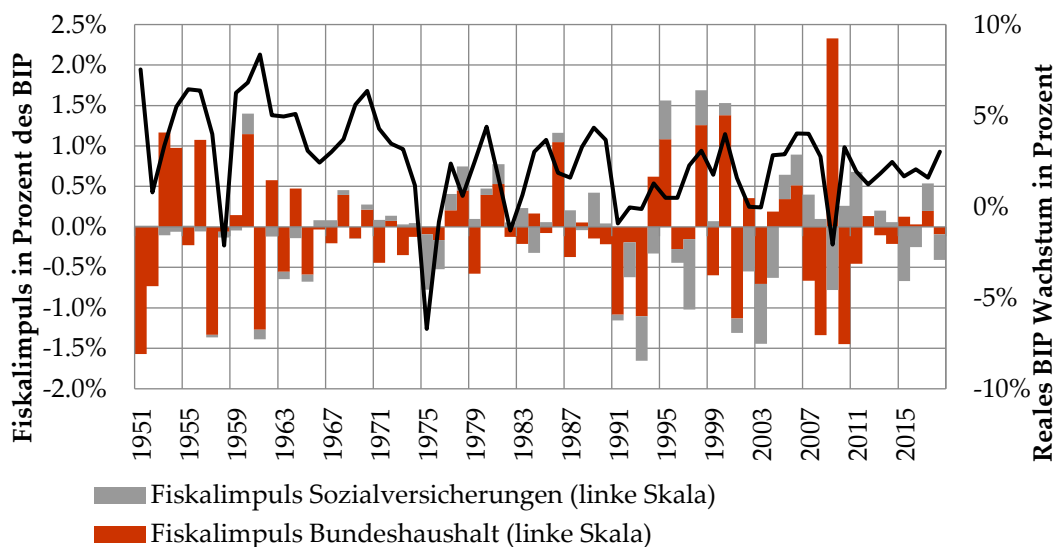


Abbildung 4: Fiskalimpuls des Bundes und der Sozialversicherungen (1951-2018). Quelle: EFV (verschiedene Jahrgänge), BSV (2020), SECO (2020), eigene Berechnungen

Konjunkturrell bereinigte Werte liegen für diesen langen Zeitraum nicht vor. Stattdessen wurde für die Primärbilanz zusätzlich eine alternative Berechnung mit dem 10-Jahres-Durchschnitt des BIP von 1990-2020 durchgeführt, um den Effekt hoher Fluktuationen des BIP zu minimieren.² Die Berechnungen mit dem 10-Jahres-Durchschnitt des BIP wurden im

² Diese Berechnungsmethode ist nicht unproblematisch, da damit davon ausgegangen wird, dass das BIP um einen konstanten Wachstumspfad fluktuiert (vgl. Blanchard, 1990; Jordan, 1994). So können tatsächlich hohe Defizite je nach Berechnungsmethode des konjunkturrell bereinigten BIP als hohe Überschüsse erscheinen (vgl. Jordan, 1994).

Sinne eines Robustheitstests durchgeführt. Die Ergebnisse unterscheiden sich nur geringfügig.

In Abbildung 4 sind die jährlich vom Bundeshaushalt und den Sozialversicherungen abgegebenen Impulse im Vergleich zum realen BIP-Wachstum von 1951-2018 dargestellt. Der Fiskalimpuls wurde nach Formel 1 berechnet und beschreibt die Veränderung der Primärbilanz im Vergleich zum Vorjahr. Eine Abnahme der Steuereinnahmen und/oder eine Erhöhung der Ausgaben in Jahr t im Vergleich zum Jahr $t-1$ führt zu einer Verschlechterung der Primärbilanz.

Eine antizyklische Fiskalpolitik ist so definiert, dass Impuls und Wirtschaftswachstum das gleiche Vorzeichen aufweisen. Graphisch bedeutet dies, dass in Abbildung 4 eine antizyklische Fiskalpolitik vorliegt, wenn Impuls und Wirtschaftswachstum in die gleiche Richtung zeigen. Wenn ein negativer Wert für den Fiskalimpuls zeitgleich mit einem Wirtschaftswachstum auftritt, handelt es sich dagegen um eine prozyklische Fiskalpolitik.

Von 1951 bis 2018 wirkte die Fiskalpolitik in circa 54 Prozent der Fälle antizyklisch und in etwa 46 Prozent der Fälle prozyklisch. In den 90er-Jahren war eine Tendenz in Richtung antizyklischer Fiskalpolitik zu beobachten. Eine Abschwächung erfolgte in 2000er-Jahren, in denen der Bund in 60 Prozent der Fälle eine prozyklische Fiskalpolitik betrieb. Die Fiskalpolitik in den Krisen 1975-76 sowie 1980-82 und in den 90er-Jahren war durchwegs antizyklisch (Anhang 5).

Für die Finanzkrise von 2009 gilt es ein interessantes Ergebnis hervorzuheben – die Schweiz verfolgte gemäss unseren Berechnungen durchwegs eine ungewollt prozyklische Fiskalpolitik. Obwohl im Jahr 2009 die Stabilisierungsmassnahmen beschlossen wurden, wirkte die Fiskalpolitik in den Jahren 2008-2010 jedes Jahr prozyklisch.³ Im Jahr 2008 weist die Schweiz ohne Rezession einen negativen Fiskalimpuls auf. Das bedeutet, dass zu hohe Ausgaben bei der gegebenen Steuerstruktur getätigt wurden. Es lag ein strukturelles Defizit vor. Das Jahr 2009 war das einzige Rezessionsjahr für die Schweiz im Zuge der Finanzkrise. Trotz der Rezession war der Fiskalimpuls wiederum prozyklisch. Es wurden angesichts der Rezession entweder zu tiefe Ausgaben getätigt oder zu hohe Einnahmen generiert. Dies, obwohl die automatischen Stabilisatoren einen negativen, also antizyklischen, Fiskalimpuls aufweisen. Das zeigt, dass die automatischen Stabilisatoren ihre Wirkung ziel- und zeitgerecht entfalten konnten. Die diskretionären Massnahmen hatten jedoch keine expansive Wirkung und führten zu einem insgesamt prozyklischen Fiskalimpuls – sie verfehlten ihren Zweck. John B. Taylor (2009) warnte davor, dass die diskretionäre Fiskalpolitik oft keine expansive Wirkung entfalten kann. Dies, da diskretionäre Massnahmen das Risiko bergen, trotz hoher Kosten nur eine gering bis gar nicht stimulierende Wirkung zu entfalten. Hinzu kommt, dass sie

³ Im Jahr 2009 erwirtschaftete die Schweiz einen Primärüberschuss von 2,33 Prozent, die Sozialversicherungen wiesen hingegen ein Defizit von -0,78 Prozent auf. Dies bedeutet, dass der Bund trotz der Krise unerwartet hohe Einnahmen generierte, um die Ausgaben zu decken. Die automatischen Stabilisatoren konnten eine antizyklische Wirkung entfalten und der Krise entgegenwirken, die diskretionären Massnahmen jedoch nicht. Insgesamt liegt der Impuls im Jahr 2009 bei ca. 1,6 Prozent. Zusammen mit dem zeitgleichen BIP-Rückgang von circa 2 Prozent ergibt sich ein prozyklischer Impuls auf die Konjunktur. Im Jahr 2010 kann zwar ein Fiskalimpuls von -1,2 Prozent verzeichnet werden, jedoch wirkte die Finanzpolitik aufgrund der zeitgleich auftretenden BIP-Zunahme von 3,3 Prozent insgesamt nochmals prozyklisch.

aufgrund ihrer kurzfristigen Notwendigkeit oft zu spät implementiert werden. Das heisst, dass diskretionäre Massnahmen oft erst dann realisiert werden, wenn die Rezession bereits vorbei ist. Dies geschah auch im Schweizer Kontext. So erholte sich im Jahr 2010 die Wirtschaft wieder allmählich. Der abgegebene Fiskalimpuls wirkte aber erneut prozyklisch. Es entstand ein Defizit, trotz des bereits eingetretenen Wirtschaftswachstums. Erst im Jahr 2010 wurde mit den Stabilisierungsmassnahmen III das Paket mit dem höchsten Volumen realisiert. Es kam zu einem „*implementation lag*“ - die diskretionären Massnahmen wurden zu spät realisiert (vgl. Blanchard und Perotti, 2002). Hinzu kommt, dass der Fiskalimpuls der Sozialversicherungen über den Zeitraum 2008 bis 2010 durchwegs antizyklisch war. Dies zeigt auf, dass sich diese sehr gut dazu eignen, ziel- und zeitgerechte Impulse zu setzen.

Die diskretionären Massnahmen in der Finanzkrise erfüllten ihren Zweck nicht. Sie führten zu einem Defizit im Jahr 2010 trotz des bereits eingetretenen Wirtschaftswachstums. Es wäre empfehlenswert gewesen, sich mehr auf die automatischen Stabilisatoren zu stützen. Betrachtet man das Verhältnis der automatischen Stabilisatoren zu den diskretionären Massnahmen in der Corona-Krise, liegt dieses bisher bei 38,4 zu 61,6 Prozent. Damit ist zu erwarten, dass während der Corona-Krise der Anteil der diskretionären Impulse am gesamten Impuls höher liegt als während der Finanzkrise. Aufgrund der Risiken, die mit der diskretionären Finanzpolitik einhergehen, sollte diesem Aspekt Beachtung geschenkt werden (vgl. Taylor, 2009).

4.2 Vergleich der Fiskalpolitik Finanz- und Corona-Krise

Für das Jahr 2020 kann der Fiskalimpuls bisher nur für die Primärbilanz berechnet werden, da die Daten aus der Gesamtrechnung der Sozialversicherungen noch nicht publiziert sind. Die Primärbilanz weist jedoch, wenn die BIP-Prognose des SECO vom Oktober 2020 von -3,8 Prozent als Berechnungsgrundlage genutzt wird, einen Fiskalimpuls von -7,4 Prozent und somit ein hohes Defizit auf. Wenn als Robustheitsindikation der 10-Jahresschnitt des BIPs in den Jahren 2011-2020 als Berechnungsgrundlage genommen wird, liegt der Fiskalimpuls durch die Primärbilanz sogar bei -7,5 Prozent und bestätigt die ungefähre Grössenordnung. Der sehr hohe negative Fiskalimpuls ist somit nicht auf die BIP-Prognose zurückzuführen, sondern das Resultat der aktuell ausserordentlich expansiven Finanzpolitik des Bundes.

Im Vergleich zur Finanzkrise und sämtlichen anderen Rezessionsperioden seit dem Zweiten Weltkrieg ist das voraussichtliche Defizit wesentlich höher. Unter Berücksichtigung der hohen Anzahl Arbeitnehmer, die im Zuge der Corona-Krise Kurzarbeitsentschädigung erhalten, ist davon auszugehen, dass die Sozialversicherungsbilanz ebenfalls ein erhebliches Defizit aufweisen wird. Eine Berechnung mit den bisher vorliegenden Schätzungen zu den Sozialversicherungen ergibt für das Jahr 2020 einen Fiskalimpuls von -1,5 Prozent.⁴ Damit wäre der Fiskalimpuls insgesamt bei -8,9 Prozent. Durch die Kurzarbeitsentschädigung konnte zwar die Entlassung zahlreicher Arbeitnehmer verhindert werden, jedoch stieg die Arbeitslosenquote trotzdem an. Zum Fiskalimpuls der Primärbilanz von -7,4 Prozent wird

⁴ Bisher liegen nur Schätzungen für die AHV, IV, EO sowie ALV vor. Da der Fiskalimpuls immer in Relation zum Vorjahr berechnet wird, liegt der Impuls des Jahres 2019 damit bei -56,1 Prozent. Dieser Impuls entspringt aus den noch fehlenden Daten zur BV, KV, UV und FZ und ist deshalb deutlich zu hoch. Der Impuls für das Jahr 2020 stützt sich ebenfalls nur auf die AHV, IV, EO und ALV und liegt bei -1,5 Prozent. Da er dieselben Sozialversicherungen berücksichtigt wie der Impuls von 2019 kann diese Schätzung für das Jahr 2020 vorgenommen werden. Diese ist aber mit erheblichen Unsicherheiten verbunden.

deshalb voraussichtlich ein signifikanter negativer Impuls von mehr als -1 Prozent für die Sozialversicherungen hinzukommen. Damit verfolgt die Schweiz eine deutlich antizyklische Finanzpolitik zur Bewältigung der Corona-Krise.

5 Unterscheidung zwischen automatischen Stabilisatoren und diskretionärer Finanzpolitik

5.1 Analyse der Fiskalimpulse von 1951-2020

Nach der Identifikation der Fiskalimpulse stellt sich die Frage ihrer Zusammensetzung. Der Fiskalimpuls setzt sich wie bereits beschrieben aus diskretionären Massnahmen, die eine bewusste politische Entscheidung erfordern, sowie einer automatischen Komponente zusammen. Gemäss IWF (2008) kann der Fiskalimpuls folgendermassen dargestellt werden:

$$(2) \quad g_t = (r_t(y_t) - p_t(y_t)) - (r_{t-1}(y_{t-1}) - p_{t-1}(y_{t-1})) \\ = (r_t(y_t) - p_t(y_t)) - (r_t(y_{t-1}) - p_t(y_{t-1})) + (r_t(y_{t-1}) - p_t(y_{t-1})) - (r_{t-1}(y_{t-1}) - p_{t-1}(y_{t-1}))$$

Dabei stellt $r_t(y_t) - p_t(y_t)$ den Primärsaldo in Periode t in Abhängigkeit der Wirtschaftslage y dar. Der Hilfstern $r_t(y_{t-1}) - p_t(y_{t-1})$ zeigt einen hypothetischen Primärsaldo in Periode t , der resultieren würde, wenn sich das BIP y so entwickelt hätte wie in Periode $t-1$. Damit zeigt der erste Klammerausdruck $(r_t(y_t) - p_t(y_t) - (r_t(y_{t-1}) - p_t(y_{t-1})))$ den konjunkturellen Anteil der Veränderung des Primärsaldos – also des Fiskalimpulses. Der Ausdruck $r_t(y_{t-1}) - (p_t(y_{t-1}) - (r_{t-1}(y_{t-1}) - p_{t-1}(y_{t-1})))$ beschreibt die diskretionären Massnahmen. Des Weiteren ist der Hilfstern $r_t(y_{t-1}) - p_t(y_{t-1})$ definiert als

$$(3) \quad r_t(y_{t-1}) - p_t(y_{t-1}) = r_{t-1} * (1 + [y_{t-1} * \varepsilon_r])$$

Um den hypothetischen Primärüberschuss $r_t(y_{t-1}) - p_t(y_{t-1})$ im Jahr t zu berechnen, werden zuerst die Einnahmen in Prozent des BIP des Vorjahres $t-1$ multipliziert mit dem BIP-Wachstum des letzten Jahres y_{t-1} und der langfristigen Elastizität der Einnahmen ε_r . Die Elastizität auf Bundesebene beträgt 1,17 (vgl. Schaltegger und Weder, 2010). Die Einnahmen reagieren somit elastisch auf die Konjunktur. Von den hypothetischen Einnahmen werden die Ausgaben des Vorjahres $t-1$ abgezogen. Damit wird angenommen, dass es im Bundeshaushalt kaum Ausgabenpositionen gibt, die an den Konjunkturverlauf gekoppelt sind. Für die Zurechnung der Sozialversicherungen zum Fiskalimpuls wurden zwei Methoden gewählt. Im ersten Fall wurde der Impuls der Sozialversicherungen in einen automatischen und einen diskretionären Teil zerlegt. Bei der zweiten Methode wurde der gesamte Impuls als automatischer Stabilisator angenommen. Dies, da ein Ausbau der Sozialversicherungsleistungen im Jahr t im darauffolgenden Jahr $t+1$ als automatischer Stabilisator wirken kann. Dieses Vorgehen kann zu einer Überschätzung der automatischen Stabilisatoren führen, weshalb im Folgenden die Resultate beider Varianten aufgezeigt werden.

In Abbildung 5 ist das Verhältnis der automatischen und diskretionären Impulse für die Schweiz auf Bundesebene im Zeitraum von 1951-2020 in 10-Jahres-Schritten dargestellt. Dabei unterscheidet jeweils die linke Säule auch bei den Sozialversicherungen zwischen diskretionären und automatischen Impulsen. Die rechte Säule trifft die Annahme, dass sämtliche durch die Sozialversicherungen abgegebenen Impulse den automatischen Stabilisatoren zuzuordnen sind. Während in den Jahren 1971-1990 die diskretionären Massnahmen klar dominieren, nahm die Bedeutung der automatischen Stabilisatoren von 1991-2020 deutlich zu. Diese Entwicklung könnte verschiedene Ursprünge haben. Eine Möglichkeit wäre, dass die Sozialversicherungen seit den 90er-Jahren kontinuierlich ausgebaut wurden. Zusätzlich könnte der Mechanismus der Schuldenbremse eine Verschiebung hin zu den automatischen Stabilisatoren seit 2003 begünstigt haben. Für den Zeitraum 2011-2020 muss hinzugefügt werden, dass die Gesamtrechnung der Sozialversicherungen zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Artikels für die Jahre 2019 und 2020 noch nicht vorliegt. Hinzu kommt, dass der geschätzte Fiskalimpuls von -1,5 Prozent mit hohen Unsicherheiten verbunden ist. Deshalb zeigen die Säulen bei den Sozialversicherungen im Zeitraum 2011-2020 den durchschnittlichen Impuls von 2011-2018.

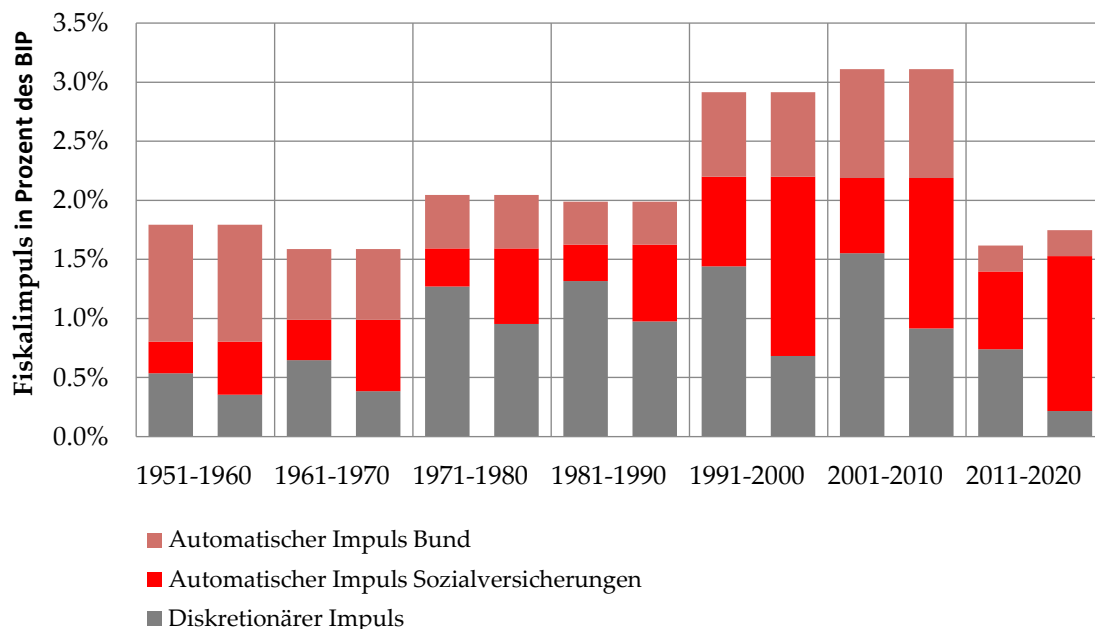


Abbildung 5: Verhältnis diskretionäre und automatische Impulse. Quelle: EFV (verschiedene Jahrgänge), BSV (2020), SECO (2020), eigene Berechnungen

6 Analyse der Fiskalimpulse während Rezessionen

In Abbildung 6 sind die Fiskalimpulse, die als Reaktion auf die bisherigen Rezessionen vom Bund generiert worden sind, dargestellt. Es zeigt sich, dass die Impulse seit den 90er-Jahren deutlich höher sind. Erneut offenbart sich auch die steigende Bedeutung der automatischen Stabilisatoren. So überwiegen diese meist, auch in Krisenjahren. Dies bedeutet aber nicht, dass keine diskretionären Impulse gesetzt werden. Für das Jahr 2020 lässt sich ein deutlich höherer Impuls als in den vorherigen Krisen erwarten, da mit 12,1 Prozent des BIP ein in der Grösse für die Schweiz historisch einzigartiges Massnahmenpaket in Friedenszeiten beschlossen wurde. Dies zeigt der berechnete Impuls der Primärbilanz von -7,4 Prozent eindrücklich auf.

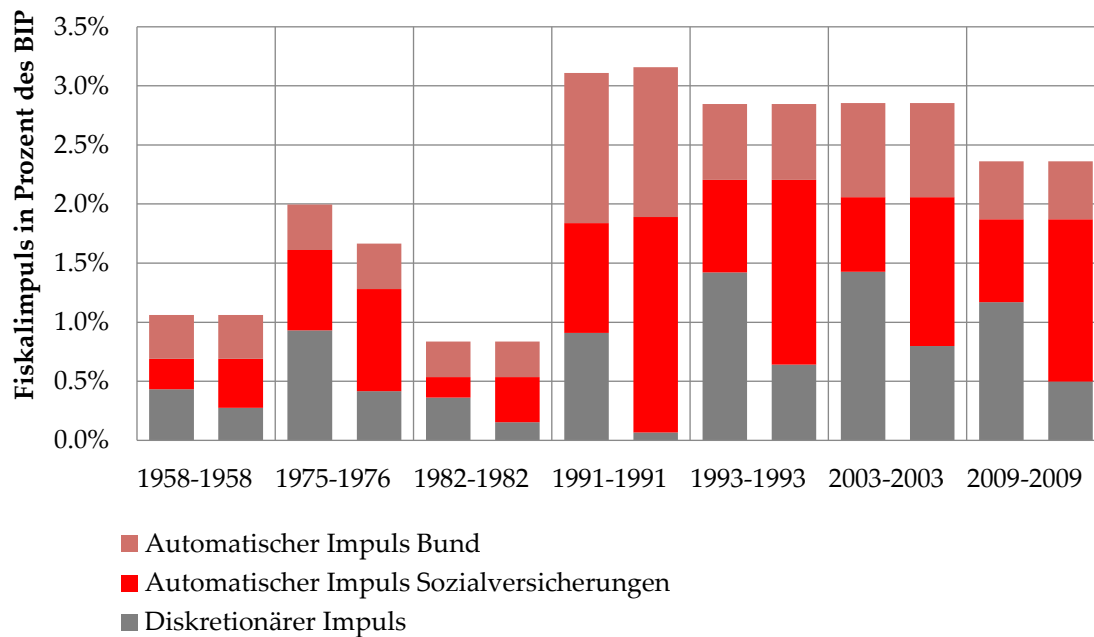


Abbildung 6: Verhältnis diskretionäre und automatische Impulse Rezessionen. Quelle: EFV (verschiedene Jahrgänge), BSV (2020), SECO (2020), eigene Berechnungen

Diese Ausführungen zeigen, dass die Schweiz in bisherigen Krisen seit dem Zweiten Weltkrieg rasch reagierte, aber keine hohen diskretionären Mehrausgaben tätigte. Damit übereinstimmend nahm die Wirkung der automatischen Stabilisatoren kontinuierlich zu, weshalb die Notwendigkeit diskretionärer Massnahmen stetig abnahm. In der Corona-Krise werden nun jedoch die historisch höchsten Mehrausgaben in Friedenszeiten getätigt. Ferner dominieren in der verfolgten Finanzpolitik die diskretionären Massnahmen voraussichtlich deutlich. Deshalb soll in Kapitel 6 darauf eingegangen werden, welche Risiken die im historischen Vergleich äusserst umfassende, diskretionäre Finanzpolitik mit sich bringt.

7 Diskussion der aktiven Finanzpolitik

7.1 Risiken der aktiven Finanzpolitik in der Corona-Krise

Als Resultat der in dieser Höhe seit dem Zweiten Weltkrieg einzigartigen Mehrausgaben können unter anderem drei potenzielle Auswirkungen auftreten: Ein permanenter Anstieg der Staatsverschuldung, eine permanente Zunahme der Staatsquote und die Entstehung eines moralischen Risikos.

Eine aktive Konjunkturpolitik in Krisen erhöht die Schuldenquote. Reinhart & Rogoff (2011) zeigen auf, dass im Zuge der Finanzkrise 2007-2009 die Schuldenquoten jener fünf Länder, die eine systemische Finanzkrise erlitten (Island, Irland, Spanien, Grossbritannien und die Vereinigten Staaten), um etwa 75 Prozent zunahm. Nationen, die von der Krise nicht besonders betroffen waren, verzeichneten einen durchschnittlichen Anstieg der realen Staatsverschuldung von 20 Prozent. Der IWF (2020) prognostiziert damit übereinstimmend auch für die Corona-Krise eine Zunahme der Schweizer Staatsverschuldung im Jahr 2020 um 6,6 Prozentpunkte. Der berechnete Primärimpuls von -7,4 Prozent impliziert ebenfalls eine hohe Zunahme der Staatsverschuldung, da die Mehrausgaben krisenbedingt nicht von den Steuereinnahmen gedeckt werden können.

Ist die Zunahme der Staatsverschuldung problematisch? Eine persistente Zunahme der Schuldenquote kann mit einer Reduktion des Vertrauens der Bürger sowie der Investoren

gegenüber der Stabilität der Finanzpolitik einher gehen. Gemäss Alesina et al. (2015) handelt es sich dabei um den „*confidence channel*“. Dieser wirkt unter anderem, da eine Zunahme der Staatsverschuldung im Sinne der ricardianischen Äquivalenz eine zukünftige Steuererhöhung erfordert (vgl. Churchman, 2001). Individuen passen ihr Verhalten an, was Einfluss auf die Konsum- und Investitionsentscheidungen haben kann. Im Schweizer Kontext muss allerdings die Schuldenbremse berücksichtigt werden (vgl. EFV, 2020b). Sämtliche Ausgaben, die nicht wirksam zur Stützung der Wirtschaft dienen, schränken den zukünftigen Handlungsspielraum der Budgetpolitik somit ein. Deshalb ist eine genaue Abwägung aller weiteren Ausgaben zentral.

Eine zweite mögliche Auswirkung hoher Mehrausgaben ist eine permanente Zunahme der Staatsquote. Der Bund hat rasch auf die Krise reagiert und diverse Unternehmen unterstützt. Die finanziellen Hilfestellungen des Staates an diversen Unternehmen bergen das Risiko einer langfristigen Zunahme des staatlichen Einflusses, weil die Interessengruppen eine gänzliche Rückführung der Ausgaben verhindern. Ein potenzieller Effekt dieser Entwicklung ist das „*crowding out*“ - die Verdrängung privater durch staatliche Investitionen (vgl. Barro und Redlick, 2011). Eine höhere Staatsquote hemmt durch diesen Mechanismus produktivitätssteigernde Innovationen und technologischen Fortschritt. Verschiedene empirische Untersuchungen konnten zusätzlich nachweisen, dass eine höhere Staatsquote mit einem geringeren Wirtschaftswachstum korreliert (vgl. Barro, 1991; Scully, 1995; Abrams, 1999).

Aus den beschlossenen Massnahmen wird ersichtlich, dass die Unterstützungen für diverse Branchen mit hohen Ausgaben einhergehen. Dabei besteht die Gefahr eines moralischen Risikos (vgl. Shavell, 1979). Grosszügige finanzielle Hilfeleistungen für private Unternehmen können zu einer Abnahme der Risikoaversion führen. Das Verhalten wird dabei den Finanzhilfen angepasst, wodurch diese eher bezogen werden. Dies, da der Staat private, unternehmerische Risiken scheinbar internalisiert. Unter dieser Annahme besteht kein Anreiz zur Schaffung einer krisenresistenten Struktur, wenn der Staat in Krisenzeiten zu grosszügig und undifferenziert Finanzhilfen bereitstellt. Das Ergebnis ist eine nicht resiliente Wirtschaftsordnung.

7.2 Auswirkungen auf die Staatsverschuldung und die Rolle der Schuldenbremse

Die Staatsverschuldung in Prozent des BIP für ausgewählte Staaten gemäss IWF (2020) über den Zeitraum 2001-2020 ist in Abbildung 7 dargestellt. Für die Schweiz wird prognostiziert, dass die Staatsverschuldung im Jahr 2020 im Vergleich zu 2019 von 42,1 auf 48,7 Prozent ansteigt. Die bereits vor Beginn der Corona-Pandemie hohen Schuldenstände vieler Volkswirtschaften werden voraussichtlich deutlich ansteigen. Dies könnte die finanzpolitischen Folgen der Krise zusätzlich zur Kontraktion auf der Angebots- und Nachfrageseite für bereits stark verschuldete Nationen gravierender gestalten. Da die Schweiz mit einer niedrigen Schuldenquote in die Krise ging, werden die fiskalpolitischen Folgen für sie weniger ausgeprägt sein. Die Corona-Krise zeigt, wie wichtig eine nachhaltige Budgetpolitik gerade im Aufbau von «fiskalischen Krisenpuffern» ist (vgl. Romer und Romer, 2019). Die Schweiz hat unter anderem auch aufgrund ihrer niedrigen Schuldenquote die Möglichkeit, in dieser Krise adäquat zu reagieren.

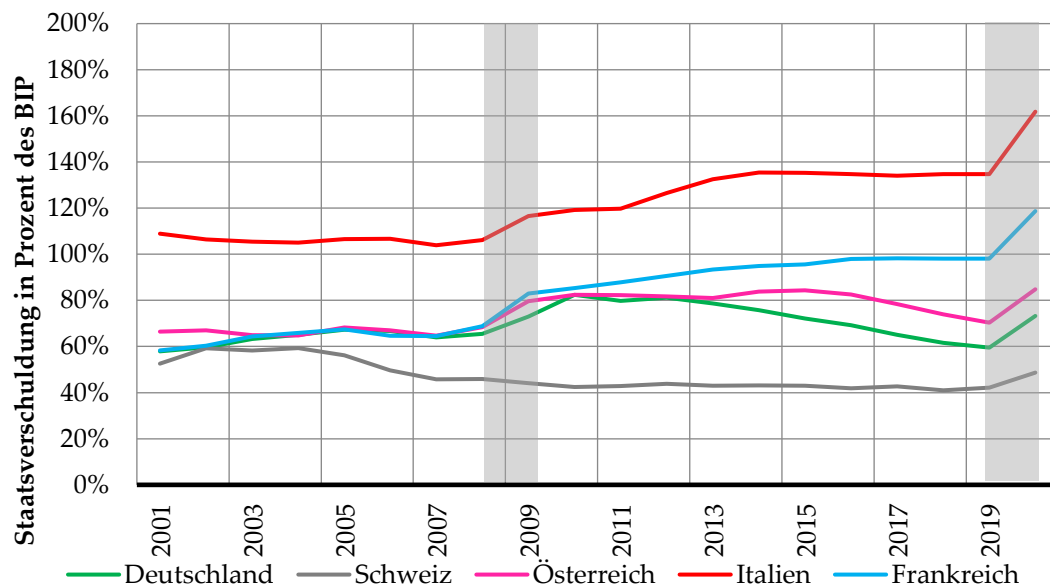


Abbildung 7: Schuldenquote ausgewählter Staaten. Quelle: IWF (2020)

Der rechtliche Rahmen bei der Konsolidierung der Finanzen nach der Krise ist die Schuldenbremse. Mit ihr kennt die Schweiz eine institutionelle Regel, die den Abbau der Verschuldung nach Perioden mit Budgetdefiziten vorsieht. Das primäre Ziel der Schuldenbremse ist dabei die Stabilisierung der Staatsverschuldung auf dem Stand von 2003 (vgl. Schaltegger und Salvi, 2019). Die Schuldenbremse beinhaltet mit der Steuerungsregel und der Ausnahmebestimmung zwei Säulen, die Mehrausgaben gekoppelt an den Konjunkturverlauf sowie schwere Rezessionen ermöglichen (Schaltegger und Salvi, 2019). Deshalb lässt die Schuldenbremse in der Corona-Krise sowie den Folgejahren Defizite zu. Gemäss Eidgenössischer Finanzverwaltung (2020c) erlaubt die Schuldenbremse im Jahr 2021 ein konjunkturelles Defizit von knapp 3,3 Mrd. CHF. Weiter sind gemäss Prognosen bis zum Jahr 2023 Defizite erlaubt, um die Stützung der Wirtschaft zu ermöglichen. Die Schuldenbremse bietet also für die Bewältigung der Corona-Pandemie entsprechende Spielräume im ordentlichen Haushalt.

Auch im ausserordentlichen Haushalt bestehen Spielräume, mit den dort verbuchten Corona-Ausgaben umzugehen. Im Normalfall müssen diese Schulden in den kommenden sechs Jahren amortisiert werden. Die Verfassung (Art. 126 BV) verlangt keinen Abbau der bei der Einführung im Jahr 2003 bestehenden Bundesschulden, aber auf Dauer ein Gleichgewicht von Ausgaben und Einnahmen. Damit geht klar einher, dass eine massive Schuldenerhöhung nicht einfach stehen gelassen werden kann. Allerdings besteht die Möglichkeit, einen Teil des Positivsaldos des Ausgleichskontos von rund CHF 29 Mrd. auf das Amortisationskonto zu übertragen und damit den Abtragsbedarf aus den Corona-Schulden zu beschränken (Schaltegger, Richli und Salvi, 2020). Denn der Positivsaldo des Ausgleichskontos repräsentiert einen verfassungsmässig nicht geforderten, aber möglichen Schuldenabbau. Um das Ziel der fiskalischen Stabilität wieder rasch zu erreichen, sollte der Amortisationszeitraum der darüberhinausgehenden Neuverschuldung wenn möglich nicht oder nur geringfügig verlängert werden.

Die Schuldenbremse stellt ein effektives Instrument dar, um die fiskalische Stabilität zu gewährleisten. In den Jahren 2003 bis 2010 führte sie insgesamt zu einer signifikanten Abnahme der Staatsverschuldung (Salvi, Schaltegger und Schmid, 2020). Zur raschen

Bewältigung potenzieller zukünftiger Rezessionen und zur Verminderung der Risiken der aktiven Finanzpolitik muss die Schweiz nach der Krise also lediglich dem Regelwerk der Schuldenbremse folgen.

8 Fazit

Dem Wirtschaftseinbruch im Zuge der Corona-Krise wird mit einer aktiven Fiskalpolitik entgegengewirkt. Im Vergleich mit den EU-Ländern entsprechen die Schweizer Massnahmen zur Stützung der Konjunktur in etwa dem Durchschnitt. In Anbetracht des unterdurchschnittlich erwarteten BIP-Rückgangs der Schweiz, stützt sie ihre Wirtschaft sogar überdurchschnittlich. Im Vergleich zu den Massnahmen, die als Reaktion auf frühere Krisen beschlossen wurden, hat die Schweiz bereits jetzt das umfangreichste Stützungspaket seit dem Zweiten Weltkrieg aufgelegt. Die Notwendigkeit von antizyklischen Massnahmen in Krisenzeiten ist weitgehend unbestritten. Weitere Massnahmen sollten in Anbetracht der Höhe, der bereits getätigten oder geplanten Ausgaben, nun sorgfältig mit ihren potenziellen Kosten abgewogen werden. Dazu gehört der möglicherweise prozyklische Effekt der diskretionären Massnahmen wie in der Finanzkrise, ein persistenter Anstieg der Verschuldung und die Gefahr eines verstärkten Moral Hazards. Wie unsere Analyse zeigt, wirken die automatischen Stabilisatoren in der Schweiz adäquat und stellen aufgrund ihrer raschen und nicht verzerrenden Wirkung das effiziente Kriseninstrument dar. In der Finanzkrise konnten die diskretionären Massnahmen ihre expansive Wirkung nicht entfalten, die automatischen Stabilisatoren jedoch schon.

9 Literaturverzeichnis

- Abrams, A. B. (1999), The effect of government size on the unemployment rate, *Public Choice*, 99, S. 395-401.
- Adler, O., Botteron, M., Carnazzi Weber, S., Fischer, F., Gachet, E., Hunziker, T., Lohse, A., Maurer, C., Rieder, T. und Waltert, F. (2020), Coronakrise: Was bedeuten die Staatsschulden für die Schweiz und ihre Wirtschaft?, Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products, Zürich.
- Alesina, A., Favero, C. und Giavazzi, F. (2015), The output effects of fiscal consolidation plans, *Journal of International Economics*, 96, S. 19-42.
- Balastér, P. (2009), Die konjunkturpolitisch motivierte Finanzpolitik des Bundes seit 1975, *Die Volkswirtschaft*, 82, S. 26–30.
- Barro, R. J. (1991). Economic growth in a cross-section of countries. *Quarterly Journal of Economics*, 51, S. 407-443.
- Barro, R. J. und Redlick, C. J. (2011), Macroeconomic Effects from Government Purchases and Taxes, *The Quarterly Journal of Economics*, 126:1, S. 51-102.
- Blanchard, O. (1990), Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators. OECD Working Paper No. 79.
- Blanchard, O. und Perotti, R. (2002), An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output, *The Quarterly Journal of Economics*, 117:4, S. 1329-1368.
- Bofinger, P., Dullien, S., Felbermayr, G., Fuest, C., Hüther, M., Südekum, J. und Weder di Mauro, B. (2020), Wirtschaftspolitische Implikationen der Coronakrise und wirtschaftspolitische Massnahmen, *Wirtschaftsdienst*, Springer, Heidelberg, 100:4, S. 259-265.
- Churchman, N. (2001), *David Ricardo on Public Debt*, palgrave macmillan, New York
- Die Bundesregierung (2020), Konjunkturpaket – Milliardenhilfen beschlossen, Zugriffen am: 27.11.2020, Elektronisches Dokument: <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/coronavirus/konjunkturpaket-geschnuert-1757558>
- EFV (2020a), Covid-19: Auswirkungen auf die Bundesfinanzen, Zugriffen am: 29.01.2021, Elektronisches Dokument: <https://www.efv.admin.ch/efv/de/home/aktuell/brennpunkt/covid19.html>
- EFV (2020b), Schuldenbremse, Zugriffen am: 30.12.2020, Elektronisches Dokument: https://www.efv.admin.ch/efv/de/home/themen/finanzpolitik_grundlagen/schuldenbremse.html
- EFV (2020c), Schuldenbremse – Der Bundeshaushalt aus Sicht der Schuldenbremse, Zugriffen am: 15.01.2021, Elektronisches Dokument: https://www.efv.admin.ch/efv/de/home/finanzberichterstattung/bundeshaushalt_ueb/schuldenbremse.html
- EZB (2020). Unsere Antwort auf die Coronavirus-Pandemie, Zugriffen am: 08.12.2020, Elektronisches Dokument: <https://www.ecb.europa.eu/home/search/coronavirus/html/index.de.html>
- Falk, G. et al. (2020), Unemployment Rates During the COVID-19 Pandemic: In Brief, Congressional Research Service, R46554, Washington D.C., USA.
- Feld, L.P. und G. Kirchgässner (2008), On the Effectiveness of Debt Brakes: The Swiss Experience, in: R. Neck und J.-E. Sturm (Hrsg.), *Sustainability of Public Debt*. Cambridge, USA, MIT Press.
- IWF (2008), Fiscal Policy as a Countercyclical Tool, in: IMF (Hrsg.), *World Economic Outlook*, October 2008. IMF, Washington D.C.
- IWF (2020). Policy Responses to COVID-19, Zugriffen am: 08.12.2020, Elektronisches Dokument: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#A>
- Jordan, T.R. (1994), Der Stand der schweizerischen Fiskalpolitik: Eine Analyse anhand neuer Fiskalindikatoren, *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik*, 130, 193–206.
- Koci, M. (2012), Stabilisierungsmassnahmen des Bundes 2008-2010: Evaluation der Konzeption und Umsetzung, in: *Die Volkswirtschaft: Das Magazin für Wirtschaftspolitik*, 85:5, S. 7-11.
- Musgrave, R.A. (1959), *The Theory of Public Finance*, McGraw-Hill, New York.
- Oates, W.E. (1999), An Essay on Fiscal Federalism, *Journal of Economic Literature*, 37:3, S. 1120-1149.
- Ramey, V.A. und Shapiro M.D. (1998), Costly Capital Reallocation and the Effects of Government Spending, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 48, 145–194.
- Reinhart, C.M. und Rogoff, K.S. (2010), Growth in a Time of Debt, *American Economic Review: Papers & Proceedings* 100, S. 573-578.
- Reinhart, C.M., Reinhart, V. und Rogoff, K. (2015), Dealing with debt, *Journal of International Economics*, 96 (2015), S. 43-55.
- Romer, C.D. und Romer, D.H. (2019), Fiscal Space and the Aftermath of Financial Crises: How It Matters and Why, *BPEA Conference Drafts*, March 7-8

- Rogoff, K. (2017), Dealing with Monetary Paralysis at the Zero Bound, *Journal of Economic Perspectives*, 31:3, S. 47-6.
- Rutz, S. (2020). Wirkungslose Konjunkturprogramme: Weshalb Corona-Soforthilfen für die Schweiz ausreichen, *avenir suisse «analyse»*, Avenir Suisse, Zürich.
- Schaltegger, C. A., Richli, P. und Salvi, M. (2020). Wie weiter mit den Corona-Schulden? *Forum für Steuerrecht*, 2020 (4), 294–305.
- Salvi, M., Schaltegger, C.A. und Schmid, L. (2020), Fiscal Rules Cause Lower Debt: Evidence from Switzerland's Federal Debt Containment Rule, *KYKLOS*, 73(4), S. 605-642.
- Schaltegger, C.A. und Weder, M. (2010), Fiskalpolitik als antizyklisches Instrument? Eine Betrachtung der Schweiz. *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 11(2), S. 146-177.
- Schaltegger, C.A. und Salvi, M. (2019), Erfolgsmodell Schuldenbremse, in: Adamovich, I. und Schaltegger, C.A. (2019), *Vom Kredit zur Schuld – Wenn Verschuldung die Freiheit bedroht*, NZZ Libro, Zürich
- Scully, G. W. (1995), The "growth tax" in the United States, *Public Choice*, 85, S. 71-80.
- SECO (2012). Bericht des Staatssekretariats für Wirtschaft SECO über die Stabilisierungsmassnahmen 2009/2010, SECO, Bern.
- SECO (2020a). Prognose: Wirtschaftseinbruch 2020 weniger stark als befürchtet, SECO, Bern.
- SECO (2020b). Die Lage auf dem Arbeitsmarkt im Dezember 2020, SECO, Bern.
- SECO (2020c). Prognose: Zweite Corona-Welle unterbricht Wirtschaftserholung, SECO, Bern.
- Shapiro, M. D. und J. B. Slemrod (2002), Did the 2001 Tax Rebate Stimulate Spending? Evidence from Taxpayer Surveys, NBER Working Paper No. 9308, Cambridge, MA.
- Taylor, J.B. (2009), The Lack of An Empirical Rationale for a Revival of Discretionary Fiscal Policy, *CESifo Forum*, 10(2), S. 9-13.

10 Datenquellen

Daten	Beschreibung	Quellen
BIP-Wachstum	Wachstum des realen BIP	SECO, BFS, eigene Berechnungen
Pro-Kopf-Wachstum	Wachstum des realen BIP pro Kopf	SECO, BFS, eigene Berechnungen
Einnahmen	Einnahmen des Bundes	EFV
Ausgaben	Ausgaben des Bundes	EFV
Impuls	Effekt diskretionärer Veränderungen auf der Einnahmen- und Ausgabenseite in Prozentpunkten des BIP	EFV, eigene Berechnungen
Stabilisatoren	Nettoeffekt der automatischen Stabilisatoren in Prozentpunkten des BIP	BSV, eigene Berechnungen
Schulden	Schuldenquote in Prozent des BIP	IWF
Offenheit der Wirtschaft	Handelsvolumen in Prozent des BIP	OECD
Kurzarbeit	Anzahl Arbeitnehmer, für die Kurzarbeit abgerechnet wurde	Amstat
Sparquote	Freiwillige Sparquote der privaten Haushalte	OECD, Credit Suisse
Fiskalpolitik Corona international	Fiskalpakete in Prozent des BIP im internationalen Vergleich	IWF

11 Anhang

Anhang 1

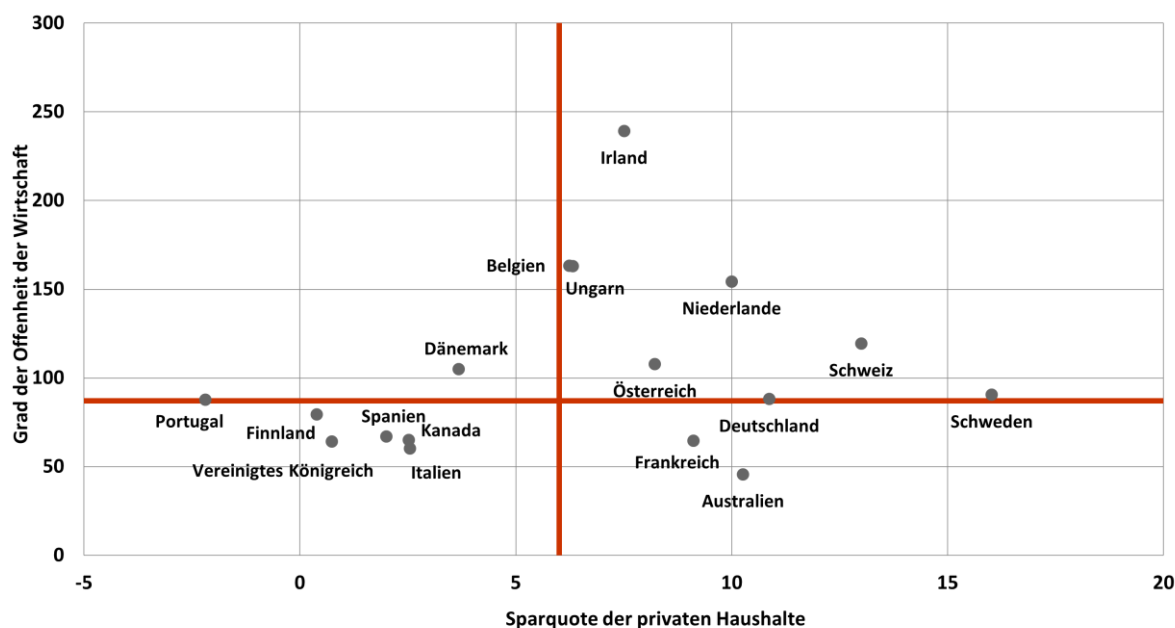


Abbildung 1A: Sparquote und Offenheit der Wirtschaft diverser OECD-Staaten. Quelle: OECD (2020), Adler et al. (2020)

Anhang 2

Massnahmen	Zeitpunkt	Ausgaben geplant	Ausgaben realisiert 2009-2011
Stabilisierungsmassnahmen I	Dez. 2008	0.432 Mrd. CHF	0.432 Mrd. CHF
Kreditsperre		0.205	0.205
Wohnraumförderung		0.045	0.045
Hochwasserschutz		0.066	0.066
Unterhalt ziviler Bauten des Bundes		0.020	0.020
Exportförderung		0.010	0.010
Energetische Gebäudesanierung		0.086	0.086
Stabilisierungsmassnahmen II	Feb. 2009	0.710 Mrd. CHF	0.557 Mrd. CHF
Infrastruktur Strasse		0.158	0.046
Infrastruktur Schiene		0.252	0.252
Regionalpolitik		0.100	0.068
Forschung		0.050	0.050
Umweltschutz		0.026	0.026
Erneuerbare Energien		0.050	0.048
Sanierung bestehender Bauten		0.052	0.052
Tourismus		0.012	0.012
Photovoltaik		0.010	0.003
Stabilisierungsmassnahmen III	Sep. 2009	0.944 Mrd. CHF	0.7135 Mrd. CHF
Förderung und Bildung		0.082	0.007
Weiterbildung Energiebereich		0.015	0.0097
Befristete Anstellungen		0.150	0
Auslandspromotion		0.025	0.025
IKT (SuisseID und E-Gov)		0.025	0.0248
Rückverteilung der CO ₂ -Abgaben		0.647	0.647
Total	2008-2011	2.086 Mrd. CHF	1.7025 Mrd. CHF

Tabelle 1A: Diskretionäre Massnahmen Finanzkrise. Quelle: Koci (2012), SECO (2012)

Anhang 3

Massnahmen	Zeitpunkt	Ausgaben geplant
Beschlossene Ausgaben	2020	31.3 Mrd. CHF
Beschlossene Ausgaben	2021	15.1 Mrd. CHF
Garantien und Härtefälle	2020-2021	41.4 Mrd. CHF
Total	2020-2021	87.8 Mrd. CHF

Tabelle 2A: Finanzpolitische Massnahmen Corona-Krise Bund. Quelle: EFV (2020a)

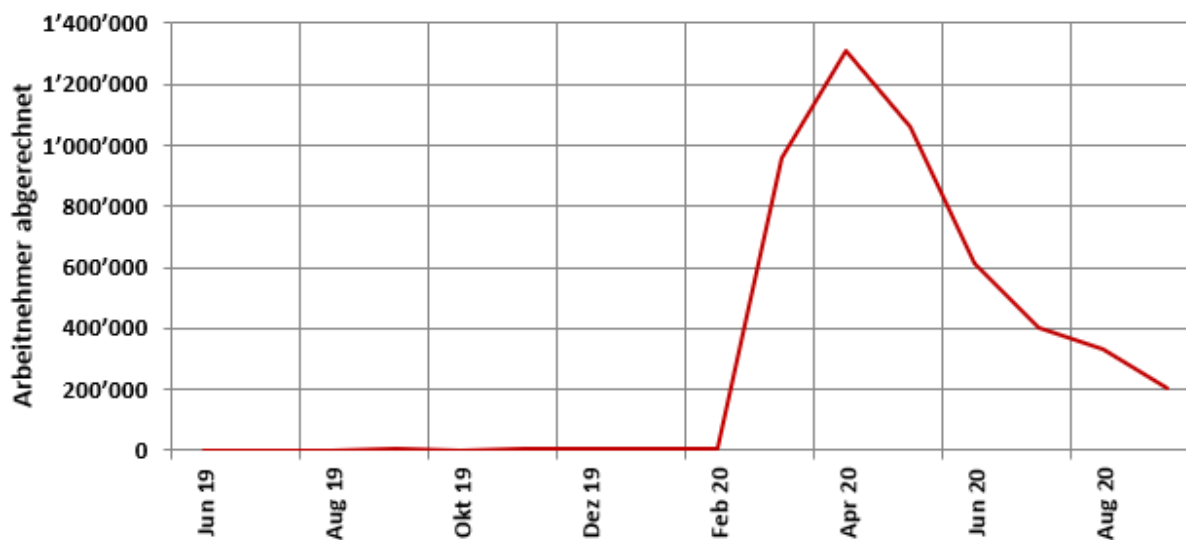
Anhang 4

Abbildung 2A: Anzahl Arbeitnehmer in Kurzarbeit. Quelle: Amstat (2020)

Anhang 5

Jahre	prozyklisch	antizyklisch	Anteil antizyklisch
51 bis 60	4	6	0.6
61 bis 70	5	5	0.5
71 bis 80	4	6	0.6
81 bis 90	5	5	0.5
91 bis 00	3	7	0.7
01 bis 10	6	4	0.4
11 bis 18	4	4	0.5
Summe	31	37	0.544

Tabelle 3A: Wirkung der Fiskalpolitik des Bundes 1951-2018 . Quelle: Eigene Berechnungen