

## **Die Schweizer Schuldenbremse – nachhaltiger und konjunkturgerechter als der neue Stabilitäts- und Wachstumspakt?**

Von Carsten Colombier\*

### **Abstract**

The Swiss debt brake is a fiscal rule at central government level which aims at stabilising debt. However, business cycle fluctuations are also accounted for. This paper discusses criticism of the debt brake that it cannot feasibly simultaneously achieve either anti-cyclical or sustainable fiscal policy. Moreover, the debt brake is critically compared with the New European Stability and Growth Pact. Although some of this criticism applies to the debt brake it can be shown that the debt brake can achieve both goals. In this respect the debt brake would appear to be superior to the European Stability and Growth Pact.

### **Zusammenfassung**

Die Schweizer Schuldenbremse ist eine Fiskalregel auf der Bundesebene, die mittelfristig eine Stabilisierung der Staatsschuld und zugleich eine konjunkturgerechte Finanzpolitik anstrebt. Das vorliegende Papier diskutiert zunächst die an der Schuldenbremse geäußerten Hauptkritikpunkte, dass sie weder das angestrebte Nachhaltigkeitsziel erreichen könne noch genügend konjunkturgerecht sei. Anschließend erfolgt ein kritischer Vergleich der Schuldenbremse mit dem neuen Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt. Obwohl die Kritik an der Schuldenbremse in einigen Details zutrifft, lässt sich zeigen, dass gleichzeitig eine nachhaltige und konjunkturgerechte Finanzpolitik durchführbar ist. Zudem erscheint die Schuldenbremse in der Vereinbarkeit beider Ziele dem Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakt überlegen zu sein.

*JEL-Classification: E62, H60*

Received: September 14, 2004

Accepted: January 31, 2006

---

\* Für wertvolle Anregungen und Verbesserungsvorschläge bedanke ich mich bei Pierre-Alain Bruchez, Urs Plavec, Barbara Schlaffer, Werner Weber und Marianne Widmer. Für verbleibende Fehler zeichnet allein der Autor verantwortlich.

## 1. Einleitung

Während die Bruttoschuldenquote in der Schweiz auf der Bundesebene in den Jahren von 1981 bis 1990 noch um 4 PP von 16 % (öffentliche Haushalte gesamt: 40 %) auf 12 % (30 %) sank, stieg sie innerhalb der Jahre von 1991 bis 2002 um mehr als das Doppelte von 13 % (32 %) auf 29 % (55 %) an. Kaum geringer wuchs die deutsche Schuldenquote, auch unter dem Eindruck der Wiedervereinigung, von 40 % im Jahr 1991 auf 61 % im Jahr 2002 an.<sup>1</sup> Dahingegen nahm im Verlauf der Jahre von 1991 bis 2002 die durchschnittliche Bruttoschuldenquote der späteren Teilnehmer der Europäischen Währungsunion (EWU) vor dem Hintergrund der zu erfüllenden Maastrichtkriterien für die Teilnahme an der EWU lediglich von 59 % auf 69 % zu. Die im Vergleich zur EWU rasante Schuldenentwicklung veranlasste die Schweiz eine Budgetregel, die Schuldenbremse, zur nachhaltigen Gestaltung der Bundesfinanzen einzuführen. Mit der Schuldenbremse (SB) soll die jeweiligen Konjunkturlage ausdrücklich berücksichtigt werden. So sind in der Rezession Budgetdefizite zulässig, die jedoch in Aufschwungphasen kompensiert werden müssen.

Die erstmalige Umsetzung der SB für den Haushalt 2003 und den Finanzplan von 2004 bis 2006 ist u. a. durch starke Revisionen der Wirtschaftsprognosen im Verlauf des Jahres 2002 erschwert worden. Durch die starken Prognoserevisionen hat sich ein konzeptionelles Problem der SB offenbart. Die SB ließ das Budget zu wenig auf die Veränderung der Konjunkturaussichten reagieren. Dadurch erhöht sich das Risiko einer pro-zyklischen Finanzpolitik. Letzteres wurde ebenfalls bzgl. des ursprünglichen Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) kritisiert (z. B. Buti et al., 2003). Darum findet die Konjunktur im neuen, vom Europäischen Rat im Frühjahr 2005 beschlossenen, SWP stärker Berücksichtigung, was die Komplexität des Paktes erhöht.

Im ersten Teil dieser Studie wird die SB im Hinblick auf ihre Ziele einer nachhaltigen und konjunkturverträglichen Finanzpolitik kritisch analysiert (s. Abschnitt 3). Daran schließt sich ein kritischer Vergleich mit dem SWP an (s. Abschnitt 4). Zuletzt wird ein Fazit gezogen (Abschnitt 5). Das Konzept der SB wird im folgenden Abschnitt 2 zunächst vorgestellt.

## 2. Die Schuldenbremse

Die durch eine Volksabstimmung (Dezember 2001) in der Schweizer Verfassung verankerte SB (Art. 126, Abs. 2) ist primär eingeführt worden, um mittelfristig die nominale Verschuldung des Bundes zu stabilisieren. Dies soll

---

<sup>1</sup> Die Zahlen für die Schweiz stammen aus der Finanzstatistik der Eidgenössischen Finanzverwaltung. Für Deutschland und die Eurozone sind sie dem Statistikportal der Europäischen Zentralbank entnommen.

erreicht werden, indem der Höchstbetrag der im Voranschlag angesetzten Ausgaben gerade den geschätzten Bundeseinnahmen, korrigiert um die Konjunkturlage, entsprechen muss (s. Art. 126, Absatz 2 Bundesverfassung). Artikel 126 Absatz 2 der Bundesverfassung sieht vor, dass die geschätzten Einnahmen mit Hilfe eines Konjunkturfaktors um konjunkturelle Einflüsse bereinigt werden sollen. Der Konjunkturfaktor ( $k$ -Faktor) entspricht dem Quotienten aus den Prognosen für das reale Trend-Bruttoinlandsprodukt ( $Y^T$ ) und dem realen Bruttoinlandsprodukt (BIP) ( $Y$ ) für das jeweilige Budgetjahr (s. Artikel 24a, Absatz 3, Finanzhaushaltsgesetz). Der so berechnete  $k$ -Faktor lässt die automatischen Stabilisatoren, z. B. die direkte Bundessteuer juristischer Personen, über den Konjunkturzyklus wirken, so dass eine passive antizyklische Fiskalpolitik möglich ist. Das Produkt aus den geschätzten Einnahmen ( $E$ ) und dem  $k$ -Faktor ( $k$ ) ergibt dann den zulässigen Höchstbetrag für die Ausgaben im Voranschlagsjahr, den Ausgabenplafond ( $\bar{A}$ ). Der grundsätzliche Mechanismus der SB lässt sich anhand der folgenden Formel zusammenfassen:

$$(1) \quad \bar{A} = k * E \quad \text{wobei: } k = \frac{Y^T}{Y}.$$

Um Schätzfehlern sowohl bei den Einnahmen als auch bei der Ermittlung des BIP Rechnung zu tragen und mögliche Überschreitungen des Ausgabenplafonds zu sanktionieren, ist ein Ausgleichskonto, das außerhalb der Finanzrechnung liegt, eingeführt worden. Hier wird die Differenz zwischen dem im Jahr der Budgeterstellung ermittelten Ausgabenplafond und dem Ausgabenplafond, der nach Abschluss der Rechnung bestimmt wird, eingetragen. Wenn der kumulierte Fehlbetrag des Ausgleichskontos 6 % der Ausgaben des letzten Rechnungsjahres überschreitet, muss der über 6 % liegende Fehlbetrag innerhalb von drei Jahren abgebaut werden. Zudem ist es möglich den Ausgabenplafond bei besonderen Umständen wie Naturkatastrophen oder schweren Rezessionen zu erhöhen.

### 3. Nachhaltigkeit und Konjunkturgerechtigkeit der Schuldenbremse

#### 3.1 Ist der mittelfristige Budgetausgleich garantiert?

Anhand eines Zeitreihenmodells versuchen Schips et al. (2003, Abschnitt 5) aufzuzeigen, dass unabhängig von der gewählten Methode zur Bestimmung des  $k$ -Faktors mit der SB über einen Konjunkturzyklus hinweg systematisch kein Budgetausgleich möglich ist. Dies ist darauf zurückzuführen, dass sich die Einnahmen erfahrungsgemäß im Zeittrend nach oben bewegen, während der  $k$ -Faktor über einen Konjunkturzyklus stationär ist. Um trotzdem mittelfristig den Schuldenstand stabilisieren zu können, müsste der jeweilige Kon-

junkturzyklus im Voraus bekannt sein. Wenn auch nach dieser Argumentation das Ziel der Stabilisierung des Schuldenstandes verletzt wird, so kann unter der Bedingung, dass Ausgaben und Einnahmen über den Konjunkturzyklus hinweg jeweils in einem relativ stabilen Verhältnis zum BIP stehen, immerhin noch die Schuldenquote stabilisiert werden (Müller, 2004, 500; Schips et al., 2003, 49).

Allerdings kann Bruchez (2003b) zeigen, dass obwohl mittelfristig kein exakter Budgetausgleich möglich ist, dieses Ziel mit einem statistischen Glätter wie dem gegenwärtig für die Ermittlung des  $k$ -Faktors verwendeten modifizierten Hodrick-Prescott-Filter näherungsweise erreichbar ist. Unter der empirisch plausiblen Bedingung, dass die Outputlücke ein Ausmaß von 6 % des realen BIP in der betrachteten Periode nicht überschreitet, kommt nach den Schätzungen von Bruchez (2003b, 14 ff.) der durchschnittliche jährliche Haushaltsaldo zwischen  $-100$  Mio. Fr. und  $+100$  Mio. Fr. zu liegen. Mit einem Anteil von ca. 0.2 % am gesamten Bundeshaushalt fallen die so berechneten maximalen Haushaltsungleichgewichte gering aus. In die gleiche Richtung weisen die Ergebnisse von Geier (2004), der mit Simulationen verschiedener Konjunkturverläufe keine merklichen Abweichungen zwischen dem Schuldenstand zu Beginn und am Ende eines Zyklus feststellen kann (maximal 2 %-Abweichung). Auch wenn theoretisch das Budget mittelfristig nicht exakt ausgleichbar ist, deuten die Arbeiten von Bruchez (2003b) und Geier (2004) darauf hin, dass das Ziel einer Stabilisierung des Schuldenstands bei Einhaltung der SB näherungsweise erreicht werden kann.

### 3.2 Ist die Schuldenbremse zu restriktiv?

Bei Einführung der SB ist v. a. die Kritik geäußert worden, dass die SB zu restriktiv ausgestaltet sei.<sup>2</sup> In der ökonomischen Literatur wird eine stabile Schuldenquote, wie z. B. im SWP festgelegt, als nachhaltig bezeichnet, solange die Zahlungsfähigkeit des Staates nicht gefährdet ist.<sup>3</sup> Demgegenüber wird im Fall der SB postuliert, dass sie bei positivem Wirtschaftswachstum den nominalen Stand der Staatsschuld stabilisiert. Wird davon ausgegangen, dass ein Teil der Staatsausgaben nicht nur konjunkturelle Effekte, sondern auch positive Wirkungen auf das Wirtschaftswachstum entfalten kann, könnte die Stabilisierung des nominalen Schuldenstandes als zu restriktiv angesehen werden (Colombier/Frick, 2000, 22).

Bei wachstumswirksamen Ausgaben wird insbesondere an öffentliche Investitionen gedacht (Colombier, 2001, 14 f.), welche im Rahmen der SB keine Sonderstellung – wie etwa im deutschen Grundgesetz – einnehmen. Die For-

---

<sup>2</sup> Zur Auseinandersetzung mit dieser Kritik s. auch SB00, 2000, 4682.

<sup>3</sup> Zur Nachhaltigkeit der Finanzpolitik s. Abschnitt 4.3.

derung der Kritiker nach einer Sonderstellung wird damit begründet, dass die Politik eher dazu neigt Ausgaben zu kürzen, die für den Bürger kurzfristig nicht so stark spürbar sind – also gerade öffentliche Investitionen. Ein Problem besteht jedoch in der Abgrenzung von „Konsum“ und „Investition“. So ist im durch Interessengruppen beeinflussten politischen Entscheidungsprozess eine Aushöhlung des Investitionsbegriffs zu befürchten (z. B. Bundesbank, 2005, 20 f.). Auch wenn wegen des angeführten Arguments nicht für eine generelle Sonderstellung von Investitionen argumentiert werden soll, ist doch die derzeitige Ausgestaltung der SB insofern unbefriedigend, als dass keine Regelung bei einem außergewöhnlichen Bedarf an öffentlicher Infrastruktur besteht. Gegenwärtig kann nur an der SB vorbei ein Sonderfonds, wie z. Zt. für ein Eisenbahngroßprojekt, aufgelegt werden. Dies führt zu einer gewissen Intransparenz und zudem werden möglicherweise Wachstumschancen verpasst.

Dem Argument einer zu restriktiven Ausgestaltung der SB kann aber entgegen gehalten werden, dass durch bestimmte Ausnahmesituationen – wie schweren Rezessionen – und rein bilanzrelevanten Transaktionen<sup>4</sup> auch bei Einhaltung der SB ein Anstieg der Nominalverschuldung möglich ist. Darüber hinaus ist ein wichtiger automatischer Stabilisator – die Arbeitslosenversicherung – von der SB ausgenommen. Ein gewisses Risiko einer zu restriktiven Fiskalpolitik kann sich durch die Notwendigkeit ergeben in der Rezession Fehlbeträge auf dem Ausgleichskonto abbauen zu müssen. (Danninger, 2002, 21 f.).<sup>5</sup> Dieses Risiko ist jedoch durch eine neue Bestimmung, die eine erleichterte Verbuchung von überschüssigen Fehlbeträgen aufgrund von Prognosefehlern vorsieht, im Bundesgesetz über das Entlastungsprogramm 2003 (BEP03) (2003, 8105) reduziert worden.

Insgesamt ist die Kritik einer zu restriktiv ausgerichteten Fiskalpolitik unter dem Regime der SB als überzogen zu bewerten. Zudem ist mit Bezug auf eine nachhaltige Finanzpolitik zu bedenken, dass durch die demographische Entwicklung in der Zukunft weitere finanzielle Lasten auf den Bund zur Absicherung der Sozialwerke zukommen (Beljean, 2001, 36). Es soll jedoch nicht bestritten werden, dass eine Lücke im Regelwerk der SB bei einem außergewöhnlichen Bedarf an öffentlichen Investitionen besteht und es aufgrund der derzeitigen Ausgestaltung des Ausgleichskontos kleinere Risiken für eine pro-zyklische Fiskalpolitik gibt.

---

<sup>4</sup> Als Beispiel können Maßnahmen zur Schließung von Deckungslücken im Rahmen der bundeseigenen Vorsorgeeinrichtungen genannt werden.

<sup>5</sup> Für eine ausführlichere Diskussion zum Ausgleichskonto s. Colombier, 2004, 41 ff.

### 3.3 Unzureichende Erfassung der Konjunktur durch den $k$ -Faktor

Der  $k$ -Faktor ist für das Budget 2003 mit Hilfe des Hodrick-Prescott-Filters (HP-Filter), einem statistischen Glättungsverfahren, welches das BIP in eine konjunkturelle und strukturelle (Trend-)Komponente zerlegt, ermittelt worden. Ein wesentliches Problem des HP-Filters besteht darin, dass die Trendkomponente des BIP in Richtung der letzten Beobachtungen verzerrt ist. So nähert sich der Trend am aktuellen Rand dem tatsächlichen BIP an. In einer lang anhaltenden Rezession wird die Abwärtsbewegung des BIP vom HP-Filter als Trend interpretiert. Damit wird die antizyklische Wirkung der SB abgeschwächt (Danninger, 2002, 22; Colombier/Frick, 2000, 21). Diese in der Literatur unter den Stichwörtern „Endpunkt“-Problematik oder Randinstabilität des HP-Filters abgehandelte Kritik hat sich bei der Umsetzung der SB für das Budgetjahr 2003 gezeigt. Als im Herbst 2002 die Prognose für das reale BIP des Jahres 2003 zurückgenommen wurde, konnte mit dem  $k$ -Faktor nur ca. 35 % der notwendigen Veränderung aufgefangen werden.

Um dieser „Endpunkt“-Problematik zu begegnen, verwendet das Eidgenössische Finanzdepartement seit dem Budget 2004 einen modifizierten HP-Filter (MHP), der die letzte Beobachtung des BIP, welche eine Prognose darstellt, geringer als der HP-Filter gewichtet. Da damit das Problem der Randinstabilität gemildert wird, brauchen im Gegensatz zum HP-Filter über das Budgetjahr hinausgehende Prognosewerte für das BIP nicht einbezogen werden, so dass die Prognosegenauigkeit für den  $k$ -Faktor steigt. Die verbesserte Randstabilität des MHP-Filters bedingt, dass bei einer Prognoserevision der Wachstumsrate des BIP aufgrund neuer Informationen nun 80 % dieser Revision als konjunkturell eingeschätzt werden, während beim HP-Filter nur 40 % als konjunkturell interpretiert werden (Bruchez, 2003a, 34 ff.). Folglich verdoppelt sich die Konjunkturereignisfähigkeit des  $k$ -Faktors mit dem neuen MHP-Filter.

Dies bedeutet zunächst einmal, dass die Konjunktursensitivität des bestehenden Verfahrens zur Bestimmung der Konjunkturlage verbessert worden ist. Allerdings haben statistische Glättungsverfahren den Nachteil, dass sie keine ökonomischen Zusammenhänge erfassen. Von daher scheinen Methodiken wie der Produktionsfunktionsansatz, der auf ökonomischen Zusammenhängen fußt, überlegen zu sein. Aber verschiedene Anwendungen aus dem Schweizer Makromodell der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich wie die Produktionsfunktion oder die Anspannung auf dem Arbeitsmarkt zur Schätzung des  $k$ -Faktors erweisen sich aufgrund prozyklischer Elemente wie die Investitionsnachfrage und Migrationsbewegungen als nachteilig gegenüber dem HP-Verfahren (Schips et al., 2003, 7 ff.). Gegenüber dem HP-Filter sehen Schips et al. (2003, 14) die Vorteile der ökonomischen Verfahren jedoch darin, dass diese eine größere Randstabilität aufweisen, weil sie u. a. nur die BIP-Prognose des Budgetjahres benötigen. Allerdings trifft diese Kritik nicht für den MHP-Filter zu, so dass angesichts der prozyklischen Elemente der ge-

prüfen Verfahren der MHP-Filter bzgl. der Konjunkturgerechtigkeit überlegen ist. Darüber hinaus kann die höhere Komplexität der alternativ vorgeschlagenen Verfahren das Parlament dazu verführen, möglichst großzügige Ausgabenplafonds festzulegen (Lengwyler, 2001, 4).

Allerdings wird in jüngeren empirischen Studien kritisiert, dass die implizit mit dem verwendeten  $k$ -Faktor angenommene Elastizität der Einnahmen in Bezug auf das BIP von eins um etwa 0.2 Prozentpunkte zu niedrig angesetzt ist (u. a. Schips et al., 2003, 16 f.). Die mit dem gegenwärtigen  $k$ -Faktor ermittelten konjunkturellen Haushaltssaldi würden damit zu gering ausgewiesen. Allerdings berücksichtigen diese Studien nicht die für die SB relevanten – ordentlichen – Einnahmen und ebenso keine Strukturveränderungen des Steuersystems.<sup>6</sup> Werden die ordentlichen Einnahmen und die Strukturveränderungen bei der Mehrwertsteuer (bis 1995: Warenumsatzsteuer) als bedeutendste Bundessteuer (ca. 30 %-Anteil an den Bundeseinnahmen) berücksichtigt, resultiert mit einem Schätzwert von 0.96 (Standardfehler: 0.024; 5 %-Signifikanzniveau) eine Einnahmenelastizität von ungefähr 1, was zeigt, dass die in der SB unterstellte Elastizität empirisch haltbar ist (Colombier, 2003, 18 f.).

### 3.4 Bestimmung der Position im Konjunkturzyklus

Da notwendig *ex ante* Größen in den Budgetprozess einfließen müssen und die Länge und Amplitude eines Konjunkturzyklus *a priori* nicht bekannt sind, kann – wie Schips et al. (2003, 14) zurecht deutlich machen – keines der in Abschnitt 3.3 angeführten Verfahren die „Normalauslastung“ genau bestimmen und somit die Konjunktur exakt berücksichtigen. Dieses grundlegende Problem berührt die Festlegung des Glättungsparameters des HP-Filters, der bestimmt, welche Bewegungen des BIP als strukturell und welche als konjunkturell aufgefasst werden (Danninger, 2002, 22; Schips, 2004, 185 f.). Da der Bezugspunkt einer konjunkturellen Auslastung *ex ante* nicht bekannt ist, besteht ein gewisser Ermessensspielraum. Allerdings weicht die Praxis der Schweiz nicht von denen anderer Institutionen wie der EU ab, die den Empfehlungen von Hodrick und Prescott (1997) für die US-Wirtschaft folgend, einen Wert des Glättungsparameters von 100 unterstellen. Insgesamt zeigt die Diskussion, dass nach derzeitigem Wissensstand das MHP-Filterverfahren die geeignetste Alternative zur Bestimmung des  $k$ -Faktors und damit zur Berücksichtigung der Konjunktur darstellt. Damit kann jedoch nicht der außerordent-

---

<sup>6</sup> Die ordentlichen Einnahmen entsprechen Einnahmen aus Steuern, Abgaben, Regalien, Konzessionen, Vermögenserträgen, Entgelten und Investitionen. Als außerordentlich werden Einnahmen bezeichnet, wenn sie unregelmäßige Vorgänge im Bundeshaushalt wie die Erlöse aus dem Verkauf von UMTS-Lizenzen und von Aktien ehemaliger Bundesunternehmen wie der Swisscom oder die Rückzahlung von Darlehen an die Sozialversicherungen erfassen.

lich ehrgeizige, Anspruch erhoben werden, die Konjunktur exakt berücksichtigen zu können (vgl. auch Geier, 2004, 21).

Die mit der Bestimmung der konjunkturellen „Normalauslastung“ verbundenen Schwierigkeiten können immerhin dadurch abgemildert werden, dass besonders konjunktursensible Ausgaben, insbesondere für den Arbeitsmarkt wie bei der SB, aus der Regel herausgenommen werden. Weiterhin liegt ein Vorteil einer Regelbindung wie der SB darin, dass die politischen Entscheidungsträger dazu angehalten werden, den Prozess zur Festlegung der Konjunkturlage als Basis einer antizyklisch ausgerichteten Fiskalpolitik stärker als bei einer diskretionären Fiskalpolitik zu systematisieren (Müller, 2004, 500). Damit wird die Fiskalpolitik zugleich transparenter.

#### 4. Schuldenbremse vs. neuer Stabilitäts- und Wachstumspakt

##### 4.1 Institutioneller Vergleich

Während die SB durch eine Volksabstimmung in der Schweizer Verfassung verankert wurde und die Details in einem Gesetz geregelt sind, ist der SWP ein völkerrechtlicher Vertrag im Rahmen einer supranationalen Gemeinschaft, der Europäischen Union (EU), der im Einzelnen durch Direktiven des Europäischen Rates und der Kommission geregelt wird.<sup>7</sup> Im Gegensatz zur SB sieht der SWP bei Verstößen gegen die Regel einen Sanktionierungsmechanismus vor. Trotz der Sanktionierungsmöglichkeit dürfte der SWP nicht besser durchsetzbar sein als eine in der nationalen Verfassung verankerte Regel wie die SB, weil ein Regelverstoß nur mit einer qualifizierten Mehrheit (ca. 70 % der gewichteten Stimmen) inklusive der Stimmen des Landes, welches den SWP verletzt hat, im Europäischen Rat geahndet werden kann. Neben der dadurch entstehenden asymmetrischen Behandlung von Mitgliedsländern mit niedrigen und hohen Stimmenanteil, birgt dieses Verfahren das Risiko eines reziproken Verhaltens zwischen den Mitgliedsländern, bei dem „Regelsünder“ gegenseitig Milde walten lassen. Ein weiterer wichtiger Unterschied bezieht sich auf den Geltungsbereich der Regeln. Die SB gilt nur für den Schweizer Bundeshaushalt ohne Einbezug der Sozialversicherungen. Hingegen ist der SWP für alle Staatsebenen inklusive der Sozialversicherungen gültig. Darüber hinaus ist eine wesentliche Differenz in der direkten Demokratie zu sehen, die es der Schweizer Regierung nur erlaubt Steuern zu ändern, wenn sie dafür die Zustimmung in einer Volksabstimmung findet. Somit sind die Hürden für einen Abbau struktureller Defizite über die Einnahmenseite höher als in der EU.

---

<sup>7</sup> Für die folgenden Ausführungen zur Ausgestaltung des neuen SWP s. ECOFIN 05.

## 4.2 Zielgrößen und wirtschaftspolitische Konzeption

Beide Regeln streben als vorrangiges Ziel eine nachhaltige Finanzpolitik an, die dadurch zum Ausdruck gebracht wird, dass ein strukturell ausgeglichener Haushalt vorgelegt werden soll. Nachhaltigkeit soll bei der SB durch Einhalten des Ausgabenplafond gewährleistet werden, wohingegen beim SWP die Steuerung über das 3 %-Defizitkriterium erfolgt. Die Zielvorgabe der SB ist die Stabilisierung des Schuldenstands, während der SWP primär auf jährliche Defizite weit unterhalb von 3 % abzielt und darüber hinaus die Schuldenquote höchstens 60 % betragen soll. Im Gegensatz zum ursprünglichen SWP sollen die länderspezifischen Gegebenheiten im neuen SWP stärker Berücksichtigung finden, was zur Ausweitung der Ausnahmen geführt hat.

Beiden Konzeptionen liegt die Idee der Nachhaltigkeit zugrunde wonach vorübergehende, konjunkturell bedingte Ungleichgewichte des Staatshaushalts zugelassen werden, aber langfristig ein struktureller Haushaltsausgleich gewährleistet sein muss. Diese Sichtweise basiert weitgehend auf dem Gedanken gut der neoklassischen Synthese zur Wirksamkeit der Finanzpolitik. Danach können konjunkturelle Ungleichgewichte durch die Finanzpolitik gedämpft werden. Langfristig jedoch bleibt die Finanzpolitik weitgehend wirkungslos. Im Gegenteil – gemäss der neoklassischen Synthese führt eine schuldenfinanzierte Finanzpolitik langfristig zur Verunsicherung von Konsumenten und Investoren, erhöht das Risiko eines „crowding out“ produktiverer privater Investitionen sowie steigender Zinslasten durch eine wachsende Staatsverschuldung. Als Resultate drohen eine Beeinträchtigung von Wachstumschancen und im schlimmsten Fall sogar die Zahlungsunfähigkeit des Staates. Seit Beginn der 90er-Jahre ist allerdings mit dem Aufkommen der endogenen Wachstumstheorie, aber auch einer Anzahl empirischer Arbeiten die Bedeutung öffentlicher Infrastrukturinvestitionen sowie die Relevanz der Ausgaben für die Humankapitalbildung für den Wachstumsprozess betont worden (z. B. Colombier, 2001). Aus dieser Diskussion lässt sich folgern, dass eine Kreditfinanzierung wachstumsfördernder Staatsausgaben gerechtfertigt sein kann.

Im Gegensatz zur SB sieht der neue SWP explizit vor, dass das Wachstumspotential steigernde Strukturreformen eine Begründung für eine vorübergehende Abweichung vom strukturellen Haushaltsausgleich sein können und öffentliche Investitionen eine mögliche Rechtfertigung für den Verstoß gegen die Defizitgrenze sind. Die Abgrenzungsproblematik für öffentliche Investitionen wird dabei nicht diskutiert (s. Abschnitt 3.2).

## 4.3 Nachhaltigkeit

Inwieweit die Budgetregeln eine nachhaltige Finanzpolitik gewährleisten können, hängt davon ab, wie bindend diese sind. Dies wird nicht unerheblich

durch mögliche Ausnahmen vom angestrebten Ziel eines strukturellen Haushaltsausgleichs bestimmt.

So sind beim neuen SWP Abweichungen vom strukturellen Gleichgewicht bzw. auf dem Anpassungspfad dorthin, im Fall von wachstumsfördernden Strukturreformen sowie dem Aufbau einer obligatorischen kapitalgedeckten Altersvorsorge zulässig. Bei der SB kann in extremen Situationen wie schweren Rezessionen oder Naturkatastrophen vom strukturellen Haushaltsausgleich abgewichen werden. Sanktionsmaßnahmen können vom Europäischen Rat erst dann ergriffen werden, wenn ein Land ein Defizit von größer als 3 % aufweist. Zudem muss der Europäische Rat vor der Sanktionierung berücksichtigen, ob eine Naturkatastrophe, ein negatives Wachstum oder ein akkumulierter Outputverlust in den vergangenen Jahren vorgelegen hat. Schließlich müssen die mittelfristige Wirtschafts- und Haushaltslage, z. B. das Wachstumspotential und der Anteil öffentlicher Investitionen an den Staatsausgaben, sowie Belastungen aus internationalen Verpflichtungen insbesondere des europäischen Einigungsprozesses vor einer Sanktionierung geprüft werden. Aus ökonomischer Sicht ist eine komplexe Beurteilung der wirtschaftlichen und finanziellen Lage jedes einzelnen Landes im Euroraum durchaus zu begrüßen. Allerdings erhöhen die Ausnahmeregelungen die Komplexität des SWP, was zu Lasten der Transparenz und folglich der Durchsetzbarkeit geht. So entfällt weitgehend der bindende Charakter des 3 %-Referenzwerts. Dieses wird zu einem „beweglichen Ziel“ (Bundesbank, 2005, 20 f.).

Da einerseits weniger Ausnahmen bestehen und andererseits genau die Höhe der budgetierenden Ausgaben vorgegeben ist, ist die SB transparenter als der neue SWP. Zugleich ist sie damit deutlich restriktiver als der SWP gestaltet. Doch relativiert sich dies zu einem gewissen Teil, weil die SB nur für den Bundeshaushalt gilt, dabei jedoch nicht für bilanzrelevante Transaktionen, und Finanzierungsmöglichkeiten für Investitionen durch die Einrichtung von Sonderfonds bestehen. Werden die Sonderfonds zu häufig aufgelegt, droht ein Glaubwürdigkeitsverlust bei der SB. Zugleich kann die nicht vorgesehene Sonderbehandlung von wachstumswirksamen Ausgaben bei der SB möglicherweise das Parlament dazu veranlassen mehr Sonderfonds einzurichten, um der SB einen immer größeren Teil der Ausgaben zu entziehen. Erste Erfahrungen weisen in die entgegengesetzte Richtung. So wird bei Vorschlag einer Ausgabenerhöhung durch das Parlament nun häufiger als vor Einführung der SB angegeben, welche Ausgaben im Gegenzug zurückzunehmen sind. Eine abschließende Bewertung lässt sich jedoch z. Zt. nicht vornehmen, weil noch zu wenig Erfahrungswerte vorhanden sind (KfK, 2004, 8). Trotz dieser Umgehungsmöglichkeiten ist die SB, vor dem Hintergrund ihrer geringeren Komplexität mit nur wenigen Ausnahmen und einem höheren Maß an Transparenz, besser geeignet, für eine nachhaltige Finanzpolitik im Sinne einer Stabilisierung der Schuldenquote zu sorgen.

#### 4.4 Konjunktur

In der neuen Regelung des SWP wird der konjunkturellen Komponente verstärkt Rechnung getragen. Wie bisher ist eine Schwankung des Haushaltssaldo bis zu einem Defizit von 3 % erlaubt, bevor Sanktionen durch den Europäischen Rat ergriffen werden können. Das Risiko, dass in konjunkturell guten Zeiten kein Anreiz besteht den Haushalt zu konsolidieren, ist vom Europäischen Rat erkannt worden. So soll der Abbau eines strukturellen Defizits bei guter Konjunkturlage, wenn also die Wachstumsrate des BIP über dem Potentialwachstum liegt, stärker vorangetrieben werden als in einer Rezession. Aufgrund ihres fakultativen Charakters reicht diese Zielsetzung jedoch kaum aus, ein Land tatsächlich dazu zu veranlassen in konjunkturell guten Zeiten Überschüsse zu erwirtschaften, die dann zusätzlichen Spielraum für die Finanzpolitik im Abschwung eröffnen. Das Risiko einer prozyklischen Finanzpolitik im Aufschwung ist daher weiterhin gegeben. Allerdings ist in der Abschwungphase der konjunkturpolitische Spielraum – wie etwa von Buti et al. (2003, 9) angemahnt – erhöht, indem nun schon bei negativen Wachstumsraten oder bei einem akkumulierten Outputverlust die 3 %-Grenze überschritten werden kann.<sup>8</sup> Im Gegensatz zur SB, die nur bei schweren Rezessionen eine aktive Finanzpolitik zulässt, kann also stärker mit der Finanzpolitik auf konjunkturelle Abschwünge reagiert werden. Vor dem Hintergrund, dass die Geldpolitik für den Euroraum nicht länderspezifisch ausgerichtet sein kann, ist dieser zusätzliche Spielraum für die Finanzpolitik zu begrüßen. Allerdings verstärkt dies noch die im bisherigen Pakt schon vorhandene Asymmetrie zwischen Konsolidierungserfordernis im Aufschwung und expansiver Finanzpolitik im Abschwung. Um sowohl der Konjunkturgerechtigkeit, aber auch dem Nachhaltigkeitsziel besser gerecht zu werden, sollten bindende Regeln für die Konsolidierung im Aufschwung gelten.

Im Unterschied zum SWP hält die SB die Träger der Finanzpolitik dazu an die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen. Als verstärkendes Element für eine passive antizyklische Finanzpolitik kommt hinzu, dass die Arbeitslosenversicherung nicht der SB unterliegt. Unter dem Aspekt der Konjunkturgerechtigkeit liegen die Vorteile der SB gegenüber dem neuen SWP, trotz der restriktiveren Ausrichtung und eventuell eines zu kleinen Ausgleichskontos, in einer klaren symmetrischen Behandlung der Konjunkturphasen.

### 5. Abschließende Bewertung

Insgesamt kann für die Schweizer SB festgehalten werden, dass durch die direkte Steuerung der Ausgaben mit der Zielvorgabe eines konstanten Schul-

---

<sup>8</sup> Im ursprünglichen SWP galt, dass die Defizitgrenze nur bei einem BIP-Rückgang von mindestens 0.75 % bis 2 % überschritten werden durfte.

denstands einer nachhaltigen Finanzpolitik besser als mit dem SWP Rechnung getragen werden kann. Zugleich kann der Kritik einer zu restriktiven Ausrichtung entgegengehalten werden, dass der mit dem MHP-Filter ermittelte  $k$ -Faktor doppelt so stark auf die Konjunktur reagiert wie der über den HP-Filter geschätzte  $k$ -Faktor, die Arbeitslosenversicherung als wichtiger Konjunkturstabilisator nicht der SB unterliegt und eine gewisse Flexibilität bei der SB in besonderen Situationen wie schweren Rezessionen gegeben ist. Als Ergänzung zur SB wäre eine Regelung wünschenswert, die vorsieht unter welchen Bedingungen ein außergewöhnlichen Bedarf an öffentlichen Investitionen vorliegt, um zusätzliche Transparenz zu erhalten und zukünftige Wachstumschancen besser nutzen zu können.

Mit dem neuen SWP hat der Europäische Rat versucht eine grundlegende Schwäche des bisherigen Paktes zu beheben, nämlich die unzureichende Berücksichtigung der konjunkturellen und länderspezifischen Situation. Allerdings bedeutet das gleichzeitige Festhalten am Defizitkriterium als primäre Richtgröße, dass dieses zu einer dehnbaren Vorgabe wird, womit der bindende Charakter in Frage gestellt wird. Als Folge erhöht sich das Risiko einer nicht nachhaltigen Finanzpolitik.

Um die Ziele der länderspezifischen Konjunkturgerechtigkeit und der Nachhaltigkeit besser zu versöhnen, sollte daher eine Fiskalregel auf europäischer Ebene die Stabilisierung der Schuldenquote zur primären Zielvorgabe machen, wie es u. a. Hartwig/Kobel Rohr (2004) vorschlagen, und diese Vorgabe über die Ausgabenseite des Haushalts avisieren. Für solch eine Veränderung des SWP wäre die SB als Ausgangspunkt durchaus sinnvoll, weil die Kriterien der Nachhaltigkeit, der Konjunkturgerechtigkeit und der länderspezifischen Gegebenheiten mit diesem Ansatz besser miteinander vereinbar sind als mit dem Defizitkriterium des SWP.

## Literatur

- Beljean*, T. (2001): Schuldenbremse – konjunkturverträgliche Konsolidierung des Bundeshaushalts, *Die Volkswirtschaft – Magazin für Wirtschaftspolitik* 74 (11), 34–37.
- BEP03, Bundesgesetz über das Entlastungsprogramm 2003 vom 19. 12. 2003, Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft, *Bundesblatt* 2003, Nr. 50, 8099–8113.
- Bruchez*, P. A. (2003a): Réexamen du calcul du coefficient  $k$ , Swiss Federal Finance Administration, Working Paper of the Group of Economic Advisers, No. 2/03.
- Bruchez*, P. A. (2003b): Will the Swiss fiscal rule lead to stabilisation of the public debt?, Swiss Federal Finance Administration, Working Paper of the Group of Economic Advisers, No. 4/03.
- Bundesbank* (2005): Die Änderungen am Stabilitäts- und Wachstumspakt, Monatsbericht Nr. 4, 15–21.

- Buti, M./Eijffinger, S./Franco, D.* (2003): Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand design or internal adjustment?, European Commission, Economic Papers No. 180.
- Colombier, C.* (2001): Spezifikation einer Produktionsfunktion mit einem nichtrival nutzbaren Produktionsfaktor, Volkswirtschaftliche Schriften Heft 515, Berlin.
- Colombier, C.* (2003): Der Zusammenhang zwischen dem Bruttoinlandsprodukt und den Schweizer Bundeseinnahmen, Swiss Federal Finance Administration, Working Paper of the Group of Economic Advisers, No. 5/03.
- Colombier, C.* (2004): Eine Neubewertung der Schuldenbremse, unter Mitarbeit von: F. Bodmer/P. A. Bruchez/A. Geier/T. Haniotis/M. Himmel/U. Plavec, Swiss Federal Finance Administration, Working Paper of the Group of Economic Advisers, No. 2.
- Colombier, C./Frick, A.* (2000): Überlegungen zur Schuldenbremse Teil II: Der vorgeschlagene Mechanismus, Konjunktur – Monatsberichte der Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich, 63(12), 19 – 26.
- Danninger, S.* (2002): A new rule: „The Swiss debt brake“, International Monetary Fund (IMF), Working Paper, No. 02/18.
- ECOFIN 05 (2005): Improving the Implementation of the Stability and Growth Pact, Report of the Council of the European Union, No. 7423/05.
- Geier, A.* (2004): Application of the Swiss fiscal rule to artificial data, Swiss Federal Finance Administration, Working Paper of the Group of Economic Advisers, No. 5.
- Hartwig, J./Kobel Rohr, R.* (2004): Wäre die Schweizerische „Schuldenbremse“ ein geeignetes Instrument zur Disziplinierung der Fiskalpolitik in der EU?, Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, 73(3), 481 – 490.
- Hodrick, R. J./Prescott, E. C.* (1997): Postwar U.S. Business Cycles: An empirical investigation, Journal of Money, Credit and Banking, 29, 1 – 16.
- KfK, Kommission für Konjunkturfragen, Jahresbericht 2004.
- Lengwiler, Y.* (2001): Comments on „Switzerland’s Debt Brake“ by the IMF, prepared by Stephan Danninger, Swiss National Bank, Economic Research Section, Zurich.
- Müller, Ch.* (2004): Anmerkungen zur Schuldenbremse, Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung, 73 (3), 491 – 501.
- SB00, Botschaft zur Schuldenbremse vom 05. 07. 2000, Schweizerischer Bundesrat, Bundesblatt 2000, Nr. 35, 4653 – 4726.
- Schips, B.* (2004): Die „Schuldenbremse“ – ein nicht ganz unproblematischer Anwendungsfall eines Hodrick-Prescott-Filters, in: R. Metz/M. Lösch/K. Edel (Hrsg.), Zeitreihenanalyse in der Empirischen Wirtschaftsforschung, Stuttgart.
- Schips, B./Frick, A./Graff, M./Kobel Rohr, R./Lampart, D./Müller, C.* (2003): Gutachten zu ausgewählten Problemen der Schuldenbremse, Schlussbericht, Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich.