

Kommission für Konjunkturfragen

Jahresbericht 2002

1-2002 381. Mitteilung

Beilage zur Volkswirtschaft, dem
Magazin für Wirtschaftspolitik

**Bericht vom
6. September 2002**



Vorwort

Gemäss Bundesgesetz vom 20. Juni 1980 über die Konjunkturbeobachtung beurteilt die Kommission für Konjunkturfragen (KfK) laufend Lage und Entwicklung der Konjunktur und nimmt zu wichtigen wirtschaftspolitischen Fragen Stellung und berichtet darüber.

Die Kommission beschloss im Frühjahr 2001 ihre Arbeiten, die bisher stark auf die quartalsweise Analyse der konjunkturellen Entwicklung konzentriert waren, vermehrt auf grundsätzliche wirtschaftliche Fragen auszurichten und dem Bundesrat jährlich einen Bericht zu überreichen.

Im vorliegenden ersten Jahresbericht wird hauptsächlich die Entwicklung der schweizerischen Volkswirtschaft aus einer kurz- und mittelfristigen Perspektive analysiert. In einem ersten Kapitel wird Fragen der Erreichung makroökonomischer Ziele nachgegangen und dabei die Entwicklung des Realwachstums, der Inflation und der Arbeitslosigkeit seit 1973 analysiert. In Abschnitt 4 dieses Kapitels findet der Leser die wichtigsten Schlussfolgerungen und einen Überblick über den Rest des Berichts. Im zweiten Kapitel folgt eine Darstellung der wirtschaftlichen Lage. Akzente werden bei den Investitionen und dem sich damit verbindenden Angebots-effekt und auf eine Beschreibung der Produktivitätsentwicklung in grossen Branchen des Industrie- und Dienstleistungssektors gesetzt. Eingehend dargestellt wird auch die Entwicklung der öffentlichen Haushalte. Schliesslich wird die monetäre Lage analysiert und die gegenwärtig verfolgte Geldpolitik dargestellt. Das dritte Kapitel ist der Analyse von drei ausgewählten Themen gewidmet. Dabei handelt es sich um die Zusammenfassung von KfK-Studien zu: erstens Geldpolitik und «New Economy», zweitens versicherungsökonomischen Aspekten der zweiten Säule und drittens nachhaltiger Finanzpolitik im föderalen Staat.

Bern, 6. September 2002

Der Präsident:
Peter Kugler

Inhaltsübersicht

1		Vorwort
7	1.	Einführung – Schlussfolgerungen
7	1.1.	Die Ziele der makroökonomischen Politik und die schweizerische Wirtschaftsentwicklung seit 1973
9	1.2.	Einige Anmerkungen zum langfristigen Wachstum der schweizerischen Volkswirtschaft
11	1.3.	Zusammenhang zwischen Trend und Zyklus in der schweizerischen Volkswirtschaft?
12	1.4.	Schlussfolgerungen und Überblick
13	1.5.	Literatur
14	2.	Wirtschaftslage, Makropolitik
14	2.1.	Weltwirtschaftliche Lage und Aussichten
14	2.1.1.	Konjunkturwende nach der Jahresmitte 2000
14	2.1.2.	Wirtschaftslage 2001
14	2.1.2.1.	USA
15	2.1.2.2.	EU
16	2.1.2.3.	Japan
16	2.1.2.4.	Übrige Regionen
17	2.1.3.	Wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen
17	2.1.4.	Entwicklung 2002 und Aussichten 2003
19	2.1.5.	Fortsetzung der weltwirtschaftlichen Erholung nicht ohne Risiken
19	2.2.	Lage der schweizerischen Wirtschaft und Aussichten
19	2.2.1.	Zusammenfassung
19	2.2.2	Wechselhafte aussenwirtschaftliche Impulse prägen Konjunkturentwicklung 1997 bis 2003
23	2.2.3.	Der Schweizer Arbeitsmarkt von 1997 bis 2003
24	2.2.4.	Steigende Nominallohne und moderate Teuerung
26	2.2.5	Exkurs: Entwicklung einzelner Nachfragekomponenten
26	2.3.	Branchenentwicklung
26	2.3.1.	Einleitung
27	2.3.2.	Die Entwicklung ausgewählter Wirtschaftszweige
28		Industrie insgesamt
29		Chemische Industrie
29		Maschinen- und Fahrzeugbau
30		Elektrotechnik, Elektronik, Optik und Uhren
31		Baugewerbe
31		Handel; Reparaturen von Autos und Gebrauchsgütern
32		Gastgewerbe
33		Banken
34		Versicherungsgewerbe
34		Informatik, unternehmensnahe Dienstleistungen, Forschung und Entwicklung (F&E)
34	2.3.3.	Die Entwicklung ausgewählter Wirtschaftszweige im internationalen Vergleich
35		Industrie insgesamt
35		Chemische Industrie
36		Maschinenindustrie
		(Maschinen- und Fahrzeugbau; Elektrotechnik, Elektronik, Optik und Uhren)
36		Gastgewerbe
37		Banken
37	2.3.4	Fazit
38	2.3.5.	Landwirtschaft
39	2.3.6.	Literatur

39	2.4.	Öffentliche Finanzen, Finanzpolitik
40	2.4.1	Die Entwicklung der Staatsfinanzen von 1990-2000
44	2.4.2.	Ausgewählte Fiskalindikatoren
48	2.4.3	Aktuelle Tendenzen und Ausblick auf das Jahr 2003
49	2.4.4.	Literatur
49	2.5.	Monetäre Lage und Geldpolitik
49	2.5.1.	Das geldpolitische Konzept der Schweizerischen Nationalbank
50	2.5.2.	Geldpolitik 2000-2002
54	2.5.3.	Schweizerische Kurz- und Langfristzinsen im internationalen Vergleich
55	2.5.4.	Wechselkursentwicklung des Frankens
56	2.5.5.	Aktienkurse, Kapitalmarktbeanspruchung und Kreditvolumen
57	3.	Analysen zu ausgewählten Themen
57	3.1.	Geldpolitik und «New Economy»
57	3.1.1.	Einführung
57	3.1.2.	Zinssatzsteuerung und die makroökonomischen Effekte der «New Economy»
59	3.1.3.1.	Schätzergebnisse für eine «forward looking» Taylor-Regel für die Schweiz
59	3.1.3.2.	Der Einfluss des Nominalzinssatzes auf die Schweizerische Volkswirtschaft: Ergebnisse eines SVAR-Modells
60	3.1.4.	Zusammenfassung
61	3.1.5.	Literatur
61	3.2.	Versicherungsökonomische Aspekte der 2. Säule
61	3.2.1.	Einleitung
62	3.2.2.	Das BVG: Status Quo
62	3.2.2.1.	Das Wichtigste in Kürze
63	3.2.2.2.	Wichtige Fakten und Mythen
66	3.2.3.	Regulierung der Kassen: Mindestverzinsung und Sicherheitsfonds
67	3.2.4.	Flexibilisierung der Alterssicherung und Wahlmöglichkeiten im BGV
68	3.2.5.	Zusammenfassung und Ausblick
69	3.2.6.	Literatur
69	3.3.	Nachhaltige Finanzpolitik im föderalen Staat
69	3.3.1.	Einleitung
70	3.3.2.	Einige theoretische Überlegungen
71	3.3.3.	Die kantonalen Regelungen
73	3.3.4.	Die Schuldenbremse auf Bundesebene
75	3.3.5.	Das Problem der Überschuldung
76	3.3.6.	Zusammenfassung und abschliessende Bemerkungen
75/76	3.3.7.	Literatur

Umschlag **Mitglieder der Kommission für Konjunkturfragen**

Verzeichnis der Graphiken

Zu Kapitel 1

8	Grafik 1:	Die BIP-Wachstumsrate in der Schweiz, 1973-2002, Vorjahresquartal
8	Grafik 2:	Die Inflationsrate in der Schweiz, 1973-2002, Vorjahresquartal
8	Grafik 3:	Die zyklische Arbeitslosenquote in der Schweiz, 1973-2002, saisonbereinigt

Zu Kapitel 2.1.

15	Grafik 1:	USA – Entwicklung des BIP, 1990-2001
16	Grafik 2:	EU – Entwicklung des BIP, 1990-2001
16	Grafik 3:	Japan – Entwicklung des PIB, 1990-2001
18	Grafik 4:	OECD Sammelindizes vorlaufender Indikatoren, 1992-2002

Zu Kapitel 2.2.

- 22 Grafik 1: Bruttoinlandprodukt (zu Preisen von 1990, glatte Komponente)
- 22 Grafik 2: Warenexporte und Inlandnachfrage (1997=100, glatte Komponente)
- 24 Grafik 3: Vollzeitäquivalente Beschäftigung (glatte Komponente)
- 24 Grafik 4: Arbeitslose und Stellensuchende (glatte Komponente)
- 24 Grafik 5: Mangel an Arbeitskräften
- 25 Grafik 6: Landesindex der Konsumentenpreise (Veränderung gegenüber Vorjahr, in %)
- 26 Grafik 7: Kapazitätsauslastung und Ausrüstungsinvestitionsquote
- 27 Grafik 8: Anteile am privaten Konsum, 1980-2003

Zu Kapitel 2.3.

- 28 Grafik 1: Arbeitsproduktivität 1999 (zu Preisen von 1990)
- 28 Grafik 2: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität in der Industrie insgesamt
- 28 Grafik 3: Geschäftsgang und erwarteter Bestellungseingang in der Industrie insgesamt
- 29 Grafik 4: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität in der chemischen Industrie
- 29 Grafik 5: Geschäftsgang und erwarteter Bestellungseingang in der chemischen Industrie
- 30 Grafik 6: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität im Maschinen- und Fahrzeugbau
- 30 Grafik 7: Geschäftsgang und erwarteter Bestellungseingang im Maschinenbau
- 30 Grafik 8: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität in der Branche Elektrotechnik, Elektronik, Optik und Uhren
- 31 Grafik 9: Geschäftsgang und erwarteter Bestellungseingang in der Branche Elektrotechnik, Elektronik, Optik und Uhren
- 31 Grafik 10: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität im Baugewerbe
- 31 Grafik 11: Geschäftslage und erwarteter Auftragseingang im Baugewerbe
- 32 Grafik 12: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität im Handel (inkl. Reparatur von Autos und Gebrauchsgütern)
- 32 Grafik 13: Geschäftslage und erwarteter Umsatz im Detailhandel
- 32 Grafik 14: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität im Gastgewerbe
- 33 Grafik 15: Absatz gegenüber Vorjahr und erwarteter Absatz im Gastgewerbe
- 33 Grafik 16: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität bei den Banken
- 33 Grafik 17: Geschäftslage und erwartete Nachfrage bei den Banken
- 34 Grafik 18: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität im Versicherungsgewerbe
- 34 Grafik 19: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität in der Branche Informatik, unternehmensnahe Dienstleistungen, F&E
- 34 Grafik 20: Geschäftslage und erwarteter Auftragseingang im Projektierungssektor
- 35 Grafik 21: Handelsgewichtete multilaterale relative Lohnstückkosten in der Industrie insgesamt
- 36 Grafik 22: Handelsgewichtete multilaterale relative Lohnstückkosten in der chemischen Industrie
- 36 Grafik 23: Handelsgewichtete multilaterale relative Lohnstückkosten in der Maschinenindustrie
- 37 Grafik 24: Bilaterale relative Lohnstückkosten im Gastgewerbe
- 37 Grafik 25: Bilaterale relative Lohnstückkosten bei den Banken
- 38 Grafik 26: Wertschöpfung, Beschäftigte und Produktivität in der Landwirtschaft
- 39 Grafik 27: Verschiedene Erlöse und Anteile am Gesamterlös in der Landwirtschaft

Zu Kapitel 2.4.

- 40 Grafik 1: Haushaltssalden des Staates mit und ohne Sozialversicherungen
- 40 Grafik 2: Haushaltssalden nach Staatsebenen (Bund, Kantone, Gemeinden)
- 41 Grafik 3: Einnahmen- und Ausgabenquoten in % des BIP
- 41 Grafik 4: Wachstumsraten der realen Staatsausgaben deflationiert mit dem BIP-Deflator
- 44 Grafik 5: Fiskalimpuls, Zweijahres-Durchschnitte, 1990/91-1998/99

Zu Kapitel 2.5.

- 53 BIP-Wachstum, Kernteuerung SNB und Outputgap
- 53 Konsumentenpreise
- 53 Geldmarktsätze
- 53 Notenbankgeldmenge und Geldmenge M3
- 53 Inflationsprognose Dezember 2001 Libor 1,75% und Juni 2002 Libor 1,25%
- 54 Zinssätze im Ausland
- 55 Exportgewichtete Wechselkurse des Frankens
- 55 Devisenkurse

Zu Kapitel 3.1.

- 60 Grafik 1: Unbedingte und bedingte SWAR Inflationsprognosen
- 60 Grafik 2: SVAR Dreimonatszins-Prognosen/Annahmen
- 60 Grafik 3: Unbedingte und bedingte SVAR BIP-Wachstumsprognose
- 61 Grafik 4: Unbedingte und bedingte SVAR M1-Wachstumsprognose

Zu Kapitel 3.2.

- 66 Vergleich einer Anlage von 100 CHF in Staatspapieren, den SPI und einer 4% Verzinsung

Zu Kapitel 3.3.

- 74 Grafik 1: Entwicklung der Staatsverschuldung der einzelnen Ebenen in der Schweiz, 1970-2001 (in Prozent im Vergleich zum Bruttoinlandprodukt)

Verzeichnis der Tabellen

Zu Kapitel 2.4.

- 42 Tabelle 1: Einnahmen nach Sachgruppen
- 43 Tabelle 2: Ausgaben nach Sachgruppen
- 43 Tabelle 3: Ausgaben nach Funktionen
- 44 Tabelle 4: Ausgaben für Soziale Wohlfahrt
- 46 Tabelle 5: Finanzkennzahlen im internationalen Vergleich, 1999
- 46 Tabelle 6: Staatsquoten im internationalen Vergleich
- 46 Tabelle 7: Finanzkennzahlen für die Schweiz
- 47 Tabelle 8: Schuldenquoten im internationalen Vergleich
- 47 Tabelle 9: Brutto- und Nettoschulden von Bund und Kantonen

Zu Kapitel 3.2.

- 65 Steuerbelastung der Leistungen der beruflichen Vorsorge

1. Einführung – Schlussfolgerungen¹

1.1. Die Ziele der makroökonomischen Politik und die schweizerische Wirtschaftsentwicklung seit 1973

Makroökonomische Analysen wie dieser erste Jahresbericht der KfK werden nicht zuletzt in Hinblick auf die makroökonomische Politik, das heisst die Geld- und Fiskalpolitik angefertigt. Die Ziele dieser Politik werden im Allgemeinen mit einem ausgeglichenen, nachhaltigen und inflationsfreien Wirtschaftswachstum beschrieben. Daher spricht man in diesem Zusammenhang auch von einer Stabilisierungspolitik, die Rezessionen und inflationäre Überhitzungen der wirtschaftlichen Aktivität zu vermeiden versucht. Damit ist natürlich auch eine möglichst gleichgewichtige Entwicklung des Arbeitsmarkts und insbesondere die Vermeidung von hoher konjunktureller Arbeitslosigkeit verbunden. Zusätzlich wird die Verhinderung beziehungsweise die Korrektur von ausserwirtschaftlichen Ungleichgewichten öfters auch als Zielsetzung aufgeführt. In diesem Abschnitt sollen diese abstrakt formulierten Ziele für die Schweiz konkretisiert und die schweizerische Wirtschaftsentwicklung seit 1973 vor diesem Hintergrund betrachtet werden. Die Wahl von 1973 als Anfangsjahr der Betrachtungsperiode begründet sich mit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen und der seither möglichen autonomen schweizerischen Geldpolitik.

Bei der Konkretisierung der makroökonomischen Ziele stellen sich einige nicht ganz einfach zu lösende Probleme. Das gilt insbesondere für die Bestimmung der Wachstumsrate des Produktionspotenzials und der gleichgewichtigen oder sogenannten «natürlichen» Arbeitslosigkeit einer Volkswirtschaft. Wichtig ist zuerst festzuhalten, dass diese Grössen für die makroökonomische Politik zum grössten Teil (aber vielleicht nicht ganz, wie in Abschnitt 1.3. dieses Kapitels erläutert) als exogene Daten anzusehen sind. Diese Werte können zwar politisch beeinflusst werden, aber die entsprechenden Massnahmen sind mikroökonomisch ausgerichtet und beziehen sich auf die institutionellen Rahmenbedingungen der Wirtschaftstätigkeit. Darunter fällt die Wettbewerbspolitik, die institutionelle Ausgestaltung der Arbeitsmärkte, die Ausgestaltung des Steuersystems und Ähnliches.

Für die Bestimmung der Potenzialwachstumsrate und der natürlichen Arbeitslosenquote sind verschiedene theoretische Ansätze und empirische Methoden mit unterschiedlichen Vor- und Nachteilen verfügbar. Leider sind deren Ergebnisse teilweise recht unterschiedlich, so dass die Wahl des Verfahrens nach dem Ermessen der KfK eine nicht zu vernachlässigende Rolle spielt.

Bezüglich des Wachstums des Produktionspotenzials geht die Kommission von einem Wert von 2 % pro Jahr aus. Dieser Wert liegt höher als das mittlere Wachstum des BIP seit 1973, das unter 1,5 % liegt. In den Abschnitten 1.2. und 1.3. dieses Kapitels wird dargestellt, dass dieser tiefe Wert zu einem wesentlichen Teil durch die Ausnahmesituation der Stagnationsjahre 1991-1996 sowie die übermässige konjunkturelle Variabilität bis 1984 geprägt ist. Unter Ausschaltung dieser Episoden erhalten wir jeweils eine Schätzung für die Potenzialwachstumsrate von gut 2 %.

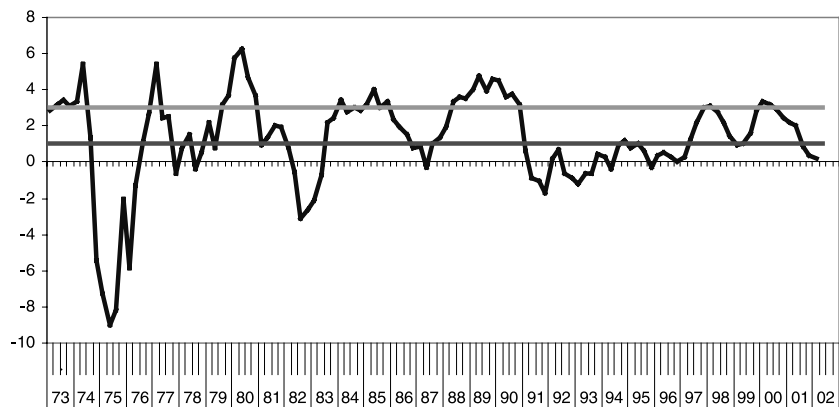
Weitaus schwieriger stellt sich die Schätzung der natürlichen Arbeitslosenquote dar. Der schweizerische Arbeitsmarkt erfuhr in den letzten 30 Jahren viele institutionelle Änderungen (Ausgestaltung der Arbeitslosenversicherung, Niederlassungsstatus der ausländischen Arbeitskräfte), die unter anderem zu einem deutlichen tendenziellen Anstieg der natürlichen Arbeitslosigkeit geführt haben. Dieses Ergebnis wird durch die verschiedensten Methoden zur Bestimmung der natürlichen Arbeitslosenquote bestätigt.² Insbesondere scheinen der Kommission die Ergebnisse der Analyse der Beveridge-Kurve für die Beziehung zwischen offenen Stellen und Arbeitslosigkeit am plausibelsten zu sein. Demnach ist die natürliche Arbeitslosenquote von praktisch Null in den 70er Jahren über 0,6 % in den 80er Jahren im Verlauf der 90er Jahre langsam auf ein Niveau von gut 2,5 % angestiegen.

Schliesslich bleibt eine Bestimmung einer Zielgrösse für die Inflationsrate. In diesem Zusammenhang übernehmen wir direkt die Zielvorgabe des neuen geldpolitischen Konzepts der SNB, das das Ziel der Preisstabilität mit einer Inflationsrate der Konsumentenpreise im Bereich zwischen 0 und 2 % konkretisiert.

In Grafik 1 ist die Wachstumsrate des realen BIP vom ersten Quartal 1973 bis zum

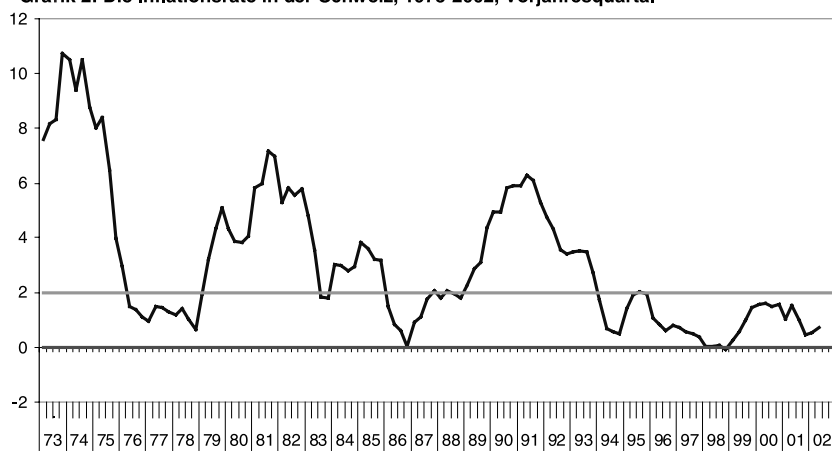
¹ Ziffer 1 gründet auf einem Entwurf von Peter Kugler.
² Vgl. die Beiträge von G. Sheldon (1999, 2000)

Grafik 1: Die BIP-Wachstumsrate in der Schweiz, 1973-2002, Vorjahresquartal



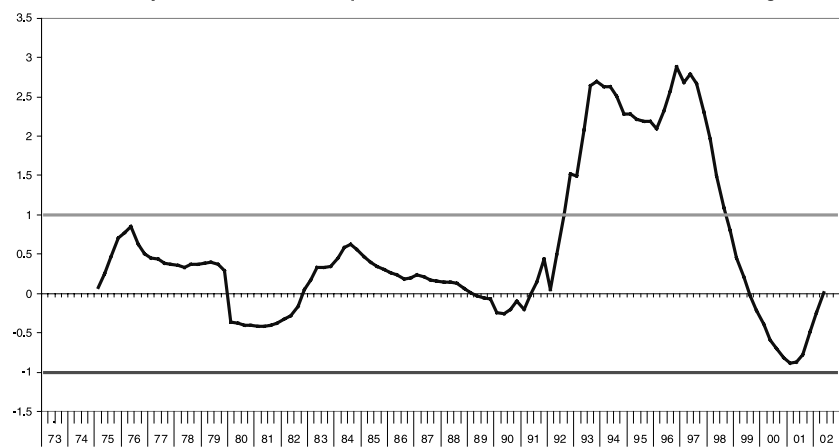
Quellen: BFS, seco

Grafik 2: Die Inflationsrate in der Schweiz, 1973-2002, Vorjahresquartal



Quelle: BFS

Grafik 3: Die zyklische Arbeitslosenquote in der Schweiz, 1973-2002, saisonbereinigt



Quellen: seco, eigene Berechnungen

ersten Quartal 2002 dargestellt. Dabei handelt es sich um die Wachstumsrate bezüglich des entsprechenden Vorjahresquartals.³ Neben der Wachstumsrate selbst ist noch ein Einprozentband um die unterstellte Potenzialwachstumsrate von 2 % dargestellt. Dieses Band dient zur Veranschaulichung von «geringen» Abweichungen zwischen realisiertem und potenziellem Wachstum. Aus der Grafik ist sofort ersichtlich, dass eine Entwicklung innerhalb dieses «Stabilitätskorridors» die Ausnahme und nicht die Regel ist. Nur gerade für die gut vier Jahre von 1997 bis Mitte 2001 können wir eine längere Periode innerhalb dieses Bandes ausmachen. Ansonsten beobachten wir bis in die späteren 80er Jahre ausgeprägte Rezessions- und Hochkonjunkturphasen mit starken negativen und positiven Ausschlägen der BIP-Wachstumsrate. Von 1988 bis 1990 sehen wir eine anhaltende Periode der inflationären Überhitzung und danach die Stagnation der Jahre 1991-96.

Ein ähnliches Bild zeigt sich für die Entwicklung der Inflationsrate der Konsumentenpreise, die in Grafik 2 wiederum als Veränderungsrate des Konsumentenpreisindex bezüglich des Vorjahresquartals dargestellt ist. Seit 1994 liegt die Inflationsrate im preisstabilen Bereich zwischen 0 und 2 %. Vor 1994 können wir dieses Bild nur gerade für die Jahre 1976-1978 und 1986-1988 beobachten. Ansonsten sind lange Phasen mit stark überhöhter Inflation zu sehen. Insbesondere treten hier die Hochinflationsphasen Mitte der 70er sowie Anfang der 80er und 90er Jahre hervor.

Schliesslich ist in Grafik 3 der Verlauf der sogenannten zyklischen Arbeitslosenquote abgebildet. Bei dieser saisonbereinigten Grösse handelt es sich um die Differenz zwischen der in der Statistik ausgewiesenen Arbeitslosenquote und der oben beschriebenen «natürlichen» Arbeitslosenrate, die seit den 70er Jahren kontinuierlich von Null auf heute ungefähr 2,5 % angestiegen ist. Im Gleichgewicht nimmt diese Grösse jeweils den Wert Null an. Diese zyklische Arbeitslosenquote hat sich ausser in den Jahren 1993 bis 1998 in einem «Stabilitätskorridor» von plus/minus 1 % gehalten. Bei diesem im Vergleich zu der Wachstums- und Inflationsentwicklung scheinbar günstigen Verlauf ist jedoch zu berücksichtigen, dass auf Grund der Veränderungen von Arbeitsangebot und Arbeitsnachfrage sowie der institutionellen Gegebenheiten seit Mitte der 70er Jahre (Einführung und Ausbau der obligatorischen Arbeitslosenversicherung, zunehmende Entkoppelung der Niederlassung von der Beschäftigung bei ausländischen Arbeitskräften, Verschiebung der Arbeitsnachfrage zugunsten von höheren Qualifikationen, zunehmende Partizipation der Frauen) die Werte bis weit in die 80er Jah-

re hinein ein geschöntes Bild zeigen. Mit den heutigen Gegebenheiten wären die Rezessionen der 70er und 80er Jahre sicher mit einer wesentlich höheren Arbeitslosenquote verbunden gewesen.

Die oben dargestellten Sachverhalte zeigen eindeutig einen positiven Stabilitätstrend in der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung seit dem Übergang zu flexiblen Wechselkursen 1973. Im Gegensatz zu den ersten gut 20 Jahren dieses Zeitraum beobachten wir ab Mitte der 90er Jahre eine Inflationsrate im preisstabilen Bereich und seit 1997 beziehungsweise 1998 ein BIP-Wachstum von durchschnittlich 2 % mit geringen Schwankungen beziehungsweise eine geringe Abweichung der Arbeitslosigkeit von ihrem natürlichen Niveau. Dieser Sachverhalt kann als Ergebnis einer verbesserten Stabilisierungspolitik interpretiert werden. Eine derartige Schlussfolgerung ist jedoch aus den folgenden Gründen kritisch zu hinterfragen. Erstens wird die makroökonomische Entwicklung entscheidend durch exogene Störungen beeinflusst. Die Möglichkeiten der Wirtschaftspolitik zur Stabilisierung der Effekte solcher Störungen hängt sehr stark von ihrer Natur ab. Wenn ein «cost push» Schock wie beispielsweise die dramatischen Erdölpreiserhöhungen in den 70er Jahren auftritt, dann sieht sich die Geldpolitik vor dem Dilemma entweder die resultierende Inflation zu tolerieren oder eine Disinflationspolitik mit kurz- bis mittelfristig negativen Konsequenzen für BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit einzuleiten. Ganz anders ist es, wenn Nachfragesstörungen (wie wir sie in den späten 80er und frühen 90er Jahren erlebt haben), als Ursache für eine inflationäre Überhitzung anzusehen sind. Bei einem solchen Nachfrageschock kann mit einer restriktiven Geld- und Fiskalpolitik gleichzeitig auf eine Dämpfung der Inflation und des überhitzten Produktions- und Beschäftigungswachstums hingewirkt werden. Mit anderen Worten liegt hier kein Konflikt zwischen dem Ziel der Preisstabilität und dem der Stabilisierung von Wachstum und Arbeitslosigkeit auf ihrem natürlichen Niveau vor. Zweitens hängt natürlich die Reaktion der Wirtschaft auf exogene Störungen von der Flexibilität des privaten Sektors ab. Friktionslos funktionierende Güter-, Arbeits- und Kapitalmärkte führen theoretisch dazu, dass sich exogene Schocks nur in Veränderungen des Preisniveaus äussern, aber die realen Grössen wie Produktion und Beschäftigung nicht tangieren. Daher lässt ein Abbau von Friktionen im Endeffekt eine stabilere Wachstums- und Arbeitsmarktentwicklung erwarten. Die Geldpolitik kann sich dann in einem solchen Umfeld nur auf ihr primäres Ziel der Preisstabilität konzentrieren.⁴

Vor diesem Hintergrund ist festzuhalten, dass die 70er Jahre entscheidend durch die beiden Erdölpreisschocks geprägt sind, und dass sich die Aufgabe der Stabilisierungspolitik in dieser Periode daher schon grundsätzlich konfliktreich gestaltete. Zudem traten diese Schocks gemeinsam mit dem Zusammenbruch des Bretton-Woods-Währungssystems auf. Sowohl in der privaten Wirtschaft als auch in der Stabilisierungspolitik sah man sich einem neuen Währungssystem gegenüber, das zwar einerseits eine autonome Geldpolitik ermöglichte, aber andererseits durch eine unerwartet starke Volatilität der Wechselkurse geprägt war. Diese Ungewissheit erschwerte natürlich eine erfolgreiche Stabilisierungspolitik, die auch entscheidend von den Erwartungen des privaten Sektors abhängt, zweifellos zusätzlich. Hingegen erscheint das vorgetragene Argument für den Vergleich der 80er und 90er Jahre weniger relevant. In beiden Perioden konstatieren wir ähnlich starke Fluktuationen der Erdölpreise und im Ausmass vergleichbare internationale Finanz- und Währungskrisen. Von daher liegt der Schluss einer Verbesserung der schweizerischen Stabilisierungspolitik seit Mitte der 90er Jahre nahe. Demgegenüber ist aber festzuhalten, dass im privaten (und auch im öffentlichen) Sektor in den 90er Jahren auch grosse Anstrengungen zur Flexibilisierung, welche die Aufgabe der Stabilisierungspolitik erleichtern sollten, unternommen wurden.

1.2. Einige Anmerkungen zum langfristigen Wachstum der schweizerischen Volkswirtschaft

In Abschnitt 1.1. wurde festgestellt, dass sich die schweizerische Volkswirtschaft seit 1997/98 durch ein im Vergleich zur Vergangenheit hohes, mit Preisstabilität einhergehendes mittleres Wirtschaftswachstum von ungefähr 2 % und relativ zu den 70er und 80er Jahren geringe konjunkturelle Schwankungen auszeichnet. Diese Beobachtung legt zwei Fragen nahe. Liegt erstens die Potenzialwachstumsrate bei 2 % und wie kann erklärt werden, dass das durchschnittliche Wachstum der letzten 30 Jahre diesen Wert deutlich unterschritten hat? Zweitens führt eine Reduktion der konjunkturellen Schwankungen langfristig zu einem höheren Wirtschaftswachstum? Diese beiden Fragen sind Gegenstand von Abschnitt 1.1. und 1.2. des ersten Kapitels.

Als Ausgangspunkt dient uns die in Grafik 1 dargestellte Entwicklung der BIP-Wachstumsraten bezüglich des Vorjahresquartals seit 1973. Diese Grafik zeigt uns für die meisten Jahre einen Verlauf mit über die Zeit abnehmenden symmetrischen konjunkturellen

3 Zusätzlich ist anzumerken, dass die Wachstumsraten mit den saisonbereinigten Daten berechnet wurden, da die Daten der VGR mit dem Basisjahr 1980 (1973-1979) und dem Basisjahr 1990 (1980-2002) mit jeweils einer unterschiedlichen Saisonstruktur verknüpft werden mussten. Das führt bei der eigentlich für den Vorjahresvergleich angemessenen Verwendung von nicht saisonbereinigten Daten zu stark verzerrten Wachstumsraten im Jahre 1980. Für die anderen Jahre unterscheiden sich die Vorjahreswachstumsraten von unbereinigten und bereinigten Daten kaum.

4 Vgl. hierzu auch den Beitrag zur «New Economy» in Kapitel 3 dieses Jahresberichts.

Schwankungen um ein Mittel von ungefähr 2 %. Zwei Abweichungen von diesem Muster stechen jedoch ins Auge: Die schwere Rezession von Mitte der 70er Jahre mit einer gewaltigen Abnahme der Produktion und die Zeitspanne von 1991 bis 1996 der Stagnation mit gedämpften Fluktuationen um ein Mittel nahe bei 0 %. Diese beiden Episoden üben einen wesentlichen Einfluss auf die Durchschnittswachstumsrate der schweizerischen Volkswirtschaft seit 1973 aus: Über die ganze Periode errechnen wir eine durchschnittliche Wachstumsrate von 1,3 %, wohingegen für die Perioden 1976-90 und 1997-2002 jeweils ein Wert von ungefähr 2 % erhalten wird. Hier kann noch erwähnt werden, dass die graphisch feststellbare Besonderheit der Periode 1991-1996 sich auch im statistischen Test als signifikant erweist.⁵

Dieses Ergebnis stützt daher die Sicht, dass wir heute durchaus mit einem Wachstumspotenzial des schweizerischen BIP von 2 % rechnen können, und dass die Jahre von 1991 bis 1996 eine Ausnahmepériode darstellen. Ohne den Anspruch zu erheben, eine vollständige Erklärung für die anhaltende Stagnationsphase zu liefern, seien hier nur einige Ursachen in Erinnerung gerufen. Einerseits ist die Stagnation der ersten Hälfte der 90er Jahre zu einem rechten Teil als Konsequenz einer konjunkturellen Überhitzung in den späten 80er Jahren anzusehen. Diese Entwicklung wurde durch eine, wegen der Unterschätzung der Reduktion der Nachfrage nach Bankreserven durch die Einführung des SIC's und der neuen Liquiditätsvorschriften, unbeabsichtigt zu expansive Geldpolitik und durch eine undisziplinierte Fiskalpolitik, die auch in der Hochkonjunktur keine Überschüsse zustande brachte, hervorgerufen. Damit waren die Voraussetzungen für das Stagnationsszenario einer kombiniert restriktiven Geld- und Fiskalpolitik in der ersten Hälfte der 90er Jahre gegeben. Die Situation wurde noch verschärft durch das Platzen der spekulativen Blase auf dem Immobilienmarkt, das die private gesamtwirtschaftliche Nachfrage direkt und indirekt über die daraus resultierende restriktive Kreditvergabe politik der Banken negativ beeinflusste. Andererseits sah sich die schweizerische Volkswirtschaft den durch die Deutsche Wiedervereinigung und durch die Konvergenzkriterien von Maastricht ausgelöst und mit dem de facto Zusammenbruch des EWS in den Jahren 1992-93 verbundenen wirtschaftlichen Störungen in Europa ausgesetzt. In diesem Zusammenhang ist zu erwähnen, dass die mit den ungewöhnlich hohen deutschen Realzinsen einhergehende Schwäche des Schweizerfrankens gegenüber der DM die Wirkung der restriktiven Geldpolitik verzögerten. Zusätzlich wurden langfristig

fruchtbare, kurzfristig aber schmerzhaft Restrukturierungen im schweizerischen Industrie- und Finanzsektor an die Hand genommen und die Geldpolitik nach aller Wahrscheinlichkeit 1994/95 zu lange restriktiv gehalten. So gesehen stellt sich die Stagnation von 1991 bis 1996 hauptsächlich als Konsequenz von Fehlern der 80er Jahre, gepaart mit negativen exogenen Schocks, dar. Allerdings muss auch erwähnt werden, dass die lange schweizerische Stagnation in Europa eine Ausnahme darstellte: Die meisten der EU-Länder sahen sich einem ähnlich negativen Szenario gegenüber ohne eine vergleichbare Stagnationsphase durchzumachen. Somit bleiben immer noch einige Fragen offen.

Aufgrund dieser Analyse müssen wir uns mit dem Thema beschäftigen, ob wir in den nächsten Jahren wieder mit einer längeren Stagnationsphase rechnen müssen. Bis heute lassen sich keine Anzeichen dafür ausmachen. Insbesondere ist darauf hinzuweisen, dass die günstige Wachstumsentwicklung der jüngsten Vergangenheit und die diesbezüglichen Erwartungen für die nächste Zukunft nicht von einer inflationären Überhitzung begleitet sind. Natürlich können wir wegen der Unvorhersagbarkeit von zukünftigen Schocks die Möglichkeit einer längeren Stagnationsphase nicht ganz ausschliessen. Jedoch stellen sich die strukturellen Voraussetzungen wesentlich günstiger dar als das anfangs der 90er Jahre der Fall war. Insbesondere ist festzuhalten, dass

- die Geldpolitik mit ihrer auf eine Dreijahresinflationprognose ausgerichteten Strategie der Zinssteuerung einer inflationären Überhitzung rechtzeitig entgegenzutreten sollte.
- die Fiskalpolitik heute eher auf ein längerfristiges Gleichgewicht ausgerichtet ist, als es in den 80er Jahren der Fall war.
- die schon erfolgten und noch laufenden Restrukturierungen im privaten und staatlichen Sektor die schweizerische Volkswirtschaft flexibler gemacht haben und machen werden.

Natürlich gilt es Sorge zu tragen, dass diese günstigen Voraussetzungen erhalten bleiben. Die jüngste Vergangenheit lehrt uns, dass wirtschaftspolitische Grundsätze schnell wegen scheinbar unvermeidlicher Sachzwänge über Bord geworfen werden.

An dieser Stelle ist es angebracht, auf ein Problem der Messung der Produktion oder des Realeinkommens in der Schweiz hinzuweisen. Es gibt gute Gründe anzunehmen, dass das üblicherweise verwendete Konzept des realen BIP's im Falle der Schweiz generell und insbesondere in der Periode 1991-1996 zu einer signifikanten Unterschätzung

5 Die Anwendung des multiplen Strukturbruchtests mit a priori unbekannten Bruchzeitpunkten von Bai und Perron (1998) weist auf zwei Bruchpunkte Anfang 1991 und Ende 1996 in einem autoregressiven Modell für die BIP-Wachstumsrate hin. Die mittlere Wachstumsrate für die Periode unter Ausschluss der Jahre 1991-96 wird in diesem Rahmen mit gut 2 % geschätzt.

6 Vergleiche hierzu den jüngsten Beitrag von Kohli (2002). Das Problem der Messung des Realeinkommens und der Produktion in der Schweiz wurde schon vorher in Beiträgen von Kohli (1993) und Lambelet/ Mihailov (1999) diskutiert.

7 Zusätzlich werden dadurch auch die Anreize der Zentralbank zur Produktion von Überraschungsinflation und damit der «inflation bias» der Geldpolitik und die durchschnittliche Inflationsrate reduziert.

des Produktionswachstums führt.⁶ Der Grund dafür ist, dass bei der Berechnung dieser Grösse die Mengen mit den konstant gehaltenen Preisen eines Basisjahrs gewogen werden. Bei einer starken Verschiebung der relativen Preise ist dieses Vorgehen problematisch und es sind andere Messkonzepte vorhanden, die in einer solchen Situation angemessener sind. Im Fall der Schweiz liegen in der Tat wegen der langfristigen realen Aufwertung des Schweizerfrankens permanente Verschiebungen der Export- und Importpreise von signifikantem Ausmass vor: Die Exportpreise sind viel stärker gestiegen als die Importpreise. Daraus folgt, dass die Exporte mit zu tiefen und die Importe mit zu hohen Gewichten in die Berechnung des realen BIP's eingehen und diese Grösse damit unterschätzt wird. Dieses Problem wird an dieser Stelle nicht weiter diskutiert. Jedoch ist geplant, im Jahresbericht 2003 auf eine Diskussion dieser Frage einzutreten.

1.3. Zusammenhang zwischen Trend und Zyklus in der schweizerischen Volkswirtschaft?

In diesem Abschnitt wollen wir uns der oben aufgeworfenen Frage einer Beziehung zwischen dem Ausmass der konjunkturellen Schwankungen und der langfristigen Wachstumsrate, mit anderen Worten zwischen Zyklus und Trend, zuwenden. Einleitend kann festgehalten werden, dass in der traditionellen Makroökonomie Trend und Zyklus getrennt analysiert werden. Das langfristig mögliche Wachstum wird in dieser Sichtweise durch das Wachstum von Arbeit, Human- und Sachkapital sowie den technischen Fortschritt von der Angebotsseite bestimmt. Dabei spielt natürlich in einer sehr offenen Volkswirtschaft wie diejenige der Schweiz auch eine zunehmende aussenwirtschaftliche Öffnung eine wichtige Rolle für die Akkumulation von Sach- und Humankapital sowie die Rate des technischen Fortschritts. Die kurzfristigen Schwankungen um den langfristigen Entwicklungspfad entstehen durch Nachfrage- und transitorische Angebotsschocks, die wegen unvollständiger Preisflexibilität zu Schwankungen der Produktion führen. Dabei gleichen sich die Auswirkungen der konjunkturellen Schwankungen auf die Akkumulation der Produktionsfaktoren und den technischen Fortschritt über den Zyklus aus. So steht beispielsweise einer starken (schwachen) Zunahme der Investitionen in Hochkonjunkturphasen in einer Volkswirtschaft mit grosser (geringer) Preisstarrheit eine starke (schwache) Abnahme der Investitionen in Rezessionen gegenüber. Mit anderen Worten besteht kein Zusammenhang zwischen Trend und Zyklus.

Diese Unabhängigkeitshypothese von langfristigem Wachstum und Konjunktur wurde jedoch verschiedentlich in Frage gestellt. Einerseits gibt es eine Reihe von Argumenten, die einen langfristigen Zusammenhang zwischen Inflation und realem Wachstum herstellen. An erster Stelle ist hier Milton Friedman (1977) zu nennen, der einen negativen Einfluss von hoher Inflation und der meist damit verbundenen hohen Inflationsvolatilität auf das langfristige Realwachstum in den Vordergrund stellt. Nach diesen Überlegungen führt die Akkommodierung von Angebotsschocks durch die Geldpolitik zwar zu geringeren Konjunkturschwankungen, aber die damit verbundene höhere Inflationsvolatilität wirkt sich permanent negativ auf die Investitionen und damit das Wachstum aus. Umgekehrt kann ein Einfluss der mit einer höheren Wachstumsrate verbundenen grösseren Ungewissheit über reale permanente Angebotsschocks auf die Preis Anpassung und Inflation konstruiert werden: Im Modell von Devereux (1989) führt ein höheres durchschnittliches Realwachstum verbunden mit grösserer realer Ungewissheit zu einem geringeren Grad der Lohnindexierung. Damit ist natürlich eine raschere Anpassung der Preise auf Nachfragerstörungen und folglich eine Reduktion der konjunkturellen Variabilität verbunden.⁷ In diesem Rahmen kann somit eine tiefere konjunkturelle Variabilität mit höherem langfristigem Realwachstum verbunden sein. Schliesslich sei in dieser Darstellung der Argumente, die keinen Anspruch auf Vollständigkeit erhebt, noch auf die Überlegungen von Black (1987) hingewiesen. Er geht davon aus, dass ein hohes Wachstum einer Volkswirtschaft in der langen Frist durch Investitionen in spezialisierte Technologien mit hohen Ertragserwartungen erreicht wird. Mit dieser Spezialisierung ist ein Land weniger diversifiziert und damit anfälliger auf Störungen. In diesem Rahmen besteht also ein «trade off» zwischen konjunktureller Variabilität und langfristigem Wachstum.

Neben diesen theoretischen Überlegungen existieren auch einige empirische Arbeiten zur Frage des Zusammenhangs zwischen Trend und Zyklus. An erster Stelle sind hier die Analysen von Länderquerschnitten zu nennen. In diesem Rahmen wird das Mittel und die Varianz der Wachstumsrate (oder teilweise auch der Produktionslücke) für eine Vielzahl von Ländern über eine längere Zeitperiode berechnet und anhand dieser Daten dann der Zusammenhang zwischen Mittelwert und Varianz untersucht. Leider geben diese Studien keinen klaren empirischen Befund. Je nach Länderumfang und Periodenlänge finden sich ein negativer (z.B. Ramey und Ramey, 1995) oder ein positiver (z.B.

Saint-Paul, 1997) Zusammenhang. Zudem werden die Schätzergebnisse teilweise auch stark durch einzelne extreme Beobachtungen geprägt und sind daher nicht sehr aussagekräftig.

Als Alternative kann die Frage eines Zusammenhangs zwischen Variabilität und Mittel des wirtschaftlichen Wachstums mit Methoden der (nicht-linearen) Zeitreihenanalyse untersucht werden. Der Ansatzpunkt besteht in der Feststellung, dass in einem linearen Modell der Dynamik der BIP-Wachstumsrate negative und positive Störungen einen symmetrischen dynamischen Effekt auf diese Grösse ausüben. Das impliziert, dass das Mittel der Wachstumsrate nicht vom Ausmass der Störungen abhängt, da sich negative und positive Schocks ausgleichen. Als Alternative existieren heute eine Vielzahl von nicht-linearen Modellen, die Zusammenhänge unterschiedlicher Reaktionen auf positive und negative oder kleine und grosse Störungen zulassen. In diesem Zusammenhang kann eine kürzlich publizierte Arbeit (Grier und Perry, 2000) für die USA erwähnt werden. Diese Autoren finden anhand der Analyse von Monatsdaten für die Industrieproduktion und die Inflation auf Konsumstufe Evidenz für die Friedman-Hypothese und gegen die Black-Hypothese.⁸

Die Analyse der schweizerischen Wachstumsraten mit Methoden der nicht-linearen Zeitreihenanalyse gibt klare Hinweise auf die Existenz von Nichtlinearitäten.⁹ Ohne hier auf die Resultate im Einzelnen einzugehen, sollen die Ergebnisse eines sogenannten Markov-Switching Modells, bei dem von zwei nicht direkt beobachtbaren Zuständen mit asymmetrischem BIP-Verhalten (z.B. bei hoher und tiefer Variabilität oder in der Hochkonjunktur und der Rezession) ausgegangen wird, in den Grundzügen dargestellt werden. Vorweggenommen sei das Hauptergebnis: Gesamthaft gesehen zeigt sich, dass nach der schweizerischen Erfahrung hohes Wachstum mit geringer konjunktureller Variabilität einher geht.

Die Reaktion der schweizerischen Volkswirtschaft auf positive und negative Störungen von grösserem Ausmass unterscheidet sich deutlich von derjenigen auf geringere positive und negative Störungen. Grosse Schocks sind im Durchschnitt mit einem tiefen, nahe bei Null liegendem BIP-Wachstum verbunden. Kleine Schocks haben einen relativ lang anhaltenden Effekt auf die BIP Wachstumsrate und gehen mit einer durchschnittlichen Wachstumsrate von gut 2 % einher. Beide Zustände haben eine grosse Persistenz, das heisst die Wahrscheinlichkeiten eines Wechsels vom Zustand mit tiefer Variabilität in den Zustand mit hoher Variabilität

und umgekehrt sind gering. Anhand dieser Analyse lässt sich zudem für jedes Quartal die Wahrscheinlichkeit des Zustands mit hoher (tiefer) Variabilität und tiefem (hohem) mittlerem Wachstum schätzen. Diese Ergebnisse zeigen, dass die schweizerische Volkswirtschaft wahrscheinlich in der Periode von 1973 bis 1984 und 1990 bis 1993 im Zustand mit hoher Variabilität und geringem Wachstum war. Dieses Resultat ist aufgrund der in Grafik 1 wiedergegebenen Entwicklung der BIP-Wachstumsrate nicht weiter erstaunlich. Diese Jahre sind auch zum grössten Teil durch eine relativ hohe Inflationsrate gekennzeichnet. Seit knapp 10 Jahren gibt es keinen Hinweis für diesen «schlechten» Zustand der schweizerischen Volkswirtschaft und aufgrund der hohen Persistenz des «guten» Zustands sowie nicht zuletzt der günstigen Inflationsaussichten ist eine Änderung der Situation in den kommenden Jahren wenig wahrscheinlich. Insgesamt gesehen erhärtet diese Analyse des Zusammenhangs von Wachstum und Konjunktur die Schlussfolgerung aus Abschnitt 1.2. eines für die Zukunft realisierbaren mittleren BIP-Wachstums von ungefähr 2 %.

1.4. Schlussfolgerungen und Überblick

Unsere Analyse der schweizerischen Wirtschaftsentwicklung seit Anfang der 70er Jahre führt zum Schluss, dass sich die makroökonomische «Performance» der schweizerischen Volkswirtschaft tendenziell deutlich verbessert hat. Sowohl das Niveau als auch die Variabilität der Inflationsrate haben sich deutlich verringert; damit wurde eine Inflationsrate im preisstabilen Bereich von 0 bis 2 % erreicht. Bezüglich des Wirtschaftswachstums liess sich konstatieren, dass die geringe Variabilität der BIP-Wachstumsrate, wie wir sie in den letzten fünf Jahren erlebt haben, mit höherem durchschnittlichem Wirtschaftswachstum verbunden ist als die weiter zurückliegenden Episoden mit inflationärer Hochkonjunktur und darauffolgender rezessiver Disinflation. Nur gerade für die Arbeitslosenrate ist eine Verschlechterung zu verzeichnen. Diese erweist sich jedoch als ein statistisches Artefakt, das durch die strukturellen Veränderungen von Arbeitsangebot und Arbeitsnachfrage sowie der institutionellen Rahmenbedingungen des Schweizerischen Arbeitsmarkts bedingt ist. Diese positive Entwicklung begründet sich sowohl durch eine Verbesserung der makroökonomischen Politik als auch durch eine höhere Flexibilität der Wirtschaft. In diesem Zusammenhang ist die neue auf eine Dreijahresinflationsprognose ausgerichtete geldpolitische Strategie der SNB als auch die vermehrt auf ein lang-

8 Für den geneigten Leser sei erwähnt, dass in dieser Arbeit ein multivariates GARCH-Modell verwendet wurde. Leider eignet sich dieses Modell nicht für die verfügbaren schweizerischen Quartalsdaten mit tieferer Beobachtungsfrequenz.

9 Hier wieder einige Details für den geneigten Leser: Der allgemeine Test auf nicht-lineare Dynamik von Granger und Teräsvirta (1993) verwirft die Hypothese der Linearität und gibt deutliche Hinweise, dass ein ESTAR- ein- oder LSTAR-Modell vorzuziehen ist. Beim erst genannten Modell ist die Dynamik für kleine Schocks unterschiedlich von derjenigen für grosse Schocks. Beim zweiten Modell liegt eine unterschiedliche Reaktion auf positive und negative Störungen vor. Die BIP Daten lassen sich aber am besten mit einem Markov-Switching Modell mit zwei Zuständen mit autoregressiver Dynamik darstellen.

10 Eine Analyse der Differenzen zwischen den ersten Quartalschätzungen und den revidierten Werten anhand von Daten der Jahre 1988-96 zeigt, dass die Standardabweichung dieser Differenz mit 0.5 % der BIP-Jahreswachstumsrate zu Buche schlägt (Kugler, Jordan, Lenz, Savioz, 2002). Somit sind Revisionen des BIP-Wachstums um 0.5 % und mehr durchaus keine seltenen Ereignisse. In der zitierten Arbeit zeigt sich auch, dass ein Versuch der Stabilisierung der BIP-Wachstumsrate durch die Geldpolitik wegen dieses Fehlers kontraproduktiv sein kann.

1.5. Literatur

- Bai, J. und Perron, P. (1998), «Estimating and Testing Linear Models with Multiple Structural Changes», *Econometrica* 66, 47-78
- Black, F. (1987): *Business Cycles and Equilibrium*, Blackwell, New York.
- Devereux, M. (1989): *A positive Theory of Inflation and Inflation Variance* *Economic Inquiry* 27, 105-116.
- Granger, C.W.J. und Teräsvirta, T. (1993): *Modelling Non-Linear Economic Relationships*, Oxford University Press, Oxford.
- Grier, K.B. und Perry, M.J. (2000): *The Effects of Real and Nominal Uncertainty on Inflation and Output Growth: Some GARCH-M Evidence*. *Journal of Applied Econometrics* 15, 45-58.
- Friedman, M. (1977): Nobel Lecture: *Inflation and Unemployment*, *Journal of Political Economy* 85, 451-472.
- Kohli, U. (1993): *GNP Growth Accounting in the Open Economy: Parametric and Nonparametric Estimates for Switzerland*, *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik* 129, 601-615.
- Kohli, U. (2002): *Veränderungen der Terms of Trade und reales BIP*, SNB Quartalsheft 2/2002, 55-63.
- Kugler, P., Jordan, T., Lenz, C. und Savioz, M. (2002): *Measurement Errors in GDP and Forward Looking Monetary Policy: The Swiss Case*, Paper presented at the «Swiss National Bank – Fed Cleveland Workshop on Monetary Economics», July 2-3, 2002, Zürich.
- Lambelet, J.-C. und Mihailov, A., (1999): *A note on Switzerland's economy: Did the Swiss economy really stagnate in the 1990s, and is Switzerland really all that rich?*, *Analyses & Prévisions*, printemps 1999. Créa, Université de Lausanne.
- Ramey, G. und Ramey, V.A. (1995): *Cross-country Evidence on the Link between Volatility and Growth*, *American Economic Review* 85, 1138-1159.
- Saint-Paul, G. (1997): *Business Cycle and Long-run Growth*, *Oxford Review of Economic Policy* 13, 145-153.
- Sheldon, G. (1999): *Arbeitsmarkt und Arbeitslosenversicherung*, Materialienband der KfK zu einem liberalen wirtschaftspolitischen Konzept.
- Sheldon, G. (2000): *Bestimmung der Höhe der konjunkturneutralen Arbeitslosigkeit*, Gutachten im Auftrag des seco, Mai.

fristiges Gleichgewicht ausgerichtete Fiskalpolitik zu nennen. Bezüglich der Flexibilität der privaten Wirtschaft ist das Kapitel 2.3. des Berichts, in dem die Entwicklung der Produktivität, Beschäftigung und der Lohnstückkosten in den 80er und 90er Jahren sowie die daraus resultierende internationale Wettbewerbsfähigkeit dargestellt wird, aufschlussreich. Dieses Kapitel zeichnet ein Bild einer Volkswirtschaft, die sich in der Mehrzahl der Branchen erfolgreich an die Rahmenbedingungen eines zunehmenden internationalen Wettbewerbs bei einer tendenziellen realen Aufwertung des Schweizerfrankens angepasst hat.

Verschiedene Aspekte der Geld- und Fiskalpolitik werden in diesem Bericht weiter unten vertieft behandelt. Eine detaillierte Darstellung der monetären Lage und der Geldpolitik findet sich in Kapitel 2.5., wo insbesondere auf die Implementierung der neuen geldpolitischen Strategie seit Ende 1999 eingegangen wird. Kapitel 3.1. enthält die Zusammenfassung einer KfK-Studie zu den Problemen der Geldpolitik in einer «New Economy». Hier zeigt sich, dass sowohl die Substitution von Bargeld durch «e-money» als auch mögliche Fehleinschätzungen der gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der «New Economy» durch die SNB unter der neuen geldpolitischen Strategie zu keinen gravierenden Problemen führen sollten. Die Entwicklung der öffentlichen Finanzen und der Fiskalpolitik seit 1990 ist Gegenstand von Kapitel 2.4. Diese Analyse führt zum Schluss, dass in der zweiten Hälfte der 90er Jahre der Trend zunehmender Quoten der Ausgaben und der Verschuldung am BIP gebrochen werden konnte, wenn auch einige Ungewissheit bezüglich der Permanenz dieses Erfolgs nicht verschwiegen werden sollte. Im Zusammenhang mit der Fiskalpolitik ist auf Kapitel 3.3. zu verweisen, das die Zusammenfassung einer KfK-Studie über die Nachhaltigkeit der Fiskalpolitik in einem föderalen Staat beschäftigt. Dabei zeigt sich, dass die in der Verfassung von verschiedenen Kantonen und Gemeinden festgelegten fiskalpolitischen Regeln (wie z.B. das Finanzreferendum) günstige Voraussetzungen für einen langfristigen Ausgleich der Staatsfinanzen und eine moderate Staatsquote schaffen.

Das oben skizzierte positive Bild steht in einem scheinbaren Gegensatz zu den jüngsten wirtschaftlichen Aktualitäten, die durch negative Schlagzeilen dominiert sind. Insbesondere sind im vorliegenden Zusammenhang die neusten Quartalsschätzungen des Bruttoinlandprodukts zu nennen. Aufgrund der jetzt verfügbaren Jahreswerte der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für 2001 ergeben sich revidierte BIP-Quartalswerte, die auf

eine deutlich negativere Entwicklung als die früheren Schätzungen seit dem zweiten Quartal 2001 hinweisen. Ob dieser Abschwung als eigentliche Rezession mit wenigstens zwei konsekutiven Quartalen mit abnehmendem saisonbereinigtem BIP einzustufen ist, kann heute noch nicht schlüssig beurteilt werden. Wie wir an der jüngsten Revision der Quartalsschätzungen für das Jahr 2001 fallweise gesehen haben, ist dazu die Ungewissheit über die zukünftige Revision der BIP-Quartalsschätzungen aufgrund zukünftiger Ergebnisse der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zu gross.¹⁰ Jedoch weist die Abschwächung der letzten Quartale sicher wichtige Unterschiede zu den in den letzten 30 Jahren in der Schweiz erlebten Rezessionen auf. Der Hauptunterschied besteht darin, dass der gegenwärtigen Rezession oder Abschwächung im Gegensatz zu den früheren Rezessionen kein zu einem wesentlichen Teil hausgemachter inflationärer Boom vorausgegangen ist. Daher wurde diese Abschwächung nicht durch eine für die Reduktion der Inflationsrate restriktiven Geldpolitik verschärft. Vielmehr hat sich gezeigt, dass die seit Ende 1999 an einer Dreijahresinflationsprognose ausgerichtete geldpolitische Strategie der SNB zu relativ frühen Korrekturen der Geldpolitik führt und so zur Stabilisierung der Inflations- und Wachstumsentwicklung beiträgt. Wie in Kapitel 2.1. und 2.2. im einzelnen dargestellt wird, ist die gesamtwirtschaftliche Entwicklung seit Anfang 2001 stark durch eine entsprechende Auslandsentwicklung bedingt.

2. Wirtschaftslage, Makropolitik

2.1. Weltwirtschaftliche Lage und Aussichten

Zur Jahresmitte 2000 setzte eine Konjunkturverlangsamung ein, die alle drei grossen Wirtschaftsräume erfasste. Ausgehend von einem Einbruch der Unternehmensinvestitionen in den USA, schwächte sich die gesamtwirtschaftliche Produktion zusehends ab. Im Verlauf von 2001 verstärkte sich der Konjunkturabschwung nahezu weltweit, mit sinkenden Ausrüstungs- und Lagerinvestitionen sowie abnehmenden Ex- und Importen. Als Folge der Ereignisse vom 11. September nahm die Zurückhaltung hinsichtlich Investitions- und Produktionsentscheiden im Schlussquartal noch zu.

Im laufenden Jahr zeichnet sich eine graduelle Erholung der Weltwirtschaft ab. Stimuliert durch eine aggressiv gelockerte Wirtschaftspolitik, werden von den USA Wachstumsimpulse erwartet. Vor diesem Hintergrund bahnt sich auch in der EU eine moderate Belebung an. Japans Konjunkturentwicklung bleibt weiterhin durch strukturelle Probleme belastet und ist damit mehr denn je von Aussenimpulsen abhängig. Im Falle einer wieder dynamischeren US-Konjunktur kann aber auch für Japan mit einer aufwärts gerichteten Entwicklung gerechnet werden.

Die monetären Behörden haben infolge des Konjunkturabschwungs und den Ereignissen vom 11. September die geldpolitische Ausrichtung deutlich gelockert. Das Fed und die EZB werden mit der Festigung der konjunkturellen Erholung den Expansionsgrad allmählich zurücknehmen.

2.1.1. Konjunkturwende nach der Jahresmitte 2000

Der nach einer leichten Wachstumsdelle 1998 einsetzende Aufschwung der Weltkonjunktur ging Mitte 2000 zu Ende. Ausgehend von einer deutlichen Wachstumsabschwächung der Unternehmensinvestitionen in den USA, bekam Japans Exportsektor, der stark auf die Ausfuhr von IT- und ähnlichen Gütern in die USA ausgerichtet ist, diesen Nachfrageeinbruch unmittelbar zu spüren. Dagegen expandierten die Exporte und die Ausrüstungsinvestitionen in der EU bis Ende 2000 weiterhin relativ lebhaft. Gleichwohl verlangsamte sich die gesamtwirtschaftliche Expan-

sion auf dem europäischen Kontinent ab der Jahresmitte, da die Zunahme des privaten Konsums merklich abflaute.

In den USA war die kräftige Expansion der Ausrüstungsinvestitionen bis zum 1. Halbjahr 2000 eine wichtige Auftriebskraft. Zusammen mit einer starken Ausweitung der privaten Konsumausgaben waren sie verantwortlich für das anhaltend hohe Wirtschaftswachstum in den USA auch während der Asien- und der nachfolgenden Russlandkrise in den Jahren 1997 bzw. 1998. Zeitweilig rückläufige Exporte wurden durch die starke Binnennachfrage mehr als kompensiert, so dass der BIP-Zuwachs seit 1997 bei rund 4 % lag.

Demgegenüber verlangsamte sich die Zunahme der Ausrüstungsinvestitionen in der EU im Verlauf von 1998. Zusammen mit einer deutlichen Abschwächung bei den Exporten verlor das Wirtschaftswachstum im Jahresverlauf an Dynamik. Infolge der raschen Überwindung der Asienkrise und eines anhaltend lebhaften Anstiegs der privaten Konsumausgaben setzte die EU-Konjunktur in der 1. Jahreshälfte 1999 aber bereits wieder zu einer deutlichen Erholung an. Nach einer Verlangsamung des Verlaufswachstums auf durchschnittlich unter 2 % im Jahr 1998 beschleunigte sich dieses im 2. Semester des Folgejahres wieder auf über 4 %.

Das schwächere Wachstum im OECD-Raum in den Jahren 1997 und 1998 war aber vorwiegend auf die ungünstige konjunkturelle Entwicklung Japans zurückzuführen. Die strukturellen Probleme im japanischen Bankensektor spitzten sich wegen der Asienkrise zu. Eine Kombination von schwacher Binnen- und rückläufiger Auslandsnachfrage führte 1998 zu einer Kontraktion des Bruttoinlandsprodukts um rund 1 %. Aufgrund der kräftigen Nachfrage aus den USA, der Erholung in den asiatischen Exportmärkten und der zusätzlichen Unterstützung durch ein – kurzfristig wirkendes – finanzpolitisches Stimulierungspaket erfuhr aber auch die japanische Wirtschaft 1999 bereits wieder eine leichte Belebung, die sich im 1. Halbjahr 2000 etwas beschleunigte.

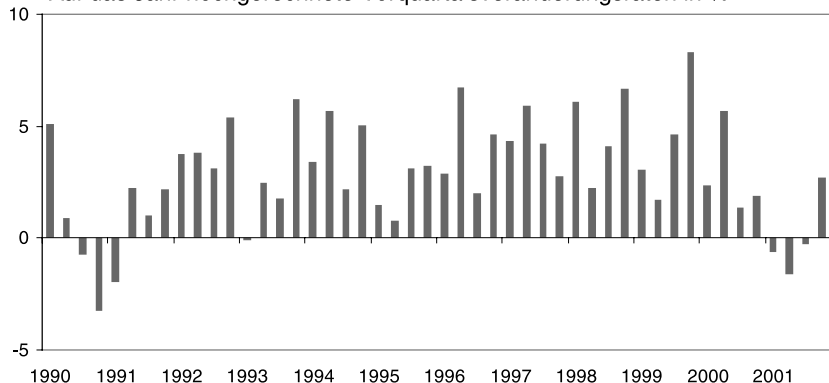
2.1.2. Wirtschaftslage 2001

2.1.2.1. USA

Die Mitte 2000 nach knapp neun Jahren des Aufschwungs verzeichnete Konjunktur-

Grafik 1: USA - Entwicklung des BIP, 1990 - 2001

Auf das Jahr hochgerechnete Vorquartalsveränderungsraten in %



Quelle: OECD

abschwächung in den USA setzte sich im letzten Jahr verstärkt fort. Ausgelöst durch einen Einbruch der Unternehmensausgaben in Ausrüstungs- und Bauinvestitionen, der durch eine Revision der Wachstums- und Gewinnerwartungen bedingt sein dürfte, wurde die gesamtwirtschaftliche Produktion zusehends beeinträchtigt. Die darauf folgende Eintrübung am Arbeitsmarkt führte zusammen mit höheren Energiepreisen zu einer graduellen Wachstumsabschwächung des privaten Konsums. Die negativen Rückwirkungen, welche von der konjunkturellen Verschlechterung in den auf Informations- und Kommunikationsgütern spezialisierten asiatischen Staaten ausgingen, aber auch das sich verlangsamende Wachstum in der EU lösten eine rückläufige Exportentwicklung aus. Angesichts dieser Nachfrageschwäche wurden die Lager deutlich abgebaut.

Im September bestärkten die Terroranschläge die Unternehmen in ihrer Zurückhaltung hinsichtlich von Investitionsausgaben. Wie der Einbruch des Konsumentenvertrauens im Herbst zeigt, war die Verunsicherung bei den privaten Haushalten ebenfalls gross. Eine neue Welle von Entlassungen liess die Arbeitslosenquote im 4. Quartal auf etwas über 5,5 % ansteigen. Ende 2000 hatte diese Quote noch tiefe 4 % betragen. Vor diesem Hintergrund blieb der private Konsum bemerkenswert robust. Nach der seit dem Schlussquartal 2000 erfolgten sukzessiven Abschwächung, nahm er im 4. Quartal 2001 wieder kräftig zu. Sehr günstige Finanzierungsbedingungen für Neuwagenkäufe und ein erneuter Rückgang der Energiepreise haben zu dieser Entwicklung beigetragen. Die Konsumteuerung lag im Schlussquartal bei 1,8 %, nach 3,4 % im 1. Quartal. Die von der Regierung rasch signalisierte Bereitschaft, die finanziellen Auswirkungen der Terroranschläge durch die Bereitstellung öffentlicher Mittel einzudämmen

sowie die weitere Reduktion des bereits seit Anfang 2001 aggressiv gesenkten Leitzinssatzes durch das Fed dürften ferner zur Entspannung der Lage beigetragen haben. Der überaus kräftige Zuwachs der privaten Konsumausgaben zusammen mit einem deutlichen Anstieg des Staatskonsums haben zu einer Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung im 4. Quartal geführt. Nach einer Kontraktion des BIP in den ersten drei Quartalen nahm es wieder um 2,7 % zu.¹¹ Für das Gesamtjahr resultierte ein BIP-Zuwachs von 0,3 %.

2.1.2.2. EU

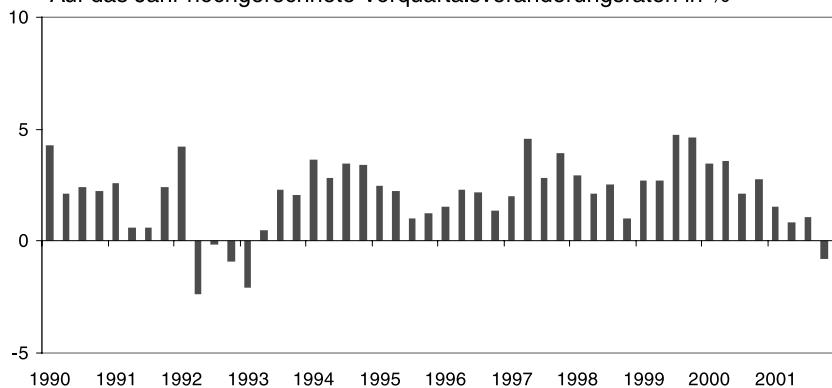
In der EU war die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in der 2. Hälfte 2000 in erster Linie auf eine deutlich abgeschwächte Zunahme des privaten Konsums zurückzuführen. Dieser verzeichnete im 1. Quartal 2001 aber nicht zuletzt aufgrund der in Kraftsetzung von Einkommenssteuererleichterungen in mehreren Mitgliedsstaaten wieder eine Erholung. Dagegen setzte jedoch ein Rückgang bei den Ausrüstungsinvestitionen und bei den Exporten ein. Ausserdem kam es zu einem kräftigen Lagerabbau. Die negativen Signale für Absatz- und Ertragserwartungen, die von der raschen und deutlichen Abschwächung der Weltkonjunktur im 2. Halbjahr 2000 und den anhaltend höheren Energiepreisen ausgegangen waren, haben die Investitionsnachfrage beeinträchtigt. Auch das Platzen der sogenannten Technologie-Blase dürfte in einzelnen Branchen zu einer geringeren Investitionstätigkeit geführt haben. Zudem schlug sich die Verminderung der Auslandsnachfrage immer stärker in den Exportzahlen nieder. Im Anschluss an die Ereignisse vom 11. September sank das Vertrauen in der Industrie, welches bereits seit Anfang Jahr nachgelassen hatte, deutlich, und die rückläufige Entwicklung bei den Investitionen und den Ausfuhren setzte sich fort. Unter dem Eindruck einer erhöhten Unsicherheit bei den Wirtschaftsakteuren nach den Terroranschlägen nahm die Europäische Zentralbank (EZB) die zuvor nur leicht reduzierten Leitzinsen stärker zurück.

Der Zuwachs der privaten Konsumausgaben hatte sich bereits Mitte 2001 wieder verlangsamt. Die Entwicklung der Realeinkommen wurde zwar in der 2. Jahreshälfte durch einen nachlassenden Konsumentenpreisanstieg gestützt. Nachdem die Teuerung gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex bis Mai auf 3,1 % zunahm, beruhigte sie sich auf 1,9 % Ende 2001. Dagegen kam das Beschäftigungswachstum zusehends zum Stillstand. Der seit 1997 andauernde kontinuierliche Rückgang der Arbeitslosenquote, die anfänglich bei über

11 Wenn nicht anders vermerkt: Saisonbereinigte und auf das Jahr hochgerechnete Vorquartalsveränderungsraten.

Grafik 2: EU - Entwicklung des BIP, 1990 - 2001

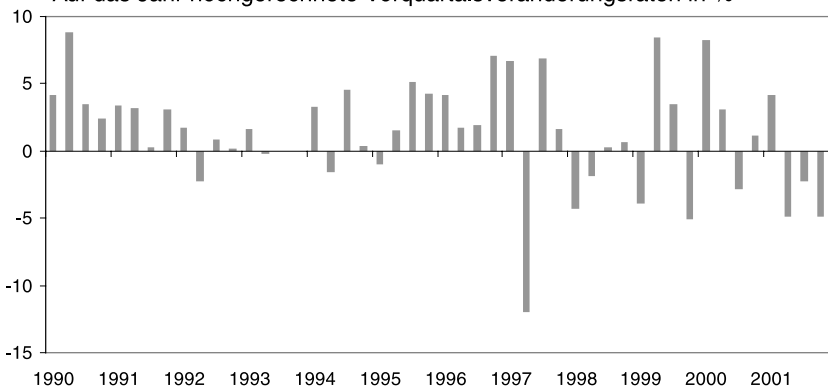
Auf das Jahr hochgerechnete Vorquartalsveränderungsraten in %



Quelle: OECD

Grafik 3: Japan - Entwicklung des BIP, 1990 - 2001

Auf das Jahr hochgerechnete Vorquartalsveränderungsraten in %



Quelle: OECD

10 % lag, führte in der 1. Jahreshälfte zu einer Rate von 7,4 %, einen seit mehr als zehn Jahren nicht mehr registrierten Tiefstand. Im weiteren Jahresverlauf hat die Arbeitslosigkeit aber wieder etwas zugenommen. Der nur moderate Zuwachs der Konsumausgaben vermochte die negativen Entwicklungen seitens der Investitionen und des Aussenhandels nicht zu kompensieren. Hatte das BIP im 3. Quartal noch um knapp 1 % expandiert, bildete es sich im Schlussquartal um rund 0,8 % zurück. Die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung stieg 2001 um 1,4 %, nach 3,5 % im Vorjahr.

In Deutschland blieb das BIP-Wachstum mit 0,6 % deutlich unter dem Mittel der EU. Während die Exporte Deutschlands im Unterschied zu anderen EU-Ländern noch bis ins 3. Quartal expandierten, nahmen nicht nur die Ausrüstungs- sondern auch die Bauinvestitionen ab, was die Konjunkturentwicklung zusätzlich belastete. Zudem waren die privaten Konsumausgaben ab der Jahresmitte rückläufig.

2.1.2.3. Japan

In Japan erwies sich der Umstand, dass die 1999 einsetzende konjunkturelle Belebung auch nach einem Jahr vor allem von den Exporten – insbesondere von IT- und entsprechenden Ausrüstungsgütern in die USA – getragen wurde, als ungünstig. Die Abkühlung der Nachfrage nach diesen Produkten führte bereits im 2. Halbjahr 2000 zu einer deutlich nachlassenden Exportentwicklung. Im Laufe von 2001 brachen die Ausfuhren schliesslich regelrecht ein. Während zunächst nur die Industrieproduktion sank, griff die Abschwächung zusehends auch auf den tertiären Sektor über. Damit verschlechterte sich die Ertragssituation der Unternehmen und die Überkapazitäten stiegen an. Dementsprechend wurden die Ausrüstungsinvestitionen reduziert. Es kam zu einem unfreiwilligen Lageraufbau bis zur Mitte des Jahres, dessen anschließende Korrektur einen negativen Lagerimpuls auslöste. Die Beschäftigung wurde im Jahresverlauf reduziert und die Arbeitslosenquote stieg von 4,9 % im Januar auf 5,6 % am Jahresende. Die Einkommen der Arbeitnehmerhaushalte nahmen ab und das Konsumentenvertrauen sank erheblich. Entsprechend kürzten die privaten Haushalte ihre Konsumausgaben. Nachdem das BIP bereits im 2. Quartal des vergangenen Jahres rückläufig war, schrumpfte die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung in der 2. Jahreshälfte weiter. Für das Gesamtjahr resultierte eine Abnahme von rund 0,5 %.

Die Nachfrageschwäche schlug sich in einem verstärkt sinkenden Konsumentenpreisniveau nieder. Die Deflationsrate erreichte im Dezember gegenüber dem Vorjahr 1,2 %. Die Bank of Japan hat auf diese Entwicklung mehrfach mit einer Erhöhung ihres Geldangebots reagiert. Die Möglichkeiten der Geldpolitik blieben jedoch begrenzt, da der geldpolitische Transmissionsmechanismus nach wie vor als gestört betrachtet werden muss. Der Rückgang der Ausleihungen privater Banken in Form von Krediten setzte sich fort. Der bereits hohe Bestand notleidender Kredite in den Bankbilanzen nahm weiter zu. Die Gefahr einer Bankenkrise war (und ist) nicht gebannt. Um solchen Gefahren vorzubeugen, hat sich die Regierung nötigenfalls zu einem «Bail-out» bereit erklärt.

2.1.2.4. Übrige Regionen

In den Schwellenländern Asiens, Mitteleuropas sowie Lateinamerikas machte sich die im Jahr 2000 einsetzende Abschwächung in den drei grossen Wirtschaftsräumen unterschiedlich bemerkbar. Die stark auf die Produktion von Hochtechnologiegütern spezialisierten Volkswirtschaften Asiens bekamen den für diesen Konjunkturabschwung

spezifischen Nachfragerückgang nach Elektronikprodukten deutlich zu spüren. Demgegenüber blieben die Auswirkungen auf die Länder Mittelosteuropas verhältnismässig moderat.

In Lateinamerika war in erster Linie Mexiko von der Abschwächung in den USA deutlich betroffen. Die Volkswirtschaften des Mercosur spürten insbesondere die negativen Auswirkungen des im Lauf von 2001 schrittweisen Ausbruchs der argentinischen Finanz- und Währungskrise. Das Zusammentreffen von mangelnden Fortschritten bei der Konsolidierung der Staatsfinanzen, innenpolitischer Uneinigkeit sowie einer lang anhaltenden wirtschaftlichen Stagnation führte in eine Sackgasse, aus welcher auch die wiederholt geleistete internationale Finanzhilfe keinen Ausweg bot. Ende 2001 kam es schliesslich nach mehreren Regierungswechseln zur Einstellung des Schuldendienstes (auf die Auslandsschuld) der Regierung und dann zur Freigabe des argentinischen Peso. Diese seit Frühjahr 2001 schwelende Krise liessen vor allem die Importe Argentiniens einbrechen, hat aber auch die Zurückhaltung der internationalen Investoren gegenüber Anlagen in dieser Region erhöht, was den wirtschaftspolitischen Spielraum der Nachbarländer einschränkte.

2.1.3. Wirtschaftspolitische Rahmenbedingungen

Die monetären Behörden in den drei grossen Wirtschaftsräumen reagierten auf den Konjunkturauf- bzw. -abschwung in den letzten Jahren mit einer Straffung bzw. Lockerung der geldpolitischen Ausrichtung. So erhöhten das Fed und die EZB die Leitzinsen sukzessive, nachdem sich der weltwirtschaftliche Aufschwung im Verlauf von 1999 zu festigen begann. In den USA wurde der Zielsatz für Tagesgeld zwischen Mitte 1999 und Mitte 2000 um insgesamt 175 Basispunkte (Bp) auf 6,5 % angehoben. Die EZB ihrerseits setzte den Leitzinssatz bis Herbst 2000 um 225 Bp auf 4,75 % herauf. Die Bank of Japan wich im Sommer 2000 von ihrer seit über einem Jahr verfolgten Nullzinspolitik ab und erhöhte den Zielsatz für Tagesgeld um 25 Bp.

Als Anfang 2001 Wirtschaftsdaten aus den USA auf eine drastische Abkühlung der Konjunktur hinwiesen, handelte das Fed unverzüglich. Bis August wurde der Leitzinssatz auf 3,5 % gesenkt. Nach den Ereignissen vom September folgten vier weitere Reduktionen auf zuletzt 1,75 %. Die EZB verfolgte zunächst eine gemächliche Gangart und reduzierte die Zinsen bis August um 50 Bp. Unter dem Eindruck der Terroranschläge nahm sie in der Folge aber ebenfalls weitere Zinssenkungen vor, so dass der Mindestbietungssatz für Refi-

nanzierungsgeschäfte Ende Jahr bei 3,25 % lag. Mit der Festigung der Konjunkturerholung in den USA wie auch im Euro-Raum ist im nächsten Jahr eine allmähliche Rücknahme des Expansionsgrades der Geldpolitik seitens des Fed wie auch der EZB zu erwarten.

Die Bank of Japan reagierte auf die Verschlechterung der konjunkturellen Lage mit der Rückkehr zu einer Nullzinspolitik im Frühjahr 2001 verbunden mit einer ganz erheblichen Liquiditätsausweitung. Auch erhöhte sie den Ankauf von langfristigen Staatsschuldtiteln. Mit einer Änderung des eingeschlagenen geldpolitischen Kurses ist auf absehbare Zeit nicht zu rechnen. Aufgrund der Probleme im Bankensektor bleibt der Einfluss der Geldpolitik weiterhin sehr begrenzt.

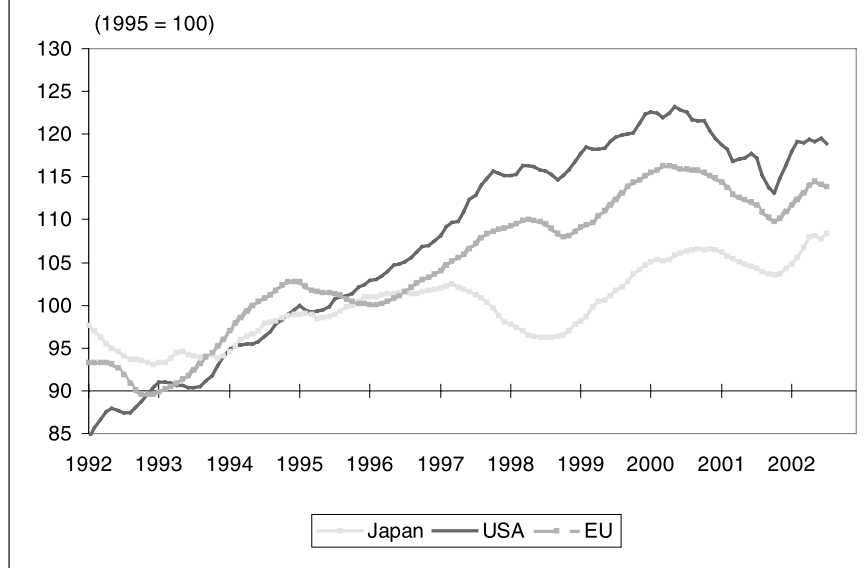
Seitens der Finanzpolitik ist gleichzeitig der Handlungsspielraum der japanischen Regierung angesichts einer Staatsverschuldung, die dieses Jahr ca. 146 % des BIP erreichen wird, eng. Entsprechend sieht das für das Fiskaljahr 2002 geltende Budget eine Kürzung der öffentlichen Mittel sowie eine Konzentration dieser Gelder auf prioritäre Bereiche vor. In der EU haben sich die Mitgliedsländer mit dem Abschluss des Wachstums- und Stabilitätspakts 1997 verpflichtet, mittelfristig einen – zumindest nahezu – ausgeglichenen Haushalt anzustreben. Gemäss den im Frühjahr 2002 im Rahmen dieses Pakts aktualisierten Stabilitätsprogrammen der einzelnen Länder soll dieses Ziel 2004 erreicht werden. Dementsprechend sind die Möglichkeiten für fiskalpolitische Stimulierungen ebenfalls begrenzt. Dagegen wurden in den USA vor dem Hintergrund einer bereits 2001 expansiv ausgerichteten Finanzpolitik im Frühjahr 2002 weitere konjunkturunterstützende Massnahmen beschlossen.

2.1.4. Entwicklung 2002 und Aussichten 2003

In den ersten Monaten des laufenden Jahres hat sich immer deutlicher eine Erholung der Weltwirtschaft abgezeichnet. Die OECD-Sammelindizes der vorlaufenden Indikatoren für die USA, die EU und Japan waren nach über einem Jahr wieder aufwärts gerichtet. Das Vertrauen der Konsumenten und in der Industrie erreichte erneut das Niveau vor den Terroranschlägen vom Herbst 2001. Bei den Auftragsbeständen war zusehends eine Stabilisierung bis hin zu einer Zunahme festzustellen. Die Industrieproduktion schwenkte wieder auf einen Wachstumspfad ein, nachdem sie rund ein Jahr lang geschrumpft war.

In den letzten Wochen zeichnen die Indikatoren ein uneinheitlicheres Bild. Aber vor dem Hintergrund der erfolgten Korrekturen bei den Unternehmensinvestitionen, der spürbar gelockerten Wirtschaftspolitik und

Grafik 4: OECD Sammelindizes vorlaufender Indikatoren, 1992 - 2002



der sehr resistent gebliebenen privaten Konsumnachfrage sind nach wie vor Wachstumsimpulse von den USA zu erwarten. Nachdem die Lagerbestände 2001 kräftig abgebaut wurden, ist eine Wende im Lagerzyklus im Gang. Ferner dürften die belastenden Effekte des Anpassungsprozesses bei den Ausrüstungsinvestitionen abklingen. Die US-Wirtschaft ist 2002 auf einen Wachstumspfad eingeschwenkt; die Erholung ist allerdings nur graduell zu erwarten. So lassen Ertrags- und Finanzierungsüberlegungen bei den Unternehmen auf eine nur bescheidene Belebung der Investitionsaktivitäten in den nächsten Quartalen schliessen. Ausserdem dürften die Einkommens- und Vermögenslage der privaten Haushalte sowie die ungünstigere Arbeitsmarktsituation die Entwicklung des privaten Konsums noch etwas belasten. Positive Wachstumsbeiträge der Lager können einzelne Quartalswachstumsraten relativ stark ansteigen lassen. Die Expansionstendenz der US-Wirtschaft dürfte sich erst gegen Ende 2003 wieder im Rahmen des Potenzialwachstums bewegen.

In der EU sind die Impulse seitens der Wirtschaftspolitik geringer als in den USA und die private Konsumnachfrage hat sich als weniger robust erwiesen. Die Industrieproduktion hat aber praktisch zeitgleich mit derjenigen in den USA angezogen. Die europäischen Unternehmen haben rasch mit einer Produktionsausdehnung auf die anziehende US-Konjunktur reagiert. Steigende Ausfuhren und eine allmählich wieder höhere Auslastung der Produktionskapazitäten dürften die Investitionstätigkeit stimulieren. Allerdings ist infolge der relativ moderaten Erho-

lung der US-Wirtschaft mit einer nur bescheidenen Zunahme bei den Exporten und den Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen. Vom privaten Konsum ist im laufenden Jahr ein lediglich geringer Zuwachs zu erwarten. Die Arbeitsmarktlage wird sich erst im Zuge eines gefestigten Konjunkturaufschwungs wieder spürbar verbessern. Somit dürfte die 2002 begonnene graduelle Erholung der EU-Konjunktur erst im folgenden Jahr vermehrt auch vom privaten Konsum getragen werden. Die Expansion der Wertschöpfung Deutschlands dürfte erneut tiefer ausfallen als im EU-Durchschnitt. Dies ist insbesondere auf eine schwächere Zunahme der privaten Konsumnachfrage zurückzuführen. Die vergleichsweise ungünstige Arbeitsmarktentwicklung in Deutschland beeinträchtigt die Konsumneigung deutlicher als in anderen EU-Ländern.

Eine konjunkturelle Belebung in Japan ist mehr denn je von aussenwirtschaftlichen Impulsen abhängig. Die Regierung versucht, ihr strukturpolitisches Reformprogramm voranzubringen und hat deshalb eine Umorientierung in ihrer Budgetpolitik für das im April 2002 begonnene Fiskaljahr vorgenommen. Kurzfristig steht sie jedoch vor dem Problem, die ohnehin schwache Inlandsnachfrage nicht übermässig zu dämpfen und damit die Deflation nicht zusätzlich zu verstärken. Im Zuge einer Erholung der Auslandsnachfrage insbesondere nach IT- und ähnlichen Produkten ist wieder eine Aufwärtsbewegung bei den Exporten eingetreten, in deren Folge mit leicht ansteigenden Ausrüstungsinvestitionen gerechnet werden kann. Die im Verlauf dieses Jahres einsetzende moderate Konjunkturbelebung dürfte sich 2003 etwas verstärken.

Aufgrund des einsetzenden Konjunkturaufschwungs in den drei grossen Wirtschaftsräumen wird auch in den Schwellenländern Asiens, Mitteleuropas sowie Lateinamerikas eine wieder aufwärts gerichtete Wirtschaftsentwicklung erwartet. So war in den auf die Produktion von Informations- und Kommunikationstechnologien spezialisierten Ländern Asiens bereits zur Jahreswende 2001/2002 ein leichtes Anziehen der Industrieproduktion zu beobachten. In Mitteleuropa ist im Zuge des Aufschwungs insbesondere in der EU als wichtigstem Absatzmarkt der Region mit einer beschleunigten Zunahme der Exporte zu rechnen. Auch die Volkswirtschaften Lateinamerikas werden nicht zuletzt infolge der zum Teil sehr hohen Exportverflechtung mit den USA wieder Ausfuhrzuwächse realisieren können. Da Argentinien eine relativ geschlossene Volkswirtschaft ist, dürften die von der anhaltenden Krise ausgehenden belastenden Effekte über die Handelswege begrenzt bleiben. Die Finanzmärkte Brasiliens sind vor

dem Hintergrund eines unsicheren Ausgangs der Präsidentenwahlen im Herbst 2002 und der zukünftigen Wirtschafts- und Schuldenpolitik unter Druck geraten. Die Bereitstellung eines Kredites durch den Internationalen Währungsfonds diesen Juli hat die Situation etwas entspannt.

2.1.5. Fortsetzung der weltwirtschaftlichen Erholung nicht ohne Risiken

Impulse für die weltwirtschaftliche Erholung gehen primär von den USA aus. Da das hohe Leistungsbilanzdefizit der USA einen ununterbrochenen bedeutenden Zufluss an Auslandskapital verlangt, könnte ein starker Stimmungsumschwung an den Finanzmärkten zu Ungunsten des US-Dollars die Erholung der Weltkonjunktur gefährden. Die aufwärts gerichtete Konjunkturentwicklung in den USA wie auch in den übrigen Regionen könnte aber auch einem erneuten Abschwung weichen oder zumindest schwächer als erwartet ausfallen, sollten weitere Aktienkursrückgänge sowie die höhere Risikoaversion potenzieller Kapitalgeber signifikant auf die Realwirtschaft durchschlagen. Terroristische Ereignisse wie die vom September 2001 dürften sich ebenfalls erneut negativ auf die Investitionsbereitschaft auswirken und die Konsumnachfrage in Mitteleuropa ziehen. Schliesslich könnten auch die geopolitischen Anspannungen die Konjunkturentwicklung beeinträchtigen.

2.2. Lage der schweizerischen Wirtschaft und Aussichten

2.2.1. Zusammenfassung

Die Schweizer Konjunktur von 1997 bis 2002 lässt sich unterteilen in eine Phase des Aufschwungs, welche von 1997 bis zum Jahr 2000 dauerte und einer Phase der konjunkturellen Abschwächung, die Anfang 2001 einsetzte und noch anhält. Der Aufschwung war geprägt durch wechselhafte aussenwirtschaftliche Impulse – insbesondere seitens der EU-Konjunktur – bei einer vergleichsweise robusten Binnennachfrage. Der Arbeitsmarkt profitierte mit einer leichten Verzögerung vom Aufschwung. Die Beschäftigung begann erst 1998 zu steigen, wobei sich die Zunahme vor allem auf qualifizierte Arbeitskräfte im Dienstleistungssektor konzentrierte. Generelle Anspannungen auf dem Arbeitsmarkt ergaben sich dadurch jedoch nicht. Die Teuerung fiel im historischen Vergleich ausgesprochen moderat aus.

Ursache der Abschwächung im Jahr 2001 ist in erster Linie die Abkühlung der Weltkonjunktur, welche zu einem Rückgang der Schweizer Warenexporte geführt hat. Die geringere Nachfrage aus dem Ausland übertrug

sich auf die Ausrüstungsinvestitionen der Schweizer Unternehmen; die Produktionskapazitäten waren weniger stark ausgelastet, so dass die Rentabilität zusätzlicher Kapazität unsicherer wurde. Der private Konsum hingegen expandierte weiter vergleichsweise kräftig und wirkte stabilisierend. Die Konjunkturschwäche schlug schnell auf den Arbeitsmarkt durch. Ende Jahr setzte ein Beschäftigungsrückgang ein.

Gemäss den verfügbaren Vorlaufindikatoren dürfte die Schweizer Konjunktur in der zweiten Hälfte des Jahres 2002 etwas anziehen. Die graduelle Erholung der Weltkonjunktur bewirkt eine Wende bei den Schweizer Exporten. Die Kapazitäten werden stärker ausgelastet. Die Ausrüstungsinvestitionen steigen. Die Beschäftigung hingegen dürfte bis Ende Jahr weiter abnehmen, was das Wachstum des privaten Konsums etwas bremsen wird. Mit der weiteren konjunkturellen Belebung des aussenwirtschaftlichen Umfelds im Jahr 2003 wird sich die Lage der Schweizer Wirtschaft weiter verbessern. Die Beschäftigung dürfte wieder steigen. Die Teuerung bleibt moderat.

2.2.2. Wechselhafte aussenwirtschaftliche Impulse prägen Konjunkturentwicklung 1997 bis 2003

1997 Aufschwung nach sechsjähriger Stagnation

Nach einer hartnäckigen rund sechsjährigen Stagnation setzte 1997 ein konjunktureller Aufschwung ein. Massgeblich zur konjunkturellen Wende beigetragen hatte die seit 1995 verstärkt expansive Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank. Der Aussenwert des Frankens bildete sich merklich zurück und stützte den durch die aufwärtsgerichtete EU-Konjunktur bedingten, kräftigen Anstieg der Exporte.¹² Die Auslastung der Produktionskapazitäten stieg infolge des Exportaufschwungs zügig an. Dies übertrug sich auf die Ausrüstungsinvestitionen; die Schweizer Unternehmen bauten zusätzliche Produktionskapazitäten auf. Die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr spürbar. Entsprechend zog die private Konsumnachfrage an, allerdings mit einer gewissen Verzögerung. Das BIP wuchs 1997 mit einer Rate von 1,7 % – wobei der Wachstumsbeitrag der Finanzinstitute mit 0,6 % vor allem aufgrund der steil nach oben tendierenden Aktienkurse überdurchschnittlich hoch war.

Schwächeres weltwirtschaftliches Umfeld bremst Aufwärtsbewegung Ende 1998

Der kräftige Anstieg der Exporte flachte im Lauf des Jahres 1998 vorübergehend ab. Ge-

12 Die Komponenten des Bruttoinlandsprodukts sind – wenn nicht anders erwähnt – preisbereinigt (zu Preisen von 1990). Die Exporte und Importe wurden um die nicht konjunkturrelevanten Ausfuhren und Einfuhren von Edelmetallen, Edel- und Schmucksteinen sowie Kunstgegenständen und Antiquitäten bereinigt. Diese Bereinigung ist BIP-neutral.

gen Ende des Jahres war im Vorquartalsvergleich sogar ein Rückgang zu verzeichnen. Die Exportschwäche war zum einen auf die «Asienkrise» und die Wachstumsschwäche in der EU zurückzuführen, zum anderen wurde sie durch den Umstand verstärkt, dass der stimulierende Abwertungseffekt von 1997 nicht mehr wirksam war. Die Inlandnachfrage zeigte sich jedoch von dieser aussenwirtschaftlichen Abschwächung weitgehend unbeeinflusst. Der private Konsum expandierte mit 2,3 % kräftig. Die leicht positive Beschäftigungsentwicklung und die weiter eindeutig aufwärts tendierenden Reallöhne liessen die Arbeitnehmerinkommen weiter steigen. Dass der private Konsum kräftiger zulegte als die verfügbaren Einkommen, ist auf einen Nachholbedarf bei den dauerhaften Konsumgütern zurückzuführen – so war in der zweiten Jahreshälfte beispielsweise eine starke Beschleunigung beim Absatz neuer Personenvan feststellbar. Die verbesserte Arbeitsmarktsituation wird die Kaufentscheide positiv beeinflusst haben. Die künftige Wirtschaftslage wurde denn auch markant besser eingeschätzt als im Vorjahr, wie die damaligen Ergebnisse der Konsumentenumfrage des seco zeigen.

Auch die realen Ausrüstungsinvestitionen expandierten mit 8,9 % ungeachtet des temporär schwächeren Exportwachstums anhaltend kräftig. Zwar waren die Kapazitäten infolge der Absatzprobleme im Ausland weniger stark ausgelastet. Die Unternehmen taxierten diese Nachfrageschwäche jedoch offensichtlich als vorübergehend – der erwartete Geschäftsgang gemäss KOF Industrieumfrage beispielsweise signalisiert für diesen Zeitraum verhaltenen Optimismus – so dass ihre Investitionspläne weiter expansiv ausgerichtet blieben.

Wirtschaftspolitisch gestützt wurde die Binnenkonjunktur durch die rückläufigen Zinsen und den Impuls von Seiten des öffentlichen Baus. Auch der Staatskonsum (inkl. Sozialversicherungen) expandierte preisbereinigt mit 1,3 % beschleunigt gegenüber dem Vorjahr. Dank der anhaltenden Zunahme der Inlandnachfrage konnte 1998 ein im Vergleich zum Vorjahr höheres BIP-Wachstum von 2,4 % verzeichnet werden. Allerdings bildete sich das Verlaufswachstum (Veränderung gegenüber Vorquartal) kontinuierlich zurück.

Wieder kräftigeres Wachstum nach Erholung der Weltwirtschaft im 1. Halbjahr 1999

Nach dem Frühjahr 1999 verbesserten sich die aussenwirtschaftlichen Bedingungen für die Schweizer Wirtschaft; die EU-Konjunktur erholte sich zusehends, während das Wirtschaftswachstum in den USA sehr lebhaft blieb. Die Schweizer Exporte stiegen ab dem

2. Quartal 1999 wieder steil an; die Verlaufswachstumsraten lagen im Bereich von 10 %. Das vergleichsweise tiefe Jahresergebnis von 5,2 % rührt von einem Basiseffekt her. Binnenwirtschaftlich setzte sich die Aufwärtsbewegung fort. Die Ausrüstungsinvestitionen erhöhten sich um 10,6 %. Neben der vor allem durch die wieder ansteigende Kapazitätsauslastung bedingten Investitionstätigkeit in den zyklischen Segmenten Maschinen und Lastwagen, schlugen zu Jahresbeginn auch kräftig steigende Investitionen in neue Verkehrsflugzeuge zu Buche. Die Ausrüstungs-Investitionsquote erhöhte sich wie bereits im Vorjahr markant. Die Bauinvestitionen insgesamt hingegen nahmen 1999 insbesondere aufgrund von rückläufigen Wohn- und Infrastrukturbauminvestitionen um 3,3 % ab. Positive Impulse lieferte der industriellgewerbliche Bau, welcher mit 3,4 % expandierte. Die verfügbaren Haushaltseinkommen stiegen nominell um 3,2 %. Die Teuerungsentwicklung hingegen war moderat, so dass der private Konsum gegenüber dem Vorjahr um 2,2 % wiederum kräftig zulegte. Demgegenüber erhöhte sich der Staatskonsum aufgrund der Sparbemühungen der öffentlichen Hand nur noch um 0,5 %, so dass dessen Anteil am BIP weiter abnahm. Dass das BIP-Jahresergebnis 1999 mit 1,6 % im Vergleich zu 1998 (2,4 %) schwächer ausgefallen ist, verdeckt die konjunkturelle Dynamik und ist einem Basiseffekt zuzuschreiben.

Leichte Abschwächung im 1. Halbjahr 2000 durch Absatzprobleme der Pharmaexporteure geprägt

Die Aufwärtsbewegung des BIP schwächte sich im 1. Halbjahr 2000 wieder etwas ab. Ursache dieser Abschwächung waren im Wesentlichen die Warenexporte, welche im 2. Quartal im Vergleich zum 1. Quartal nahezu stagnierten. Die Inlandnachfrage hingegen tendierte weiter vergleichsweise kräftig aufwärts. Mit den fundamentalen Bestimmungsfaktoren – weltwirtschaftliches Umfeld und Wechselkursentwicklung – ist diese ziemlich abrupte Verlangsamung der Exportnachfrage nur teilweise erklärbar. Zwar kühlte sich die Weltkonjunktur im Lauf des Jahres ab – allerdings vor allem im 2. Halbjahr – und der Aussenwert des Frankens legte leicht zu. Die Bewegungen dieser Faktoren waren allerdings zu gering, um eine Exportschwäche in diesem Ausmass hervorzurufen. Die detaillierte Betrachtung zeigt, dass diese nicht den konjunktureagiblen Exporten von Investitionsgütern und Halbfabrikaten zuzuschreiben war – diese nahmen nämlich kräftig zu – sondern den weniger oder kaum konjunktureagiblen Konsumgüterexporten, insbesondere den Pharmaexporten: Ausschlaggebend wa-

ren im Wesentlichen vorübergehende Absatzprobleme der Schweizer Pharmahersteller im Ausland (vor allem in den USA). Mit der Erholung bei den Pharmaexporten im 2. Halbjahr beschleunigte sich das Wachstum der realen Warenexporte wieder merklich und betrug im Jahresergebnis 9,3 %.

Die Inlandnachfrage wurde von dieser Exportschwäche abermals kaum tangiert. Die Industrieunternehmen beurteilten ihre Kapazitäten im Rahmen der KOF Quartalsumfrage übers ganze Jahr 2000 als «zu klein»; die künftige Geschäftsentwicklung wurde eindeutig positiv gesehen, so dass die Investitionsaktivität der Unternehmen weiterhin hoch blieb. Der Anteil der Ausrüstungsinvestitionen am BIP stieg auf über 15 % (real).

Die anhaltend steigenden Einkommen wirkten entsprechend positiv auf den privaten Konsum. Dieser erhöhte sich im Jahr 2000 um 2 %. Die Bauinvestitionen legten nach dem negativen Ergebnis des Vorjahres wieder zu. Getragen wurde diese positive Entwicklung sowohl vom Industrie- und Gewerbebau als auch vom öffentlichen Tiefbau. Ersterer profitierte von der guten gesamtwirtschaftlichen Konjunktur, während die Verkehrsgrossprojekte NEAT und Bahn 2000 dem Aufschwung im Tiefbau entscheidende Impulse verliehen. Obwohl sich der 1998 beginnende Rückgang der Leerwohnungsquote fortsetzte, blieb der Wohnungsbau ohne Dynamik – wobei sich in der regionalen Gliederung teilweise grössere Unterschiede zeigen (urbane Zentren vs. wirtschaftlich schwächere Regionen). Der Staatskonsum (inkl. Sozialversicherungen) erhöhte sich um 1,5 % leicht. Die insgesamt kräftige Inlandnachfrage führte erneut zu einer markanten Zunahme der Importe von 8,5 %. Die BIP-Zunahme betrug hohe 3,2 %.

Abkühlung der Weltkonjunktur im Jahr 2001 verstärkt die Abschwächung der Investitionstätigkeit

Zu Beginn des Jahres 2001 begann sich die Schweizer Wirtschaftsentwicklung weiter zu verlangsamen, eine Bewegung, welche sich ab dem 2. Quartal eindeutig akzentuierte: Die Abkühlung der Welt- und insbesondere der EU-Konjunktur – im 3. und 4. Quartal verstärkt durch den steigenden Aussenwert des Frankens – führte zu einem Rückgang der Warenexporte. Im Gegensatz zur Entwicklung im Jahr 2000, als die Konsumgüter- und insbesondere die Pharmaexporte das Ergebnis nach unten drückten, wirkte diese Gruppe nun stützend. Dafür liessen sich bei den konjunkturreagiblen Verwendungszweckgruppen Investitionsgüter sowie Rohstoffe und Halbfabrikate negative Veränderungsraten beobachten.

Diese zunächst aussenwirtschaftlich bedingte Nachfrageschwäche hat sich vor allem über den Kapazitätszusammenhang auf die Binnenwirtschaft übertragen. Die Kapazitätsauslastung sank zunächst vor allem bei den exportorientierten Produzenten infolge der schwächeren Exporttätigkeit; die tatsächliche Überkapazität kam mehr und mehr über der geplanten zu liegen. Die Ertragslage verschlechterte sich. Entsprechend zurückhaltend wurden die Unternehmen beim Aufbau von neuen Produktionskapazitäten; die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen schwächte sich ab. Hinzu gesellten sich Faktoren wie Sättigungseffekte infolge eines langsameren technologischen Wandels (EDV-Anlagen) oder gesetzliche Rahmenbedingungen (LSVA). In der Folge nahm die Nachfrage nach Ausrüstungsgütern um 5,5 % ab. Der Anteil der realen Ausrüstungsinvestitionen am BIP bildete sich erstmals seit 1993 wieder zurück.

Reale Auswirkungen der Ereignisse vom 11. September 2001 durch Stimmungsindikatoren überzeichnet

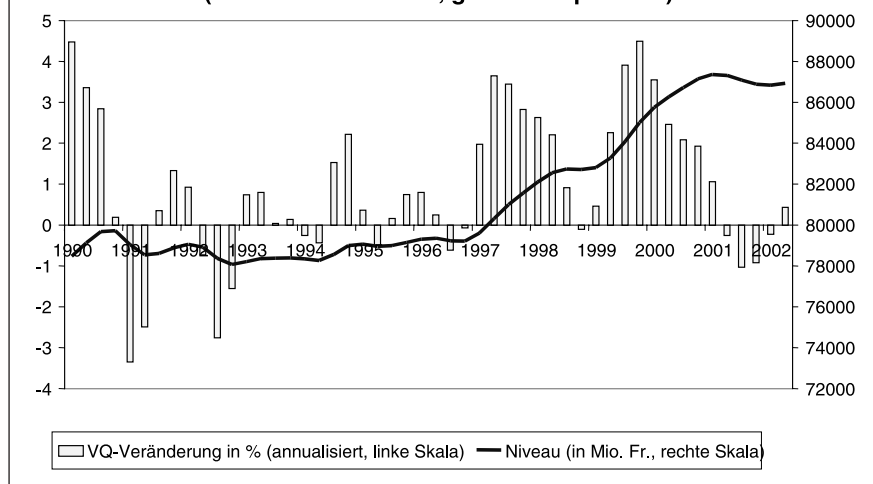
Inwiefern haben die Ereignisse vom 11. September die Schweizer Wirtschaftsentwicklung beeinflusst? Diese dürften ab dem 3. Quartal die zyklische Abschwächung akzentuiert haben. Diese Verstärkung wird sich makroökonomisch über folgende Wirkungszusammenhänge abgespielt haben: Der Franken wertete sich innerhalb weniger Tage nach den Terroranschlägen merklich auf. Auch die Zinssenkung vom 24. September vermochte den abrupt gestiegenen Aussenwert des Frankens nur teilweise zu korrigieren. Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Exporteure verschlechterte sich, nota bene bei einer bereits schwachen Nachfrage aus dem Ausland. Der weitere Kurszerfall an den Aktienbörsen hat die Kommissionserträge der Banken gedrückt. Auch das Gastgewerbe dürfte von den Ereignissen tangiert worden sein; die Logiernachtzahlen des BFS und die Umfrageergebnisse der KOF deuten auf eine schwächere Nachfrage in dieser Branche hin. Eine gravierende Verschärfung struktureller Probleme ergab sich bei der Luftfahrt.

Zudem wurde die Unsicherheit über die weitere politische und wirtschaftliche Entwicklung grösser. So zeigt sich beispielsweise in der KOF Industrieumfrage vor allem in den Monaten September und Oktober eine ungleich pessimistischere Einschätzung der künftigen Geschäftsentwicklung. Auch die Konsumentenstimmung verschlechterte sich deutlich.

Privater Konsum stützt Konjunktur

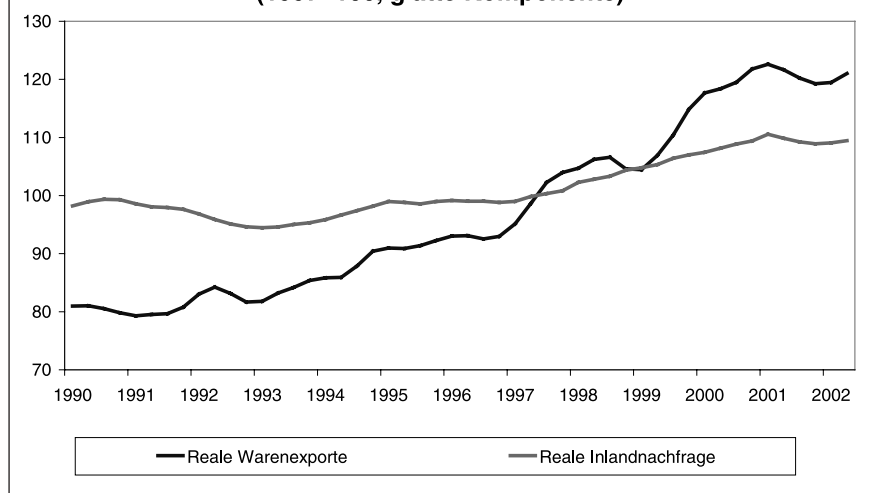
Trotz einer schwächeren Beschäftigungsentwicklung expandierte der private Konsum jedoch anhaltend kräftig. Mit einer Zu-

Grafik 1: Bruttoinlandprodukt
(zu Preisen von 1990, glatte Komponente)



Quelle: Seco

Grafik 2: Warenexporte und Inlandnachfrage
(1997=100, glatte Komponente)



Quelle: Seco

nahme von 1.8 % im Jahresergebnis 2001 erwies sich die private Konsumnachfrage angesichts der sich abflachenden Konjunktur als ein stabilisierender Faktor der Schweizer Wirtschaftsentwicklung. Ursache dieses Anstiegs dürfte gewesen sein, dass die Abschwächung des Beschäftigungszuwachses durch die Reallohnentwicklung überkompensiert wurde.

Die Bauinvestitionen entwickelten sich schwächer. Der Wohnungsbau erwies sich einmal mehr als Wachstumsbremse. Obgleich sich die Leerwohnungsquote verringerte, blieb sie im historischen Vergleich immer noch hoch, wobei sich die Unterschiede zwischen urbanen Zentren (Zürich, Genf) und wirtschaftlich schwachen Regionen noch verschärften. Im industriell-gewerblichen Bau hat sich das Wachstum – bedingt durch die konjunkturelle Abkühlung – verlangsamt. Die positiven Impulse aus dem Infrastrukturbau wurden geringer.

Der Staatskonsum (inkl. Sozialversicherungen) stieg merklich. Bei einer Zunahme von 2.6 % ging von diesem Aggregat eine leicht stützende Wirkung auf die Inlandnachfrage aus. Das BIP stieg im Vergleich zum Vorjahr um 0.9 %. Das Verlaufswachstum schwächte sich jedoch vor allem ab dem 2. Quartal markant ab. Die Verlaufswachstumsraten waren vom 2. bis zum 4. Quartal negativ.

Fortgesetzte Talfahrt im ersten Halbjahr 2002

Diese Entwicklung setzte sich im Jahr 2002 weitgehend fort. Aufgrund von fehlenden Nachfrageimpulsen aus dem aussenwirtschaftlichen Umfeld nahmen die Schweizer Exporte weiter ab. Dies wurde zusätzlich akzentuiert durch die Aufwertung des Schweizer Frankens ab Mitte 2001 zunächst gegenüber Euro und Dollar bzw. ab März 2002 vor allem gegenüber dem Dollar, wobei sich diese Wechselkursbewegungen mit der üblichen Verzögerung von ein bis zwei Quartalen in den Schweizer Ausfuhren niederschlugen. Der private Konsum hingegen wuchs weiter kräftig, konnte aber die fehlende Nachfrage aus dem Ausland nicht kompensieren. Die Kapazitätsauslastung der Schweizer Industriebetriebe gemäss KOF Konjunkturumfrage ging weiter zurück und stabilisierte sich erst gegen Mitte 2002, die Ertragssituation verschlechterte sich mit dem Effekt, dass die Ausrüstungsinvestitionen richtiggehend einbrachen. Die Bauinvestitionen expandierten schwach, wobei der Bau von Verkehrsinfrastruktur einmal mehr stützend gewirkt haben dürfte. Die Talfahrt im Wohnungsbau hingegen hielt weiter an. Das BIP erhöhte sich im 2. Quartal 2002 demzufolge gegenüber dem Vorquartal um schwache 0,4 % (annualisiert).

Verhaltener Optimismus für den weiteren Jahresverlauf

Die Konjunktur dürfte in der zweiten Hälfte des Jahres 2002 etwas anziehen, wie die Vorlaufindikatoren aus den KOF Umfragen zeigen. Die Industrieunternehmen beispielsweise sind verhalten optimistisch. Sie rechnen für die kommenden Monate mit einer steigenden Produktion und einer besseren Geschäftsentwicklung. Allerdings hat sich dieser Optimismus noch wenig in den Bestellsingängen materialisiert. Diese waren über die gesamte erste Jahreshälfte jeweils rückläufig. Ähnliches melden die Banken; sie erwarten eine Zunahme im Zinsgeschäft, welche zu einer leicht positiven Entwicklung des Bruttoertrags führen wird. Allerdings werden die mittelfristigen Geschäftsaussichten deutlich weniger optimistisch als in der ersten Jahreshälfte beurteilt. Der Detailhandel rechnet für

die kommenden Monate mit wieder ansteigenden Umsätzen, was sich in zunehmenden Einkaufsplanungen sowie in der Erwartung eines leichten Beschäftigungsanstiegs niederschlägt. Der nachfolgenden Geschäftsentwicklung wird mit Optimismus entgegengesehen. Pessimistischer äussert sich hingegen die Bauwirtschaft. Hier wird sich der Rückgang bei den Auftragseingängen gemäss den Erwartungen der Teilnehmer an den KOF Umfragen sogar leicht akzentuieren.

In Bezug auf die einzelnen BIP-Nachfragekomponenten scheint aufgrund der aktuellen Datenlage folgende Entwicklung am wahrscheinlichsten. Die leichte Aufwärtsbewegung in der Weltwirtschaft im Lauf der zweiten Jahreshälfte 2002 (vgl. «2.1. Weltwirtschaftliche Lage und Aussichten») wie sie u.a. von den vorlaufenden OECD Sammelindizes angezeigt wird, führt zu einer Wende bei den Schweizer Exporten. Deren Rückgang wird einer – wenn auch zunächst noch schwachen – Aufwärtsbewegung weichen, wobei vom Franken-Kurs eher negative Impulse ausgehen dürften. Auf die Wende bei den Exporten wird relativ unmittelbar eine Erholung bei den Ausrüstungsinvestitionen folgen, zeigt doch die Stabilisierung der Kapazitätsauslastung in der Industrie im 2. Quartal 2002, dass die Unternehmen ihre nicht geplanten Überkapazitäten nach der konjunkturellen Abschwächung schnell abgebaut haben. Beim privaten Konsum hingegen ist für die nahe Zukunft ein etwas geringeres Expansionstempo wahrscheinlich; in diese Richtung weist auch der Sammelindex der Konsumentenstimmung. Hier wird sich der Beschäftigungsrückgang negativ auswirken; leicht positive Impulse hingegen ergeben sich durch die moderate Teuerungsentwicklung. Die Bauinvestitionen dürften abnehmen, vor allem bedingt durch die Rückgänge bei den Kategorien Wohnbau und industriell-gewerblicher Bau; der öffentliche Infrastrukturbau wird über ein leicht positives Jahresergebnis wiederum stützend wirken.

Mit der weiteren konjunkturellen Belebung des aussenwirtschaftlichen Umfelds im Jahr 2003 (vgl. «2.1. Weltwirtschaftliche Lage und Aussichten») wird die Nachfrage nach Schweizer Exportprodukten stärker zunehmen. Der Aufbau von zusätzlicher Produktionskapazität beschleunigt sich, der Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen wird steiler. Die wieder anziehende Beschäftigung führt zu einer verbesserten Einkommenssituation der privaten Haushalte; die private Konsumnachfrage dürfte wieder kräftiger wachsen. Bei den Bauinvestitionen wird sich der positive Impuls des Infrastrukturbaus weiter abschwächen; der Wohnbau und insbesondere der industriell-gewerbliche Bau hingegen werden

sich infolge der konjunkturellen Aufhellung sowie der leicht tieferen Hypothekarzinsen etwas beleben.

2.2.3. Der Schweizer Arbeitsmarkt von 1997 bis 2003

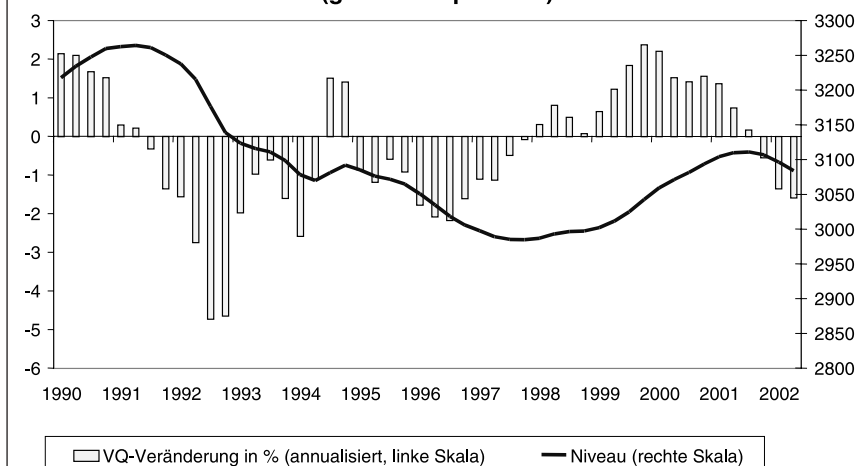
Kaum Anspannungen auf dem Arbeitsmarkt

Im Vergleich zum BIP nahm die (vollzeit-äquivalente) Beschäftigung während des Aufschwungs von 1997 bis 2000 schwach zu. Der Anstieg der Arbeitsproduktivität war im historischen Vergleich hoch. Vom Beschäftigungsanstieg dürften vorwiegend die qualifizierten Arbeitskräfte profitiert haben, wie aus den vom BFS publizierten Mangelmeldungen hervorgeht. Allerdings war der Anteil der Betriebe, die einen Mangel an qualifizierten Arbeitskräften meldeten, selbst im Jahr 2000 noch weit vom im 1. Quartal 1990 erreichten Höchstwert entfernt. Der Anstieg der Beschäftigung war im Wesentlichen durch einen überdurchschnittlichen Stellenzuwachs im Dienstleistungssektor bedingt. Die Zahl der Beschäftigten im 2. Sektor hat über den betrachteten Zeitraum erst im Jahr 2000 leicht zugenommen.

Zunahme der Beschäftigung ab 1998

Die (vollzeitäquivalente) Beschäftigung reagierte 1997 mit einer Verzögerung auf den Aufschwung. Im Jahresverlauf hat sie sich nach einem weiteren Rückgang zu Jahresbeginn unter dem Einfluss der steigenden Produktionstätigkeit nach und nach stabilisiert; im Jahresdurchschnitt ging sie jedoch noch zurück. Die Zahl der Stellensuchenden blieb nahezu unverändert. Die Arbeitsproduktivität erhöhte sich um stattliche 2,1 %, wobei dieser Anstieg nicht trend- sondern zyklusbedingt aufgrund von «labour hoarding» oder «overhead labour»¹³ gewesen sein dürfte. Im folgenden Jahr begann die Beschäftigung jedoch zu steigen; übers ganze 1998 resultierte eine leichte Zunahme von 0,1 %. Die Quote der Stellensuchenden ging von 6,5 % auf rund 5,5 % zurück. 1999 erfuhr der Beschäftigungsanstieg infolge der kräftigeren Güternachfrage eine weitere Beschleunigung; der Anstieg gegenüber dem Vorjahr betrug nun 0,7 %. Da das Arbeitsangebot in der gleichen Zeitperiode nur unwesentlich zugenommen hat, war damit eine deutliche Reduktion des Arbeitsmarktungleichgewichts verbunden. Dementsprechend hat sich die Zahl der Stellensuchenden bzw. der registrierten Arbeitslosen deutlich zurückgebildet; die Quote der Stellensuchenden betrug Ende 1999 noch 4,1 %. Die Verlangsamung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums in der ersten Hälfte des Jahres 2000 bremste die Aufwärtsbewegung der Beschäftigung noch kaum. Im Ver-

13 Labour hoarding: Durchhalten von Personalbeständen bei temporären Produktionsrückgängen zur Vermeidung von «Turnover»-Kosten (Verlust von betriebspezifischem Wissen, Kosten von Entlassungen in Form von Sozialplänen, Imageverlust usw.)
Overhead labour: Arbeit, welche unabhängig von der Produktionsmenge zur Aufrechterhaltung des Betriebs als solchem eingesetzt werden muss (Verwaltung usw.).

**Grafik 3: Vollzeitäquivalente Beschäftigung
(glatte Komponente)**

gleich zum Vorjahr resultierte eine Zunahme der rechnerischen Vollzeitstellen von 1,7 %. Die Arbeitsnachfrage stieg schneller als das Arbeitsangebot; das Arbeitsmarkt-Ungleichgewicht bildete sich erneut zurück. Dementsprechend nahm die Zahl der Stellensuchenden markant ab. Ende des Jahres belief sich die Quote der Stellensuchenden noch auf 3 %.

Konjunkturverflachung wirkt sich schnell im Arbeitsmarkt aus

Die Situation auf Arbeitsmarkt im Jahr 2001 war geprägt durch die konjunkturelle Abschwächung. Bemerkenswert ist, dass die Verlangsamung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums schneller als in früheren Phasen wirtschaftlicher Abkühlung auf den Arbeitsmarkt durchgeschlagen hat. Der Beschäftigungszuwachs schwächte sich im Jahresverlauf sukzessive ab. Nach einem Anstieg von lediglich 0,2 % im 3. Quartal ging die Zahl der Beschäftigten (gemessen in Vollzeitäquivalenten) in den letzten drei Monaten 2001 sogar geringfügig zurück. Im Jahresdurchschnitt ergibt sich jedoch gleichwohl ein Anstieg von 1,1 %. Das Arbeitsangebot weitete sich vor allem infolge einer Zunahme der erwerbstätigen Ausländer aus. Die Zahl der Stellensuchenden nahm seit Mitte 2001 wieder zu.

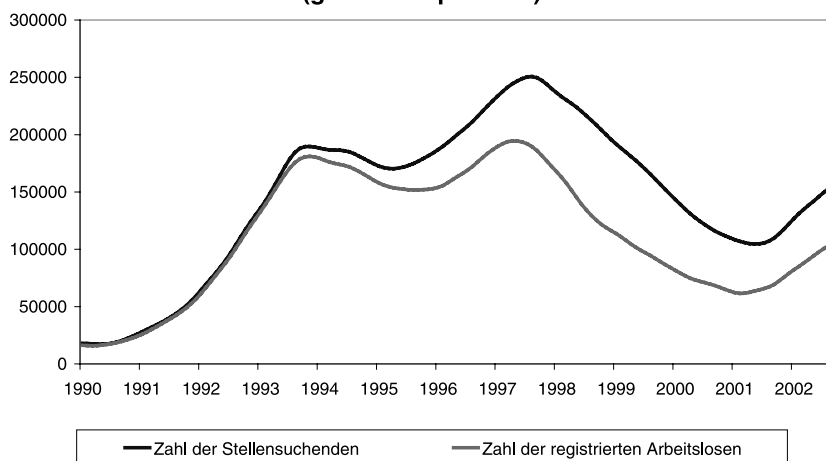
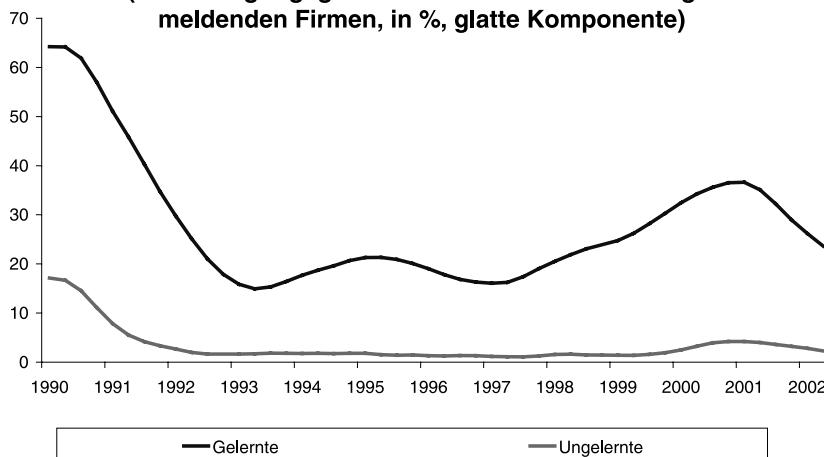
Getrübbte Aussichten für den Arbeitsmarkt

Der Beschäftigungsrückgang setzte sich im laufenden Jahr fort. Die Arbeitslosenquote stieg dementsprechend weiter an und lag im Juli 2002 bei 2,6 %. In der zweiten Jahreshälfte ist eine Wende bei der Beschäftigungsentwicklung wenig wahrscheinlich. Die Aufhellung des aussenwirtschaftlichen Umfelds (vgl. «2.1. Weltwirtschaftliche Lage und Aussichten») wird allerdings zu einer Verlangsamung des Beschäftigungsrückgangs führen. Das Jahresergebnis wird folglich negativ sein. Die Arbeitslosenquote dürfte am Jahresende etwas mehr als 3 % betragen.

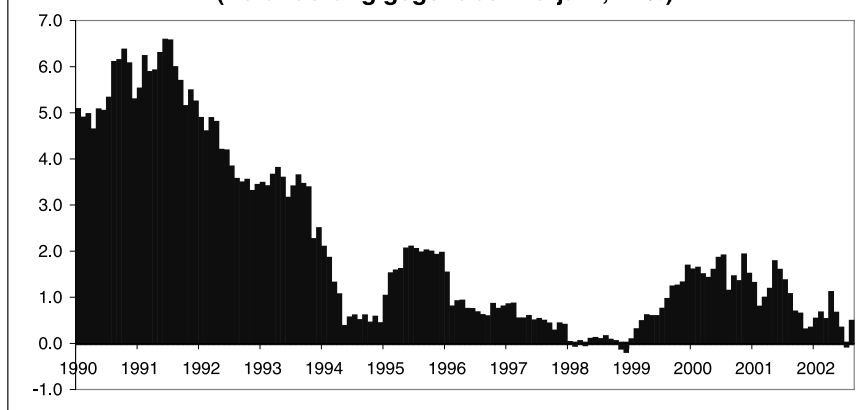
Im nächsten Jahr wird die konjunkturelle Erholung auch auf dem Schweizer Arbeitsmarkt sichtbar werden. Das kräftigere BIP-Wachstum führt zu einer Beschäftigungszunahme. Die Arbeitslosenquote bildet sich zurück. Anspannungen auf dem Arbeitsmarkt werden aber kaum zu beobachten sein.

2.2.4. Steigende Nominallohne und moderate Teuerung

Die Entwicklung der Löhne und Preise von 1997 bis 2001 ist gekennzeichnet durch zeitweise relativ kräftige Nominallohnanstiege (Löhne gemäss VGR)¹⁴ und einer moderaten Teuerung. Die Nominallohne erhöhten sich im Aufschwungjahr 1997 um 3,3 %. Diese Lohn-erhöhung wurde jedoch durch die zyklus-

**Grafik 4: Arbeitslose und Stellensuchende
(glatte Komponente)****Grafik 5: Mangel an Arbeitskräften
(beschäftigungsgewichteter Anteil der einen Mangel
meldenden Firmen, in %, glatte Komponente)**

**Grafik 6: Landesindex der Konsumentenpreise
(Veränderung gegenüber Vorjahr, in %)**



Quelle: BFS

bedingt markant gestiegene Arbeitsproduktivität weitgehend neutralisiert: Die Lohnstückkosten stagnierten. Daran änderte sich in den folgenden beiden Jahren wenig. Die Nominallohnerhöhungen fielen mit 1,8 % (1998) bzw. 1,3 % (1999) zwar etwas schwächer aus als 1997: Diese schwächere Lohnentwicklung ging aber einher mit einer geringeren Zunahme der Arbeitsproduktivität, die vor allem zyklusbedingt war und auf die schlechteren aussenwirtschaftlichen Bedingungen zurückzuführen ist. In den Jahren 2000 und 2001 hat sich hingegen der Arbeitseinsatz für die Unternehmen gemäss Schätzung der KOF verteuert. Die Lohnstückkosten sind gestiegen. Die kräftigen Nominallohnerhöhungen von 2,6 % (2000) bzw. 3,5 % (2001) zeugen von der guten Verfassung des Arbeitsmarktes zur Zeit der jeweiligen Lohnverhandlungen. Diesen Lohnerhöhungen standen jedoch geringere Zunahmen der Arbeitsproduktivität von 1,3 % (2000) bzw. -0,2 % (2001) gegenüber, so dass sich die Lohnstückkosten im Jahr 2000 um 1,3 % bzw. im Jahr 2001 um 3,7 % erhöhten.

Das gesamtwirtschaftliche Preisniveau (gemessen am BIP-Deflator) blieb in den Jahren 1997 bis 1999 weitgehend konstant. Durch die stagnierenden Lohnstückkosten ergab sich kaum Kostendruck, und die Produktionskapazitäten der Unternehmen waren zu wenig stark ausgelastet, als dass diese Preiserhöhungen im Sinne einer Gewinninflation durchsetzen konnten. Diese Konstellation änderte sich jedoch im Jahr 2000 mit den relativ kräftig steigenden Lohnstückkosten. Der Kostendruck auf die Unternehmen wurde grösser. Aufgrund der höheren Kapazitätsauslastung konnten diese zwar einen Teil der höheren Kosten auf die Nachfrager überwälzen: Das Preisniveau stieg im Jahr 2000 um 1,2 % und im Jahr 2001 um 1,4 %. Doch der Preisanstieg blieb etwas hinter der Entwicklung der Lohnstückkosten zurück. Entsprechend entwickelte sich die funktionale Ein-

kommensverteilung leicht zu Gunsten der Lohnempfänger. Die Lohnquote, welche in den Jahren 1997 bis 1999 von 62,9 % auf 62,4 % gesunken war, erhöhte sich im Jahr 2000 auf 62,5 % und im Jahr 2001 auf 63,8 %.

Der Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) entwickelte sich in den Jahren 1997 und 1998 moderat. Während die jahresdurchschnittliche Preissteigerung 1997 noch 0,5 % betrug, war im folgenden Jahr sogar eine Stagnation des Preisniveaus zu verzeichnen. Neben der schwachen Binnenteuerung wirkten dabei insbesondere 1998 die markant tieferen Preise für Erdölprodukte preisdämpfend. 1999 fiel der Anstieg des LIK mit 0,4 % wiederum moderat aus, wobei die höheren Notierungen für Heizöl und Benzin die Importteuerung im Jahresdurchschnitt etwas ansteigen liessen. Im Jahr 2000 beschleunigte sich hingegen die Konsumteuerung. Infolge der höheren Lohnstückkosten, der höheren Hypothekarzinsätze und einer vor allem aufgrund der höheren Notierungen für Erdöl gestiegenen Importteuerung resultierte ein Anstieg der Konsumentenpreise von 1,6 %. Im folgenden Jahr fiel die Preisentwicklung wieder vergleichsweise moderat aus; der LIK erhöhte sich im Jahresdurchschnitt gegenüber dem Vorjahr um 1,0 %. Zwar stiegen die Lohnstückkosten, die Preise der importierten Konsumgüter gaben indessen um 3,8 % nach. Die Entspannung auf den Rohölmärkten führte mit einem gegenüber dem Franken schwächer notierenden Dollar zu kräftigen Preissenkungen bei Benzin und Heizöl. Aufgrund der rezessiven Weltkonjunktur bei gleichzeitig steigendem Aussenwert des Frankens kam es auch bei den übrigen aus dem Ausland stammenden Konsumgütern im Durchschnitt zu Preisnachlässen.

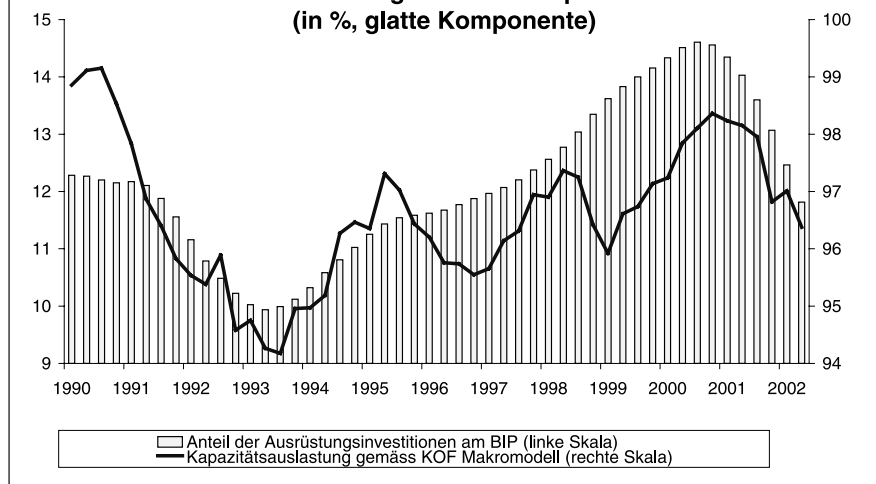
In der ersten Hälfte des laufenden Jahres hielt diese Tendenz weitgehend an. Die Teuerungsimpulse gingen von der Binnenwirtschaft aus, während importierte Konsumgüter beeinflusst von der Frankenaufwertung wiederum billiger wurden. Auch für den weiteren Jahresverlauf ist davon auszugehen, dass die Binnenteuerung über der Importteuerung liegen wird. Die Preise für Erdölprodukte dürften jedoch ihren Tiefpunkt durchschritten haben, so dass der teuerungsdämpfende Effekt tieferer Öl- und Benzinnotierungen verschwindet. Im kommenden Jahr wird sich an dieser Konstellation nichts Wesentliches ändern. Aufgrund der bevorstehenden niedrigen Zinsen dürfte sich der Mietpreisanstieg bis Mitte 2003 weiter abschwächen.

Investitionstätigkeit im Hinblick auf Angebotseffekte

Die Investitionstätigkeit war im Konjunkturaufschwung lebhaft, so dass sich die Pro-

14 2000 und 2001 Schätzung der KOF, da das Bundesamt für Statistik (BFS) die jeweiligen Werte erst zusammen mit den endgültigen Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung publiziert.

**Grafik 7: Kapazitätsauslastung und
Ausrüstungsinvestitionsquote
(in %, glatte Komponente)**



Quellen: KOF, Seco

duktionskapazität bis zum Jahr 2000 sukzessive erhöht hat. So meldeten beispielsweise die Industrieunternehmen im Rahmen der KOF Quartalsumfrage jeweils eine Zunahme der technischen Kapazitäten gegenüber dem Vorquartal. Gemäss Schätzungen mit dem KOF Makromodell erhöhte sich das Produktionspotenzial von 1996 bis 2000 um durchschnittlich 1,6 % pro Jahr, wobei sich die Zunahme vor allem von 1997 bis 1999 beschleunigte. Im 2. Quartal bzw. insbesondere im 3. Quartal 2001 wurden die Unternehmen beim Ausbau der Produktionskapazität zurückhaltender. Die schwächere Nachfrage erhöhte für die Unternehmen das Risiko, dass neue, zusätzlich beschaffte Produktionskapazität aus Profitabilitäts Gesichtspunkten nur in unzureichendem Ausmass ausgelastet werden könnte. Entsprechend nahm die Nachfrage nach Ausrüstungsgütern ab. Dies wiederum führte zu einer sinkenden Kapazitätsauslastung bei den Investitionsgüterherstellern. Gemäss den KOF Konjunkturumfragen sind es denn auch Investitionsgüterbranchen wie etwa der Maschinenbau oder die Herstellung von Präzisionsinstrumenten, welche sich am aktuellen Rand beim Aufbau von zusätzlicher Produktionskapazität die grösste Zurückhaltung auferlegen. Diese Zurückhaltung wird in den nächsten Monaten andauern. Die Erweiterung des Produktionsapparates wird weitgehend synchron mit der Wende bei den Schweizer Exporten einsetzen.

Der Anteil der realen Ausrüstungsinvestitionen am BIP ist von 1993 (10,1 %) bis zum Jahr 2000 (14,9 %) gestiegen. Bereits 1998 (13,0 %) wurde der Wert von 1990 (12,3 %) überschritten. Hauptursache für den Anstieg ist die oben geschilderte Nachfrageentwicklung, welche über den Kapazitätszusammenhang die Entwicklung der Ausrüstungsinvesti-

tionen stimuliert hat. Dass sich die Investitionsquote in diesem Ausmass erhöht hat, ist jedoch dem Zusammenwirken weiterer Faktoren zuzuschreiben. Einer dieser Faktoren ist die Etablierung der Informationstechnologie. Die Investitionen in Datenverarbeitungsgeräte expandierten von 1994 bis 1999 durchschnittlich pro Jahr um rund 12 %, wobei sich die Zunahme ab dem Jahr 2000 jedoch eindeutig verflachte. In Richtung einer verstärkten Investitionstätigkeit wirkte auch die Entwicklung der Faktorpreise. Steigende Löhne und zunächst sinkende, ab dem Jahr 2000 stagnierende Preise für Ausrüstungsgüter förderten die Mechanisierung des Produktionsprozesses: Arbeit wurde im Vergleich zu den Ausrüstungen teurer. Auch von der Entwicklung der Zinsen gingen positive Impulse auf die Ausrüstungsinvestitionen aus: Die Finanzierungsbedingungen haben sich mit Ausnahme der Zeit von Anfang 1999 bis Anfang 2000 durch die sinkenden Langfristzinsen verbessert.

2.2.5. Exkurs: Entwicklung einzelner Nachfragekomponenten

Textkasten zur Entwicklung einzelner Nachfragekomponenten von 1980 mit Prognose bis Ende 2002 (Partialmodell MG) mit Verlaufsgrafik (X-Achse: Zeit 1980 bis 2003, Y-Achse: Anteile der neun in der Schweizer Statistik ausgewiesenen Untergruppen des privaten Konsums).

2.3. Branchenentwicklung

2.3.1. Einleitung

Vorgehen

Wir kommentieren im Folgenden die Entwicklung der realen Bruttowertschöpfung, der Beschäftigung und der Arbeitsproduktivität für ausgewählte Branchen des Industrie- und Dienstleistungssektors der schweizerischen Volkswirtschaft (ca. 60 % der gesamten nominellen Wertschöpfung 1999). Diese Branchenstrukturdaten werden zudem ergänzt durch ausgewählte Indikatoren der Konjunkturumfragen der KOF. Sie zeigen die Konjunkturtendenzen der letzten Jahre und die aktuellen Aussichten. Im Weiteren wird die Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der exportorientierten Branchen bzw. Sektoren anhand von relativen Lohnstückkosten dargestellt und erläutert. Im letzten Teil dieses Unterkapitels wird die Kommentierung der Branchenentwicklung vervollständigt mit der nach ähnlicher Methode verfassten Darstellung der Entwicklung in der Landwirtschaft.

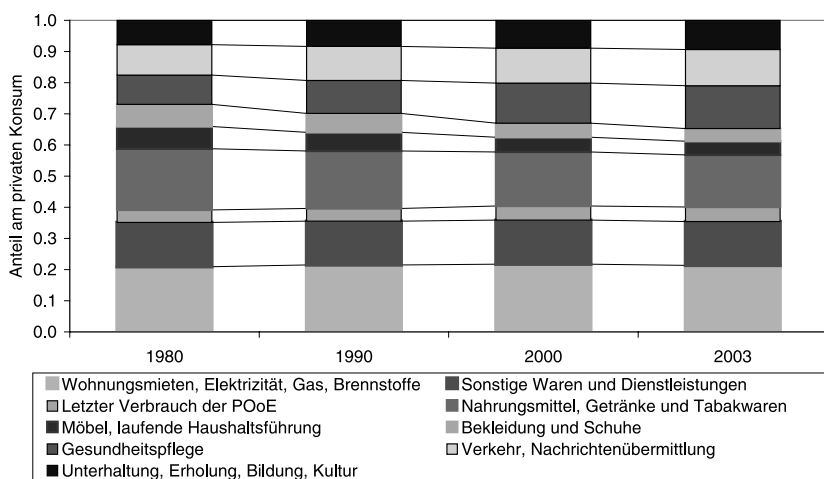
Datenlage und Messproblematik

Die Berechnungen der für die Analysen benötigten ökonomischen Grössen beruhen –

15 Die Entwicklung der hier dargestellten Wertschöpfungsreihen kann von denjenigen der VGR abweichen. Um möglichst lange Reihen zu erhalten und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen Wirtschaftszweige zu bestimmen – also auch Daten zu den Lohnkosten einzubeziehen – und trotzdem soweit als möglich einheitliche Datenquellen zu verwenden, haben wir eigene Reihen, beruhend auf den genannten Quellen, berechnet.

16 Zum derzeitigen Stand des Wissens in diesem Bereich siehe OECD, (2002: Measuring Productivity – Manual of Aggregate and Industry-Level Productivity Growth, Paris).

17 Insbesondere bei den Banken und Versicherungen gestaltet sich die Messung des Outputs bzw. der Wertschöpfung und die Deflationierung dieser Grösse schwierig (vgl. z.B. Griliches, Z. (ed.), 1992): Output Measurement in the Service Sectors, Studies in Income and Wealth, Vol. 56, National Bureau of Economic Research, Chigaco and London oder Fixler, D. and K. Zieschang, (1999): The Productivity of the Banking Sector: Integrating Financial and Production Approaches to Measuring Financial Service Output, Canadian Journal of Economics, 32/2, 547-569). Der vermehrte Einsatz neuer Technologien macht es immer schwieriger Transaktionen und Akteure genau zu eruieren.

Grafik 8: Anteile am privaten Konsum, 1980-2003

Quellen: 1980–2000: BFS, 2003: KOF-Prognose

nebst den KOF-Konjunkturumfragen – auf Daten aus verschiedenen BFS-Quellen, insbesondere aus der Produktions- und Wertschöpfungsstatistik, sowie aus der Bankenstatistik der SNB.¹⁵ Für den internationalen Vergleich werden in erster Linie die Branchendatenbank (STAN)-Datenbank und die Bankenstatistik («Bank Profitability») der OECD herangezogen.

Im vorliegenden Bericht werden wir uns vor allem auf die von der KOF im Auftrag des seco erstellte Studie «Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der schweizerischen Wirtschaftszweige» sowie auf eine Aufdatierung bis 1999 der in dieser Studie publizierten Daten stützen. Das Bundesamt für Statistik (BFS) plant das Produktionskonto ab nächstem Jahr von der 2-Steller-Branchen-Klassifikation auf eine 14-Sektoren-Klassifikation umzustellen. Bereits im diesjährigen Bericht wurde die 14-Sektoren-Klassifikation – soweit wie möglich – bei der Auswahl der zu analysierenden Wirtschaftszweige berücksichtigt. Die Datenverfügbarkeit war aber letzten Endes der bestimmende Faktor sowohl für die Branchenauswahl als auch für die Zeitperioden, die durch die Daten abgedeckt werden konnten.

Bei der Industrie wurden die wertschöpfungsmässig wichtigsten Branchen (Chemie, Maschinen- und Fahrzeugbau sowie Elektrotechnik, Elektronik, Optik und Uhren) berücksichtigt. Das gesamte Baugewerbe wurde als ein Wirtschaftszweig behandelt. Beim Dienstleistungssektor standen Daten für die Bereiche Handel (inkl. Reparaturen von Autos und Gebrauchsgütern), Gastgewerbe, Banken, Versicherungen sowie Informatik, unternehmensnahe Dienstleistungen und Forschung und Entwicklung zur Verfügung. Für die Industrie insgesamt, die chemische Industrie, die Bauwirtschaft, den Handel und

die Banken werden Daten verwendet, die auf 1980 zurückreichen. Für die Branchen Maschinenbau und Elektrotechnik/Elektronik existieren Daten erst seit 1985, für die restlichen hier berücksichtigten Wirtschaftszweige (Gastgewerbe, Versicherungen und unternehmensnahe Dienstleistungen) seit 1990.

Die Arbeitsproduktivität wird üblicherweise als Output pro geleistete Arbeitsstunde gemessen. Da die Datenbasis auf Branchenebene für diese Art der Produktivitätsberechnung mangelhaft ist, bietet sich an dieser Stelle als Alternative die Messung anhand des Outputs pro Beschäftigten, umgerechnet auf Vollzeitäquivalente, an. Erhebliche konzeptionelle und messtechnische Probleme ergeben sich bekanntlich bei der Messung der realen Wertschöpfung, die primär mit der Deflationierung der Wertschöpfungsreihen zusammenhängen.¹⁶ Grundsätzlich sollte auf jedem Aggregat ein separater Deflator angewendet werden, d.h. der Bruttowertschöpfungswert und die Vorleistungen müssten mit unterschiedlichen Grössen deflationiert werden. Die Datenlage erlaubt dies aber nicht. Wir deflationieren daher die Bruttowertschöpfung in der Industrie und im Bau mit dem jeweiligen Produzentenpreisindex, im Dienstleistungssektor wird – je nach Branche – ein spezifischer Konsumentenpreisindex oder ein VGR-Deflator herangezogen.¹⁷

Die Messung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ist vordergründig für diejenigen Branchen sinnvoll, die unmittelbar und in hohem Ausmass der internationalen Konkurrenz ausgesetzt sind. Als Indikator für den Grad der aussenwirtschaftlichen Verflechtung haben wir hier die Exportquote herangezogen, wobei wir die Schwelle bei 33 % (Industrie) resp. 20 % (Dienstleistungen) angesetzt haben. Somit wird in diesem Bericht die Entwicklung der relativen Lohnstückkosten für die Industrie insgesamt, die chemische Industrie, die Maschinenindustrie, das Gastgewerbe und für die Banken dargestellt und erläutert.

Die Auswahl der Branchen bei der Beschreibung der Konjunktorentwicklung anhand der KOF-Testindikatoren wurde durch die Datenverfügbarkeit bestimmt.

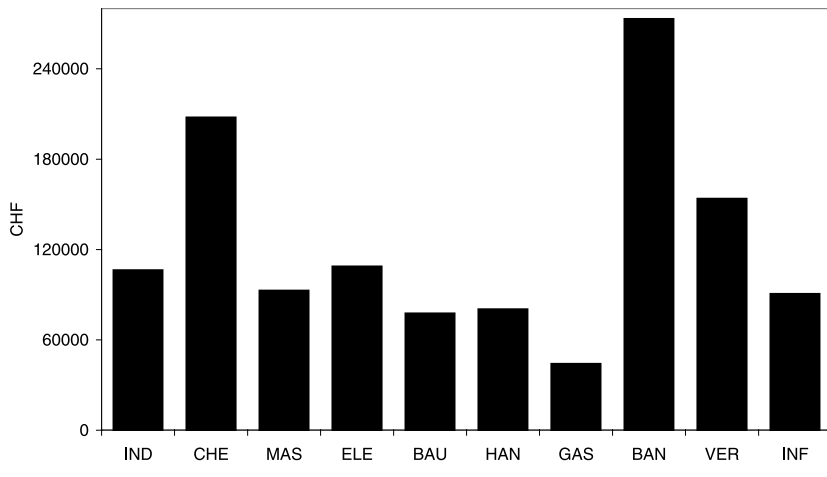
2.3.2. Die Entwicklung ausgewählter Wirtschaftszweige

Die reale Bruttowertschöpfung errechnet sich aus dem Bruttowertschöpfungswert abzüglich Vorleistungen, deflationiert mit einem branchenspezifischen Preisindex. Die Beschäftigung wurde auf Vollzeitäquivalente umgerechnet, die hier dargestellte Arbeitsproduktivität ergibt sich folglich aufgrund des Quotienten «reale Bruttowertschöpfung

Die in entwickelten Volkswirtschaften fortschreitende Tertiärisierung der Wirtschaftsaktivität zeigt sich auch im Verhalten der Schweizer Konsumenten. So haben die bei kurzfristiger Betrachtung von Jahr zu Jahr nur marginalen Verschiebungen vom Waren- zum Dienstleistungskonsum seit 1980 zu einer Zunahme des Anteils der Dienstleistungen am gesamten Konsum von 49 % auf 51 % im Jahr 1990 und 54 % im Jahr 2000 geführt, und 2003 dürfte dieser Anteil der letzten KOF-Prognose zufolge knapp 55 % erreichen.

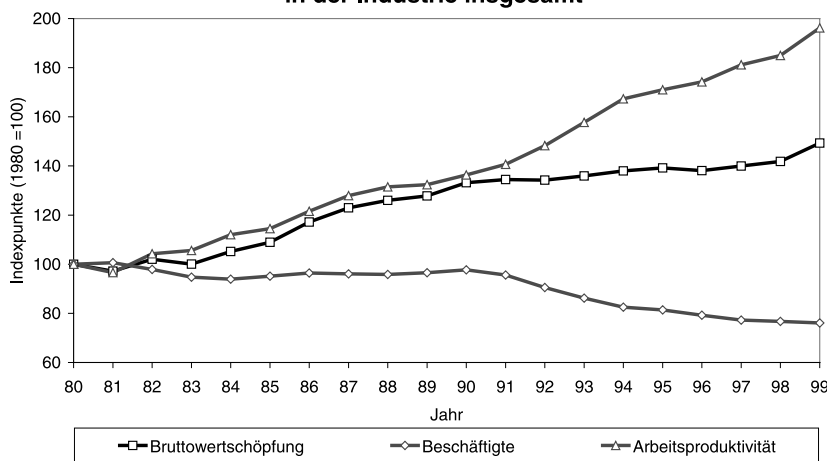
Als Gründe für diese vom Wesen her längerfristige – und daher gelegentlich durch Sondereinflüsse überlagerte – Entwicklung können vor allem die seit über 100 Jahren bekannten «Sättigungseffekte» beim Konsum von Waren des täglichen Bedarfs (Engel/Schwabesches Gesetz) sowie demografische und sozioökonomische Veränderungsprozesse (z.B. zunehmende Alterung sowie Freizeitorientierung) angeführt werden, welche insgesamt einen steigenden Bedarf und eine zunehmende Neigung zum Bezug von Dienstleistungen am Markt implizieren.

Bezogen auf die neun in der Schweizer Statistik ausgewiesenen Konsumgruppen zeigen sich dabei relativ zum gesamten privaten Konsum deutlich unterdurchschnittliche Zuwächse der Bereiche «Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren», «Möbel, Innenausstattung, Haushaltsgeräte und -gegenstände» sowie «Bekleidung und Schuhe», während deutlich überdurchschnittliche Zuwächse der Bereiche «Gesundheitspflege», «Verkehr und Nachrichtenübermittlung» sowie «Unterhaltung, Erholung, Bildung und Kultur» festzustellen sind (vgl. obenstehende Grafik).

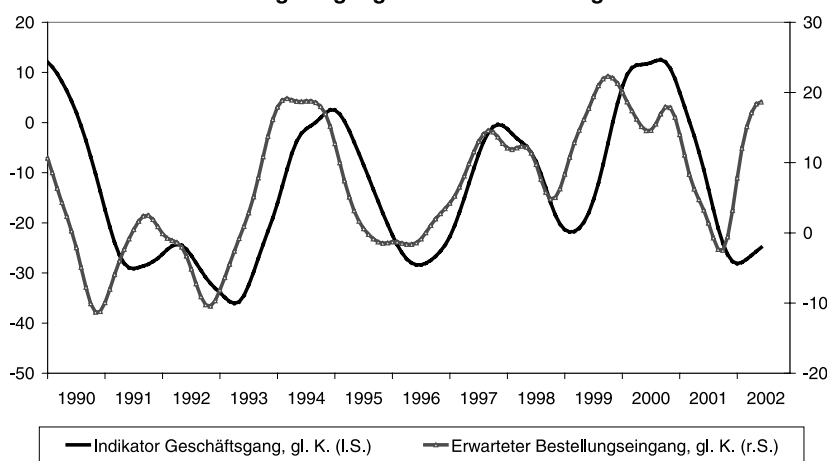
Grafik 1: Arbeitsproduktivität 1999 (zu Preisen von 1990)

IND: Industrie insgesamt; CHE: Chemie; MAS: Maschinen- und Fahrzeugbau; ELE: Elektrotechnik, Elektronik, Optik und Uhren; BAU: Baugewerbe; HAN: Handel, Reparaturen von Autos und Gebrauchsgütern; GAS: Gastgewerbe; BAN: Banken; VER: Versicherungsgewerbe; INF: Informatik, unternehmensnahe Dienstleistungen, Forschung und Entwicklung.

Quelle: BFS

Grafik 2: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität in der Industrie insgesamt

Quellen: BFS, eigene Berechnungen

Grafik 3: Geschäftsgang und erwarteter Bestellungseingang in der Industrie insgesamt

Quelle: KOF

zu Beschäftigten in Vollzeitäquivalenten». Aus Grafik 1 sind die Niveaus dieses Quotienten für die in diesem Kapitel behandelten Wirtschaftszweige ersichtlich.

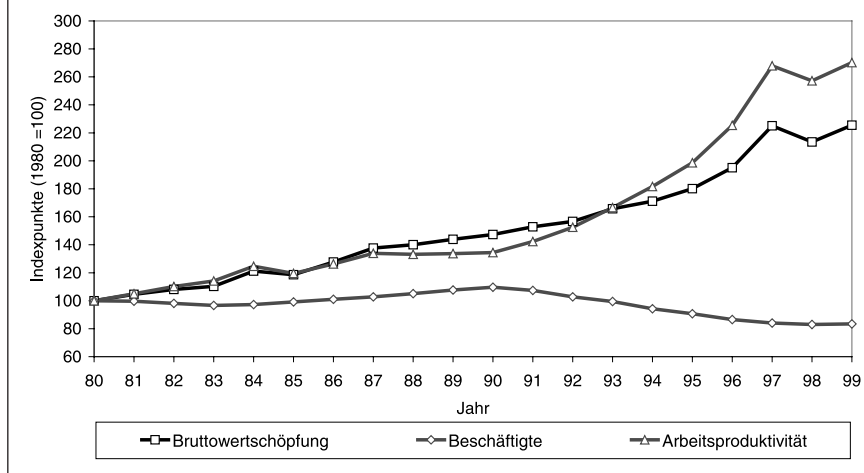
An den kurzfristigen Schwankungen der Arbeitsproduktivität ist häufig die konjunkturelle Entwicklung der Branche erkennbar. Ein steigender Trend hingegen weist auf strukturelle Faktoren hin, die sich positiv auf die Produktivität auswirken. Solche Faktoren sind die Sach- und Humankapitalintensität, primär aber der technische Fortschritt, der sich insbesondere durch die Einführung von computergestützten Produktionstechnologien und die Anwendung von Mikroelektronik in Produkten manifestiert.

Industrie insgesamt

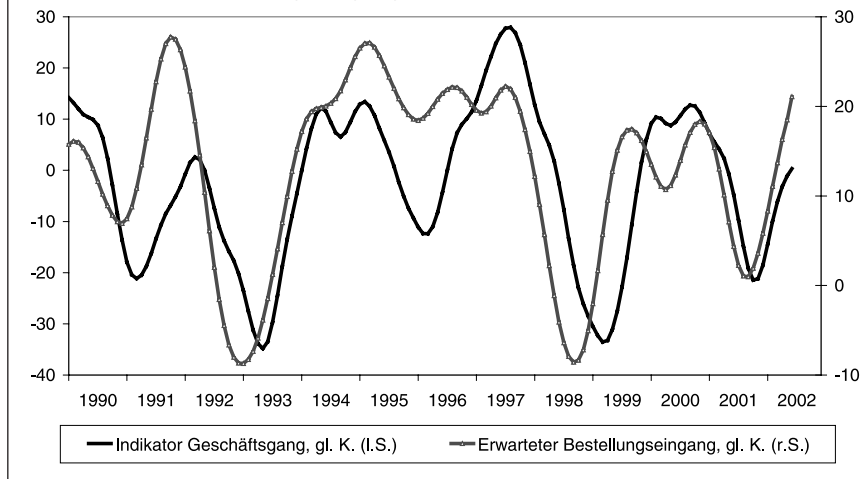
1999 betrug die Bruttowertschöpfung in der Industrie 18 % des Bruttoinlandsprodukts (Quelle: Produktionskonto der Schweiz 1999, BFS 2001). Zu Beginn der Achtzigerjahre wurde die nominelle Wertschöpfung gesteigert, die reale Wertschöpfung verharrete aber aufgrund des Preisanstiegs von 10 % zwischen 1980-83 auf dem Stand des Basisjahres (Grafik 2). Zwischen 1983-90 stieg die reale Bruttowertschöpfung dann mit einer durchschnittlichen Jahreswachstumsrate von über 4 % rasch an. Auch während der anschließenden gesamtwirtschaftlichen Stagnationsphase wuchs die industrielle Wertschöpfung weiter bis zum aktuellen Rand – allerdings mit einer gegenüber den Achtzigerjahren reduzierten jährlichen Wachstumsrate von 1,6 %.

1999 waren in der Industrie 651'000 Personen beschäftigt; dies entspricht einer Abnahme von knapp 24 % gegenüber 1980. Die Entwicklung in den Achtzigerjahren war gekennzeichnet durch eine Reduktion der Beschäftigung um 6 % in den Jahren 1982-84 gefolgt durch eine nur geringe Zunahme zwischen 1984-90. Zu Beginn der Neunzigerjahre wurden konjunkturell bedingt zahlreiche Stellen abgebaut. Die Beschäftigung ging innerhalb von drei Jahren um 14 % zurück. Ab 1994 verflachte sich der Abbau und im Jahr 2000 wurden erstmals seit 10 Jahren wieder per saldo Arbeitsplätze geschaffen.

Wie Grafik 2 zeigt, wuchs die Arbeitsproduktivität fortwährend mit Jahresraten von durchschnittlich 3,6 %. In der Periode 1982-84 nahm die Produktivität stärker, im Zeitraum 1984-90 (leicht) schwächer als die Wertschöpfung zu, so dass in der zweiten Hälfte der Achtzigerjahre auch eine leichte Erhöhung der industriellen Beschäftigung zu verzeichnen war. In den Neunzigerjahren beschleunigte sich das Produktivitätswachstum; die durchschnittliche Wachstumsrate in dieser Periode lag einen Prozentpunkt höher als in den Achtzigerjahren.

Grafik 4: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität in der chemischen Industrie

Quellen: BFS, eigene Berechnungen

Grafik 5: Geschäftsgang und erwarteter Bestellungseingang in der chemischen Industrie

Quelle: KOF

Chemische Industrie

In der chemischen Industrie hat sich die reale Bruttowertschöpfung zwischen 1980 und 1999 mehr als verdoppelt. Das beschleunigte Wachstum in den Neunzigerjahren scheint 1998 unterbrochen worden zu sein (Grafik 4). Im Besonderen gilt zu erwähnen, dass die Produzentenpreise in den Achtzigerjahren und zu Beginn der Neunzigerjahre stetig anstiegen, seit 1993 kann aber von einem eigentlichen Preiserfall gesprochen werden, so dass der Preisdeflator der chemischen Industrie 1999 unter den Stand von 1980 gefallen ist. Die starke Produktivitätserhöhung ist eine mögliche Erklärung für den beobachteten Rückgang der Preise.

Zwischen 1980 und 1990 nahm die Beschäftigung um knapp zehn Prozent zu. In der Rezession zu Beginn der Neunzigerjahre wurden auch in der chemischen Industrie zahlreiche Stellen abgebaut; die Zahl der Beschäftigten ging zwischen 1990 und 1999 um über 20 % von 77'000 auf 59'000 zurück.

Die Arbeitsproduktivität stieg bis 1987 um knapp 35 % an und stagnierte anschliessend während den Hochkonjunkturjahren. Seit Beginn der Neunzigerjahre beschleunigte sie sich zunehmend, da einerseits die Wertschöpfung trotz anhaltender Stagnation der Gesamtwirtschaft kräftig zulegte und andererseits die Beschäftigung rückläufig war. In den Neunzigerjahren hat sich die Arbeitsproduktivität beinahe verdoppelt; keine andere Industriebranche kann auch nur annähernd auf eine ähnlich fulminante Entwicklung der Arbeitsproduktivität zurückblicken.

Die starken Schwankungen der Wertschöpfung der chemischen Industrie in den Jahren 1997 bis 1999 lassen sich anhand der Monatsdaten der Konjunkturumfrage noch deutlicher erkennen. Betrachtet man nun die anschliessende Entwicklung des Indikators Geschäftsgang, so konnte diese Branche im ganzen Jahr 2000 sowie Anfang 2001 eine lebhaft Konjunktur verzeichnen. Ab dem 2. Quartal des vergangenen Jahres ist eine merkliche Verschlechterung des Geschäftsgangs eingetreten. Seit Ende 2001 setzte jedoch wieder eine spürbare Belebung ein. Der erwartete Bestellungseingang deutet an, dass sich diese positive Entwicklung in den Herbstmonaten fortsetzen dürfte.

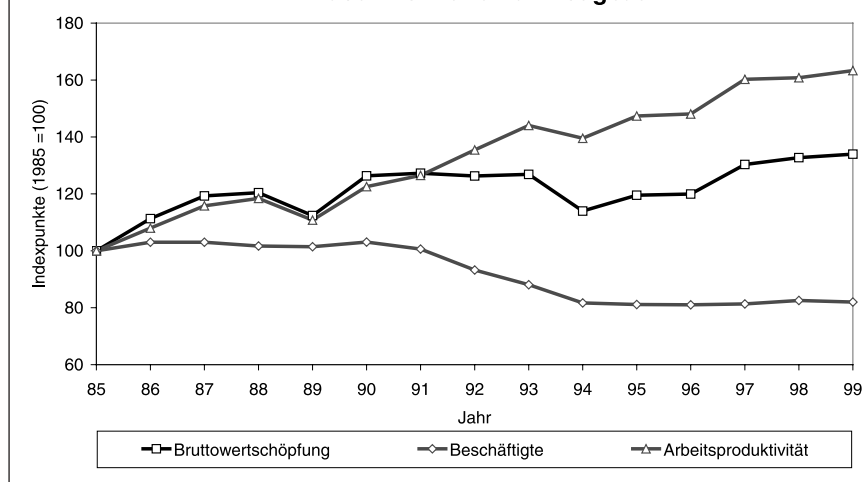
Maschinen- und Fahrzeugbau

Das starke Wachstum der realen Bruttowertschöpfung im Bereich Maschinen- und Fahrzeugbau ab Mitte der Achtzigerjahre ging mit einer moderaten Preisentwicklung einher. Im Herbst 1990 geriet die Schweiz in eine hartnäckige Stagnationsphase, die sich auch an der Entwicklung der realen Wertschöpfung dieser Branche widerspiegelt. Ab 1997 waren

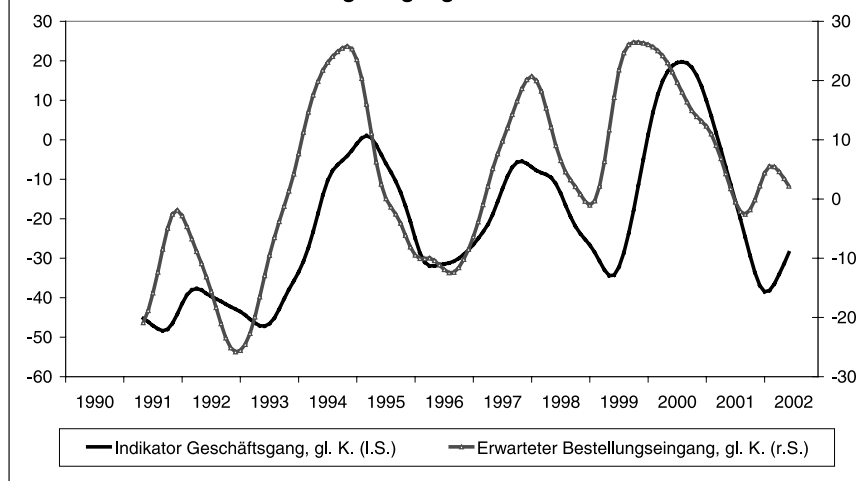
Konjunkturumfragen der KOF¹⁸ bestätigen einerseits die dargestellte Entwicklung. Das kräftige Wachstum der Wertschöpfung im Jahr 1999 zeigt sich auch in einem deutlichen Anstieg des Indikators Geschäftsgang.¹⁹ Dieser weist eine hohe Korrelation mit den Vorjahresveränderungen der Industrieproduktion ($R=0,87$) auf. Für das Jahr 2000 ist daher von einer anhaltend lebhaften Aktivität des Industriesektors auszugehen. Im Laufe von 2001 hat die Konjunkturdynamik jedoch stetig nachgelassen. Die Folgen der Ereignisse vom 11. September verstärkten und verlängerten diesen Konjunkturabschwung. Zwar hat sich der Geschäftsgang seit Anfang 2002 wieder leicht erholt, doch blieb er unbefriedigend. Der erwartete Bestellungseingang, ein dem Geschäftsgang um etwa 5 Monate vorausleider Indikator, signalisiert eine Fortsetzung der langsam in Gang gekommenen Erholung der Industriekonjunktur.

¹⁸ Monats- und Quartalsumfragen. Es wird der Saldo – die Differenz zwischen den positiven und negativen Antwortanteilen – dargestellt. Dabei werden die Originaldatenwerte des Saldo i.d.R. mit dem oder die glatte Komponente aus dem CENSUS X11-Verfahren saisonbereinigt und geglättet zur Anwendung kommen (glatte Komponente = gl. K.).

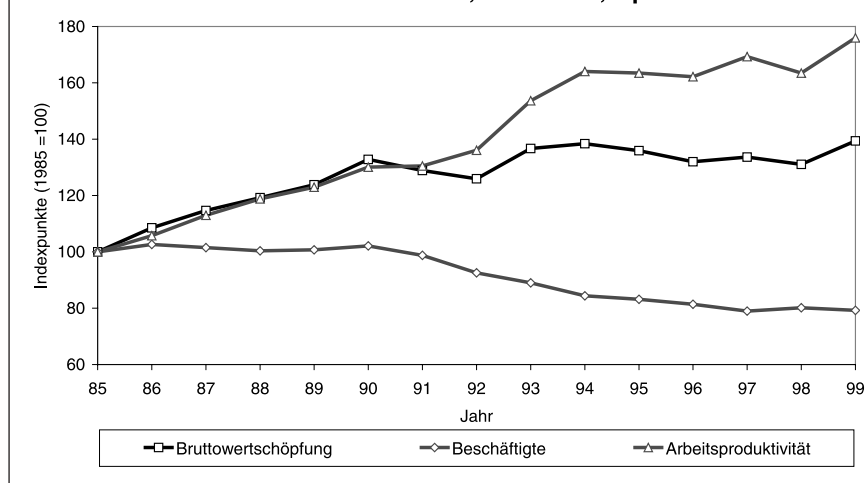
¹⁹ Setzt sich aus den Saldi der folgenden vier Fragen zusammen: Veränderung des Bestellungseingangs und der Produktion gegenüber dem Vorjahr, Beurteilung der Auftragsbestände und der Lager an Fertigprodukten.

Grafik 6: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität im Maschinen- und Fahrzeugbau

Quellen: BFS, eigene Berechnungen

Grafik 7: Geschäftsgang und erwarteter Bestellungseingang im Maschinenbau

Quelle: KOF

Grafik 8: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität in der Branche Elektrotechnik, Elektronik, Optik und Uhren

Quellen: BFS, eigene Berechnungen

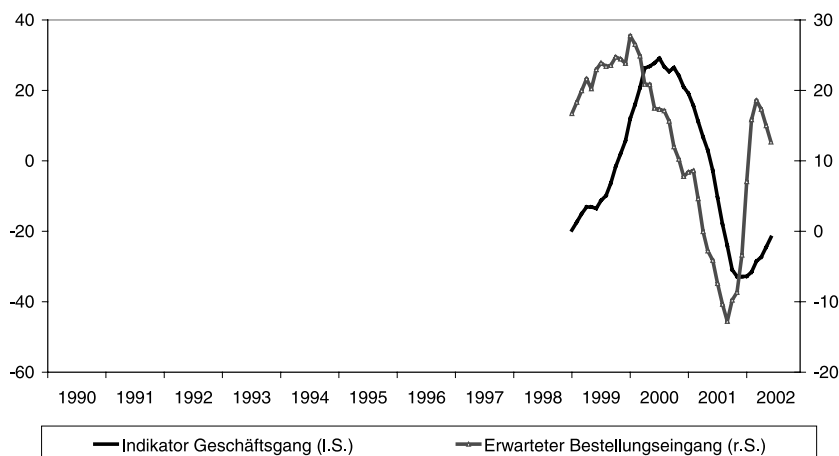
aber die Anzeichen des konjunkturellen Aufschwungs erkennbar. Vor allem zwischen 1990 und 1994 wurden in hohem Masse Arbeitsplätze abgebaut, der Strukturwandel dürfte hier von der konjunkturellen Entwicklung überlagert worden sein. Im Jahr 1999 existierten in dieser Branche rund 123'000 Stellen. Entgegen anderen Branchen ist im Maschinen- und Fahrzeugbau kein deutliches konjunkturelles Muster bei der Entwicklung der Arbeitsproduktivität ersichtlich. Abgesehen von 1989 und 1994 wurden stets positive Wachstumsraten der Produktivität erzielt, so dass zwischen 1985 und 1999 ein durchschnittliches Wachstum von 3,6 % erreicht wurde.

Sowohl 1998 als auch 1999 waren für den Maschinenbau nur knapp befriedigende Jahre. Im Vergleich zur Industrie insgesamt setzte hier die konjunkturelle Belebung 1999 später ein und dauerte weniger lang. Zudem hat sich der Indikator Geschäftsgang im Jahr 2001 überdurchschnittlich stark zurückgebildet. Seit Anfang 2002 hat er sich zwar etwas erholt, doch deutet der erwartete Bestellungseingang an, dass der Geschäftsgang auch in den nächsten Monaten unbefriedigend bleiben wird.

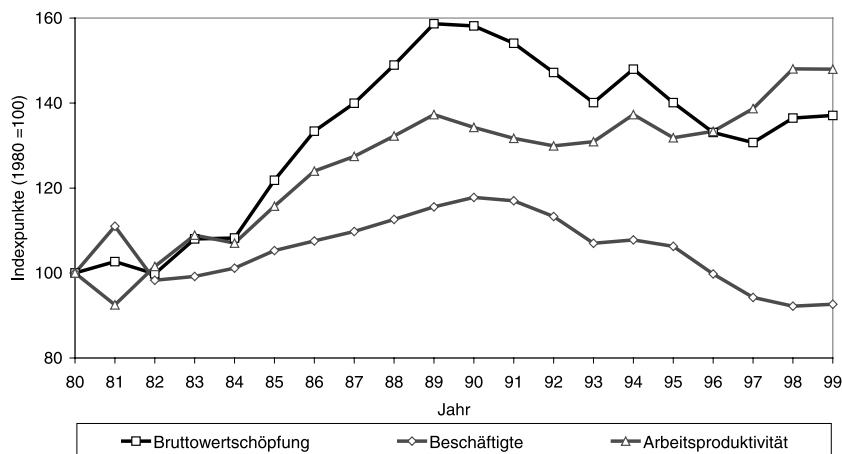
Elektrotechnik, Elektronik, Optik und Uhren

Die reale Bruttowertschöpfung hat sich hier in etwa wie diejenige im Maschinen- und Fahrzeugbau entwickelt, wenn auch – wie es scheint – eine Zunahme erst im letzten hier beobachteten Jahr zu verzeichnen war. Auch in der Elektrotechnik/Elektronik-Branche wurden während den Rezessionsjahren viele Stellen abgebaut. Wie Grafik 8 zeigt, wurde gegen Ende der Neunzigerjahre der Stellenabbau zwar gebremst, zu einem Beschäftigungsanstieg kam es jedoch nicht (1999 zählt diese Branche rund 122'000 Beschäftigte). Der Konjunktureenbruch zu Beginn der Neunzigerjahre machte sich durch den starken Anstieg der Arbeitsproduktivität in den Jahren 1991-94 infolge des rasanten Beschäftigungsabbaus besonders bemerkbar. Anschliessend stagnierte das Produktivitätswachstum und zeigt nun am aktuellen Rand wieder eine tendenzielle Verbesserung auf.

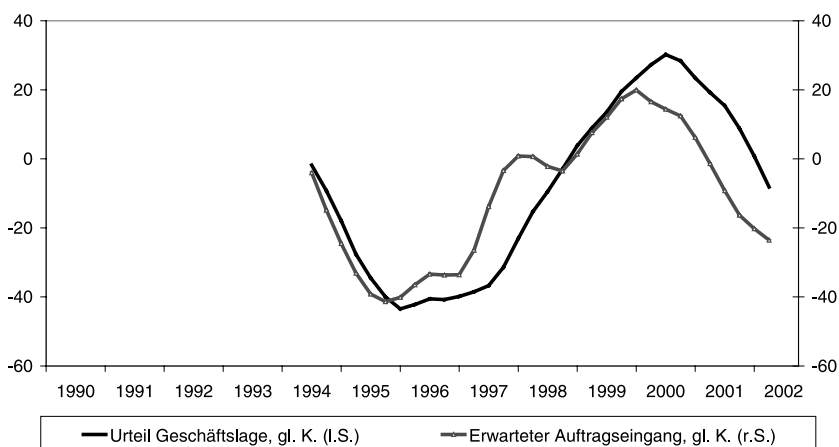
Für den NOGA-Bereich DL verfügt die Konjunkturumfrage der KOF über Daten erst ab 1999. Diese bestätigen aber die massive Verbesserung der Geschäftsentwicklung, wie sie auch in der Wertschöpfungsstatistik zum Ausdruck kommt. Das Jahr 2000 dürfte auch hier als ausgezeichnetes Jahr in die Annalen eingehen. Im Laufe von 2001 hat sich der Geschäftsgang aber stetig, in der 2. Jahreshälfte sogar beschleunigt verschlechtert. Erst zur Jahreswende konnte eine Stabilisierung erreicht werden. Die Aussichten für den weiteren Verlauf von 2002 sind nun aber wieder

Grafik 9: Geschäftsgang und erwarteter Bestellungseingang in der Branche Elektrotechnik, Elektronik, Optik und Uhren

Quelle: KOF

Grafik 10: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität im Baugewerbe

Quellen: BFS, eigene Berechnungen

Grafik 11: Geschäftslage und erwarteter Auftragseingang im Baugewerbe

Quelle: KOF

erfreulicher. Beim erwarteten Bestellungseingang überwiegen die positiven deutlich die negativen Meldungen der Unternehmen, doch zeichnet sich am aktuellen Rand bereits wieder eine Verunsicherung hinsichtlich der künftigen Nachfrageentwicklung ab.

Baugewerbe

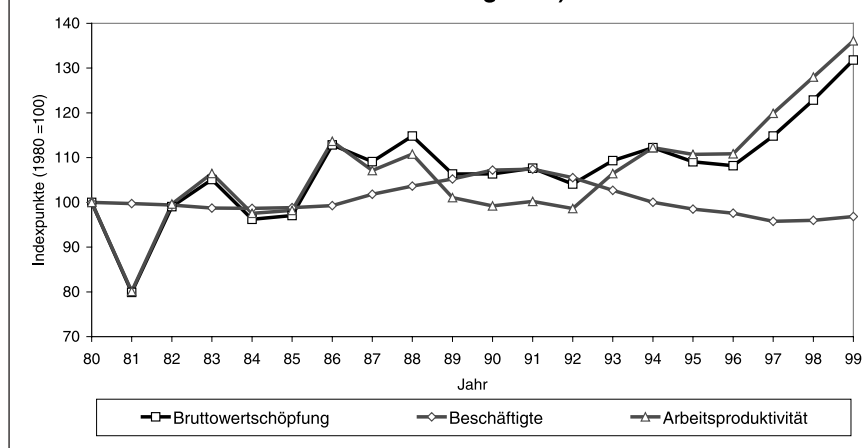
Mit rund 275'000 Beschäftigten (1999) zählt das Baugewerbe zu den grössten Branchen in der Schweiz. Die reale Bruttowertschöpfung, die Beschäftigten und – als Quotient dieser beiden Grössen – die Arbeitsproduktivität werden stark durch ein konjunkturelles Muster geprägt. So stiegen alle drei Grössen in den Achtzigerjahren deutlich an, das jährliche Wachstum der Arbeitsproduktivität betrug zwischen 1981 und 1989 durchschnittlich rund 5 %. Das Wertschöpfungswachstum war bereits ab 1990 negativ, die Beschäftigung wurde jedoch noch ausgedehnt, so dass zu Beginn der Neunzigerjahre ein markanter Einbruch bei der Arbeitsproduktivität zu verzeichnen war. Trotz der konjunkturellen Erholung gegen Ende der Neunzigerjahre war erst ein zögerliches Wachstum der Wertschöpfung zu konstatieren, die Verbesserung bei der Arbeitsproduktivität ab 1995 ist daher vor allem auf den nach 1991-93 nochmals vollzogenen Stellenabbau zurückzuführen.

Die bis 1997 schlechte Konjunkturlage im Baugewerbe kommt auch im Urteil der Geschäftslage zum Ausdruck. Erst ab 1998 hat sich diese Branche langsam erholt. Nach einem ausgezeichneten Jahr 2000 verflachte sich die Konjunkturdynamik aber wieder, so dass ab 2002 die Geschäftslage nur noch als befriedigend beurteilt werden kann. Die Aussichten für das 2. Halbjahr lassen noch keine Besserung erkennen.

Handel; Reparaturen von Autos und Gebrauchsgütern

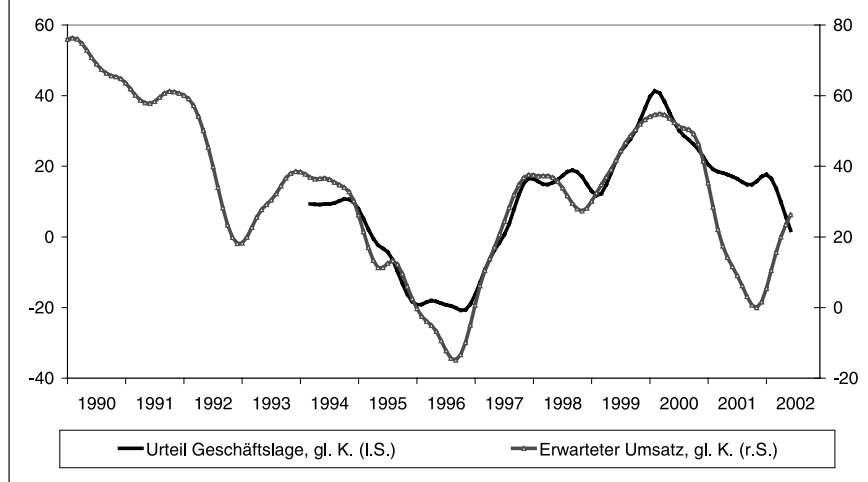
Die reale Bruttowertschöpfung im Handel verzeichnete zu Beginn der Achtzigerjahre einen markanten Einbruch. In der Periode 1981-88 wies sie einen steigenden Trend auf. Zwischen 1988 und 1996 war die Entwicklung der Wertschöpfung in diesem Bereich durch grosse Schwankungen ohne einen erkennbaren Trend gekennzeichnet. Seit 1996 ist eine kontinuierliche Steigerung auszumachen. Die Zahl der Beschäftigten ging in der ersten Hälfte der Achtzigerjahre tendenziell zurück, ehe zwischen 1985-90 per saldo 44'000 Vollzeitstellen geschaffen wurden. In den Rezessionsjahren wurden auch im Handel Stellen abgebaut, das Beschäftigungsniveau sank ab Mitte der Neunzigerjahre unter das Niveau von 1980 (auf rund 513'000 Stellen im Jahr 1999).

Grafik 12: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität im Handel (inkl. Reparatur von Autos und Gebrauchsgütern)



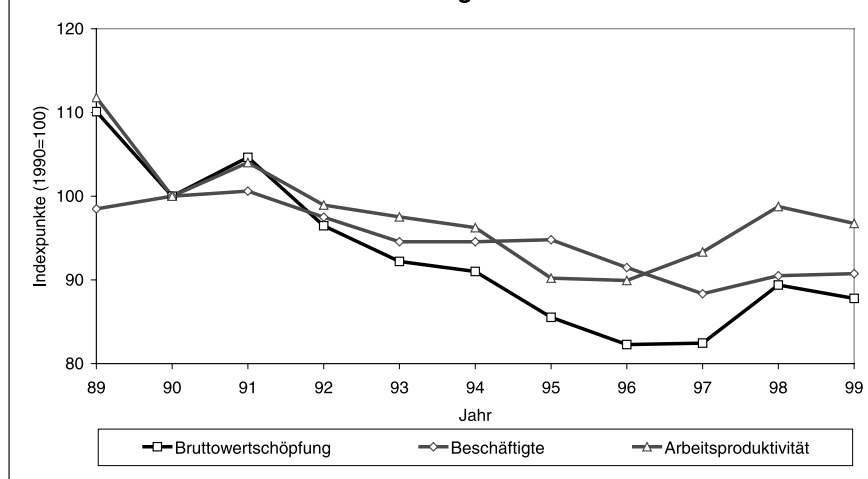
Quellen: BFS, eigene Berechnungen

Grafik 13: Geschäftslage und erwarteter Umsatz im Detailhandel



Quelle: KOF

Grafik 14: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität im Gastgewerbe



Quellen: BFS, eigene Berechnungen

In den Achtzigerjahren war die Entwicklung der Arbeitsproduktivität von einer hohen Volatilität gekennzeichnet. Zwischen 1981 stieg sie recht deutlich an, um in der Folge bis 1992 leicht negativ zu tendieren. Seit 1992 ist ein starkes Wachstum von durchschnittlich 4,7 % zu verzeichnen.

Eine wichtige Branche dieses Bereichs ist der Detailhandel. Gemäss den Konjunkturumfragen der KOF hat sich die Geschäftslage, mit Ausnahme einer kurzen Phase Anfang 1999, seit Anfang 1997 stetig bis Ende 1999 markant verbessert, was sich auch in einem deutlichen Anstieg der Wertschöpfung niederschlug. Das Wachstum hat sich im Laufe von 2000 und 2001 etwas verlangsamt. Dabei unterschätzten die Unternehmen des Detailhandels im vergangenen Jahr die Robustheit der Konsumnachfrage. Im Laufe von 2002 hat sich nun aber der Geschäftsgang nochmals verschlechtert. Gleichzeitig hat der Pessimismus etwas nachgelassen, so dass für die nächsten Monate zumindest eine befriedigende Geschäftslage erwartet werden kann.

Gastgewerbe

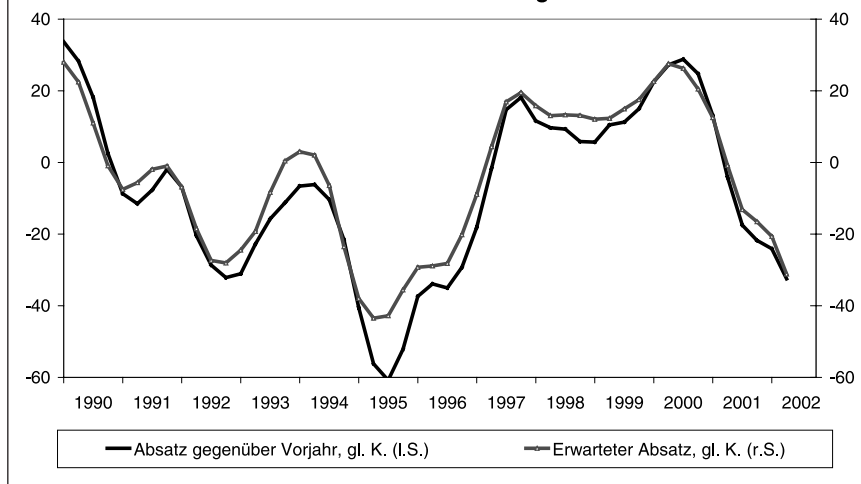
Die nominelle Bruttowertschöpfung im Gastgewerbe hat zwischen 1990 und 1999 um knapp 20 % zugelegt. Sowohl die Preise für Mahlzeiten und Getränke in Gaststätten als auch die Preise für Übernachtungen sind in den Neunzigerjahren (im Vergleich zum Landesindex der Konsumentenpreise) relativ stark angestiegen. Die nominelle und die reale Wertschöpfung haben sich dadurch in entgegengesetzter Richtung entwickelt – real ging die Wertschöpfung innerhalb von neun Jahren um 12 % zurück.

Zwischen 1980 und 1991 nahm die Zahl der Beschäftigten kontinuierlich von 179'000 auf 206'000 zu (Grafik nur 1989-99). Zu Beginn der Neunzigerjahre wurden auch im Gastgewerbe Stellen abgebaut, die Beschäftigung ging bis 1997 kontinuierlich zurück. Seither zeichnet sich wieder eine leichte Zunahme ab.

Die Abnahme der realen Wertschöpfung fiel bis 1995 stärker aus als der Rückgang der Zahl der Beschäftigten, was eine Reduktion der Arbeitsproduktivität zur Folge hatte; zwischen 1990 und 1995 sank die Arbeitsproduktivität um rund 10 %. Der Produktivitätsrückgang kam 1995 zum Stillstand und in der Folge zeichnete sich eine leichte Verbesserung ab.

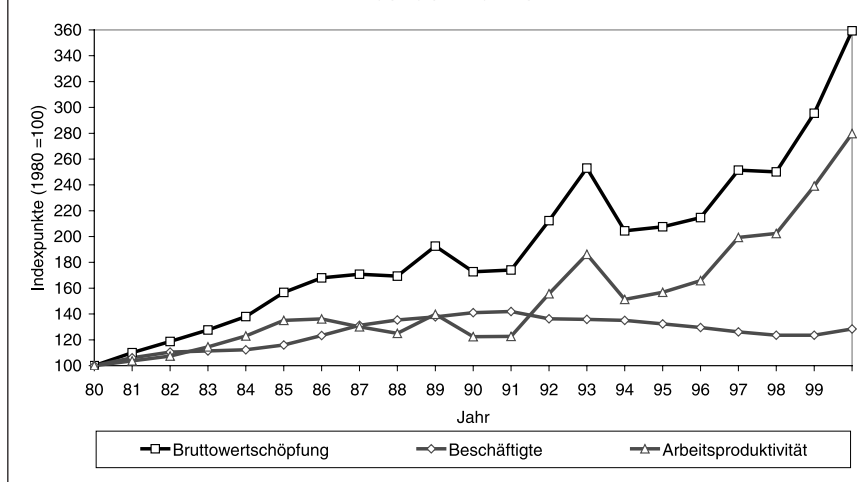
Die Tendenzen der Jahreswerte der Wertschöpfungsstatistik befinden sich nicht im gleichen Ausmass in Übereinstimmung mit den Konjunkturumfragen der KOF wie in den bisher besprochenen Branchen. Es bestätigt sich hier die schon oftmals festgestellte Schwierigkeit der Leistungsmessung im

Grafik 15: Absatz gegenüber Vorjahr und erwarteter Absatz im Gastgewerbe



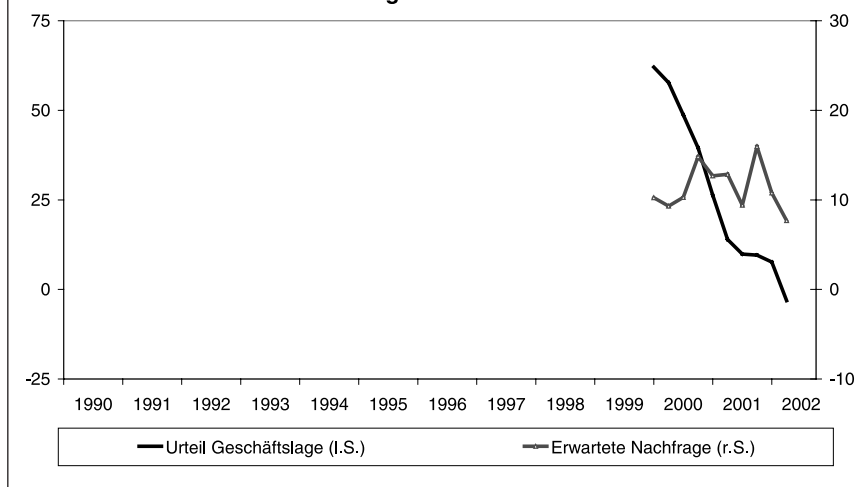
Quelle: KOF

Grafik 16: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität bei den Banken



Quellen: SNB, BFS, eigene Berechnungen

Grafik 17: Geschäftslage und erwartete Nachfrage bei den Banken



Quelle: KOF

Dienstleistungsbereich. Aufgrund der Umfrageresultate fiel bereits das Jahr 1997 für das Gastgewerbe recht positiv aus. In den folgenden zwei Jahren konnte der Absatz in vermindertem Ausmass weiter gesteigert werden. Ausgezeichnet waren dann die Ergebnisse für 2000. Das vergangene Jahr litt unter der sich abschwächenden internationalen Konjunktur, dem stärkeren Schweizer Franken und gegen Ende des Jahres unter den Folgen vom 11. September. Auch im 1. Halbjahr 2002 setzte sich der Abwärtstrend fort. Die Aussichten für das 3. Quartal sind aufgrund der Angaben der Unternehmen trüb.

Banken

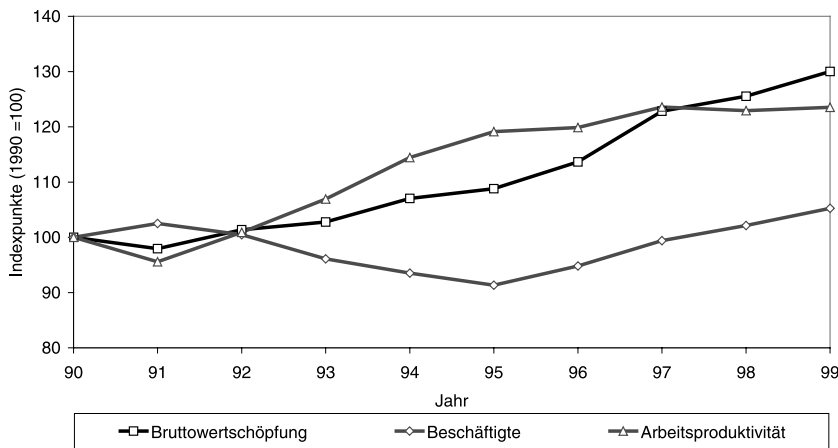
Wie Grafik 16 zeigt, stieg die mit dem BIP-Deflator preisbereinigte reale Bruttowertschöpfung innerhalb von zwei Jahrzehnten um den Faktor 3,6 an.²⁰ Insbesondere war zwischen 1998 und 2000 ein aussergewöhnlich hohes Wachstum der Wertschöpfung auszumachen.²¹ Die Zahl der Stellen stieg in den Achtzigerjahren beständig und erreichte 1991 mit 124'600 Beschäftigten ihre Spitze. Zwischen 1991 und 2000 wurden knapp 12'000 Stellen abgebaut, ein Rückgang der prozentual im Vergleich zu anderen Dienstleistungsbranchen überdurchschnittlich hoch ausgefallen ist.

Die Arbeitsproduktivität weist für die Zeit von 1980-2000 einen klar steigenden Trend auf. Zwischen 1980-85 stieg sie mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 6 % an, um anschliessend in der Periode 1985-91 annähernd zu stagnieren. Ab 1991 schwenkte die Arbeitsproduktivität bei den Banken wieder auf einen steigenden Wachstumspfad ein, der sich am aktuellen Rand beschleunigte – dies vor allem aufgrund der Erträge aus dem Handelsgeschäft (1999) bzw. dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft (2000).

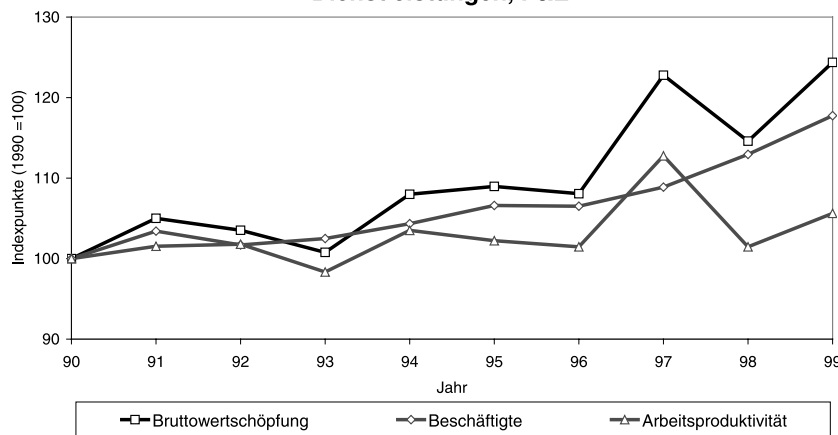
Die KOF-Umfrage im Bereich Banken startete im Jahr 2000; sie dokumentiert die damalige ausgezeichnete Geschäftslage im 1. Halbjahr. Anschliessend hat sich die wirtschaftliche Situation etwas verschlechtert, doch weist der Indikator auch im Jahr 2001 noch einen positiven Wert auf. Die Geschäftslage hat sich aber insbesondere im 2. Quartal

²⁰ Um möglichst lange Reihen zu erhalten, stützen wir uns bei der Berechnung der Wertschöpfung bei den Banken auf Angaben der SNB. Die Wertschöpfung anhand der Bankenstatistik der SNB lässt sich wie folgt berechnen: Bruttowertschöpfung zu Marktpreisen = Erfolg Zinsgeschäft + Erfolg Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft + Erfolg Handelsgeschäft + Übriger Erfolg – Sachaufwand. Da die von der KOF und vom BFS berechnete Zahl der Beschäftigten weiter gefasst ist als die Wertschöpfung gemäss Bankenstatistik und auch die Beschäftigten in mit den Banken verbundenen Tätigkeiten umfassen, wird die Arbeitsproduktivität in unserer Berechnung tendenziell unterschätzt.

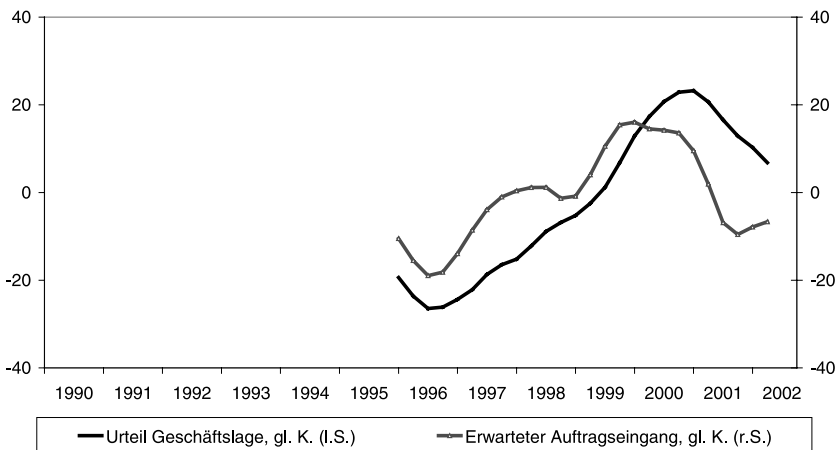
²¹ Aufgrund der Unterschiede zwischen der hier verwendeten Definition der Wertschöpfung und derjenigen in der VGR entsteht insbesondere am aktuellen Rand eine Diskrepanz zwischen den beiden Wertschöpfungsreihen.

Grafik 18: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität im Versicherungsgewerbe

Quellen: BFS, eigene Berechnungen

Grafik 19: Wertschöpfung, Beschäftigung und Produktivität in der Branche Informatik, unternehmensnahe Dienstleistungen, F&E

Quellen: BFS, eigene Berechnungen

Grafik 20: Geschäftslage und erwarteter Auftragseingang im Projektierungssektor

Quelle: KOF

2002 weiter verschlechtert und wird nur noch als befriedigend beurteilt. Für die nahe Zukunft bleiben die Unternehmen zwar vorsichtig optimistisch, doch dürfte dies noch keine Besserung des Indikators Geschäftslage bewirken.

Versicherungsgewerbe

Im Versicherungsgewerbe war ein kontinuierliches Wachstum der realen Wertschöpfung in den Neunzigerjahren zu verzeichnen.²² Die Beschäftigung ging in der ersten Hälfte des letzten Jahrzehnts leicht zurück und stieg seit 1995 stetig an, 1999 waren in dieser Branche knapp 58'000 Beschäftigte tätig. Aufgrund des Wachstums der Wertschöpfung und des Beschäftigungsrückgangs zwischen 1991 und 1995 stieg die Arbeitsproduktivität mit einer durchschnittlichen Jahresrate von 5,7 % an und verflachte sich in der Folge (Wachstum von knapp 1 %), da nun auch die Beschäftigung anstieg.

Informatik, unternehmensnahe Dienstleistungen, Forschung und Entwicklung (F&E)

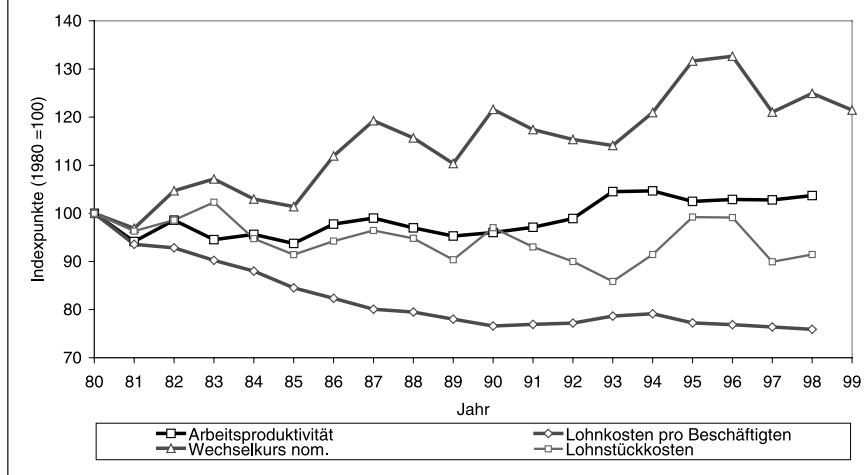
Über den gesamten hier betrachteten Zeitraum stieg die reale Wertschöpfung in diesem Bereich tendenziell an. Wie die Grafik 19 zeigt, hat die Volatilität am Ende der Neunzigerjahre stark zugenommen. Hingegen entwickelte sich die Beschäftigung stetig; innerhalb von zehn Jahren stieg sie mit durchschnittlich 1,8 % im Jahr an. Im Jahr 1999 zählte diese Branche rund 270'000 Beschäftigte. Keine nennenswerten Veränderungen sind bei der Arbeitsproduktivität bis 1996 auszumachen. Der Ausreisser im Jahr 1997 ist hauptsächlich auf die Wertschöpfungsentwicklung in der 3-Steller-Branche «Rechts- und Unternehmensberatung» zurückzuführen.

Der Projektierungssektor – Architektur- und Ingenieurbüros – stellt eine wichtige Branche innerhalb dieses Bereichs dar. Deren Geschäftslage hat sich im Laufe von 1999 deutlich verbessert und war über das ganze Jahr 2000 ausgezeichnet. Seit Mitte 2001 sank nun aber der Auftragsbestand und für das 2. Halbjahr 2002 befürchten die Umfrageteilnehmer einen weiteren Rückgang des Auftragseingangs. Entsprechend hat sich die Beurteilung der Geschäftslage sukzessive verschlechtert und gilt nun nur noch als befriedigend.

2.3.3. Die Entwicklung ausgewählter Wirtschaftszweige im internationalen Vergleich

Für internationale Vergleiche der preislichen Wettbewerbsfähigkeit werden meistens wechselkursbereinigte Kosten- und Preisrelationen herangezogen. Die nominellen Wechselkurse werden dabei mit den im In- und

Grafik 21: Handelsgewichtete multilaterale relative Lohnstückkosten in der Industrie insgesamt



Quellen: BFS, OECD, eigene Berechnungen

Ausland vorherrschenden Preisen bzw. Kosten bereinigt. Der geläufigste Indikator um die preisliche Konkurrenzfähigkeit auf Branchenebene zu ermitteln ist der mit den Lohnstückkosten bereinigte reale effektive Wechselkurs (handelsgewichtete relative Lohnstückkosten). Die relativen Lohnstückkosten, also die Gegenüberstellung der inländischen Lohnkosten pro produzierte Einheit mit derselben Grösse von wichtigen Konkurrenzländern, lassen sich in die drei Komponenten «relative Lohnkosten pro Beschäftigten», «relative Arbeitsproduktivität» und «nomineller branchenspezifischer Wechselkurs» unterteilen. Im Folgenden sollen diese drei Grössen und als Resultante davon die Lohnstückkosten für die wichtigsten schweizerischen Exportbranchen dargestellt werden. Die vier genannten ökonomischen Grössen für die zu berücksichtigenden Konkurrenzländer werden aufgrund ihrer Exportanteile gewichtet (doppelte Gewichtung nach OECD-Verfahren). Als Konkurrenzländer werden bei der Industrie die sechs grossen Industrieländer Deutschland, Frankreich, Grossbritannien, Italien, USA und Japan betrachtet. Für die Dienstleistungsbranchen Gastgewerbe und Banken können datenbedingt keine handelsgewichteten Indizes berechnet werden; wir stützen uns daher auf bilaterale Vergleiche. Im Gastgewerbe gelten die an die Schweiz angrenzenden Staaten als Konkurrenzländer (Deutschland, Österreich, Frankreich, Italien), im Bankensektor berücksichtigen wir Deutschland, Frankreich, Grossbritannien, Luxemburg, Japan und die USA.

Industrie insgesamt

Die handelsgewichtete relative Arbeitsproduktivität wies zwischen 1981 und 1991 einen leicht steigenden Trend auf (Grafik 21). An-

schliessend beschleunigte sich das Produktivitätswachstum (Wachstumsraten von über 4 % in den Jahren 1992/93). Seit 1994 ist die relative Arbeitsproduktivität annähernd konstant. Über den gesamten Zeitraum betrachtet ist ein leicht höheres Wachstum der schweizerischen Arbeitsproduktivität im Vergleich zu den sechs Konkurrenten festzustellen.

Die handelsgewichteten relativen Lohnkosten sanken in den Achtzigerjahren um über 15 %, blieben anschliessend bis Mitte der Neunzigerjahre konstant und haben in den beiden letzten Jahren wieder abgenommen. Insgesamt ist eine tendenzielle Abnahme der relativen Lohnkosten pro Beschäftigten zu beobachten.

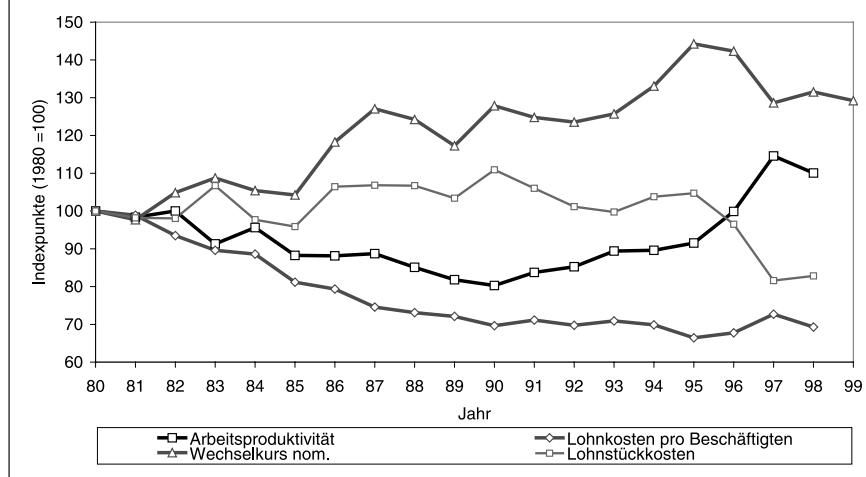
Die handelsgewichteten relativen Lohnstückkosten nahmen zu Beginn der Achtzigerjahre temporär zu. Zwischen 1983 und 1993 gingen sie – bei erheblicher Volatilität – tendenziell zurück und stiegen 1993–95 – bei stagnierenden relativen Lohnkosten pro Beschäftigten und konstanter relativer Arbeitsproduktivität – wechselkursbedingt wieder auf den Stand von 1980. Die Wechselkursentwicklung bewirkte in der Folge jedoch wieder einen Rückgang der relativen Lohnstückkosten. Insgesamt lässt sich feststellen, dass die schweizerische Industrie dank der leichten Erhöhung der relativen Arbeitsproduktivität und dem gegenüber den Konkurrenten moderaten Wachstum der Lohnkosten pro Beschäftigten – trotz markanter Aufwertung des Schweizer Frankens – über den gesamten hier betrachteten Zeitraum ihre preisliche Wettbewerbsposition zumindest halten konnte.

Chemische Industrie

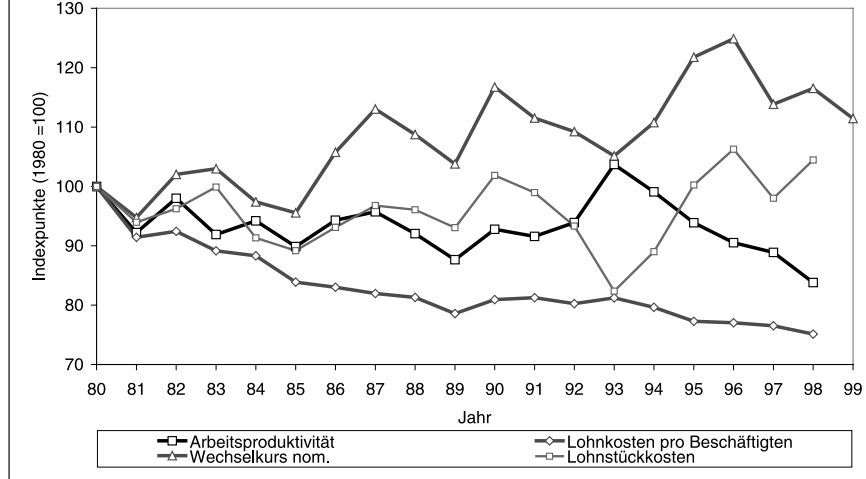
Wie aus Grafik 22 ersichtlich ist, war die handelsgewichtete relative Arbeitsproduktivität gekennzeichnet von einer tendenziellen Abwärtsbewegung in den Achtziger- und einer merklichen Verbesserung in den Neunzigerjahren. Die handelsgewichteten relativen Lohnkosten hingegen weisen einen über den gesamten Zeitraum abnehmenden Trend auf, wenn auch am aktuellen Rand dieser Trend gebrochen scheint.

Die handelsgewichteten relativen Lohnstückkosten haben sich zu Beginn der Achtzigerjahre verschlechtert, konnten dann bis 1990 konstant gehalten werden – vor allem weil die relativen Lohnkosten kontinuierlich sanken. Trotz der Aufwertung des Schweizer Frankens zeichnete sich in den Neunzigerjahren eine Tendenz zur Abnahme der handelsgewichteten Lohnstückkosten ab, da sich primär die gewichtete Arbeitsproduktivität deutlich verbesserte. Mit Einsetzen der Frankenabwertung ab Mitte der Neunzigerjahre beschleunigte sich die Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit in der chemi-

22 Die Daten für die reale Wertschöpfung sind der VGR entnommen.

Grafik 22: Handelsgewichtete multilaterale relative Lohnstückkosten in der chemischen Industrie

Quellen: BFS, OECD, eigene Berechnungen

Grafik 23: Handelsgewichtete multilaterale relative Lohnstückkosten in der Maschinenindustrie

Quellen: BFS, OECD, eigene Berechnungen

schen Industrie markant, so dass im Vergleich zu 1980 von einer klaren Verbesserung gesprochen werden kann.

Maschinenindustrie (Maschinen- und Fahrzeugbau; Elektrotechnik, Elektronik, Optik und Uhren)

Die handelsgewichtete relative Arbeitsproduktivität ging in den Achtzigerjahren tendenziell zurück. In der Stagnationsphase am Anfang der Neunzigerjahre verbesserte die schweizerische Maschinenindustrie ihre relative Produktivität gegenüber den sechs Vergleichsländern deutlich. Die beobachtete relative Produktivitätssteigerung war primär konjunkturbedingt. In den Konkurrenzländern fand in den meisten Fällen zunächst eine deutliche Schrumpfung der realen Bruttowertschöpfung statt; der Stellenabbau vollzog sich in diesen Ländern erst mit einer Verspätung von 1 bis 2 Jahren gegenüber der Schweiz. Dies erklärt weitgehend den kräfti-

gen Anstieg der relativen Produktivität in der Periode 1991-93. Das Wachstum der Arbeitsproduktivität in der schweizerischen Maschinenindustrie verflachte sich ab 1994. Bei den Konkurrenten aber setzte ein lebhaftes Wachstum der realen Wertschöpfung ein, welches von einem höheren Produktivitätswachstum begleitet wurde. Somit begann eine Reduktion der relativen Arbeitsproduktivität, die bis 1998 immer noch andauerte.

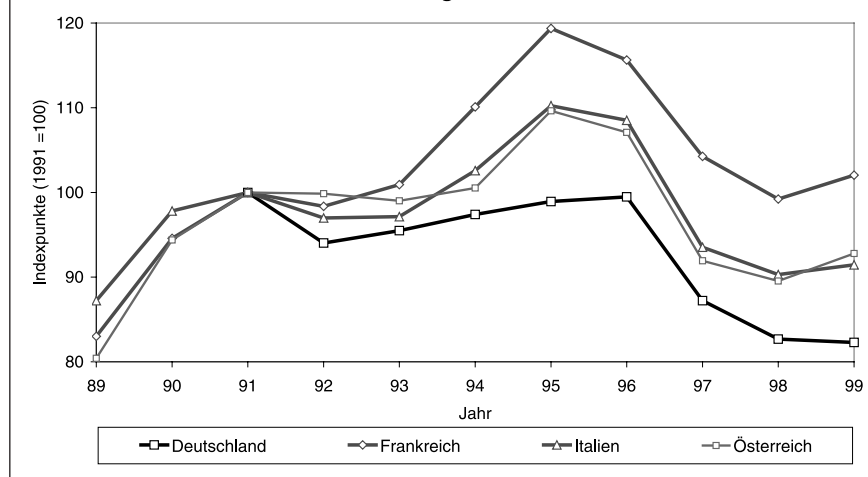
Die handelsgewichteten relativen Lohnkosten pro Beschäftigten nahmen bis 1989 stark ab, um sich anschliessend auf diesem Niveau zu stabilisieren. Ab 1993 ist eine (weitere) abnehmende Tendenz erkennbar.

Die starken Wechselkursschwankungen bestimmten über die gesamte Periode von 1980-98 zu einem guten Teil die Bewegungen der handelsgewichteten relativen Lohnstückkosten (vgl. Grafik 23), kurzfristig wurde gar deren Entwicklung vom nominellen Wechselkurs dominiert. Langfristig aber konnte der Einfluss der Aufwärtsbewegung des Wechselkurses dank einer insgesamt für die schweizerische Maschinenindustrie günstigen Entwicklung sowohl der relativen Arbeitsproduktivität als auch der relativen Lohnkostenentwicklung gedämpft und somit die Wettbewerbsstellung auf dem Weltmarkt bis 1993 gehalten, in der Zeitspanne 1990-93 sogar verbessert werden. Nach 1993 trugen die massive Frankenaufwertung und das Ausbleiben weiterer relativer Produktivitätsgewinne – bei einer weiterhin günstigen Lohnkostenentwicklung – dazu bei, dass ein beachtlicher Anstieg der relativen Lohnstückkosten stattgefunden hat, der die preisliche Konkurrenzfähigkeit der Maschinenindustrie merklich verschlechterte.

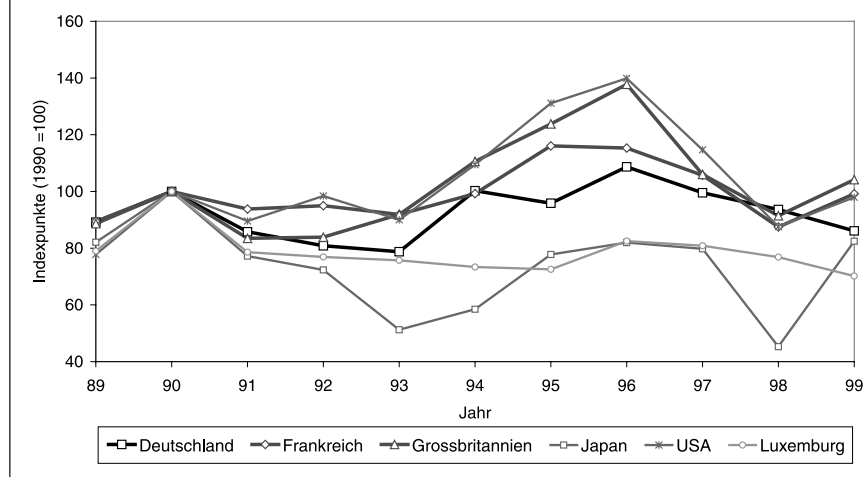
Gastgewerbe

Die traditionellen Konkurrenten des schweizerischen Gastgewerbes sind vor allem die angrenzenden Alpenländer, bewerben sie sich doch meistens mit einem ähnlichen Angebot um die gleichen Gäste aus dem In- und Ausland. Das schweizerische Gastgewerbe konnte gegenüber Deutschland seine preisliche Wettbewerbsposition ausbauen. Zwar haben sich die Lohnkosten in beiden Ländern etwa im Gleichschritt entwickelt, jedoch war die Entwicklung der Arbeitsproduktivität in Deutschland von einer markanten Verschlechterung gekennzeichnet, so dass sich die relativen Lohnstückkosten aus Schweizer Sicht insbesondere in den Jahren 1997 und 1998 deutlich verbessert haben.

Im Vergleich zu Österreich und Italien musste bis Mitte der Neunzigerjahre eine Wettbewerbsverschlechterung hingenommen werden, da die Entwicklung der schweizerischen Arbeitsproduktivität nicht mit

Grafik 24: Bilaterale relative Lohnstückkosten im Gastgewerbe

Quellen: BFS, OECD, eigene Berechnungen

Grafik 25: Bilaterale relative Lohnstückkosten bei den Banken

Quellen: OECD, eigene Berechnungen

derjenigen der beiden genannten Länder mitzuhalten vermochte. Vor allem die kontinuierliche Abnahme der relativen Lohnkosten pro Beschäftigten, aber auch eine tendenzielle Verbesserung der relativen Arbeitsproduktivität bewirkten ab 1995 eine deutliche Abnahme der relativen Lohnstückkosten gegenüber Österreich und Italien.

Im Vergleich zu Frankreich zeigt sich dieselbe Bewegung der relativen Lohnstückkosten wie gegenüber den anderen hier betrachteten Ländern, wenn auch der für die Schweiz negative Ausschlag Mitte der Neunzigerjahre besonders deutlich zu Tage tritt. Zwar haben sich die relativen Lohnkosten pro Beschäftigten gegenüber Frankreich in den Neunzigerjahren kaum verändert, jedoch bewirkte die Aufwertung des Schweizer Francs eine Verschlechterung der Wettbewerbsposition bis 1995. Die in der Folge für das schweizerische Gastgewerbe vorteilhafte Wechselkursentwicklung und die Verbesserung der relativen

Arbeitsproduktivität führten dann aber zu einem Rückgang der relativen Lohnstückkosten, der allerdings am aktuellen Rand beendet zu sein scheint.

Banken

Trotz relativer Lohnkostenerhöhung in der Periode 1988/89 bis 1993 wurden die realisierten relativen Produktivitätsgewinne in dieser Periode nicht kompensiert; die relativen Lohnstückkosten gegenüber den meisten hier betrachteten Ländern tendierten bis 1993 daher rückläufig. Am deutlichsten fiel die Verbesserung gegenüber Japan aus. Dies zum einen aufgrund der frappanten relativen Produktivitätsverbesserung, zum anderen aufgrund der Wechselkursentwicklung.

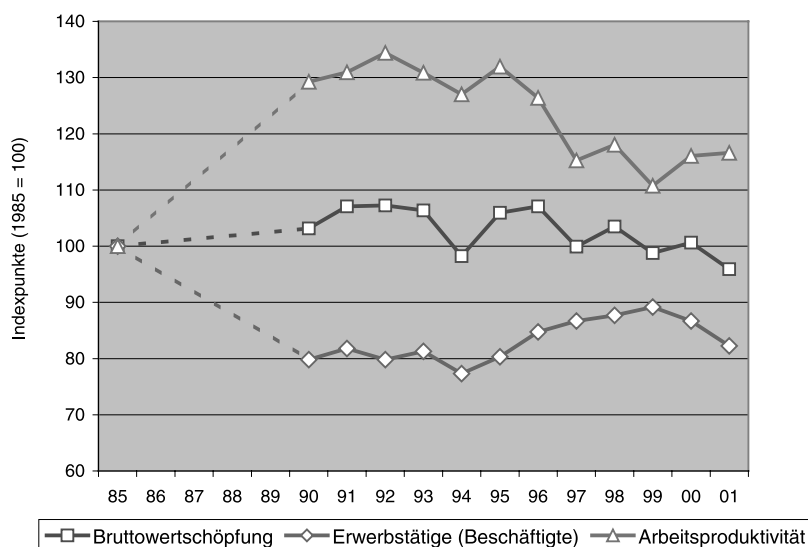
Die in den frühen Neunzigerjahren stattgefundenen relativen Produktivitätsverbesserungen im Vergleich zu allen sechs Konkurrenzländern schmolzen insbesondere zwischen 1993-95 dahin. Zudem war der Schweizer Franken von einer Aufwertungsbewegung gekennzeichnet und die relativen Lohnkosten pro Beschäftigten wiesen ab 1995 ein beschleunigtes Wachstum auf. Dies hatte eine Trendumkehr zwischen 1993-96 im Vergleich zur Periode 1990-93 zur Folge. Die relativen Lohnstückkosten gegenüber allen sechs in der Grafik 25 betrachteten Ländern stiegen an. Die grössten relativen Veränderungen waren im Vergleich zu Japan, den USA und Grossbritannien auszumachen.

Zum aktuellen Rand hin stieg die schweizerische Arbeitsproduktivität im Vergleich zu den sechs Konkurrenzländern wieder schneller an und der Schweizer Franken schwächte sich tendenziell ab, so dass eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ab 1996 eintrat.

2.3.4. Fazit

In wirtschaftspolitischen Debatten wird häufig argumentiert, die strukturellen Veränderungen (Stichwort «Deindustrialisierung») führten längerfristig zu einer Abnahme des Wirtschaftswachstums, da der Dienstleistungssektor aufgrund von «gebundenen» Leistungen (Erbringung der Dienstleistung nur in direktem Kontakt mit dem Kunden) weniger rationalisieren könne, stetig mehr Personal benötige und daher auch weniger produktiv sei als der Industriesektor. Was lässt sich hierzu für die schweizerischen Wirtschaftsbranchen sagen?

In den Achtzigerjahren, die vorwiegend durch eine Phase des Aufschwungs geprägt waren, verzeichneten die Industriezweige aber auch das Baugewerbe gegenüber den Banken und dem Handel (den einzigen Dienstleistungsbranchen, für welche die verfügbaren Datenreihen bis 1980 zurückrei-

Grafik 26: Wertschöpfung, Beschäftigte und Produktivität in der Landwirtschaft

Quellen: BFS, SBV

chen) merklich höhere durchschnittliche jährliche Wachstumsraten der Arbeitsproduktivität.

In den Neunzigerjahren hat sich das Bild – natürlich nicht zuletzt aufgrund der konjunkturellen Situation – verändert. Wie die vorliegenden Resultate zeigen, verzeichneten insbesondere die Banken ein aussergewöhnliches Produktivitätswachstum. In der Industrie fällt das hohe Wachstum der Chemie auf, aber auch die übrigen Industriebranchen sowie der Handel und das Versicherungsgewerbe verzeichneten durchaus beachtliche Produktivitätssteigerungen. Hingegen wiesen das Bau- und Gastgewerbe sowie die unternehmensnahen Dienstleistungen (inkl. Informatik und F&E) in den Neunzigerjahren unterdurchschnittliche Produktivitätssteigerungen auf.

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der exportorientierten schweizerischen Wirtschaftszweige wurde kurzfristig durch den nominellen Wechselkurs dominiert. Langfristig jedoch trug die Entwicklung der relativen Arbeitsproduktivität und der relativen Lohnkosten dazu bei, dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit über den hier betrachteten Zeitraum – mit Ausnahme der Maschinenindustrie – zumindest gehalten, im Durchschnitt verbessert werden konnte.

2.3.5. Landwirtschaft

Mit einem Anteil von rund 2 % an der realen Bruttowertschöpfung²³ der schweizerischen Volkswirtschaft oder rund 5896 Mio. Franken im Mittel der vergangenen 12 Jahre, zählt die Landwirtschaft nicht zu den bedeutendsten Wirtschaftszweigen. Sie produziert

jedoch rund drei Fünftel der von der Bevölkerung benötigten Nahrungsmittel und liefert Rohstoffe für den bedeutenden Sektor der Nahrungsmittelindustrie. An Stelle der früher als wichtiger empfundenen Versorgungssicherheit stehen heute die Nahrungsmittelsicherheit und die Nachhaltigkeit der Produktion. Daneben gewinnen die multifunktionalen und gemeinwirtschaftlichen Leistungen an Bedeutung, die separat ausgewiesen werden. Die Landwirtschaft begegnet den neuen, gesteigerten Erwartungen der Gesellschaft mit einer raschen Umstellung auf umweltschonende und tiergerechte Produktionsweisen.

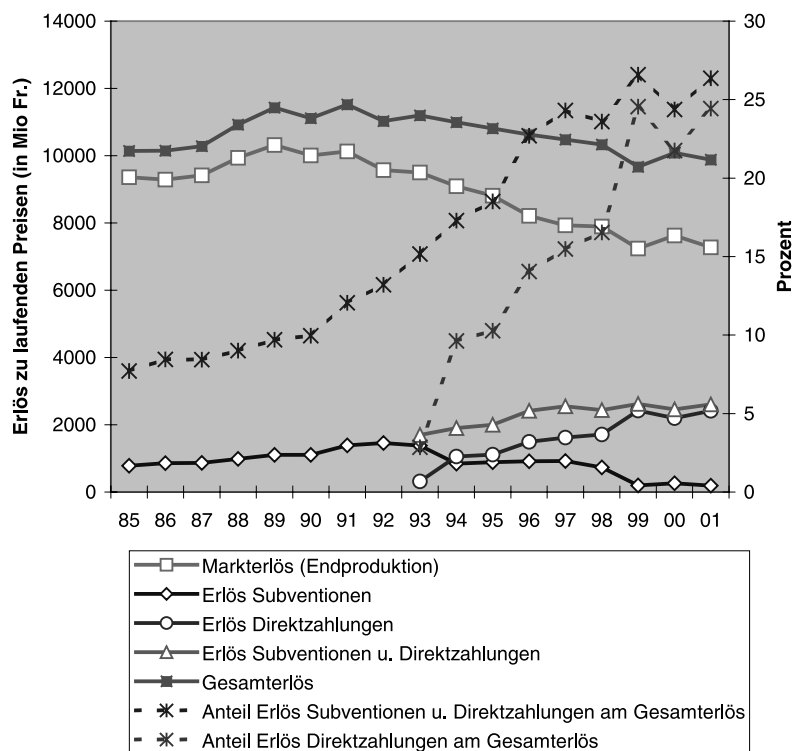
Die betrachtete Periode von 1985 bis heute lässt sich in drei Abschnitte teilen. Bis Ende der 80er Jahre konzentrierte sich die Landwirtschaftspolitik in erster Linie auf direkte Marktinterventionen des Bundes. Einige Stichworte dazu sind: garantierte Preise für Brotgetreide, Ölsaaten und Milch, Ablieferungspflicht für Milch und Käse, Zuckerrübenkontingent, Preisausgleichskasse, Paritätslohn. Dazu gesellten sich gehäuft auch negative Erscheinungen, wie Marktüberschüsse, Butter- und Fleischberge, Gewässerbelastung und anderes. In diese Periode fielen auch die ersten politisch wahrnehmbaren Zeichen des wachsenden Unmutes über die Agrarpolitik in der Bevölkerung: die Ablehnung des Bundesbeschlusses über die inländische Zuckerrückführung im September 1986 zum Stichwort Markt, die Annahme der Eidgenössischen Volksinitiative zum Schutz der Moore (Rothenthurm-Initiative) zum Stichwort Ökologie.

Mit der gesamtwirtschaftlichen Stagnation zu Beginn der 90er Jahre wuchs der innenpolitische Druck zu Veränderungen der Agrarpolitik. Gleichzeitig wurde mit den Verhandlungen im Rahmen der Uruguayrunde des GATT zusätzlicher aussenpolitischer Druck aufgebaut. Die Periode war gekennzeichnet durch den Zerfall der landwirtschaftlichen Produzentenpreise und der nominellen Wertschöpfung in der Landwirtschaft sowie der landwirtschaftlichen Einkommen. Sichtbarer Ausdruck dieser Phase waren verschiedene Volksinitiativen. Mit der Einführung von Direktzahlungen im Jahre 1993 wurde die Trennung der Preis- von der Einkommenspolitik eingeläutet. Diese Zahlungen ermöglichen eine Abgeltung der gemeinwirtschaftlichen Leistungen der Landwirtschaft, ohne marktverzerrende Produktpreise festlegen zu müssen. In dieser ersten Phase wurden die Direktzahlungen aber vorerst dazu benutzt, um Produktpreisausfälle ausgleichen zu können.

Mit dem Abschluss der Vertragsverhandlungen im Rahmen der Uruguayrunde des GATT erhielten die aussenpolitischen Rah-

23 zu Preisen von 1990
24 1993 bis 2001

Grafik 27: Verschiedene Erlöse und Anteile am Gesamterlös in der Landwirtschaft



Quelle: Landwirtschaftliche Gesamtrechnung SBV

menbedingungen im Jahre 1995 ihre neuen Konturen. Die ratifizierten GATT/WTO Verträge verpflichteten die Schweiz, innerhalb von 6 Jahren die interne Marktstützung um 20 % und die Exportsubventionen um 36 % abzubauen. Die innenpolitischen Weichen wurden mit der Annahme der Totalrevision der Bundesverfassung und des neuen Landwirtschaftsgesetzes durch das Volk gestellt. Die darauf erlassenen Verordnungen zielen auf eine weitere Förderung der nachhaltigen ökologischen und tierfreundlichen Produktion und die gleichzeitige Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der Landwirtschaft. Beim Abbau der Marktstützung und der Marktinterventionen gehen die heute gültigen Verordnungen weiter als dies die GATT/WTO Verträge verlangen.

Die Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigen in der schweizerischen Landwirtschaft stieg von 1985 bis 1990 um gut 30 % auf 36'500 Franken (vgl. Grafik 26). Je rund die Hälfte des Anstiegs waren auf die Ausweitung der Produktionsmengen und auf Preiserhöhungen zurückzuführen. In der ersten Hälfte der 90er Jahre musste trotz unveränderter Produktion eine empfindliche preisbedingte Einbusse in Kauf genommen werden. Dadurch gerieten die Einkommen der Bauernfamilien massiv unter Druck. Seit Mitte der 90er Jahre ist ein akzentuierter Strukturwandel im

Gang. Der jährliche Verlust an Betrieben liegt zwischen 3 und 4 %. Diese Beobachtung wird nicht gestützt durch die Entwicklung der Zahl der Erwerbstätigen in der Landwirtschaft, welche in der 2. Hälfte der 90er Jahre um 10 % auf 181'000 Personen zugenommen hat. In wirtschaftlich schwachen Regionen dient die Landwirtschaft in den Rezessionsjahren erfahrungsgemäss als Auffangbecken bei mangelnden anderen Beschäftigungsmöglichkeiten. Dies liess neben anderen Gründen die Arbeitsproduktivität in dieser Periode um 20 % sinken.

Die seit 1993 forcierte Extensivierung der Produktion ging mit einem kontinuierlichen Abbau der produktbezogenen Subventionen Hand in Hand (vgl. Grafik 27). Der Erlös für die erbrachten multifunktionalen Leistungen in Form von Direktzahlungen stieg von 320 auf rund 2414 Mio. Franken. Die Subventionen gingen im selben Zeitraum²⁴ von 1378 auf 190 Mio. Franken zurück. Der Markterlös verringerte sich seit 1990 jährlich um rund 228 Mio. Franken. Im Jahr 2001 betrug der Erlösanteil am Gesamterlös für die erbrachten multifunktionalen Leistungen etwas weniger als 25 %.

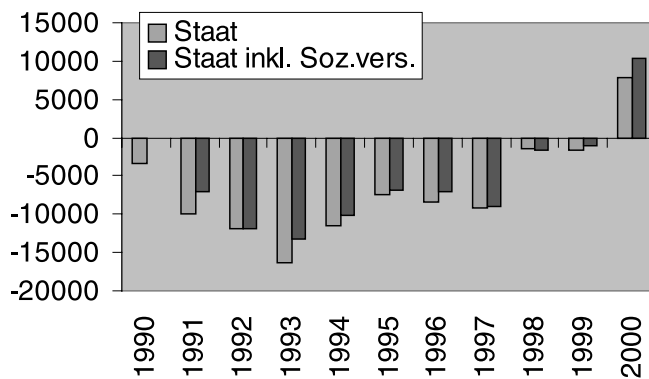
2.4. Öffentliche Finanzen, Finanzpolitik

In den Neunzigerjahren des letzten Jahrhunderts war der Gesamthaushalt von Bund, Kantonen und Gemeinden mehrheitlich deutlich defizitär. Bis 1993 stiegen die Ausgabenüberschüsse auf 16,3 Mrd. Fr. (4,7 % des BIP). Dies war grösstenteils eine Folge gegenläufiger finanzpolitischer Entscheide, die noch in den späten Achtzigerjahren unter dem Eindruck des damaligen wirtschaftlichen Booms gefällt worden waren. Während auf der Ausgabenseite eine beträchtliche Dynamik in Gang kam, wurden gleichzeitig Steuerreduktionen beschlossen. Nach 1993 setzte eine Korrektur ein, welche die Defizite bis Ende der Dekade zum Verschwinden brachte. Das Ausgabenwachstum wurde stark gedrosselt, und zur Schliessung der Finanzierungslücke wurden zusätzliche Einnahmen mobilisiert. Bei den Steuern fiel vor allem die höhere Belastung durch den Übergang zur Mehrwertsteuer (MWST) ins Gewicht. Noch grösser fiel die Zunahme bei den nicht-fiskalischen Einnahmen aus (u.a. Entgelte und Vermögenserträge). Aufgrund der Erhöhung des Beitragssatzes der Arbeitslosenversicherung (ALV) konnte diese zudem ihre Schulden bei Bund und Kantonen zurückzahlen. Seit dem Jahr 2000 ist bei den Staatshaushalten wieder eine gewisse Verschlechterungstendenz im Gang. Das Ausgabenwachstum hat sich – unter anderem aufgrund von Nachholeffekten – beschleunigt, und die Einnah-

2.3.6. Literatur

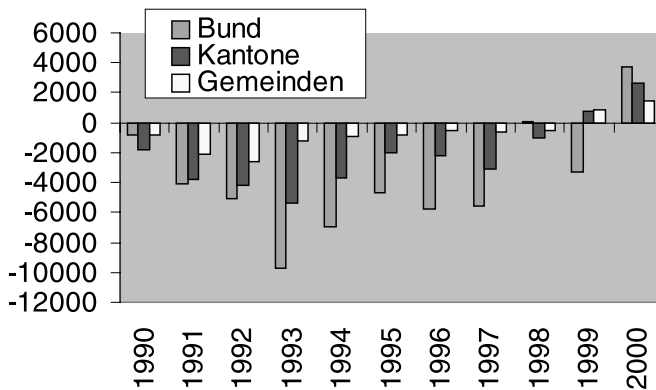
- Fixler, D. and K. Zieschang (1999): The Productivity of the Banking Sector: Integrating Financial and Production Approaches to Measuring Financial Service Output, *Canadian Journal of Economics*, 32/2, 547-569).
- Griliches, Z. (ed.), (1992): Output Measurement in the Service Sectors, *Studies in Income and Wealth*, Vol. 56, National Bureau of Economic Research, Chicago and London.
- OECD (2002) *Measuring Productivity – Manual of Aggregate and Industry-Level Productivity Growth*, Paris.

Grafik 1: Haushaltssalden des Staates mit und ohne Sozialversicherungen



Quelle: EFV

Grafik 2: Haushaltssalden nach Staatsebenen (Bund, Kantone, Gemeinden)



Quelle: EFV

men werden durch die jüngste Konjunkturschwäche gedämpft. Unter Einbezug der Sozialversicherungen wird aber auch im Jahr 2003 eine ausgeglichene Bilanz in der konsolidierten Staatsrechnung zu verzeichnen sein. Der konjunkturelle Effekt der Staatsfinanzen war zu Beginn der Neunzigerjahre positiv, ab 1994 dann aber teilweise deutlich restriktiv. Gegenwärtig dürften stützende Effekte auf die Konjunktur ausgehen, im kommenden Jahr droht indessen wieder ein negativer Impuls.

Die Staatsquote nahm von 1990 bis 2000 um 4,7 Prozentpunkte auf 37,8 % zu. Der Anstieg geht vor allem auf die Ausweitung der Ausgaben für die Soziale Wohlfahrt zurück, wofür u.a. die Veränderung der demografischen Altersstruktur und die ungünstigere Arbeitsmarktsituation verantwortlich sind. Zudem ist das schwache Wachstum des BIP in den Neunzigerjahren in Rechnung zu stellen, das sich erhöhend auf die Quote auswirkte. Im internationalen Vergleich ist die Schweiz bezüglich des Staatsanteils ins Mittelfeld der OECD-Länder gerückt; solche Vergleiche sind allerdings aufgrund definitorischer Unterschiede von beschränkter Aussagekraft. Das Gleiche gilt für den Vergleich der Staatsschuldenquoten. Bei der Bruttoschuldenquote ver-

zeichnete die Schweiz einen Anstieg um 20,4 Prozentpunkte auf 51,3 %; sie liegt aber weiterhin deutlich unter dem OECD-Durchschnitt. Weiter relativiert wird die Verschuldungssituation, wenn die Vermögenswerte in die Betrachtung einbezogen werden; dabei zeigt sich, dass den Staatsschulden erhebliche Aktiven gegenüberstehen.

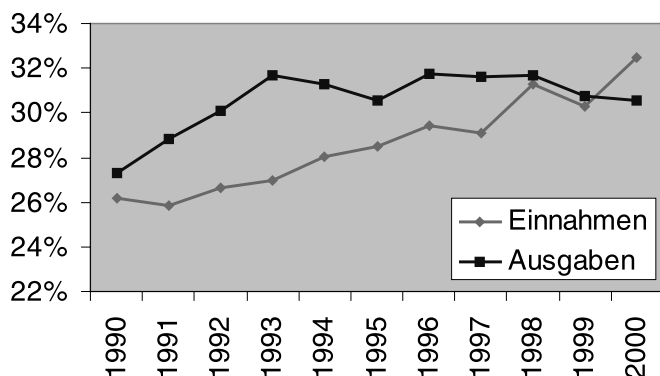
2.4.1. Die Entwicklung der Staatsfinanzen von 1990-2000

In den Neunzigerjahren des letzten Jahrhunderts war der gesamte Staatshaushalt (Bund, Kantone und Gemeinden) mehrheitlich deutlich defizitär. Dabei lässt sich die Entwicklung in verschiedene Phasen einteilen. Das Abgleiten in tiefrote Zahlen erfolgte in den ersten Jahren der Dekade; nachdem 1989 noch ein leichter Überschuss zu verzeichnen gewesen war, stiegen die Ausgabenüberschüsse bis 1993 auf 16,3 Mrd. Fr. (4,7 % des BIP). Nach 1993 setzte dann eine Korrektur ein. Sie wurde zwar in den Jahren 1996/97 vorübergehend unterbrochen, führte bis Ende der Dekade aber zum Verschwinden der Defizite. Im Jahr 2000 konnte sogar ein erklecklicher Überschuss von 7,9 Mrd. Fr. erzielt werden, der allerdings zu einem beträchtlichen Teil durch aussergewöhnliche Faktoren bedingt war.

Die Haushalte der öffentlichen Sozialversicherungen²⁵ verzeichneten eine ähnliche Entwicklung. Nach einem Überschuss von 3,3 Mrd. Fr. im Jahr 1990 ergab sich 1993 ein Defizit von 1,0 Mrd. Fr.; im Jahr 2000 wurde dann wieder ein Überschuss von 4.8 Mrd. Fr. erzielt. Die Veränderung der Salden wurde massgeblich von der ALV bestimmt. Deren Defizite wurden durch Darlehen von Bund und Kantonen gedeckt, die später zurückbezahlt wurden. Da diese Transfers schon in den Staatshaushalten enthalten sind, fallen die Defizite und Überschüsse der Arbeitslosenversicherung (ALV) in der konsolidierten Rechnung des Staates und der Sozialversicherungen als Doppelzählungen weg.

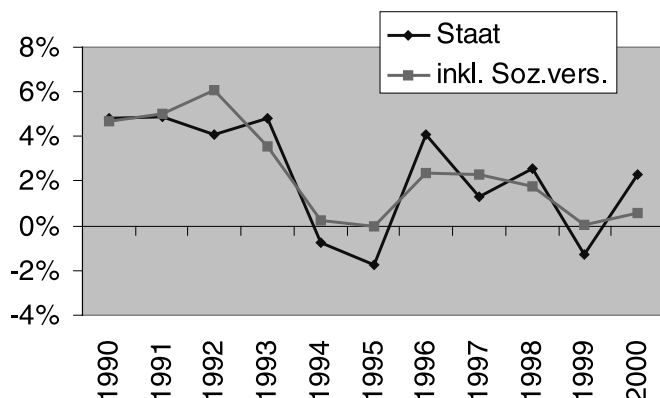
Aufgrund der stärkeren Konjunkturanfälligkeit trug der Bund am meisten zur Defizitentwicklung bis 1993 bei. Umso deutlicher fiel aber auch die Erholung bis 2000 aus. Sie wurde gestützt durch die Verfassungsbestimmung «Haushaltsziel 2001», die eine Reduktion des Defizits auf höchstens 2 % der Einnahmen (ca. 1 Mrd. Fr.) bis in jenem Jahr verschrieb und durch die konzertierte Aktion «Stabilisierungsprogramm 1998» ergänzt wurde. Diese Bestimmung ist neuerdings durch die «Schuldenbremse» abgelöst worden, die erstmals beim Voranschlag 2003 zur Anwendung kommen soll. Bei den Gemeinden waren die Ausgabenüberschüsse am geringsten und die Sanierungsbemühungen am raschesten wirksam. Der Anteil des Eigenbereichs ist auf der

Grafik 3: Einnahmen- und Ausgabenquoten in % des BIP



Quellen: EFV, BFS

Grafik 4: Wachstumsraten der realen Staatsausgaben deflationiert mit dem BIP-Deflator



Quellen: EFV, BFS

sich ein Rückgang von 29,1 % im Jahr 1988 bzw. 28,7 % im Jahr 1989 auf 27,9 % im Durchschnitt der Jahre 1991-93.²⁶ Dafür lassen sich vor allem zwei Gründe anführen:

- Vor dem Hintergrund günstiger Rechnungsergebnisse ab Mitte der Achtzigerjahre, die unter anderem durch den Boom auf den Vermögensmärkten bedingt waren, hatten die Kantone und Gemeinden gegen Ende des Jahrzehnts Steuersenkungen beschlossen. Wäre die Einnahmenquote auf dem Niveau von 1988 verharret, hätte dies bis zum Jahr 1993 Mehreinnahmen von kumuliert rund 14 Mrd. Fr. bewirkt und die Staatsschuld, sowie in der Folge die Zinsbelastung, wären um nahezu 10 % geringer ausgefallen.
- Der strukturell bedingte Schwund der Erträge aus indirekten Steuern schlug sich in einem absoluten Rückgang der Verbrauchssteuern – unter dem Regime der Warenumsatzsteuer (WUST) – und der Einfuhrzölle (ohne Treibstoffzölle) nieder.²⁷ Aufgrund des hohen Anteils dieser beiden Finanzquellen (1990: 42 %) hatte dies einen deutlich dämpfenden Effekt auf das Wachstum der Fiskaleinnahmen des Bundes zur Folge.

Stärker ins Gewicht fiel allerdings die Entwicklung der Ausgaben. Deren Wachstum hatte sich ab 1988 beschleunigt und lag mit einer Rate von durchschnittlich 8,5 % p.a. in den Jahren 1990 bis 1993 deutlich höher als das sowohl der Einnahmen wie der Steuerbasis. Real (deflationiert mit dem BIP-Deflator) betrug der Anstieg 4,5 %.²⁸ Die Ausgabenquote (Anteil der Ausgaben am BIP) erhöhte sich um 4,4 Prozentpunkte von 27,3 % auf 31,7 %. Ausgabensteigernd wirkte u.a. ein 1993 erfolgter Zuschuss von gut 4 Mrd. Fr. an die Arbeitslosenversicherung (ALV), was 1,2 Prozentpunkte zum Anstieg der Ausgabenquote beitrug. Wird dieses Darlehen ausgeklammert, fällt die Zunahme der gesamten Staatsausgaben mit 7,2 % (real 3,3 %) aber immer noch beträchtlich aus.

Mit Ausnahme der Landesverteidigung und der Kultur lag das Wachstum bei allen Aufgabenbereichen (Funktionen) höher als die Zunahme der Steuerbasis oder des BIP. Bei der Sozialen Wohlfahrt (17,6 % p.a., unter Ausklammerung des Darlehens an die ALV immer noch 10,0 %) war der Anstieg besonders ausgeprägt. Aufgrund ihres hohen Anteils an den Gesamtausgaben fielen aber auch die Zuwächse in den Bereichen Gesundheit²⁹ (8,5 %) und Bildung (7,1 %) ins Gewicht. Nach Sachgruppen trugen die Transferausgaben und der Personalaufwand massgeblich zum Ausgabenwachstum bei. Die laufenden Beiträge nahmen um 9,1 % p.a. zu.

25 Es werden hier nur die AHV, die IV, die EO, die SUVA und die ALV in die Betrachtung einbezogen. Zur Problematik der Definition der öffentlichen Sozialversicherungen s. unten.

26 Für diese Berechnung wurde die Einkommensbasis wie folgt konstruiert: Für gerade Jahre wurde das laufende BIP mit 40 %, das BIP der vorangegangenen drei Jahre je mit 20 % gewichtet. Für ungerade Jahre beträgt das Gewicht für das laufende Jahr ebenfalls 40 %, das BIP des Vorjahres 30 % und das BIP in den drei davor liegenden Jahren je 10 %. Das Wachstum der so berechneten Einkommensbasis schwächte sich nur leicht von 5,7 % p.a. in den Jahren 1988/89 auf 5,4 % in den Jahren 1989-93 ab.

27 Die WUST erfasste die an Bedeutung zunehmende Dienstleistungsproduktion nicht, und die auf Mengen abstellenden Einfuhrzölle blieben vom steigenden Wert der Einfuhren unberührt. Deshalb wiesen diese beiden Einnahmenquellen einen trendmässig sinkenden Anteil am BIP und an den Fiskaleinnahmen auf. Mit dem Übergang zur Mehrwertsteuer (MWST) im Jahr 1995 wird die Dienstleistungsproduktion nun steuerlich ebenfalls abgedeckt.

28 Bei der Abschätzung des Teuerungseffekts auf die Staatsausgaben stellt sich das Problem, dass diese z.T. mit Verzögerung auf die Preisentwicklung reagieren (nachträgliche Anpassung z.B. bei den Löhnen und den Sozialversicherungsleistungen). Die Preisbereinigung mit dem laufenden BIP-Deflator führt deshalb zu einer gewissen Verzerrung beim zeitlichen Verlauf des realen Ausgabenwachstums (Unterschätzung in Phasen mit steigender BIP-Teuerung, Überschätzung bei sinkenden Teuerungsraten).

29 Die Gesundheitsausgaben umfassen vor allem die Ausgaben für die Krankenanstalten. Die Beiträge an die Krankenversicherung sind unter der Rubrik Soziale Wohlfahrt erfasst.

untersten Staatsebene mit 70 % (Kantone 60 %, Bund weniger als 30 %) relativ gross und Sparbeschlüsse lassen sich bei Konsum- und namentlich bei Investitionsausgaben rascher umsetzen, wohingegen bei den Transferausgaben zumeist die gesetzlichen Grundlagen geändert werden müssen. Auch sind Gebührenerhöhungen eher zu bewerkstelligen als bei den Kantonen und beim Bund. Schliesslich waren die Gemeinden nicht durch Darlehen an die ALV belastet.

Die defizitäre Entwicklung in der Anfangsphase der Neunzigerjahre war sowohl einkommen- wie ausgabenseitig bedingt. Das jährliche Einnahmenwachstum reduzierte sich von 6,1 % im Durchschnitt der Jahre 1988/89 auf 4,7 % zwischen 1989 und 1993. Die Steuereinnahmen, die wegen der Vergangenheitsveranlagung der Einkommensentwicklung verzögert folgten, wurden zwar von den bis 1991 hohen nominellen Wachstumsraten noch positiv beeinflusst. Hingegen sank die Einnahmenquote (Anteil der Einnahmen am BIP). Wird bei deren Berechnung die erwähnte Zeitverzögerung berücksichtigt, indem die Einnahmen auf einen gewichteten Durchschnitt des BIP bezogen werden, ergibt

Tabelle 1

Einnahmen nach Sachgruppen

Durchschnittliche Wachstumsraten 1990–2000

Steuern	3.9 %
davon: Direkte Steuern	3.7 %
Verbrauchssteuern	4.8 %
Nicht-fiskalische Einnahmen	7.0 %
davon: Vermögenserträge	8.3 %
Engelte	5.0 %
Investitionseinnahmen	19.2 %
Total Einnahmen	4.7 %
BIP	2.5 %
Steuerbasis ¹	2.9 %

1 Eigene Berechnung, s. Text

Quelle: EFV, BFS

Bei den Personalausgaben schlugen ein noch merklicher Anstieg der Beschäftigung (2,0 % p.a.) sowie Lohnerhöhungen, die mit 5,0 % p.a. leicht über dem gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt lagen, zu Buche.³⁰ Eine deutliche Beschleunigung erfuhren wegen der höheren Staatsschuld und gestiegener Zinssätze die Passivzinsen (14,8 % p.a.), was 0,5 Prozentpunkte zum Anstieg der Ausgabenquote beitrug. Ferner führte die erwähnte Übertragung an die ALV zu einem markanten Anstieg bei den Darlehen und Beteiligungen, die zuvor anteilmässig ziemlich bedeutungslos waren. Die Sachinvestitionen nahmen dagegen mit 4,0 % p.a. unterdurchschnittlich zu. Da gleichzeitig die Preise bei den Bauleistungen nachliessen, war das reale Wachstum allerdings höher.

Die Entwicklung der Staatshaushalte von 1990 bis 1993 war somit eine Folge gegenläufiger finanzpolitischer Entscheide auf der Einnahmen- und der Ausgabenseite. Für den markanten Anstieg der Ausgaben, namentlich im Sozialbereich, standen die notwendigen Finanzmittel nicht zur Verfügung. Die Ausgabendynamik zu Beginn der Neunzigerjahre ging zum Teil auf die nachträgliche Anpassung der Renten an die Teuerungs- und Einkommensentwicklung zurück. Die Scherenbewegung war also schon in den Achtzigerjahren angelegt worden. Offenbar täuschte die günstige Einnahmenentwicklung aufgrund des wirtschaftlichen Booms in der zweiten Hälfte des vorangegangenen Jahrzehnts und die Verzögerung bei der Auswirkung der Teuerung auf die Ausgabenentwicklung über die sich anbahnende defizitäre Entwicklung hinweg. Zunehmend beeinträchtigt wurden die Staatshaushalte dann auch durch den Anstieg der Zinsbelastung.

Die Konjunkturschwäche schlug sich dagegen bis 1993 erst teilweise in den Staatsfinanzen nieder, da die Einnahmen noch vom hohen Einkommenswachstum in den Jahren 1989-91 profitierten. Ein negativer Effekt ging vom erwähnten Darlehen an die ALV aus.³¹ Ein Teil des übrigen Ausgabenzuwachses im Bereich Soziale Wohlfahrt ist ebenfalls im Zusammenhang mit der gestiegenen Arbeitslosigkeit zu sehen (vermehrte Invalidisierungen, erschwerte berufliche Eingliederung von Flüchtlingen); eine überdurchschnittliche Ausgabenausweitung ist dementsprechend bei der Invalidenversicherung und der Fürsorge festzustellen.

Nach 1993 erfolgte die Tendenzwende. Zur Eliminierung der Defizite bis im Jahr 2000 trugen vor allem die Einnahmen bei. Diese wurden zwar durch das schwache Wirtschaftswachstum gedämpft. Die Steuerbasis nahm mit durchschnittlich 2,1 % p.a. nur noch moderat zu. Der Einnahmewachstum

fiel mit 4,8 % p.a. aber deutlich höher aus. Die Einnahmenquote (bezogen auf die Steuerbasis) stieg deshalb um 5,7 Prozentpunkte; von diesem Anstieg entfielen 2,7 Prozentpunkte allein auf das Jahr 2000.

Über die ganze Dekade (1990–2000) nahm die Einnahmenquote um 5,2 Prozentpunkte zu. Dieser Anstieg geht je etwa hälftig auf die Steuern und auf die nicht-fiskalischen Einnahmen zurück. Zu den höheren Steuereinnahmen trugen die Verbrauchssteuern massgeblich bei, bewirkt durch die Einführung neuer Steuern (z.B. MWST, LSVA) bzw. Satzerhöhungen (z.B. Mineralölsteuer, MWST). Auch bei den Ertragssteuern lag das Wachstum über dem der Steuerbasis, was seinen Grund in der markanten Steigerung der Unternehmensgewinne in den letzten Jahren hat. Die Vermögenssteuern³² verzeichneten im Jahr 2000 einen deutlichen Zuwachs, der allerdings vorwiegend durch Sondereffekte bedingt war: Die Eingänge bei der Verrechnungssteuer profitierten von ausserordentlich hohen Dividendenausschüttungen und die Erträge aus der Stempelabgabe vom Börsenboom und einer Verlagerung des Handels zu Gunsten ausländischer Wertpapiere. Bis 1999 hatte sich das Aufkommen bei den Vermögenssteuern unterdurchschnittlich entwickelt. Die Einkommenssteuern entwickelten sich ungefähr parallel zur Steuerbasis. Die dem progressiven Steuersystem inhärente Tendenz zu einem überproportionalen Wachstum des Steueraufkommens wurde also durch Tariffreversionen kompensiert.

Bei den nicht-fiskalischen Einnahmen fällt vor allem die Zunahme der Entgelte ins Gewicht, die im Zeitraum 1990-93 besonders ausgeprägt war. Sie dürfte auf die stärkere marktwirtschaftliche Ausrichtung staatlicher Leistungen, z.B. die vermehrte Abwälzung der Gesundheitskosten durch die Kantone auf die Versicherten oder kostenorientierte Gebühren in der Abfallentsorgung zurückzuführen sein. Überdurchschnittlich stiegen auch die Vermögenseinkommen, die u.a. Veräusserungsgewinne, wie z.B. aus der Privatisierung des Flughafens Kloten im Jahre 2000, sowie die erhöhte Gewinnausschüttung der SNB ab dem Jahr 1998 enthalten. Die Investitionseinnahmen profitierten davon, dass die ALV ab 1995 die Darlehen von Bund und Kantonen zurückzahlen begann. Dies war möglich geworden, nachdem die Versicherungsbeiträge 1993 von 0,4 auf 2 und 1995 nochmals von 2 auf 3 Lohnprozente erhöht worden waren. Die deutliche Zunahme dieser Rückzahlungen sowie die Privatisierungsgewinne aus dem Flughafen Kloten stellen ebenfalls Sonderfaktoren dar, welche das Ergebnis 2000 positiv beeinflusst haben. Überdurchschnittliche Zunahmen verzeichneten auch die Re-

30 Da die Löhne des öffentlichen Personals der Konjunkturentwicklung nachhinken, handelte es sich hier teilweise um einen Nachholbedarf.

31 Dessen Höhe lag jedoch um nahezu 1,6 Mrd. Fr. höher als das laufende Defizit der ALV. Der ALV-Ausgleichsfonds, dessen Rückstellungen 1992 aufgebraucht worden waren, wurde demnach wieder mit einer gewissen Reserve ausgestattet.

32 Vermögens-, Kapital-, Grund-, Verrechnungs-, Vermögensgewinn-, Vermögensverkehr- und Erbschafts- und Schenkungssteuern.

Tabelle 2

Ausgaben nach Sachgruppen

Durchschnittliche Wachstumsraten

	1990–1993	1993–2000
Personal	7.0 %	1.3 %
Sachausgaben	3.3 %	2.1 %
Passivzinsen	14.8 %	2.0 %
Laufende Beiträge ¹	9.1 %	3.9 %
Total laufende Ausgaben	7.3 %	2.4 %
Sachgüterinvestitionen	4.0 %	–1.3 %
Darlehen/Beteiligungen	86.5 %	–9.8 %
Investitionsbeiträge ¹	7.2 %	4.1 %
Total Investitionsausgaben ²	4.4 %	–0.4 %
Total Ausgaben	8.5 %	1.6 %
BIP	3.3 %	2.1 %

¹ Ohne Doppelzählungen² Ohne Darlehen/Beteiligungen

Quellen: EFV, BFS

Tabelle 3

Ausgaben nach Funktionen

Durchschnittliche Wachstumsraten

	1990–1993	1993–2000	1990–2000
Bildung	7.1 %	1.6 %	3.2 %
Soziale Wohlfahrt	17.6 %	1.1 %	5.8 %
korrigierte Werte ¹	10.0 %	5.1 %	6.5 %
Gesundheit	8.5 %	2.0 %	3.9 %
Allg. Verwaltung/Justiz, Polizei	6.2 %	1.7 %	3.0 %
Verkehr	7.9 %	1.8 %	3.6 %
Finanzen und Steuern	11.8 %	5.1 %	7.1 %
Landesverteidigung	–2.0 %	–2.1 %	–2.1 %
Volkswirtschaft	7.8 %	0.5 %	2.6 %
Umwelt	6.7 %	1.0 %	2.7 %
Kultur	1.1 %	2.5 %	2.1 %
Beziehungen zum Ausland	9.4 %	1.3 %	3.7 %
Total Ausgaben	8.5 %	1.6 %	3.6 %

¹ Inkl. MWST-Prozent ab 1999; eigene Berechnung

Quelle: EFV

gen, was vor allem auf die höheren Beiträge des Bundes an die SBB zurückgeht, wurden die Sachgüterinvestitionen im Eigenbereich um jährlich 1,3 % zurückgefahren. Davon war vor allem der öffentliche Hochbau betroffen, bei dem ein Rückgang von 3,4 % p.a. zu verzeichnen war; da die Baupreise in diesem Zeitraum praktisch stagnierten, ergibt sich eine reale Abnahme in der gleichen Grössenordnung. Die laufenden Ausgaben expandierten noch mit einer Rate von 2,4 % p.a. Mit 1,3 % nahmen die Personalausgaben unterdurchschnittlich zu. Bei nur noch leicht steigender Beschäftigung wurden die Löhne im Durchschnitt dieser Jahre knapp der Teuerung angepasst. Weiterhin überdurchschnittlich, wenn auch ebenfalls mit deutlich reduzierter Rate, expandierten die laufenden Beiträge an Dritte (3,9 % p.a.).

Nach Aufgabenbereichen (Funktionen) fiel das Wachstum bei der Sozialen Wohlfahrt und den Gesundheitsausgaben wiederum überdurchschnittlich aus, obschon es sich auch hier verlangsamte. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der Ertrag aus der 1999 erfolgten Erhöhung der Mehrwertsteuer zugunsten der AHV, für den der Bund lediglich Durchlaufstelle ist, bei den Ausgaben unter Finanzen und Steuern verbucht ist. Wird der entsprechende Betrag zu den Ausgaben für Soziale Wohlfahrt hinzugezählt, ergibt sich bei diesen ein Wachstum von 5,1 % p.a. Bei den Finanzen und Steuern, die vor allem die Passivzinsen umfassen, ergibt diese Korrektur eine Verminderung des Wachstums auf 2,4 % p.a.; hier ist die Verlangsamung auf den gebremsten Anstieg der Staatsschuld und das niedrigere Zinsniveau zurückzuführen. Von den Sparanstrengungen besonders tangiert war die Landesverteidigung, die sich mit schrumpfenden Aufwendungen begnügen musste. Auch der Bereich Volkswirtschaft, der vor allem die Ausgaben für die Landwirtschaft enthält, entwickelte sich unterdurchschnittlich. Beim überproportionalen Zuwachs im Bereich Kultur handelt es sich um anteilmässig geringe Beträge.

Die «Schere», die sich bis 1993 zwischen den Staatsausgaben und -einnahmen geöffnet hatte wurde also in den Jahren bis 2000 durch Einnahmenerhöhungen geschlossen. Für die einmal beschlossenen Mehrausgaben wurde somit mit einer zeitlichen Verzögerung die notwendige Finanzierung gewährleistet. Trotz beträchtlicher Sparanstrengungen liess sich die Ausgabenquote nur wenig reduzieren; unter Ausschluss der Ausgaben Spitze zugunsten der ALV im Jahre 1993 blieb sie sogar konstant auf einem gegenüber 1990 um 3,2 Prozentpunkte höheren Niveau. Dabei muss das schwache Wirtschaftswachstum in den Neunzigerjahren in Rechnung gestellt wer-

galien und Konzessionen (z.B. Funklizenzen) sowie die Beiträge und Entschädigungen, doch sind diese Einnahmenquellen grössermässig weniger von Bedeutung.

Das Ausgabenwachstum wurde auf 1,6 % im Jahresdurchschnitt 1993–2000 kräftig reduziert. Real (bereinigt mit dem BIP-Deflator) belief es sich noch auf 0,9 % p.a. Am stärksten vom eingeschlagenen Sparkurs betroffen waren die Investitionsausgaben. Deutlich rückläufig waren die Darlehen und Beteiligungen, da aufgrund der erwähnten Erhöhung des Beitragssatzes die durch Darlehen des Bundes und der Kantone je zur Hälfte zu deckenden Defizite der ALV wegfielen. Unter Vernachlässigung dieses Effekts verminderten sich die Investitionsausgaben um durchschnittlich 0,4 % p.a. Während die Investitionsbeiträge noch um 4,1 % p.a. anstie-

Tabelle 4

Ausgaben für Soziale Wohlfahrt

Durchschnittliche Wachstumsraten 1990–2000

Altersversicherung	4.2 %
korrigierte Werte ¹	7.1 %
Invalidenversicherung	7.7 %
Krankenversicherung	5.8 %
Sonstige Sozialversicherungen ²	4.6 %
Sozialer Wohnungsbau	3.9 %
Fürsorge	9.8 %
Übriges	1.6 %
Total Soziale Wohlfahrt	5.8 %
korrigierte Werte ¹	6.5 %

1 Inkl. MWST-Prozent ab 1999;
eigene Berechnung

Quelle: EFV

2 ALV, Ergänzungsleistungen,
UV, Militärversicherung

den, welches sich bei gegebener Entwicklung der Staatsausgaben erhöhend auf die Ausgabenquote auswirkte. Das reale Ausgabenwachstum hat sich zwar parallel zur wirtschaftlichen Beschleunigung ab 1997 ebenfalls wieder erhöht; dies könnte aber damit zusammenhängen, dass einem Teil der getroffenen Sparmassnahmen lediglich eine aufschiebende Wirkung zukam, was einen Nachholbedarf begründete (z.B. bei Infrastrukturinvestitionen). Es kann deshalb vermutet werden, dass der Anstieg der Ausgabenquote bei einem höheren Wirtschaftswachstum deutlich geringer ausgefallen wäre.

Der Bereich Soziale Wohlfahrt trug über den ganzen Zeitraum 1990–2000 überdurchschnittlich zum Ausgabenwachstum bei. Deutlich ins Gewicht fiel dabei – nach Vornahme der erwähnten Korrektur – die Altersversicherung, was auf die demografisch bedingte Zunahme der Zahl der Rentner zurückzuführen ist. Bei der Invalidenversicherung und der Fürsorge trugen die ungünstigeren Arbeitsmarktbedingungen, welche die Eingliederung von Personen mit niedrigen Beschäftigungschancen ins Erwerbsleben erschwerten, zum hohen Ausgabenzuwachs bei. Die Entwicklung bei der Krankenversicherung war zum einen durch den Kostenanstieg im Gesundheitswesen, zum andern durch Kostenverlagerungen von direkten Subventionen des Gesundheitswesens zur Subventionierung von Krankenversicherten als Folge der Revision des Krankenversicherungsgesetzes bedingt. Nennenswerte Ausgabensteigerungen erfolgten aber auch in den Bereichen Verkehr und Bildung.

Entsprechend dem Anstieg der Sozialausgaben nahmen die laufenden Beiträge von 1990 bis 2000 gut doppelt so rasch zu wie das BIP. Die staatlichen Konsumausgaben verliefen in etwa parallel zur Wirtschaftsentwicklung, mit einem leicht überproportionalen Zuwachs der Personalausgaben. Das gleiche

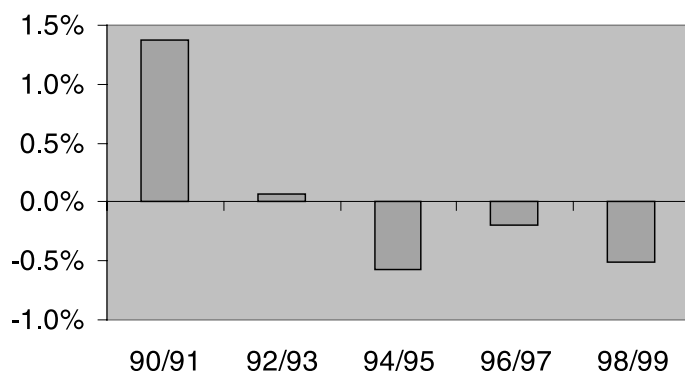
gilt für die Investitionsausgaben. Die Sachgüteraussgaben und die Investitionsbeiträge entwickelten sich zwar schwächer als das BIP, was allerdings durch eine niedrigere Teuerung bedingt war. Eine stärkere Zunahme ergab sich bei den Darlehen und Beteiligungen aufgrund der Zuweisungen an die SBB. Der Anstieg der Ausgabenquote ist deshalb praktisch ausschliesslich auf den Transferbereich zurückzuführen.

Die Ausgaben der Sozialversicherungen³³ nahmen mit durchschnittlich 5,3 % p.a. im Zeitraum 1990–2000 deutlich stärker zu als das BIP. Real (deflationiert mit dem BIP-Deflator) betrug die Zuwachsrate 3,7 %. Besonders ausgeprägt war die Ausgabensteigerung aufgrund der veränderten Arbeitsmarktsituation bei der ALV (real 20,2 %), und der IV (6,1 %). Bei der AHV führte die erwähnte demografische Entwicklung zu einem Realwachstum von 2,6 %. Diesen Mehrausgaben wurde durch Einnahmenerhöhungen entsprochen. Seitens der lohnprozentualen Beiträge fällt hier vor allem die erwähnte Erhöhung bei der ALV ins Gewicht. Ein beträchtlicher Teil der Mehrausgaben wurde aber auch, wie oben dargestellt, durch höhere Zuwendungen des Staates abgedeckt (namentlich die Erträge aus der MWST-Erhöhung 1999).

2.4.2. Ausgewählte Fiskalindikatoren

Der Anstieg der Defizite hatte Anfang der Neunzigerjahre einen konjunkturstützenden Einfluss. Deren Abbau dämpfte demgegenüber für den Rest des Jahrzehnts die konjunkturelle Erholung. Ein Indikator für den kurzfristigen Einfluss der Staatshaushalte auf das Wirtschaftswachstum ist die Veränderung des - um konjunkturell bedingte Schwankungen der Einnahmen und der Leistungen an Arbeitslose bereinigten - «strukturellen» Haushaltssaldos. Wird diese mit umgekehrtem Vorzeichen (eine positive Veränderung übt einen negativen Effekt auf die Wirtschaft aus und umgekehrt) in Relation zum BIP gesetzt, ergibt sich der «Fiskalimpuls» als einfache Messgrösse für die konjunkturelle Ausrichtung der Fiskalpolitik. Der «strukturelle» Haushaltssaldo lässt sich allerdings nicht direkt beobachten. Zu dessen Berechnung braucht es eine Schätzung der Abweichung des laufenden BIP von demjenigen Niveau, das als Normalauslastung angesehen werden kann. Die hier verwendeten Schätzwerte stützen sich auf das KOF Makromodell ab. Die Werte des so ermittelten «Fiskalimpulses» bewegten sich in den Neunzigerjahren überwiegend im Minusbereich, insbesondere in den Jahren 1994/95 und 1998/99.

Für einen internationalen Vergleich des Verhältnisses der Staatsfinanzen zur Gesamt-

Grafik 5: Fiskalimpuls, Zweijahres-Durchschnitte, 1990/91–1998/99

Quellen: EFV, BFS, KOF

Steuerquote	Fiskaleinnahmen des Staates. Die nicht-fiskalischen Einnahmen sind – im Gegensatz zur oben beschriebenen Einnahmenquote – mit Ausnahme der Regalien und Patente nicht enthalten.
Staatsquote	Ausgaben des Staates und der Sozialversicherungen.
Fiskalquote	Fiskaleinnahmen des Staates + Beiträge an die Sozialversicherungen.

wirtschaft – gemessen am BIP – existieren verschiedene Kennzahlen.³⁴ Die OECD publiziert länderspezifische Angaben zu den Steuer-, Staats- und Fiskalquoten.³⁵ In diesen Angaben sind die Sozialversicherungen jeweils mitenthalten. Die Kennzahlen basieren auf den Grössen (siehe Kasten).

Die Sozialquote (Beiträge an die Sozialversicherungen in Relation zum BIP) entspricht der Differenz zwischen der Fiskal- und der Steuerquote.

Vergleiche solcher Verhältniszahlen sind mit Vorsicht zu interpretieren, da ihre Höhe massgeblich von institutionellen bzw. finanzpolitischen Unterschieden sowie von definitorischen Abgrenzungen abhängt (s. Kasten). Diese beeinflussen u.a. die Abgrenzung zwischen öffentlichem und privatem Sektor, was die Vergleichbarkeit der Länder bezüglich einer einzelnen Kennzahl erschweren kann. Probleme ergeben sich hier vor allem bei den Sozialversicherungen. Andererseits wirken sich institutionelle Unterschiede auf die Relation der verschiedenen Kennzahlen untereinander aus, was zu Änderungen der Länderrangfolge je nach Wahl der Kennzahl führt. Unterschiede zwischen der Staats- und der Fiskalquote sind zum einen auf Haushaltsüberschüsse oder -defizite, zum anderen auf das Gewicht der nicht-fiskalischen Einnahmen des Staates zurückzuführen. Im Falle von Japan, Deutschland oder Frankreich deutet z.B. die Fiskalquote auf einen niedrigeren Staatsanteil hin als die Staatsquote. Noch deutlicher sind die Unterschiede zwischen Fiskal- und Steuerquote. Bei Ländern wie Dänemark und Grossbritannien, die offenbar einen überproportionalen Anteil ihrer Sozialausgaben über Steuermittel finanzieren, impliziert die Steuerquote ein grösseres Gewicht der öffentlichen Hand, als die Fiskal- oder Staatsquote.

Probleme bei der Interpretation von Kennziffern zum Gewicht des Staates in der Gesamtwirtschaft

Das Verhältnis der Staatsausgaben und -einnahmen zum BIP wirft verschiedene Definitions- bzw. Abgrenzungsfragen auf, welche sowohl den Zähler (Staatsfinanzen) wie den Nenner (BIP) tangieren.³⁶ Obschon internationale Organisationen wie die OECD um eine Vereinheitlichung der Daten bemüht sind, können u.a. folgende Faktoren die Ver-

gleichbarkeit von «Staatsquoten» sowohl zwischen Ländern wie im Zeitablauf erschweren:

- Wirtschaftspolitische Massnahmen des Staates können die Form von monetären Transaktionen oder von gesetzlichen Normen annehmen. Zum Beispiel kann die Reduktion der Umweltbelastung durch Schadstoffemissionen über Lenkungssteuern oder über gesetzlich vorgeschriebene Grenzwerte angestrebt werden. Eine monetäre Steuerung kann aber auch entweder über Subventionen oder über Steuererleichterungen erfolgen. Die Wahl des Instruments wirkt sich auf die Staats- bzw. die Fiskalquote aus, so dass diese keine eindeutige Aussage über die Stärke des Staatseinflusses zulässt.
- Öffentliche Aufgaben können entweder von staatlichen oder von privaten bzw. gemischtwirtschaftlichen Institutionen wahrgenommen werden (z.B. öffentlicher Verkehr, Abfallentsorgung oder soziale Dienste wie Krankenpflege oder Kinderkrippen). Werden solche Leistungen gegen Entgelt angeboten, wirkt sich die Art der Trägerschaft auf die Staatsquote aus, da bei staatlicher Trägerschaft die Verbuchung der Einnahmen und Ausgaben nach dem Bruttoprinzip erfolgt, bei privater Trägerschaft aber nur die entsprechende Nettofinanzierung in der Staatsrechnung erscheint. Bei einem Wechsel der Trägerschaft kommt es somit zu einer Bilanzverlängerung oder -verkürzung.
- Abgrenzungsprobleme zwischen Staat und privatem Sektor stellen sich vor allem bei den Sozialversicherungen. Ein Beispiel dafür liefert das schweizerische System der Krankenversicherung. Diese ist erst seit 1996 – für einen Teilbereich – obligatorisch. Die Versicherungsdichte war aber schon vor dem Obligatorium sehr hoch. Seither wird sie immer noch von privaten Unternehmen geführt und kennt keine für das ganze Land einheitlichen Prämien. Aus diesen Gründen erfüllt sie die Kriterien der OECD für Sozialversicherungen als Teil des öffentlichen Sektors nach wie vor nicht. Da ihre Vernachlässigung die Fiskalquote der Schweiz in nicht gerechtfertigter Weise nach unten verzerren würde, rechnet die EFV den obligatorischen Teil der Krankenversicherung trotzdem zu den Sozialversicherungen. Ein ähnliches Problem stellt sich beim überobligatorischen Teil der beruflichen Altersvorsorge (2. Säule). Diese beinhaltet zwar für den einzelnen Arbeitnehmer keine Wahlfreiheit, sie wird aber trotzdem – auch von der EFV – nicht zum öffentlichen Sektor gezählt.
- Über den Nenner werden die finanzwirtschaftlichen Verhältniszahlen durch die De-

33 AHV, IV, EO, SUVA und ALV.

34 Vgl. Chardonens/Saurer (2002).

35 Die erwähnten Kennziffern sind keine echten Quoten, da der Zähler (Staatsfinanzen) Transferzahlungen enthält, die im Nenner (BIP) nicht enthalten sind. Deshalb übersteigt beispielsweise die Summe der Anteile der Staatsausgaben und der Ausgaben der Privaten am BIP den Wert von 100 %. Eine echte Quote ist demgegenüber z.B. die Staatsverbrauchsquote gemäss VGR, die besagt, welcher Anteil wirtschaftlicher Ressourcen durch die Bereitstellung von Gütern und Dienstleistungen durch den Staat und die Sozialversicherungen beansprucht wird. Sie belief sich nach provisorischen Angaben für das Jahr 2000 auf 14,3 %.

36 Vgl. z.B. Münzenmaier (1999/2000).

Tabelle 5

Finanzkennzahlen im internationalen Vergleich, 1999 (in % des BIP)

	Staatsquoten	Fiskalquoten	Steuerquoten	Sozialquoten
USA	30.2	28.9	22.0	6.9
Japan	35.9	26.2	16.4	9.7
Grossbritannien	37.1	36.3	30.1	6.2
Schweiz	38.6	34.4	22.2	12.2
Spanien	39.6	35.1	22.9	12.2
Niederlande	43.3	42.1	25.3	16.8
Deutschland	46.2	37.7	22.9	14.8
Italien	46.7	43.3	30.9	12.3
Belgien	47.4	45.7	31.2	14.5
Österreich	49.5	43.9	28.9	15.1
Dänemark	51.8	50.4	48.3	2.1
Frankreich	51.8	45.8	29.3	16.6
Schweden	55.1	52.2	39.0	13.2

Quellen: EFV, OECD

Tabelle 6

Staatsquoten im internationalen Vergleich (in % des BIP)

	1990	2000	Veränderung
USA	33.6	29.9	-3.7
Japan	30.5	36.6	6.1
Grossbritannien	39.1	37.0	-2.1
Schweiz	33.1	37.8	4.7
Spanien	41.6	38.8	-2.8
Niederlande	49.4	41.6	-7.8
Deutschland	43.8	29.9	-3.7
Italien	52.9	36.6	6.1
Belgien	50.4	44.4	-8.5
Österreich	48.8	47.9	-0.9
Dänemark	53.6	49.9	-3.7
Frankreich	49.5	51.0	1.5
Schweden	55.9	52.7	-3.2

Quellen: EFV, OECD

Tabelle 7

Finanzkennzahlen für die Schweiz (in % des BIP)¹

	1990	2000	Veränderung
Steuerquote	20.6	23.7	3.1
Einnahmenquote ²	26.2	32.4	6.2
Fiskalquote	30.6	35.9	5.3
Sozialquote	10.0	12.2	2.2
Staatsquote	33.1	37.8	4.7

1 Die Steuereinnahmen wurden im Jahr 2000 wie erwähnt durch Sonderfaktoren beeinflusst, was den Wert der Steuer-, Einnahmen- und Fiskalquoten für dieses Jahr nach oben verzerrt.

2 Gesamte Staatseinnahmen (ohne Sozialversicherungen); eigene Berechnung.

Quellen: EFV, OECD

definition des BIP und diesbezüglicher Revisionen beeinflusst. Hier ist der Übergang von der ESVG78 zur ESVG95 in den EU-Staaten von Bedeutung, der 2003 auch von der Schweiz vollzogen wird. Die Revision führte in den EU-Ländern zu einer Anhebung des BIP um schätzungsweise gut 2 %, mit der Konsequenz einer entsprechenden Verminderung der «Staatsquoten» um rund einen Prozentpunkt. Für die Schweiz rechnen Chardonnens/Saurer (2002) mit einem noch stärkeren Effekt dieser Revision.

Bei intertemporalen Vergleichen spielt ausserdem die Wahl der Vergleichsjahre eine Rolle. So wurden beispielsweise die schweizerischen Staatseinnahmen im Jahr 2000 und die -ausgaben im Jahr 2001 durch Sonderfaktoren aufgebläht.

In Anbetracht der erwähnten Interpretationsschwierigkeiten können «Staatsquoten» nur erste, grobe Anhaltspunkte für Unterschiede des Staatseinflusses zwischen Länder oder im Zeitablauf geben. Ein fundiertes Urteil setzt eine differenzierte Gegenüberstellung der wirtschaftspolitischen Ziele und der Wirkungen der Staatstätigkeit voraus.

Für eine vergleichende Betrachtung der Entwicklung über die Neunzigerjahre wird hier einzig auf die Staatsquoten als umfassendsten Indikator der Staatstätigkeit abgestellt. Dabei zeigt sich, dass sich die oben beschriebene Entwicklung der schweizerischen Staatsfinanzen in einem Anstieg der Staatsquote niederschlägt, der grössenmässig nur noch von Japan übertroffen wurde. Beide diese Länder litten in den Neunzigerjahren unter einer ausgeprägten Wachstumsschwäche, was sich – wie oben erwähnt – wegen des entsprechend niedrigen Divisors steigernd auf die Staatsquote auswirkte. Trotzdem ist der Staatsanteil in der Schweiz verglichen mit anderen Industrieländern immer noch niedrig; würden bei der Berechnung der Staatsquote alle obligatorischen Abgaben (also auch die gesetzlichen Beiträge an die Pensions- und Krankenkassen) miteinbezogen, ergäbe sich allerdings ein Wert von gegen 46 % (s. Chardonnens/Saurer 2002).

Bei einem Vergleich der Entwicklung der verschiedenen Kennzahlen (inklusive der oben beschriebenen Einnahmenquote) für die Schweiz im Zeitraum 1990-2000 zeigt sich einmal, dass der Anstieg der Steuerquote die Zunahme bei der Einnahmenquote nur zu einem Teil erklärt. Ein beträchtlicher Teil des Einnahmenanstiegs ist demnach auf die geschilderte Entwicklung der nicht-fiskalischen Einnahmen zurückzuführen. Dabei handelt es sich um die Vermögenserträge, die Entgelte und die Rückzahlungen von Darlehen an die ALV.

Tabelle 8

Schuldenquoten im internationalen Vergleich (in % des BIP)¹

	Bruttoschuldenquoten			Nettoschuldenquoten ²		
	1990	2000	Veränderung	1990	2000	Veränderung
Dänemark	65.8	50.1	-15.7	33.0	26.6	-6.4
Schweiz	30.9	51.3	20.4	k.A.	k.A.	k.A.
Grossbritannien	44.4	54.0	9.6	15.1	33.4	18.3
Niederlande	76.7	56.0	-20.7	35.4	44.8	9.4
USA	66.6	59.4	-7.2	49.9	43.4	-6.5
Schweden	42.7	60.6	17.9	-7.8	6.7	14.5
Deutschland	41.4	60.8	19.4	21.0	41.5	20.5
Österreich	57.2	63.6	6.4	37.5	48.2	10.7
Frankreich	39.5	64.1	24.6	16.1	42.2	26.1
Spanien	48.8	72.1	23.3	31.8	42.4	10.6
Belgien	128.2	109.3	-18.9	116.0	102.2	-13.8
Italien	103.7	111.4	7.7	83.7	99.3	15.6
Japan	64.6	123.5	58.9	12.4	50.5	38.1

1 Aufgrund definitorischer Unterschiede ist die Schuldenquote nicht immer vergleichbar (s. OECD Economic Outlook)

Quellen: EFV, OECD Economic Outlook

2 Bruttoschulden abzüglich Finanzvermögen

Tabelle 9

Brutto- und Nettoschulden von Bund und Kantonen

	Mrd. Franken		in % des BIP	
	1990	2000	1990	2000
Bund				
Passiven ¹	74.8	134.8	23.6 %	33.2 %
Finanzvermögen	24.9	22.8	7.8 %	5.6 %
Verwaltungsvermögen	19.0	41.7	6.0 %	10.3 %
Nettoschulden 1 ²	49.9	112.0	15.7 %	27.6 %
Nettoschulden 2 ³	30.9	70.3	9.7 %	17.3 %
Kantone				
Passiven ¹	41.7	75.8	13.1 %	18.7 %
Finanzvermögen	18.4	25.5	5.8 %	6.3 %
Verwaltungsvermögen	23.2	35.9	7.3 %	8.9 %
Nettoschulden 1 ²	23.3	50.3	7.3 %	12.4 %
Nettoschulden 2 ³	0.1	14.4	0.0 %	3.6 %

1 Ohne Abzug der Rückstellungen und transitorischen Passiven

2 Bruttoschulden abzüglich Finanzvermögen

3 Bruttoschulden abzüglich Finanz- und Verwaltungsvermögen

Quelle: EFV

Die Zunahme der Entgelte dürfte – wie erwähnt – auf eine verstärkte marktwirtschaftliche Ausrichtung gewisser staatlicher Leistungen (z.B. kostenorientierte Gebühren in der Abfallentsorgung) zurückgehen. Dabei vermittelt die Ausklammerung der entsprechenden Einnahmen in der Fiskalquote ein zu günstiges Bild von der Entwicklung des Einkommensentzugs zugunsten staatlich bereitgestellter Güter und Dienstleistungen. Anhand der Veränderung der Sozialquote wird ferner ersichtlich, dass die Entwicklung im Bereich der Sozialen Wohlfahrt nicht nur wesentlich zum Anstieg der Staatsausgaben im engeren Sinn geführt hat, sondern auch mit einer Zunahme der Sozialbeiträge verbunden war.

Die lang anhaltende Defizitphase bewirkte einen deutlichen Anstieg der Staatsschulden. Die Bruttoschuldenquote erhöhte sich von 30,9 % im Jahr 1990 um 23,6 Prozentpunkte auf einen Höchstwert von 54,5 % im Jahr 1998. Seither hat sie sich wieder auf 51,2 % im Jahr 2000 reduziert. Dabei ist nicht die ganze Zunahme auf die Defizite in der laufenden Rechnung zurückzuführen. Etwa 7 Prozentpunkte waren durch bilanzwirksame Vorgänge ausserhalb der Finanzrechnung bedingt. Dabei handelt es sich vor allem um Kapitalaufstockungen bei den Pensionskassen des Bundes und der ehemaligen Regiebetriebe (SBB, PTT), die im Zuge der Verselbständigung notwendig geworden waren. Trotz der spürbaren Zunahme ist die Bruttostaatsverschuldung der Schweiz im internationalen Vergleich nach wie vor nicht hoch.

Die Bruttoschulden geben, obschon internationale Vergleiche meistens auf sie abstellen und auch die Maastricht-Kriterien sich an ihnen orientieren, nur beschränkt Auskunft über die Vermögensposition der öffentlichen Haushalte. Den Schulden (Passiven) stehen nämlich Vermögenswerte (Aktiven) gegenüber. In der Tabelle 9 sind deshalb auch die Nettoschuldenquoten unter Berücksichtigung der Finanzaktiven dargestellt. Nicht berücksichtigt sind bei der Gegenüberstellung von Schulden und Vermögen die realen Vermögenswerte wie öffentliche Bauten usw., da sich bei diesen beträchtliche Bewertungsprobleme ergeben. Ihr Wert dürfte den der Schulden aber in der Regel um einiges übersteigen.

Für die Schweiz sind keine Angaben über die Nettoverschuldung des gesamten Staatshaushaltes verfügbar. Daten liegen nur für den Bund und die Kantone vor. Es zeigt sich, dass vor allem bei den Kantonen den Bruttoschulden beträchtliche Vermögenswerte gegenüberstehen. Beim Verwaltungsvermögen ist zu berücksichtigen, dass dieses wie erwähnt nur geschätzt ist und die Schätzungen konservativ

ausfallen dürften. Einen Hinweis auf die Nettoverschuldung des gesamten Staatshaushaltes kann auch eine Gegenüberstellung von Passivzinszahlungen und Vermögenserträgen geben. Zwischen 1990 und 1997 blieb die Relation zwischen Vermögenserträgen und Passivzinsen bei 81 % relativ stabil und stieg dann in den Jahren 1998 bis 2000 auf über 100 %. Dies kann dahingehend interpretiert werden, dass den Staatsschulden in der Schweiz Vermögenswerte in mindestens der gleichen Grössenordnung gegenüberstehen.

2.4.3. Aktuelle Tendenzen und Ausblick auf das Jahr 2003

Der hohe Überschuss in der gesamten Staatsrechnung 2000 kam bereits im vergangenen Jahr praktisch wieder zum Verschwinden. Beim Bund resultierte ein Defizit von nahezu 2 Mrd. Fr.³⁷, und die Überschüsse bei den Kantonen sowie möglicherweise auch bei den Gemeinden³⁸ nahmen wieder ab. Negative Wirkungen gingen dabei von Sonderfaktoren aus. Die Einnahmen insgesamt blieben praktisch konstant, was hauptsächlich auf einen markanten Rückgang bei der Verrechnungssteuer zurückgeht. Einerseits unterschritten die Dividendenausschüttungen – u.a. aufgrund vermehrter Herabsetzungen des Aktiennennwerts – das hohe Niveau des Vorjahres bei weitem. Zum andern bewirkte eine institutionelle Änderung, welche für Bardividenden im schweizerischen Konzernverhältnis ein Meldeverfahren einführt, eine deutliche Abnahme der Verrechnungssteuereingänge. Die Veränderung bei der Verrechnungssteuer reduzierte die Bundeseinnahmen um gut 10 %.³⁹ Die konjunkturelle Entwicklung wirkte sich demgegenüber noch günstig auf die Staatseinnahmen aus. Auf der Ausgabeenseite führten u.a. ausserordentliche Mehraufwendungen zur Unterstützung der nationalen Fluglinie zu einer Beschleunigung auf gut 5 %. Die Bundesaussgaben wären ohne diese real annähernd konstant geblieben. Bei den Kantonen ist indessen eine Wachstumserhöhung auf rund 5 % nominell festzustellen, welche fast alle Sachgruppen erfasste (Personal- und Sachausgaben, laufende Transfers sowie Investitionen; lediglich die Passivzinsen waren rückläufig). Dabei dürfte es sich teilweise um Nachholeffekte gehandelt haben.

Im laufenden Jahr dürften sich die Staatshaushalte gemäss den verfügbaren Informationen - Budgetdaten liegen für den Bund und die Kantone vor - weiter verschlechtern. Bei den Ausgaben ist zwar wieder eine Verlangsamung zu erwarten; die Einnahmen werden aber einerseits durch die derzeitige Konjunkturschwäche, andererseits durch geringere Darlehensrückzahlungen der ALV stärker ge-

dämpft, so dass deren Wachstum hinter dem der Ausgaben zurückbleibt. Das Bundesbudget ging von einem Zuwachs der Einnahmen von 4,0 % und der Ausgaben von 2,8 % aus, was ein Defizit von 290 Mio. Fr. bzw. von 1,4 Mrd. Fr. einschliesslich des Fonds für Eisenbahngrossprojekte impliziert. Die Einnahmen sind aber möglicherweise zu optimistisch geschätzt, so dass die Defizitreduktion im Vergleich zu 2001 geringer ausfallen könnte. Bei den Kantonen schwächt sich das Einnahmenwachstum voraussichtlich deutlich ab. Neben den geringeren Darlehensrückzahlungen der ALV dürfte dies auch eine Folge von Tarifierpassungen zum Ausgleich der Progressionswirkungen des Steuersystems sein. Die Ausgaben nehmen praktisch unvermindert zu, was zum Teil auf ausserordentliche Ausgaben für den nationalen Flugbetrieb und höhere Gesundheitsausgaben als Folge eines Entscheides des Eidgenössischen Versicherungsgerichts, gemäss dem Kantonsbeiträge an die Spitalkosten auch von privat und halb-privat Versicherten zu leisten sind, zurückgeht. In der Folge ist mit einem Abgleiten der Kantonshaushalte ins Defizit zu rechnen. Bei leicht abnehmenden Überschüssen der Gemeinden dürfte das gesamte Staatsdefizit auf über 2 Mrd. Fr. zu stehen kommen.

Im kommenden Jahr nimmt das Einnahmenwachstum aufgrund der gegenwärtig schwachen Konjunktur und weil die Darlehensrückzahlungen der ALV wegfallen insgesamt weiter ab. Der vom Bundesrat vorgelegte Voranschlag 2003, der noch vom Parlament verabschiedet werden muss, rechnet mit einer Zunahme der Bundeseinnahmen von 1,8 %. Dem steht ein Ausgabenwachstum von gerade noch 1,1 % gegenüber, was real praktisch eine Stagnation bedeutet. Dabei wurde davon ausgegangen, dass die Bestimmungen der Schuldenbremse ein praktisch ausgeglichenes Ergebnis erfordern, was Ausgabenkürzungen nötig machte. Angenommen wurde also ein konjunkturelles Normalniveau im kommenden Jahr. Aus aktueller Sicht erscheint dies als unwahrscheinlich. Gleichzeitig dürften aber infolge der jüngsten wirtschaftlichen Schwächephase vor allem die Eingänge an direkten Steuern der Unternehmen überschätzt sein. Es muss deshalb mit einem schlechteren Ergebnis gerechnet werden als es der Voranschlag vorsieht. Dies entspricht durchaus den Bestimmungen der Schuldenbremse, welche das Zulassen konjunkturbedingter Einnahmeausfälle – im Sinne eines automatischen Stabilisators – vorsieht. Wird bei den Ausgaben der Kantone und Gemeinden ein leichtes Realwachstum und ein Anstieg der Löhne im selben Ausmass wie im privaten Sektor unterstellt, nehmen diese nochmals etwas stärker

37 Einschliesslich des Fonds für Eisenbahngrossprojekte.

38 Für die Kantone liegen erst provisorische, für die Gemeinden noch keine Ergebnisse vor.

39 Da rund 90 % der Verrechnungssteuereingänge zurückgefordert werden, wirken sich deren Schwankungen aber nur kurzfristig auf den Bundeshaushalt aus (s. Schips u.a. 2001).

40 AHV, IV, EO, SUVA und ALV.

zu als die Einnahmen. Unter dieser Voraussetzung ist bei den Kantonen und Gemeinden nochmals mit einer leichten Verschlechterung zu rechnen. Das Gesamtdefizit dürfte indes in etwa konstant bleiben.

Die geschilderte Entwicklung der Staatsdefizite hatte im Jahr 2001 und im laufenden Jahr einen konjunkturstützenden Effekt. Dies trifft in Anbetracht der negativen Folgen, die von einem Zusammenbruch des nationalen Flugbetriebs möglicherweise ausgegangen wären, namentlich auf die damit zusammenhängenden Mehrausgaben zu. Im kommenden Jahr geht vom Staat voraussichtlich wieder ein leicht restriktiver Effekt auf die Konjunktur aus. Über den gesamten Zeitraum von 2000 bis 2003 dürften die Staatsausgaben – vor allem bei den Kantonen – ein höheres Wachstum ausweisen als das BIP, so dass die Ausgabenquote ansteigt. Demgegenüber ist bei der Einnahmenquote ein Rückgang zu verzeichnen, was allerdings weitgehend auf das Wegfallen der erwähnten Sondereffekte im Jahr 2000 und der Darlehensrückzahlungen der ALV zurückzuführen ist. Berücksichtigt sind in diesen Angaben eine um 1 Mrd. Fr. erhöhte Ausschüttung des Gewinns der SNB an den Bund und die Kantone ab 2003, nicht aber ausserordentliche Einnahmen des Bundes aus dem Verkauf von Swisscom-Aktien im laufenden Jahr (ca. 3.7 Mrd. Fr.). Diese würden das Bild der ordentlichen Entwicklung der Staatsfinanzen verzerren; sie sind auch aus konjunktureller Sicht kaum relevant, da sie – im Gegensatz zu Steuereinnahmen – kaum eine unmittelbare Auswirkung auf die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ausüben. Sie werden jedoch das effektiv ausgewiesene Staatsergebnis deutlich positiv beeinflussen.

Das geschätzte Wachstum der Ausgaben der Sozialversicherungen⁴⁰ bleibt im Zeitraum 2000-2003 weiterhin relativ kräftig. Überproportional expandieren weiterhin die Aufwendungen der IV, und die Ausgaben der ALV steigen aufgrund der wieder höheren Arbeitslosigkeit. Die Einnahmen nehmen ebenfalls deutlich zu, wenn auch weniger stark als die Ausgaben. Steigernd dürfte sich die 11. AHV-Revision im Jahr 2003 sowohl bei den Ausgaben wie bei den Einnahmen auswirken. Der Überschuss der Sozialversicherungen verzeichnet eine sinkende Tendenz, bleibt aber auch im kommenden Jahr beträchtlich. Da keine Darlehensrückzahlungen der ALV mehr zu verzeichnen sein werden, die als Doppelzahlungen in Abzug zu bringen wären, wirkt sich dieser Überschuss entsprechend positiv auf die konsolidierte Rechnung des Staates und der Sozialversicherungen aus. Diese wird deshalb im Jahr 2003 in etwa ausgeglichen ausfallen.

2.5. Monetäre Lage und Geldpolitik

2.5.1. Das geldpolitische Konzept der Schweizerischen Nationalbank

Die Hauptaufgabe der Nationalbank besteht in der Sicherstellung von Preisstabilität. Um dieses Ziel zu erreichen, muss die Nationalbank mit Blick auf die Konjunkturlage für angemessene monetäre Bedingungen sorgen. In einer Aufschwungsphase kann aus einem zu tiefen Zinsniveau eine übermässige Geldversorgung der Wirtschaft und damit eine zu hohe Nachfrage auf Güter- und Arbeitsmärkte resultieren. Die entsprechende Überlastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazität mündet in einen Inflationsprozess. Umgekehrt kann in einer konjunkturellen Schwächephase ein zu hohes Zinsniveau die Produktionstätigkeit zusätzlich hemmen und Deflation nach sich ziehen.

Die Angemessenheit des geldpolitischen Kurses wurde von der Nationalbank bis Ende der Neunzigerjahre primär anhand der Entwicklung von Geldmengenaggregaten beurteilt. Heute betrachtet die Nationalbank eine breitere Palette realer und monetärer Indikatoren. Das geldpolitische Konzept, das seit Anfang 2000 in Kraft ist, besteht aus drei Elementen. Erstens hält die Nationalbank fest, was sie unter *Preisstabilität* versteht. Zweitens stützt sie ihre geldpolitischen Entscheidungen auf eine mittelfristige *Inflationsprognose*. Drittens setzt sie für den *Dreimonats-Libor*, den wirtschaftlich bedeutendsten Geldmarktsatz für Frankenanlagen, ein operationelles Zielband fest. Seit dem Übergang zu diesem neuen Konzept verzichtet die Nationalbank auf die Formulierung eines Zielpfades für ein Geldaggregat. Die Geldmengenentwicklung fliesst jedoch zusammen mit anderen Indikatoren in die Inflationsprognose ein.

Preisstabilität wird von der Nationalbank mit einem Anstieg des Landesindex der Konsumentenpreise von weniger als 2 % pro Jahr gleichgesetzt. Jeweils Mitte und Ende Jahr wird eine *Inflationsprognose* über die folgenden drei Jahre veröffentlicht. Dieser Prognosehorizont entspricht der Wirkungsverzögerung geldpolitischer Impulse und reflektiert die Notwendigkeit, *vorausschauend* auf allfällige Inflations- und Deflationsgefahren zu reagieren. Die Nationalbank setzt ihre geldpolitischen Absichten um, indem sie das Zinsniveau auf dem Geldmarkt beeinflusst. Sie legt für den Dreimonats-Libor ein *Zielband* mit einer Breite von einem Prozentpunkt fest. Im internen Entscheidungsprozess wird die Inflationsprognose zunächst unter der Annahme unveränderter Geldmarktzinsen erstellt. Droht die Teuerung unter dieser Annahme im Prognosehorizont über 2 % zu steigen, so wird das Zielband für den Drei-

2.4.4. Literaturhinweise

- Chardonens, P. und P. Saurer: Fiskal-, Steuer- und Staatsquoten – eine Auslegeordnung, Die Volkswirtschaft, 2/2002, 20-25.
- Münzenmaier, W. (1999/2000): Aspekte der so genannten Staatsquote: Begriff, Ermittlung und Entwicklung, Jahrbuch Baden-Württemberg.
- Schips, B., Frick, A. und C. Colombier (2001): Gutachten zu der Einnahmenschätzung der eidgenössischen Finanzverwaltung, KOF, ETHZ.

monats-Libor angehoben. Umgekehrt wird die Geldpolitik gelockert, wenn die Gefahr einer Deflation besteht. Die Nationalbank überprüft ihre Geldpolitik anlässlich ihrer vierteljährlichen Lagebeurteilungen. Falls es die Umstände erfordern, kann sie das Zielband für den Dreimonats-Libor auch ausserhalb dieser Termine anpassen.

Die Nationalbank steuert den Dreimonats-Libor hauptsächlich, indem sie den Banken mittels kurzfristiger *Repogeschäfte* zu einem bestimmten Zins, dem *Reposatz*, mehr oder weniger Liquidität zur Verfügung stellt (Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren mit gleichzeitig vereinbarter Umkehrtransaktion zu einem späteren Zeitpunkt). Mit einer Anhebung (Senkung) der Reposätze bewirkt die Nationalbank eine Verknappung (Ausweitung) der Liquidität im Bankensystem und dadurch einen Anstieg (Rückgang) der Geldmarktzinsen.

2.5.2. Geldpolitik 2000-2002

Straffung in der ersten Jahreshälfte 2000 bei kräftigem Konjunkturaufschwung

Ende 1999 veröffentlichte die Nationalbank erstmals eine Inflationsprognose. Dabei wurde das Zielband für den Dreimonats-Libor auf 1,25 %-2,25 % festgelegt, was einer leichten Straffung der Geldpolitik entsprach. Den Hintergrund dieser Politikausrichtung bildete die Erwartung, dass sich der 1999 in Gang gekommene Konjunkturaufschwung in moderater Form fortsetzen würde, womit eine Tendenz zu leicht steigenden Inflationsraten absehbar war. Die Inflationsprognose der Nationalbank von Ende 1999 zeigte für das Jahr 2000 eine durchschnittliche Teuerung von 1,5 % und bis zum Jahre 2002 einen leichten Anstieg auf 1,8 %. Dabei hatte die Nationalbank für das Jahr 2000 zunächst ein Wirtschaftswachstum von 1,8 % prognostiziert. Bereits kurz nach der Jahreswende 1999/2000 zeichnete sich aber ab, dass der Konjunkturaufschwung in der Schweiz infolge der kräftig anziehenden internationalen Konjunktur und der anhaltenden Schwächeneigung des Frankens gegenüber dem Dollar deutlich stärker ausfallen würde. Zudem machten sich auf dem Arbeitsmarkt zunehmend Verknappungserscheinungen bemerkbar. Um der mit diesen Entwicklungen verbundenen Teuerungsgefahr vorzubeugen, straffte die Nationalbank ihre Geldpolitik zügig. Bis zur Jahresmitte 2000 erhöhte sie das Zielband für den Dreimonats-Libor in drei Schritten um insgesamt 1,75 Prozentpunkte auf 3 %-4 %. Gleichzeitig wies die Nationalbank darauf hin, dass trotz der geldpolitischen Straffung im Laufe von 2001 mit einem vorübergehenden Anstieg der Teuerung auf über 2 % zu rechnen sei. Neben der konjunkturellen

Anspannung waren dafür auch höhere Erdölpreise verantwortlich.

Dass trotz dieser kurzfristigen Verletzung des Stabilitätsziels von einer noch stärkeren Zinsanhebung abgesehen wurde, erklärt sich mit der Wirkungsverzögerung der Geldpolitik. Modellrechnungen der SNB hatten gezeigt, dass die Verhinderung einer temporären Inflationszunahme auf über 2 % nur mit einem regelrechten Abwürgen der Konjunktur zu erreichen gewesen wäre. Die Hauptwirkung einer solchen Politik auf die Teuerung wäre zudem ins Jahr 2002 gefallen, wo auch ohne weitere Verschärfung der Geldpolitik wieder mit Inflationsraten von unter 2 % gerechnet werden konnte.

Unverändertes Zielband für den Dreimonats-Libor von Mitte 2000 bis Anfang 2001

An der vierteljährlichen Lagebeurteilung vom September 2000 belass die Nationalbank das Zinszielband unverändert. Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung war zwar angestiegen. Dabei ging der dominierende Einfluss jedoch von den Erdölpreisen aus, während die Kernteuerung sowie die Teuerung bei den inländischen Gütern tief blieben. Ausserdem hatte der Franken gegenüber dem Euro seit Jahresbeginn spürbar an Wert gewonnen, was die anhaltende Tieferbewertung gegenüber dem Dollar mehr als kompensierte. Zusammen mit dem sich abschwächenden Wirtschaftswachstum im Ausland zeichnete sich somit ab, dass der Konjunkturaufschwung in der Schweiz in ruhigeren Bahnen verlaufen würde als zu Jahresbeginn. Aufgrund dieser Einschätzung erschien der Restriktionsgrad der Geldpolitik ausreichend, um eine konjunkturelle Überhitzung zu vermeiden und mittelfristig Preisstabilität zu gewährleisten.

Auch die Entwicklung der *Geldaggregate* im Jahre 2000 deutete nicht auf eine Gefährdung der Preisstabilität in der mittleren Frist hin. Die breit definierte Geldmenge M3 bildete sich im Laufe des Jahres leicht zurück und lag im vierten Quartal um 1,2 % unter dem entsprechenden Vorjahresstand. Die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge stieg im Jahre 2000 um 1,1 % und wuchs damit schwächer als im Vorjahr (2,4 %). Dabei erhöhte sich der Notenumlauf, der rund 90 % der Notenbankgeldmenge umfasst, um 2,4 %. Zugleich sanken die Giroguthaben der Banken bei der Nationalbank um 12 %. Der Rückgang der Nachfrage nach Giroguthaben war zu einem erheblichen Teil auf die Einführung der Intraday-Liquidität zurückzuführen. Die im Vergleich zum Vorjahr deutlich stärkeren Schwankungen der Giroguthaben widerspiegeln hauptsächlich den Wechsel von der Steuerung der Giroguthaben zur Zinssteuerung.

Im Dezember 2000 veröffentlichte die Nationalbank ihre Inflationsprognose für die Jahre 2001-2003. Die damalige Lagebeurteilung unterschied sich kaum von derjenigen vom Juni 2000. Dementsprechend wurde das Zielband für den Dreimonats-Libor weiterhin bei 3 %-4 % belassen. Unter Zugrundelegung dieses unveränderten geldpolitischen Kurses prognostizierte die Nationalbank – nach einem vorübergehenden Anstieg der Teuerung im Laufe von 2001 aufliegt über 2 % – bis im Jahr 2003 einen kontinuierlichen Teuerungsrückgang auf 1,7 %. Die vorübergehende Abweichung vom Stabilitätsziel erklärte sich vor allem mit den Nachwirkungen des massiven Anstiegs der Erdölpreise sowie der markanten konjunkturellen Beschleunigung im Jahr 2000. Nach damaliger Einschätzung wurde für das Jahr 2000 mit einem BIP-Wachstum von 3,4 % gerechnet (definitiver Wert: 3,0 %). Gleichzeitig wies die Nationalbank darauf hin, dass die Straffung der schweizerischen Geldpolitik vom Herbst 1999 bis zum Sommer 2000 sowie die Konjunkturabkühlung in den USA und Europa dazu beitragen würden, eine inflationäre Überhitzung der schweizerischen Volkswirtschaft zu vermeiden. Auch rechnete sie mit einem im Vergleich zum Jahre 2000 leicht höheren realen exportgewichteten Frankenkurs und nahm an, dass der Erdölpreis im Prognosezeitraum wieder etwas sinken werde. Für das Wirtschaftswachstum in der Schweiz wurde vor diesem Hintergrund für die Jahre 2001 und 2002 eine Abschwächung auf 2,2 % bzw. 1,6 % prognostiziert.

Schrittweise Lockerung ab März 2001 bei nachlassendem Teuerungsdruck

Im Laufe des ersten Quartals 2001 zeigte sich, dass der Preisdruck entgegen den Erwartungen der Nationalbank nachzulassen begann. Dazu trug neben der deutlichen konjunkturellen Verlangsamung im In- und Ausland auch der rasche Rückgang der Erdölpreise bei. Die Nationalbank reagierte auf diese Entwicklungen im März mit einer Senkung des Zielbandes für den Dreimonats-Libor um 0,25 Prozentpunkte auf 2,75 %-3,75 %. Dies war die erste Anpassung der Geldpolitik seit Mitte 2000.

In den folgenden Monaten des Jahres 2001 verlor die Konjunktur zwar weiter an Schwung, doch erschien die Abschwächung zunächst in dem Sinne als wünschbar, als sie nach dem ausserordentlich starken Wachstum des Vorjahres eine Normalisierung der Spannungsverhältnisse auf Güter- und Arbeitsmarkt herbeizuführen versprach. Die Nationalbank ging damals wie die meisten Beobachter davon aus, dass die amerikanische Konjunktur gegen Ende 2001 wieder anziehen würde. Die am Konsumentenpreisindex

gemessene Teuerung, die im ersten Quartal aufgrund von Sonderfaktoren deutlich gefallen war, stieg in den folgenden beiden Monaten wieder an und bewegte sich mit 1,5 % ungefähr auf dem gleichen Niveau wie im Durchschnitt des Jahres 2000. Die im Juni 2001 aktualisierte Inflationsprognose zeigte, dass die Nationalbank bei einem unveränderten kurzfristigen Zinssatz von 3,25 % mit einer Stabilisierung der Inflation in der Nähe von 1,5 % im Jahre 2003 rechnete.

In der zweiten Jahreshälfte 2001 wurde dann immer deutlicher, dass sich die amerikanische Konjunktur nicht so rasch erholen würde wie zunächst erwartet worden war. Ausserdem schwächten sich die europäische und vor allem die deutsche Konjunktur stärker ab als angenommen. Damit verdüsterten sich auch die Wachstumsaussichten für die Schweiz. Gleichzeitig ging die aktuelle Teuerung zurück. Damit waren bereits vor den Terroranschlägen vom 11. September die Weichen für eine baldige Senkung der Geldmarktsätze gestellt. Als die amerikanische Zentralbank und die EZB am 17. September ihre Leitzinsen um einen halben Prozentpunkt reduzierten, zog die Nationalbank sofort nach und senkte das Zielband für den Dreimonats-Libor um ebenfalls einen halben Prozentpunkt auf 2,25 %-3,25 %. Somit blieb die Zinsdifferenz im Kurzfristbereich zum Ausland unverändert. Trotzdem geriet der Franken in den folgenden Tagen unter starken Aufwertungsdruck. Damit drohte sich eine Verschärfung der monetären Bedingungen zu ergeben, die vor dem Hintergrund des nachlassenden Wirtschaftswachstums höchst unerwünscht war. In Reaktion darauf reduzierte die Nationalbank das Zielband um einen weiteren halben Prozentpunkt auf 1,75 %-2,75 %.

An der geldpolitischen Lagebeurteilung vom Dezember 2001 beschloss die Nationalbank, das Zielband für den Dreimonats-Libor nochmals um einen halben Prozentpunkt auf 1,25 %-2,25 % zurückzunehmen. Sie reagierte damit auf die weitere Verschlechterung der Konjunkturaussichten und die damit verbundene Abnahme des Inflationsdrucks. Für das reale Bruttoinlandprodukt wurde nach 1,5 % im Jahre 2001 für 2002 nur noch ein Wachstum von 1 % erwartet. Die Inflationsprognose, die auf einem Dreimonats-Libor von 1,75 % basierte, rechnete mit einer Inflationsrate von durchschnittlich 0,9 % für 2002, 1,3 % für 2003 und 1,5 % für 2004.

Mit diesen vier Zinsschritten des Jahres 2001 hat die Nationalbank das Zielband für den Dreimonats-Libor um insgesamt 1,75 Prozentpunkte zurückgenommen. Der Dreimonats-Libor, der sich meist in der Mitte des Zielbandes bewegte, sank von März bis Dezember von rund 3,5 % auf 1,75 %.

Unverändertes Zielband von Dezember 2001 bis April 2002

In den ersten vier Monaten des Jahres 2002 nahm die Nationalbank keine weitere Anpassung des Zielbandes vor. Weltwirtschaftlich zeigten sich erste Zeichen einer Konjunkturerholung. Somit schien das Risiko einer weiteren Abschwächung der Wirtschaftsaktivität in der Schweiz und die damit verbundene Gefahr einer deflationären Preisentwicklung gebannt. Die am Landesindex der Konsumentenpreise gemessene Teuerung, die im Vorjahr von 1,5 % im zweiten Quartal auf 0,4 % im vierten Quartal abgenommen hatte, bewegte sich in den Monaten Januar bis März des laufenden Jahres weiterhin auf tiefem Niveau. Dabei war aber zu beachten, dass die Gesamtteuerung durch den Preisrückgang bei den ausländischen Gütern, insbesondere den Erdölprodukten, gedämpft wurde. Die Teuerung der inländischen Güter lag im ersten Quartal 2002 mit rund 1,8 % wesentlich höher. In der Lagebeurteilung vom März 2002 kam die Nationalbank zum Schluss, dass sich das realwirtschaftliche Umfeld und die Inflationsaussichten gegenüber der Prognose vom Dezember 2001 kaum verändert hatten. Kurzfristig war zwar damit zu rechnen, dass die Inflation etwas tiefer ausfallen würde als im Dezember prognostiziert. Für den weiteren Prognosehorizont ergaben sich aber Teuerungsraten, die mit der Prognose vom Dezember praktisch übereinstimmten. Vor diesem Hintergrund und in Anbetracht der erwarteten weltwirtschaftlichen Erholung erachtete die Nationalbank die herrschenden monetären Bedingungen als angemessen und belies das Zielband für den Dreimonats-Libor bei 1,25 %-2,25 %.

Ende März bewog dann allerdings der infolge des Nahost-Konflikts verstärkte Aufwertungsdruck auf den Franken die Nationalbank zu einer gegensteuernden Massnahme. Bei unverändertem Zielband für den Dreimonats-Libor wurden die Reposätze deutlich gesenkt und die Liquiditätszufuhr ins Bankensystem erhöht. Der Dreimonats-Libor ermässigte sich in der Folge im Durchschnitt des Monats April auf 1,58 %. Durch diese Massnahme konnte der Aufwertungsdruck auf den Franken gemildert werden. Der Franken/Euro-Kurs, der Ende März vorübergehend unter 1.46 CHF/EUR gefallen war, bewegte sich im April meist leicht unter der Marke von 1.47 CHF/EUR.

Weitere Lockerungsschritte im Mai und Juli 2002

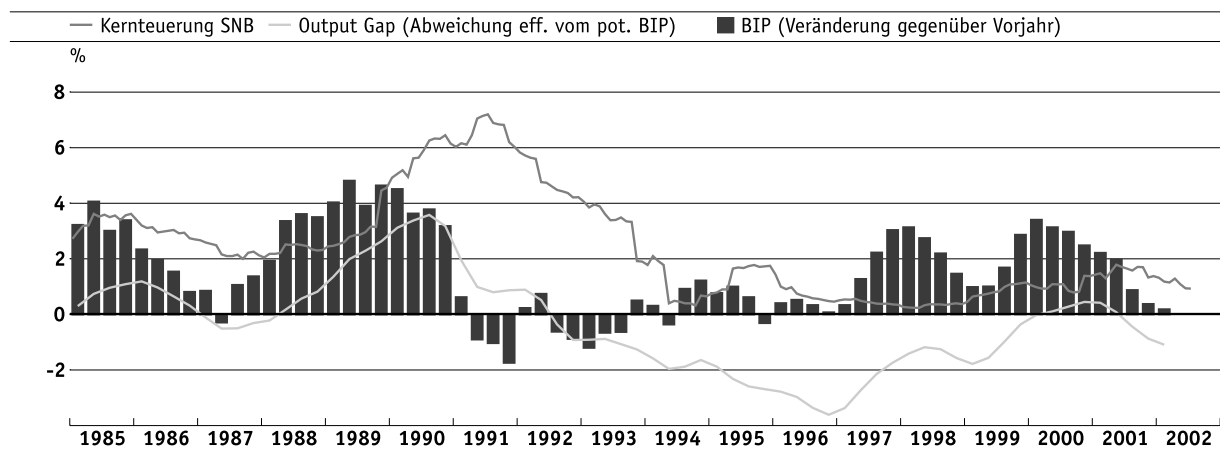
Anfang Mai 2002 ging die Nationalbank dann in ihrer Lockerungspolitik einen Schritt weiter und senkte das Zielband nochmals um einen halben Prozentpunkt auf 0,75 %-1,75 %.

Auch dieser Entscheidung wurde primär mit der Wechselkursentwicklung begründet. Da sich der Dreimonats-Libor zuvor in der unteren Hälfte des alten Bandes bewegt hatte, betrug die tatsächliche Zinsreduktion nur rund 0,3 Prozentpunkte.

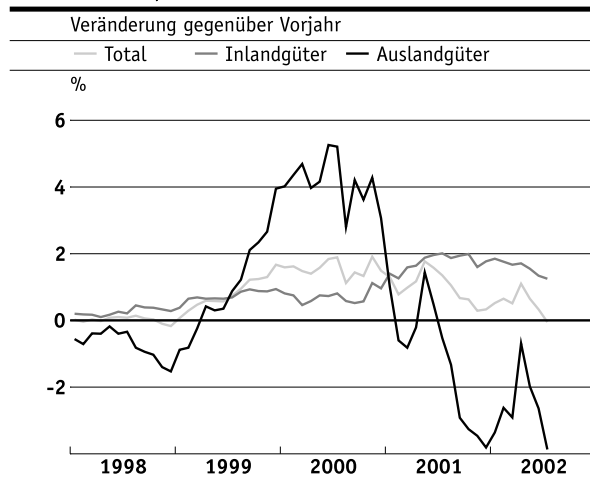
Die Konsumteuerung stieg im April 2002 auf 1,1 %, nachdem sie sich von Januar bis März im Bereich von 0,5 %–0,7 % bewegt hatte. Der Teuerungsanstieg war aber bloss vorübergehend und hauptsächlich auf Preissteigerungen für Erdölprodukte sowie Bekleidung und Schuhe zurückzuführen. Im Mai bildete sich die Jahresteuerung wieder auf 0,6 % zurück. Während sich der Teuerungsdruck bei den inländischen Waren und Dienstleistungen nur leicht verringerte, liessen die teuerungsdämpfenden Effekte seitens der ausländischen Güter deutlich nach. Im Juni sank die Jahresteuerung weiter auf 0,3 %. Diese Abnahme war hauptsächlich auf den verstärkten Preisrückgang bei den importierten Konsumgütern zurückzuführen. Im Juli kam der Landesindex der Konsumentenpreise dann sogar um 0,1 % unter das Vorjahresniveau zu liegen. Hauptursache dafür war die vom August auf den Juli verlegte Erfassung der Ausverkaufspreise für Bekleidung und Schuhe. Ohne diese erhebungstechnische Änderung hätte die Jahresteuerung im Juli schätzungsweise 0,6 % betragen. Somit ist festzustellen, dass sich die Teuerung seit dem spürbaren Rückgang vom Herbst 2001 unter Ausschluss kurzfristiger, durch Sonderfaktoren bedingter Schwankungen auf tiefem Niveau bei etwa 0,6 % stabilisiert hat.

Im Juli 2002 häuften sich die Anzeichen aus dem In- und Ausland, dass sich die Konjunkturerholung verzögern und schwächer ausfallen würde als im Frühjahr erwartet worden war. Besonders unerwünscht aus Schweizer Sicht erschien in diesem Umfeld die reale Höherbewertung des Frankens, die ihre Ursache in den anhaltenden wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten und dem Vertrauensverlust an den internationalen Aktienmärkten hatte. Machte es zunächst den Anschein, dass die Aufwertung des Frankens gegenüber dem Dollar durch eine Tieferbewertung gegenüber dem Euro zumindest teilweise aufgewogen werden könnte, so stellte sich bald heraus, dass der Franken zum Euro unverändert stark blieb. Er notierte im Durchschnitt des Monats Juli 2002 gegenüber dem Dollar bei 1.47 CHF/USD (Februar 2001: 1.70 CHF/USD) und gegenüber dem Euro bei 1.46 CHF/EUR (Februar 2002: 1.48 CHF/EUR). Vor diesem Hintergrund senkte die Nationalbank das Zielband für den Dreimonats-Libor Ende Juli nochmals um einen halben Prozentpunkt auf 0,25 % bis 1,25 %.

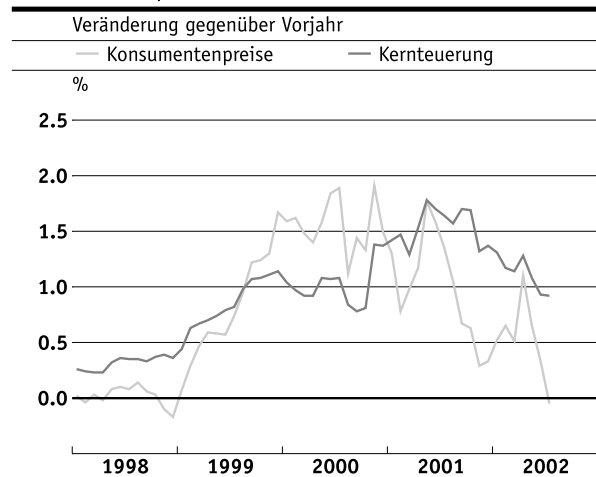
BIP-Wachstum, Kernteuerung SNB und Outputgap



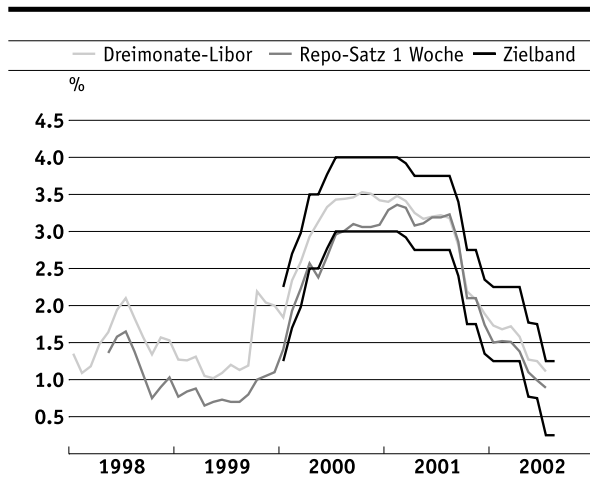
Konsumentenpreise



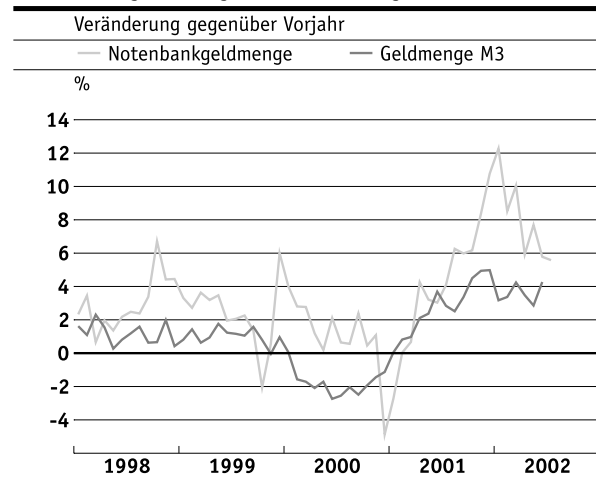
Konsumentenpreise



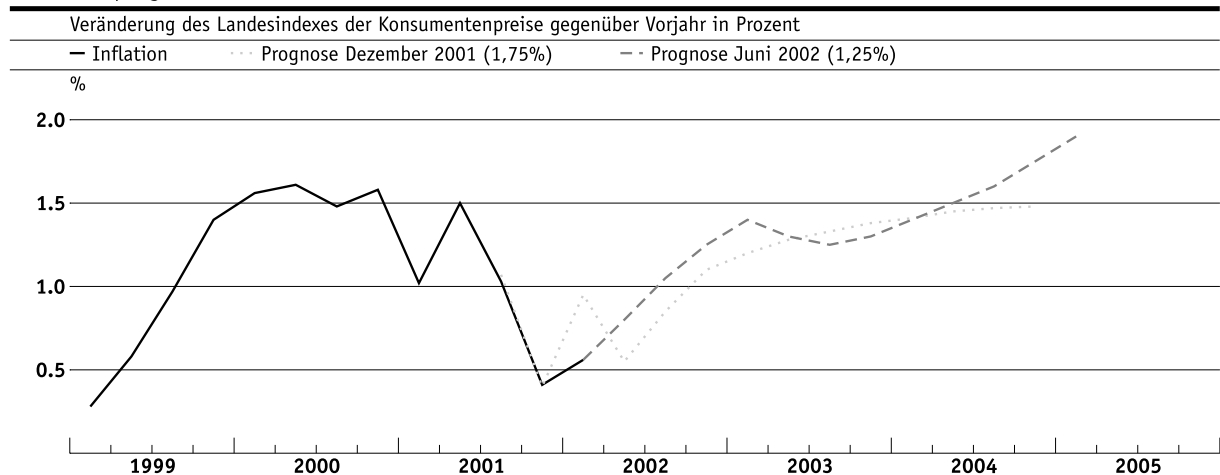
Geldmarktsätze



Notenbankgeldmenge und Geldmenge M3



Inflationsprognose Dezember 2001 Libor 1,75% und Juni 2002 Libor 1,25%



Dabei rechnete sie für das Jahr 2002 mit einem Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts von deutlich weniger als einem Prozent und einer weiterhin tief bleibenden Teuerung.

Anlässlich der letzten Lagebeurteilung vom September 2002 hat die Nationalbank beschlossen, das Zielband unverändert zu lassen und den Dreimonats-Libor weiterhin bei rund 0,75 % im mittleren Bereich des Zielbandes zu halten. Gleichzeitig hat sie signalisiert, dass sie einer erneuten Akzentuierung der weltwirtschaftlichen Konjunkturschwäche oder einer nochmaligen Frankenaufwertung mit einer raschen geldpolitischen Reaktion begegnen würde.

Insgesamt hat die Nationalbank das Zielband für den Dreimonats-Libor von März 2001 bis Juli 2002 um 2,75 Prozentpunkte gesenkt, was einer beträchtlichen Lockerung der Geldpolitik entspricht. Dabei war sie im Allgemeinen bestrebt, den Dreimonats-Libor in der Mitte des Zielbandes zu halten. Um dies zu erreichen, musste sie die Reposätze zeitweise ansteigen lassen, da die Märkte in verschiedenen Phasen mit tendenziell sinkenden Zinsen rechneten. Teilweise hat die Nationalbank die durch das geldpolitische Konzept gegebene Flexibilität aber auch ausgenutzt und den Dreimonats-Libor vorübergehend unter die Mitte des jeweils gültigen Zielbandes fallen lassen.

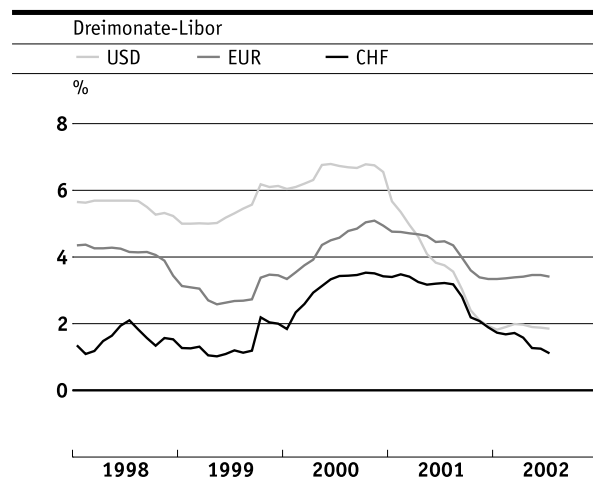
Die Lockerung der Geldpolitik seit März 2001 wurde dadurch erleichtert, dass die Entwicklung der *Geldaggregate* keine Gefährdung der längerfristigen Preisstabilität anzeigte. Die Geldmenge M3, die sich zwischen 1997 und Mitte 1999 nur wenig verändert hatte und im Jahr 2000 sogar rückläufig war, begann im Jahr 2001 wieder zu steigen. Das Wachstum blieb aber moderat und im Niveau lag M3 auch im August 2002 noch klar unter dem von Modellrechnungen implizierten Gleichge-

wichtswert. Deutlich stärker erhöhte sich seit Anfang 2001 die saisonbereinigte Notenbankgeldmenge, welche die Liquidität misst, die der Wirtschaft von der Nationalbank zur Verfügung gestellt wird. Dieser Anstieg war aber hauptsächlich auf einen kräftigen Zuwachs des Notenumlaufs zurückzuführen, der durch Sonderfaktoren wie z.B. die bevorstehende Einführung des Euro-Bargeldes beeinflusst wurde. Die zweite Komponente der Notenbankgeldmenge, die Giro Guthaben der Banken bei der Nationalbank, stieg ebenfalls etwas an, wies aber vor allem grosse kurzfristige Schwankungen auf. Dazu dürfte das Zusammenspiel zwischen den Zinserwartungen der Märkte und dem Bestreben der Nationalbank, den Dreimonats-Libor in der Mitte des Zielbandes zu halten, beigetragen haben.

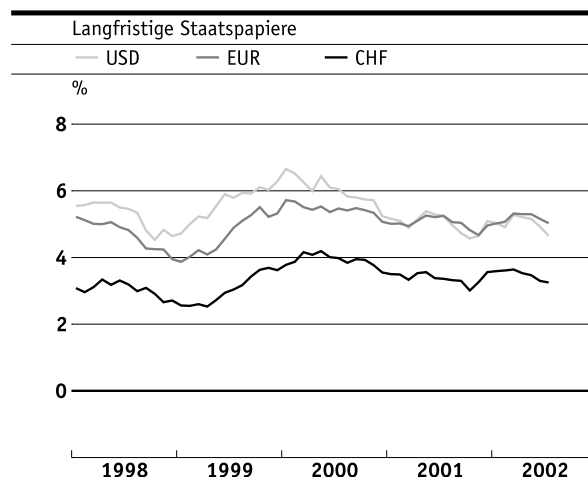
2.5.3. Schweizerische Kurz- und Langfristzinsen im internationalen Vergleich

Die vier Zinssenkungen der Nationalbank zwischen März und Dezember 2001 erfolgten in einem Umfeld, in dem auch die meisten anderen Zentralbanken ihre Zinssätze reduzierten. Insbesondere die amerikanische Notenbank setzte ihre resolute Lockerungsstrategie in diesem Zeitraum fort und senkte die Federal Funds Rate in drei weiteren Schritten nochmals um insgesamt 1,5 Prozentpunkte auf rund 1,75 %. Die *Zinsdifferenz zwischen Dollar- und Frankenanlagen* mit dreimonatiger Laufzeit, die Anfang 2001 noch rund 2,3 Prozentpunkte betragen hatte, bildete sich somit bis Ende 2001 auf praktisch Null zurück. Danach hat die SNB dann aber den schweizerischen Dreimonats-Libor bei praktisch stabilen amerikanischen Kurzfristzinsen um einen weiteren Prozentpunkt auf 0,75 % abgesenkt. Dadurch hat die Zinsdifferenz zum Dollar bis im Juli 2002 wieder auf rund einen Prozentpunkt zugenommen. Anders als die

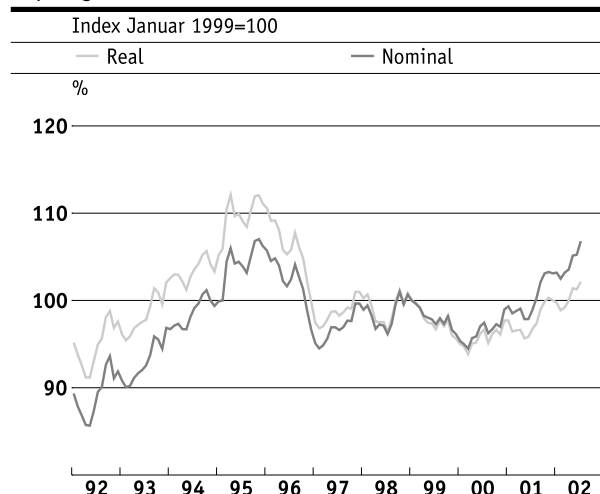
Zinssätze im Ausland



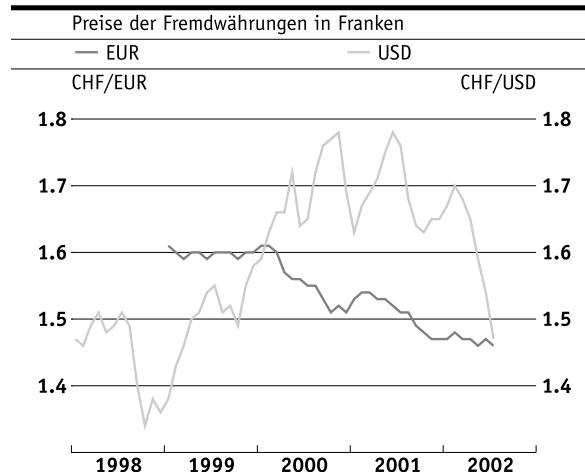
Zinssätze im Ausland



Exportgewichtete Wechselkurse des Frankens



Devisenkurse



amerikanische und schweizerische Notenbank hat die Europäische Zentralbank ihre Leitzinsen angesichts einer hartnäckig über dem Stabilitätsziel verharrenden Inflationsrate nur wenig zurückgenommen. Der Mindestbietungssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte wurde im November 2001 um 0,5 Prozentpunkte auf 3,25 % gesenkt und blieb seither unverändert. Die *Zinsdifferenz zwischen Euro- und Frankenanlagen* mit dreimonatiger Laufzeit stieg dadurch von rund 1,4 Prozentpunkten im Oktober 2001 auf etwas über 2,5 Prozentpunkte im Juli 2002 und blieb seither unverändert.

Die Rendite zehnjähriger *Bundesobligationen* schwankte in den ersten neun Monaten des Jahres 2001 in einer Bandbreite von 3,3 %–3,6 %, nachdem sie im zweiten Halbjahr 2000 von 4,0 % auf 3,6 % gesunken war. Im vierten Quartal führte die Verunsicherung der Kapitalmarktteilnehmer nach den Terroranschlägen in den USA und dem Zusammenbruch der Swissair zu einer verstärkten Nachfrage nach Staatspapieren zulasten privater Schuldner. Die Rendite zehnjähriger Bundesobligationen sank im Oktober 2001 auf 3 %. Genährt von der Erwartung einer konjunkturellen Erholung begannen die Langfristzinsen bei tendenziell noch sinkenden Geldmarktsätzen gegen Ende 2001 weltweit wieder zu steigen. Auch in der Schweiz zogen die Renditen im privaten und öffentlichen Kapitalmarktsegment im vierten Quartal 2001 spürbar an. Ende Jahr rentierten zehnjährige Bundesobligationen mit knapp 3,6 %. In den Monaten Januar bis Mai des laufenden Jahres blieb die Rendite der Bundesobligationen auf dem Ende 2001 erreichten Stand praktisch stabil, um anschliessend bis im September 2002 auf leicht unter 3 % nachzugeben. Bei weitgehend paralleler Abwärtstendenz in den verschiedenen Anlagewährungen veränderten sich die internationalen Renditedifferen-

zen nur wenig. Im September lag die Rendite zehnjähriger Bundesobligationen um 1,1 bzw. 1,6 Prozentpunkte tiefer als die entsprechenden Renditen auf Staatsanleihen der USA und der Euroländer. Einzig die Rendite japanischer Staatsanleihen lag weiterhin deutlich tiefer als die Rendite Eidgenössischer Anleihen (–1,9 Prozentpunkte).

2.5.4. Wechselkursentwicklung des Frankens

Der *Franken* hat sich gegenüber dem *Euro* seit Frühjahr 2000 im wesentlichen in drei Schritten aufgewertet. Bis im März 2000 lag der Franken/Euro-Kurs wie schon im ganzen Jahr 1999 bei rund 1.60 CHF/EUR. Danach setzte ein erster Aufwertungsschub ein, der den Euro rasch auf rund 1.55 CHF/EUR verbilligte. Nach einer mehrmonatigen Stabilitätsphase wertete sich der Franken im September 2000 erneut spürbar auf. Die neue Kursrelation von rund 1.52 CHF/EUR blieb dann wiederum über längere Zeit praktisch unverändert. Der dritte Aufwertungsschub folgte im Herbst 2001. Seither bewegt sich der Franken/Euro-Kurs ziemlich eng um einen Mittelwert von etwas weniger als 1.47 CHF/EUR. Im Vergleich zum März 2000 (bzw. dem Jahresdurchschnitt 1999) entspricht dies einer Nominalaufwertung von rund 9 %. Unter Berücksichtigung der permanent etwas höheren Teuerung im Eurogebiet beträgt die Realaufwertung des Frankens zum Euro in diesem Zeitraum knapp 6 %.

Gemessen am gesamten *handelsgewichteten Aussenwert* des Frankens ist die Aufwertung etwas weniger ausgeprägt, weil der Euro gegenüber dem Dollar im Laufe des Jahres 2000 deutlich zurückfiel und sich somit der Franken – trotz seines Wertzuwachses gegenüber dem Euro – im Verhältnis zum Dollar abwertete. Diese sich teilweise kompensierenden Kursbewegungen des Frankens zum Euro bzw. zum Dollar prägten das Bild bis Mitte

letzten Jahres. Bis zum Juni 2001 hatte sich der Franken im Vergleich zum März 2000 gegenüber dem Euro um gut 5 % aufgewertet und gegenüber dem Dollar um fast 7 % abgewertet. Im handelsgewichteten Aussenwert entsprach dies einer Nominalaufwertung von rund 3,6 %. Real beschränkte sich die Höherbewertung des Frankens im selben Zeitraum wegen der vergleichsweise tiefen Teuerung in der Schweiz auf rund 2,1 %.

Von Juli bis September 2001 und erneut von März bis Juli 2002 legte dann aber der Euro zum Dollar spürbar zu. Folglich schlug sich der nochmalige Wertzuwachs des Frankens gegenüber dem Euro in dieser Phase auch in einer Aufwertung des Frankens gegenüber dem Dollar nieder. Von Mitte 2001 bis August 2002 stieg der handelsgewichtete Aussenwert des Frankens nochmals um rund 8 % an (real 6 %). Im Vergleich zum März 2000 entspricht dies annähernd einer Aufwertung von nominal 13 % und real 8 %.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass sich der Franken vor allem seit Herbst 2001 spürbar aufgewertet hat, weil seit diesem Zeitpunkt die anhaltende Höherbewertung gegenüber dem Euro nicht mehr durch eine Tieferbewertung gegenüber dem Dollar teilweise aufgewogen wurde. Eine gewisse Entlastung hinsichtlich der Auswirkungen auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit schweizerischer Unternehmungen ergibt sich aus der vergleichsweise tiefen Teuerung in der Schweiz.

2.5.5. Aktienkurse, Kapitalmarktbeanspruchung und Kreditvolumen

Der *Swiss Performance Index* (SPI) sank bereits in den ersten neun Monaten des Jahres 2001 deutlich und erreichte am 21. September nach den Terroranschlägen in den USA einen Tiefstand. Im November und Dezember erholte er sich, lag am Jahresende 2001 aber noch immer um 22 % tiefer als vor Jahresfrist. Zwischen den einzelnen Branchen gab es beträchtliche Unterschiede. Die grössten Verluste mussten die Transportbranche, der Detailhandel, das Gesundheitswesen, die Industrie, die Technologie und die Medienbranche hinnehmen; die Rückgänge bei den Banken, der Chemie, den Nahrungsmitteln und den Versicherungen fielen geringer aus. Nach einer Seitwärtsbewegung in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres waren im März und April im allgemeinen moderate Kursgewinne zu verzeichnen. Ab Mai 2002 gerieten die Aktiennotierungen dann aber erneut weltweit und auf breiter Front in einen Abwärtssog. Hauptursache dafür waren diverse Bilanzierungsskandale und dubiose Finanztransaktionen, welche zu einem Vertrauensverlust der Anleger, einer Erhöhung der Risi-

koprämien und einem Kapitalrückzug aus den Aktienmärkten geführt hatten. In der Folge kam der SPI bei relativ geringen Unterschieden zwischen den Branchen in den Sommermonaten zeitweise unter den Tiefstand vom September 2001 zu liegen.

Am *schweizerischen Kapitalmarkt* wurden im Jahre 2001 konjunkturbedingt weniger Mittel aufgenommen als im Vorjahr. Die Nettobeanspruchung (Emissionen abzüglich Rückzahlungen) betrug noch 13 Mrd. Franken, verglichen mit 25,8 Mrd. Franken im Vorjahr. Rückläufig war sowohl die Nettobeanspruchung inländischer als auch ausländischer Schuldner. Erstere sank von 14,1 Mrd. auf 5,9 Mrd. Franken, letztere von 8,5 Mrd. auf 2,1 Mrd. Franken. Der Gegenwert der schweizerischen Aktienemissionen stieg hingegen von 3,2 Mrd. Franken im Jahr 2000 auf 5,0 Mrd. Franken im Jahr 2001. Nach dem 11. September 2001 ist die Emissionstätigkeit praktisch zum Erliegen gekommen, hat sich aber um die Jahreswende 2001/2002 wieder spürbar belebt. Im ersten Halbjahr 2002 belief sich die Nettobeanspruchung des schweizerischen Kapitalmarktes auf 21,4 Mrd. Franken, was gegenüber dem ersten Halbjahr 2001 (5,5 Mrd. Franken) fast einer Vervierfachung entspricht. Ausschlaggebend dafür war einerseits eine deutlich höhere Neubeausspruchung des Marktes durch inländische und ausländische Schuldner; Erstere stieg von 14,4 Mrd. auf 17,3 Mrd. Franken, Letztere von 16,4 Mrd. auf 25,5 Mrd. Franken. Andererseits verminderten sich auch die Rückzahlungen durch ausländische Schuldner von 14,4 Mrd. auf 10,3 Mrd. Franken. Im Juli 2002 stiegen die Rückzahlungen inländischer Schuldner bei rückläufigen Neuemissionen stark an, so dass die Nettobeanspruchung negativ wurde.

Ende Dezember 2001 lagen die *Inlandkredite der Banken* um 1,8 % über ihrem Vorjahresstand. Das Kreditvolumen hat somit wie schon im Vorjahr nur schwach zugenommen. Der Zuwachs geht zudem ausschliesslich auf die Hypothekaranlagen zurück, die um 2,9 % zunahmen. Die übrigen Kredite verringerten sich im gleichen Zeitraum um 1,2 %. Im laufenden Jahr hat sich diese Entwicklung bislang fortgesetzt. Im Juni 2002 lagen die gesamten Inlandkredite sogar um 1,5 % unter dem entsprechenden Vorjahresniveau, während die ausstehenden Hypothekarkredite im gleichen Zeitraum um 3,1 % zunahmen.

3. Analysen zu ausgewählten Themen

3.1. Geldpolitik und «New Economy»⁴¹

3.1.1. Einführung

In den letzten zehn Jahren können wir zweifellos einen beschleunigten Fortschritt in der Informationstechnologie beobachten. Die damit verbundene Produktivitätssteigerung im Produktionsprozess als auch die Verringerung von Transaktionskosten über «e-Commerce», «e-Finance» und «e-Money» sollten sich in einem erhöhten Wachstumspotential in den Industrieländern niederschlagen. Dieser Effekt ist potentiell wichtig, wenn auch seine Grössenordnung sehr umstritten ist.⁴² Für die Geldpolitik ergeben sich daraus die folgenden beiden Probleme. Erstens stellt sich die Frage, inwiefern die Durchführung der Geldpolitik durch «e-Money» erschwert oder sogar verunmöglicht wird. Auf den ersten Blick scheint das ein schwerwiegendes Problem zu sein: Wenn Zentralbankgeld vollständig durch «e-Money» substituiert wird, dann verliert die Zentralbank (ZB) die Kontrolle über die Geldschöpfung in eine Volkswirtschaft. Zweitens sieht sich die Zentralbank dem Problem gegenüber, dass sie bei einer Orientierung an der Vergangenheit das Wachstumspotential einer Volkswirtschaft möglicherweise unterschätzt und ihre Geldpolitik zu restriktiv gestaltet und damit mittelfristig ein tieferes Wachstum und langfristig eine unter dem Zielwert liegende Inflation generiert. Auch dieses Problem scheint auf den ersten Blick gravierend zu sein: Bei einer auf eine breit definierte Geldmenge ausgerichteten Politik wird das Wachstum der Zielgrösse entsprechend dem unterschätzten Realwachstum systematisch zu tief angesetzt. Analoge Probleme ergeben sich bei einem «nominal income targeting», da in diesem Rahmen die Wachstumsrate des Produktionspotentials zur Bestimmung des Zielpfades für das Nominaleinkommen benötigt wird.

In dem hier zusammengefassten Bericht wird das zweite Problem eingehend diskutiert. Dieses Vorgehen begründet sich in der Ansicht des Autors, dass das erste Problem unter den heute in den meisten Industrieländern verwendeten Strategien und Operationsprozeduren der ZB (an einem Inflationsziel oder einer Inflationsprognose orientierte Steuerung der kurzfristigen Zins-

sätze) «e-Money» keine schwerwiegende Beeinträchtigung der Geldpolitik darstellt.⁴³ Die Diskussion der Effekte einer Unterschätzung des Wachstumspotentials bei der Gestaltung der Geldpolitik gliedert sich in zwei Teile. Erstens werden mit einigen theoretischen Überlegungen die relevanten Zusammenhänge dargestellt und die wichtigen Fragen herausgearbeitet. Zweitens werden vor diesem Hintergrund einige empirische Resultate über die zu erwartenden Auswirkungen einer Unterschätzung der gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der «New Economy» in der Schweizerischen Volkswirtschaft durch die SNB dargestellt. Auch hier wird sich zeigen, dass unter der heutigen an einer Inflationsprognose orientierten geldpolitischen Strategie der SNB das angesprochene Problem nicht sehr gravierend erscheint.

3.1.2. Zinssatzsteuerung und die makroökonomischen Effekte der «New Economy»

In diesem Abschnitt wollen wir uns mit den Effekten von Fehleinschätzungen der makroökonomischen Auswirkungen der «New Economy» auf der Seite der Zentralbank (ZB) beschäftigen. Dabei wollen wir eine auf ein Inflationsziel oder auf eine Inflationsprognose ausgerichtete geldpolitische Strategie, die auch die Produktions- und damit auch die Beschäftigungsentwicklung in ihr Kalkül einbezieht, betrachten. Dieser Rahmen entspricht heute den Gegebenheiten in vielen Industrieländern und seit Ende 1999 auch in der Schweiz. Bei den zu betrachtenden makroökonomischen Effekten handelt es sich erstens um die Unterschätzung der Wachstumsrate des Produktionspotentials und zweitens um eine Fehleinschätzung der Wirkung der Geldpolitik durch die Zentralbank.

Der erste Punkt bezieht sich auf das Problem, dass die Geldpolitik irrtümlich wegen eines starken laufenden BIP-Wachstums eine zukünftige höhere Inflationsrate erwartet und daher das Zinsniveau erhöht und damit die Produktionsentwicklung unnötig bremst. An dieser Stelle muss jedoch auf einen nicht stark beachteten gegenläufigen Effekt hingewiesen werden. Mit der Erhöhung der totalen Faktorproduktivität ist in der «New Economy» auch eine Erhöhung des Realzinses, die

⁴¹ Ziffer 3.1. stützt sich auf einen Entwurf von Peter Kugler. Das in der alleinigen Verantwortung des Autors stehende Hintergrundpapier findet sich auf Internet unter www.kfk.admin.ch

⁴² Oliner und Sichel (2000) beispielsweise schätzen den Beitrag der «New Economy» zur Zunahme des US-Wirtschaftswachstums seit Mitte der 90er Jahre auf zwei Drittel. Gordon (2000) hingegen schätzt die Bedeutung der «New Economy» für das Wirtschaftswachstum als gering ein.

⁴³ Die zentrale Frage ist, ob es möglich ist, die kurzfristigen Zinssätze zu kontrollieren ohne die Kontrolle über die monetäre Basis (Reserven der Banken bei der ZB und Bargeld im privaten Nichtbankensektor) zu haben. Die Antwort auf diese Frage lautet ja und eine ausführliche und überzeugende Begründung dafür findet sich in Woodford (2000). Grundsätzlich müsste die ZB nur täglich fällige Depositen und Kredite entgegennehmen beziehungsweise vergeben und den Depositenzins (Kreditzins) für diese Tagesgelder leicht unter (über) dem von der Geldpolitik angestrebten Zinsniveau ansetzen. Damit kann sie natürlich den Tagesgeldzinssatz am privaten Geldmarkt, der sich über die Zinsstruktur auf die anderen Zinsen überträgt, nahe beim erwünschten Niveau halten. Dabei wird die Bereitschaft der Zentralbank zu gegebenen Zinssätzen, unbeschränkt Aktiv- und Passivgeschäfte durchzuführen oft schon ausreichen das angestrebte Zinsniveau zu erreichen ohne in grossem Umfang effektiv Aktiv- oder Passivgeschäfte durchzuführen. In der Juli-Nummer der Zeitschrift *International Finance* finden sich neben dem Beitrag von Woodford weitere Arbeiten zum Thema von Freedman (2000), Friedman (2000) und Goodhart (2000).

von der Geldpolitik nicht berücksichtigt wird, verbunden. Somit ergeben sich in diesem Szenario mit der Unterschätzung des Realzinssatzes und der Überschätzung der zukünftigen Inflation zwei gegenläufige Fehler bei der Steuerung des Nominalzinssatzes durch die Zentralbank. Je nach Grösse dieser Effekte wäre es daher auch möglich, dass die Geldpolitik ein zu tiefes Nominalzinsniveau anstrebt und eine unbeabsichtigte expansive Politik betreibt.

Der zweite Punkt begründet sich dadurch, dass sich durch die «New Economy» der Transmissionsprozess und damit auch die optimale Gestaltung der Geldpolitik verändern kann. Beispielsweise kann hier die Vermutung angeführt werden, dass die neuen Informationstechnologien durch eine Reduktion der Transaktionskosten auf Märkten und Verringerung der Lagerhaltung («just in time production») zu schnelleren Wirkungen der geldpolitischen Massnahmen auf das Preisniveau führen.

Unsere theoretischen Überlegungen basieren auf einem neukeynesianischen Modell mit Verzögerungen und endogener Persistenz, das in Abschnitt 6 des neueren Übersichtsartikels von Clarida, Gali und Gertler (1999) dargestellt ist. Das Modell mit rationalen Erwartungen enthält eine IS-Kurve, die auf intertemporaler Optimierung der Konsumenten gründet, und eine «neue» Phillips-Kurve, die dadurch entsteht, dass nur ein Teil der Firmen pro Periode ihre Preise anpassen (Calvo Modell). Dabei wird zusätzlich eine Abhängigkeit von der eigenen Vergangenheit bei den beiden zentralen Variablen des Modells, der Inflationsrate und der Produktionslücke sowie eine verzögerte Wirkung des Zinssatzes auf die Gesamtnachfrage und von dieser auf die Inflation berücksichtigt. Das Verhalten der ZB bei der Zinssatzsteuerung basiert auf einer Minimierung der Variabilität der erwarteten zukünftigen Werte der Produktionslücke und der Inflationsrate.

In diesem Modell kann die ZB über die Steuerung des laufenden Zinssatzes die Produktion in der nächsten und die Inflation in der übernächsten Periode beeinflussen.⁴⁴ Der Zinssatz wird dabei in Abhängigkeit der erwarteten zukünftigen Inflationsrate und der laufenden Produktionslücke festgelegt. Diese Gleichung stellt eine «forward looking» Variante der sogenannten Taylor-Regel für die Geldpolitik dar. Hier wird im Unterschied zur ursprünglichen Formulierung von Taylor die erwartete und nicht die aktuelle Inflation berücksichtigt sowie die Reaktionskoeffizienten aufgrund einer expliziten Modellstruktur berechnet. Der Zinssatz reagiert mit einem Koeffizienten über eins auf die erwartete In-

flation. Damit ist eine Realzinserhöhung (Senkung) verbunden, wenn die von der ZB erwartete Inflation über (unter) Zielwert liegt. Es ist aus der obigen Gleichung offensichtlich und auch intuitiv leicht verständlich, dass die Reaktion der ZB auf erwartete Inflation um so aggressiver sein wird, je grösser die Wirkung der Produktionslücke auf die Inflation und je kleiner das Gewicht der Produktionslücke in der Verlustfunktion ist. Ferner wird die Politikreaktion mit der Stärke der Reaktion der Gesamtnachfrage auf Realzinsveränderungen abnehmen. Bei Persistenz oder einer trägen Reaktion der Gesamtnachfrage übt auch die Produktionslücke einen positiven Einfluss auf das gesetzte Zinsniveau aus. Dieser Effekt hängt natürlich wiederum negativ von der Reaktion der Gesamtnachfrage auf Realzinsveränderungen ab und bei der hier betrachteten relativ langen Periodendauer ist zu erwarten, dass dieser Koeffizient kleiner als eins ist.

Eine Analyse des oben skizzierten Modells führt zu den folgenden Schlussfolgerungen: Eine Unterschätzung der gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen der «New Economy» kann, muss aber nicht zur Festsetzung zu hoher Nominalzinsen führen. Dabei ist der mögliche Effekt der für die Zinsfestlegung weniger wichtigen Grösse, der Produktionslücke, eindeutig und entspricht den Erwartungen: Die ZB läuft Gefahr, die Produktionslücke zu überschätzen und gleichzeitig reagiert sie zu stark darauf, weil sie die Trägheit der Gesamtnachfrage überschätzt. Bezüglich der für die Zinsfestlegung wichtigeren erwarteten zukünftigen Inflationsrate können zwei gegenläufige Effekte auftreten: Einerseits ist es gut möglich, dass die ZB die erwartete Inflationsrate überschätzt. Andererseits kann sie aber auch zu wenig auf ihre Inflationserwartungen reagieren, da sie die Wirkung der Produktionslücke auf die Inflation und die Anpassungsgeschwindigkeit der Preise unterschätzt und daher zu wenig aggressiv auf die für die Zukunft erwartete Abweichungen der Inflation von ihrem Zielwert reagiert. Somit ist je nach Grössenordnung dieser gegenläufigen Effekte auch eine Festlegung eines zu tiefen Nominalzinsniveaus denkbar.

Schliesslich sei in diesem Zusammenhang noch erwähnt, dass eine Berücksichtigung der durch die «New Economy» bedingte erhöhte Ungewissheit über den Transmissionsprozess der Geldpolitik im oben skizzierten Modell zu einer vorsichtigeren (weniger starken) Reaktion der Zentralbank führt. Mit einer derart vorsichtigen Reaktion der ZB auf Inflationserwartungen und Produktionslücken verringert sich natürlich auch die Gefahr einer zu restriktiven Geldpolitik in einer «New Economy».

3.1.3.1 Schätzergebnisse für eine «forward looking» Taylor-Regel für die Schweiz

In diesem Abschnitt werden empirische Ergebnisse für die im vorherigen Abschnitt in die Zukunft gerichtete Taylor-Regel dargestellt. Dabei interessieren uns gemäss unserer Diskussion von vorher vor allem die Reaktionskoeffizienten auf die erwartete Inflation und die Produktionslücke. Die betrachtete (forward looking) Variante der Taylor-Regel wurde mit Quartalsdaten der Jahre 1974/I bis 2001/II und der generalisierten Methode der Momente (GMM) mit den um ein und zwei Quartale verzögerten Variablenwerten als Instrumente geschätzt. Dabei wurde die Gleichung in ihrer partiellen Anpassungsversion formuliert. Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, dass die ZB zur Vermeidung von starken kurzfristigen Zinssatzschwankungen («interest rate smoothing») das von der Taylor Regel vorgegebene Zinsniveau über mehrere Quartale verteilt ansteuert. Bei diesen Schätzungen erweist sich eindeutig die Abweichung der BIP Wachstumsrate von ihrem Mittel als der geeignetste Indikator für die Produktionslücke⁴⁵.

Bei den Schätzergebnissen mit der BIP Wachstumsrate als Indikator für die Produktionslücke wurden zwei Varianten betrachtet. Im ersten (zweiten) Fall geht die für das nächste Quartal (Jahr) erwartete Inflationsrate in die Gleichung ein. Bezüglich der erwarteten Inflationsrate und des verzögerten Zinssatzes unterscheiden sich die beiden Schätzungen kaum. Der geschätzte Koeffizient für die Inflation liegt bei 1.8 und ist hoch signifikant und statistisch gesichert grösser als eins. Der Koeffizient für die BIP-Wachstumsrate hat in beiden Fällen das a priori erwartete positive Vorzeichen und liegt unter eins. Er ist aber nur gerade im ersten Fall statistisch signifikant von null verschieden. Dieses Resultat kommt vermutlich daher zustande, dass im ersten Fall die reale Wachstumsrate Vorhersagekraft für die Inflationsrate für das nächste Jahr besitzt. Da ferner die Ausrichtung der Geldpolitik auf die für das nächste Jahr und nicht das nächste Quartal erwartete Inflation viel plausibler ist, scheint die Schätzung mit einem vernachlässigbar kleinen Koeffizienten der Produktionslücke in der Taylor Gleichung angemessen. Daher ist von einer eventuellen Überschätzung der Produktionslücke kein grosser direkter Effekt auf die Zinsgestaltung der SNB zu erwarten. Hingegen hat eine Überschätzung der erwarteten zukünftigen Inflationsrate einen überproportionalen Effekt auf das Zinsniveau. Wie wir in Abschnitt 3.1. gesehen haben, ist es aber möglich, dass die ZB aufgrund der höheren Flexibilität der «New Economy» aggressiver als in der Vergangenheit auf die erwartete Inflation

reagieren sollte. Dadurch würde natürlich der Zinseffekt der Fehleinschätzung der ZB wenigstens gedämpft und es wäre sogar möglich, dass die ZB ungefähr das richtige oder sogar ein zu tiefes Zinsniveau ansteuert.

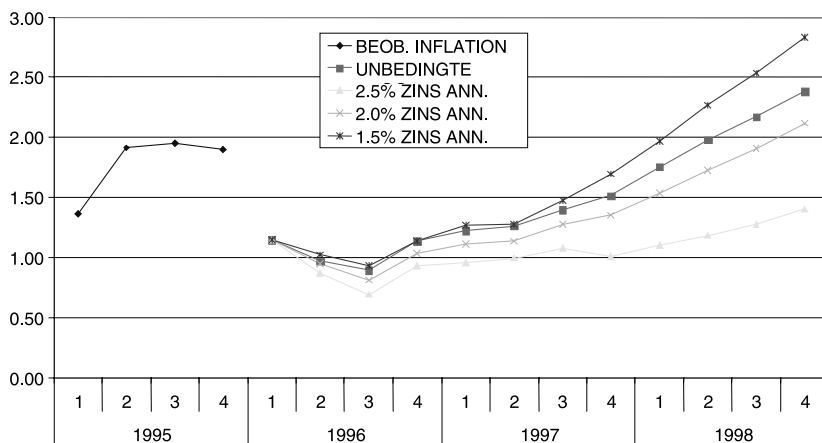
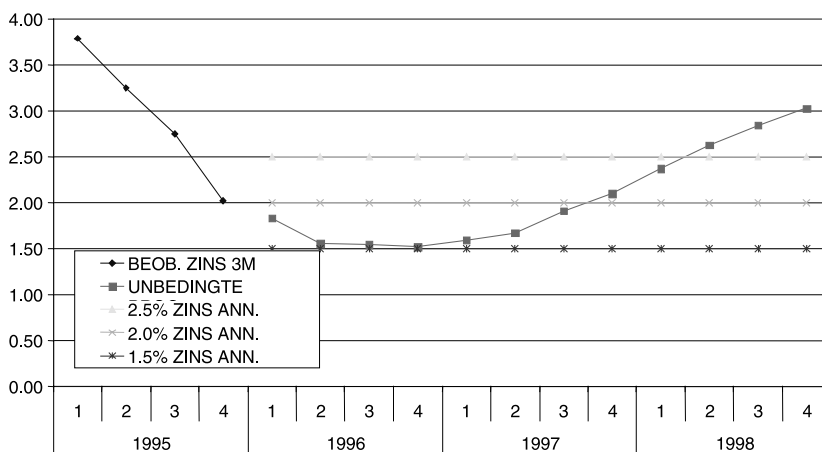
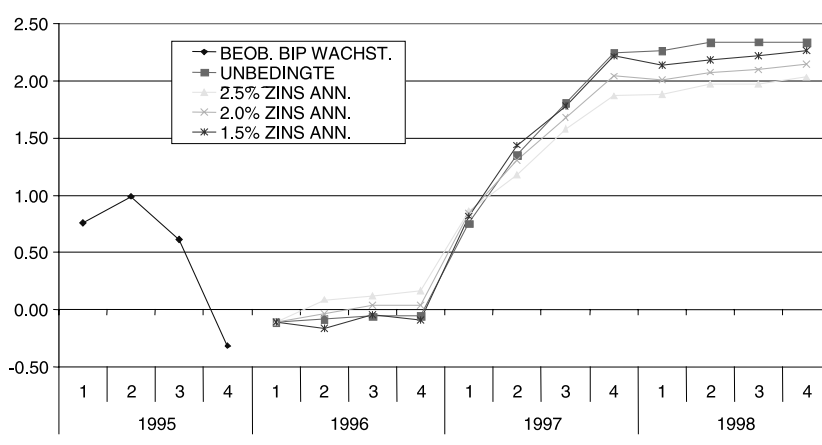
3.1.3.2. Der Einfluss des Nominalzinssatzes auf die Schweizerische Volkswirtschaft: Ergebnisse eines SVAR-Modells

In diesem Abschnitt sollen empirische Ergebnisse über die Auswirkungen von unterschiedlichen Zinsniveaus auf die Schweizerische Volkswirtschaft, die im Rahmen einer sogenannten strukturellen Vektorautoregression (SVAR) erhalten wurden, vorgestellt werden. Damit sollen empirische Anhaltspunkte über eine eventuelle «falsche» Festsetzung des Zinsniveaus durch die SNB gewonnen werden. Eine kurze Beschreibung des Modells und der darin möglichen geldpolitischen Analysen findet sich im Papier von Jordan/Kugler/Lenz und Savioz (2002) und Kugler und Rich (2002). An dieser Stelle werden daher nur ein paar Erläuterungen zum verwendeten Modellrahmen gegeben. In einem VAR Modell werden alle Variablen a priori als endogen angesehen und eine reduzierte Form in Abhängigkeit der verzögerten Werte aller Variablen geschätzt. Exogen sind nur die sogenannten Schocks (unerwartete Veränderungen der Variablen). Um aus den Schocks in der reduzierten Form strukturell zu interpretierende Schocks zu erhalten sind gewisse Restriktionen nötig. Im vorliegenden Modell wurde zu diesem Zweck angenommen, dass geldpolitische Aktionen sich im laufenden Quartal nur auf Zinssatz sowie Geldmenge auswirken und BIP und Inflation mit einer Verzögerung von mindestens einem Quartal beeinflussen. Zusätzlich wurden langfristige Neutralitätsrestriktionen eingeführt: Nominelle Schocks (z.B. ein geldpolitischer Schock) haben langfristig keinen Einfluss auf reale Variablen wie beispielsweise das BIP. Die mit diesem Modell erhaltenen Resultate zur Geldpolitik erscheinen weitgehend plausibel: Sie zeigen, dass die Zentralbank in der kurzen Frist nur Geldmenge und Zinsniveau beeinflussen kann. In der mittleren Frist (zwischen 1 und 2 Jahren) hat die Geldpolitik den erwarteten Effekt auf die Realwirtschaft und in der langen Frist (3 und mehr Jahre) bleibt nur noch der Effekt auf das Preisniveau und die Geldmenge.

Mit diesem Modell kann nun die Auswirkung der Festlegung von unterschiedlichen Zinsniveaus durch die SNB im Rahmen von sogenannten bedingten Prognosen analysiert werden. Dabei wird zuerst mit dem SVAR-Modell auf Grund der vergangenen Werte aller Variablen eine unbedingte Prognose für alle Variablen inklusive Zinssatz gemacht. Der

⁴⁴ In diesem Modell ist die Periodenlänge durch die Wirkungsverzögerung der Geldpolitik gegeben. Für die USA wird sie auf 9 bis 12 Monate geschätzt, während für die Schweiz eher von einem Wert von 12–15 Monaten auszugehen ist.

⁴⁵ Es wurden drei verschiedene Masse betrachtet: Die Abweichungen von einem log-linearen Trend für das (saisonbereinigte) reale BIP, die zyklische Komponente des log realen BIP nach dem Hodrick-Prescott-Filter und die Abweichung der realen BIP-Wachstumsrate bezüglich des Vorjahresquartals.

Grafik 1: Unbedingte und bedingte SVAR Inflationsprognosen**Grafik 2: SVAR Dreimonatszins-Prognosen/Annahmen****Grafik 3: Unbedingte und bedingte SVAR BIP-Wachstumsprognose**

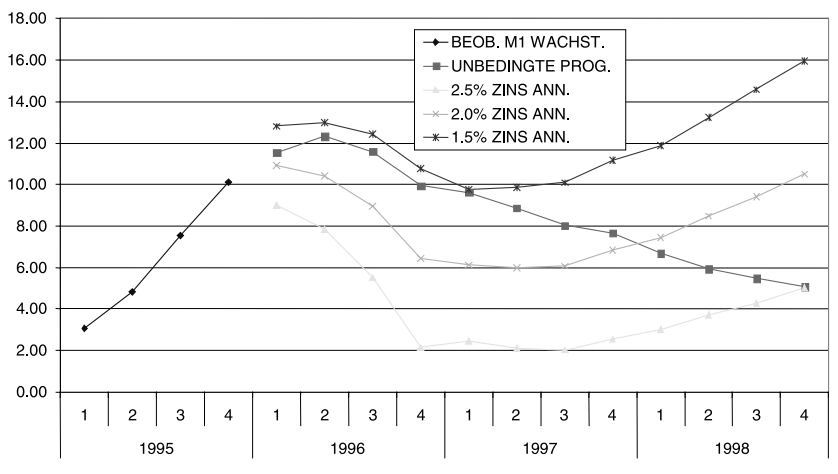
damit erhaltene Zinsverlauf wird natürlich nicht einem vorgegebenen konstanten Zinspfad entsprechen. Daher wird in einem zweiten Schritt eine bedingte Prognose (unter der Annahme, dass der Zinssatz auf dem vorgegebenen Niveau verharrt) berechnet. Dafür werden die geldpolitischen Schocks für die Prognoseperiode nach Massgabe dieser Bedingung bestimmt.

Die erwarteten Auswirkungen eines unterschiedlichen Zinsniveaus für eine historische Episode, nämlich die Jahre 1996-98, sind in Grafik 4 dargestellt. Ausgehend vom vierten Quartal 1995 enthält sie unbedingte Prognose für 12 Quartale und die unter der Annahme eines konstanten Zinssatzes von 1,5 %, 2,0 % und 2,5 % über den gleichen Zeitraum berechneten bedingten Prognosen. Der erste (dritte) Satz entspricht einer Senkung (Erhöhung) des Zinsniveaus vom Wert von 2 % Ende 1995. Grafik 4 zeigt die für die unterschiedlichen Zinspfade zu erwartende Entwicklung für die Inflation sowie die Wachstumsraten des realen BIP und der Geldmenge M1, wobei alle Grössen als Veränderungsraten bezüglich des Vorjahresquartals definiert sind. Im vorliegenden Zusammenhang interessiert uns vor allem der Unterschied in der Inflations- und Wachstumsentwicklung zwischen dem Tief- und dem Hochzins-Szenario. Die Unterschiede sind in den ersten 6 Quartalen der Prognoseperiode gering aber nach zehn Quartalen können wir eine Differenz der Inflationsraten von annähernd 1,5 % feststellen. Der mittelfristige Unterschied bei den BIP Wachstumsraten beträgt knapp 0,3 %. Daraus lässt sich folgern, dass eine über drei Jahre andauernde zu hohe Festlegung des Nominalzinssniveaus sich vor allem auf die mittelfristige Inflationsperspektive auswirkt und nur in einem viel geringeren Ausmass auf die Aussichten für das Realwachstum. In diesem Zusammenhang muss noch betont werden, dass die ZB kaum das Hoch- oder Tiefzins-Szenario über die ganzen 12 Quartale durchziehen würde. Vielmehr ist davon auszugehen, dass sie auf die unterschiedliche Inflations- und BIP-Entwicklung mit Zinsanpassungen (Erhöhung im ersten und Senkung im zweiten Fall) reagieren würde. Daher stellt die berechnete bedingte Prognose sicher eine Obergrenze für die Auswirkungen eines um 1 % zu hoch angesetzten Nominalzinssatzes dar.

3.1.4. Zusammenfassung

In diesem Beitrag werden die folgenden beiden mit der «New Economy» für die Geldpolitik entstehenden Probleme analysiert. Erstens stellt sich die Frage, inwiefern die Durchführung der Geldpolitik durch «e-Money» erschwert oder sogar verunmöglicht

Grafik 4: Unbedingte und bedingte SVAR M1-Wachstumsprognose



wird. Zweitens sieht sich die Zentralbank dem Problem gegenüber, dass sie bei einer Orientierung an der Vergangenheit das Wachstumspotential einer Volkswirtschaft möglicherweise unterschätzt und ihre Geldpolitik zu restriktiv gestaltet und damit mittelfristig ein tieferes Wachstum und langfristig eine unter dem Zielwert liegende Inflation generiert. Beide Probleme erscheinen jedoch bei einer mit Zinssatzsteuerung auf eine Inflationsprognose ausgerichteten Geldpolitik (im Gegensatz zu einer auf Geldaggregate ausgerichteten Politik) nicht gravierend zu sein. Erstens ist es der Zentralbank über die Entgegennahme und Vergabe von täglich fälligen Depositen möglich, die kurzfristigen Zinssätze zu kontrollieren ohne die Kontrolle über die Geldmenge zu haben. Zweitens stehen der Gefahr einer wegen Unterschätzung des Wachstumspotentials zu restriktiven Geldpolitik andere ausgleichende Fehleinschätzungen gegenüber: So ist es beispielsweise wegen der gegenläufigen Effekte einer Überschätzung der zukünftigen Inflationsrate und einer Unterschätzung der gesteigerten Flexibilität der Wirtschaft, die eine aggressive Geldpolitik erlaubt, gut möglich, dass die ZB das Zinsniveau in der Nähe des für die «New Economy» optimalen Werts festlegt. Analog besteht die Möglichkeit, dass die Zentralbank den mit der «New Economy» verbundenen höheren Realzinssatz nicht berücksichtigt und daher trotz zu hohen Inflationserwartungen in die Nähe des «richtigen» Nominalzinssniveaus kommt. Schliesslich ist noch zu erwähnen, dass auch bei einer «falschen» Festlegung des Nominalzinses in der Schweiz keine dramatischen Folgen zu erwarten sind. Eine empirische Untersuchung für die Schweiz zeigt, dass eine über drei Jahre andauernde um 1 % zu hohe Festlegung des Nominalzinssniveaus sich vor allem auf die mittelfristigen Infla-

tionsperspektive auswirkt und nur in einem viel geringeren Ausmass auf die Aussichten für das Realwachstum.

3.2. Versicherungsökonomische Aspekte der 2. Säule^A

3.2.1. Einleitung

Vor rund 20 Jahren wurde die 2. Säule der Alterssicherung mit dem Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) für alle Arbeitnehmer ab einem festgelegten Mindesteinkommen obligatorisch. Die meisten Kassen arbeiteten zunächst nach dem Leistungsprimat. Die Rentenhöhe nach der Pensionierung oder im Invaliditätsfall war in diesem System im Voraus bekannt. Dabei war das Rentenalter grundsätzlich am gesetzlichen Rentenalter der Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV) orientiert (d.h. 65 Jahre für Männer und 62 Jahre für Frauen). Die Versicherten hatten noch kaum Wahlmöglichkeiten bezüglich der Auszahlung ihrer Rente. Allenfalls ermöglichten einige wenige Kassen einen vorzeitigen Altersrücktritt oder boten an, einen Teil des angesparten Kapitals als einmalige Auszahlung zu beziehen. Als tückisch für die Versicherten in der Anfangsphase des BVG erwies sich die eingeschränkte Mobilität des angesparten Alterskapitals zwischen verschiedenen Kassen, die sogenannte «goldene Fessel».

In diesem relativ starren Rahmen waren versicherungsökonomische Überlegungen in erster Linie auf die Verwaltung und Bewirtschaftung der Altersgutschriften und Reserven beschränkt, die sich durch die vorgegebenen Verpflichtungen des Leistungsprimats ergaben. Aufgrund dieser vorgegebenen Leistungen spielte die Zusammensetzung des Versichertenkollektivs zwar eine gewisse Rolle, hingegen waren die Kassen nicht mit einer Risikoselektion der Versicherten konfrontiert. Die Versicherten im Leistungsprimat waren allerdings Schwankungen in den prozentualen *Altersgutschriften* ausgesetzt.

In der Zwischenzeit ist eine Mehrheit der Kassen zum Beitragsprimat übergegangen, was zwei wichtige Konsequenzen für die Versicherten nach sich zieht. Zum einen sind nun die späteren *Rentenleistungen* volatiler, weniger transparent und hängen direkt von der Performance des angesparten Alterskapitals ab. Dies erleichtert zwar die Mobilität der Vorsorgegelder, überträgt dem Versicherten aber einen Teil des Planungsrisikos. Zum andern hat das Beitragsprimat die Einführung von Wahlmöglichkeiten der Versicherten auch innerhalb des Obligatoriums wesentlich erleichtert. Bereits heute arbeitet zum Beispiel

^A Ziffer 3.2. stützt sich auf einen Entwurf von Monika Büttler.

3.1.5. Literatur

- Clarida, R., Gali, J. und Gertler M. (1999), The Science of Monetary Policy, *Journal of Economic Literature* XXXVII (December), 1661-1707.
- Freedman, C. (2000) Monetary policy implementation: past, present and future – will the advent of electronic money lead to the demise of central banking?, *International Finance* 3, 2, 211-227.
- Friedman, B. (2000), The future of monetary policy: the central bank as an army with only signal corps, *International Finance* 3, 321-338.
- Goodhart, C. (2000) Can central banking survive the IT revolution?, *International Finance* 3, 2, 189-209.
- Gordon, R.J. (2002), Does the «New Economy» Measure up the Great Inventions of the Past?, *Journal of Economic Perspectives* 14 (4), 49-74.
- Jordan, T., Kugler P., Lenz C. und Savioz M: (2002), Inflationsprognosen mit vektorautoregressiven Modellen, *Quartalsheft der SNB* 1/2002, 41-66.
- Kugler P. und Rich G: (2002): Monetary Policy Under Low Interest Rates: The Experience of Switzerland in the late 1970s, *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik* 138, 241-269.
- Oliner, S. D. und Sichel, D. E. (2000): The Resurgence of Growth in the Late 1990s: Is Information Technology the Story? *Journal of Economic Perspectives* 14(4), 3-22.
- Woodford, M. (2000): Monetary policy in a world without money, *International Finance* 3, 2, 229-260.

nur noch eine Minderheit der Männer bis zum gesetzlichen Rentenalter von 65 Jahren.

Im vorliegenden Bericht sind die wichtigsten versicherungsökonomischen Aspekte der zweiten Säule dargestellt. Aus Platzgründen sind andere wichtige Diskussionspunkte der aktuellen Debatte ausgeklammert. Insbesondere fehlen umfassende Analysen einer Unterstellung kleiner Einkommen unter das BVG und der Auswirkungen der Freizügigkeitsregelungen auf die Mobilität der Arbeitskräfte. Kapitel 3.2.2. enthält einen Überblick über den Status quo der beruflichen Vorsorge und der wichtigsten Probleme des heutigen Pensionskassensystems. In Kapitel 3.2.3. wird die Versicherungsfunktion der zweiten Säule im Zeitablauf beschrieben. Im Lichte der aktuellen Diskussion sollen die Bedeutung des Mindestzinssatzes und des Sicherheitsfonds besonders berücksichtigt werden. Die Auswirkungen einer Flexibilisierung der Alterssicherung auf die einzelnen Kassen wird in Kapitel 3.2.4. diskutiert. Eine kurze Zusammenfassung der Ergebnisse findet sich im letzten Kapitel.

3.2.2. Das BVG: Status Quo

3.2.2.1. Das Wichtigste in Kürze

Die berufliche Vorsorge wird in der Regel vom Arbeitgeber organisiert, ist aber von diesem rechtlich und organisatorisch unabhängig. Kleine und mittlere Unternehmen haben meist keine eigene Pensionskasse, sondern sind Sammelstiftungen oder Privatversicherungen angeschlossen. Die Pensionskassen müssen registriert sein und unterliegen strengen Auflagen, die sowohl die Beitrags- als auch die Leistungsphase umfassen. Die Aufsicht über die BVG Kassen obliegt dem Bundesamt für Sozialversicherungen; die Aufsicht über einzelne Pensionskassen liegt je nach Art der Vorsorgeeinrichtung entweder bei den Kantonen, beim Bundesamt für Sozialversicherungen oder beim Bundesamt für Privatversicherungen.

Der Beitritt zu einer Pensionskasse ist für angestellte Personen ab einem Alter von 24 Jahren und einem Einkommen von 24'720 Franken im Jahr (dem sogenannten Koordinationsabzug) obligatorisch. Die Beiträge sind proportional zum koordinierten Lohn⁴⁶ und in der Regel nach Alter abgestuft. Deren Aufteilung zwischen den Versicherten und der Firma kann von der Pensionskasse selbst festgelegt werden, jedoch zahlt der Arbeitgeber zwingend mindestens die Hälfte.⁴⁷ Im Leistungsprimat sind Einkäufe nötig, wenn sich der Lohn des Versicherten, und somit die versprochenen Versicherungsleistungen, erhöhen. Im Beitragsprimat muss das zur Deckung der gesetzlichen Mindestleistungen

benötigte Vorsorgekapital während der Beitragsdauer mit einem Mindestsatz von derzeit 4 % verzinst werden. Diese Mindestverzinsung spielt aber auch im Leistungsprimat implizit eine gewisse Rolle, in erster Linie bei der Berechnung der Austrittsleistungen bei einem Stellenwechsel.

Das angesparte Alterskapital wird bei Erreichen des Rentenalters mit dem sogenannten Rentenumwandlungssatz in eine lebenslange Rente umgewandelt. Der Umwandlungssatz der sich bei einem Rentenalter von 65/62 für Männer/Frauen ergibt, ist für den obligatorischen Vorsorgebereich gesetzlich vorgeschrieben und beträgt heute 7,2 %. Mit Zustimmung des Bundesrates können Vorsorgeeinrichtungen allerdings einen tieferen Umwandlungssatz anwenden, wenn sie die sich daraus ergebenden Überschüsse zur Leistungsverbesserung verwenden. Der Umwandlungssatz ist unabhängig von Geschlecht und Zivilstand, steigt aber in der Regel mit zunehmendem Pensionierungsalter an.

Stirbt der Versicherte, hat seine Witwe ein Anrecht auf eine lebenslange Rente in der Höhe von mindestens 60 % der ursprünglichen Rente.⁴⁸ Minderjährige Kinder⁴⁹ von pensionierten oder verstorbenen Versicherten erhalten eine Rente in der Höhe von 20 % der Altersrente. Wird der Versicherte vor Erreichen des Rentenalters invalid, so hat er Anrecht auf eine Invalidenrente, welche sich nach der zu diesem Zeitpunkt prognostizierten Altersrente richtet. Invalidenrenten müssen im Gegensatz zu den Altersleistungen der Inflation angepasst werden.

Bei einem Firmenwechsel eines Angestellten wird die volle Freizügigkeit der Vorsorgegelder (= Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge, aber ohne Anteil an den freien Reserven) gewährt⁵⁰. Ansonsten werden die Altersguthaben auf ein Sperrkonto überwiesen und können frühestens ab dem Alter von 60 Jahren mit einem entsprechend niedrigeren Rentenumwandlungssatz beansprucht werden.

Die Schweiz weist, gemessen am BIP, den weltweit höchsten Kapitalbetrag in der beruflichen Vorsorge auf.⁵¹ In Europa haben nur noch Dänemark, die Niederlande und Grossbritannien ein auf dem Kapitaldeckungsverfahren basiertes Rentensystem in einem vergleichbaren Rahmen. Im Gegensatz zu vielen europäischen Ländern wird in der Schweiz bei der Alterssicherung (das gilt auch für die erste Säule) keine Unterscheidung nach Beamten, Angestellten oder anderen Arbeitnehmerkategorien gemacht. Ähnlich wie in anderen Ländern sind allerdings in der beruflichen Vorsorge vor allem mittlere und höhere Arbeitseinkommen versichert.⁵²

46 Der koordinierte (oder versicherte) Lohn ist jene Summe, die der Festlegung der Altersgutschriften zu Grunde liegt. Er ergibt sich durch den Abzug des Koordinationsabzuges vom jährlichen Bruttolohn. Der obligatorisch versicherte Lohn ist auch nach oben dadurch beschränkt, dass die Unterstellung unter das BVG nur bis zum dreifachen Betrag des Koordinationsabzuges obligatorisch ist (74'160 Franken pro Jahr). Versichert die Pensionskasse auch Einkommen über diesem Betrag, gelten die entsprechenden Leistungen als überobligatorisch. Die meisten Pensionskassen versichern freiwillig Arbeitseinkommen im überobligatorischen Bereich, die wenigsten jedoch Löhne unter dem Koordinationsabzug.

47 Wer schlussendlich die Prämien «bezahlt», hängt von der Struktur des Arbeitsmarktes ab, insbesondere von der Elastizität des Arbeitsangebots und der Arbeitsnachfrage. Ist die Arbeitsnachfrage elastischer als das Angebot, so geht der Grossteil der Prämien auf Kosten der Arbeitnehmer, unabhängig davon, wie man die Komponenten bezeichnet.

48 Einige Kassen bieten auf freiwilliger Basis auch Hinterlassenenleistungen für Witwer oder gleichgeschlechtliche Partner an, allerdings unter viel strengeren Bedingungen.

49 Falls sich das Kind noch in Ausbildung befindet, besteht der Anspruch bis zum 25. Lebensjahr.

50 Dies bedeutet, dass der Barwert der angesparten Vorsorgegelder (dessen Errechnung mehr oder weniger der alten Kasse überlassen ist) auf die Pensionskasse des neuen Arbeitgebers übertragen werden kann.

51 Vergleiche dazu «A survey of pensions» in: *The Economist*, Ausgabe 16.02.2002 und Disney & Johnson (2001).

52 Selbst in Ländern wie Chile, in denen hauptsächlich das Kapitaldeckungsverfahren vorherrscht, werden kleine Renten durch das Umlageverfahren gedeckt, was eine gewisse Umverteilung zu Gunsten der kleinen Einkommen ermöglicht. Siehe hierzu DIAMOND (1994).

3.2.2.2. Wichtige Fakten und Mythen

Altersrente und Versicherungsleistung

Im Zentrum der öffentlichen Diskussion steht heute fast ausschliesslich die Altersrente. Dabei wird häufig vergessen, dass andere Versicherungsleistungen in Form von Witwen-, Waisen-, Kinder- und Invalidenrenten einen beträchtlichen Teil der Leistungen einer Pensionskasse ausmachen. Hier wird genauso ein Risiko – nämlich Tod oder Invalidität – abgesichert, so wie die Altersrente «gegen» Langlebigkeit versichert. Da gemäss geltendem Gesetz die Versicherten nicht wählen können, ob sie ihre Angehörigen mitversichern wollen, haben die Pensionskassen eine bedeutende «Solidaritätskomponente» zu Gunsten der Verheirateten.⁵³ Bei den verheirateten Männern zum Beispiel machen die zu erwartenden Hinterlassenenleistungen zum Pensionierungszeitpunkt mindestens ein Viertel der totalen Kosten aus.⁵⁴ Für verheiratete Frauen liegen diese Leistungen bei rund fünf Prozent (ebenfalls zum Pensionierungszeitpunkt).

Obligatorium: Fluch oder Segen?

Der Hauptgrund für ein Obligatorium der zweiten Säule ist ein vom Staat identifizierter Schutzbedarf. Eine obligatorische Pensionskasse soll verhindern, dass die Bürger zuwenig für die Sicherung ihres Lebensstandards nach der Pensionierung ansparen. Mit diesem *Zwangssparen* erreicht der Staat zwei positive Ziele: Erstens fallen die Leute dem Staat im Alter nicht (oder in einer geringeren Masse) zur Last, und zweitens kann unter Umständen eine Erhöhung der Gesamtsparquote einer Volkswirtschaft erreicht werden.⁵⁵ Man könnte sich allerdings fragen, wie gut die beiden Ziele der obligatorischen beruflichen Vorsorge erreicht werden können, wenn gerade diejenigen, die eine Versicherung für den Ruhestand am nötigsten hätten, nämlich die kleinen Einkommen, nicht abgedeckt sind.⁵⁶

Ein weiterer wichtiger Grund für ein Obligatorium aus versicherungsökonomischer Sicht liegt in einer möglichen *Risikoselektion der Versicherten* aufgrund einer asymmetrischen Informationsstruktur.⁵⁷ Dies bedeutet, dass einer der beiden Vertragspartner mehr relevante Information besitzt als der andere. So sind die Versicherten in der Regel viel besser über ihre Lebenserwartung informiert als die Versicherungen. Werden die Prämien anhand von Durchschnittsterbefafeln berechnet, ist es für «gute Risiken»⁵⁸ nicht lohnend, sich gegen einen möglichen «Schaden» Langlebigkeit zu versichern. Da sich somit nur noch «schlechte Risiken» versichern würden, führt diese sogenannte «adverse Selektion» dazu, dass für die Versicherung das Risiko Langlebigkeit sehr teuer wird, da das durch-

schnittliche Sterbealter der noch Versicherten steigt. Verzicht auf den hohen Preis in der Folge immer mehr Personen auf eine Versicherung, kann diese Kette von Ursache und Wirkung im Extremfall zu einem totalen Marktversagen führen. Ein Obligatorium verhindert diese potenzielle Versicherungslücke, allerdings um den Preis einer impliziten Subvention der Personen mit einer hohen Lebenserwartung durch die anderen.

Das Obligatorium der 2. Säule wirft die Frage auf, wer bei einer Unterdeckung einzelner Pensionskassen oder des ganzen Systems einspringen soll. Oder anders gesagt: Hat ein Staat, der seine Bürger zu einer Versicherung zwingt, nicht die moralische Verpflichtung, die Einhaltung der Versprechungen auch im Falle einer Unterdeckung zu garantieren? Wenn die Leute zu wenig weitsichtig sind, um für die Sicherung des Lebensstandards nach der Pensionierung zu sorgen, dann sind sie es auch in Bezug auf eine mögliche Finanzierungslücke ihrer Pensionskasse.

Leistungs- oder Beitragsprimat

Die Kassen können selber wählen, ob sie im Beitrags- oder Leistungsprimat arbeiten. Die meisten Kassen (mit rund 76 % der Versicherten im Jahre 2000) funktionieren heute nach dem Beitragsprimat. Die Unterschiede zwischen den beiden Systemen sind allerdings weit geringer als allgemein angenommen. In beiden bestimmt im Wesentlichen der Rentenwandlungssatz das Verhältnis zwischen angespartem Kapitalstock und Rente. Während im Beitragsprimat aus dem während der Arbeitszeit angesparten Kapital die Rentenhöhe folgt, ist beim Leistungsprimat die Rentenhöhe im Voraus bestimmt und richtet sich nach dem zuletzt erhaltenen Lohn des Versicherten. Daraus leitet sich das beim Altersrücktritt benötigte Kapital, und somit die eventuell noch zu leistenden Beiträge, ab. Die eigentlichen Versicherungsleistungen hängen aber nicht von der Organisationsform der Pensionskasse ab.

Die Vorteile des Beitragsprimats sind eine bessere Transparenz bezüglich des vorhandenen Alterskapitals sowie eine höhere Flexibilität in der Beitragsphase. Die vorgeschriebene Freizügigkeit der Vorsorgegelder erweist sich bei einem Stellenwechsel in diesem System als wesentlich einfacher als unter dem Leistungsprimat und stellt damit einen wesentlichen Grund für die Popularität dieser Organisationsform dar.

Sowohl im Beitrags- wie auch im Leistungsprimat hängt das Verhältnis von geleisteten Prämien und dem Barwert der Rentenleistungen von der Performance der Kasse ab. Die *aggregierte Unsicherheit ist daher in beiden Systemen identisch*. Die Unterschiede zwi-

53 Bei Leibrenten, die im freien Markt angeboten werden, bestehen erwartungsgemäss beträchtliche Unterschiede in den Beiträgen je nach Art der angebotenen Altersleistungen. Wird der/die Partner/in mitversichert, sind wesentlich höhere Prämien zu bezahlen.

54 Basis für diese Zahl ist der Barwert der Rente und der Hinterlassenenleistungen für einen 65-jährigen Mann mit einer drei Jahre jüngeren Partnerin ohne rentenberechtigten Kinder. Die erwarteten Versicherungsleistungen eines noch nicht pensionierten Mannes sind prozentual höher, da allfällige Witwen- und Kinderrenten vor einer Altersrente ausbezahlt und zudem der Teuerung angepasst werden.

55 Ob dies in der Realität tatsächlich so ist, ist eine offene Frage. Die Pensionskassen versichern fast ausschliesslich Personen mit mittleren und hohen Einkommen. Diese Versicherten würden wohl auch ohne obligatorische Pensionskassen für ihren Ruhestand vorsorgen. In diesem Falle würde ein klassisches «Crowding out» von privaten Ersparnissen durch die berufliche Vorsorge resultieren.

56 Die Auswirkungen einer eventuellen Senkung der Eintrittsschwelle in die zweite Säule sind noch weitgehend unerforscht. Bei der Gestaltung des BVG ging man davon aus, dass die Alterssicherung von Personen mit kleinem Einkommen bereits mit der ersten Säule (unter Einschluss von Ergänzungsleistungen) abgedeckt sei. Ob dies bei der heutigen Struktur der AHV genügt, sei zumindest angezweifelt. Gegen eine Ausweitung des Versicherungsschutzes auf kleine Einkommen und Teilzeitangestellte spricht zudem der administrative Mehraufwand, zumal Kleinverdiener möglicherweise die Stelle häufiger wechseln und so die administrativen Kosten noch erhöhen. Im weiteren werden auch die negativen Arbeitsmarktauswirkungen einer Unterstellung der kleinen Einkommen unter das BVG angeführt. Die Prämien verteuern den Faktor Arbeit und führen so zumindest kurzfristig zu Mehrkosten für die Firmen. Wer längerfristig die Kosten der Unterstellung kleiner Einkommen unter das BVG trägt, hängt von der Elastizität der Arbeitsnachfrage und des Arbeitsangebotes ab.

57 Siehe hierzu den klassischen Aufsatz von Rothschild & Stiglitz (1976). Übereinstimmend mit den Voraussagen der ökonomischen Theorie, finden Finkelstein und Poterba (2002) grosse Selektionseffekte im individuellen Leibrentenmarkt für das Vereinigte Königreich.

58 Im vorliegenden Fall sind «gute Risiken» Personen mit einer unterdurchschnittlichen Lebenserwartung. Sie verursachen den Pensionskassen somit weniger Kosten.

schen den Systemen liegen in der zeitlichen Staffelung der Risiken über den Lebenszyklus und im Risikoausgleich zwischen den Generationen. Bei risikoscheuen Versicherten ist die subjektive Risikoexposition im Beitragsprimat höher als im Leistungsprimat, wo sich die Schwankungen nur in den Beiträgen zeigen. Die geringere Transparenz des Leistungsprimats in der Beitragsphase kann zu einer ungleichen Belastung der Generationen führen, vor allem wenn zu grosszügige Leistungen im Vergleich zu den geleisteten Beiträgen versprochen wurden.

Eine Versicherung der späteren (versprochenen) Rentenleistungen ist unter einem Leistungsprimat eher gewährleistet, unter Umständen allerdings um den Preis einer ungleichen Behandlung der Generationen. Dieser «Nachteil» des Beitragsprimats kommt bei einer Senkung der Mindestverzinsung ganz besonders zu tragen. So sinkt die erwartete Altersrente für einen 30-jährigen Versicherten bei einer Senkung des Mindestzinssatzes um einen Prozentpunkt um rund 15 bis 20 %. Bei einer längerfristig tiefen (Markt-) Rendite werden allerdings auch die Leistungsprimatkassen die versprochenen Renten nach unten korrigieren, zusätzliche Prämien verlangen oder jüngere Generationen stärker zur Kasse bitten müssen.

Umverteilungen innerhalb des Versichertenkollektivs:

Wie in jedem Sozialversicherungssystem profitieren verschiedene Bevölkerungsgruppen in unterschiedlichem Masse von Pensionskassenleistungen. Im Gegensatz zur AHV ist die damit zusammenhängende Umverteilung aber nicht vom Gesetzgeber beabsichtigt und auch weniger offensichtlich, da der Rentenumwandlungssatz (bei gleichem Rentenalter) für alle Versicherten einer Kasse gleich hoch ist. Unterschiede in der Lebenserwartung und im Zivilstand wirken sich jedoch markant auf die implizite erwartete Rendite⁵⁹ für die einzelnen Versicherten aus.

Innerhalb einer Generation hängt die erwartete Rendite im wesentlichen von der Lebenserwartung des/der Versicherten sowie dessen/deren Ehepartner/in ab. Frauen leben im Durchschnitt länger als Männer. Ledige und geschiedene Personen (und in diesen Gruppen vor allem Männer) haben eine höhere Sterbewahrscheinlichkeit als Verheiratete und kosten die Pensionskassen entsprechend weniger. Wie Studien in verschiedenen Ländern zeigen⁶⁰, hängt die durchschnittliche Lebenserwartung bei der Pensionierung aber auch entscheidend vom sozioökonomischen Status und dem Einkommen des Versicherten ab; diese Tatsache wird in der Fachliteratur als «differential mortality» bezeichnet.⁶¹

Die längere Lebenserwartung der Frau führt nicht zu höheren Durchschnittskosten für weibliche Versicherte. Unter Berücksichtigung der von den Pensionskassen obligatorisch zu leistenden Versicherungsleistungen an Hinterbliebene halten sich die durchschnittlichen erwarteten Kosten für weibliche und männliche Versicherte genau die Waage. Für männliche Versicherte sind die Hinterbliebenenleistungen wegen der geringeren Lebenserwartung und dem im Durchschnitt niedrigeren Alter der Ehepartnerin ungleich wichtiger als für weibliche Versicherte. Berechnungen, durchgeführt an der Universität Lausanne, zeigen, dass sich bei gleichem Pensionsalter und gleichen Versicherungsbedingungen, die höhere Lebenserwartung der Frau und die höhere Hinterlassenenleistung für männliche Versicherte in Form von Witwenrenten genau kompensieren.⁶²

Die Zusammensetzung des Versichertenkollektivs hat somit einen wichtigen Einfluss auf den Barwert der künftigen Leistungen einer Pensionskasse. Eine Kasse mit einem überdurchschnittlich hohen Anteil von gutverdienenden Versicherten wird mehr Mühe haben, ihren Verpflichtungen nachzukommen als eine Arbeiterpensionskasse.

Zwischen den Generationen gibt es ebenfalls deutliche Unterschiede in der impliziten Rendite der Vorsorgegelder. Besonders attraktive Leistungen im Vergleich zu den Beiträgen erhielten die Eintrittsgenerationen. Da in Zeiten des Börsenbooms ein Teil der «Überschussrendite» oft in Form von grosszügigen Rentenleistungen weitergegeben wurde, profitierten ferner Generationen, die in den entsprechenden Jahren in Rente gingen, wesentlich mehr als solche, die zu Zeiten pensioniert wurden, in denen die vorgeschriebene Mindestrendite nur knapp oder gar nicht erreicht wurde.

Umverteilungen sind in einem Sozialversicherungssystem unvermeidlich (so zum Beispiel die Vorzugsbehandlung der Eintrittsgeneration) und in einem gewissen Rahmen auch wünschenswert. Der Gleichbehandlung zuwider läuft dagegen die bessere Rendite der in Zeiten des Börsenbooms pensionierten Generationen. Umverteilungen sind auch dann diskussionswürdig, wenn besser gestellte Versicherte gemessen an ihren Beiträgen überdurchschnittlich von einer obligatorischen (Sozial-)versicherung profitieren können und so die Kassen finanziell belasten.⁶³

Keine freie Wahl der Vorsorgeeinrichtung: Vorteile und Nachteile

Der Versicherte hat bezüglich seiner Pensionskasse keine Wahl. Diese Einschränkung der Wahlmöglichkeiten hat verschiedene Nachteile. Die Pensionskassen haben so einen

59 Unter der Rendite sei der Barwert der erwarteten Rentenleistungen pro einbezahlten Franken verstanden.

60 Eine aktuelle Studie von Reil-Held (2000) zeigt deutliche Unterschiede in der Lebenserwartung nach Einkommen in Deutschland. Männer und Frauen im untersten Viertel der Einkommensverteilung haben eine um etwa 6 bzw. 4 Jahre kürzere Lebenserwartung als Personen, die im obersten Einkommensquartal situiert sind. Dieser Einfluss bleibt auch bei Berücksichtigung zusätzlicher Bestimmungsfaktoren der Mortalität bestehen.

61 Die implizite Umverteilung zu Gunsten der gutverdienenden Versicherten innerhalb der zweiten Säule kann als weiterer Grund gegen die Unterstellung kleinerer Einkommen unter das BVG angeführt werden. Dies ist vor allem dann der Fall, wenn die fehlende (eigenfinanzierte) Versicherung kleiner Einkommen durch die Pensionskasse mit (steuerfinanzierten) Ergänzungsleistungen im Alter kompensiert werden kann.

62 Zu Grunde gelegt sind dabei die neuesten verfügbaren, nach Zivilstand differenzierten Mortalitäts- und Verwitwungsraten des Bundesamtes für Statistik sowie eine Witwenrente von 60 % der vollen Rente. Nicht berücksichtigt bei diesem Vergleich sind allerdings zwei wichtige Aspekte, welche sich im Allgemeinen zu Gunsten der Männer auswirken: Erstens haben BVG Rentner einen Anspruch auf zusätzliche Renten für unmündige Kinder oder Kinder in Ausbildung; eine Leistung also, welche aus naheliegenden Gründen kaum von Frauen beansprucht wird. Gutverdienende Männer sind zudem eher verheiratet und haben oft jüngere (rentenberechtigte) Kinder zum Zeitpunkt der Pensionierung. Zweitens, haben mindestens nach altem Scheidungsrecht geschiedene Partnerinnen im Todesfall oft ebenfalls Anspruch auf eine lebenslange Rente.

63 Strikt genommen ist die zweite Säule keine Sozialversicherung, sondern eine obligatorische individuelle Versicherung in Form eines Zwangssparens. Der soziale Aspekt kommt höchstens in der Bevorzugung der Ehepaare/Familien ins Spiel. Die Pensionskassen werden dennoch von den meisten Leuten als Sozialversicherung wahrgenommen und erscheinen auch als solche in der Sozialversicherungsstatistik.

	Rente	Kapital
Bund	1.6 %	1.8 %
Zürich	10.8 %	9.0 %
Bern	20.0 %	14.1 %
Zug	6.4 %	4.8 %
Solothurn	13.6 %	4.9 %
Waadt	20.0 %	10.5 %
Tessin	17.2 %	10.9 %
Aargau	11.3 %	8.1 %
Neuenburg	13.4 %	5.7 %
Genf	10.4 %	5.9 %
Jura	22.0 %	15.6 %

schwächeren Anreiz, sorgfältig zu arbeiten und eine gute Performance zu erreichen. Ob dies in der Praxis allerdings so ist, sei angezweifelt, stellt die Pensionskasse doch ein wichtiges Wettbewerbselement dar. So haben die den Unternehmen angeschlossenen Pensionskassen in den letzten Jahren fast durchwegs besser gearbeitet als die Privatversicherungen oder als Anbieter von Sammelstiftungen, die wenigstens teilweise in Konkurrenz zueinander standen.

Bei einer freien Wahl der Pensionskasse wäre eine bessere Entsprechung der Wünsche der Versicherten bezüglich der Anlagestrategie des Alterskapitals zu erwarten. Die Kassen stünden in direkter Konkurrenz und hätten daher einen starken Anreiz, gute Leistungen anzubieten. Gewisse Transaktionskosten liessen sich zudem vermeiden, wenn die Arbeitnehmer nicht bei jedem Stellenwechsel wieder ihre Vorsorgeeinrichtung wechseln müssten. Trotz des Freizügigkeitsgesetzes verlieren die Versicherten bei einem Stellenwechsel ihre Anwartschaft auf die freien Reserven ihrer früheren Kasse.⁶⁴

Bei Wahlfreiheit besteht andererseits das bereits erwähnte Problem der Risikoselektion. Angesichts der Komplexität der Alterssicherung über einen Versicherungszeitraum von 50 Jahren und mehr sind auch hohe Informations- und Suchkosten zu erwarten. Die Kapitalmarktkennntnisse der Arbeitnehmer haben sich zwar in den letzten Jahren entscheidend verbessert. Ob sie allerdings für die optimale Wahl einer Pensionskasse ausreichen, sei hier angezweifelt. Gerade in der Alterssicherung sind neben einem kurzsichtigen Planungshorizont verschiedene Verhaltensanomalien der Versicherten bekannt, die wiederum eher bei den schlechter Ausgebildeten zu beobachten sind.⁶⁵ Es ist daher nicht zu erwarten, dass Regulierungsdichte und Aufsichtsaufwand in einem System der freien Kassenwahl entscheidend abnehmen. Nicht zu unterschätzen sind auch die Transaktionskosten bei einem allfälligen Systemwechsel.

Die Nähe der Pensionskasse zur Firma hat auch Vorteile. Sie ermöglicht eine grössere Transparenz und eine bessere Kontrolle der beruflichen Vorsorge durch die Versicherten. Die Verwaltungskosten in einem sogenannten «group choice» System wie dem BVG sind sehr viel kleiner als bei individueller Kassenwahl.⁶⁶ Ebenso entfallen Marketing- und Suchkosten.⁶⁷ Kassen mit einer hohen durchschnittlichen Mortalitätsrate können zudem bessere Leistungen anbieten. Wegen der erwähnten Korrelation von erwarteter Lebensdauer und Lebens Einkommen, kommen diese Verbesserungen tendenziell eher den benachteiligten Arbeitnehmern zu Gute (wie zum Beispiel den Bauarbeitern).

Mindestens ebenso heikel wie die potenziell negativen Anreize der eingeschränkten Kassenwahl ist die Möglichkeit der Pensionskassen, Vorsorgegelder in Form von (gesicherten und ungesicherten) Darlehen oder Aktienkäufen in das eigene Unternehmen zu investieren. Das Risiko für einen Arbeitnehmer die Arbeitsstelle zu verlieren ist in diesem Fall positiv korreliert mit dem Risiko, einen Teil des angesparten Pensionsguthabens zu verlieren. Dies widerspricht im Prinzip dem Versicherungsgedanken des BVG.

Besteuerung der Rentenleistungen

Steuerliche Überlegungen gehören eigentlich nicht zu den in diesem Beitrag angesprochenen versicherungsökonomischen Aspekten des BVG. Angesichts ihrer Bedeutung werden sie hier aber kurz dargestellt.

Die Mitgliedschaft in einer Pensionskasse führt zu einer Glättung des Lebens Einkommens, da die steuerbefreiten Beiträge in eine Periode mit relativ hohem Einkommen, die steuerpflichtigen Renten hingegen in eine einkommensschwache Zeit fallen. Die Glättung ergibt sich nicht nur durch die Versicherung an sich, sondern auch durch die unterschiedlich hohen Steuersätze vor und während der Rentenzeit die sich in einem progressiven Steuersystem ergeben. Dieser Ausgleich führt ceteris paribus zu einer insgesamt schwächeren Gesamtbelastung der Versicherten, welche naturgemäss eher den besser Verdienenden zukommt. Unter dem Leistungsfähigkeitsprinzip der Besteuerung ist diese Steuerersparnis über den Lebenszyklus gerechtfertigt, da die (obligatorisch) angesparten Gelder ja nicht zur Bestreitung des Lebensunterhaltes verwendet werden können.

Diskutabler und vom Umfang her wesentlich bedeutender ist die steuerliche Vorzugsbehandlung der Barauszahlung des angesparten Kapitals. So kann die effektive Steuerbelastung bei einer lebenslangen Rente mehr als doppelt so hoch sein wie bei der Barauszahlung. Als Illustration sei der Fall eines verheirateten Rentners mit einem angesparten Alterskapital von 1 Mio Franken angeführt. Dieser Betrag entspricht einer lebenslangen Rente von 72'000 Franken, sowie möglicher Witwen- und Waisenrenten nach dem Tod des Versicherten. Sämtliche Kantone sowie der Bund besteuern Kapitalleistungen der beruflichen Vorsorge getrennt vom übrigen Einkommen, während die Rente zusammen mit anderen Einkommen versteuert werden muss. Bereits dieser Unterschied führt tendenziell zu einem geringeren Steuersatz für die Barauszahlung. Die Steuerbelastung der Leistungen der beruflichen Vorsorge in einigen Kantonen (jeweils Kantonshauptort) ist in der Tabelle zusammengestellt.⁶⁸

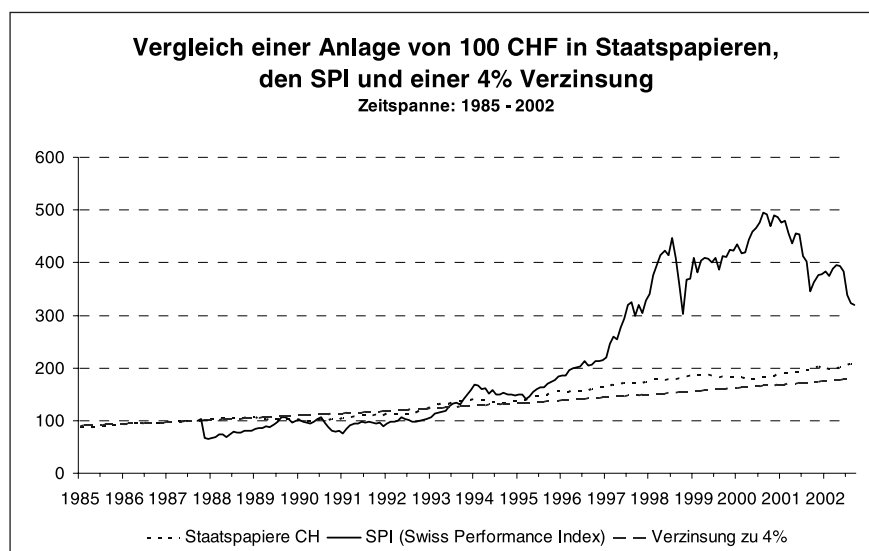
64 In diesem Zusammenhang wird deshalb von einer Mobilitätssteuer gesprochen. Allerdings erhält der Versicherte bei einem Arbeitsplatzwechsel auch eine Anwartschaft auf die freien Reserven der neuen Kasse, ohne dazu beigetragen zu haben. Zudem haben Versicherte in Kassen mit Deckungslücken einen Anreiz, die Stelle zu wechseln um möglichen Beitragserhöhungen oder Rentenkürzungen zu entgehen.

65 Wichtige Verhaltensanomalien in diesem Umfeld sind der «status quo bias», der sogenannte «acquiescence bias» und ein «path of least resistance» Verhalten: Die Versicherten bleiben auch bei ungünstigen Bedingungen bei ihrer bisherigen Versicherung und wählen in der Regel die Standard Option des angebotenen Vertrages (siehe hierzu Benartzi & Thaler (2001) und Hurd (1999)). Letztere Anomalie konnte in einer Pilotstudie (Büttler & Teppa [2002]) auch in schweizerischen Kassen nachgewiesen werden. Choi, Laibson, Madrian & Metrick (2002) weisen in einer sehr interessanten empirischen Studie über amerikanische Beitragsprimatskassen nach, dass die Verantwortlichen von Pensionskassen das Spar- und Investitionsverhalten der Versicherten in hohem Masse beeinflussen.

66 Schätzungen für die USA finden dreimal höhere Kosten in «individual choice» Systemen als in Rentenplänen, die nach dem «group choice» Prinzip funktionieren. Siehe hierzu Diamond, Lindeman & Howard (1996).

67 Wie eine Studie von Bateman, Piggot & Valdes-Prieto (1995) zeigt, sind die Unterschiede in den Marketingkosten zwischen Arbeitgeber basierten Systemen und solchen mit individueller Kassenwahl beträchtlich. In einem Vergleich zwischen Australien (berufliche Vorsorge) und Chile (individuelle Kassenwahl) finden die Autoren rund fünf bis zehn mal höhere Kosten in Letzterem.

68 Die Zahlen stützen sich auf Annahmen der Eidgenössischen Steuerverwaltung. Für die Besteuerung der Rente wurde angenommen, dass der Versicherte eine volle AHV Rente für Verheiratete bezieht. Da es beträchtliche Unterschiede in den Abzügen nach Kantonen gibt, sind die Zahlen nur als Richtwerte zu verstehen (eher untere Grenze).



Anmerkung: Bei den Staatspapieren handelt es sich um den Pictet-Bondindex «Swiss Federal Government and Cantons». Die Aktien sind durch den Swiss Performance Preisindex repräsentiert. Quelle der Daten ist DataStream. Da der Bondindex nur ab September 1987 zur Verfügung steht, wurde dieses Datum gewählt, um alle drei Reihen auf 100 CHF zu normalisieren. Somit ist eine optimale Vergleichbarkeit gewährleistet.

Im Prinzip widerspricht die Option Barauszahlung, wie im 3. Kapitel dargelegt, dem im BVG enthaltenen Versicherungsgedanken. Von der steuerlichen Privilegierung des Barbezugs können vorwiegend gut entlohnte Versicherte profitieren (und tun dies auch). Die Kapitalauszahlung dient somit in vielen Fällen als Instrument der Steuervermeidung bei hohen temporären Arbeitseinkommen, insbesondere Erfolgsbeteiligungen, Abgangsentschädigungen und Boni. Dies widerspricht sowohl dem Sinne einer Sozialversicherung wie auch der Gleichbehandlung der Versicherten und belastet zudem die Staatskasse.

3.2.3. Regulierung der Kassen: Mindestverzinsung und Sicherheitsfonds

Die Frage der Regulierung von Pensionskassen hat mit der vom Bundesrat angekündigten Senkung des Mindestzinssatzes eine neue Brisanz erhalten. Der Mindestsatz, mit dem die Altersguthaben zu verzinsen sind, ist eine entscheidende Grösse bei der Bemessung der zukünftigen Leistungen (im Vergleich zu den geleisteten Beiträgen), der Freizügigkeitsleistungen, sowie bei der Abschätzung des Deckungsgrades einer Kasse. Im vorliegenden Bericht sollen die Versicherungsfunktionen und Anreizwirkungen zweier wichtiger Regulierungen kurz dargestellt werden: Erstens der Mindestzinssatz⁶⁹ mit dem die Mindestguthaben zu verzinsen sind und, zweitens, die Rückversicherungsmassnahmen bei finanziellen Problemen der Kassen. Zu den Letzteren gehören der Sicherheitsfonds, aber auch die Lockerung der Renditevorschriften nach Bedarf.

Sinn und Unsinn von Mindestrenditevorschriften

Mindestvorschriften in Rentensystemen haben verschiedene Ziele. Einerseits soll ein Mindestzinssatz (ganz im Sinne einer Versi-

cherung) den Arbeitnehmern eine an ihrem Arbeitseinkommen gemessene Mindestrente garantieren. Diese Absicherung ist ganz besonders in einem Obligatorium ohne eigentliche Marktkontrolle wichtig.⁷⁰ Andererseits dienen Renditevorschriften dazu, den Kassen ein Mindestmass an Anstrengung und Sorgfalt abzuverlangen. Die finanzielle Gesundheit der Kassen sollte mit Mindestrenditevorschriften aber nicht gefährdet werden. Wie die nebenstehende Grafik zeigt, dürfte dies allerdings in den letzten 17 Jahren (also seit Einführung der BVG) mindestens für schon bestehende Kassen kaum der Fall gewesen sein. Von 1985 bis 2002 wurde selbst mit schweizerischen Staatspapieren eine durchschnittliche Rendite von 5 % erzielt. Die durchschnittliche Jahresrendite bei den Aktien erreichte trotz der Stagnation zwischen 1988 und 1991 und den massiven Kurskorrekturen der letzten 2 Jahre immerhin noch 8 %. Mit einer vorsichtigen Reservenbildung hätte somit die Börsenbaisse gut aufgefangen werden können.

Die Kassen argumentieren, dass die «Überschussrendite» in erster Linie den Versicherten in der Form von Zusatzleistungen oder Beitragssenkungen zukam. Dieses Verhalten zeigt bereits die Problematik der Mindestrendite (oder aber auch das kurzfristige Verhalten einzelner Kassen). Die Mehrerträge werden oft ohne ersichtliche Systematik ausgeschüttet (oder den Versicherten teilweise vorenthalten) und nicht oder nur in einem zu geringen Ausmass in die Reservenbildung investiert. Die zum Teil überaus grosszügigen Pensionsleistungen (ungekürzte Rente ab 60 oder 62 Jahren, oft mit zusätzlichen Überbrückungsleistungen bis zum ordentlichen AHV-Alter) kamen zudem nur denjenigen Versicherten zu, welche in einer Phase hoher Überschussrenditen das Rentenalter erreichten. Die anderen Versicherten dagegen sahen sich mit sinkenden realen Rentenansprüchen konfrontiert, da die Inflation während der Hochzinsphase der 90-er Jahre über dem Mindestzinssatz lag. Der über das gesetzliche Minimum hinausgehende Anteil der Rente wird so zur Lotterie, da er wesentlich vom Pensionierungszeitpunkt abhängt.

Renditevorschriften haben bedeutende (intertemporale) Anreizwirkungen. Ist die geforderte Mindestverzinsung längerfristig zu hoch, haben die Kassen einen Anreiz, zu grosse Risiken einzugehen, um die geforderte Rendite zu erreichen. Ist sie hingegen zu tief im Vergleich mit den am Markt erzielbaren Renditen, brauchen sich die Kassen nicht sonderlich anzustrengen – es genügt in diesem Fall Bundesobligationen zu kaufen – oder üben sich in einem exzessiven Konservatismus. Es besteht zudem die Gefahr, dass allfällige Überschussrenditen nur einem Teil der Versi-

cherten zukommen. Eine Flexibilisierung der Mindestrente nach Bedarf wird die negativen Anreize noch verstärken.

Die Abschätzung von Marktrisiken über einen Versicherungszeitraum von rund 60 Jahren ist allerdings extrem schwierig.⁷¹ Eine gewisse Flexibilisierung der Mindestverzinsung ist daher wohl unumgänglich. Für junge Versicherte mit einem relativ langen Planungshorizont ist ein höheres Anlagerisiko gekoppelt mit einer höheren erwarteten Rendite in den meisten Fällen auch wünschenswert. Denkbar wäre ein realer Mindestzinssatz oder eine Orientierung an einem Referenzportfolio unter Einschluss von Aktien. Eine vollständige Anpassung der Renditevorschriften an das Marktumfeld würde die Versicherungsfunktion der zweiten Säule allerdings wesentlich einschränken, da die Versicherten dem vollen Risiko ausgesetzt wären.

Eine Flexibilisierung sollte an im Voraus vereinbarte Regeln gebunden sein und nicht einfach auf Grund von negativen Marktentwicklungen erfolgen können. Wie die Erfahrung zeigt, wird der Mindestzins in einem diskretionären Rahmen nach oben weniger schnell und in kleinerem Ausmass angepasst als nach unten. Dies schwächt wiederum den Anreiz der Kassen, ausreichende Reserven zu bilden, um Renditeschwankungen auszugleichen.

Anreizwirkungen von Rückversicherungsmassnahmen

Zur Deckung von Insolvenzen überweisen alle Pensionskassen obligatorisch 0,03 % der reglementarischen Freizügigkeitsleistungen sowie 0,3 % der Summe sämtlicher Renten an den BVG Sicherheitsfonds.⁷² Kann eine Pensionskasse ihren Verpflichtungen wegen Insolvenz nicht nachkommen, so finanziert der Sicherheitsfonds die Freizügigkeitsleistungen im obligatorischen und begrenzt auch im überobligatorischen Bereich.⁷³ Selbst bei einer vollständigen Überwälzung der Kapitalmarktrisiken auf die Versicherten während der Beitragsphase bleibt den Kassen ein gewisses Risiko, die versprochenen Leistungen nicht erfüllen zu können. Der Sicherheitsfonds dient daher als Rückversicherung des Pensionskassensystems. Das Gesamtrisiko einer Vorsorgeeinrichtung hängt aber nicht nur von exogenen Marktrisiken und der Zusammensetzung des Versichertenkollektivs ab, sondern auch vom Verhalten der Kasse.

Die Existenz eines Sicherheitsfonds dämpft möglicherweise den Anreiz der Vorsorgeeinrichtungen, eigenständig genügend Reserven zu bilden. Da der Sicherheitsfonds aber erst bei zahlungsunfähigen Pensionskassen einspringt, dürften diese Anreize aller-

dings sehr viel geringer sein als die Anreize die von einer Regulierung (der Mindestvorschriften) nach Bedarf ausgehen. Ob der Sicherheitsfonds in der Lage sein wird, die Zahlungsunfähigkeit einer grossen Pensionskasse (oder die gleichzeitige Insolvenz mehrerer kleinerer Kassen) zu decken, ist eine offene Frage. Die Finanzierung des Sicherheitsfonds basiert grundsätzlich auf einem Umlageverfahren; der maximale Stand der Fondsreserve seit 1985 betrug nur rund 1/10 % des aggregierten Alterskapitals der zweiten Säule. Die Prämien fallen somit in der Regel nach dem Schadensfall an und werden nicht von denjenigen Vorsorgeeinrichtungen entrichtet, die den Sicherheitsfonds beanspruchen. Es besteht zudem die Gefahr, dass bei substantiellen Deckungslücken die Regulierung bezüglich Mindestperformance gelockert wird, oder der Staat selber einspringt.

Noch befinden sich die meisten Vorsorgeeinrichtungen in der Aufbauphase, haben somit noch relativ wenig bereits pensionierte Versicherte. Wenn die Babyboom-Generation in Rente geht, wird sich das Verhältnis zwischen Freizügigkeitsleistungen und dem zur Deckung der laufenden Renten benötigten Kapital zu Gunsten des Letzteren verschieben. Eine allfällige Deckungslücke einer Kasse wird sich dann nicht mehr so leicht mit einer Senkung des Mindestzinssatzes beheben lassen.

3.2.4. Flexibilisierung der Alterssicherung und Wahlmöglichkeiten im BVG

Flexiblere Rentenpläne ermöglichen den Versicherten, eine für sie günstige Option zu wählen. Wahlmöglichkeiten können zu einer Risikoselektion führen und die zu erwartenden Leistungsverpflichtungen im zeitlichen und quantitativen Sinne verändern. Je grösser die Wahlmöglichkeiten, desto schwieriger wird es auch, die Solvenz einer Pensionskasse abzuschätzen, da es in vielen Fällen schwierig sein wird, das Verhalten der Versicherten im Voraus einzuschätzen. Zu den bereits bekannten Kapitalmarktrisiken gesellen sich die Unsicherheiten, die mit einer grösseren Wahlfreiheit der Versicherten einhergehen. Eine Flexibilisierung hat auch Auswirkungen auf die Verteilung innerhalb einer Generation. In diesem Kapitel seien die Auswirkungen der wichtigsten Wahlmöglichkeiten kurz dargestellt.

Kapitalauszahlung versus Rentenleistungen

Viele Pensionskassen ermöglichen bereits heute einen (zumindest teilweisen) Bezug des angesparten Alterskapitals in Form einer einmaligen Barauszahlung an Stelle einer lebenslangen Rente. Im Prinzip widerspricht die Möglichkeit des Barbezugs des im BVG angestrebten Versicherungsprinzips, da es gerade

69 Aus Gründen des verfügbaren Platzes und der Aktualität beschränkt sich dieser Bericht auf die Mindestverzinsung von Altersguthaben. Die Problematik von anderen Anlagevorschriften wurde an anderer Stelle bereits eingehend diskutiert. Vergleiche zum Beispiel die aktuelle Studie von Bubb & Zimmermann (2002).

70 Wie das Beispiel Chile zeigt, kommt auch ein relativ marktnahes Rentensystem nicht ohne Regulierungen aus.

71 An dieser Stelle sei erinnert, dass private Versicherungen, die auf dem freien Markt Leibrenten verkaufen, an die im Voraus getroffenen Vereinbarungen gebunden sind. Eine nachträgliche Kürzung des vereinbarten Zinssatzes käme einem Vertragsbruch gleich. Die im Markt angebotenen Leibrenten weisen zwar in der Regel eine kürzere, aber immer noch sehr lange Laufzeit auf.

72 Der Sicherheitsfonds leistet zudem Zuschüsse an Kassen mit einer ungünstigen Altersstruktur. Diese Leistungen werden ebenfalls durch Beiträge der Pensionskassen bezahlt. Der entsprechende Satz beträgt 0,05 % der Summe der koordinierten Löhne aller Versicherten, welche Beiträge für Altersleistungen zu entrichten haben.

73 Der Sicherheitsfonds stellt in erster Linie die gesetzlichen Leistungen bei zahlungsunfähig gewordenen Vorsorgeeinrichtungen sicher. Die Garantie umfasst aber höchstens die Leistungen in anderthalbfacher Höhe des oberen Grenzlohnes, d.h. es werden nur Leistungen bis zu Fr. 111'240.-- ausgerichtet.

das bedeutendste Risiko «Langlebigkeit» nicht mehr abdeckt. Es besteht zudem die Gefahr, dass Arbeitnehmer mit an sich ausreichender Versicherung dem Staat zur Last werden können, wenn das Kapital aufgebraucht ist und die AHV Leistungen nicht existenzsichernd sind (z.B. bei Beitragslücken).

Eine einmalige Kapitaleistung ist für Versicherte mit einer unterdurchschnittlichen Lebenserwartung (auch bei Krankheit und damit zusammenhängenden Pflegeleistungen) und/oder ohne Hinterbliebene attraktiver als eine lebenslange Rente. Dies trifft in erster Linie auf unverheiratete Männer und gesundheitlich angeschlagene Versicherte zu. Die Pensionskassen werden in diesem Fall mit dem Problem der adversen Selektion konfrontiert. Die Kassen müssen im Durchschnitt höhere Leistungen bezahlen, als dies ohne Wahlmöglichkeit nötig wäre. In einer Pilotstudie mit schweizerischen Pensionskassendaten konnten diese Selektionseffekte für kleinere und mittlere Einkommen tatsächlich nachgewiesen werden.⁷⁴ Quantitativ dürften sich die finanziellen Auswirkungen dieser Risikoselektion allerdings in Grenzen halten, da es sich wegen der bekannten negativen Korrelation zwischen Einkommen und Lebenserwartung in den meisten Fällen um Versicherte mit einem relativ niedrigen Alterskapital handelt.

Nicht als Risikoselektion gilt der Barbezug des Alterskapitals aus steuerlichen Gründen oder weil der Versicherte das angesparte Kapital, oder zumindest einen Teil davon, lieber vererben als selber konsumieren möchte.⁷⁵ Wohl wird der Zeitpunkt der Leistungen von dieser Wahlmöglichkeit beeinflusst, der Deckungsgrad einer Pensionskasse wird durch diese Bezüge aber kaum verändert.

Flexibilisierung des Rentenalters

Ein wichtiger Bestandteil der 11. AHV Revision ist die Flexibilisierung des Rentenalters. Diese Möglichkeit wird auch Auswirkungen auf das BVG haben, sofern die Kassen den vorzeitigen Altersrücktritt nicht schon heute anbieten. Bei einer Tarifierung auf der Basis von Durchschnittswerten bietet eine frühzeitige Pensionierung den Versicherten mit einer unterdurchschnittlichen Lebenserwartung einen höheren Barwert der erwarteten Altersleistungen als das reguläre Pensionsalter. Für Personen mit überdurchschnittlicher Lebenserwartung hingegen ist die Frühpensionierung gemessen am Barwert der künftigen Leistungen nicht optimal. Die Kassen sehen sich daher möglicherweise einer Risikoselektion mit daraus folgenden Mehrkosten gegenüber.

Wie bei allen Wahlmöglichkeiten stellt sich auch hier die Frage, wie stark die von der öko-

nomischen Theorie vorausgesagten Verhaltensmuster in der Praxis beobachtet werden können. Beim oben angeführten Vergleich nicht berücksichtigt sind zum Beispiel die Präferenz für Freizeit oder ein kurzsichtiges Verhalten der Versicherten. Budgetbeschränkungen und der Pensionierungszeitpunkt des Ehepartners sind weitere wichtige Entscheidungskriterien.⁷⁶ Oft können sich die Versicherten mit tiefem Einkommen eine vorzeitige Pensionierung gar nicht leisten, selbst wenn diese Option wegen einer unterdurchschnittlichen Lebenserwartung optimal wäre. Den besser verdienenden Personen mit überdurchschnittlicher Lebenserwartung andererseits kann eine Kürzung der Rente vernachlässigbar scheinen im Vergleich zum Nutzen der zusätzlichen Freizeit. Erste empirische Resultate lassen vermuten, dass dies tatsächlich der Fall sein könnte. Von einer Abfederung der Rentenkürzung bei vorzeitiger Pensionierung würden somit auch Versicherte mit einem hohen Lebenseinkommen profitieren.

3.2.5. Zusammenfassung und Ausblick

Die zweite Säule der schweizerischen Alterssicherung versichert obligatorisch alle Arbeitnehmer ab einem gewissen Einkommen gegen verschiedene Risiken. Zu den versicherten *individuellen Risiken* gehören Langlebigkeit, Tod (bei abhängigen Hinterbliebenen) und Invalidität. Das Obligatorium verhindert ein zu kurzsichtiges Vorsorgeverhalten der Bürger und ermöglicht ein Risikopooling in einem Markt mit adverser Selektion. Verheiratete und Personen mit höheren Einkommen profitieren tendenziell mehr von der zweiten Säule als Alleinstehende (Männer) und Personen mit kleinen Einkommen.

Die Pensionskassen bieten aber auch eine teilweise Versicherung gegen *Kapitalmarktrisiken*. Da alle Vorsorgeeinrichtungen im wesentlichen den gleichen Risiken ausgesetzt sind, ist von den Kassen ein weitsichtiges Reservemanagement gefordert. In diesem Bereich sind sorgfältige Regulierungsstandards und eine gute Aufsicht ganz besonders wichtig. So können zum Beispiel nicht-regelgebundene (Mindest)vorschriften zu negativen Anreizwirkungen auf die Bewirtschaftung der Altersreserven führen.

Aus versicherungsökonomischer Perspektive stellen sich für die anstehende Revision des BVG verschiedene Fragen. Wieweit sollen kleine Einkommen dem Obligatorium der zweiten Säule unterstellt werden? Kann der fehlende Versicherungsschutz von Personen mit kleinem Arbeitseinkommen mit besseren Arbeitsmarktchancen (wegen geringeren (Sozial)abgaben) und Ergänzungsleistungen im Alter kompensiert werden? Wie beeinflusst

74 Siehe dazu Büttler & Teppa (2002). Hurd & Panis (2002) kommen mit US Daten zu ähnlichen Resultaten.

75 Im Prinzip könnte das Vererbungsziel auch mit dem Ansparen der Renten erreicht werden. Die Nachkommen hätten in diesem Fall allerdings das Risiko eines frühzeitigen Todes des Erblassers zu tragen. Der Kapitalbezug stellt somit eine Versicherung für die Erben dar. In der oben erwähnten Pilotstudie (Büttler & Teppa (2002)) wird gezeigt, dass die Wahrscheinlichkeit eines Barbezuges bei hohen Altersguthaben wieder steigt. Ob dieser Effekt auf Vererbungsmotive oder die steuerliche Vorzugsbehandlung des Barbezuges zurückgeht, ist eine offene Frage.

76 Zur Auswirkung von Pensionierungsentscheiden von verheirateten Paaren siehe Falkinger, Winter-Ebmer & Zweimüller (1996).

77 Ziffer 3.3. stützt sich auf einen Entwurf von Gebhard Kirchgässner. Das in der alleinigen Verantwortung des Autors stehende Hintergrundpapier findet sich auf Internet unter www.kfk.admin.ch

78 Zur Geschichte der Nachhaltigkeitsidee siehe H.G. NUTZINGER (1995).

79 Siehe hierzu WELTBANK (1995).

80 Siehe als «frühes» Beispiel O.J. BLANCHARD, J.C. CHOURAKOU, R.P. HAGEMANN und N. SANTOR (1990). Aktuelle Beiträge sind z.B. A.P. PAPADOPOULOS und M.G. STOIROPOLIS (1999) oder WISSENSCHAFTLICHER BEIRAT BEIM BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN (2001) bzw. finden sich z.B. in *Wirtschaftspolitische Blätter* 48, Heft 5/2001.

81 Siehe hierzu CH.B. BLANKART (2001, S. 359ff.) sowie auch R.A. MUSGRAVE, P.B. MUSGRAVE und L. KULLMER (1987, S. 208f.).

82 Siehe hierzu die jüngste Entwicklung in der Schweiz. In den neunziger Jahren sind aufgrund der ungünstigen wirtschaftlichen Entwicklung und der damit verbundenen hohen Arbeitslosenzahlen die Schulden des Bundes stark angestiegen. Als dann im Jahr 2000 ein erheblicher Überschuss erwirtschaftet wurde und für das Jahr 2001 ebenfalls ein Überschuss erwartet werden konnte, wurde dieser nicht, wie es die Intention des Finanzdepartements gewesen war, zumindest teilweise für die Rückzahlung der Schulden verwendet, sondern die Mehrheit der bürgerlichen Parlamentarier wollte vor allem Steuern senken, während die Linke sich für neue Ausgaben stark machte. Auch ohne die Ereignisse des 11. September 2001 und die sich daraus ergebenden Konsequenzen für den Bundeshaushalt (u.a. das Swissair Debakel) wären kaum Schulden zurückgezahlt worden.

83 Siehe hierzu auch J.M. BUCHANAN und R.E. WAGNER (1978).

84 Siehe hierzu die Übersicht über die empirischen Ergebnisse in G. KIRCHGÄSSNER (2002).

3.2.6. Literatur

- BATEMAN HAZEL, JOHN PIGGOT & SALVADOR VALDES-PRieto (1995), *Australia y Chile: Previsión privada con normas diferentes; Comparación de regulaciones y de comisiones de administración*. Documento de Trabajo No. 176, Pontificia Universidad Católica de Chile, Instituto de Economía, Febrero
- BENARTZI SHLOMO & RICHARD H. THALER (2001) «Naive Diversification Strategies in Defined Contribution Saving Plans», *American Economic Review*, 91 (1): 79-98.
- BUBB ANDREA & HEINZ ZIMMERMANN (2002): «Fondation Avenir Suisse: Think Tank for Economic and Social Development», Projekt der Universität Basel.
- BUNDESAMT FÜR SOZIALVERSICHERUNG, *Schweizerische Sozialversicherungsstatistik 2001*
- BUNDESAMT FÜR SOZIALVERSICHERUNG, *Internetseite: www.bsv.admin.ch/bv/grandlag/d/index.htm*
- BÜTLER MONIKA & FEDERICA TEPPA (2002): «Capital or Annuity: What Retirees Choose, and What They Should», work in progress.
- CHOI JAMES J., DAVID LAIBSON, BRIGITTE C. MADRIAN & ANDREW METRICK (2002): «Defined Contribution Pensions: Plan Rules, Participant Decisions, and the Path of Least Resistance», *Tax Policy and the Economy*, MIT Press.
- DIAMOND PETER A. (1994), «Privatization of Social Security: Lessons from Chile», *Revista de Analisis Económico*, 9: 21-34.
- DIAMOND PETER A., DAVID C. LINDEMAN & HOWARD YOUNG (1996), editors, *Social Security: What Role for the Future*, National Academy of Social Insurance.
- DISNEY RICHARD & PAUL JOHNSONS (2001), editors, *Pension Systems and Retirement Incomes across OECD Countries*, Edward Elgar.
- FINKELSTEIN AMY & JAMES POTERBA (2002), *Selection Effects in the United Kingdom Individual Annuities Market.* *The Economic Journal* 112(476): 28-50
- FALKINGER J., R. WINTER-EBMER, & J. ZWEIMÜLLER (1996), «Joint Retirement of Spouses and Social Security Reform», *European Economic Review*, 40: 449-472.
- HURD MICHAEL (1999), «Anchoring and Acquiescence Bias in Measuring Assets in Household Surveys» *Journal of Risk and Uncertainty*, 19 (1-3): 111-136.
- HURD MICHAEL & CONSTANTIJN PANIS (2002), «The Choice to Cash out Pension Rights at Job Change or Retirement», *Rand Discussion Paper*.
- REIL-HELD ANETTE (2000): «Einkommen und Sterblichkeit in Deutschland: Leben Reiche länger?», *Beiträge zur angewandten Wirtschaftsforschung*, Universität Mannheim.
- ROTHSCILD M. & J. STIGLITZ (1976), «Equilibrium in Competitive Insurance Markets: An Essay in the Economics of Imperfect Information», *Quarterly Journal of Economics*, 90: 629-650.
- THE ECONOMIST (16. Februar 2002): «A Survey of Pensions»

die Einführung von Wahlmöglichkeiten das Versicherungsziel und den Deckungsgrad der Kassen? Bleibt zum Beispiel die Sicherung des Lebensstandards im Alter ein zentrales Ziel der zweiten Säule, müsste nicht der Kapitalbezug begrenzt und mindestens ein Teil des angesparten Kapitals in eine lebenslange Rente umgewandelt werden? Schlussendlich stellt sich die Frage, wer die Pensionskassen (und somit die versprochenen Leistungen) versichern soll. Bei all diesen Fragen ist eine sorgfältige Abklärung der Wirkungen notwendig. Nur eine durchdachte und umsichtige Revision stellt sicher, dass die Pensionskassen auch in Zukunft ihre wichtige Rolle bei der Finanzierung des Lebensstandards im Alter und bei Invalidität spielen können.

3.3. Nachhaltige Finanzpolitik im föderalen Staat⁷⁷

3.3.1. Einleitung

Der Begriff der «Nachhaltigkeit» bzw. «Sustainability» hat in den vergangenen Jahren eine erstaunliche Karriere in Politik und Wissenschaft erlebt. Seitdem die Brundtland-Kommission im Jahr 1987 das Konzept einer «nachhaltigen Entwicklung» in die internationale Diskussion eingebracht hat, wird dieser Begriff für die verschiedensten Zwecke gebraucht und gelegentlich auch missbraucht. Ursprünglich stammt das Prinzip der Nachhaltigkeit aus der Forstwirtschaft.⁷⁸ Dort geht es darum, den Wald so zu nutzen (bzw. zu bewirtschaften), dass in einer bestimmten Periode nicht mehr abgeholzt wird, als nachwachsen kann. Dadurch bleibt der Kapitalstock, den der Wald darstellt, trotz dieser Nutzung nachfolgenden Generationen erhalten: Sie können ihn in gleicher Weise beanspruchen wie alle ihre Vorgänger. Es war naheliegend, dieses Konzept allgemein auf die Bewirtschaftung (erneuerbarer) natürlicher Ressourcen auszuweiten. Inzwischen wird dieser Begriff jedoch auch in ganz anderen Zusammenhängen verwendet. So hat die Weltbank ein Konzept der ökologischen, ökonomischen und sozialen Nachhaltigkeit entwickelt, welches auf der Idee der Chancengleichheit beruht und an dem sich alle ihre heutigen Projekte ausrichten haben.⁷⁹

Der Begriff der «Nachhaltigkeit» hat sehr bald auch in die Finanzwissenschaft Einzug gehalten.⁸⁰ Dabei geht es im Wesentlichen um eine schon lange vor der Popularisierung dieses Begriffs diskutierte Fragestellung: Wie sieht eine Struktur der öffentlichen Finanzen aus, die langfristig stabil ist bzw. bei welcher sich die öffentlichen Finanzen im langfristigen Gleichgewicht befinden? Im Zentrum der Diskussion steht dabei die Entwicklung der öffentlichen Schuld. Die hier zentrale Frage

nach den «Grenzen der Staatsverschuldung»⁸¹ wurde traditionell damit beantwortet, dass die öffentlichen Haushalte ausgeglichen zu sein hatten, d.h. dass sie kein Defizit budgetieren durften. Mit dem Übergang zu einer antizyklischen Fiskalpolitik im Rahmen des Einzugs keynesianischer Ideen in die Finanzpolitik wurde davon zu Gunsten eines mehrjährigen Budgetausgleichs abgegangen. Tatsächlich aber kam dieser Ausgleich kaum jemals zustande; vielmehr wurden in Rezessionen Defizite gemacht, ohne dass in den Zeiten der wirtschaftlichen Erholung Überschüsse erzielt worden wären, um diese Defizite abzudecken.⁸² Dies hat zu einem erheblichen Anwachsen der öffentlichen Verschuldung geführt. J.M. BUCHANAN und R.E. WAGNER (1977) sprechen in diesem Zusammenhang von einem (nicht gerade erfreulichen) «Vermächtnis von Lord Keynes».⁸³

Eine über die wissenschaftliche Diskussion hinausgehende Bedeutung bekam diese Frage zunächst durch Versuche in den Vereinigten Staaten, konstitutionelle Grenzen der Verschuldung einzuführen. Auf der Ebene des Bundes waren dies der Gramm-Rudman-Hollings-Act aus dem Jahr 1985 sowie der Budget-Enforcement-Act aus dem Jahr 1990, deren Erfolg freilich reichlich umstritten ist. Etwas erfolgreicher scheinen in dieser Beziehung die Versuche auf der Ebene einzelner amerikanischer Bundesstaaten gewesen zu sein.⁸⁴ In Europa waren es vor allem die Maastricht-Kriterien einer Begrenzung der Staatsschuld auf maximal 60 Prozent sowie des Defizits der öffentlichen Haushalte auf maximal 3 Prozent des Sozialprodukts eines Jahres, die von jenen Staaten (zumindest weitgehend) eingehalten werden mussten, die Mitglieder in der Europäischen Währungsunion werden wollten. In der Schweiz war es die Diskussion einer «Schuldenbremse» für den Bundeshaushalt, die durch die in den neunziger Jahren stark angestiegene Verschuldung ausgelöst wurde. Die entsprechende Verfassungsänderung wurde am 2. Dezember 2001 mit einer überwältigenden Mehrheit von 85 Prozent (bei einer Stimmbeteiligung von 37 Prozent) angenommen. Daneben gibt es aber seit längerer Zeit in einigen Kantonen ähnliche konstitutionelle Regelungen, die durchaus wirksam sind. Sie sind freilich «schärfer» gefasst als das auf Bundesebene eingeführte Verfahren, dessen Wirksamkeit sich in Zukunft erst erweisen muss.

In föderalen Staaten wie der Bundesrepublik Deutschland, Österreich und der Schweiz kommt als zusätzliche Problematik hinzu, dass es keinen Akteur gibt, der auch nur ansatzweise die Möglichkeit hätte, das gesamte öffentliche Defizit zu begrenzen. Diese Problematik wurde im Frühjahr 2002 an der deutschen Situa-

tion deutlich: Obwohl die Bundesregierung – zumindest im Vergleich mit ihren Vorgängerinnen – die Neuverschuldung deutlich reduziert hat, hätte die Bundesrepublik Deutschland von der Europäischen Union fast einen «blauen Brief» erhalten, weil sie mit dem für das Jahr 2002 erwarteten Defizit mit 2.7 Prozent im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt weit von ihrem ursprünglich gesetzten Stabilisierungsziel entfernt war. Gleichzeitig kam sie damit der gemäss den Maastricht-Kriterien zulässigen Obergrenze von 3.0 gefährlich nahe. Der Grund dafür war die starke Zunahme der Verschuldung bei den Ländern und Gemeinden.

Nun könnte man dies als eine Besonderheit des Maastricht-Vertrags bzw. des im Jahr 1997 beschlossenen Stabilitätspakts betrachten. Zudem ist jedes in dieser Weise vorgegebene Kriterium notwendigerweise willkürlich; eine wissenschaftliche Begründung lässt sich für eine exakte Zahl nicht finden. Andererseits gibt es keinen Zweifel daran, dass ein konstantes Verhältnis zwischen öffentlicher Schuld und Sozialprodukt eine notwendige Bedingung für eine nachhaltige Finanzpolitik ist, wie hoch dieses Verhältnis auch immer sein mag. Genauso offensichtlich ist, dass in einem nachhaltigen Regime das Budgetdefizit (ebenfalls im Vergleich zum Sozialprodukt) stabil sein muss. In einem föderalen Staat mit (zumindest teilweiser) fiskalischer Autonomie der Gliedstaaten und Gemeinden sind daher Regelungen erforderlich, die alle drei Ebenen betreffen. Nicht umsonst wird in Deutschland diskutiert, wie man einen Stabilitätspakt zwischen Bund, Ländern und Gemeinden schliessen könne. Das Staatssekretariat für Wirtschaft (2002) hat sich kürzlich ebenfalls in dieser Richtung geäussert, wobei es ihm weniger um die Verschuldung als vielmehr um eine Harmonisierung des Ausgabenverhaltens der Kantone ging, mit der verhindert werden soll, dass eine antizyklische Finanzpolitik des Bundes durch die Kantone unterlaufen wird.

Im Folgenden sollen – nach einigen theoretischen Überlegungen im 2. Abschnitt – Modelle von Institutionen diskutiert werden, mit denen verhindert werden soll und kann, dass die öffentlichen Schulden ausser Kontrolle geraten. Im 3. Abschnitt wird mit dem Beispiel von St. Gallen ein sehr erfolgreiches kantonales Modell vorgestellt. Danach folgt im 4. Abschnitt die Darstellung der auf der eidgenössischen Ebene kürzlich eingeführten Schuldenbremse. Hier muss erst abgewartet werden, ob sich die in sie gesetzten Erwartungen erfüllen. In Abschnitt 5 wird schliesslich das in jedem föderalen Staat bestehende Problem einer möglichen Überschuldung untergeordneter Gebietskörperschaften erörtert. Ins-

gesamt zeigt sich, dass bei einer geeigneten Wahl der Institutionen föderale Staaten eher besser in der Lage sind, eine nachhaltige Finanzpolitik zu betreiben, als Einheitsstaaten.

3.3.2. Einige theoretische Überlegungen

Was «Nachhaltigkeit» in der Finanzpolitik bedeutet bzw. impliziert, hat im Prinzip bereits E.D. Domar (1944) mit seinem Modell gezeigt, welches seit langem seinen Weg in finanzwissenschaftliche Lehrbücher gefunden hat. Geht man von einer konstanten realen Wachstumsrate γ , einer konstanten Inflationsrate π sowie einer konstanten Rate der Netto-Neuverschuldung (Defizitquote) k aus, dann gilt langfristig für das Verhältnis zwischen der gesamten Staatsschuld D und dem Sozialprodukt Y die Beziehung

$$\frac{D}{Y} = \frac{k}{\gamma + \pi},$$

d.h. das Verhältnis zwischen öffentlicher Schuld und Sozialprodukt entspricht dem Verhältnis zwischen dem Anteil des öffentlichen Defizits am Sozialprodukt (der Defizitquote) und der Wachstumsrate des nominalen Sozialprodukts. Eine öffentliche Schuld ist damit umso eher tragbar, je höher das nominale Wachstum des Sozialprodukts ist. (Die nominale Wachstumsrate ergibt sich approximativ aus der Summe der realen Wachstumsrate und der Inflationsrate.)

Bei einer nachhaltigen Politik kann somit die Staatsschuld langfristig zwar steigen, aber nicht stärker als das Sozialprodukt. Man sollte sich jedoch fragen, ob dies auch sinnvoll ist, d.h. ob durch eine solche Verschuldung der Handlungsspielraum des Staates langfristig erweitert wird oder ob er nicht eher schrumpft. Der finanzielle Handlungsspielraum wird durch das Primärdefizit bestimmt, d.h. durch die Differenz zwischen Staatsausgaben G und Steuereinnahmen T . Für das Verhältnis zwischen Primärdefizit und Sozialprodukt gilt (unter den obigen Annahmen) langfristig folgende Beziehung:

$$\frac{G-T}{Y} = \frac{k}{\gamma} (\gamma - p) \stackrel{>}{<} 0 \text{ für } \gamma \stackrel{>}{<} p,$$

wobei p der (ebenfalls als konstant unterstellte) reale Zinssatz ist. Damit muss die Wachstumsrate des realen Sozialprodukts höher sein als der reale Zinssatz, damit langfristig ein Primärdefizit im öffentlichen Haushalt möglich ist. Da es sich bei γ und p um reale Raten handelt, kann diese Bedingung auch durch Geldschöpfung nicht umgangen werden.⁸⁵

Es gibt theoretische Argumente dafür, dass die Rate des Wirtschaftswachstums langfristig kaum grösser sein kann als der reale Zinssatz: Schliesslich müssen die Erträge, aus denen die

Zinsen gezahlt werden, erwirtschaftet werden.⁸⁶ Zwischen 1980 und 2000 lag die durchschnittliche reale Wachstumsrate in der Schweiz bei 1.44 Prozent, während der reale Zinssatz der eidgenössischen Obligationen 2.05 Prozent betrug. Unter solchen Bedingungen macht es langfristig wenig Sinn, eine Staatsschuld aufzubauen, da dadurch der Handlungsspielraum des Staates schrumpft. Zudem wird die Steuerquote langfristig erhöht, ohne dass dem entsprechende Leistungen des Staates gegenüber stehen würden. Dies kann die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaft und damit auch ihre Beschäftigungsmöglichkeiten beeinträchtigen.

Dies bedeutet freilich nicht, dass staatliche Institutionen grundsätzlich keine Schulden aufnehmen dürften, d.h. dass das Budget immer ausgeglichen sein müsste. Es gibt vielmehr zwei Situationen, in denen eine (vorübergehende) Aufnahme von Schulden angezeigt ist:

- Eine Aufnahme von längerfristigen Krediten durch den Staat kann angezeigt sein, wenn «grosse» Infrastrukturprojekte (oder ähnliche langfristig orientierte Projekte) realisiert werden sollen, die nicht aus dem laufenden Budget finanziert werden können.
- Kurzfristige Kredite können dazu verwendet werden, um Schwankungen in den Staatseinnahmen auszugleichen und damit die staatlichen Konsum- und Investitionsausgaben zu «glätten».

Grosse Infrastrukturprojekte, die nicht aus dem laufenden Budget finanziert werden können, betreffen in erster Linie die unteren staatlichen Ebenen; eine (kleine) Gemeinde kann z.B. ein neues Schulhaus nicht aus dem laufenden Budget finanzieren, und die Forderung, sie solle diesen Betrag zunächst ansparen, ist genauso wenig sinnvoll, wie wenn man von privaten Eigenheimbesitzern verlangen wollte, dass sie keine Hypotheken aufnehmen dürfen, sondern den gesamten Betrag erst ansparen müssen. Auf der nationalen Ebene ist dieses Argument jedoch – von zugegebenermassen möglichen «extremen» Situationen abgesehen – kaum relevant, und es ist umso weniger relevant, je grösser ein Gemeinwesen ist.⁸⁷

Dass es Sinn macht, den Konsum zu glätten, gilt nicht nur für den privaten Bereich, wo diese Überlegung der von M. FRIEDMAN (1957) entwickelten «permanenten Einkommens-Hypothese» entspricht, sondern in gleicher Weise auch für den staatlichen Bereich.⁸⁸ Ausserdem bewirkt es als «automatischer Stabilisator» eine Verstetigung der konjunkturellen Entwicklung. Aus dieser Perspektive ist die von J.M. KEYNES (1936)

vorgeschlagene Ablösung des permanenten Budgetausgleichs durch einen Ausgleich über den Konjunkturzyklus hinweg mit der dadurch bewirkten «antizyklischen Fiskalpolitik» ein sinnvoller Vorschlag. Wie in der Einleitung bereits ausgeführt wurde, besteht jedoch das Problem, dass ein solcher Ausgleich politisch kaum je erreichbar ist; die Abkehr vom ausgeglichenen Haushalt hat (wohl in allen Industriestaaten) zu einem deutlichen Anstieg der öffentlichen Verschuldung geführt. Es bedarf daher zusätzlicher institutioneller Regelungen, um einen langfristigen Anstieg der Staatsschuld zu verhindern. Im Folgenden soll daher aufgezeigt werden, welche Regelungen auf kantonaler und Bundesebene existieren und was ihre (vermutlichen) Auswirkungen sind.

3.3.3. Die kantonalen Regelungen

Das im Jahr 1981 von der KONFERENZ DER KANTONALEN FINANZDIREKTOREN herausgegebene *Handbuch des Rechnungswesens der öffentlichen Haushalte* (Band 1) enthält ein Mustergesetz für den Finanzhaushalt der Kantone. Nach Art. 2 ist danach die Haushaltsführung am Grundsatz des Haushaltsgleichgewichts auszurichten. Konkretisiert wird dies zum einen in Art. 4, wonach die laufende Rechnung mittelfristig auszugleichen ist, und in Art. 18, wonach aufgelaufene Schulden (ein «Bilanzfehlbetrag») unter Berücksichtigung der Konjunkturlage ebenfalls mittelfristig auszugleichen ist, wobei «mittelfristig» hier einen Zeitraum bis zu 10 Jahren umfasst.⁸⁹ Entsprechende Bestimmungen finden sich heute in den meisten Kantonsverfassungen sowie in aller Regel auch in den entsprechenden Haushaltsgesetzen. Die Kantone sind damit dazu verpflichtet, zum einen ihre Budgets über den Konjunkturzyklus hinweg auszugleichen, und zum anderen bereits entstandene Schulden wieder abzubauen. Diese Bestimmungen haben freilich nicht verhindern können, dass im letzten Jahrzehnt (u.a. als Folge der schlechten konjunkturellen Entwicklung) die Verschuldung in den meisten Kantonen deutlich zugenommen hat. So betrug die durchschnittliche Verschuldung pro Kopf im Jahr 1990 zwischen 1'866 SFr im Aargau und 13'213 SFr im Kanton Genf, im Jahr 1999 dagegen zwischen 2'833 SFr im Kanton Appenzell Innerrhoden und 26'207 SFr im Kanton Genf. Die durchschnittliche kantonale Schuld pro Kopf stieg von 4'442 SFr im Jahr 1990 auf 8'758 SFr im Jahr 1999, was real einem Anstieg von 65 Prozent entspricht.⁹⁰

Eine Besonderheit, welche die kantonalen Verfassungen auch gegenüber der neuen Bundesverfassung auszeichnet, ist die Existenz des Finanzreferendums: Ab einer bestimmten

85 Sie wird freilich durch die «Seignorage» etwas gelockert.

86 Die goldene Regel der Wachstumstheorie besagt, dass bei effizientem Wachstum im langfristigen Gleichgewicht der reale Zinssatz gleich der realen Wachstumsrate ist, wobei Letztere sich als Summe des Bevölkerungswachstums sowie der Rate des technischen Fortschritts ergibt. Betrachtet man «optimales Wachstum», d.h. lässt man zu, dass die Individuen zukünftige Ereignisse geringer bewerten, dann ergibt sich der langfristig gleichgewichtige Zinssatz aus der Summe der (gesellschaftlichen) Diskontrate und der realen Wachstumsrate und ist damit höher als Letztere. Siehe hierzu B.S. FREY (1970, S. 13ff.).

87 Ein Beispiel dürfte der Bau der «Neuen Eisenbahn Alpentransversale» (NEAT) sein.

88 Siehe hierzu R.J. BARRO (1979).

89 Siehe hierzu ausführlich TH. STAUFFER (2001, S. 83ff.).

90 Quelle der Daten: EIDGENÖSSISCHE FINANZVERWALTUNG, 18 *Öffentliche Finanzen der Schweiz*, 1990, S. 52, 1999, S. 70. – Tatsächlich war die kantonale Schuld pro Kopf im Kanton Basel-Stadt noch geringfügig höher als in Genf; da in Basel-Stadt jedoch kantonale und kommunale öffentliche Finanzen (fast) identisch sind, sind diese Werte nicht mit den anderen Werten vergleichbar.

Höhe der Ausgaben für ein bestimmtes Projekt können oder müssen die Bürgerinnen und Bürger sogar um ihre Zustimmung gefragt werden, wobei diese Höhe für laufende Ausgaben geringer sein kann als für einmalige Projekte. Mit Ausnahme des Waadtlands gibt es ein solches Finanzreferendum in allen Kantonen.⁹¹ Da die Bürgerinnen und Bürger wissen, dass sie für die in ihrer Gemeinde bzw. ihrem Kanton durchgeführten Projekte früher oder später mit ihren Steuern bezahlen müssen, besteht hier eine Schranke gegen die Realisierung allzu ambitionierter Projekte.

Auch die Existenz des Finanzreferendums hat jedoch (zusammen mit den Bestimmungen über den Haushaltsausgleich) den oben beschriebenen Anstieg der Verschuldung bei den Kantonen nicht verhindern können. Daher haben in den letzten zehn Jahren acht Kantone, St. Gallen (1994), Freiburg (1994), Solothurn (1995), Appenzell Ausser rhoden (1995), Graubünden (1998), Luzern (2001), Zürich (2001), Bern (2002) und als letztes Wallis (2002) zusätzliche Instrumente zur Begrenzung der Defizite eingeführt, wobei in St. Gallen eine bereits über sechzig Jahre bestehende Praxis festgeschrieben wurde.⁹² Diese Instrumente sind zum Teil in den kantonalen Verfassungen, im Wesentlichen aber in den Gesetzen über den Finanzhaushalt verankert.

Als Beispiel bzw. Fallstudie möge der Kanton St. Gallen dienen.⁹³ Während es in Art. 82 der Kantonsverfassung unter dem Titel «Haushaltsgrundsätze» schlicht heisst: «Das Gesetz stellt sicher, dass die Finanzhaushalte von Kanton und Gemeinden ausgeglichen sind», lauten die konkreten Bestimmungen im Staatsverwaltungsgesetz vom 16. Juni 1994 wie folgt:

Art. 61.

Der Staatssteuerfuss wird so festgesetzt, dass der Aufwandüberschuss im Voranschlag der laufenden Rechnung den geschätzten Ertrag von 3 Prozent der einfachen Steuer nicht übersteigt.⁹⁴

Er kann gesenkt werden, wenn das Eigenkapital den geschätzten Ertrag von 20 Prozent der einfachen Steuern übersteigt.

Art. 64.

Der Ertragsüberschuss der laufenden Rechnung wird zur Bildung von Eigenkapital verwendet. Er kann auch für zusätzliche Abschreibungen eingesetzt werden.

Der Aufwandsüberschuss der laufenden Rechnung wird dem Voranschlag des übernächsten Jahres belastet, soweit er nicht durch Eigenkapital gedeckt ist.

Konkret bedeutet dies, dass in der laufenden Rechnung ein Ausgleich anzustreben ist; das Defizit darf maximal 3 Prozent der einfachen

Steuern betragen, und es wird zudem, soweit es nicht durch Eigenkapital gedeckt ist, dem Voranschlag des übernächsten Jahres belastet. Ergibt sich (z.B. infolge einer guten konjunkturellen Situation) ein Überschuss, so ist zunächst Eigenkapital zu bilden, und/oder es sind zusätzliche Abschreibungen zu tätigen. Erst wenn dieses Eigenkapital das siebenfache des maximal zulässigen Defizits beträgt, können die Steuern gesenkt werden.

Neben dem laufenden Haushalt gibt es den Vermögenshaushalt, aus dem Investitionsprojekte finanziert werden. Dabei gilt die Regel, dass Beträge bis zu 5 Millionen SFr sofort in die laufende Rechnung zu übernehmen sind, während Beträge zwischen 5 und 10 Millionen SFr über fünf und Beträge über 10 Millionen SFr über 10 Jahre abzuschreiben sind. Die entsprechenden Belastungen werden im laufenden Haushalt budgetiert, so dass auch daraus längerfristig keine wachsende Verschuldung entstehen kann. Eine Schuldenaufnahme ist freilich zulässig zum Erwerb von Beteiligungen, z.B. an der Kantonalbank, denen dann jedoch auch Erträge gegenüber stehen müssen.

Auf der Ausgabenseite greift bei laufenden Ausgaben das fakultative Referendum bei einem Betrag von 300'000 SFr und das obligatorische Referendum bei 1.5 Millionen SFr, während einmalige Projekte ab 3 Millionen dem fakultativen und ab 15 Millionen dem obligatorischen Referendum unterstehen. Gemessen an einem Budget von ca. 3.2 Milliarden SFr im Jahr 2000 liegen die Grenzen damit bei laufenden Ausgaben bei 0.01 bzw. 0.05 Prozent und bei einmaligen Ausgaben bei 0.09 bzw. 0.45 Prozent der Gesamtausgaben. Im Vergleich mit den Bestimmungen in anderen Kantonen sind diese Grenzen eher niedrig. Damit das fakultative Referendum zustande kommt, bedarf es 4'000 Unterschriften in 30 Tagen, dies entspricht knapp 1.5 Prozent der stimmberechtigten Bevölkerung.⁹⁵

Die Stimmbürgerinnen und Stimmbürger haben somit die grundsätzliche Kompetenz bezüglich der vom Kanton (im Rahmen der durch die Bundesverfassung vorgegebenen Schranken) wahrgenommenen Aufgaben und der damit verbundenen Ausgaben. Bezüglich der Einnahmen entscheiden sie bei allen in der Verfassung oder auf Gesetzesesebene festgeschriebenen Regeln, insbesondere über Steuerarten und Steuertarife, nicht jedoch über den Steuerfuss (Steuersatz). Die Kompetenz dafür liegt beim Grossen Rat, welcher hier freilich an die oben beschriebenen gesetzlichen Regelungen gebunden ist. Zentral an dieser Regelung ist zudem, dass der Kanton verpflichtet ist, in bestimmtem Umfang Eigenkapital zu bilden, bevor die Steuern gesenkt werden dürfen. Dies bedeutet, dass in «guten Jahren» tatsächlich

Überschüsse angesammelt werden, die dann im Abschwung zur Deckung von Defiziten verwendet werden können. Durch diese Massnahme wird auf der kantonalen Ebene eine antizyklische Finanzpolitik institutionalisiert, die – im Gegensatz zu der Erfahrung, welche den oben angesprochenen Ausführungen und Vorschlägen von J.M. BUCHANAN und R.E. WAGNER (1977, 1978) zugrunde liegt – nicht zu einem Anstieg der öffentlichen Verschuldung führt.

Diese Kombination von direkt-demokratischen Ausgabenbeschränkungen, quasi automatischen Steueranpassungen und der Bildung von Eigenkapital hat sich bewährt. So lag im Kanton St. Gallen die Verschuldung pro Kopf im Jahr 1999 mit 4'156 SFr bei 47.5 Prozent der durchschnittlichen kantonalen Verschuldung; nur die Kantone Schwyz, Appenzell Innerrhoden und Aargau hatten eine noch geringere pro Kopf-Verschuldung. Noch wichtiger aber ist, dass den Zinsen in Höhe von 49 Millionen SFr Vermögenserträge in Höhe von 87.8 Millionen SFr gegenüberstanden; pro Kopf der Bevölkerung wurde dadurch die Steuerrechnung um 87 SFr entlastet.⁹⁶ Der wichtigste Teil der Vermögenserträge sind die Erträge aus Beteiligungen, insbesondere an der St. Galler Kantonalbank. Nun mag man darüber streiten (und tut dies auch), ob es heute noch Sinn macht, dass sich eine staatliche Gebietskörperschaft in dieser Weise engagiert; dies ändert jedoch nichts daran, dass der Kanton St. Gallen – netto betrachtet – über ein positives Finanzvermögen verfügt.

Interessant ist auch der Vergleich mit dem Jahr 1990, d.h. der Situation vor der lang anhaltenden Rezession der neunziger Jahre. Die kantonale Verschuldung hatte damals bei 2'524 SFr pro Kopf gelegen und damit 56.8 Prozent des nationalen Durchschnitts betragen. Eine niedrigere pro Kopf-Verschuldung hatten ebenfalls drei Kantone: die Kantone Zug, Graubünden und Aargau. Den Passivzinsen von 32.8 Millionen SFr standen Vermögenserträge von «nur» 30.5 Millionen SFr gegenüber. Verglichen mit dem Bruttoinlandsprodukt stieg die Verschuldung in diesem Zeitraum von 7.6 auf 10.5 Prozent. Dies ist aber zum einen dadurch zu relativieren, dass die Verschuldung im nationalen Durchschnitt von 13.5 auf 18.8 Prozent im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt anstieg, und dass, wie oben ausgeführt wurde, der Verschuldung jetzt ein ungleich höheres Finanzvermögen gegenübersteht. Bezüglich der öffentlichen Finanzen hat sich damit die relative Position des Kantons St. Gallen verbessert, obwohl er durch die Wirtschaftskrise der neunziger Jahre härter getroffen wurde als viele andere Kantone: Das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf betrug im Jahr 1999 nur 84.6 Prozent des schweizerischen

Durchschnitts gegenüber 87.4 Prozent im Jahr 1990, und in der Rangfolge der Kantone ist St. Gallen in diesem Zeitraum vom 14. auf den 21. Rang zurückgefallen. Dennoch, und das mag vielleicht erstaunen, und trotz des intensiven Steuerwettbewerbs, dem sich der Kanton St. Gallen heute ausgesetzt sieht, hat sich die Situation seiner Finanzen in diesem Zeitraum eher verbessert.

Wie oben ausgeführt wurde, gelten in den sieben weiteren Kantonen heute ähnliche Regelungen. Soweit bisher in diesen Kantonen Erfahrungen mit diesen Instrumenten vorliegen, sind sie ebenfalls positiv. Eine positive Wirkung zeigt sich auch in der ökonomischen Untersuchung von L.P. Feld und G. Kirchgässner (2001), in welcher u.a. untersucht wurde, ob die Kantone, die über solche Instrumente verfügen, – ceteris paribus – geringere Defizite und/oder einen geringeren Schuldenstand aufweisen als die übrigen Kantone. Im Rahmen einer Panel-Analyse mit Daten für die Jahre von 1986 bis 1997 ergab sich, dass die Kantone, welche über ein Finanzreferendum verfügten, signifikant niedrigere Einnahmen und Ausgaben haben als die übrigen Kantone. Dabei ist die Verringerung bei den Einnahmen stärker als bei den Ausgaben. Daraus resultiert ein signifikant höheres Defizit. Die Schuldenbremse führt andererseits zu etwas geringeren Ausgaben und höheren Einnahmen, was ein signifikant niedrigeres Defizit und eine niedrigere kantonale Schuld bewirkt. Damit hat die Kombination von Finanzreferendum und Schuldenbremse einen stabilisierenden Einfluss auf die öffentlichen Finanzen. Dies muss nicht unbedingt mit einer niedrigeren Steuerquote verbunden sein, es führt aber in jedem Fall zu geringeren Defiziten und geringerer öffentlicher Schuld. Insofern kann man das «St. Galler-Modell» durchaus als ein (exportfähiges) «Musterbeispiel für eine gesunde Staatsfinanzierung» begreifen, als was es vom Finanzdirektor dieses Kantons bezeichnet wurde.⁹⁷

3.3.4. Die Schuldenbremse auf Bundesebene

Sieht man von einigen Ausnahmen auf den Ebenen der Kantone und Gemeinden ab, stellt sich das Problem, die Verschuldung einzudämmen, auf der Ebene des Bundes heute sehr viel dramatischer als auf den unteren Ebenen. Zum einen sind, wie *Grafik 1* zeigt, die Schulden in den neunziger Jahren beim Bund erheblich stärker angewachsen, von 38.5 Milliarden SFr im Jahr 1990 auf 98.4 Milliarden SFr im Jahr 1999 und damit real um 114 Prozent (gegenüber den bereits erwähnten 72 Prozent bei den Kantonen und nur 12 Prozent bei den Gemeinden).⁹⁸ Ausserdem kennt der Bund kein Finanzreferendum. Die Stimmbürgerinnen und Stimmbürger haben daher im allge-

91 Siehe hierzu die Übersicht in G. LUTZ und D. STROHMANN (1998, S. 151).

92 Zur Beschreibung der einzelnen Regelungen siehe TH. STAUFFER (2001, S. 85f.) sowie VERWALTUNGSRAT DES KANTONS BASEL-STADT (2002). Vorstösse, ähnliche Regelungen einzuführen, waren bzw. sind auch in den anderen Kantonen hängig. Wie weit sie erfolgreich sein werden, ist offen. Nicht alle Vorschläge waren in der Vergangenheit erfolgreich. So wurde z.B. im Waadtland ein entsprechender Vorschlag im November 1998 abgelehnt. Siehe hierzu ebenfalls TH. STAUFFER (2001, S. 85f.).

93 Eine detaillierte Beschreibung der entsprechenden Institutionen im Kanton St. Gallen findet sich in P. SCHÖNENBERGER (1995).

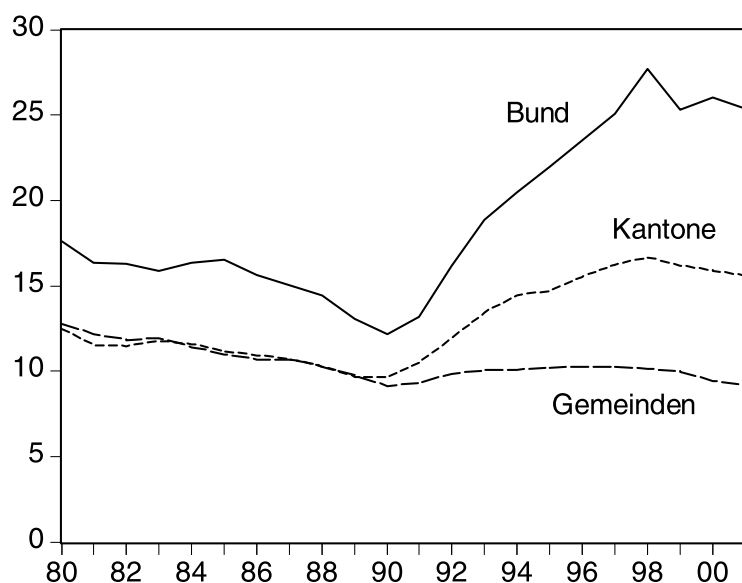
94 Die Regelung in Art. 61 (1) geht auf das Gesetz über den kantonalen Finanzhaushalt vom 17. Juni 1929 zurück. Der dort in Art. 2 geforderte Ausgleich von Einnahmen und Ausgaben wurde konsequent in diesem Sinn interpretiert; dieser Absatz stellt damit nur eine Kodifizierung der bereits seit langem bestehenden Praxis dar, ohne dass sich dadurch materiell etwas geändert hätte. – Siehe hierzu TH. STAUFFER (2001, S. 86f.).

95 Siehe hierzu A. TRECHSEL und U. SERDÜLT (1999, S. 330f.).

96 Siehe: EIDGENÖSSISCHE FINANZVERWALTUNG, 18 *Öffentliche Finanzen der Schweiz*, 1990, S. 52, 1999, S. 70, veröffentlichten Zahlen.

97 P. SCHÖNENBERGER (1995, S. 1).

Grafik 1: Entwicklung der Staatsverschuldung der einzelnen Ebenen in der Schweiz, 1970 – 2001 (in Prozent im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt)



98 Berechnet nach den Angaben in: *Statistisches Jahrbuch der Schweiz* 2001, S. 809.

99 Wenn es für eine Ausgabe einer neuen gesetzlichen Grundlage bedarf, kann gegen dieses Gesetz das Referendum ergriffen werden. Auf dieser Basis hat das Schweizer Volk zweimal über den Bau und die Finanzierung der NEAT abgestimmt. Ausserdem kann man versuchen, mit einer Verfassungsinitiative bestimmte Ausgaben zu verhindern. Auf dieser Grundlage wurde z. B. im Juni 1993 mit der Volksinitiative «für eine Schweiz ohne neue Kampfflugzeuge» über die Beschaffung neuer Kampfflugzeuge (FA 18) abgestimmt. Dies ist freilich ein – im Vergleich zum Finanzreferendum – wenig geeignetes Mittel hierfür, und die Chancen, dass eine Initiative eine Mehrheit von Volk und Ständen erreicht, sind im Allgemeinen recht gering.

100 Siehe hierzu auch G. KIRCHGÄSSNER, L.P. FELD und M.R. SAVIOZ (1999, S. 45f.).

101 Neben dem am 28. November 1993 von den Stimmbürgern angenommenen «Bundesbeschluss über einen Beitrag zur Gesundung der Bundesfinanzen», der eine Erhöhung des Mehrwertsteuersatzes um 0.3 Prozentpunkte beinhaltete, wurde am 12. März 1995 der «Bundesbeschluss über eine Ausgabenbremse» angenommen.

102 In Analogie zum Finanzreferendum wird für neue laufende Ausgaben von mehr als zwei Millionen Sfr und für einmalige Ausgaben von mehr als 20 Millionen Sfr nicht nur eine einfache Mehrheit in beiden Räten, sondern jeweils die Zustimmung der Mehrheit aller Mitglieder verlangt. Offensichtlich hat aber auch diese höhere Hürde für zusätzliche Ausgaben den weiteren steilen Anstieg der Schulden nicht wirksam bremsen können.

103 Siehe hierzu genauer die entsprechenden gesetzlichen Grundlagen: Bundesbeschluss über eine Schuldenbremse vom 22. Juni 2001 (BBl 2000, 4653) sowie Änderung des Bundesgesetzes über den eidgenössischen Finanzhaushalt vom 22. Juni 2001 (BBl 2000, 4728f., Entwurf.). Siehe hierzu auch: EIDGENÖSSISCHES FINANZDEPARTEMENT (2001) sowie BUNDESRAT (2000, 2001).

104 Dies war auch der Haupteinwand der Gegner dieses Beschlusses auf Seiten der Sozialdemokratie. Siehe hierzu z. B.: H. FÄSSLER, *Bremst die Schuldenbremse!*, *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 265 vom 14. November 2001, S. 15.

105 Siehe z. B. A. ALESINA und R. PEROTTI (1995).

106 Im Gegensatz z. B. zur Bundesrepublik Deutschland gibt es in der Schweiz auch keine Verfassungsgerichtsbarkeit, die angerufen werden könnte, wenn das Parlament mit seinen Gesetzesvorhaben die Verfassung verletzt. Es gibt in dieser Hinsicht weder eine abstrakte noch eine konkrete Normenkontrolle.

107 Siehe hierzu BUNDESRAT (2001a) sowie R.L. FREY und CH.A. SCHÄLTGGER (2001).

meinen nicht die Möglichkeit, geplante Ausgaben abzulehnen.⁹⁹ Dagegen wird nicht nur über die Steuerstruktur, sondern auch über die Maximalsätze abgestimmt: Soweit diese – z. B. bei der Mehrwertsteuer und bei der direkten Bundessteuer, aber auch bei der Mineralölsteuer – in der Verfassung festgeschrieben sind, unterstehen Erhöhungen dem obligatorischen Referendum, und sie benötigen das Ständemehr. Dies hat zwei Konsequenzen. Zum einen können die Stimmbürger dem Parlament zusätzliche Mittel verweigern, ohne deshalb notwendigerweise auch auf die Ausgaben Einfluss nehmen zu können. Dies gilt insbesondere dann, wenn sich Ausgaben, die durch Gesetze festgelegt sind, «dynamisch» entwickeln, und die Einnahmen damit nicht Schritt halten können. Diese Situation ist heute z. B. bei der über das Umlageverfahren finanzierten Alters- und Hinterlassenenversicherung gegeben. Zweitens ist es sehr viel schwieriger und es dauert auch länger, die Einnahmen an eine sich verändernde Situation anzupassen. Beides hat in den neunziger Jahren zu erheblichen Defiziten und damit zu dem bereits erwähnten starken Anstieg der Schulden des Bundes beigetragen.

Eine Möglichkeit, diese Situation zu verändern, wäre die Einführung eines Finanzreferendums auch auf Bundesebene. Im Vorschlag des BUNDESRATES (1995) zur Reform der Bundesverfassung war eine Reform der Volksrechte vorgesehen, welche die Einführung eines Finanzreferendums einschloss.¹⁰⁰ Derzeit scheint in den eidgenössischen Räten jedoch niemand bereit zu sein, die Initiative zu ergreifen und dieses Geschäft weiter zu verfolgen. Damit scheidet diese Möglichkeit (leider) zumindest vorläufig aus.

Nach mehreren, faktisch vergeblichen Anläufen zur Wiedererlangung der Budgetdisziplin¹⁰¹ wurde die aktuelle Krise Ende der neunziger Jahre durch ein korporatistisches Verfahren das am «runden Tisch» ausgehandelte und am 7. Juni 1998 vom Volk abgesegnete «Haushaltsziel 2001» gelöst. Ziel war es, das Defizit des Bundes im Jahr 1999 auf 5 Milliarden Sfr, im Jahr 2000 auf 2.5 Milliarden Sfr und ab dem Jahr 2001 auf höchstens 2 Prozent der Einnahmen zu begrenzen. Infolge des überraschend starken Wirtschaftsaufschwungs und weiterer Sonderfaktoren wurde dieses Ziel bereits im Jahr 2000 weit übertroffen; die Rechnung des Bundes schloss mit einem Überschuss von 4.6 Milliarden Sfr.

Ein derartiges korporatistisches Verfahren scheint, wie auch Erfahrungen in anderen Ländern zeigen, ein mögliches (und gelegentlich auch hervorragend geeignetes) Mittel zu sein, um Krisensituationen zu bewältigen. Es kann aber auf Dauer institutionelle Regelungen kaum ersetzen. Da die auf Kantonsebene gefundene Lösung einer Festlegung der Ausgaben durch die Stimmbürger und der automatischen Anpassung der Steuern auf Bundesebene nicht realisierbar ist, und da sich die in dem am 12. März 1995 im Bundesbeschluss über eine Ausgabenbremse versuchte Substitution des Finanzreferendums durch das Erfordernis eines qualifizierten Mehrs in den Eidgenössischen Räten für neue Ausgaben als nicht wirksam (genug) erwiesen hat,¹⁰² bleibt faktisch nur noch die umgekehrte Lösung übrig: Die Einnahmen werden (wie bisher) durch das Volk bestimmt, und das Parlament muss veranlasst werden, die Ausgaben an die (über den Konjunkturverlauf hinweg geglätteten) Einnahmen anzupassen.

Dies ist der Ansatz der am 2. Dezember 2001 vom Volk gutgeheissenen «Schuldenbremse», die – etwas vereinfacht – folgendermassen wirkt:¹⁰³ Die Ausgaben müssen sich an den über den Konjunkturverlauf hinweg geglätteten Einnahmen ausrichten. Dabei werden ausserordentliche Einnahmen nicht berücksichtigt; sie sollen zur Rückzahlung von Schulden verwendet werden. «Normale» Überschüsse und Defizite der Staatsrechnung sollen in einem gesondert geführten Ausgleichskonto verbucht und im Verlauf mehrerer Jahre durch Kürzung oder Aufstockung der für Ausgaben vorgesehenen Mittel ausgeglichen werden. Defizite, die sechs Prozent der im vorausgehenden Rechnungsjahr getätigten Gesamtausgaben überschreiten, sind bereits innerhalb der drei darauf folgenden Jahre auszugleichen. Aussergewöhnliche Ausgaben können mit der Mehrheit der Mitglieder beider Räte zusätzlich beschlossen werden.

Damit die gegebenenfalls erforderlichen Ausgabenkürzungen erfolgen, kann der Bun-

3.3.7. Literatur

- A. ALESINA und R. PEROTTI (1993), Fiscal Expansions and Adjustments in OECD Countries, *Economic Policy* 21 (1995), S. 205 – 248.
- R.J. BARRO (1979), On the Determination of the Public Debt, *Journal of Political Economy* 87 (1979), S. 940 – 971.
- O.J. BLANCHARD, J.C. CHOURAKUI, R.P. HAGEMANN und N. SANTOR (1990), The Sustainability of Fiscal Policy: New Answers to an Old Question, *OECD Economic Studies* 15 (1990), S. 7 – 36.
- Ch.B. Blankart (2001), *Öffentliche Finanzen in der Demokratie*, Vahlen, München, 4. Auflage 2001.
- BUNDESRAT (2000), Botschaft zur Schuldenbremse vom 5. Juli 2000, BBl 2000-1318, S. 4653 – 4726.
- BUNDESRAT (2001), Zusatzbericht zur Botschaft zur Schuldenbremse vom 10. Januar 2001, BBl 2001-0022, S. 2387 – 2420.
- BUNDESRAT (2001a), Botschaft zur Neugestaltung des Finanzausgleichs und der Aufgaben zwischen Bund und Kantonen (NFA) vom 14. November 2001, BBl 2001-01.074, S. 2291 – 2581.
- J.M. BUCHANAN und R.E. WAGNER (1977), *Democracy in Deficit: The Political Legacy of Lord Keynes*, Academic Press, New York 1977. (Neuaufgabe: Liberty Fund, Indianapolis 2000.)
- J.M. BUCHANAN und R.E. WAGNER (1978), The Political Biases of Keynesian Economics, in: J.M. BUCHANAN und R.E. WAGNER (eds.), *Fiscal Responsibility in Constitutional Democracy*, Martinus Nijhoff, Leiden/Boston 1978, S. 79 – 100.
- E.D. DOMAR (1944), The «Burden of the Debt» and the National Income, *American Economic Review* 34 (1944), S. 798 – 827.
- L.P. FELD und G. KIRCHGÄSSNER (2001), The Political Economy of Direct Legislation: Direct Democracy and Local Decision Making, *Economic Policy* 33 (2001), S. 329 – 367.
- EIDGENÖSSISCHES FINANZDEPARTEMENT (2001), *Die Schuldenbremse: Dokumentation*, Bern, 2. Auflage, September 2001. (<http://www.efd.admin.ch>)
- B.S. FREY (1970), Optimales Wachstum: Übersicht und Kritik, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 184 (1970), S. 9 – 30.
- R.L. FREY und Ch.A. SCHALTEGGER (2001), *Ziel- und Wirkungsanalyse des Neuen Finanzausgleichs; Bericht zu Handen der Eidgenössischen Finanzverwaltung (EFV) und der Konferenz der Kantonsregierungen (KdK)*, WWZ, Universität Basel, Mai 2001.
- M. FRIEDMAN (1957), *A Theory of the Consumption Function*, Princeton University Press, Princeton (N.J.) 1957.
- J.M. KEYNES (1936), *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, Macmillan, London 1936; deutsche Übersetzung: *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes*, München 1936.

desrat in seiner Zuständigkeit zusätzliche Einsparungen beschliessen, wobei freilich gesetzliche Ansprüche und im Einzelfall rechtskräftige Leistungen nicht eingeschränkt werden dürfen. Ausserdem hat er der Bundesversammlung Vorschläge für Gesetzesänderungen zu machen, die für die zusätzlichen Einsparungen erforderlich sind.

An diesem Konzept ist zweierlei bemerkenswert:

- Die dahinterstehende Philosophie besteht darin, die Einnahmen zu begrenzen und die Ausgaben an die Einnahmen anzupassen.¹⁰⁴ Zwar können auch die Steuern erhöht werden, wodurch sich die den Ausgabeplanungen zugrunde liegenden Projektionen für die Einnahmen verändern, aber da dies in aller Regel Gesetzes- und/oder Verfassungsänderungen erfordert, sind solche Erhöhungen nur schwer (und zumeist nur in einem längerfristigen Prozess) durchsetzbar. Diese bewusst gewollte Asymmetrie orientiert sich an der internationalen Erfahrung, wonach erfolgreiche Budgetsanierungen in aller Regel über die Ausgaben- und nicht über die Einnahmenseite erfolgt sind.¹⁰⁵ Sie negiert freilich die oben beschriebene positive Erfahrung in den Kantonen, wo sich genau die umgekehrte Wirkungsrichtung als erfolgreich erwiesen hat.
- Es besteht kein wirklicher Zwang zum Budgetausgleich. Zum einen gibt es die Möglichkeit, von einem ausserordentlichen Zahlungsbedarf auszugehen, zum anderen sind die Möglichkeiten des Bundesrates, von sich aus Einsparungen vorzunehmen, sehr begrenzt. Das Parlament ist nach wie vor frei beim Beschluss von Gesetzen, die finanzielle Konsequenzen nach sich ziehen, und es muss auch den vom Bundesrat vorgeschlagenen Gesetzesänderungen nicht zustimmen.¹⁰⁶ Insofern ist die hier beschlossene Regelung sehr viel weicher als die entsprechenden Regelungen auf Kantonsebene.

Inwieweit mit ihrer Hilfe tatsächlich eine Stabilisierung des Schuldenstandes (und damit real gesehen längerfristig ein Abbau) erreichbar sein wird, bleibt abzuwarten.

3.3.5. Das Problem der Überschuldung

Was aber geschieht, wenn die untergeordneten Gebietskörperschaften eine nicht-nachhaltige Finanzpolitik verfolgen, keine Budgetdisziplin halten und sich übermässig verschulden? Inwiefern können sie darauf hoffen, dass ihre Schulden im Zweifelsfall von der übergeordneten Ebene übernommen werden, bzw. wie glaubhaft ist die Versicherung der übergeordneten Ebene, dass ein solcher Bail-Out im Ernstfall nicht stattfinden wird? Schliesslich macht es vielen Bürgerinnen und Bürgern Mühe, sich vorzustellen,

dass ein Kanton (oder eine Gemeinde) tatsächlich Konkurs anmelden muss. Wir verfügen auch nicht über ein explizites Konkursrecht für solche Fälle.

Die Schweizerische Bundesverfassung gewährleistet den Kantonen eine ausreichende finanzielle Basis; sie haben insbesondere die Steuerhoheit bezüglich der Einkommens- und Vermögenssteuern. Insofern besteht kein Anlass, davon auszugehen, dass der Bund im Fall einer aktuellen Krise eines Kantons eingreifen müsste. Schliesslich können die Kantone, falls dies notwendig ist, die Steuern erhöhen. Tatsächlich gab es bisher auch keinen Fall, in dem der Bund aufgefordert wurde, bei einem Kanton unterstützend einzugreifen, oder in dem er dies von sich aus gemacht hätte. Dem steht nicht entgegen, dass die Steuerkraft der einzelnen Kantone sowie der von ihnen erwartete Beitrag zur Lösung nationaler Angelegenheiten sehr unterschiedlich sind. Dies auszugleichen ist Sache des Finanzausgleichs, der derzeit neu gestaltet werden soll.¹⁰⁷ Eine vernünftige Lösung hierfür muss bewirken, dass keine Separierung des Staates in reiche und arme Kantone bzw. Gemeinden entsteht, ohne dass die Nivellierung zwischen diesen ein Ausmass erreicht, durch welches die Anreize, sich um die eigene Steuerbasis zu kümmern, verloren gehen. Wird dies durch den Finanzausgleich erreicht, gibt es keinen Grund, weshalb die einzelnen Kantone nicht ihre eigene Verantwortung wahrnehmen sollten. Entsprechend ihrer Verschuldung wird sich dies, wie es auch tatsächlich der Fall ist, in unterschiedlichen Konditionen auf dem Kreditmarkt widerspiegeln.

Etwas anders sieht dies auf der Ebene der Gemeinden aus. Zwar gilt auch hier, dass im Prinzip eine ausreichende Steuerbasis vorhanden ist, um die laufenden Aufgaben zu bewältigen. Wenn sich eine Gemeinde hoch verschuldet und dann faktisch Konkurs anmelden muss, wie dies im Fall von Leukerbad geschehen ist, sind es zunächst die Banken, die (im Vergleichsverfahren) die entsprechenden Kredite zumindest teilweise abschreiben müssen. Andererseits gibt es eine Aufsichtspflicht des Kantons. Dies nehmen im Fall Leukerbads die Banken als Grund für eine Klage gegen den Kanton Wallis, die inzwischen bereits vor das Bundesgericht gezogen wurde. Infolge des dadurch zu erwartenden grundsätzlichen Urteils dürfte hierüber bald mehr Klarheit herrschen.

Tatsächlich aber greifen, zumindest wenn dies absehbar ist, Kantone bereits ein, bevor in einer Gemeinde ein Vergleichsverfahren angestrebt werden muss. Wenn sich z.B. im Kanton St. Gallen die Finanzsituation einer Gemeinde erheblich verschlechtert und sie daraufhin in den kantonalen Finanzausgleich

- G. KIRCHGÄSSNER (2002), The Effects of Fiscal Institutions on Public Finance: A Survey of the Empirical Evidence erscheint in: S.L. WINER und H. SHIBATA (eds.), *Political Economy and Public Finance: The Role of Political Economy in the Theory and Practice of Public Economics*, Edward Elgar, Cheltenham (UK) 2002, S. 145 – 177.
- G. KIRCHGÄSSNER, L.P. FELD und M.R. SAVIOZ (1999), *Die direkte Demokratie: Modern, erfolgreich, entwicklungs- und exportfähig*, Helbing und Lichtenhahn/Vahlen, Basel et al./München 1999.
- KONFERENZ DER KANTONALEN FINANZDIREKTOREN (1981), *Handbuch des Rechnungswesens der öffentlichen Haushalte*, Band 1, Bern 1981.
- G. LUTZ und D. STROHMANN (1998), *Wahl- und Abstimmungsrecht in den Kantonen*, Haupt, Bern 1998.
- R.A. MUSGRAVE, P.B. MUSGRAVE und L. KULLMER (1984), *Die öffentlichen Finanzen in Theorie und Praxis*, Band 3, Mohr (Siebeck), 3. Auflage, Tübingen 1987.
- H.G. NUTZINGER (1995), Von der Durchflusswirtschaft zur Nachhaltigkeit: Zur Nutzung endlicher Ressourcen in der Zeit, in: B. Bievert und M. Held (eds.), *Zeit in der Ökonomik*, Campus, Frankfurt/New York 1995, S. 207 – 235.
- A.P. PAPADOPOULOS und M.G. SIDIROPOULOS (1999), The Sustainability of Fiscal Policies in the European Union, *International Advances in Economic Research* 5 (1999), S. 289 – 307.
- P. SCHÖNENBERGER (1995), Institutionelle Massnahmen zur Verschuldungsbegrenzung im Kanton St. Gallen, Vortragsmanuskript, Dornach, 31. März 1995.
- STAATSEKRETARIAT FÜR WIRTSCHAFT (2002), Überlegungen zu einer Budgetregel auch in den Kantonen, *Konjunkturtendenzen*, Heft 2/2002, S. 27 – 31.
- TH. STAUFFER (2001), *Instrumente des Haushaltsausgleichs: Ökonomische Analyse und Rechtliche Umsetzung*, Helbing und Lichtenhahn, Basel et al. 2001.
- A. TRECHSEL und U. SERDÜLT (1999), *Kaleidoskop Volksrechte: Die Institutionen der direkten Demokratie in den schweizerischen Kantonen 1970 – 1996*, Helbing und Lichtenhahn, Basel et al. 1999.
- VERWALTUNGSRAT DES KANTONS BASEL-STADT (2002), 2. Zwischenbericht der Verfassungskommission Finanzverfassung: Einführung einer Schuldenbremse, Basel, 5. März 2002 (B/Nr. 503).
- WELTBANK (1995), *Mainstreaming the Environment: The World Bank Group and the Environment since the Rio Earth Summit*, Washington 1995.
- WISSENSCHAFTLICHER BEIRAT BEIM BUNDESMINISTERIUM DER FINANZEN (2001), *Nachhaltigkeit in der Finanzpolitik: Konzepte für eine langfristige Orientierung öffentlicher Haushalte*, Stollfuss, Bonn 2001.

einbezogen werden muss, verliert sie einen Teil ihrer Selbständigkeit. Der Kanton kann somit den Konkursfall verhindern. Da die Gemeinden andererseits ein Interesse an ihrer Selbständigkeit haben, versuchen sie, diesen Fall nach Möglichkeit zu vermeiden.

Selbstverständlich kann nie mit letzter Sicherheit ausgeschlossen werden, dass in einem föderalen Staat eine Situation eintritt, in der untergeordnete Ebenen eine «verantwortungslose» Finanzpolitik betreiben und auf ein Bail-Out durch die übergeordnete Ebene hoffen. Das Beispiel der Schweiz zeigt jedoch, dass durch entsprechende institutionelle Regelungen auch das Bail-Out-Problem innerhalb eines föderalen Staates in zufriedenstellender Weise gelöst werden kann; es muss nicht zu verantwortungslosem Handeln der bzw. einiger Gebietskörperschaften führen. Mögliche Einwände, dass ein föderales Staatswesen aus diesem Grund weniger in der Lage sein sollte, eine nachhaltige Finanzpolitik zu betreiben, werden damit hinfällig.

3.3.6. Zusammenfassung und abschliessende Bemerkungen

Folgt man der im 2. Abschnitt anhand des Domar-Modells entwickelten Argumentation, dann macht es Sinn, die öffentlichen Haushalte längerfristig auszugleichen und die öffentliche Schuld möglichst gering zu halten. In den beiden darauf folgenden Abschnitten wurden Institutionen vorgestellt, wie dies in einem föderalen Staat auf den verschiedenen Ebenen bewerkstelligt werden kann. Neben der im vergangenen Jahr auf Bundesebene eingeführten Schuldenbremse wird als Beispiel für die kantonale Ebene das «St. Galler Modell» dargestellt. Die kantonalen Modelle sind insgesamt recht erfolgreich; auf der Bundesebene muss man abwarten, ob die Erwartungen erfüllt werden. Die Arbeit schliesst mit einer Erörterung, wie das Problem eines möglichen Bail-Outs untergeordneter durch übergeordnete Gebietskörperschaften gelöst werden kann.

Wie das St. Galler Modell zeigt, können untergeordnete Gebietskörperschaften durch entsprechende Institutionen sogar zur Verfolgung einer antizyklischen Fiskalpolitik beitragen, womit auch dieses Argument ausgeräumt wäre.

Damit zeigt sich insgesamt, dass bei einer geeigneten Wahl der Institutionen föderale Staaten in der Lage sind, eine nachhaltige Finanzpolitik zu betreiben. Eine zentrale Voraussetzung für den Einsatz solcher Instrumente ist die Steuerhoheit auch der mittleren und unteren Ebenen, d.h. beide müssen über ausreichende eigene Steuerquellen verfügen und bei der Festlegung der Steuersätze Gestaltungsspielraum haben. Eine zweite Vor-

aussetzung sind direkte Volksrechte bezüglich des Budgetprozesses, d.h. die Existenz eines Finanzreferendums, dessen Einführung im Übrigen auch im Bund einer nachhaltigen Finanzpolitik förderlich sein könnte. Da andererseits die grössere Bürgernähe bei politischen Entscheidungen (auch in rein repräsentativen Systemen) das Verantwortungsbewusstsein der Bürgerinnen und Bürger in einem föderalen Staatswesen stärker ins Spiel bringt als in einem Zentralstaat, dürfte eine föderale Staatsstruktur einer nachhaltigen Finanzpolitik – ceteris paribus – eher dienlich sein.

Mitglieder der Kommission für Konjunkturfragen

Präsident	Kugler Peter, Prof. Dr., Universität Basel
Vizepräsident	Lambelet Jean-Christian, Prof. Dr., Universität Lausanne
Mitglieder	Baltensweiler Marco, Dr. dipl. Ing.-Agr.ETHZ, Agrarwirtschaft und Internationale Beziehungen, Schweizerischer Bauernverband, Brugg Brunetti Aymo, Prof. Dr., Mitglied der Geschäftsleitung des Staatssekretariats für Wirtschaft seco, Bern Buholzer René, Dr. rer. publ., Mitglied der Geschäftsleitung economieuisse Verband der Schweizer Unternehmen, Zürich Bürgenmeier Beat, Prof. Dr., Universität Genf Bütler Monika, Prof. Dr., Universität Lausanne Flügel Martin, Dr. phil., Leiter Ressort „Wirtschaftspolitik“ des Christlich Nationalen Gewerkschaftsbundes, Bern Gaillard Serge, Dr. oec. publ., geschäftsführender Sekretär des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, Leiter SGB-Zentralsekretariat, Bern Hoffmann Stefan, lic. rer. pol., Mitglied der Direktion der Schweizerischen Bankiervereinigung, Basel Horber Rudolf, Dr. rer. pol., politischer Sekretär des Schweizerischen Gewerbeverbandes, Bern Kirchgässner Gebhard, Prof. Dr., Universität St. Gallen Masoni Marina, avvocata, Staatsrätin des Kantons Tessin, Bellinzona Peytrignet Michel, Dr. ès. sc. écon., Schweizerische Nationalbank, Zürich Pittet Michel, Dr. oec., Staatsrat des Kantons Freiburg, Freiburg Riphahn Regina T., Prof. Dr., Universität Basel Stutz Vital G., lic. jur., Rechtsanwalt, Präsident der Vereinigung Schweizerischer Angestelltenverbände, Zürich van der Haegen Astrid, Wirtschaftsfrauen Schweiz, Präsidentin, Sissach BL Weder di Mauro Beatrice, Prof. Dr., Universität Mainz Zweimüller Josef, Prof. Dr., Universität Zürich
Sekretariat	Staatssekretariat für Wirtschaft seco Wirtschaftspolitische Grundlagen, Konjunkturpolitik Bundesgasse 8, 3003 Bern Tel. 031/ 322 62 72, Fax 031/ 323 50 01 www.kfk.admin.ch