

Finanzpolitik in Zeiten der Krise

Vor dem Hintergrund eines aussergewöhnlich starken wirtschaftlichen Einbruchs haben die meisten Industrienationen umfangreiche Impulsprogramme beschlossen. Die Geschichte zeigt jedoch, dass die Wirkung der Finanzpolitik im Vergleich zur Geldpolitik und den automatischen Stabilisatoren deutlich geringer ist. Dies gilt insbesondere für die Exportnation Schweiz. Ein weiterer Fiskalimpuls im traditionellen Stil hätte einen geringen Nutzen und würde die Verschuldung ansteigen lassen. Die Folge wären höhere Steuern und eine Verminderung der Standortattraktivität.

Position economiesuisse

economiesuisse geht trotz ersten Anzeichen eines nachlassenden Abwärtstrends für 2009 von einer schweren Rezession aus und sieht auch für 2010 keine rasche wirtschaftliche Erholung. Sie hält daran fest, dass ein allfälliges drittes Konjunkturpaket nicht aus milliardenschweren Projekten bestehen darf, sondern höchstens mittels gezielter Massnahmen der Abfederung des konjunkturellen Einbruchs dienen soll. Diese müssen die Anforderungskriterien (zeitgerecht, zielgenau, zeitlich begrenzt) erfüllen und sind der Ergänzungsregel zur Schuldenbremse zu unterstellen. Umfangreiche Nachfrageprogramme sind finanzpolitisch unverantwortlich und werden abgelehnt.

8. Juni 2009 Nummer 14

dossierpolitik

Finanzpolitik in Zeiten der Wirtschaftskrise

Verstärkte Rufe nach Konjunkturpaketen

Ausgelöst durch die globale Finanzkrise erlebt die Weltwirtschaft gegenwärtig einen aussergewöhnlich raschen und starken Einbruch. Alle Industrienationen befinden sich gleichzeitig in einer Rezession. Nebst der Stabilisierung der Finanzmärkte und der damit verbundenen Institute sind viele Staaten nun zusätzlich mit konjunkturellen Herausforderungen konfrontiert. Weil nicht zuletzt auch die Arbeitslosenraten schnell auf breiter Front angestiegen sind, wird der Ruf nach weiteren Massnahmen vonseiten des Staates immer lauter. Dabei stellt sich zunächst die Frage, ob der Staat über seine Finanzpolitik die Wirtschaft überhaupt stabilisieren kann. Ist diese Voraussetzung gegeben, so muss zweitens beantwortet werden, ob er dies auch machen soll oder ob er auf andere Instrumente wie die Geldpolitik oder die automatischen Stabilisatoren setzen will. Fällt der Entscheid zugunsten der Finanzpolitik, so muss drittens entschieden werden, wo und in welchem Umfang die Ausgaben und Einnahmen verändert werden sollen. Dabei ist der Nutzen einer Massnahme mit den entsprechenden Kosten zu vergleichen.

Im Folgenden wird zunächst die momentane und prognostizierte Lage der wichtigsten Industrienationen in wirtschaftlicher und finanzieller Hinsicht skizziert. In einem zweiten Schritt werden grundsätzliche Überlegungen zur Wirkung der Finanzpolitik als antizyklisches Instrument aufgeführt. Es folgt eine Analyse der Schweiz auf Bundes- und Kantons-ebene, bevor abschliessend die Sicht der Wirtschaft dargestellt wird.

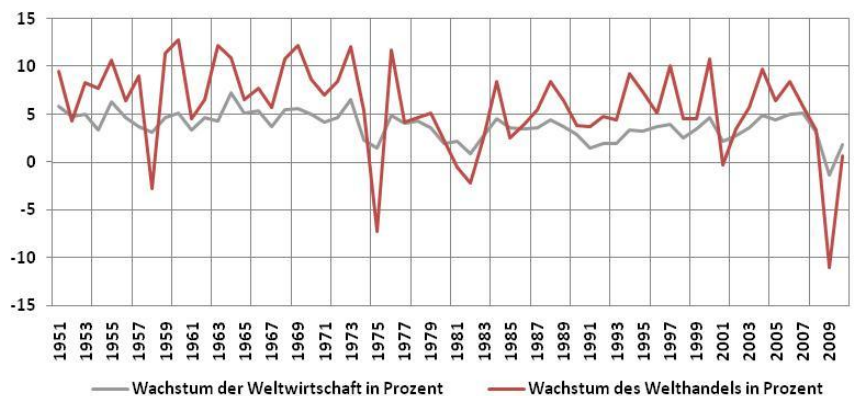
Starker Einbruch der Weltwirtschaft mit düsteren Aussichten

Die Weltwirtschaft wird 2009 schrumpfen

Der IMF (2009a) hat in seinem aktuellen *World Economic Outlook* für 2009 die stärkste Rezession seit dem Zweiten Weltkrieg prognostiziert. Die Weltwirtschaft wird erstmals in der Nachkriegszeit schrumpfen, und zwar um 1,3 Prozent (Grafik 1). In den Industrieländern beträgt der Rückgang sogar 3,8 Prozent. Noch stärker ausgeprägt ist der prognostizierte Einbruch des Welthandels. Dieser soll 2009 um über elf Prozent abnehmen, was ebenfalls einem beispiellosen Rückgang entspricht. Für 2010 ist ein bescheidenes Wachstum der Weltwirtschaft von 1,9 Prozent vorgesehen, während der Welthandel nur um 0,6 Prozent wachsen wird. Dieser starke Einbruch hat sich auch bereits deutlich auf den Arbeitsmarkt niedergeschlagen. So ist in den USA die Arbeitslosenrate seit Beginn der Rezession im Dezember 2007 von 4,7 auf 8,9 Prozent – und damit auf den höchsten Stand seit 1983 – angestiegen. In Spanien prognostizierte die Regierung im Januar für Ende 2009 eine Rate von 15,9 Prozent –, mittlerweile beträgt sie bereits 17,4 Prozent. Um die dadurch entstehende Nachfragerücke zu schliessen, haben die Industrienationen umfassende Konjunkturpakete zur Stabilisierung der Wirtschaft beschlossen.

Gemäss IMF wird die Weltwirtschaft (grau) dieses Jahr erstmals seit dem Zweiten Weltkrieg schrumpfen (-1,3 Prozent). Der Rückgang beim Welthandel (rot) ist noch ausgeprägter (-11 Prozent).

Grafik 1: Wachstumsraten der Weltwirtschaft und des Welthandels seit 1950



Quellen: WTO (2008), OECD (2003), Prognosen für 2009 und 2010 gemäss IMF (2009a).

Während 2008 noch einige Länder ein bescheidenes Wirtschaftswachstum verzeichnen konnten, werden 2009 alle Industrienationen deutlich schrumpfen. Die Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise sind hohe Defizite und ein starkes Ansteigen der Schulden.

Tabelle 1: Prognosen des IMF für 2009-10 und 2014

Wachstum des BIP in Prozent	2008	2009	2010	2014
USA	1,1	-2,8	0,0	2,4
Japan	-0,6	-6,2	0,5	2,5
Deutschland	1,3	-5,6	-1,0	2,2
Frankreich	0,7	-3,0	0,4	2,3
Italien	-1,0	-4,5	-0,4	1,9
Grossbritannien	0,7	-4,1	-0,4	2,8
Schweiz	1,6	-3,0	-0,3	1,5

Haushaltsdefizit in Prozent des BIP	2008	2009	2010	2014
USA	-6,1	-13,6	-9,7	-4,7
Japan	-5,6	-9,9	-9,8	-7,1
Deutschland	-0,1	-4,7	-6,1	-1,4
Frankreich	-3,4	-6,2	-6,5	-4,6
Italien	-2,7	-5,4	-5,9	-4,5
Grossbritannien	-5,4	-9,8	-10,9	-6,4
Schweiz	0,9	-1,6	-1,6	k.A.

Schulden in Prozent des BIP	2008	2009	2010	2014
USA	70,5	87,0	97,5	106,7
Japan	196,3	217,2	227,4	234,2
Deutschland	67,2	79,4	86,6	91,0
Frankreich	67,3	74,9	80,3	89,7
Italien	105,8	115,3	121,1	129,4
Grossbritannien	51,9	62,7	72,7	87,8
Schweiz	41,5	41,8	41,6	k.A.

Quellen: IMF (2009a), Schulden Schweiz: EFV (2009).

Die Industrienationen werden gemäss Prognosen auf absehbare Zeit hohe Haushaltsdefizite und stark ansteigende Schulden aufweisen

Bereits im letzten Jahr verzeichneten einige Staaten aufgrund einer Kombination von niedrigeren Einnahmen und höheren Ausgaben grosse Haushaltsdefizite. Während die Einbrüche bei den Einnahmen auf die konjunkturelle Entwicklung zurückzuführen sind, haben Kredite und Garantien für Banken sowie umfangreiche Konjunkturpakete zu deutlich höheren Ausgaben geführt. Die Prognose des IMF zeigt, dass diese 2009 und 2010 noch deutlich höher ausfallen werden. Die Konsequenz ist ein starker Anstieg der Verschuldung (Tabelle 1). Insbesondere in den USA, Grossbritannien und Japan ist die Lage besorgniserregend. Das Defizit wird in den USA in diesem Jahr voraussichtlich 1,8 Billionen Dollar oder fast 14 Prozent des BIP betragen. In der Zehnjahresprognose wird ab 2010 zwar mit sinkenden Defiziten gerechnet, diese werden aber mindestens bis 2019 immer noch jährlich mehr als vier Prozent des BIP betragen (CBO, 2009). Auch für Grossbritannien und Japan wird ein Defizit von um die zehn Prozent vorausgesagt. In den grössten Industrienationen werden die Schulden, welche bereits vor Ausbruch der Krise auf hohem Niveau waren, damit in ungeahnte Höhen steigen, wie sie zum Teil nicht einmal nach den beiden Weltkriegen zu beobachten gewesen waren.

Stark verschuldete Staaten geraten in die Schuldenspirale

Die hohe Verschuldung ihrerseits hat steigende Zinsen und eine immer grössere Belastung innerhalb des Budgets zur Folge. Tabelle 2 zeigt, dass der Anteil der Zinszahlungen an den gesamten Staatseinnahmen gemäss Daten der OECD in den nächsten Jahren deutlich ansteigen wird. Wenn wie in Japan nahezu jeder siebte Steuerfranken zur Finanzierung der bestehenden Schulden ausgegeben werden muss, bleibt für die eigentlichen Staatsaufgaben immer weniger Spielraum. Gleichzeitig wird die Refinanzierung auf dem Kapitalmarkt immer teurer (Grafik 2). In stark verschuldeten Staaten wie Ungarn, Griechenland oder Irland sind die langfristigen Zinssätze in den letzten Monaten markant angestiegen. Bis

Mitte 2008 waren die Unterschiede innerhalb des Euroraums sehr gering. Mittlerweile ist die Rendite von irischen und griechischen Staatsanleihen rund zwei Prozentpunkte höher als in den übrigen Euroländern. Um nicht in eine Schuldenspirale zu geraten, müssen diese Länder daher entweder ihre Ausgaben deutlich senken oder ihre Steuern erhöhen. Irland hat diesbezüglich bereits reagiert und die Einkommensteuer angehoben.

Wachsende Defizite und Schuldenbestände werden die öffentlichen Haushalte in den nächsten Jahren gemäss Prognosen der OECD immer stärker belasten. Im Jahr 2010 wird in den USA, in Japan und in Italien mehr als jeder neunte Steuerfranken für Zinsen auf Staatsschulden ausgegeben werden.

Tabelle 2: Steigende Belastung der Schulden für die öffentlichen Haushalte

Zinsen auf Schulden in Prozent der Einnahmen	2007	2008	2009	2010	2014*
USA	8,4	8,3	9,8	11,9	18,8
Japan	8,5	7,5	10,3	14,3	20,0
Deutschland	6,3	6,1	6,2	6,9	11,8
Frankreich	6,1	6,3	6,6	7,4	10,7
Italien	10,9	11,6	12,7	13,4	19,0
Grossbritannien	5,6	6,5	6,9	8,4	13,8
Schweiz**	4,2	4,2	3,1	4,1	6,9

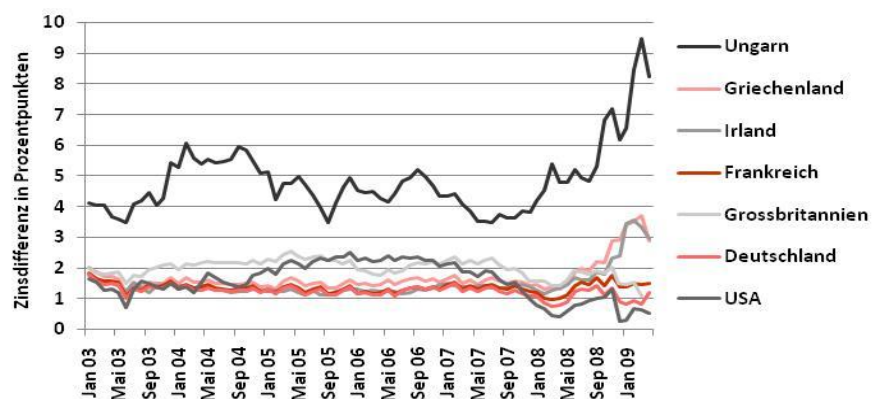
Quellen: OECD (2009b), eigene Berechnungen.

* Projektion aufgrund von IMF Daten zur Verschuldung für 2014. Annahmen: Einnahmen 2014 gegenüber 2010 im Rahmen des BIP Wachstums, langfristige Zinsen steigen auf Niveau des mehrjährigen Durchschnitts (Mittelwert der letzten 20 Jahre).

** Keine Prognosen des IMF für die Schweiz für 2014. Annahme: Schuldenentwicklung der Schweiz gemäss Durchschnitt der G7-Staaten.

Bis Mitte 2008 waren die Zinsunterschiede von 10-jährigen Staatsanleihen vor allem innerhalb der Euroländer sehr gering. Stark verschuldete Länder wie Ungarn, Griechenland und Irland verzeichnen inzwischen jedoch einen Risikoaufschlag von mehreren Prozentpunkten.

Grafik 2: Zinsdifferenz 10-jähriger Staatsanleihen im Vergleich zur Schweiz



Quelle: OECD (2009b).

Möglichkeiten und Grenzen von Konjunkturpaketen

Stabilisierungspolitik ist eine Kernaufgabe des Staates

In den Wirtschaftswissenschaften werden die Aufgaben des Staates zur Gestaltung der Marktwirtschaft, geprägt durch den Ökonomen Richard Musgrave (1959), in die drei Aktivitätsfelder Allokation, Distribution und Stabilisierung geteilt. Während das Ziel der Allokationspolitik in erster Linie die Sicherung der Effizienz der Marktwirtschaft darstellt, verfolgt die Distributionspolitik soziale und verteilungspolitische Ziele. Mit dem dritten Aktivitätsfeld soll das marktwirtschaftliche System stabilisiert werden. Dabei kann weiter unterschieden werden zwischen einer Stabilisierungspolitik, welche in erster Linie die Beseitigung der Ursachen wie hoher Verschuldungsgrad der Banken, intransparente Finanzinnovationen oder falsche Anreizsysteme zum Ziel hat, und einer solchen, welche vor allem die Begleiterscheinungen der Instabilität wie hohe Arbeitslosigkeit oder Inflation kompensieren will. Letztere bekämpft daher nicht die Ursachen, sondern die Symptome der Instabilität und wirkt dadurch tendenziell strukturerhaltend. Angesichts der Erfahrungen aus der Weltwirtschaftskrise und basierend auf den Ausführungen von John Maynard Keynes (1936) war in den Jahren nach dem Zweiten Weltkrieg die diskretionäre Finanzpolitik das zentrale Stabilisierungsinstrument. Demgegenüber spielte die Geldpolitik unter anderem aufgrund des

Bretton-Woods-Systeme mit fixen Wechselkursen keine oder nur eine untergeordnete Rolle (Köhler-Töglhofer und Reiss, 2009). In der Praxis funktionierte diese keynesianische Finanzpolitik, wonach Konjunkturschwankungen durch höhere Ausgaben in Rezessionen und niedrigere Ausgaben in der Hochkonjunktur ausgeglichen werden sollten, jedoch nicht. Beschlüsse für zusätzliche Ausgaben in Rezessionen fanden relativ leicht eine Mehrheit, die entsprechenden Überschüsse in der Hochkonjunktur kamen aber nur selten zustande. Die Folge war ein treppenartiger Anstieg der Verschuldung (Frey, 2007). Spätestens mit dem Ende von Bretton Woods wurde die Stabilisierungsverantwortung immer mehr der Geldpolitik übertragen, während sich der Beitrag der Finanzpolitik auf die automatischen Stabilisatoren zu beschränken hatte (Köhler-Töglhofer und Reiss, 2009). Dies wird heute wieder verstärkt in Frage gestellt.

Die Geldpolitik gilt als bewährtes Stabilisierungsinstrument

In Zeiten der makroökonomischen Instabilität stellt sich auch in einer Marktwirtschaft somit nicht die Frage, ob, sondern wie der Staat handeln soll. In den letzten zwei Jahrzehnten hat sich dabei immer mehr die Ansicht durchgesetzt, dass zur Bekämpfung von Konjunkturschwankungen die Geldpolitik das bevorzugte Mittel sein sollte (IMF, 2008a; Elmen-dorf und Furman, 2008). Dies folgt primär daraus, dass die Notenbanken über ihren Leitzins nicht nur sehr rasch, sondern auch meistens effektiv reagieren können. Demgegenüber wird an der Finanzpolitik bemängelt, dass entsprechende Massnahmen oftmals zu spät kommen. Dieses Phänomen hat drei Gründe: Wahrnehmungs-, Entscheidungs- und Wirkungsverzögerung. Zuerst muss eine Rezession als solche wahrgenommen werden. Weil der konjunkturelle Einbruch aber oft rasch kommt und die definitiven Wirtschaftsdaten mit etwas Verzögerung publiziert werden, ist dies schwieriger als es den Anschein macht. Zusätzliche zeitliche Verzögerungen gibt es in Demokratien über die Entscheidungswege. Vorschläge müssen zuerst ausgearbeitet, diskutiert und vom Parlament abgesegnet werden. Zuletzt greifen entsprechende Massnahmen häufig nicht sofort, sondern mit einiger Verzögerung. Es besteht zudem die Gefahr, dass beschlossene Massnahmen ineffizient oder sogar schädlich sind, weil sich Ideen und Partikularinteressen durchsetzen können, die im Normalfall nicht mehrheitsfähig wären und die zu langfristig höheren, verzerrenden Subventionen führen (Avenir Suisse, 2009; IMF, 2008a). Es wird hingegen anerkannt, dass die Geldpolitik dann die Unterstützung der Finanzpolitik braucht, wenn diese sich als ineffektiv erwiesen hat oder ihre Mittel vollständig ausgeschöpft sind (IMF, 2008a). Diese Bedingung scheint gegenwärtig zuzutreffen. Die Notenbanken haben weltweit ihren Leitzins bereits auf ein zum Teil historisch tiefes Niveau nahe null gesenkt und durch konzertierte Aktionen wiederholt grosse Geldmengen ins System gepumpt. Um die Geldmenge noch zusätzlich zu erhöhen, wird vermehrt auch zu unkonventionellen Methoden gegriffen, welche unter dem Begriff „quantitative easing“ zusammengefasst sind und unter anderem das direkte Kaufen von Staats- und Unternehmensanleihen beinhalten.¹

Der Einfluss der Finanzpolitik auf das Wirtschaftswachstum ist kurzfristig begrenzt

Der IMF (2008a) hat 41 Länder über den Zeitraum von 1970 bis 2007 untersucht und festgestellt, dass Impulsprogramme zwar einen positiven Einfluss auf die Wirtschaft haben können. Dieser Effekt ist aber bei einem Impuls von einem Prozent des BIP mit einer durchschnittlichen Erhöhung des BIP von 0,1 Prozent im Jahr der Krise sehr gering. Auch der Gesamteffekt über die nächsten drei Jahre war mit einer Erhöhung des BIP um insgesamt 0,5 Prozent relativ gering. Hingegen war jeweils die Gefahr gross, dass die beschlossenen Massnahmen permanent waren und die Schulden stark angestiegen sind. Dies ist besonders in der aktuellen Krise zu berücksichtigen. So haben Reinhart und Rogoff (2008) festgestellt, dass in den Industrienationen seit dem Zweiten Weltkrieg die Verschuldung im Zuge einer Finanzkrise innerhalb von drei Jahren um durchschnittlich 86 Prozent zugenommen hat. Andere Untersuchungen, wie derjenige der OECD (2009), weisen insbesondere bei offenen Volkswirtschaften für zusätzliche Staatsausgaben einen tiefen Multiplikatoreffekt zwischen 0,3 und 0,8 auf.

¹ Auch wenn die geldpolitischen Massnahmen zum gegenwärtigen Zeitpunkt als geeignet erscheinen, so sollten die damit eingegangenen Risiken, z.B. in Form eines erhöhten Inflationspotenzials, nicht ausgeblendet werden. Im Weiteren könnten die hohen Schuldenstände der Länder den politischen Druck zur Inflationssteuer (Seigniorage) erhöhen.

Automatische Stabilisatoren waren in 95 Prozent aller Rezessionen zu beobachten, diskretionäre Massnahmen nur in 23 Prozent der Fälle

Weiter hat der IMF festgestellt, dass die automatischen Stabilisatoren² den kurzfristig beschlossenen Massnahmen deutlich überlegen sind. Sie entfalteten in 95 Prozent aller Rezessionen ihre Wirkung, während diskretionäre Massnahmen nur in 23 Prozent der Fälle beobachtet werden konnten. Letztere waren hingegen oft schlecht auf den Konjunkturzyklus abgestimmt und wurden oftmals aus anderen Gründen als denjenigen, welche der Stabilisation dienen, beschlossen. Der IMF kam zum Schluss, dass finanzpolitische Impulse vor allem dann wirksam sind, wenn sie die – mittlerweile häufig zitierten – Kriterien zeitgerecht, zielgenau, zeitlich befristet („timely, targeted, temporary“) erfüllen und ein entsprechender Spielraum im Staatsbudget vorhanden ist. Diese drei Prinzipien werden unter anderem auch von Elmendorf und Furman (2008) sowie Stone und Cox (2008) postuliert. Zusätzliche Mittel müssen deshalb gezielt dort eingesetzt werden, wo sie den grössten Nutzen entfachen. Eine rasche Wirkung ist dabei essenziell.³ Dies ist vor allem bei Infrastrukturinvestitionen nur selten gegeben. Die zeitliche Befristung ist notwendig, damit die Verschuldung nicht permanent ansteigt und der Strukturwandel nicht verhindert wird.

Tiefe und Dauer der Rezession rechtfertigten ein selektives Eingreifen durch die Finanzpolitik

Diskretionäre Finanzpolitik in der OECD

Nachdem einige Banken mit Krediten und Garantien gestützt oder verstaatlicht werden mussten und die Finanzkrise zunehmend auf die Realwirtschaft übergreift, hat sich auch die Notwendigkeit für finanzpolitische Massnahmen immer mehr manifestiert. Innerhalb der OECD haben alle 30 Mitgliedstaaten in den letzten Monaten auf die Krise reagiert und entsprechende Programme beschlossen, wobei es beträchtliche Unterschiede bezüglich Ausmass und Zusammensetzung solcher Massnahmen gibt (OECD, 2009a). Die Pakete belaufen sich im Durchschnitt über die Periode von 2008 bis 2010 auf 2,5 Prozent des BIP (Grafik 3). Der grösste Teil davon betrifft das Jahr 2009. Die USA weisen mit einem Anteil von 5,6 Prozent am BIP das grösste Konjunkturpaket auf. In Irland, Island und Ungarn hingegen waren aufgrund der desolaten Lage der öffentlichen Haushalte Einsparungen und Steuererhöhungen im Umfang von 4,4 bis 9,4 Prozent des BIP notwendig. Die OECD (2009a) hat dabei festgestellt, dass die Programme umso umfangreicher sind, je weniger stark ausgeprägt die automatischen Stabilisatoren sind. Im Durchschnitt ist der Impuls der automatischen Stabilisatoren rund drei Mal grösser als derjenige von diskretionären Massnahmen und damit auch der Hauptgrund für die deutlichen Haushaltsdefizite.

Ausgabenerhöhungen wirken kurzfristig besser als Steuersenkungen

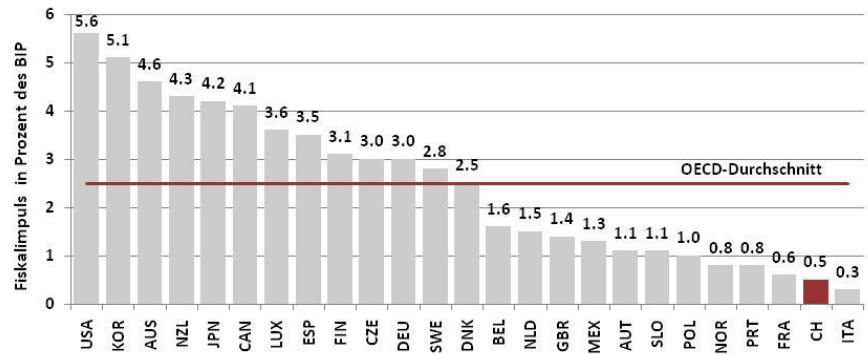
Diejenigen 27 Länder (ohne Irland, Island, Ungarn), welche eine gezielte antizyklische Politik verfolgen, setzen in unterschiedlichem Mass auf Ausgabenerhöhungen und Steuersenkungen. Im Durchschnitt haben Steuersenkungen einen leicht höheren Anteil am BIP als die beschlossenen Ausgabenerhöhungen. Während Länder wie Finnland, Grossbritannien, die Niederlande, Neuseeland, Schweden und Tschechien mehr als drei Viertel ihrer Pakete über Steuersenkungen abwickeln, setzen Australien, Dänemark, Japan, Mexiko und Norwegen fast ausschliesslich auf höhere Ausgaben. Die OECD hält fest, dass der Multiplikatoreffekt von zusätzlichen Staatsausgaben historisch gesehen etwa bei eins liegt, bei Steuersenkungen jedoch nur bei 0,5. Mittel- und langfristig schneiden Steuersenkungen aufgrund der Standortattraktivität jedoch bedeutend besser ab. In der gegenwärtigen Krise sei aber in beiden Fällen mit deutlich niedrigeren Multiplikatoreffekten zu rechnen. Hauptgrund ist dabei die grosse Unsicherheit und die hohe Verschuldung des Staates, welche dazu führen, dass sich Unternehmen mit Investitionen zurückhalten und die Haushalte zusätzliches Geld sparen statt ausgeben. Die Wirkung von Stimulierungsprogrammen wird zusätzlich geschwächt, wenn die jeweiligen Volkswirtschaften sehr offen sind. In diesem Fall fliesst ein beträchtlicher Teil des ausgegebenen Geldes ins Ausland ab als Gegenleistung für Importe.

² Damit sind Mechanismen gemeint, welche aufgrund ihrer Ausgestaltung automatisch eine antizyklische Wirkung ausüben. So steigen z.B. bei der Arbeitslosenversicherung in einer Rezession die Ausgaben rasch an, die Kaufkraft der Arbeitslosen wird damit zumindest teilweise erhalten. Die Wirkung der automatischen Stabilisatoren hängt unter anderem davon ab, wie progressiv das Steuersystem ist, wie umfangreich Transferzahlungen sind und welchen Einfluss Steuern und Abgaben auf die Erwerbstätigkeit und die Arbeitsnachfrage haben (IMF, 2008a).

³ Angesichts der voraussichtlich längeren Dauer der Rezession scheint das Problem der Rechtzeitigkeit gegenwärtig eher eine untergeordnete Rolle zu spielen (IMF, 2008b).

Bezüglich Umfang der bisher beschlossenen Konjunkturpakete gibt es innerhalb der OECD beträchtliche Unterschiede. Über den Zeitraum 2008–2010 wurden durchschnittlich 2,5 Prozent des BIP für zusätzliche Ausgaben und/oder Steuersenkungen eingesetzt.

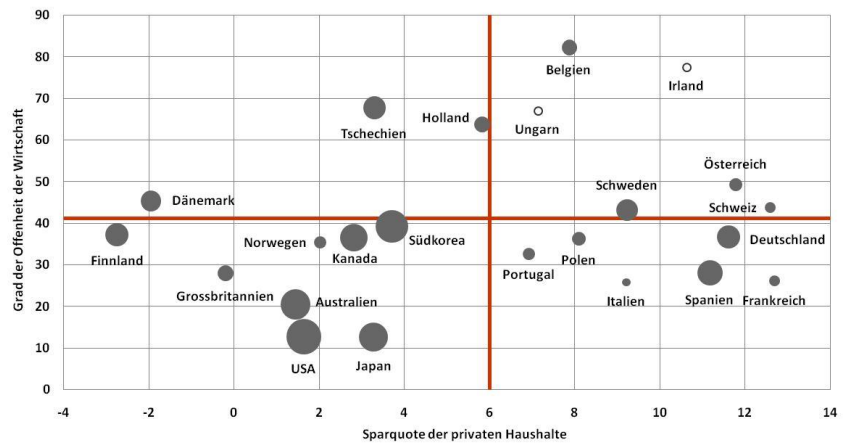
Grafik 3: Konjunkturpakete in der OECD in Prozent des BIP (2008–2010 kumuliert)



Quellen: OECD (2009a), IMF (2009b).

Konjunkturpakete sind umso wirkungsvoller, je tiefer die Sparquote der Haushalte und je weniger offen die Wirtschaft ist. Die Schweiz als kleine offene Wirtschaft mit hoher Sparneigung eignet sich daher nicht für umfangreiche Stimulierungsprogramme.

Grafik 4: Offenheit der Wirtschaft und Sparquote beeinflussen Höhe der Programme



Quellen: OECD (2008a, 2008b, 2009a), eigene Darstellung.

In offenen Volkswirtschaften mit hoher Sparquote wirken Konjunkturpakete kaum

Grafik 4 stellt die Eigenschaften der OECD-Länder hinsichtlich Offenheit der Wirtschaft und Sparquote der privaten Haushalte dar. Auf der horizontalen Achse ist der Anteil des Einkommens der Haushalte dargestellt, welcher nach Abzug von allen Steuern und Abgaben gespart wird. Die Offenheit der Wirtschaft wurde vereinfacht als Durchschnitt von Exporten und Importen im Verhältnis zum BIP berechnet.⁴ Die Grösse der Kreise steht in proportionalem Verhältnis zum Umfang der getroffenen Konjunkturmassnahmen in Prozent des BIP. Ungarn und Irland sind aufgrund ihrer prozyklischen Politik als leere Kreise dargestellt. Die roten Linien zeigen die Durchschnittswerte der untersuchten OECD-Staaten. In der Tendenz verschieben sich diese derzeit in Richtung höherer Sparquoten und geringerer Offenheit der Wirtschaft. So hat die Weltbank jüngst festgestellt, dass von den G-20-Staaten 17 Länder bereits protektionistische Massnahmen getroffen haben, obschon deren Auswirkungen bis anhin noch als relativ bescheiden eingestuft werden (World Bank, 2009).

Die Schweiz eignet sich nicht für umfangreiche Stimulierungspakete

Länder, in welchen Stimulierungsprogramme überdurchschnittlich wirksam sind, befinden sich im unteren linken Quadranten. Der obere rechte Quadrant enthält jene Länder, in welchen Konjunkturmassnahmen aufgrund der hohen Sparquote der Haushalte und der Offenheit der Wirtschaft kaum wirksam sind. In den Ländern der übrigen beiden Quadranten

⁴ Die OECD nimmt als Indikator für die Offenheit einer Volkswirtschaft die Importe im Verhältnis zur Differenz von BIP und Importen. Die Ergebnisse verändern sich in diesem Fall aber nicht wesentlich.

ten ist eine diskretionäre Finanzpolitik bedingt wirksam. Aus der Grafik ist ersichtlich, dass die Konjunkturpakete in der Tendenz diesen Überlegungen folgen: Australien, Kanada, Japan, Südkorea und die USA haben mit jeweils über vier Prozent des BIP die umfangreichsten Massnahmen getroffen. Im letzten Jahr verzeichneten sie allesamt äusserst geringe Sparquoten, während die Offenheit der Wirtschaft im Vergleich zum Rest der OECD – nicht zuletzt aufgrund ihrer Grösse – unterdurchschnittlich ist. Die Schweiz als kleine, offene Wirtschaft eignet sich hingegen nicht für umfangreiche Stimulierungspakete. Zudem war die Sparquote der Haushalte von fast 13 Prozent im letzten Jahr im internationalen Vergleich nach Frankreich die zweithöchste der OECD. Die Schweiz profitiert hingegen indirekt von den Massnahmen des Auslands.

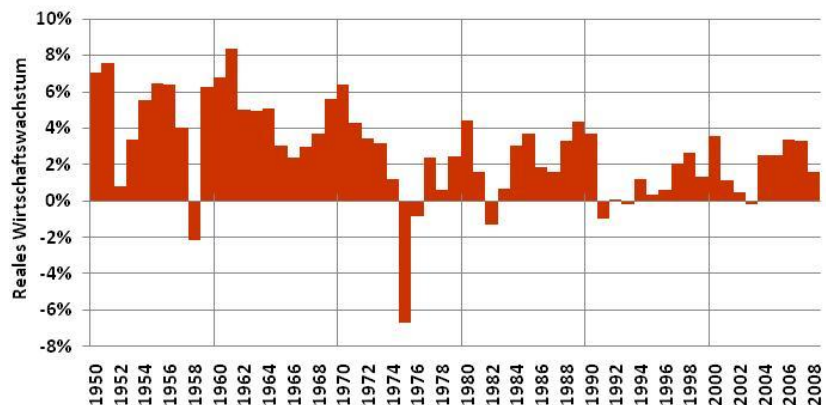
Die Schweizer Wirtschaft erlebt gegenwärtig das achte Jahr mit Negativwachstum seit 1950

Finanzpolitische Massnahmen des Bundes seit 1950

Die Schweizer Wirtschaft wird dieses Jahr gemäss verschiedener Prognosen um bis zu drei Prozent schrumpfen, was dem stärksten Rückgang des BIP seit 1975 entspricht (Grafik 5). Damals ist die Wirtschaft vor dem Hintergrund der ersten Ölkrise um 6,7 Prozent geschrumpft. Die Grafik zeigt, dass die Schweizer Wirtschaft seit 1950 mehrere Rezessionen erlebt hat. Bis in die 90er-Jahre hatten diese aber nie nennenswerte Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt. Die Schweizer Arbeitslosenrate lag zwischen 1950 und 1990 fast ununterbrochen unter einem Prozent, stieg dann 1994 aber rasch auf über fünf Prozent (SNB, 2009).

Nach der Hochkonjunktur der 50er- und 60er-Jahre hat das Wirtschaftswachstum in der Schweiz kontinuierlich abgenommen. Die Jahre 2004–2007 waren demnach aussergewöhnlich gut. Im letzten Jahr ist die Schweizer Wirtschaft trotz starkem Einbruch gegen Ende des Jahres noch um 1,6 Prozent gewachsen.

Grafik 5: Wirtschaftswachstum in der Schweiz seit 1950



Quelle: Seco (2009a).

Bereits in den 70er-Jahren hat der Bund über zusätzliche Ausgaben die Konjunktur zu stützen versucht

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie der Bund in der Vergangenheit jeweils auf solche Entwicklungen reagiert hat. Angesichts des Ausmasses der Krise und ihrer unbekannteren Dauer ist es wichtig, dass der Bund die Situation nicht durch eine verfehlte Finanzpolitik verstärkt. In der Vergangenheit ist der Bund allerdings wiederholt für seine prozyklische Finanzpolitik kritisiert worden.⁵ Tabelle 3 zeigt eine Übersicht über vergangene Impulsprogramme und deren Eigenschaften gemäss Balastèr (2009). Verglichen mit Grafik 3 wird ersichtlich, dass der Bund angesichts der Rezessionen von 1958 und 2003 keine zusätzlichen fiskalischen Massnahmen ergriffen hat, um die Konjunktur zu stabilisieren. Die Massnahmen von 1978 und 1997 kamen hingegen als verspätete Reaktion auf frühere Rezessionen und brachten volkswirtschaftlich wenig.

⁵ Beispiele dafür sind Frey (2007), Frick und Lampart (2004), Lampart (2005), Jordan (1994) oder auch die OECD (2002). Für einzelne Perioden gibt es jedoch auch Gegenbeispiele, so z.B. Jaeger und Schips (1980) für die 70er-Jahre.

Der Bund hat seit dem Jahr 1950 wiederholt Stabilisierungsmassnahmen beschlossen. Tabelle 3 zeigt die Ausgaben in Milliarden Franken und in Prozent des BIP sowie den gesamten Fiskalimpuls und das ausgelöste Auftragsvolumen jeweils in Prozent des BIP.

Tabelle 3: Finanzpolitische Massnahmen als Reaktion auf Krisen seit 1950

Massnahmen	Zeitpunkt	Ausgaben	%-BIP	Impuls	Auftragsvolumen
Arbeitsbeschaffungsprogramme I – III	Juni 1975	2,10 Mrd.	1,4%	1,3%	2,0%
Milderungsmassnahmen	Dez. 1978	0,12 Mrd.	0,1%	0,7%	–
Beschaffungsprogramm	März 1983	0,90 Mrd.	0,4%	0,0%	1,1%
Investitionsbonus 1993	März 1993	0,30 Mrd.	0,1%	1,7%	0,4%
Investitionsbonus 1997	März 1997	0,48 Mrd.	0,1%	0,5%	0,6%
Stabilisierungsmassnahmen I und II	Dez. 2008	1,69 Mrd.	0,3%	?	?

Quellen: Balastèr (2009), eigene Ergänzungen.

Arbeitsbeschaffungsprogramme I – III von 1975/76

Angesichts der schwersten Krise der Nachkriegszeit wurden zwischen Juni 1975 und März 1976 insgesamt drei Arbeitsbeschaffungsprogramme mit einem Auftragsvolumen von 3,1 Mrd. Franken ausgelöst. Das erste (990 Mio.) bestand zu 95 Prozent aus Bauinvestitionen, beim zweiten Programm (946 Mio.) gab es neben Materialbeschaffungen (Armee) auch Sachinvestitionen in Hochschulen und Planungsprojekte. Beim dritten und letzten Programm (1,2 Mrd.) stand der Kauf von Feuerleitgeräten sowie ein Investitionsbonus für vorgezogene Investitionen der Kantone und Gemeinden im Zentrum. Im Schlussbericht des Bundesrats wird festgehalten, dass die Inlandnachfrage im Jahr 1975 um 0,4 Prozent und 1976 um 1,2 Prozent höher ausfiel, als dies ohne Programme der Fall gewesen wäre (Balastèr, 2009).

Massnahmen zur Milderung der wirtschaftlichen Schwierigkeiten von 1978

Die im Dezember 1978 verabschiedeten Massnahmen fielen in eine Phase des Aufschwungs, die Wirtschaft wuchs 1979 um 2,4 und 1980 sogar um 4,4 Prozent. Grund für die Massnahmen war weniger die Nachfrage, sondern Wechselkursveränderungen. Aufgrund einer Dollarkrise kam es zu einem Überschiessen des Frankens, was die Schweizerische Nationalbank mittels Devisenmarktinterventionen zu korrigieren versuchte. Die Folge war ein Inflationsschub, dessen Abbau die Rezession von 1982/83 auslöste. Insgesamt wurden 120 Mio. Franken an Ausgaben ausgelöst, unter anderem für Forschung und Entwicklung (63 Mio.), die Auslandwerbung (20 Mio.) und die Armee (30 Mio.).

Beschaffungsprogramm von 1983

Als Reaktion auf das Eintauchen in eine weitere Rezession im Jahr 1982 wurde im März 1983 auch in der Schweiz ein Beschaffungsprogramm im Umfang von 900 Mio. Franken oder 0,4 Prozent des damaligen BIP beschlossen. Das Programm enthielt Beschaffungen in der Höhe von 660 Mio. Franken, darunter 315 Mio. für Rüstungsgüter und den Zivilschutz sowie für Privatbahnen und den Wohnungsbau. Für die Aussenwirtschaft waren insgesamt 302 Mio. Franken in Form von Mischkrediten, Zahlungsbilanzhilfen, Exportförderung, Fremdenverkehrswerbung und Exportrisikogarantien vorgesehen.

Investitionsbonus von 1993

Die Schweiz glitt 1991 in eine Rezession und verzeichnete auch 1993 nach dem EWR-Nein einen Rückgang des BIP. In der Folge stieg die Arbeitslosigkeit ohne Unterbruch von 0,8 Prozent im Januar 1991 auf 5,2 Prozent im Januar 1994. Im März 1993 bewilligte das Parlament einen Verpflichtungskredit von 200 Mio. Franken sowie weitere 100 Mio. für die Förderung des Wohnungsbaus sowie des Hochbaus in der Landwirtschaft. Mit dem Investitionsbonus wurden den Kantonen und Gemeinden Anreize gesetzt, Investitionen vorzuziehen oder zusätzlich zu beschliessen. Ausgelöst wurde ein Auftragsvolumen im Umfang von 1,4 Mrd. Franken. Die Gesamtwirkung des Programms war jedoch bescheiden. Das ausgelöste Auftragsvolumen machte 1994 lediglich zwei Prozent der gesamten Bautätigkeit aus, 1995 sogar nur ein Prozent (Balastèr, 2009). Als Hauptgrund werden hohe Versickerungseffekte aufgrund der Offenheit der Wirtschaft genannt (Frey, 2007).

Investitionsbonus von 1997

Im März 1997 griff das Parlament erneut auf das Instrument des Investitionsbonus zurück und stellte 481 Mio. Franken für die Stabilisierung der Konjunktur zur Verfügung. Die Wirtschaft befand sich zu diesem Zeitpunkt bereits wieder auf dem Wachstumspfad. Das BIP stieg 1997 um 2,1 und 1998 um weitere 2,7 Prozent. Sorge bereitete vor allem die Arbeitslosigkeit, welche im Februar 1997 den höchsten je gemessenen Stand von 5,7 Prozent erreichte. Die 481 Mio. Franken wurden für die Substanzerhaltung von Nationalstrassen (154 Mio.), des öffentlichen Verkehrs (200 Mio.) und von bundeseigenen Bauten (20 Mio.), für die Aufhebung der Kreditsperre (43 Mio.) sowie für einen effizienteren und sparsameren Einsatz von Energie (64 Mio.) ausgegeben. Der Investitionsbonus löste insgesamt ein Bauvolumen von 2,2 Mrd. Franken aus. Auch bei diesem Programm war der Effekt auf das Wachstum bescheiden. Die KOF-Studie ergab, dass rund 70 Prozent der induzierten Nachfrage über höhere Importe versickerte (Seco, 2001). Über die Jahre 1997–1999 war das BIP insgesamt nur um 0,14 Prozent höher, als wenn nichts beschlossen worden wäre (Atukeren, Schlag & Voccia, 2001). In der Botschaft hatte man sich noch einen Impuls von 0,7 Prozent erhofft (Seco, 2001). Das Programm hatte daher vor allem eine psychologische Wirkung (Frey, 2007).

Nutzen von finanzpolitischen Massnahmen hat in den letzten Jahren kontinuierlich abgenommen

Balastèr (2009) und Avenir Suisse (2009) sind der Auffassung, dass die Wirkung einer diskretionären Finanzpolitik über die Jahrzehnte laufend abgenommen hat. Als Hauptgrund wird neben der zunehmenden internationalen Öffnung der Schweizer Wirtschaft auch der Ausbau der automatischen Stabilisatoren genannt. Deren Eigenschaften werden im Folgenden kurz beschrieben.

Fiskalimpuls von 2 Mrd. Franken auf Bundesebene für 2009

Bisher getroffene Massnahmen des Bundes in der aktuellen Krise

Bundesrat und Parlament haben mit den Stabilisierungsmassnahmen der ersten und zweiten Stufe für dieses Jahr unter Berücksichtigung der Ausgaben, welche durch Dritte getätigt werden, einen Fiskalimpuls von rund 2 Mrd. Franken ausgelöst. Dies entspricht einem Anteil von 0,4 Prozent des BIP. Unter Berücksichtigung der Massnahmen der Kantone und Gemeinden sowie der automatischen Stabilisatoren, insbesondere der Arbeitslosenversicherung, entsteht ein Impuls von 2,7 Prozent des BIP (Seco, 2009b).

Stabilisierungsmassnahmen des Bundes⁶

Stabilisierungsmassnahmen der 1. Stufe vom 12. November 2008: 982 Mio. Franken

Der Betrag setzt sich nach der Behandlung im Parlament wie folgt zusammen: Aufhebung der Kredit-sperre (205 Mio.), Aufstockung im Hochwasserschutz (66 Mio.), Wohnraumförderung (45 Mio.), Zivile Bauten des Bundes (20 Mio.) und Exportförderung (10 Mio.), energetische Sanierung von Gebäuden (86 Mio.) sowie der Freigabe von Arbeitsbeschaffungsreserven an die Unternehmen (550 Mio.). Letztere sind nicht budgetwirksam.

Stabilisierungsmassnahmen der 2. Stufe vom 11. Februar 2009: 710 Mio. Franken

Im Februar hat der Bundesrat angesichts sich rasch verschlechternder wirtschaftlicher Indikatoren und Prognosen Vorschläge für die zweite Stufe der Stabilisierungsmassnahmen präsentiert. Im Kern stehen dabei Investitionen in die Strassen- und Schieneninfrastruktur im Umfang von 395 Mio. Franken. Zusätzliche Beträge sollen für Projekte der Neuen Regionalpolitik (100 Mio.), Forschung (50 Mio.), Wald-, Natur- und Landschaftsschutz (20 Mio.), Energiebereich (50 Mio.), für die Sanierung und Instandhaltung bestehender Bauten (40 Mio.), für den Tourismus (12 Mio.), die Photovoltaik (10 Mio.) sowie diverse kleinere Posten (33 Mio.) ausgegeben werden. Damit wurde der gemäss Schuldenbremse verfügbare Spielraum von knapp 1 Mrd. Franken vollumfänglich ausgenützt. Zusätzlich wurden folgende Gesetzes- und Verordnungsveränderungen beschlossen:

- Bundesgesetz über die befristete Ergänzung der Versicherungsleistungen der Schweizerischen Exportrisikoversicherung (SERV): Befristete Massnahmen zur Unterstützung der Exportindustrie
 - Erweiterung der Versicherung von Vertragsgarantien durch eine Bondgarantie
 - Einführung einer Refinanzierungsgarantie
 - Fabrikationskreditversicherung
- Verordnung über die obligatorische Arbeitslosenversicherung und die Insolvenzenschädigung (Arbeitslosenversicherungsverordnung, AVIV): Verlängerung der Kurzarbeitsentschädigung
 - Erhöhung der Höchstdauer der Kurzarbeitsentschädigung von zwölf auf 18 Monate
 - Reduzierung der Karenztage auf einen Karenztag
 - Während der Dauer der Kurzarbeit können die Unternehmen Weiterbildungsmassnahmen zugunsten ihrer Mitarbeitenden auf eigene Kosten durchführen
- Wohnbau- und Eigentumsförderungsgesetz (WEG): Geschuldete Grundverbilligungsvorschüsse sollen ganz oder teilweise erlassen werden

Stabilisierungsmassnahmen der 3. Stufe: Entscheid des Bundesrats im Juni

Basierend auf der Konjunkturprognose des Staatssekretariats für Wirtschaft (seco) vom Juni 2009 wird der Bundesrat über eine dritte Stufe entscheiden. Im Februar war der Bundesrat der Auffassung, dass die aktuelle Wirtschaftslage und die entsprechenden Prognosen keine Auslösung der dritten Stufe rechtfertigen. Sollte die Schweiz jedoch in eine schwere Rezession geraten, so würde der Bundesrat vorschlagen, den Ausgabenplafond für die Jahre 2010 und 2011 zu erhöhen. Damit würde der ordentliche Rahmen der Schuldenbremse verlassen werden. Dies ist gemäss Art. 15 des Finanzhaushaltgesetzes (FHG) bei aussergewöhnlichen und nicht steuerbaren Entwicklungen möglich, worunter nach breiter Auffassung auch eine „schwere Rezession“ fällt. Der Bundesrat prüft derzeit Massnahmen, mit welchen die Auswirkungen einer langen und schweren Rezession gemildert werden sollen. Folgende Punkte stehen dabei im Zentrum:

- Massnahmen zur Vermeidung von prozyklischen Effekten
- Massnahmen zur Vermeidung von zusätzlicher Arbeitslosigkeit
- Wachstumspolitik und Promotion des Wirtschaftsstandorts

Quelle: EVD/efd (2009).

⁶ Definitive Zahlen nach der Behandlung im Parlament.

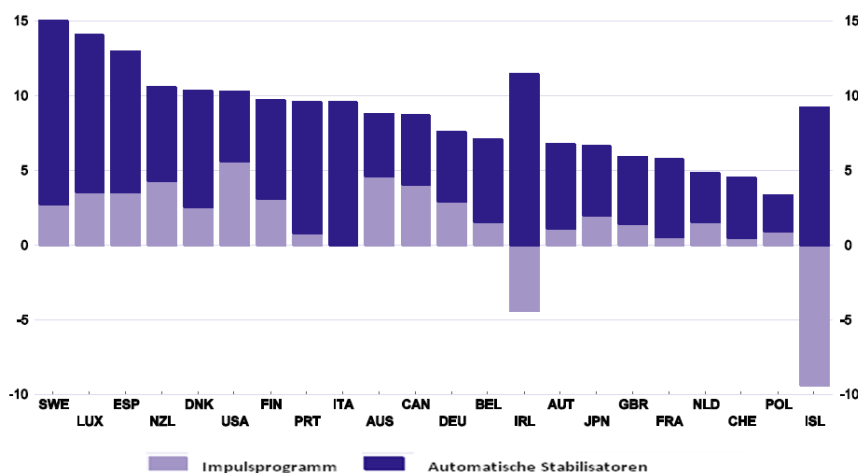
Die Schweiz verfügt über stark ausgebaute automatische Stabilisatoren

Automatische Stabilisatoren

Bereits zu Beginn wurde auf die wichtige Funktion der automatischen Stabilisatoren hingewiesen. Diese sind in der Schweiz besonders ausgeprägt, haben aber über alle OECD-Staaten gesehen den grösseren Impuls als die jeweils beschlossenen Konjunkturpakete (Grafik 6). Von verschiedener Seite wurde deshalb darauf hingewiesen, dass von diesen automatischen Mechanismen ein wesentlicher Beitrag zur Stabilisierung der Konjunktur erwartet werden kann (Avenir Suisse, 2009; Balastèr, 2009). Wichtig ist dabei insbesondere die Arbeitslosenversicherung, welche eine längere Bezugsdauer und grosszügigere Ersatzleistungen kennt, als dies beispielsweise in den angelsächsischen Ländern der Fall ist. In einer Rezession springen die Ausgaben automatisch stark an und die Arbeitslosen erhalten einen Teil ihres Lohns weiterhin ausbezahlt.⁷ In Zeiten der Hochkonjunktur hingegen nimmt die Arbeitslosigkeit ab. Dies führt zu sinkenden Ausgaben und aufgrund der höheren Erwerbstätigkeit zu höheren Einnahmen, was sich kontraktiv auswirkt. Mit der Schuldenbremse und der Kurzarbeit verfügt die Schweiz seit ein paar Jahren über zwei weitere Instrumente, welche ausgeprägt antizyklisch wirken.

Die Grafik zeigt, dass trotz teilweise sehr umfangreicher Konjunkturpakete in allen OECD-Ländern der Impuls der automatischen Stabilisatoren (dunkel) denjenigen der Impulsprogramme (hell) meistens deutlich übersteigt. Der Impuls ist als Veränderung des Defizits in Prozent des BIP dargestellt (kumuliert über den Zeitraum 2008–2010).

Grafik 6: Verhältnis von automatischen Stabilisatoren und diskretionären Massnahmen



Quelle: OECD (2009a).

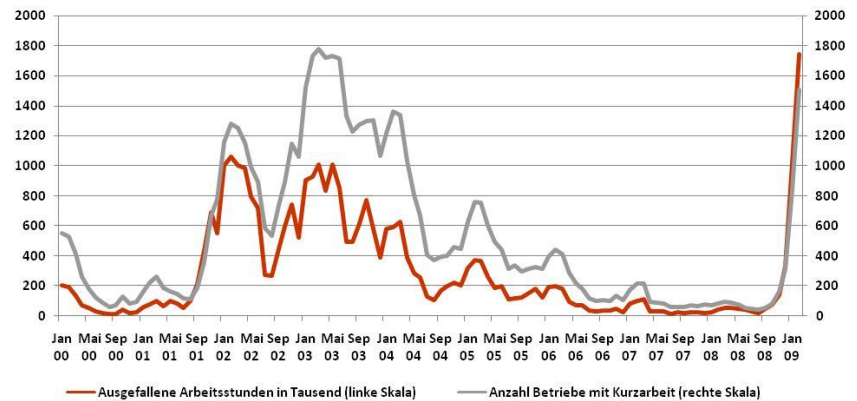
Die Kurzarbeitsentschädigung erfüllt die drei Kriterien für konjunkturpolitische Massnahmen

Mit dem Instrument der Kurzarbeit soll verhindert werden, dass es zu Kündigungen kommt, obwohl die Arbeitsausfälle nur vorübergehender Natur sind. Stärker noch als die Arbeitslosenversicherung wirkt die Kurzarbeit rechtzeitig. Die Einkommen der Arbeitnehmer werden gestützt, bevor es zu Entlassungen kommt. Die Leistungen sind gleichzeitig befristet, sodass strukturelle Anpassungen allenfalls verzögert, aber nicht verhindert werden. Die Kurzarbeit wirkt auch gezielt, weil die jeweiligen Unternehmen glaubhaft darstellen müssen, dass der Nachfragerückgang nur temporärer Natur ist und die Arbeitsplätze somit gesichert werden können. Grafik 7 zeigt die Anzahl der ausgefallenen Arbeitsstunden und die Anzahl der von Kurzarbeit betroffenen Betriebe seit Januar 2000. Ende 2001 wie auch Ende 2008 sind beide Werte sprunghaft angestiegen und haben damit – zumindest vorübergehend – ein stärkeres Anwachsen der Arbeitslosigkeit verhindert. Mit dem Entscheid des Bundesrats, die maximale Bezugsdauer von zwölf auf 18 Monate zu verlängern, wurde dieser Effekt zusätzlich verstärkt, was den Unternehmen nun eine gewisse Sicherheit bietet. Wie eine KOF-Studie für die Jahre 2001–2003 zeigt, kann damit aber nicht ein Abbau von Arbeitsplätzen verhindert werden, insbesondere wenn die Rezession länger dauert (Frick und Wirz, 2005).

⁷ Gemäss aktuellen Prognosen wird mit einem fiskalischen Impuls der ALV von 2,5 Mrd. Franken in diesem Jahr und weiteren 2,4 Mrd. Franken im Jahr 2010 gerechnet, was zusammen rund einem Prozent des BIP entspricht.

Mit dem Instrument der Kurzarbeit kann sehr rasch auf starke Auftragseinbrüche in der Industrie reagiert werden. In einer solchen Situation steigen die Ausgaben für Kurzarbeitsentschädigung markant an und haben damit einen stabilisierenden Einfluss auf die Wirtschaft.

Grafik 7: Kurzarbeit als automatischer Stabilisator (Januar 2000 – Februar 2009)



Quelle: Seco (2009b).

Die Schuldenbremse erlaubt, dass der Ausgabenplafond in Rezessionen erhöht werden kann

Bei der Schuldenbremse handelt es sich um einen institutionellen Mechanismus zur Haushaltssteuerung mit dem Ziel, ein weiteres Ansteigen der Verschuldung zu vermeiden. Gleichzeitig wird der wirtschaftlichen Entwicklung Rechnung getragen, da der Bundeshaushalt nicht jedes Jahr, sondern über den gesamten Konjunkturzyklus ausgeglichen sein muss. Dies erlaubt innerhalb gesetzlich definierter Grenzen Defizite in Milliardenhöhe, erfordert jedoch auch entsprechende Überschüsse in der Hochkonjunktur.⁸ Im letzten Jahr wurde unter Berücksichtigung der ausserordentlichen Ausgaben bereits ein Defizit von 3,6 Mrd. Franken geschrieben und auch 2009 ist mit einem deutlichen Ausgabenüberschuss zu rechnen. Die nächsten Jahre werden daher zeigen, ob sich die Schuldenbremse auch in schwierigen Zeiten bewährt oder ob erneut mit einem deutlichen Schuldenanstieg zu rechnen ist.

Noch stärker als im Ausland prägen in der Schweiz die automatischen Stabilisatoren den gesamten Fiskalimpuls

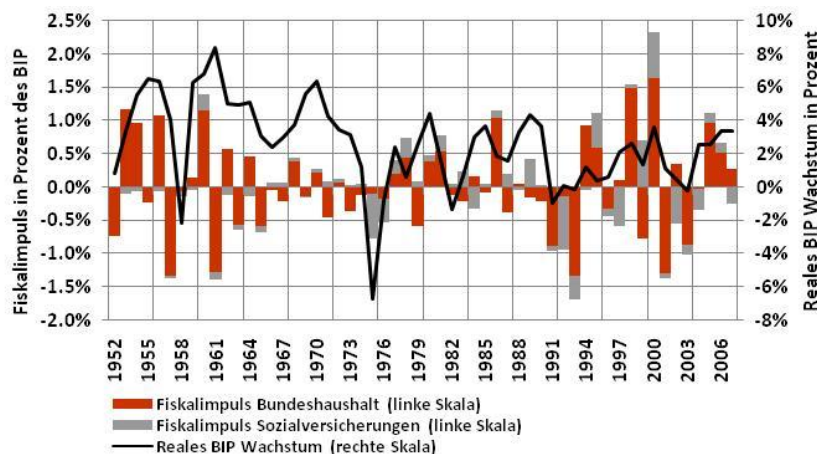
Zu den automatischen Stabilisatoren zählt auch das Steuersystem. Bei steigenden Gewinnen und Einkommen werden Unternehmen und Privatpersonen aufgrund der Progression stärker belastet. In Rezessionen brechen die Erträge aus der Unternehmenssteuer und aus der direkten Bundessteuer entsprechend ein. Unternehmen erzielen deutlich kleinere Gewinne oder sogar Verluste, welche sie in Form von Steuergutschriften in den folgenden Jahren anrechnen können. Das wirkt sich relativ stark auf das Budget des Bundes aus. So sind die Einnahmen aus der direkten Bundessteuer seit Ende 2004 aufgrund der aussergewöhnlich guten Wirtschaftslage um fast 50 Prozent von 11,8 auf 17,5 Mrd. Franken gestiegen. Dementsprechend ist nun in den folgenden Jahren ein nicht unerheblicher Einbruch zu erwarten. Grafik 8 zeigt den gesamten Fiskalimpuls auf Bundesebene gemessen als Veränderung des Primärdefizits⁹ des ordentlichen Budgets sowie der vier Sozialversicherungen AHV, IV, ALV und EO in Prozent des BIP. Verglichen mit dem Umfang der kurzfristig beschlossenen Konjunkturmassnahmen in Tabelle 3 wird deutlich, dass die automatischen Stabilisatoren wesentlich umfangreicher ausfallen als die diskretionären. Ersichtlich ist zudem, dass mit dem Ausbau der Sozialversicherungen der Impuls aus diesem Bereich im Verhältnis zu den über das Budget beschlossenen Massnahmen immer grösser geworden ist. Zwischen 1952 und 2007 war die Finanzpolitik in etwas mehr als 60 Prozent der Fälle antizyklisch. Unterteilt nach Jahrzehnten lässt sich seit den 90er-Jahren ein Trend in Richtung antizyklischer Finanzpolitik beobachten. Seit der Einführung der Schuldenbremse im Jahr 2003 war die Finanzpolitik des Bundes sogar immer antizyklisch.

⁸ Zur Wirkungsweise der Schuldenbremse vgl. „Nachhaltige Finanzpolitik für Wachstum und Wohlstand“ von economiesuisse unter http://www.economiesuisse.ch/web/de/PDF%20Download%20Files/studie_nachhaltigeFIPO_d_20080704.pdf

⁹ Das Primärdefizit ist definiert als Differenz zwischen den ordentlichen Einnahmen und den ordentlichen Ausgaben abzüglich der Passivzinsen, weil sich Letztere kurzfristig nicht steuern lassen.

Die Grafik zeigt den Impuls der Finanzpolitik des Bundes (rot) inklusive der Sozialversicherungen AHV, IV, ALV und EO (grau) über die letzten 14 Legislaturperioden. Negative Werte bedeuten eine expansive Finanzpolitik (Impuls), positive Werte stehen für eine restriktive Finanzpolitik (Kontraktion). Dabei zeigt sich, dass der Fiskalimpuls im Verhältnis zum Wirtschaftswachstum über die Zeit stärker geworden ist.

Grafik 8: Fiskalimpuls der letzten 14 Legislaturperioden auf Bundesebene (1952–2007)



Quelle: eigene Berechnungen.

Kantone und Gemeinden sollten mit ihrer Finanzpolitik die Massnahmen des Bundes nicht konterkarieren

Finanzpolitik der Kantone in Rezessionen seit 1970

Gemäss der Theorie des Fiskalföderalismus (Musgrave, 1959; Oates, 1972) kommen Aufgaben wie makroökonomische Stabilisierung, Umverteilung sowie Leistungen an Bedürftige der nationalen Regierung zu. Der Grund liegt darin, dass lokale Regierungen nur über begrenzte Möglichkeiten verfügen und Fiskalimpulse noch in ausgeprägterem Ausmass als auf nationaler Ebene zu „Spill-over“-Effekten in benachbarte Gebiete oder ins Ausland führen. Übertragen auf die Schweiz bedeutet das, dass Konjunkturpolitik in erster Linie Sache des Bundes sein sollte (Frey, 2007). In der Bundesverfassung wird denn in Art. 100 auch festgehalten, dass der Bund Massnahmen für eine ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung, insbesondere zur Verhütung und Bekämpfung von Arbeitslosigkeit und Teuerung, trifft (Abs. 1). Er berücksichtigt dabei die wirtschaftliche Entwicklung der einzelnen Landesgengen und arbeitet mit den Kantonen und der Wirtschaft zusammen (Abs. 2). Damit die bisher vom Bund getroffenen Massnahmen zur Stabilisierung der Wirtschaft eine möglichst grosse Wirkung entfalten, ist es deshalb wichtig, dass die Kantone und Gemeinden diese nicht gleichzeitig durch Sparmassnahmen oder Steuererhöhungen neutralisieren.

Kantone und Gemeinden haben bereits antizyklische Massnahmen ergriffen

Gelegentlich wurde Kritik laut, dass vor allem die Kantone in der aktuellen Krise nichts oder zu wenig unternehmen. Gemäss Seco (2009c) mit Stand von Ende April sind für dieses Jahr bei den Kantonen und Gemeinden aber zusätzliche Ausgaben von rund 1,8 Mrd. Franken vorgesehen. Verstärkt wird diese antizyklische Finanzpolitik durch Steuererleichterungen im Umfang von etwa 1 Mrd. Franken. Zusammen entsprechen diese Massnahmen einem Fiskalimpuls von etwa 0,5 Prozent des BIP. Für die Schweizer Wirtschaft als Ganzes ist dabei entscheidend, welchen Effekt die diskretionäre Finanzpolitik in und auf die wirtschaftlich wichtigsten Kantone hat. So stellen die vier Kantone Zürich, Bern, Waadt und Aargau zusammen fast die Hälfte des schweizerischen Volkseinkommens dar. Der Anteil der zehn grössten Kantone (ZH, BE, VD, AG, GE, SG, BS, LU, BL, TI) macht bereits mehr als drei Viertel aus, während die zehn kleinsten nur auf knapp acht Prozent kommen.

Die Finanzpolitik der Kantone ist relativ häufig prozyklisch ausgestaltet

Bisherige Untersuchungen für die Kantone haben gezeigt, dass diese in der Vergangenheit oftmals eine prozyklische Finanzpolitik verfolgten. Mit anderen Worten wurden in konjunkturellen Abschwüngen die Ausgaben reduziert und die Steuereinnahmen erhöht, während in Boomphasen die Ausgaben erhöht und die Steuern gesenkt wurden. Mit dieser Politik wurde die jeweilige wirtschaftliche Lage noch verstärkt. Ammann (2002) hat drei Perioden identifiziert, während derer die Kantone eine klar prozyklische Budgetpolitik verfolgten: 1970–1972, 1988–1990 und 1993–1995. Frick und Lampart (2004) untersuchten die Periode von 1988–2004 und stellten dabei fest, dass sich die Kantone in etwa gleich häufig prozyklisch wie antizyklisch verhielten. Verglichen mit dem Bund waren sie noch häufiger prozyklisch.

In den letzten Jahren verfolgten die Kantone in Rezessionsjahren zunehmend eine antizyklische Fiskalpolitik

Von Interesse ist gegenwärtig jedoch vor allem, wie sich die Kantone während Rezessionsphasen verhalten haben. Dazu wurden Finanz- und Wirtschaftsdaten aller 26 Kantone zwischen 1970 und 2005 betrachtet. Eine Rezession wurde dabei vereinfacht als Rückgang des realen kantonalen Volkseinkommens innerhalb eines Jahres definiert. Gemäss dieser Definition haben über den gesamten Zeitraum betrachtet alle Kantone mehrere Rezessionen erlebt, wobei es deutliche Unterschiede gibt. So war der Kanton Neuenburg beispielsweise in den 70er-Jahren stark von der Krise der Uhrenindustrie betroffen, während der Kanton Solothurn in den 90er-Jahren aufgrund der hohen Bedeutung des industriellen Sektors mehrere Jahre mit schrumpfendem Volkseinkommen verzeichnete. Ausserdem haben kleinere Kantone oftmals mit strukturellen Problemen, inklusive eines Rückgangs der ständigen Wohnbevölkerung, zu kämpfen. Ein Rückgang des kantonalen Volkseinkommens wurde in diesen 35 Jahren in sechs (Nidwalden, St. Gallen, Waadt) bis 15 Perioden (Neuenburg) registriert. Bezüglich Finanzpolitik und ihrer Auswirkungen wurden nur die Rezessionsjahre betrachtet, was insgesamt 243 Beobachtungen ergab. Die Ergebnisse sind in Tabelle 4 zusammengefasst. Auffallend ist dabei zunächst, dass sich die Finanzpolitik der Kantone in Rezessionsjahren nicht wesentlich von derjenigen über den gesamten Konjunkturzyklus unterscheidet. Antizyklische und prozyklische Massnahmen sind in etwa gleich häufig (54 Prozent der Fälle antizyklisch, 46 Prozent der Fälle prozyklisch). Bis Ende der 90er-Jahre war dabei kein Trend in eine Richtung ersichtlich. In den letzten Jahren verfolgten die Kantone in Rezessionsjahren aber vermehrt eine antizyklische Finanzpolitik (zwei Drittel der Fälle im Zeitraum 2001–2005).

Antizyklische Finanzpolitik ohne bedeutenden Wachstumseffekt

Die Auswertungen zeigen, dass das Ausmass der Rezession kaum einen Einfluss darauf hat, ob die Kantone kurzfristig zusätzliche Ausgaben oder Steuersenkungen beschliessen. Im Durchschnitt ist der Rückgang des Volkseinkommens sowohl bei einer anti- wie auch bei einer prozyklischen Finanzpolitik im Jahr der Krise nahezu identisch. Das durchschnittliche jährliche Wirtschaftswachstum ist mit 1,5 Prozent in den drei Jahren nach der Krise ebenfalls in beiden Fällen gleich hoch. Damit zeigt sich eine prozyklische Politik nicht als ausgeprägt wachstumsfeindlich. Weil sich Kantone, welche eine prozyklische Finanzpolitik verfolgten, in den Jahren vor der Krise oftmals mit Haushaltsdefiziten und steigenden Schulden konfrontiert sahen, liegt die Vermutung nahe, dass der Entscheid zu Einsparungen oder Steuererhöhungen während Rezessionen nicht gezielt, sondern primär aus haushalterischer Notwendigkeit geschah. Demgegenüber konnten Kantone, welche strukturell einen ausgeglichenen Haushalt hatten, mit einer antizyklischen Finanzpolitik der Krise entgegenwirken.

Die Kantone verhalten sich in Rezessionsjahren ähnlich häufig antizyklisch wie prozyklisch. In den letzten Jahren ist jedoch ein Trend in Richtung antizyklischer Politik zu beobachten.

Tabelle 4: Auswirkungen der Impulse der Kantone in Rezessionsjahren (1970–2005)

	Anzahl Perioden	Drei Jahre vorher	Ein Jahr vorher	Jahr der Krise	Ein Jahr später	Drei Jahre später
Wachstum	243	1,3	0,5	-2,1	1,0	1,5
Prozyklisch	112	1,1	0,3	-2,1	1,4	1,5
Antizyklisch	131	1,5	0,7	-2,2	0,6	1,5
Primärdefizit	243	0,2	0,2	0,1	0,2	0,3
Prozyklisch	112	0,0	-0,2	0,5	0,4	0,5
Antizyklisch	131	0,4	0,9	-0,2	-0,1	0,1
Schulden	243	0,2	0,4	1,0	0,5	0,1
Prozyklisch	112	0,4	0,7	0,9	0,3	-0,3
Antizyklisch	131	0,0	0,2	1,1	0,6	0,4

Quelle: eigene Berechnungen.

Die Höhe der Schulden scheint keinen Einfluss auf die Richtung der Finanzpolitik zu haben

Von untergeordneter Bedeutung scheint die Höhe der Schulden im Verhältnis zum Volkseinkommen zu sein. Kantone mit antizyklischer Finanzpolitik waren vor Ausbruch der Krise nur geringfügig schwächer verschuldet als solche mit prozyklischer Finanzpolitik. Die Differenz beträgt lediglich 1,2 Prozentpunkte. Erstere sahen sich jedoch als Folge ihrer Impulsprogramme nach der Rezession mit Haushaltsdefiziten und steigenden Schulden konfrontiert: Die Schulden nahmen pro Jahr im Schnitt um 0,4 Prozentpunkte des Volkseinkommens zu. Kantone, welche stattdessen während der Rezession auf die Ausgabenbremse traten und teilweise auch auf Steuererhöhungen setzten, konnten nach der Krise wieder Überschüsse und sinkende Schulden präsentieren.

Ein ausgeglichenes Budget erhöht die Wahrscheinlichkeit für eine antizyklische Finanzpolitik

Als Schlussfolgerung lässt sich sagen, dass Kantone tendenziell eher dann eine antizyklische Finanzpolitik verfolgen, wenn innerhalb des Jahresbudgets entsprechende Spielräume vorhanden sind. Der Effekt auf das Wachstum des kantonalen Volkseinkommens ist aber bescheiden und die Gefahr von strukturellen Defiziten und wachsenden Schulden nicht zu unterschätzen. In den letzten Jahren war die Finanzpolitik der Kantone – ähnlich wie beim Bund – vermehrt antizyklisch. Allfällige Kritik an die Kantone scheint vor diesem Hintergrund nicht berechtigt.

Die Finanzpolitik kann als unterstützendes Element verwendet werden

Position von economiesuisse

Die aktuelle Wirtschaftslage und die gegenwärtigen Prognosen sind besorgniserregend. Daher ist es nachvollziehbar und richtig, dass die Politik entsprechende Massnahmen fordert. Die Ursachen der heutigen Krise legen nahe, dass für einen Aufschwung die Stabilisierung der Lage auf den Finanzmärkten und Anpassungen bei den jeweiligen Instituten zentral sind. Fällt eine Rezession ausgesprochen tief und lange aus, so ist es gerechtfertigt, dass nebst den bewährten Instrumenten der expansiven Geldpolitik und der automatischen Stabilisatoren zusätzlich eine gezielte diskretionäre Finanzpolitik innerhalb der gesetzlichen Bestimmungen der Schuldenbremse zur Unterstützung beigezogen wird. Bund und Kantone haben diesbezüglich im Vergleich zu früheren Rezessionen relativ früh reagiert und entsprechende Massnahmen getroffen

Das stufenweise Vorgehen des Bundesrats ist sinnvoll

economiesuisse erachtet das stufenweise Vorgehen des Bundesrats als zweckmässig und hat das Auslösen der ersten und zweiten Stufe an Stabilisierungsmassnahmen unterstützt, obschon einzelne Massnahmen nicht den Anforderungskriterien (rechtzeitig, gezielt, zeitlich befristet) genügten. Mit einem Vorgehen in mehreren Schritten ist es möglich, dass Massnahmen vorbereitet, aber nur dann ausgelöst werden, wenn die wirtschaftliche Entwicklung dies als sinnvoll und notwendig erscheinen lässt.

Die Möglichkeiten der Finanzpolitik sind in der Schweiz jedoch sehr begrenzt

Aus Sicht von economiesuisse sprechen indessen wichtige Gründe gegen ein starkes Eingreifen durch die Finanzpolitik. Zunächst haben verschiedene Studien gezeigt, dass die Wirkung von Konjunkturmassnahmen in der Schweiz aufgrund der Offenheit der Wirtschaft und der hohen Sparquote der Haushalte sehr begrenzt ist. Die Schweiz ist als Exportnation stark abhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung ihrer Handelspartner, daran werden auch noch so umfangreiche Konjunkturpakete nichts ändern können. Die Analyse vergangener Impulsprogramme zeigt sogar, dass deren Wirkung über die Zeit stetig abgenommen hat. Während die Arbeitsbeschaffungsprogramme der 70er-Jahre noch einen klar nachweisbaren Nutzen aufweisen konnten, lagen die Ergebnisse der Massnahmen der 90er-Jahre deutlich unter den Erwartungen und müssen als ernüchternd bezeichnet werden. Nebst der zunehmenden Öffnung der Schweizer Wirtschaft ist der starke Ausbau der automatischen Stabilisatoren der Hauptgrund für diese Entwicklung. Der Effekt Letzterer überwiegt in allen OECD-Staaten trotz umfangreicher Konjunkturpakete denjenigen von diskretionären Massnahmen bei weitem. In der Schweiz sind diese automatischen Stabilisatoren besonders ausgeprägt und verfehlen ihre Wirkung nicht.

Masslose Programme sind finanzpolitisch unverantwortlich, weil sie künftige Generationen zusätzlich belasten

In der Diskussion um geeignete Massnahmen werden oftmals nicht nur deren Kosten ausgeblendet, sondern es wird auch Masse mit Wirkung gleichgesetzt. Nahezu alle OECD-Länder verfügen jedoch über keinerlei Spielraum beim Budget, weshalb die entsprechenden Programme über Neuverschuldung finanziert werden mussten. Die Aussichten bezüglich Defizit und Schuldenentwicklung haben dementsprechend auch ein seit dem Zweiten

Weltkrieg nicht mehr gesehenes Ausmass angenommen. Damit wird nicht nur die Handlungsfähigkeit des Staates aufgrund von immer noch höheren Zinszahlungen eingeschränkt, sondern es werden auch die künftigen Generationen in Form von Steuererhöhungen oder Sparprogrammen zusätzlich belastet. Es ist zudem nicht einzusehen, weshalb eine der Ursachen der heutigen Krise (Überschuldung von privaten Akteuren) auf Staatsebene nun plötzlich die Lösung des Problems sein soll.

economiesuisse ist für Zurückhaltung und klare Kriterien bei einem dritten Konjunkturpaket

Vor diesem Hintergrund ist economiesuisse der Auffassung, dass ein drittes Konjunkturpaket finanzpolitisch verantwortlich und gezielt ausgestaltet sein müsste. Mit zusätzlichen Massnahmen würde das Budget nicht mehr den ordentlichen Vorgaben der Schuldenbremse entsprechen. Das Finanzhaushaltsgesetz sieht dies in aussergewöhnlichen Situationen zwar vor. Der Gesetzgeber hat eine solche Situation allerdings nicht genauer umschrieben. Es ist daher umso wichtiger, dass ein allfälliges drittes Paket die Anforderungskriterien vollumfänglich erfüllt. Vorschläge, welche nur Partei- oder Interessengruppen dienen, sind klar abzulehnen. Die Nachhaltigkeit der öffentlichen Finanzen darf nicht gefährdet werden. Um dieses Ziel zu erreichen, sind die bestehenden Gesetze zwingend einzuhalten. Demnach sind über die Vorgaben der Schuldenbremse hinausgehende Ausgaben unter die auf Anfang 2010 in Kraft zu setzende Ergänzungsregel zu stellen und über einen Zeitraum von sechs Jahren zu amortisieren.

Vermeidung von Steuer- und Abgabenerhöhungen im Vordergrund

economiesuisse erachtet zusätzliche Ausgabenprogramme angesichts ihrer geringen Wirkung für ungeeignet. Sollten dennoch solche beschlossen werden, so wäre der Fokus stärker auf den Bildungs- und Arbeitsmarktbereich als auf die Infrastruktur zu richten. Eine erfolgreiche antizyklische Finanzpolitik berücksichtigt jedoch auch die Einnahmenseite. Sinnvoller wäre demzufolge die Vermeidung von Steuer- und Abgabenerhöhungen. Die Wirtschaft fordert deshalb, dass alle geplanten Steuer- und Abgabenerhöhungen von Bund, Kantonen und Gemeinden sowie von staatlich administrierten Preisen untersucht werden. Gegebenenfalls sollen Möglichkeiten einer späteren Inkraftsetzung geprüft werden. Mögliche Beispiele dafür wären die Erhöhung der Krankenkassenprämien, der CO₂-Abgabe, der Strompreise, der befristeten MWST-Erhöhung für die IV oder drohende Lohnprozente. Wenn sich die Schweiz mit überrissenen Konjunkturpaketen zurückhält, stehen die Chancen gut, dass sie am Ende dieser Rezession deutlich besser dasteht als ihre Konkurrenten. Der grössere Handlungsspielraum für zukunftsorientierte Ausgaben sowie für steuerliche Entlastungen wird die Standortattraktivität im internationalen Vergleich erhöhen.

Rückfragen:

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

Quellen

- Ammann, Y. (2002). Quelques réflexions à propos des règles de politique budgétaire. Seco WP Discussion Paper No. 13. Gefunden am 7. April 2009 unter <http://www.seco.admin.ch/dokumentation/publikation/00011/00033/01763/index.html?lang=fr>
- Atukeren, E., Schlag, C.-H. und Voccia, P. (2001). Eine Analyse der Auswirkungen des Investitionsprogramms 1997 des Bundes anhand des KOF/ETH-Makromodells. Gefunden am 30. April 2009 unter <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00473/index.html?lang=de>
- Avenir Suisse (2009). Mit Fiskalpolitik gegen die Wirtschaftskrise: Möglichkeiten, Grenzen und Risiken. Gefunden am 9. April 2009 unter <http://www.avenir-suisse.ch/de/avenir-suisse.html>
- Balastèr, P. (2009). Die konjunkturpolitisch motivierte Finanzpolitik des Bundes seit 1975. In: Die Volkswirtschaft – Das Magazin für Wirtschaftspolitik, 82(3), 26–30.
- Congressional Budget Office of the United States of America [CBO] (2009). A Preliminary Analysis of the President's Budget and an Update of CBO's Budget and Economic Outlook. Gefunden am 30. April 2009 unter <http://www.cbo.gov/ftpdocs/100xx/doc10014/03-20-PresidentBudget.pdf>
- Eidgenössische Finanzverwaltung [EFV] (2009). Schulden von Bund, Kantonen und Gemeinden in Mio. Franken und in Prozent des BIP (1990–2010). Gefunden am 23. April 2009 unter http://www.efv.admin.ch/d/dokumentation/downloads/themen/oeff_haushalte/oeHH_Verschuldungsquote.pdf
- Eidgenössisches Volkswirtschaftsdepartement und Eidgenössisches Finanzdepartement [EVD/efd] (2009). Factsheet: Zweite Stufe der Stabilisierungsmassnahmen – ein Überblick. Gefunden am 22. April 2009 unter <http://www.seco.admin.ch/themen/02860/02942/index.html?lang=de>
- Elmendorf, D.W. und Furman, J. (2008). If, When, How: A Primer on Fiscal Stimulus. Washington, D.C.: The Hamilton Project – Brookings Institution.
- Frey (2007). Die Finanzpolitik des Bundes seit 1960. Bericht im Auftrag der Kommission für Konjunkturfragen. Basel: CREMA.
- Frick, A. und Lampart, D. (2004). Indikatoren zum konjunkturpolitischen Impuls der Finanzpolitik. KOF Konjunktur Analysen 7/8.
- Frick, A. und Wirz, A. (2005): Wirksamkeit der Kurzarbeitsregelung in der Rezession 2001–2003: Analyse anhand von Firmendaten aus der schweizerischen Industrie für die Rezession 2001–2003, Untersuchung im Auftrag des Staatssekretariats für Wirtschaft (Seco). Zürich: KOF-ETH.
- IMF (2008a). Fiscal Policy as a countercyclical tool. In: IMF World Economic Outlook, October 2008. Washington: IMF.
- IMF (2008b). Fiscal Policy for the Crisis. IMF Staff Position Note. Washington: IMF.
- IMF (2009a). World Economic Outlook April 2009. Washington: IMF.
- Jaeger, F. und Schips, B. (1980). Zur ökonomischen Analyse einer Staatsverschuldung, ergänzt durch eine beispielhafte Untersuchung der Verhältnisse in der Schweiz. Diesenhofen: Rügger.
- IMF (2009b). Update on Fiscal Stimulus and Financial Sector Measures. Gefunden am 29. April 2009 unter <http://www.imf.org/external/np/fad/2009/042609.pdf>
- Jordan, T.R. (1994). Der Stand der Schweizerischen Fiskalpolitik: Eine Analyse anhand neuer Fiskalindikatoren. Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik, 130, 193–206.
- Lampart, D. (2005). Die konjunkturelle Ausrichtung der Schweizer Finanzpolitik im internationalen Vergleich: Ex-ante- vs. Ex-post-Betrachtung. KOF Arbeitspapiere Nr. 109.
- Musgrave, R.A. (1959). The Theory of Public Finance. New York: McGraw-Hill.
- Oates, W.E. (1972). Fiscal Federalism. New York: Harcourt Brace Jovanovich.
- OECD (2002). Economic Surveys of Switzerland. Paris: OECD.
- OECD (2003). The World Economy: Historical Statistics. Paris: OECD.

-
- OECD (2008a). OECD Factbook 2008: Economic, Environmental and Social Statistics. Paris: OECD.
 - OECD (2008b). Economic Outlook No. 84. Paris: OECD.
 - OECD (2009a). Effectiveness and scope of fiscal stimulus. In: OECD Economic Outlook Interim Report. Paris: OECD.
 - OECD (2009b). Key Short-Term Indicators. Gefunden am 26. Mai 2009 unter <http://stats.oecd.org/wbos/Index.aspx?querytype=view&queryname=579#>
 - Keynes, J.M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. London: MacMillan.
 - Köhler-Töglhofer, W. und Reiss, L. (2009). Die Effektivität fiskalischer Wachstums- und Konjunkturbelebungsmaßnahmen in Krisenzeiten. In: Österreichische Nationalbank: Geldpolitik und Wirtschaft – Quartalsheft zur Geld- und Wirtschaftspolitik, Q1/09.
 - Reinhart, C. und Rogoff, K. (2009). The Aftermath of Financial Crises. NBER Working Paper No. 14656.
 - Schweizerische Nationalbank [SNB] (2009). Statistisches Monatsheft April 2009. Egg: SNB.
 - Staatssekretariat für Wirtschaft [Seco] (2001). Investitionsprogramm 1997: Schlussbericht des seco über die besonderen konjunkturpolitischen Massnahmen zur Substanzerhaltung der öffentlichen Infrastruktur und zur Förderung privater Investitionen im Energiebereich. Gefunden am 30. April 2009 unter <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00473/index.html?lang=de>
 - Staatssekretariat für Wirtschaft [Seco] (2009a). BIP und Verwendungskomponenten (Jahres- und Quartalsdaten). Gefunden am 14. April 2009 unter <http://www.seco.admin.ch/themen/00374/00456/00458/index.html?lang=de>
 - Staatssekretariat für Wirtschaft [Seco] (2009b). Abgerechnete Kurzarbeit ab 2000. Gefunden am 29. April 2009 unter <http://www.seco.admin.ch/themen/00385/02909/index.html?lang=de>
 - Staatssekretariat für Wirtschaft [Seco] (2009c). Übersicht Stabilisierungsmassnahmen. Gefunden am 30. April 2009 unter <http://www.seco.admin.ch/themen/02860/02942/index.html?lang=de>
 - Stone, C. und Cox, K. (2008). Economic Policy in a Weakening Economy: Principles of Fiscal Stimulus. Washington, D.C.: Center on Budget and Policy Priorities.
 - World Bank (2009). Trade Protection: Incipient but Worrisome Trends. International Trade Department: Trade Notes No. 37.
 - World Trade Organization [WTO] (2008). International Trade Statistics 2008. Gefunden am 21. April 2009 unter http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2008_e/its2008_e.pdf