

# «Finanzpolitik wird nicht überflüssig wegen einer Schuldenbremse»

Die Staatsverschuldung in den Griff zu bekommen, ist nicht einfach. Welche Massnahmen helfen und wie der Staat trotzdem investieren kann, weiss Christoph Schaltegger, Professor für politische Ökonomie.

Interview: Clifford Padevit

## Herr Schaltegger, gibt es gute oder schlechte Schulden?

Wenn man diese Frage aufwirft, ist die Antwort meistens, Schulden für Konsum seien schlecht und Ausgaben für Investitionen seien gut. In der Politik ist es aber so, dass alle sagen, die von ihnen unterstützten Ausgaben werfen Renditen ab und seien deshalb Investitionen. Die ganze Diskussion führt nicht zu einer Antwort, ob es gute oder schlechte Schulden gibt.

## Was sagt der Ökonom?

Kredite haben die Funktion, über den Konjunkturzyklus hinweg die Steuerbelastung zu glätten. So muss der Staat nicht mitten in der Rezession Steuern erhöhen und im Boom senken. So lassen sich Konjunkturdellen überbrücken – eine sinnvolle Funktion. Es ist ein grosses Privileg der Staaten, dieses Instrument nutzen zu können, und sie tun es eben auch gern.

## Das lässt sich an der Verschuldung von Staaten ablesen, die weltweit steigt. Wie riskant ist diese Entwicklung?

Sehr riskant. Die Politik und vielleicht generell der Mensch haben die Tendenz, die aktuelle Befindlichkeit als ausserordentlich zu taxieren. Dann muss sie auch ausserordentliche Instrumente haben, um diese Sonder-situation zu adressieren. Es heisst immer: «Ja es ist wichtig, langfristig einen ausgeglichenen Haushalt zu haben, aber jetzt ist es eben gerade anders.»

## Wie hat das in der Vergangenheit geendet?

Im Buch «Dieses Mal ist alles anders» werden die Verschuldungszyklen der letzten 800 Jahre analysiert. Die Autoren, Carmen Reinhart und Kenneth Rogoff, beweisen, dass die Ausreden so lange funktionieren, bis die exzessive Überschuldung der Staaten, oft in Kombination mit einem Aufbau von Schulden im Privatsektor, namentlich Immobilien, in eine Krise führt. Die Mixtur aus Staatsschulden, hoher Zinsbelastung, hohen Belehnungen von Immobilien und kapitalschwachen Banken kann zu enormen Finanzkrisen führen.

## Trotzdem steigt die Verschuldung weiter.

Der Internationale Währungsfonds mahnte die Staaten jetzt im Frühling, die Konsolidierung der Haushalte anzugehen. Die Gefahren sollte man wirklich ernst nehmen. Wenn jemand kommt und sagt, diesmal ist alles anders, sollte man sehr vorsichtig sein. Jetzt wollen viele Staaten Ausgaben in Verteidigung umlenken, aber sie sind schon derart verschuldet, dass sie das kaum stemmen können, auch Deutschland, wo das im Prinzip negiert und die Schuldenbremse umgangen wird.

## Was sind die Gründe für den Anstieg der Verschuldung: aussergewöhnliche Ereignisse wie die Corona-Pandemie oder die Finanzkrise oder strukturelle Trends wie Alterung, Klimawandel und steigende Sozialausgaben?

Beides. In einer Krise sieht man einen Sperrklinken-Effekt. Die Ausgaben werden erhöht, weil das nachvollziehbar ist. Danach ist es schwierig, was man einer Interessengruppe zugestanden hat, wieder wegzunehmen.

## Und bei strukturellen Themen?

Sie führen dazu, dass in den Sozialversicherungen, vor allem in unterfinanzierten strukturell unausgeglichenen Rentensystemen, der Druck zunimmt. Krisen und strukturelle Themen überlagern sich, beides drückt in die gleiche Richtung. Es gibt die Tendenz zum Defizit, gepaart mit einer Überalterung des Elektorats. In der Schweiz sind die Personen, die regelmässig zur Urne gehen, im Schnitt 57 Jahre alt. Also ist es nicht ganz einfach, in den Rentensystemen Anpassungen vorzunehmen.

## Ab welcher Höhe ist die Staatsverschuldung kritisch?

Es gibt keinen Schwellenwert. Entscheidend ist, dass sich ein Staat langfristig kein Primärdefizit, also ein Defizit vor Zinszahlungen, erlauben kann, solange die Zinslast gleich oder grösser ist als das Wirtschaftswachstum. Über Schwellenwerte gibt es viel Literatur. Sie zeigt, dass Märkte eine Risikointoleranz einpreisen, wenn sie das Gefühl haben, bei einer bestimmten Verschuldungshöhe sei das Risiko eines Zahlungsausfalls gross oder höher als

bei einem anderen Land. Bei jedem Land ist das anders. Die Literatur ist nicht einheitlich, aber es gibt Hinweise, dass bei Schulden von rund 90 % der Wirtschaftsleistung ein Wachstums malus eingepreist wird.

## Was sind erfolgreiche Mittel, um den Staatshaushalt ins Lot zu bringen und die Verschuldung zu senken?

Das Problem der Verschuldung entsteht meist, weil der politische Prozess anderen Gesetzmässigkeiten folgt, als Bürger für richtig empfinden. Insofern haben alle direktdemokratischen Volksrechte wie in der Schweiz eine dämpfende Wirkung. Insgesamt gibt es zahlreiche Regeln im politischen Prozess, die helfen. Zum Beispiel qualifizierte Mehrheiten für Ausgabenbeschlüsse oder eine Hierarchie im Kabinett, dass die Person mit Finanzverantwortung eine gewisse Richtlinienkompetenz hat. Umfassende Wirkung hat vor allem die Schuldenbremse.

## Ein Instrument, das viel diskutiert wird im Zusammenhang mit Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung, wie sie in Deutschland beschlossen wurden. Wie hilft sie?

Eine Schuldenbremse wirkt auf der Stufe des Gesamthaushalts möglichst umfassend und macht dem politischen Prozess ganz klare Vorgaben hinsichtlich des Budgets. Und nachher kontrolliert sie bei der Rechnung, ob es funktioniert hat.

## Die Schweiz kennt eine Schuldenbremse, in Deutschland ist sie in Verruf geraten, weil sie Investitionen verhindere. Stimmt das?

In Deutschland ist es etwas anders als in der Schweiz. Hier gibt es überhaupt keine Hinweise, dass Investitionen keinen Platz haben. Ähnlich wie Deutschland Sondervermögen kennt, hat die Schweiz Fonds, wie den Nationalstrassenfonds oder den Bahninfrastrukturfonds. Diese Fonds sind ausserhalb des ordentlichen Budgets finanziert, mit Zweckbindungen geäufnet und nicht ausserhalb der Schuldenbremse, und sind daher nicht wie in Deutschland Kreditermächtigungen.

## In beiden Ländern sind Ausgaben für Verteidigung das grosse Thema.

Wir haben in Europa die Friedensdividende verfrühstückt, indem wir die Ausgaben für die Verteidigung inflationsbereinigt praktisch stabil behalten haben. Und das Geld, das vom Wirtschaftswachstum dazukam, wurde in den Sozialstaat gesteckt. In der Schweiz waren Verteidigungs- und Sozialausgaben 1990 fast identisch, heute gehen sie massiv auseinander. Das war der politische Wille. Aber die Evidenz deutet nicht drauf hin, dass wir ein Investitionsproblem haben.

## Sind Schuldenbremsen kopierbar?

Sie muss zur kulturellen und institutionellen Gegebenheit passen. In der Schweiz ist die Schuldenbremse so

wirksam, weil sie dank eines eindrücklichen Volksvotums eingeführt wurde und Politiker wollen sie einhalten, weil sie sonst abgestraft werden. In Deutschland ist es mehr eine rechtsstaatliche Frage. Beides kann wirken.

## In der Schweiz ist die Amortisation von Schulden, die während der Corona-Pandemie entstanden sind, bis 2035 aufgeschoben worden. Ist das nicht ein Eingeständnis, dass der Schuldenabbau sehr schwer ist?

Die Verlängerung der Amortisationszeit ist eine weitere Flexibilisierung von der Schuldenbremse, die nicht vorgesehen war. Streng genommen stimmt es. Man hat begonnen, die Regeln zu relativieren, wenn sie bindend werden. Allerdings ist es kein unwesentlicher Erfolg, dass der allgemeine Mechanismus und die Wirkung aufs Budget nicht infrage gestellt worden sind. In Deutschland hat man die Regeln eingehalten, solange sie keine bindende Wirkung entfalteteten, und sobald sie bindend wurden, setzte man sie ausser Kraft.

## Ist eine Schuldenbremse flexibel genug, um strukturelle Aufgaben zu lösen?

Das ist nicht ihre Funktion. Sie wirkt, indem sie für die jährliche Rechnung und das Budget eine klare Regel vorgibt. Es ist ein Instrument, das kurzfristig wirken sollte. Das heisst nicht, dass die Finanzpolitik in der Diskussion der Finanzpläne über drei oder mehr Jahre keine Aufgabe hätte. Langfristige Themen wie Verteidigung, Alterung oder Infrastruktur muss man dort klären. Finanzpolitik wird nicht überflüssig wegen einer Schuldenbremse.

### Zur Person



Der 53-jährige **Christoph Schaltegger** ist Professor für politische Ökonomie an der Universität Luzern sowie an der Universität St. Gallen, wo er 2009 habilitierte. Er ist zudem Direktor des Instituts für Schweizer Wirtschaftspolitik. Studiert hat der liberale Ökonom an der Universität Basel. Dort erwarb er auch sein Doktorat. 2024 war er Teil einer fünfköpfigen Expertengruppe, die für die Schweizer Regierung Sparvorschläge ausarbeitete. Schaltegger forscht zu Fragen der öffentlichen Finanzen.

Anmerkung: Die Ansichten und Meinungen, die im Experteninterview geäussert werden, können von der Meinung der VP Bank abweichen.