

Zum Umgang mit den «Corona-Schulden»

Christian Mueller
PD Dr.rer.pol.

Jacobs University Bremen

15. Juni 2020

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

EMPFEHLUNG 1: *Die Erfahrungen der aktuellen Krise sowie jener von 2007/8 lehren, dass die Schweizer Schuldenbremse auf einem inadäquaten Konjunkturkonzept beruht. Es sollten darum in Zukunft alternative Konjunkturmodelle verwendet werden, die wie bisher Abschwungphasen als Perioden echter Unterauslastung von Kapazitäten (Arbeit und Kapital) aber Aufschwungphasen nicht symmetrisch als «Überauslastung» interpretieren, sondern als Zeiträume, in denen die vorhandenen Produktionsmöglichkeiten nahezu vollständig ausgeschöpft werden. In der volkswirtschaftlichen Theorie stehen dafür etwa so genannte «plucking»-Modelle zur Verfügung.*

EMPFEHLUNG 2: *Die Mehrausgaben aufgrund der Corona-Massnahmen sollten im ordentlichen Haushalt verbucht und mit dem Stand des Ausgleichskontos vollständig verrechnet werden.*

EMPFEHLUNG 3: *Aus volkswirtschaftlicher Sicht ist eine zeitnahe Rückführung der Schulden infolge der Coronakrise eine sehr ernste Gefahr für die Erholung der Wirtschaft und bietet ökonomisch gesehen keine Vorteile. In Abwägung aller Vor- und Nachteile wird empfohlen, die «Coronaschulden» nicht abzutragen.*

EMPFEHLUNG 4: *Sollte die Empfehlung 3 keine oder keine vollständige Berücksichtigung finden, sollte das Eigenkapital der SNB mittels Sonderausschüttung zur Deckung der coronabedingten Mehrausgaben aktiviert werden. Der Bund sollte dabei eine Gewinnteilung mit den Kantonen in Abweichung der 1/3-2/3-Regel anstreben, die seinen Anteil an der Bewältigung der gesamtwirtschaftlichen Kosten in Relation zu den Aufwendungen der Kantone adäquat abbildet.*

EMPFEHLUNG 5: *Ein allfälliger Rückgriff auf die SNB-Reserven sollte untrennbar mit einer zukunftsfähigen Gewinnausschüttungsvereinbarung verknüpft werden, um strategisches Verhalten zu unterbinden und die Unabhängigkeit der SNB zu sichern. Diese Gewinnausschüttungsvereinbarung sollte die Bewohner der Schweiz unmittelbar zu gleichen Teilen pro Kopf begünstigen, um Lobbying («rent-seeking») zu verhindern. Die pro-Kopf-Begünstigung in Form einer «negativen Kopfsteuer» sollte über die obligatorische Krankenversicherung oder gleichwertige institutionelle Arrangements erfolgen und sich an der Höhe der SNB-Gewinne orientieren.*

Inhalt

Ausgangslage	3
Klassifizierung des Defizits und Ausgleichsbedarf	3
Coronaschulden – was tun?	6
Kein Schuldenabbau	6
Aktivierung von Bundesvermögen und negative Kopfsteuer	7
Schlussfolgerungen	10
Literatur	11
Anhang	12

Ausgangslage

Durch das Coronavirus droht der Volkswirtschaft ein gewaltiger Wirtschaftseinbruch. Der Bundesrat und das Parlament verfolgen darum mit einem Massnahmenbündel von ungefähr 70 Milliarden Franken das Ziel, die Schäden für die Schweizer Volkswirtschaft in Grenzen zu halten. Gleichzeitig werden sowohl in diesem wie auch in den Folgejahren die Einnahmen aufgrund der Corona-Krise sehr deutlich zurückgehen.

Obwohl nicht alle beschlossenen Massnahmen unmittelbar in Ausgaben münden (Bundesrat, 2020), dürfte der Ausgabenüberschuss 2020 dennoch zwischen 30 und 50 Milliarden Franken betragen. Entsprechend stark werden die Schulden des Bundes ansteigen.

Angesichts des Artikels 126 BV (Schuldenbremse) stellt sich damit unmittelbar die Frage, wie der Schuldenanstieg kompensiert werden kann, um dem verfassungsmässigen Erfordernis des Schuldenausgleichs über einen Konjunkturzyklus hinweg gerecht zu werden.

Der buchstabengetreue Abbau der Verschuldung im Rahmen der bisherigen Budgetpraxis würde dabei die Gefahr bergen, dass bereits mit dem Budget 2021 so grosse Überschüsse angestrebt werden müssten, dass infolge der resultierenden negativen Fiskalimpulse die Schweizer Volkswirtschaft über mehrere Jahre schwer beeinträchtigt würde ([Müller, 2020b](#)).

Die folgenden Erwägungen, beschreiben wie die unmittelbaren und langfristigen negativen Folgen der Notmassnahmen für das Bundesbudget sowie für die Schweizer Volkswirtschaft möglichst klein gehalten werden können.

Im Ergebnis werden fünf Empfehlungen zuhanden des Bundesrates und des Parlaments formuliert.

Klassifizierung des Defizits und Ausgleichsbedarf

Die Regelungen der Schuldenbremse unterscheiden gemäss Bundesverfassung und Finanzhaushaltsgesetz zwischen «konjunkturell» zulässigem Defizit und übrigem, dem so genanntem «strukturellem», Defizit. Die beiden Komponenten haben unterschiedliche Auswirkungen auf das Budget. Strukturelle Überschüsse dürfen dabei ausschliesslich aufgrund Schätzkorrekturen sowie anderen unvermeidlichen Berichtigungen in der Rechnung auftreten. Um diese Summe zu ermitteln werden strukturelle Überschüsse bzw. Defizite auf dem «Ausgleichskonto» erfasst.

Zusätzlich werden ausserordentliche Einnahmen und ausserordentliche Ausgaben unterschieden. Allfällige Differenzen zwischen ausserordentlichen Einnahmen und ausserordentlichen Ausgaben werden auf dem «Amortisationskonto» erfasst.

Ein konjunktureller Überschuss bzw. konjunkturelles Defizit in der Vergangenheit hat keine Konsequenzen für den Voranschlag. Hingegen muss ein «strukturelles» Defizit ausgeglichen werden.

Ebenso wie beim Ausgleichskonto müssen auch negative Saldi des Amortisationskontos ausgeglichen werden.

Für die Rechnung 2020 und entsprechend für die Budgets ab 2021, folgt damit, dass die Charakterisierung des zu erwartenden Defizits 2020 grosse Bedeutung hat.

Wenn nämlich der zu erwartende Fehlbetrags rein konjunkturell begründet wäre, hätte er grundsätzlich keine Auswirkungen auf die folgenden Budgets. Dazu müsste eine Neuberechnung der zulässigen Höchstaussgaben auf Basis aktueller Einnahmeprognose und aktueller Konjunktüreinschätzungen einen Wert ergeben, der den tatsächlichen Ausgaben (insgesamt etwa 115-135 Milliarden) entspricht.

Einfache Überschlagsrechnungen ergeben, dass der korrigierte Höchstbetrag für die Ausgaben weit unter den zu erwartenden Ausgaben liegen wird. Dafür gibt es zwei wesentliche Gründe. Erstens werden die Einnahmen geringer ausfallen als budgetiert ([Müller, 2004](#)), und zweitens rechnet das technische Glättungsverfahren den Konjunkturereinbruch in diesem Jahr rückwirkend teilweise auch den vergangenen Jahren zu.

Im Einzelnen ergibt sich so bei einem angenommenen Rückgang der Wertschöpfung von zwischen fünf und 15 Prozent im Jahr 2020 ein Einnahmeausfall von bis zu 11 Milliarden. Der k-Faktor wird zwischen 1.056 und 1.16 zu liegen kommen. Damit wird der korrigierte Ausgabenplafonds mindestens 74.6 Milliarden und maximal 87.8 Milliarden betragen (siehe Anhang).

Mit anderen Worten, der konjunkturelle Spielraum wird um bis zu 12 Milliarden zunehmen, wenn die budgetierten Einnahmen realisiert werden, oder sogar um fast eine Milliarde tiefer ausfallen, wenn die Einnahmen im Ausmass der Rezession um 15 Prozent tiefer liegen sollten.

Die Tatsache, dass der konjunkturelle Handlungsspielraum nicht annähernd im Ausmass der projizierten Mehrausgaben von ca. 40 Milliarden steigt, ist zu einem nicht geringen Teil auf das Messverfahren für die Konjunktur, das so genannte Glättungsverfahren zurückzuführen. Dieses Verfahren unterstellt, dass Rezessionen und Booms symmetrische Eigenschaften haben.

In der Realität ist diese Symmetrie in der Regel jedoch nicht gegeben, sondern wird mit Hilfe der Konjunkturmessmethode erzwungen. Eine Konsequenz daraus ist, dass Extremereignisse, wie die aktuelle Rezession, nicht angemessen erfasst werden können. Bei der Berechnung der Parameter für die Schuldenbremse führt das dann gelegentlich dazu, dass in einem Jahr, in dem zunächst Defizite zulässig sind, *aufgrund einer Verschlechterung der Wirtschaftslage im nachfolgenden Jahr, nachträglich* geschlussfolgert werden muss, dass in dem ersten Jahr (das nun Vergangenheit ist) Überschüsse hätten erwirtschaftet werden müssen, bzw. die zulässigen Defizite kleiner sind.

Diese Neubewertung der zulässigen Defizite / Überschüsse kann insbesondere auch dann auftreten, wenn die jeweiligen Annahmen über den aktuellen Konjunkturverlauf zutreffend waren. Somit werden dem Ausgleichskonto nicht nur die Fehler der

Konjunkturprognosen angelastet ([Müller, 2020a](#)), sondern auch die Korrekturen beim Ausgabenplafonds, die allein auf die Verwendung eines inadäquaten Messkonzepts für die Konjunktur zurückzuführen sind.

Ein Konjunkturkonzept, das näher an der wirtschaftlichen Realität wäre, könnte berücksichtigen, dass eine Überauslastung der Wirtschaft physisch nicht möglich ist: entweder die physische Obergrenze der Auslastung von verfügbarem Kapital und Arbeit ist erreicht, oder nicht. Ist sie nicht erreicht, sollte ab einer bestimmten Schwelle ein Defizit erlaubt werden, welches je nach Schwere des negativen Schocks grösser oder kleiner ausfallen sollte. Andernfalls wäre ein ausgeglichener Voranschlag oder ein Überschuss zu erzielen.

Der Vorteil einer solchen Betrachtung wäre, dass eine realitätsferne Annahme symmetrischer Boom- und Rezessionsphasen vermieden würde und damit auch die Gefahr einer künstlichen Verlängerung oder Erzeugung von Rezessionen. Gleichzeitig könnte eine Stabilisierung der Verschuldung in der mittleren Frist ebenfalls erreicht werden.

EMPFEHLUNG 1: Wie nach 2007/8 erneut sichtbar wird, sind wesentliche Annahmen des verwendeten Konjunkturmodells unpassend für schwere Konjunktureinbrüche einerseits und langanhaltende Wachstumsphasen andererseits. *Es wäre darum sinnvoll, in Zukunft alternative Konjunkturmodelle zu verwenden, die Abschwungphasen zwar wie bisher als Perioden echter Unterauslastung von Kapazitäten (Arbeit und Kapital) aber Aufschwungphasen nicht symmetrisch als «Überauslastung» interpretieren, sondern als Zeiträume, in denen die vorhandenen Produktionsmöglichkeiten nahezu vollständig ausgeschöpft werden. In der volkswirtschaftlichen Theorie stehen dafür etwa so genannte «plucking»-Modelle zur Verfügung.*

Eine Änderung des unterstellten Konjunkturmodells würde ebenfalls eine Änderung des Berechnungsverfahrens für den Konjunkturfaktor bedingen. Diese Änderung wäre offensichtlich angezeigt, allerdings käme sie einem starken Eingriff in die bisherige Praxis gleich und könnte damit als Verlust der Glaubwürdigkeit des Verfahrens insgesamt interpretiert werden.

Geht man deshalb davon aus, dass vorläufig am bestehenden Verfahren festgehalten wird, ergibt unter den aktuellen Bedingungen eine Überschlagsrechnung einen Kompensationsbedarf von fast 30 Milliarden, da von 40 Milliarden Mehrausgaben etwa 12 Milliarden konjunkturell gerechtfertigt sind (siehe Anhang). Diese 30 Milliarden werden als strukturell oder gar ausserordentlich klassifiziert und müssen auf den entsprechenden Konti gebucht werden.

Die Rechnung 2019 weist für das Ausgleichskonto einen positiven Saldo von 28.7 Milliarden aus. Würden die Mehrausgaben nicht als «ausserordentlich» qualifiziert, so könnten sie folglich fast vollständig mit diesem positiven Saldo verrechnet werden. Werden die Ausgaben allerdings als «ausserordentlich» verbucht, stünde ihnen lediglich ein Betrag von 3.4 Milliarden (Stand des Amortisationskontos) gegenüber, so dass die Differenz in den kommenden Jahren durch Überschüsse im ordentlichen Haushalt ausgeglichen werden müsste.

Diesen Ausgleich des Amortisationskontos sieht die so genannte «Ergänzungsregel» (§17 FHG) vor. Dabei kann die Amortisationsfrist durch Bundesbeschluss im Prinzip frei gewählt werden. Ohne Beschluss gilt eine Frist von sechs Jahren.

EMPFEHLUNG 2: *Die Mehrausgaben aufgrund der Corona-Massnahmen sollten im ordentlichen Haushalt verbucht und mit dem Stand des Ausgleichskontos vollständig verrechnet werden.*

Unabhängig von der Verbuchung der Corona-Ausgaben und dem Ausmass der daraus folgenden Pflicht zur Kompensation in den Jahren ab 2021 wird der Schuldenstand der Eidgenossenschaft ansteigen. Dieser Effekt ergibt sich daraus, dass die Saldi von Amortisations- und Ausgleichskonto keine wirklichen Guthaben darstellen, sondern letztlich lediglich ein Spiegel des Schuldenabbaus seit Einführung der Schuldenbremse.

Infolge der Coronakrise wird daher der Schuldenabbau des Bundes seit 2003 weitgehend rückgängig gemacht. Es muss darum mit Forderungen gerechnet werden, das tiefe Niveau der Verschuldung von 2019 wieder zu erreichen.

Coronaschulden – was tun?

Der Schuldenaufbau des Bundes im Jahr 2020 von bis zu ca. 50 Milliarden müsste unter ungünstigen Umständen – wenn ohne separaten Beschluss die Regeln der «Ergänzungsregel» greifen – innert sechs Jahren im ordentlichen Haushalt kompensiert werden. Das würde Überschüsse von jährlich um die 8 Milliarden erfordern, was mehr als zehn Prozent des aktuellen Ausgabenniveaus entspräche.

Bei dieser Grössenordnung sollte unmittelbar einleuchten, dass die konjunkturellen Wirkungen verheerend wären. Doch auch bei kleineren Beträgen würde ein negativer Fiskalimpuls genau in dem Moment ausgelöst, in dem die Wirtschaft eigentlich wieder auf den Wachstumspfad zurückfinden sollte. Nebst einer zweiten Coronawelle würde die Schweiz damit auch von einem weiteren Konjunkturereinbruch bedroht.

Aus diesem Grund muss nach Alternativen zum unmittelbaren Schuldenabbau gesucht werden. Dafür bieten sich die Optionen «kein Schuldenabbau» (u.a. Tille, 2020) sowie «Aktivierung von Bundesvermögen» an.

Kein Schuldenabbau

Aus volkswirtschaftlicher Sicht ist ein Schuldenabbau prinzipiell nicht sinnvoll, was sich aus den folgenden Überlegungen ergibt.

Erstens ist der Preis für die Verschuldung – die Rendite der eidgenössischen Anleihen – derzeit negativ. Preise dienen in der Wirtschaft als Knappheitssignale, was in diesem Fall bedeutet, dass das Angebot an «Eidgenossen» äusserst klein ist im Vergleich zur Nachfrage. Den «Gesetzen» des Marktes folgend sollte folglich das Angebot erhöht werden.

Würde in dieser Situation entgegen der Marktlogik das Angebot an Bundesschulden durch die rasche Schuldentrückzahlung stattdessen (wieder) verknappert, würden die Anleihepreise weiter bzw. erneut steigen und die Renditen fallen.

Zweitens sind aufgrund des derzeit sehr niedrigen Schuldenstandes auch die Möglichkeiten zur sicheren Geldanlage sehr rar gesät. Die fehlende Verfügbarkeit von «Eidgenossen» belastet entsprechend die Altersvorsorge, namentlich die zweite und dritte Säule. Ein zügiger Schuldenabbau würde dieses Problem (wieder) verstärken.

Als Argument für einen Schuldenabbau wird oft die so genannte «Generationengerechtigkeit» ins Feld geführt. Damit ist meistens gemeint, dass die nachfolgenden Generationen Schulden der aktuellen Generation erben und unter dem Schuldendienst in der Zukunft leiden würden.

Gegen dieses Argument spricht, dass selbstverständlich nicht nur die Schulden, sondern auch die korrespondierenden Vermögen vererbt werden. Das bedeutet, dass von einer Belastung der kommenden Generation in einer Nettobetrachtung nicht gesprochen werden kann und die «Generationengerechtigkeit» folglich jederzeit gewährleistet ist.

Allerdings führt die Pflicht zur Rückzahlung sowie allfällige Zinszahlungen dazu, dass Gläubiger des Staates andere Ansprüche an die Verwendung des Steuersubstrats stellen als die übrige Bevölkerung. Gläubiger haben zum Beispiel wenig Interesse an einer Steuererhöhung zur Erfüllung ihrer Ansprüche, da sie ansonsten implizit auf einen Teil ihrer Forderungen verzichten müssten.

Aus dieser Überlegung folgt, dass Staatsverschuldung die kommenden Generationen tatsächlich belastet. Diese Belastung ist jedoch nicht finanzieller Art, sondern ist eine Belastung mit einem Verteilungskonflikt der im Moment der Schuldenaufnahme geschaffen wird.

Die Abwägung, ob ein solcher Verteilungskonflikt netto wohlfahrtssteigernd oder – mindernd wirkt, kann volkswirtschaftlich nicht entschieden werden. Die volkswirtschaftliche Beurteilung wird in Empfehlung 3 darum wie folgt zusammengefasst.

EMPFEHLUNG 3: *Aus volkswirtschaftlicher Sicht ist eine Rückführung der Schulden infolge der Coronakrise eine sehr ernste Gefahr für die Erholung der Wirtschaft und bietet ökonomisch gesehen keine Vorteile. In Abwägung aller Vor- und Nachteile wird empfohlen, die «Coronaschulden» nicht abzutragen.*

Aktivierung von Bundesvermögen und negative Kopfsteuer

Eine weitere Option des Umgangs mit den Mehrausgaben infolge der Coronakrise bestünde darin, «stille Reserven» der Eidgenossenschaft zu aktivieren, um die Verschuldung (gemäss Finanzierungsrechnung) des Bundes stabil zu halten. Selbstverständlich würde in einer konsolidierten Betrachtung die Vermögensposition des Bundesstaates gleichwohl verschlechtert, doch die oben erwähnten Verteilungskonflikte würden vermieden werden.

Die Eidgenossenschaft verfügt über hohe, liquide Reserven in Form ihres Anteils am Eigenkapital der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Ende April 2020 betrug dieses Eigenkapital 135 Milliarden Franken (SNB, 2020).

Auch ausweislich der Angaben der SNB ist dieses Eigenkapital nicht für die operative Tätigkeit der SNB und auch nicht für die Erfüllung ihrer strategischen Ziele notwendig (Jordan, 2011). Es dient bestenfalls als Mittel der Kommunikation, um Aussenstehenden Zuverlässigkeit und Glaubwürdigkeit zu vermitteln. *Negatives* Eigenkapital kann – nach Aussage der SNB – allenfalls langfristig die Unabhängigkeit der SNB und letztlich deren Kontrolle über die Geldpolitik gefährden.

Diese Ausführungen der SNB wurden vor dem Hintergrund eines Eigenkapitals von 45 Milliarden (September 2011) gemacht. Inzwischen hat sich dieser Wert mehr als verdreifacht. Damit ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Eigenkapital negativ wird, deutlich verringert.

Die Reserven der SNB sind, wie erwähnt, nicht entscheidend für ihre Handlungsfähigkeit. Hingegen ist die SNB Teil des Sektors Staat und damit stehen in einer konsolidierten Betrachtung die Gewinne der SNB den Schulden des Staates gegenüber. Zwischen der Verrechnung der SNB-Gewinne mit den Defiziten des Bundes stehen damit lediglich die Gewinnausschüttungsvereinbarungen des Bundes (und der Kantone) mit der Nationalbank.

Als Alternative zum Abbau der Schulden mit Überschüssen aus dem ordentlichen Haushalt sowie zur Beibehaltung des Schuldenstandes bietet sich damit an, den Ausgabenüberschuss 2020 infolge der Coronarezession mit den kumulierten Gewinnen der SNB zu verrechnen. Selbst in einem extremen Szenario von zusätzlichen Ausgaben von 100 Milliarden (Gersbach & Sturm, 2020) bliebe dabei die Handlungsfähigkeit der Nationalbank voll gewährleistet.

Sollte, wie von der SNB befürchtet, die Glaubwürdigkeit der SNB mit der Schrumpfung des Eigenkapitals leiden, so würde das im ungünstigen Fall zur Abwertung des Frankens und einem Anstieg der Inflation führen ([Müller, 2017](#)). Diese beiden Effekte versucht die SNB allerdings bereits seit Jahren zu erzielen und blieb damit bislang erfolglos.

Eine Abwertung des Frankens würde angesichts der hohen Fremdwährungspositionen in der SNB-Bilanz zudem zu einem kräftigen Gewinnwachstum führen, damit zu einer Wiederzunahme des Eigenkapitals und letzten Endes zu einer Restauration des Vertrauens in die SNB.

Eine gelegentlich geäußerte Sorge mit Bezug auf die Verwendung des SNB-Eigenkapitals betrifft die Unabhängigkeit der SNB. Diese Sorge ist jedoch in diesem Fall nicht unmittelbar berechtigt, denn da der Rückgriff auf das SNB-Vermögen *ex-post* aufgrund eines unvorhersehbaren Schocks erfolgte, konnte er nicht *ex-ante* Gegenstand strategischen Verhaltens sein.

Mittelbar könnte jedoch die Unabhängigkeit berührt sein, nämlich dann, wenn von nun an (ex-ante) aufgrund dieser einmaligen Situation die Erwartung entstehen würde, dass die SNB im «Notfall» die Defizite des Staates decken würde. Um diese Erwartung von

Beginn weg zu verneinen, müsste der Defizitausgleich mit einer glaubwürdigen Vereinbarung über die künftige Gewinnverwendung begleitet werden.

Die Gewinne der SNB betragen aufgrund der Bilanzhöhe in den nächsten Jahren voraussichtlich zwischen fünf und 15 Milliarden jährlich. Das heisst, selbst bei einer Belastung des Eigenkapitals mit 100 Milliarden im Jahr 2020 würde sich diese Lücke in den nächsten Jahren rasch schliessen und die Eigenkapitaldecke wäre etwa gleich gross wie derzeit oder sogar grösser.

In Analogie zur heutigen Situation könnte das dann die Erwartung wecken, dass wiederholt SNB-Vermögen für die Finanzierung von Fehlbeträgen in der Rechnung oder gar dem Voranschlag verwendet werden würde. Als Konsequenz daraus wäre mit intensivem Lobbying für Ausgabenerhöhungs- bzw. Steuersenkungsprojekten zu rechnen, die letztlich Partikularinteressen dienen würden.

Das Vermögen der SNB kann jedoch nicht den Leistungen einzelner Gruppen zugerechnet werden und sollte darum auch nicht einzelnen Gruppen im Besonderen zugewendet werden. Die tiefer liegende Ursache für die grosse Bilanzsumme der SNB sowie des daraus resultierenden Gewinnpotentials besteht hingegen nach einhelliger Meinung in der «Safe-Haven»-Eigenschaft der Schweiz. Diese Eigenschaft ist letztlich auf die Anstrengungen aller in der Schweiz lebenden Menschen zurückzuführen und die daraus resultierenden Erträge sollten entsprechend verwendet werden.

Die Voraussetzungen für eine gleiche Beteiligung aller Personen in der Schweiz sind durch die obligatorische Krankenversicherung kostengünstig gegeben. Bereits jetzt werden die Einnahmen aus Lenkungsabgaben über die obligatorische Krankenversicherung rückvergütet. Der gleiche Mechanismus kann für die Verteilung der SNB-Gewinne im Sinne einer «negativen Kopfsteuer» verwendet werden.

Die Betrachtung der genannten Aspekte führt zu den folgenden Empfehlungen vier und fünf.

EMPFEHLUNG 4: *Sollte die Empfehlung 3 keine oder keine vollständige Berücksichtigung finden, sollte das Eigenkapital der SNB mittels Sonderausschüttung zur Deckung der coronabedingten Mehrausgaben aktiviert werden. Der Bund sollte dabei eine Gewinnteilung mit den Kantonen in Abweichung der 1/3-2/3-Regel anstreben, die seinen Anteil an der Bewältigung der gesamtwirtschaftlichen Kosten in Relation zu den Aufwendungen der Kantone adäquat abbildet.*

EMPFEHLUNG 5: *Ein allfälliger Rückgriff auf die SNB-Reserven sollte untrennbar mit einer zukunftsfähigen Gewinnausschüttungsvereinbarung verknüpft werden, um strategisches Verhalten zu unterbinden und die Unabhängigkeit der SNB zu sichern. Diese Gewinnausschüttungsvereinbarung sollte die Bewohner der Schweiz unmittelbar zu gleichen Teilen pro Kopf begünstigen, um Lobbying («rent-seeking») zu verhindern. Die pro-Kopf-Begünstigung in Form einer «negativen Kopfsteuer» sollte über die obligatorische Krankenversicherung oder gleichwertige institutionelle Arrangements erfolgen und sich an der Höhe der SNB-Gewinne orientieren.*

Schlussfolgerungen

Die Schweizerische Volkswirtschaft war vor dem Beginn der Corona-Pandemie in guter Verfassung. Es kommt nun darauf an, diese Situation rasch wiederherzustellen. Der Bundesrat und das Parlament haben bislang erfolgreich an der Schaffung einer guten Ausgangsposition dafür gearbeitet. Jetzt kommt es darauf an, diese guten Startbedingungen in zählbare Erfolge umzusetzen.

Die wichtigste fiskalische Konsequenz der Coronamassnahmen besteht in einem Anstieg der staatlichen Verschuldung. Dadurch wird es möglich sein, die schlimmsten Coronafolgen zu begrenzen. Allerdings würden die Regeln der Schweizer Schuldenbremse, die grundsätzlich eine rasche Kompensation der Budgetdefizite erfordern, dazu führen, dass negative fiskalische Impulse die Erholung der Wirtschaft verhindern.

Damit die Schweizer Volkswirtschaft möglichst ungehindert auf ihren Wertschöpfungspfad vor der Krise zurückkehren kann, ist eine volkswirtschaftlich vernünftige Behandlung der neuen Verschuldung notwendig und problemlos möglich.

Dabei sollten Bundesrat und Parlament sich von dem Grundsatz leiten lassen, dass eine Rückführung des Schuldenstands des Bundes auf Vorkrisenniveau nicht angezeigt ist.

Eine Schuldenrückführung hätte keine ökonomische Rechtfertigung, es sprechen stattdessen einige Argumente dagegen. So würde ein rascher Schuldenabbau nicht nur die Konjunktur gefährden, sondern auch die Altersvorsorgesysteme unnötig belasten.

Hingegen ist es unvermeidlich, dass die bereits eingetretene Verschuldung in Zukunft Verteilungskonflikte auslöst. Es gibt jedoch keinen Hinweis darauf, dass die aktuelle Generation diese Konflikte besser bewältigen kann als die künftigen Generationen.

Wird der erhöhte Schuldenstand entgegen dem volkswirtschaftlich Sinnvollen als Problem betrachtet, das nur durch Schuldenabbau gelöst werden kann, dann sollte die Lösung in der Aktivierung der Gewinnreserven der SNB bestehen.

Der Rückgriff auf die Gewinnreserven ist möglich, ohne die Unabhängigkeit der SNB zu beeinträchtigen oder ihre geldpolitische Handlungsfähigkeit zu beschränken. Um diese Gewähr auch für die Zukunft zu haben, muss die Inanspruchnahme der Gewinnreserven jedoch zeitgleich mit einer neuen, zukunftsfähigen Gewinnvereinbarung verknüpft werden.

Diese neue Vereinbarung muss auf das hohe Gewinnpotential der SNB, das sich aus der Bilanzhöhe ergibt, abgestimmt werden sowie darauf Rücksicht nehmen, dass die SNB-Gewinne auf die Anstrengungen aller in der Schweiz lebenden Menschen zurückgeht.

Weiterhin muss verhindert werden, dass die Verwendung der SNB-Gewinne zum Gegenstand von Lobbying wird, um die Unabhängigkeit der Nationalbank zu garantieren. Aus diesen Gründen sollte eine regelmässige Ausschüttung der Gewinne in Form einer negativen Kopfsteuer erfolgen.

Literatur

Bundesrat (2020). «Verordnung zur Gewährung von Krediten und Solidarbürgschaften in Folge des Coronavirus» vom 25. März (20. April) 2020, SRS 951.261, <https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20200869/index.html>.

Gersbach, Hans, and Jan-Egbert Sturm (2020). «Ein Schweizfonds mit 100 Mia. Franken als zweiter Pfeiler», Oekonomenstimme.org, 17. März.
<https://www.oekonomenstimme.org/artikel/2020/03/ein-schweizfonds-mit-100-mia.-franken-als-zweiterpfeiler/>.

Jordan, Thomas J. (2011). «Braucht die Schweizerische Nationalbank Eigenkapital?», Vortrag vor der Statistisch-Volkswirtschaftlichen Gesellschaft Basel 28. September 2011, https://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20110928_tjn.

Müller, Christian (2004). «[Anmerkungen zur Schuldenbremse](#)», Vierteljahreshefte zur Wirtschaftsforschung 3/2004, S. 491-501.

Müller, Christian (2017). «Von Nichts kommt nichts – auch nicht Geld», oekonomenstimme.org, 18. Mai 2017,
<http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2017/05/von-nichts-kommt-nichts--auch-nicht-geld/>.

Müller, Christian (2020a). «Bundeshaushalt und die Schuldenbremse», KOF Analysen 2020(1), KOF Swiss Economic Institute, ETH Zurich . <https://doi.org/10.3929/ethz-b-000406997>.

Müller, Christian (2020b). «Die «Ergänzungsregel» zur Schuldenbremse als Bumerang der Corona-Massnahmen», Swiss Economic Institute, <https://www.s-e-i.ch/Projects/DebtBrake/BIP-Corona.html>.

Schweizerische Nationalbank (2020). «Bilanzpositionen», 31. Mai, <https://data.snb.ch/de/topics/snb#!/cube/snbbipo>.

Tille, Cédric (2020). «The "burden" of Swiss public debt: Lessons from research and options for the future», CEPR Policy Insight 101.

Anhang

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die zu erwartenden Wirkungen der Coronakrise auf den Ausgabenplanfonds ([Müller, 2020a](#)) gemäss Schuldenbremse. Die zu erwartenden Ausgabenplanfonds liegen deutlich tiefer als die Gesamtausgaben in Höhe von 105-125 Milliarden, die sich aus den Coronamassnahmen ergeben werden.

Der Tabelle liegen die folgenden Ausgangswerte zugrunde:

- Schätzungen für das Bruttoinlandprodukt (BIP) der Schweiz vom 3. Juni 2020, Quelle: Seco
- Annahmen über den Wirtschaftseinbruch 2020 infolge der Coronakrise: Rückgang des BIP um 5, 10 oder 15 Prozent
- Einnahmeprognose für 2020 gemäss Voranschlag 2020, Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung
- Ausgabenprognose für 2020 gemäss Voranschlag 2020, Quelle: Eidgenössische Finanzverwaltung
- K-Faktoren gemäss modifiziertem Hodrick-Prescott-Filter (eigene Berechnungen)

Simulationen des Ausgabenplanfonds 2020 (Rechnung) in Abhängigkeit vom Wirtschaftsverlauf und Szenarien für die Abweichung der Einnahmen vom Voranschlag (Mrd. Franken)

BIP-Wachstum 2020	k-Faktor 2020	Variante 0	Szenario 1 $\Delta E=0$	Szenario 2 $\Delta E= \Delta \text{BIP}$	Szenario 3 $\Delta E= \frac{1}{2} \Delta \text{BIP}$
1.7 % (VA)	1.001 (VA)	75.472 (VA)	75.736		
-5 %	1.056		79.897	75.902	77.900
-10%	1.105		83.604	75.244	79.424
-15%	1.16006		87.770	74.605	81.187
Szenario 0	Werte gemäss Voranschlag (VA) 2020				
Szenario 1	Budgetierte ordentliche Einnahmen gemäss VA 2020 werden erzielt.				
Szenario 2	Mindereinnahmen gegenüber Voranschlag proportional zu Rückgang des BIP (-5%, -10%, -15%).				
Szenario 3	Mindereinnahmen gegenüber Voranschlag proportional zu $\frac{1}{2}$ Rückgang des BIP (-2.5%, -5%, -7.5%).				