



## Finanzpolitik in Zeiten der Pandemie

**CHRISTOPH SCHALTEGGER, MICHELE SALVI**

*Spare in der Zeit, so hast Du in der Not: Warum sich die oft gescholtene Schuldenbremse jetzt auszahlt.*

Ansteckungskrankheiten sind heimtückisch. Sie übertragen sich unsichtbar durch soziale Kontakte und oft mit exponentieller Geschwindigkeit in die gesamte Gesellschaft. Soziale Kontakte sind aber das, was eine Gesellschaft ausmacht. Das gilt auch im wirtschaftlichen Sinn, denn Handel ist die Basis jeden marktwirtschaftlichen Systems. Es überrascht daher nicht, dass die natürliche und politische Reaktion bei schnell zunehmender Gefahr, nämlich Vorsicht und Distanz, sich jeweils tief in das kollektive Gedächtnis einer Gesellschaft einprägt. Während die Hasardeure die übertriebenen Einschränkungen beklagen, ärgern sich die Risikoscheuen über die laxen Vorschriften. Politische Entscheidungsträger sind in dieser Situation besonders gefordert. Augenmass zu bewahren ist allerdings auch unter Beizug von Expertenwissen schwierig. Denn erst im Nachhinein lässt sich beurteilen, ob in der Situation der fundamentalen Unsicherheit, die Reaktion übertrieben oder naiv war.

Beim Navigieren in Krisensituationen ist man daher gut beraten, «auf Sicht zu fahren». Das heisst in Varianten zu denken und nur die dringlichen und wichtigen Probleme pragmatisch so zu lösen, wie sie sich gerade präsentieren. Zunächst ist das aktuelle Krisenmanagement durch gesundheitspolitische Prävention der Gesellschaft und die Schaffung von Zusatzkapazitäten gefordert. Wenn es allerdings um die Bewältigung rezessiver Auswirkungen der beschlossenen Massnahmen geht, stehen die Möglichkeiten und Instrumente der Finanzpolitik im Zentrum. In der Finanzpolitik heisst «auf Sicht fahren» auf mehrere Pfeiler abgestützt, pragmatisch vorzugehen.

### Automatische Stabilisatoren wirken

Erstens gilt es auch in einer schweren Liquiditätskrise auf die Kraft der automatischen Stabilisatoren zu vertrauen. In der Schweiz sind diese dadurch ausgelösten Fiskalimpulse in Krisensituationen im Durchschnitt für etwa zwei Drittel der gesamten Wirkung zur Stützung der Wirtschaft verantwortlich. Neben den Möglichkeiten der Arbeitslosenversicherung und der Kurzarbeit, stehen hier das Steuersystem und die Schuldenbremse im Vordergrund. Auch wenn diese Massnahmen in der aktuellen Krise nicht genügen, stellen sie einen wichtigen Stützpfiler der Volkswirtschaft dar.

Wer aktuell fordert, man müsse die Schuldenbremse temporär aussetzen, setzt auf das falsche Pferd. Der sich abzeichnende Konjunkturreinbruch wird einerseits dazu führen, dass die Steuereinnahmen geringer als prognostiziert ausfallen. Andererseits werden die Ausgaben im Bereich der Arbeitslosenunterstützung höher als angenommen sein. Beides zusammen wird aller Voraussicht nach dazu führen, dass die im Dezember 2019 budgetierten Werte verfehlt und so als negativer Saldo dem Ausgleichskonto belastet werden. Das alles löst aber absolut keinen Spardruck aus. Ganz im Gegenteil: durch die üppige Alimentierung des Ausgleichskontos belastet ein allfälliges Defizit im 2020 die kommenden Budgets nach aller Voraussicht nicht.

### Liquiditätsengpässe verhindern

Zweitens sind nun schnell weitergehende Lösungen gefragt. Um einen akuten «Atemstillstand» der Volkswirtschaft zu verhindern, muss die Finanzpolitik nun zusätzlich Instrumente finden, diskretionäre Fiskalimpulse zur Stützung der Wirtschaft verabreichen zu können. Als Notunterstützung für Unternehmen stehen Liquiditätshilfen im Vordergrund. Zu den diskutierten Ideen gehört die Stundung von Bundesforderungen für Steuern und Gebühren und Bürgschaftskredite.

Weitere diskretionäre Massnahmen sind dann besonders stimulierend, wenn sie zeitgerecht, gezielt und temporär Wirkung zeigen. Dies bedarf einer klugen Feinadjustierung der politischen Entscheidungen, um tatsächlich die notleidenden Branchen zu identifizieren, deren Liquiditätsbedarf rasch zu adressieren, und deren langfristige Abhängigkeit von den gewährten Zuschüssen und Vergünstigungen abzuwenden. Leider zeigt die Erfahrung, dass diese Massnahmen oft kontraproduktiv wirken und zu politisch motivierter, langfristiger Strukturhaltung von insolventen Betrieben beitragen. Dabei soll aber verhindert werden, dass an sich solvente Unternehmen wegen Liquiditätsschwierigkeiten nun Konkurs anmelden müssen. Es braucht geeignete Massnahmen, die Notlage vieler Unternehmen zu überbrücken.

Die aktuellen Massnahmen des Bundesrats zielen entsprechend in die richtige Richtung: Neben einer sinnvollen Ausweitung der Kurzarbeit und Zahlungsaufschüben bei Steuern und Abgaben, stellt er notleidenden Unternehmen Überbrückungskredite zur Verfügung. Sie sollen dadurch über ihre Hausbank schnell und unkompliziert Kredite in einer Maximalhöhe von 10 Prozent ihres Umsatzes oder von höchstens 20 Millionen Franken erhalten. Die Banken sollen bis eine halbe Million sofort auszahlen, wofür der Bund voll bürgen will. Darüber hinaus gehende Beträge will der Bund zu 85 Prozent garantieren. Der Bundesrat rechnet damit, dass über dieses Gefäss Überbrückungskredite von bis zu 20 Milliarden Franken vom Bund garantiert werden können.

Ein weiterer interessanter Vorschlag zur Stützung der Unternehmensliquidität stammt von Konrad Hummler: in Anlehnung an die UBS-Rettung von 2008 könnte eine von Bund, Schweizerischer Nationalbank SNB und den Geschäftsbanken geschaffene Finanzierungsfazilität, liquiditätsschwachen Unternehmen langfristige Darlehen im Umfang der Finanzierungslücke gewähren. Der Mechanismus wäre wie folgt: Zunächst offerieren die Geschäftsbanken den Unternehmen rasch langfristige und günstige Darlehen. Zur Besicherung der Darlehen können die Unternehmen langfristige Vermögenswerte wie eigene Aktien, GmbH-Anteile oder die Zession von Eigentumsanteilen einsetzen. Um das damit enorm ansteigende Risiko der Geschäftsbanken zu reduzieren, können diese wiederum die erhaltenen Sicherheiten an die SNB abtreten, welche dafür als Gegenleistung liquide Mittel zur Verfügung stellt. Damit transferiert die geschaffene Finanzierungsfazilität das Darlehensrisiko der Geschäftsbanken an die SNB durch Weitergabe der Eigentumsrechte an den besicherten Vermögenswerten. Letztlich könnten so schnell und pragmatisch Konkurse aufgrund versiegender Liquidität vermieden werden. Die SNB hat die Zeit, die Darlehen über eine sehr lange Frist zu amortisieren und damit den volkswirtschaftlichen Einbruch über eine lange Zeit zu glätten.

## Schuldenbremse ist nicht das Problem

Auch hier kann die Schuldenbremse nicht als Hindernis angeführt werden. Die Finanzierungsfazität belastet das Bundesbudget nicht. Für das Bundesbudget gilt: Auf der Einnahmeseite erhöht sich in der Rezession der Ausgabenplanfonds der Schuldenbremse durch einen Konjunkturfaktor derart, dass ein Defizit im Budget zur passiven Glättung der Nachfragerlücke erlaubt ist. Auf der Ausgabenseite kennt die Schuldenbremse mit dem ausserordentlichen Haushalt und der entsprechenden Ergänzungsregel einen Mechanismus, der es erlaubt, in ausserordentlichen Situationen den Ausgabenplafond mit einem qualifizierten Mehr in beiden Räten zu erhöhen. Diese Zusatzausgaben werden auf einem Amortisationskonto belastet. Einerseits ist dieses Konto mit rund 3 Milliarden bereits gut alimentiert. Andererseits sind auch grössere Ausgaben und damit eine zusätzliche Verschuldung möglich, welche erst langfristig wieder abgebaut werden muss. Die nötigen Instrumente stehen damit alle zur Verfügung und eine Diskussion über die Schuldenbremse ist fehl am Platz.

Es ist erst einige Wochen her, da überschlugen sich die Vorschläge zur Lockerung der Schuldenbremse für ambitionierte Infrastrukturvorhaben und andere Lieblingsprojekte der Interessenvertreter. Wenn das geliehene Geld schon fast gratis zu haben sei, könne man die Bremse doch ohne Risiko lösen. Das Argument, in guten Zeiten vorzusorgen und eine finanzpolitische Resilienz für schlechte Phasen aufzubauen, schien nur noch etwas für notorische Schwarzmaler. Zum Glück hat sich die Schweiz gegen diese Verführungen wappnen können. Damit verfügt sie jetzt über die notwendige finanzpolitische Glaubwürdigkeit, um die notwendigen Fiskalkapazitäten einsetzen zu können. Die unvermittelt aufziehende Krise straft all jene lügen, die die alte Volksweisheit anscheinend vergessen haben: Spare in der Zeit, so hast Du in der Not.

*Christoph Schaltegger ist ordentlicher Professor für Politische Ökonomie, Michele Salvi ist wissenschaftlicher Assistent an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Luzern. Bei diesem Beitrag handelt es sich um ein Update eines Artikels, der in der Finanz und Wirtschaft vom 21. März 2020 erschienen ist.*

März 2020



---

Dieser Text ist verfügbar online unter: <https://www.libinst.ch/?i=finanzpolitik-in-zeiten-der-pandemie>

© Copyright 2020 **Liberales Institute**