ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of
ZBW
Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Bodmer, Frank

Research Report

Ausmass und Gründe der Wirtschaftskrise der 90er Jahre

WWZ Forschungsbericht, No. 06/04-c

Provided in Cooperation with:
Center of Business and Economics (WWZ), University of Basel

Suggested Citation: Bodmer, Frank (2004) : Ausmass und Gründe der Wirtschaftskrise der 90er Jahre, WWZ Forschungsbericht, No. 06/04-c, Universität Basel, Wirtschaftswissenschaftliches Zentrum (WWZ), Basel

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/127493

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

WIRTSCHAFTSWISSENSCHAFTLICHES ZENTRUM (WWZ)
DER UNIVERSITÄT BASEL

August 2004

Ausmass und Gründe der Wirtschaftskrise der 90er Jahre

WWZ-Forschungsbericht 06/04-c

Frank Bodmer

Diese Arbeit ist zusammen mit weiteren Hintergrundberichten in Frank Bodmer und Silvio Borner (Hrsg.), «Wohlstand ohne Wachstum – Die Hintergrundberichte», WWZ-Forschungsbericht 04/06, WWZ-Forum, Basel 2004 erschienen.

WWZ Forum, Petersgraben 51, CH - 4003 Basel
Fax +41 61 267 33 33 | e-mail: forum-wwz@unibas.ch | www.wwz.unibas.ch/forum

Eine Veröffentlichung des
Wirtschaftswissenschaftlichen Zentrums (WWZ) der Universität Basel

Kontakt- und Bestelladresse:
WWZ Forum, Petersgraben 51, CH-4003 Basel Fax +41 61 267 33 33

In der Reihe „WWZ-Forschungsberichte“ werden die Ergebnisse aus WWZ-Forschungsprojekten publiziert

© WWZ 2004 und die Autoren

Jede Reproduktion, auch von Teilen und unabhängig vom Medium, ist nur mit Genehmigung des Autors und des WWZ gestattet. Bitte wenden Sie sich an das WWZ Forum

Die Publikation wird durch die freundliche Unterstützung des Vereins zur Förderung des WWZ ermöglicht.

Frank Bodmer

Ausmass und Gründe der Wirtschaftskrise der 90er Jahre

Abstract:
Diese Arbeit gibt einen Überblick über das ausserordentlich tiefe Wachstum der Schweiz in den 90er Jahren sowie über dessen mögliche Gründe. Auffällig ist dabei einerseits die lange Dauer der Rezession, andererseits aber auch der ihr folgende eher mässige Aufschwung. Grundsätzlich kann es sich um ein rein konjunkturelles Phänomen handeln oder um eine strukturelle Krise. Wie wir argumentieren werden, handelt es sich im Kern um eine strukturelle Krise, welche durch spezielle Faktoren teils konjunktureller Natur verschärft wurde. Damit ist auch nicht zu erwarten, dass sich die Krise mit einfacher Konjunkturpolitik beheben lässt. Gefragt sich vielmehr strukturelle Reformen.

Diese Arbeit ist in Frank Bodmer und Silvio Borner (Hrsg.), «Wohlstand ohne Wachstum – Die Hintergrundberichte», WWZ-Forschungsbericht 04/06, WWZ-Forum, Basel 2004 erschienen.

Inhaltsverzeichnis

1 Einleitung ... 3

2 Die 90er Jahre – Ein verlorenes Jahrzehnt? ... 3

3 Was war so schlecht an den 90er Jahren? ... 5

4 Einige Gründe für die schlechte Entwicklung ... 7

4.1 Die Entwicklung der Komponenten des BIP ... 7

4.2 Geldpolitik ... 8

4.3 Fiskalpolitik ... 11

4.4 Strukturelle Gründe ... 12

5 Abschliessende Bemerkungen ... 14

6 Literaturverzeichnis ... 15

1 Einleitung[1]

Die Schweiz weist seit den 70er Jahren ein im internationalen Vergleich dürftiges Wachstum auf. Dramatisch wurde die Situation aber in den 90er Jahren, in denen die Schweiz im Schnitt nur etwa 1% pro Jahr wuchs und damit bei weitem das Schlusslicht aller OECD-Länder bildete, noch hinter der "Roten Laterne"[2] Deutschland und dem krisengeschüttelten Japan. Die 90er Jahre verdienen deshalb eine etwas detailliertere Analyse. Chronologisch waren sie durch drei Abschnitte gekennzeichnet: die eigentliche Rezession begann im Jahre 1991 und dauerte bis 1993. Danach folgten drei Jahre Stagnation mit positiven aber äusserst tiefen Wachstumsraten. 1997 setzte dann ein Aufschwung ein, der bis 2000 andauerte. Seither stagniert die Schweiz wieder, mit Wachstumsraten um die Null Prozent.

In allen drei Phasen zwischen 1990 und 2000 war die Performance der Schweiz im internationalen Vergleich schwach bis sehr schwach. Die Rezession war nicht sehr tief, sie dauerte aber mit 3 Jahren im internationalen Vergleich lange. Eine Anzahl von anderen Ländern – zu nennen ist vor allem Finnland – wurden in dieser Zeit noch härter getroffen. Die Stagnationsphase ist dagegen einmalig, da in den anderen Ländern auf den Abschwung ein Aufschwung und nicht eine Stagnation folgten. Zuletzt war auch der späte Aufschwung eher verhalten, wie wir im folgenden argumentieren werden.

Trotzdem besteht in weiten Kreisen die Meinung, dass es der Schweiz in den 90er Jahren gar nicht so schlecht ging. Damit stellen sich folgende Fragen: Gibt es erstens Gründe, warum es der Schweiz in den 90er Jahren trotz allem gar nicht so schlecht ging? Wenn nein, was machte die Performance die Schweiz so schlecht? War es die Dauer oder die Tiefe der Rezession? Oder war das ganze Jahrzehnt ökonomisch ein verlorenes Jahrzehnt? Drittens müssen die Gründe für die Probleme diskutiert werden, seien sie konjunktureller oder struktureller Natur. Das vorliegende Kapitel geht diesen Fragen nach.

2 Die 90er Jahre - Ein verlorenes Jahrzehnt?

Grafik 1 zeigt noch einmal sehr deutlich, wie schlecht die relative Performance der Schweiz im internationalen Vergleich war. Die Schweiz liegt noch deutlich hinter Japan, über dessen Krise sehr viel geschrieben und nachgedacht wurde. Bei der Schweiz fällt dabei einerseits die lange Dauer der Rezession auf, andererseits die eher schwächliche Erholung seither. Damit konnten die Jahre seit 1997 die schlechte Entwicklung der vorherigen Jahre nicht kompensieren, was dazu führte, dass die Schweiz hinter allen anderen (traditionellen) OECD-Ländern das Schlusslicht bildete. Dies hat denn auch einige Beobachter dazu gebracht, im Falle der Schweiz von einer Grossen Depression zu sprechen (KEHOE UND PRESCOTT (2002)).[3]

Nun wird in der Schweiz immer noch darüber diskutiert, ob es sich bei den 90er Jahren wirklich um ein so schlechtes Jahrzehnt handelte. Dabei wurde eine Reihe von Gründen ins Feld geführt, warum alles gar nicht so schlimm war wie es aussieht. KOHLI (2002) hat darauf hingewiesen, dass die Schweiz in den 90er Jahren von einer starken Verbesserung der Terms-of-Trade profitieren konnte. D.h. dass die gleiche Menge Exporte eine deutliche grössere Menge von Importen kaufen konnte. Diese Veränderung der internationalen relativen Preise wird im BIP nach traditioneller Definition nicht berücksichtigt. Allerdings hat SURCHAT (2003) anhand eines ähnlichen Konzeptes, wie es Kohli verwendet, gezeigt, dass der Einbezug der Terms-of-

---

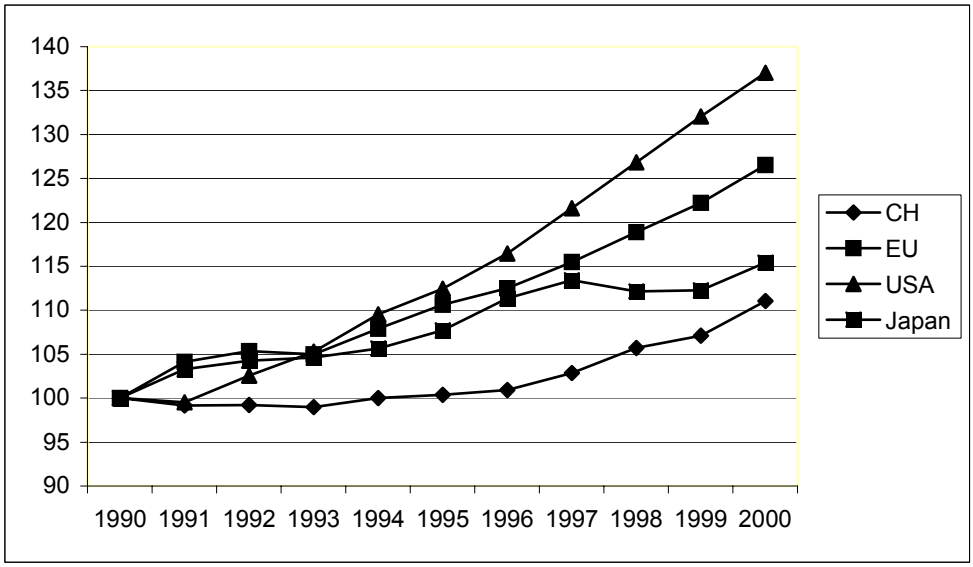
1 Ich danke Silvio Borner für wertvolle Diskussionen.

2 So der Titel von SINN (2003).

3 Deutschland ist wegen des Stukturbruches aufgrund der Wiedervereinigung (1990-1991) nicht eingezeichnet. In den Jahren 1991 bis 2000 erzielte Deutschland aber ein kumuliertes Wachstum von über 15%, deutlich mehr als die Schweiz.

Trade-Veränderungen für die 90er Jahre kein wesentlich anderes Bild ergibt, und die Schweiz weiterhin das Schlusslicht bildet.[4]

Grafik 1: Das Wachstum der Schweiz im Vergleich



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von Daten der OECD und von BfS (2003). Reales BIP normalisiert auf 1990=100. Das EU-Aggregat entspricht der Summe aller EU-Mitgliedsländer, Mitgliederbestand ab 1995.

Eine ähnliche Kritik befürwortet die Verwendung des Bruttosozialproduktes (BSP) anstelle des BIP's. Beim BSP werden auch die einseitigen Übertragungen sowie die Zinszahlungen aus dem Ausland berücksichtigt. Das BSP liegt konzeptionell näher am Einkommen als das BIP. Bekanntlich, und wie wir auch in Borner und Bodmer (2004) gezeigt haben, gibt es vor allem im Falle der Schweiz einen grossen Unterschied zwischen BIP und BSP. Allerdings bleibt das Wachstum im internationalen Vergleich sehr schwach, auch wenn das BSP anstelle des BIP's verwendet wird.

Eine Autorengruppe der KOF geht noch einen Schritt weiter und führt - neben der Veränderung der Terms-of-Trade - grundsätzliche Mängel des BIP ins Feld (ABRAHAMSEN ET AL. (2003)). Ein erstes ist, dass die Berechnung des BIP gewisse Ausgaben - wie die Ausgaben der Unternehmungen für Software - als Vorleistungen verbucht, während sie in anderen Ländern als Investitionen verbucht werden. Die BIP-Revisionen, welche seit kurzem vorliegen und welche diesen Mangel beheben, zeigen aber, dass dies nur einen kleinen Unterschied ausmacht (BfS (2003)). Die Zahlen in *Grafik 1* beruhen im Übrigen auf den revidierten BIP-Zahlen.

Ein zweiter Problembereich besteht nach den Autoren der KOF darin, dass das BIP die geleistete Arbeit und das investierte Kapitel nicht berücksichtigt. Entscheidend sei nicht das Niveau des BIP, sondern vielmehr wie viel Output (in Form von BIP) pro geleistete Arbeitsstunde resultiert. Sie schlagen deshalb vor, anstelle des BIP resp. der Bruttoproduktion ein Mass für die Arbeitsproduktivität zu verwenden. Wie wir an anderer Stelle argumentiert haben, erscheint uns der Fokus auf das BIP aber gerechtfertigt (BORNER UND

[4] Siehe auch BORNER UND BODMER (2004). Hier ist weiter zu sagen, dass die Verbesserung der Terms of Trade das BIP oder dessen Wachstum selber nicht erhöhen, sondern vielmehr die Wohlfahrt, die aus diesem BIP gewonnen werden kann.

BODMER (2004)).[5] Sowohl das Einkommen der Haushalte wie auch die Finanzierbarkeit der Renten hängt in erster Linie von der Bruttoproduktion und nicht von der Produktivität ab. Nicht umsonst ist das BIP denn auch das übliche Konzept für die Analyse von Wachstum, Konjunktur und Krise.

Eine weitere Frage ist, ob es sich bei der Krise der 90er Jahre einfach um eine lange Rezession oder um eine strukturelle Krise handelte. So könnte man versucht sein zu sagen, dass die 90er Jahre nur aufgrund der drei Jahre Stagnation (1994 bis 1996) so schlecht ausfielen. Mit anderen Worten, wäre die Schweiz in diesen drei Jahren mehr oder weniger durchschnittlich gewachsen, so könnte nicht von einer strukturellen Krise gesprochen werden. Wir werden uns dieser Frage im nächsten Abschnitt näher widmen. Damit zusammenhängend betrifft eine zweite Frage sodann die Ursachen für die Krise der 90er Jahre. Waren diese rein konjunktureller Natur, oder gab es strukturelle Gründe? Auf diese Frage werden wir im übernächsten Abschnitt näher eingehen.

3 Was war so schlecht an den 90er Jahren?

Einige Beobachter haben ins Feld geführt, dass die schlechte Performance der Schweiz im wesentlichen auf die drei schlechten Jahren 1994 bis 1996 zurückzuführen war. Wäre die Schweiz in diesen Jahren normal gewachsen, so könnte jetzt nicht von einer Krise gesprochen werden. Damit wird in der Regel auch gesagt, dass es sich bei den Schwierigkeiten der 90er Jahre um rein konjunkturelle Schwierigkeiten handelte, und nicht um eine strukturelle Krise.[6] Nach einem ähnlichen Argument ist die Konjunkturpolitik allein für die schlechte Entwicklung der 90er Jahre verantwortlich.[7] Da es hier mehr um die Ursachen der Krise geht denn um die Charakterisierung der Krise per se, werden wir die Diskussion dieses Punktes auf den nächsten Abschnitt verschieben.

Für eine bessere Charakterisierung der Entwicklung in der Schweiz in den 90er Jahren können einige weitere Vergleiche angestellt werden. So war die Schweiz nicht das einzige OECD-Land mit einer schweren Rezession in den 90er Jahren. Finnland und auch Schweden waren stark vom wirtschaftlichen Zusammenbruch des Ostblocks betroffen und durchliefen weit schwerere Rezessionen. Es ist deshalb von Interesse, die Entwicklung der Schweiz mit derjenigen von Finnland und Schweden zu vergleichen.

Grafik 2 zeigt die Entwicklung des BIP der Schweiz, Schwedens und Finnlands, wobei das BIP jeweils für 1990 auf den Wert 100 normalisiert wurde. Die Rezession fiel in Finnland klar am schwersten aus. Sowohl Schweden wie Finnland erholten sich dann aber wesentlich besser als die Schweiz und konnten verlorenes Terrain wieder aufholen. Bei der Schweiz kam dagegen die Erholung eher spät und war angesichts der vorhergegangenen Krise eher schwächlich. Daran hätte sich auch nicht viel geändert, wenn die drei Jahre der Beinahe-Stagnation von 1994 bis 1996 durch drei Jahre mit mässigem Wachstum von ca. 2% ersetzt worden wären. Die Schweiz hätte die 90er Jahre dann auf einem Niveau von ca. 116 abgeschlossen anstelle der effektiv erreichten 111. Damit wäre man lediglich bei den Werten von Japan und Deutschland gewesen, die sich nach allgemeiner Ansicht ebenfalls in einer schweren Krise befinden.

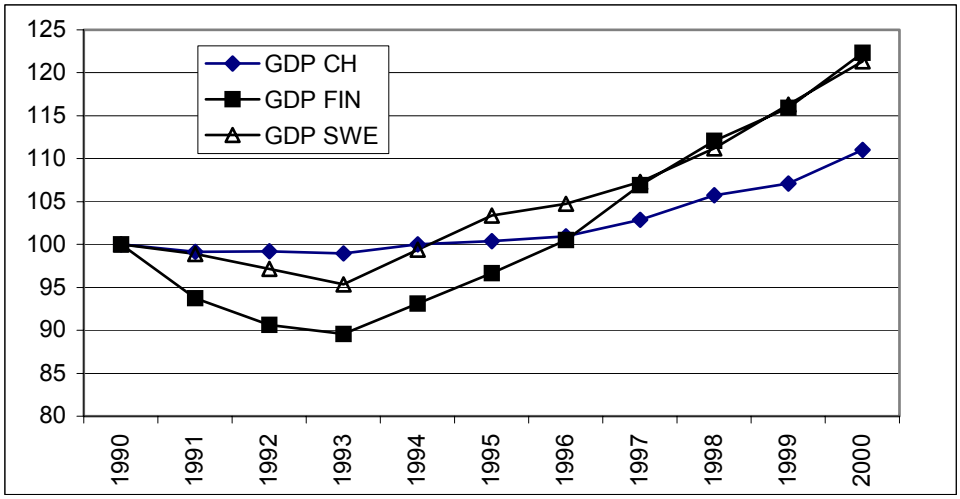
---

5 Siehe zu diesem Punkt auch KEHOE UND RUHL (2003), welche am Konzept der KOF kritisieren, dass es Rezessionen mit hoher Arbeitslosigkeit aber steigender Produktivität nicht als Krisen definiert.

6 Siehe zum Beispiel LAMBELET UND MIHAILOV (1999).

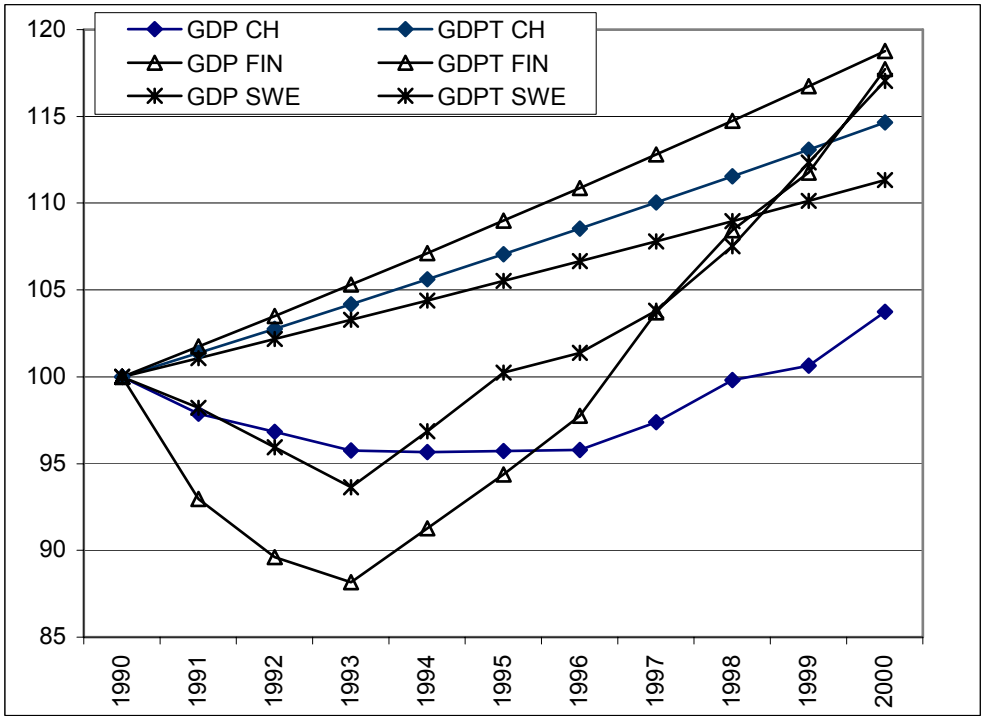
7 Siehe zum Beispiel ETTLIN UND GAILLARD (2002).

Grafik 2: Die Schweiz, Schweden und Finnland: BIP



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von Daten der OECD und von BfS (2003). Reales BIP normalisiert auf 1990=100.

Grafik 3: Die Schweiz, Schweden und Finnland: BIP pro Kopf und potentielles Wachstum



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von Daten der OECD und von BfS (2003). Bei *GDP* handelt es sich um die effektiven Serien des BIP pro Kopf, normalisiert auf das Basisjahr 1990 = 100. *GDPT* ist das Trendwachstum des BIP pro Kopf, auf Basis der vorhergesagten Wachstumsraten gemäss Wachstumsregressionen.

Weiterhin kann die Performance der drei Länder mit den Prognosen aufgrund der Wachstumsregressionen verglichen werden.[8] Diese Prognosen können auch als potentielles Wachstum für das BIP pro Kopf interpretiert werden, nimmt man die Werte der Rechthandvariablen als gegeben an. *Grafik 3* hat die resultierenden Reihen für das potentielle oder Trend-BIP pro Kopf zum effektiv erreichten BIP pro Kopf hinzugefügt. Wie man sieht, konnte Finnland trotz der schweren Rezession gegen Ende der 90er Jahre das potentielle BIP wieder erreichen. Schweden übertraf es sogar deutlich, was allerdings teilweise auf die sehr tiefen Werte für das prognostizierte Wachstum zurückzuführen ist. Auf dessen Gründe wird in BODMER (2004) näher eingegangen. Nur die Schweiz verfehlt es deutlich, das Potentialwachstum zu erreichen.

Aufgrund der in diesem Abschnitt präsentierten Evidenz fällt es schwer zu glauben, dass es sich die Schweiz in den 90er Jahren nicht in einer strukturellen Krise befand. Die Rezession anfangs der 90er Jahre war lange, danach folgten drei Jahre Stagnation, und der Aufschwung Ende der 90er Jahre war eher schwächlich, wenn man die vorhergehende lange Krise berücksichtigt. Andere Länder, im Falle von Finnland mit einer noch schwereren Rezession gestartet, waren denn auch in der Lage, die Verluste in der 2. Hälfte der 90er Jahre wieder zu kompensieren und ein insgesamt akzeptables Wachstum zu erreichen. Die Schweiz blieb dagegen weit von einem solchen Aufholen entfernt. Der Krebsgang setzt sich im übrigen seit dem Jahr 2000 fort. Zwischen 2000 und 2003 war das schweizerische Wachstum wiederum mit am tiefsten innerhalb der OECD.

4 Einige Gründe für die schlechte Entwicklung

Als nächstes stellt sich die Frage nach den Gründen für die schwere Krise der 90er Jahre. Um eine strukturelle Krise erklären zu können, reichen konjunkturelle Gründe wohl nicht aus. Geld- und der Fiskalpolitik dürften zwar eine Rolle gespielt haben, allein aber nicht ausreichend sein, um die Schwierigkeiten zu erklären. Vielmehr müssen neben den konjunkturellen Gründen auch noch strukturelle Gründe vorliegen. Kandidaten dafür sind die Ablehnung des EWR im Jahre 1992, welche möglicherweise das Vertrauen von Wirtschaft und auch von Konsumenten in die wirtschaftlichen Möglichkeiten der Schweiz nachhaltig erschüttert hat. Ein zweiter möglicher Grund sind die Rückstände bei der Deregulierung der Netzwerksektoren Telefon und Strom, welche zu fehlenden Impulsen Ende der 90er Jahre führten. Wir werden der Reihe nach auf die genannten vier Faktoren eingehen.

4.1 Die Entwicklung der Komponenten des BIP

Es ist nützlich, mit einer Dekomposition des BIP in seine Komponenten (Konsum der privaten Haushalte (*C*), Konsum des Staates (*G*), Investitionen (*I*) und Handelsbilanzüberschuss (*NX*)) zu beginnen, und den Beitrag dieser Komponenten für das Wachstum des BIP zu betrachten. Ausgangspunkt ist die folgende Gleichung für das BIP:

(1) $$Y_t = C_t + G_t + I_t + NX_t$$

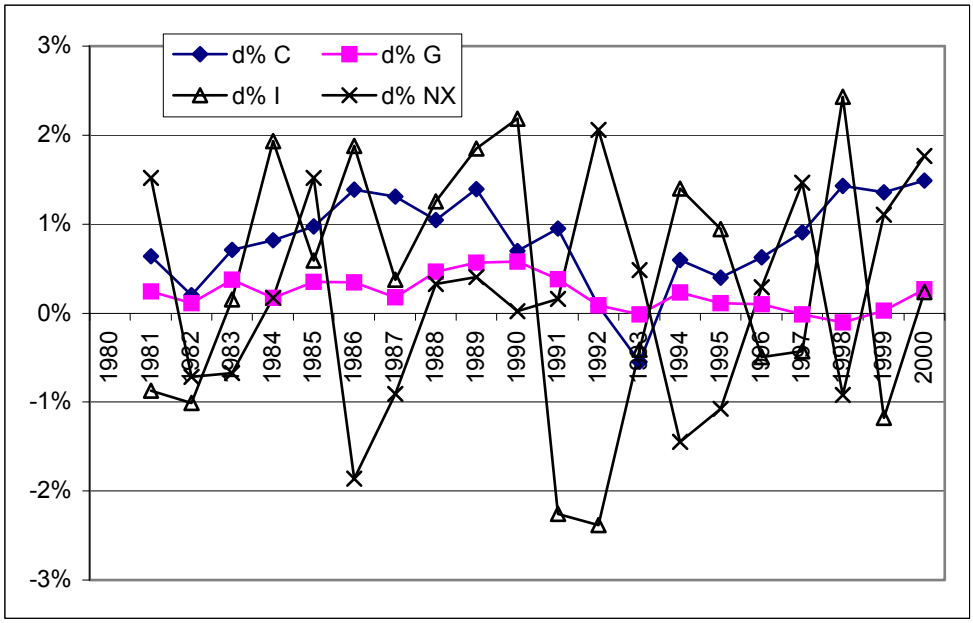
Daraus lässt sich, nach Differenzierung und Multiplikation mit Y_t/Y_t, folgende Gleichung in Form von prozentualen Änderungen ableiten:

(2) $$\dot{y}_t = sh_{t-1}^{C}\dot{c}_t + sh_{t-1}^{G}\dot{g}_t + sh_{t-1}^{I}\dot{i}_t + sh_{t-1}^{NX}n\dot{x}_t\,.$$

[8] Dazu werden die Werte der OLS-Schätzung mit einer reduzierten Anzahl Variablen genommen. Siehe *Tabelle 4.1* in BORNER UND BODMER (2004), *Kolonne 2*, oder *Tabelle 1* in BODMER (2004), *Kolonne 1*. In der Regression enthalten sind Periodendummies, ein Konvergenzeffekt, Investitionen, Bildung, Offenheit, Staatsquote und Inflationsrate.

Dabei ist sh_{t-1}^{i} der Anteil am BIP der *Komponente i* zum *Zeitpunkt t-1*. *Grafik 4* gibt die resultierenden Datenreihen wieder. Wie man sehen kann, entwickelten sich der Konsum der Haushalte (*C*) und des Staates (*G*) ziemlich gleichmässig, sieht man von einen starken Fall in des privaten Konsums im Jahre 1993 ab. Dagegen verliefen die Investitionen ziemlich volatil. In den Jahren 1991 und 1992 ging ein deutlich negativer Effekt von ihnen aus, wie auch 1996 und 1997. 1994 und 1995 war es dann die Handelsbilanz, welche das Wachstum negativ beeinflusste. Der Grund dafür war aller Wahrscheinlichkeit nach der starke Schweizer Franken in diesen beiden Jahren. Der negative Beitrag der Handelsbilanz im Jahre 1998 dürfte dagegen auf das höhere Wachstum und die höhere Importnachfrage zurückzuführen gewesen sein.

Grafik 4: Eine Dekomposition des BIP-Wachstums, 1981-2002



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von Daten der SNB und von BfS (2003), siehe Text für Details.

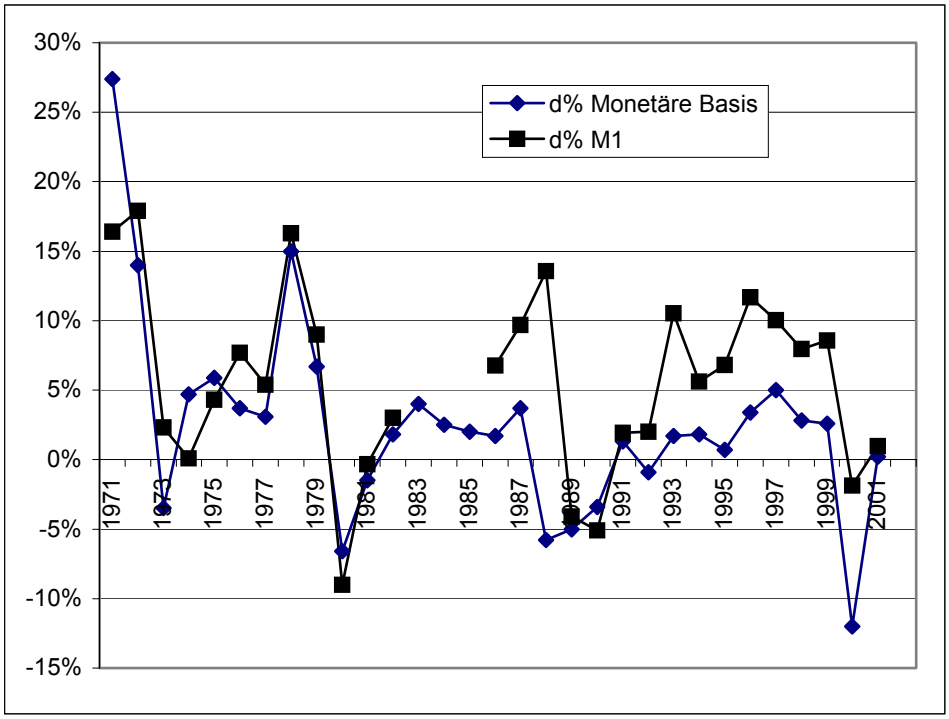
Für die schlechten Jahre 1991-1996 sind damit vor allem die Investitionen und der Aussenhandel verantwortlich. Dies deutet bereits darauf hin, dass die Geldpolitik eine wichtige Rolle spielte, auch für die Zeit von 1994 bis 1996. In diesen 3 Jahren war der Schweizer Franken sehr stark, die Geldpolitik aber nur moderat expansiv, wie wir im nächsten Abschnitt zeigen werden. Weiter war auch die Fiskalpolitik eher restriktiv, wie wir ebenfalls noch zeigen werden. Aufgrund des bereits diskutierten Gesamtbildes glauben wir aber weiter, dass Konjunkturpolitik allein die schlechte Performance der 90er Jahre nicht erklären kann. Wir wenden uns deshalb auch noch zwei strukturellen Erklärungen zu, dem Rückstand der Schweiz bei der Liberalisierung und dem EWR-Nein von 1992.

4.2 Geldpolitik

Ein Überblick zur Geschichte der Geldpolitik in den 90er Jahren muss im Jahre 1987 beginnen, als der Zusammenbruch des Aktienmarktes zu einer raschen Reaktion der Nationalbank (SNB) in Form einer erhöhten Liquiditätszufuhr führte. Damit sollten Probleme des Bankensektors vermieden werden. Nach Darstellung der SNB wurde diese Liquidität dann rasch wieder abgezogen (RICH (1992)). Nun kam es aber

fast gleichzeitig zu grossen Veränderungen im Finanzsystem, mit der Einführung des neuen Interbanken Clearing-Systems und der Verbreitung von Geldautomaten. Beides führte zu einer Reduktion der Geldnachfrage, wie auch aus *Grafik 5* deutlich wird. Die SNB war sich des Problems bewusst, wusste aber nicht, wie stark die Geldnachfrage genau gefallen war (siehe wiederum RICH (1992)). Im Nachhinein ist einigermassen klar, dass das Geldangebot im Verhältnis zur Geldnachfrage zu hoch war. Darauf deutet auch ein anhaltender Boom bei den Haus- und Bodenpreisen hin, der von einer grosszügigen Kreditpolitik der Banken mitfinanziert wurde.

Grafik 5: Wachstumsraten der Geldmenge

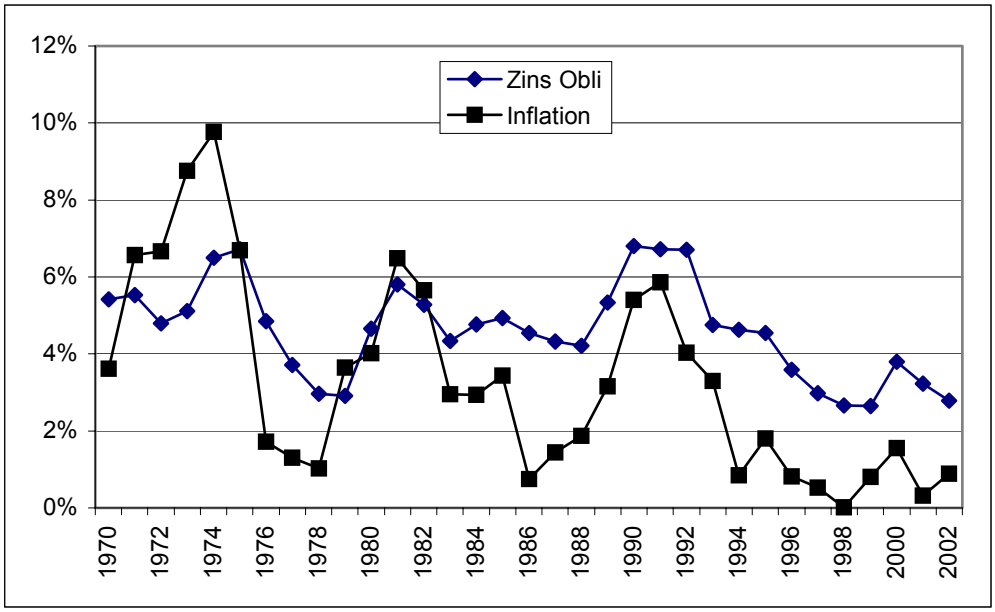


Quelle: SNB. Daten für M1 fehlen zwischen 1983 und 1985.

Im Jahre 1989 stieg die Inflationsrate deutlich an, auf für schweizerische Verhältnisse unakzeptable 5%. Die SNB reagierte darauf mit einer Erhöhung der Geldmarktzinsen was kurz darauf von einer deutlichen wirtschaftlichen Abkühlung gefolgt wurde (*Grafik 6*). Allerdings ist zu sehen, dass die Realzinsen in dieser Zeit sehr tief waren. Mit dem Start der Rezession fielen auch die Immobilienpreise, was wiederum zu Problemen bei überschuldeten Haushalten sowie im Bankensystem führte. Hier waren vor allem kleinere Regionalbanken betroffen, von denen zwei kollabierten und etliche andere von grösseren Instituten übernommen wurden. Bei diesen Schwierigkeiten liegt sicherlich ein erster Grund für die Schwere und Dauer der Rezession: Die schweren finanziellen Schwierigkeiten des Bankensystems führten mit einiger Wahrscheinlichkeit noch Jahre danach zu einer restriktiven Kreditvergabepolitik der Banken, die darauf abzielte, die Bilanzpositionen wieder ins Lot zu bringen.[9]

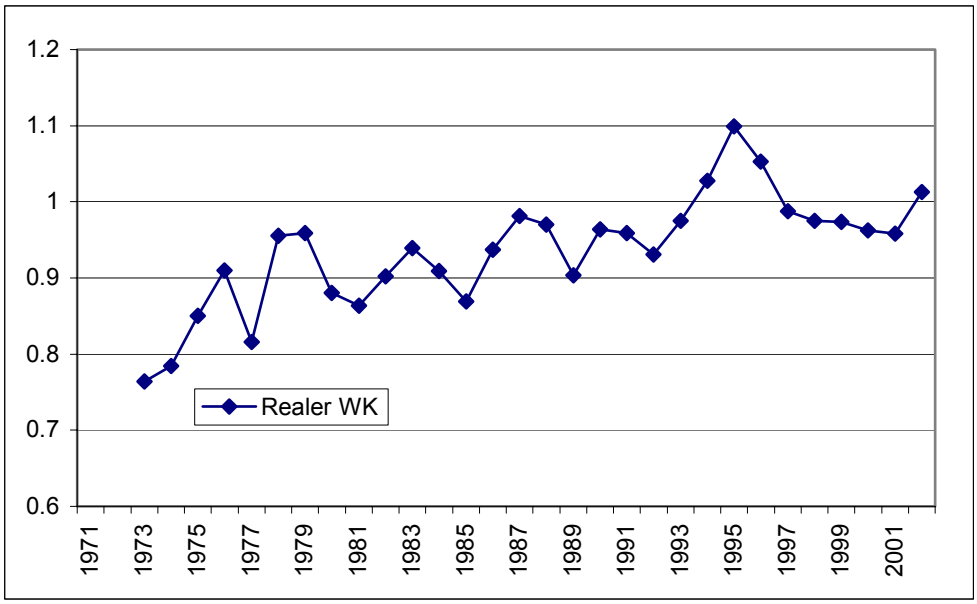
[9] Zur Rolle von Bankenkrisen in einer anderen Grossen Depression, der amerikanischen der 30er Jahre, siehe z.B. BERNANKE (1983).

Grafik 6: Inflation und Zinsen



Quelle: Zinssatz für Kassenobligationen der Kantonalbanken, von SNB. Inflation aus Konsumentenpreisindex, bis 2000 aus OECD Economic Outlook Datenbank, seither von SNB.

Grafik 7: Der Reale Wechselkurs



Quelle: Handelsgewichteter Index des realen Wechselkurses, aus SNB.

Es ist damit mehr als wahrscheinlich, dass die SNB sowohl für die Überhitzung in den späten 80er Jahren wie auch für den Beginn der Rezession im Jahre 1991 verantwortlich war. Der SNB wird noch in einer weiteren Episode, nämlich der Stagnationsphase 1994 bis 1996, eine wichtige Verantwortung zugeschrieben. In dieser Zeit war der Schweizer Franken sehr stark (*Grafik 7*). Und obwohl die Geldpolitik generell ziemlich expansiv war, wurde die SNB von verschiedener Seite dafür kritisiert, nicht genug für eine

Abschwächung des Schweizer Frankens getan zu haben. So zeigt auch *Grafik 7*, dass der Rückgang der Zinsen im Jahre 1996 kurzfristig gestoppt wurde.

Diese Sicht der Dinge wurde später vom damaligen Chefökonomen Georg Rich bestätigt, der unter anderem auf die schlechten Erfahrungen bei der Bekämpfung des starken Schweizer Frankens im Jahre 1979 hinweist (RICH (2001)).[10] Daneben führte die Umstellung auf die Mehrwertsteuer zu gewissen inflationären Tendenzen, wie aus *Grafik 6* deutlich wird. LAMBELET UND MIHAILOV (1999) wie auch ETTLIN UND GAILLARD (2002) argumentieren weiter, dass die SNB schon sehr viel früher und sehr viel deutlicher eine expansive Politik hätte fahren können, ohne dabei das Ziel der Geldwertstabilität zu gefährden.

ETTLIN UND GAILLARD (2002) schätzen weiterhin ein Modell des jährlichen Wachstums für die Schweiz mit Zeitreihen von 1964 bis 2000. Dabei finden sie, dass die hohen Zinsen für die Rezession 1991 und 1992 und der reale Wechselkurs für die Stagnation von 1994 bis 1996 verantwortlich war. Sie schliessen daraus, dass im wesentlichen die Geldpolitik für die Krise der Schweiz in den 90er Jahren verantwortlich war. Abgesehen von Fragen zur Gültigkeit ihrer Schätzgleichung ist dazu folgendes zu sagen:[11] Erstens waren die Nominalzinsen 1990/91 zwar sehr hoch, die Realzinsen dagegen tief. Die Konjunktur sollte von den Realzinsen beeinflusst sein. Zweitens ist noch nicht klar, dass die Geldpolitik in der Praxis und mit vernünftigem Aufwand auch in der Lage gewesen wäre, den ganzen Anstieg des realen Wechselkurses zu verhindern, ohne weitere Folgekosten. Drittens kann die Gleichung von ETTLIN UND GAILLARD (2002) allerhöchstens zur Erklärung einer schlechten Konjunkturlage verwendet werden, keinesfalls jedoch zur Erklärung von über Jahrzehnte tiefen Wachstumsraten. Eine solche „keynesianische Wachstumstheorie“ widerspricht weitgehend den aktuellen wissenschaftlichen Erkenntnissen. Viertens bleibt unerklärt, weshalb auch die Erholung der Jahre 1997 bis 2000 relativ schwach ausfiel.

4.3 Fiskalpolitik

Wie die Geldpolitik war auch die Fiskalpolitik Ende der 80er Jahre (zu) expansiv. In diese Zeit fiel eine Reihe von grosszügigen Ausgabenbeschlüssen, die später für die hohen Defizite und die steigende Staatsquote mitverantwortlich sein sollten. *Grafik 8* zeigt mit dem Defizit von Bund, Kantonen und Gemeinden in Prozent des BIP ein sehr einfaches Mass für die makroökonomische Wirkung der Fiskalpolitik. Dabei spielt sowohl das Niveau als auch die Veränderung eine Rolle.[12] Zwischen 1990 und 1999 wurde zwar jedes Jahr ein Defizit eingefahren. 1994 und 1995 wurde das Defizit aber deutlich reduziert, was wohl mit einem negativen Effekt auf die aggregierte Nachfrage einherging. Der Wechsel zwischen 1993 und 1995 fiel mit 2.5%-Punkten des BIP sehr deutlich aus. Die Fiskalpolitik dürfte damit für die Stagnation der Jahre 1994 und 1995 mitverantwortlich gewesen sein.

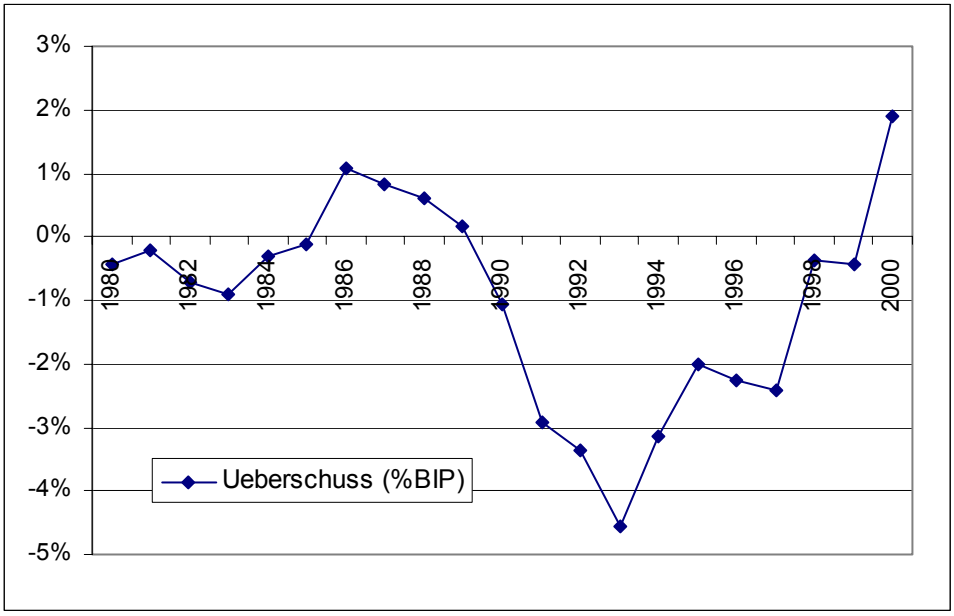
---

[10] Siehe auch LAMBELET UND MIHAILOV (1999) und ETTLIN UND GAILLARD (2002).

[11] Die Interpretation der Schätzgleichungen in ETTLIN UND GAILLARD (2002) wird dadurch erschwert, dass deren Rechthandvariablen nicht exogen sind, d.h. unter anderem auch vom Wachstum des BIP resp. von Grössen ausserhalb der Kontrolle der Nationalbank beeinflusst werden. Die Nominalzinsen werden z.B. von der Kreditnachfrage und damit vom Wachstum wie von den Inflationserwartungen beeinflusst und bilden per se noch keinen adäquaten Indikator für die Geldpolitik.

[12] Es ist in der Wissenschaft äusserst umstritten, welcher Massstab die makroökonomischen Wirkungen der Fiskalpolitik am besten wiedergeben würde. Unter anderem spielen die Erwartungen der Haushalte eine wichtige Rolle. Diskussionen finden sich in BLANCHARD (1990), MACKENZIE (1993), BLEJER UND CHEASTY (1994) und, für die Schweiz, JORDAN (1994).

Grafik 8: Das Budgetdefizit, 1981-2002



Quelle: Konsolidierter Überschuss von Bund, Kantonen und Gemeinden. Eigene Berechnungen auf Basis von Daten der EFV sowie BIP-Zahlen von OECD und BfS (2003).

Die Fiskalpolitik könnte aber auch einer der strukturellen Gründe für die Krise sein. Während der 90er Jahre stieg die Steuer- und Abgabenbelastung nämlich deutlich an.[13] Neben der Einführung der Mehrwertsteuer, die mit einer Satzerhöhung einherging, wurde eine Reihe von speziellen Steuern und Zöllen erhöht resp. eingeführt, wie Treibstoffzölle, Strassenverkehrsabgabe oder Tabaksteuer. Daneben stiegen auch die Sozialabgaben und Krankenkassenprämien an. Dies dürfte sich negativ auf Arbeits- und Investitionsanreize ausgewirkt und damit das Wachstum negativ beeinflusst haben. Betrachtet man den starken Anstieg der Staatsausgaben und der Verschuldung über die ganze Periode der 90er Jahre, so kann die Fiskalpolitik sicherlich als stark expansiv beurteilt werden.

4.4 Strukturelle Gründe

Ein weiterer möglicher struktureller Grund für die Krise ist die Ablehnung des EWR-Beitritts durch die Wähler im Jahre 1992. Er hätte einen erleichterten Zugang von schweizerischen Unternehmungen zum EU-Markt - und umgekehrt - gebracht sowie eine Reihe von Reformen in der schweizerischen Wettbewerbs- und Binnenmarktspolitik. Beides hätte zu einem verstärkten Wettbewerb im abgeschotteten schweizerischen Binnenmarkt geführt. Nach dem negativem Abstimmungsresultat wurde argumentiert, dass die Schweiz die Reform des Binnenmarktes auch im Alleingang durchführen könnte. Gleichzeitig könne vermieden werden, dass eher wettbewerbshinderliche EU-Regelungen - z.B. im Bereich der Sozialpolitik - eingeführt werden müssten. Im Nachhinein kann allerdings gesagt werden, dass die Schweiz im Alleingang eben nicht fähig war, die nötigen Reformen einzuführen. Das Wettbewerbs- und das Binnenmarktrecht wurden zwar

[13] Zur Diskussion von restriktiven Effekten einer expansiven Fiskalpolitik - und vice versa - siehe GIAVAZZI UND PAGANO (1990), ALESINA UND ARDAGNA (1998) oder HEMMING ET AL. (2002).

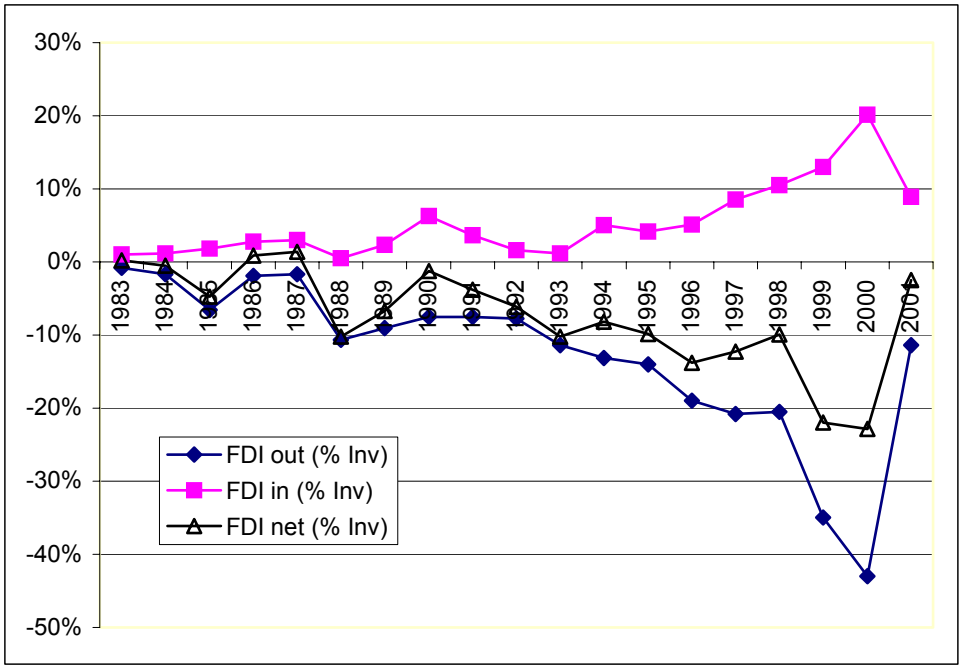
reformiert, der Wettbewerb fehlt in wichtigen Teilen der Wirtschaft aber fast völlig (Strom, Post, Bahn) oder bleibt schwach (freie und Handwerksberufe).

In Bezug auf das schwache Wachstum der 90er Jahre sind zwei Effekte denkbar. Erstens dürfte das EWR-Nein die Position der schweizerischen Industrie verschlechtert haben. Viele kleinere Unternehmungen dürften unter dem erschwerten Marktzutritt gelitten haben, andere wurden dazu genötigt, Tochterfirmen im EU-Raum zu gründen oder zu kaufen. Im Gegenzug dürfte die Schweiz für ausländische Unternehmungen weniger attraktiv geworden sein. Zwar siedeln sich nach wie vor viele ausländische Unternehmungen in der Schweiz an, aufgrund tiefer Steuern und einem qualifizierten Arbeitsangebot. Dabei handelt es sich aber in der Regel um administrative Einheiten, beispielsweise um den Sitz einer Holding. Diese können von den tiefen Holdingsteuern profitieren, welche mittlerweile in vielen Kantonen die Regel sind. Als Produktionsstandort wird die Schweiz aufgrund hoher Preise und Löhne sowie des bis vor kurzem mangelhaften Marktzugangs dagegen zunehmend unattraktiv. Die Daten für ausländische Direktinvestitionen widerlegen diese Sicht der Dinge zumindest nicht. Wie *Grafik 9* zeigt, stieg der Negativsaldo der Direktinvestitionen in den 90er Jahren dramatisch an.

Ein zweiter möglicher Effekt des EWR-Neins und der folgenden (Nicht-) Entscheide war der ausbleibende Impuls für die Produktivität. Wie viele empirische Untersuchen belegen, besteht ein positiver Zusammenhang zwischen Wettbewerbsintensität und Produktivitätswachstum. Die Schweiz nahm dagegen in den 90er Jahren zunehmend hintere Positionen bei der Deregulierung ein, wie u.a. die Untersuchung von NICOLETTI ET AL. (1999) zeigt. Dazu kommen die Wettbewerbsnachteile für die exportierende Industrie, welche aus den hohen schweizerischen Inputpreisen folgen. Ein dritter möglicher Effekt der schleppenden Liberalisierung waren ausbleibende Impulse für die gesamtwirtschaftlichen Investitionen. Die Deregulierung im Strom-, im Telekom- und Postbereich löste in anderen Ländern jeweils grosse Investitionen aus. Interessant ist in diesem Zusammenhang das Resultat in BAK (2001), welches darauf hinweist, dass Schweiz vor allem bei den Dienstleistungen und dort vor allem bei Verkehr und Telekommunikation unter tiefem Wachstum litt. Beides sind Sektoren, die durch die Deregulierung stark betroffen gewesen wären. Ein Grossteil der Beobachter neigt denn auch dazu, den zentralen Grund für die Krise im Rückstand bei der Liberalisierung und im abgeschotteten schweizerischen Binnenmarkt zu sehen.[14]

[14] So HVIDING (1998), KEHOE UND RUHL (2003) oder OECD (2004).

Grafik 9: Ausländische Direktinvestitionen, 1983-2001



Quelle: IMF, Financial Statistics. „FDI out“ sind die schweizerischen Direktinvestitionen im Ausland (angegeben als negative Zahl), „FDI in“ die ausländischen Direktinvestitionen in der Schweiz, „FDI net“ ist der Saldo von Zuflüssen und Abflüssen.

5 Abschliessende Bemerkungen

Dieses Kapitel hat die sehr schlechte wirtschaftliche Entwicklung der 90er Jahre in der Schweiz etwas näher beleuchtet. Es deutet alles darauf hin, dass es sich dabei nicht nur um eine konjunkturelle sondern vielmehr um eine strukturelle Krise handelte. Die Rezession war zwar nicht sehr tief, dauerte aber lange. Sie wurde von drei Jahren Stagnation gefolgt, der darauf folgende Aufschwung war auch eher schwächlich und die Stagnation seither wird nur von wenigen anderen OECD-Ländern geteilt. Damit sind unserer Meinung die Ursachen im strukturellen Bereich zu suchen. Hier dürfte vor allem das EWR-Nein mit seinen Folgen eine entscheidende Bedeutung gehabt haben. Unter letztere fallen vor allem Behinderungen im Zugang zum EU-Markt sowie die Verzögerungen bei der Deregulierung der Wirtschaft. Aber auch die Fiskalpolitik mit der erhöhten Abgabenlast dürfte einen Anteil gehabt haben.

6 Literaturverzeichnis

ABRAHAMSEN, YNGVE, ROLAND AEPPLI, ERDAL ATUKEREN, MICHAEL GRAFF, CHRISTIAN MUELLER AND BERND SCHIPS (2003), The Swiss Disease: Facts and Artefacts, *KOF Working Papers* No. 71.

ALESINA, ALBERTO AND SILVIA ARDAGNA (1998), Tales of Fiscal Adjustment, *Economic Policy* 27, 487-546.

BAK (2001), Wirtschaftswachstum in der Schweiz - Eine empirische Untersuchung der Wachstumsschwäche der Schweiz in den neunziger Jahren im internationalen Vergleich, unveröffentlichtes Manuskript, Basel.

BERNANKE, BEN (1983), Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression, *American Economic Review* 73, 257-276.

BFS (2003), *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung: Eine Einführung in die Theorie und Praxis*, Neuchâtel, Bundesamt für Statistik.

BLANCHARD, OLIVIER (1990), Suggestions for a New Set of Fiscal Indicators, *OECD Department of Economics and Statistics Working Papers*, No. 79.

BLEJER, MARIO I. AND ADRIENNE CHEASTY (1991), The Measurement of Fiscal Deficits: Analytical and Methodological Issues, *Journal of Economic Literature* 29, 1644-1678.

BODMER, FRANK (2004), Die Determinanten des Wirtschaftswachstums in OECD-Ländern, dieser Band.

BORNER, SILVIO UND FRANK BODMER (2004), *Wohlstand ohne Wachstum – Eine Schweizerische Illusion*, Zürich, Orell Füssli für Avenir Suisse.

ETTLIN, FRANZ UND SERGE GAILLARD (2002), Eine wettbewerbsfähige Wirtschaft braucht eine stabilisierende Geldpolitik, Schweizerischer Gewerkschaftsbund, Dossier 16.

GIAVAZZI, FRANCESCO AND MARCO PAGANO (1990), Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary?, in: Oliver J. Blanchard and Stanley Fischer (eds.), *NBER Macroeconomics Annual 1990*, Cambridge Mass., MIT Press.

HEMMING, RICHARD, MICHAEL KELL AND SELMA MAHFOUZ (2002), The Effectiveness of Fiscal Policy in Stimulating Economic Activity - A Review of the Literature, *IMF Working Paper* 02/208.

HVIDING, KETIL (1998), Switzerland's Long Run Growth Slowdown, in: Albert Jaeger, Kvetil Hviding, and Victor Valdivia, *Switzerland: Selected Issues and Statistical Appendix*, Staff Country Report 98/43, International Monetary Fund.

JORDAN, THOMAS J. (1994), Der Stand der schweizerischen Fiskalpolitik. Eine Analyse anhand neuer Fiskalindikatoren, *Schweizerische Zeitschrift für Volkswirtschaft und Statistik* 130, 193-206.

KEHOE, TIMOTHY J. AND EDWARD C. PRESCOTT (2002), Great Depressions of the 20th Century, *Review of Economic Dynamics* 5, 1-18.

KEHOE, TIMOTHY J. AND KIM J. RUHL (2003), Recent Great Depressions: Aggregate Growth in Switzerland and New Zealand, Working Paper, University of Minnesota.

KOHLI, ULRICH (2002), Veränderungen der Terms of Trade und reales BIP, *Quartalsheft SNB* 2/2002.

LAMBELET, JEAN-CHRISTIAN AND ALEXANDER MIHAILOV (1999), A Note on the Swiss Economy, *Analyses et Prévisions*, Spring 1999, Lausanne, CREA,

MACKENZIE, G.A. (1993), Are all Summary Indicators of the Stance of Fiscal Policy Misleading? in: Mario I. Blejer and Adrienne Cheasty (eds.), *How to Measure the Fiscal Deficit: Analytical and Methodological Issues*, Washington D.C., IMF Publications.

NICOLETTI, G., STEFANO SCARPETTA AND O. BOYLAUD (1999), Summary indicators of product market regulation and employment protection legislation for the purpose of international comparison, *OECD Economics Department Working Paper*, No. 226.

OECD (2004), *OECD Economic Survey, Switzerland 2003*, Paris, OECD Publications.

RICH, GEORG (1992), Die schweizerische Teuerung: Lehren für die Nationalbank, *Quartalsheft SNB* 1/92.

RICH GEORG (2001), Der Monetarismus - Erfolgrezept oder Fehlschlag? Nüchterne Betrachtungen eines langjährigen „Insiders“, *Neue Zürcher Zeitung*, 29.12.2001.

SINN, HANS-WERNER (2003), *Die rote Laterne: die Gründe für Deutschlands Wachstumsschwäche und die notwendigen Reformen,* Paderborn, Verlag Ferdinand Schönigh.

SURCHAT, MARC (2003), Les mesures de la croissance, in: seco, études complémentaires au rapport sur la croissance, Bern, Reihe Grundlagen der Wirtschaftspolitik des Staatssekretariates für Wirtschaft, No. 7.