

Eidgenössische Finanzverwaltung, Bundesgasse 3, CH-3003 Bern
Administration fédérale des finances, Bundesgasse 3, CH-3003 Berne
Amministrazione federale delle finanze, Bundesgasse 3, CH-3003 Berna
Swiss Federal Finance Administration, Bundesgasse 3, CH-3003 Bern

Dok.-Nr.: ÖT/1999/li

Autoren:

B. Jeitziner

T. Haniotis

S. Mumenthaler

Sparen und Wohlstand

April 1999

Die Arbeiten des Ökonomenteams EFV spiegeln nicht notwendigerweise die offiziellen Positionen des Amtes, des Departements oder des Bundesrats wider. Für die in den Arbeiten vertretenen Thesen und allfällige Irrtümer sind in erster Linie die Autoren selbst verantwortlich.

1.	Einleitung	3
2.	BIP als Wohlstandsmass.....	3
3.	Die Zusammenhänge in einer geschlossenen Volkswirtschaft.....	4
4.	Einfluss der Sparquote auf den Kapitalstock	4
5.	Einfluss der Sparquote auf den technischen Fortschritt.....	5
6.	Die Zusammenhänge in einer kleinen offenen Volkswirtschaft.....	5
7.	Relativierungen.....	6
8.	Wirtschaftspolitische Implikationen.....	6
9.	Sparpolitik.....	7
10.	Investitions- und Standortpolitik	8
11.	Abbildung 1: Die Entwicklung der Sparquoten ausgewählter OECD-Länder	10
12.	Tabelle 1: Zusammensetzung der Sparquote in ausgewählten OECD-Ländern	11
13.	Abbildung 2: Verlauf der Investitions-, Spar- und Ertragsbilanzüberschussquote	12
14.	Abbildung 3: Investitionsquoten und Pro-Kopf-Einkommen im internationalen Vergleich	13

1. Einleitung

Welche Bedeutung hat das Sparen für den Wohlstand in einer Volkswirtschaft? Ist es aus volkswirtschaftlicher Perspektive sinnvoll (oder gar notwendig), das Sparen staatlich zu fördern? Diese Notiz knüpft an die Ausführungen im Lehrbuch von G. Mankiw¹ an. Einerseits soll hier die Lehrbuchdarstellung in verkürzter Form wiedergegeben werden. Andererseits soll aber auch der Bezug zur wirtschaftspolitischen Realität in der Schweiz hergestellt werden.

2. BIP als Wohlstandsmass

Im Folgenden soll der Wohlstand am Bruttoinlandprodukt pro Kopf der Bevölkerung (BIP/Kopf) gemessen werden². Dadurch wird das Inlandprinzip (im Gegensatz zum Inländerprinzip) angewandt, d.h. es werden die in der Schweiz erzielten Einkommen von In- und Ausländern gemessen³. Dieser Umstand wird insbesondere weiter unten, bei der Beurteilung der wirtschaftspolitischen Implikationen zu berücksichtigen sein. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) ist das Produkt aus der Menge der im Inland eingesetzten Produktionsfaktoren (Arbeit, Kapital, Boden) und ihrer Produktivität. Geht man von einer fixen Menge von Arbeit und Boden aus, so konzentriert sich die Diskussion auf den Einfluss der Sparquote auf den eingesetzten Kapitalstock und die Produktivität der verwendeten Technologien.

1 Mankiw, Gregory N. (1996): Makroökonomik, 2.Auflage, Wiesbaden: Gabler.

2 Wohlstand hat viele Dimensionen, aber Einkommen ist sicher eine der wichtigsten davon. Dies insbesondere, weil Einkommen neben direktem materiellem Wohlstand (Konsum) auch den Zugang zu anderen Dimensionen des Wohlstands ermöglicht (Vermögen, Bildung, Gesundheit, Umweltqualität usw.) und deshalb meistens positiv mit ihnen korreliert ist.

3 Demgegenüber erfasst das Bruttosozialprodukt (BSP) die Einkommen der Inländer – ob diese nun im In- oder Ausland erzielt wurden – nicht jedoch die Einkommen der Ausländer (Inländerprinzip). Als alternative Wohlstandsmasse kämen auch der Konsum oder verschiedene Sozialindikatoren (Lebenserwartung, Bildung etc.) in Frage.

3. Die Zusammenhänge in einer geschlossenen Volkswirtschaft⁴

Die Ersparnisse einer Volkswirtschaft setzen sich zusammen aus den Ersparnissen der privaten und öffentlichen Haushalte sowie der Unternehmen. Abbildung und Tabelle 1 zeigen die Entwicklung der Bruttosparquoten in einigen OECD-Ländern. Es fällt dabei auf, dass die Schweiz seit Jahrzehnten nach Japan die zweithöchste Sparquote aufweist. Dies ist insbesondere auf die Sparquote der Unternehmen zurückzuführen, welche OECD-weit klar die höchste ist. Die Sparquoten der privaten und öffentlichen Haushalte in der Schweiz bewegen sich eher im Mittelfeld der OECD-Länder.

4. Einfluss der Sparquote auf den Kapitalstock

In einer geschlossenen Volkswirtschaft können die Ersparnisse nur im Inland investiert werden, so dass die Investitionen ex post genau den Ersparnissen entsprechen ($I=S$). Damit wird auch die Höhe des Kapitalstocks letztlich durch die Sparquote bestimmt. Welche ist nun die „richtige“ Höhe des Kapitalstocks? Die optimale Höhe des Kapitalstocks ergibt sich aus dem Abwägen („trade-off“) von heutigem Konsum gegen morgigen Konsum. Grundsätzlich ist dies die Kapitalquote, die eine Maximierung des Konsums aller Generationen erlaubt. Dies verlangt nach einer Gewichtung des Wohls verschiedener Generationen. Wird der Konsum aller Generationen gleich gewichtet, so besagt die „goldene Regel“ der neoklassischen Wachstumstheorie, dass man so lange investieren sollte, bis der Grenzertrag des Kapitals (der mit steigender Investitionsquote abnimmt) der Summe aus Abschreibungsquote und Wachstumsrate des technischen Fortschritts entspricht. Wird über diesen Punkt hinaus investiert, so fällt der zusätzliche Ertrag geringer als die Kosten aus. Die OECD kommt in einer Untersuchung über das Sparen in den Mitgliedsländern zum Schluss, dass die jeweiligen Sparquoten unter dem Niveau der goldenen Regel sind⁵.

4 Vgl. Mankiw. (1996), op. cit., Kapitel 4.

5 OECD (1994): Fiscalité et épargne des ménages.

5. Einfluss der Sparquote auf den technischen Fortschritt

Die Rate des technischen Fortschritts ist im Grundmodell der neoklassischen Wachstumstheorie (SOLOW-Modell) exogen, d.h. fest vorgegeben und kann somit durch die Sparquote nicht beeinflusst werden. Die Sparquote kann also wohl das Niveau der Produktion, nicht aber die langfristige Wachstumsrate beeinflussen⁶. Nach den Erkenntnissen der neuen Wachstumstheorie⁷ (die die Ursachen des technischen Fortschritts untersucht hat) ist die Sparquote aber auch für die Rate des technischen Fortschritts von Bedeutung, insbesondere durch Externalitäten bei Investitionen in Bildung, Forschung, Infrastruktur usw. Dies hat weitreichende wirtschaftspolitische Implikationen, auf die weiter unten eingegangen wird.

6. Die Zusammenhänge in einer kleinen offenen Volkswirtschaft⁸

In einer globalisierten Welt fließen die Ersparnisse in diejenige Regionen, in welchen die höchsten Erträge erwartet werden. Die Identität $S=I$ gilt nur noch auf globaler Ebene, aber im Allgemeinen nicht mehr in den einzelnen Ländern. Dadurch werden die Entscheide über Sparen und Investieren unabhängig voneinander - aufgrund unterschiedlicher Faktoren - getroffen. Die Differenz zwischen Ersparnissen und Investitionen ergibt eine Netto-Kapitalausfuhr oder -Einfuhr und spiegelbildlich dazu einen Ertragsbilanzüberschuss oder -Defizit. D.h. „der Ertragsbilanzsaldo wird durch die Differenz der Höhe von Ersparnis und Investitionen bestimmt, die sich beim Weltrealzinssatz ergibt“ (Mankiw, S.231). Abbildung 2 zeigt den Verlauf von Ersparnissen, Investitionen und Ertragsbilanz (in Prozent des BIP) für die Schweiz. Daraus ist ersichtlich, dass in der Schweiz in den vergangenen Jahrzehnten laufend weniger investiert als gespart und somit ein Ertragsbilanzüberschuss erzielt worden ist.

Das BIP-Wachstum eines Landes hängt somit auch in einer offenen Volkswirtschaft von den Investitionen im Inland (kurzfristig) und vom Anstieg der inländischen Produktivität

6 Der Grund dafür liegt darin, dass der Grenzertrag des Kapitals abnehmend ist. Kapitalakkumulation kann also nicht langfristig als Wachstumsmotor wirken.

7 Siehe z.B. Romer, Paul (1989): Increasing Returns and New Developments in the Theory of Growth, NBER Working Paper No. 3098, Cambridge: NBER.

8 Vgl. Mankiw (1996): Kapitel 7.2

(langfristig) ab. Dies geht auch aus Abbildung 3 hervor, die den Zusammenhang zwischen vergangenen Investitionen und aktuellem Einkommen für eine weltweite Gruppe von Ländern darstellt. Der inländischen Sparquote kommt hingegen nur noch eine untergeordnete (langfristige) Bedeutung zu. Auch empirisch lässt sich zeigen, dass die Sparquote kaum einen Einfluss auf die Wachstumsrate des BIP hat⁹.

7. Relativierungen

Komplexere Modelle und erst recht die reale Welt weichen in wichtigen Punkten von der obigen Darstellung ab¹⁰. Zwei Punkte sollen an dieser Stelle hervorgehoben werden:

- (1) Anlagen verschiedener Nationalitäten sind nicht perfekte Substitute. Selbst bei vollkommener Kapitalmobilität werden inländische Anlagen gegenüber ausländischen oft vorgezogen¹¹. Das hat zur Folge, dass sich die Zinssätze in unterschiedlichen Ländern selbst bei Kapitalmobilität nicht vollständig ausgleichen.
- (2) Eine Nation kann sich nicht grenzenlos verschulden (dies gilt selbst für die USA). Über die lange Frist wird die Ertragsbilanz daher zum Ausgleich tendieren.

Beide Punkte sorgen dafür, dass die inländische Sparquote auch in einer kleinen offenen Volkswirtschaft einen gewissen Einfluss auf den inländischen Zinssatz und damit auf die Investitionen hat. Die Realität dürfte sich somit zwischen den beiden oben präsentierten Extremsituationen bewegen.

8. Wirtschaftspolitische Implikationen

Dadurch, dass die Schweiz eine kleine offene Volkswirtschaft ist, lassen sich Ersparnisse und Investitionen getrennt und mit unterschiedlichen Instrumenten beeinflussen. Beeinflusst man die gesamtwirtschaftliche Sparquote, so beeinflusst man damit die

9 Siehe dazu die Studie der OECD (1994): *Fiscalité et épargne des ménages*.

10 Wichtig sind insbesondere die Berücksichtigung von Erwartungen (Preise, Zinsen, Wechselkurse), die Flexibilität der Preise (Unterscheidung kurze und lange Frist), sowie die Berücksichtigung von Risiko-Überlegungen. Vgl. z.B. Krugman, Paul R. / Obstfeld, Maurice (1994): *International Economics*, New York: Harper Collins.

11 Dieser Effekt ist als Feldstein-Horioka-Paradox bekannt und ist Gegenstand einer aktuellen Debatte.

Aufteilung zwischen heutigem und zukünftigem Konsum, und damit nicht zuletzt auch die Aufteilung des Wohlstands zwischen der heutigen und der zukünftigen Generation. Sparpolitik ist demnach in einer offenen Volkswirtschaft nicht in erster Linie ein wachstums-, sondern ein verteilungspolitisches Instrument. Ist das Ziel staatlicher Politik die Förderung des Bruttoinlandprodukts pro Kopf, ist das Augenmerk in erster Linie auf die Investitionen und nicht auf die Ersparnisse zu legen.

9. Sparpolitik

Bei der Beurteilung staatlicher Politiken unter dem Aspekt der Ersparnisförderung ist es wichtig zu fragen, ob sie primär geeignet sind, die gesamtwirtschaftliche Sparquote zu beeinflussen oder ob sie lediglich die Zusammensetzung der Ersparnisse verändern, d.h. die Art, wie gespart wird.

Mit steuerpolitischen und regulatorischen Instrumenten lässt sich die Sparquote der privaten Haushalte und Unternehmen beeinflussen. Die wohl bedeutendste Einzelmassnahme ist – unter dem Aspekt der Sparpolitik betrachtet – die zweite Säule, welche oft als Zwangssparen bezeichnet wird. Demgegenüber ist beispielsweise hinter die steuerliche Begünstigung der Säule 3a wie auch hinter die Regelung der Lebensversicherungen mit Einmalprämie unter dem Aspekt der Ersparnisförderung betrachtet ein Fragezeichen zu setzen. Die Wahrscheinlichkeit ist gross, dass mit diesen Instrumenten nicht das Niveau der Ersparnisse, sondern in erster Linie eine Substitution von einer Sparform durch eine andere bewirkt wird¹². Das Umlageverfahren der AHV schneidet mit Bezug auf die volkswirtschaftliche Ersparnisbildung ebenfalls schlecht ab. Im Gegensatz zum Kapitaldeckungsverfahren der zweiten Säule wird beim Umlageverfahren langfristig kein Kapitalstock angelegt¹³. Aber selbst der Kapitalstock der zweiten Säule dürfte die freiwilligen Ersparnisse zu einem grossen Teil eher ersetzen als ergänzen. Andere Bereiche staatlicher Politik, welche ebenfalls eine sparpolitische

12 In diesem Sinne äusserte sich beispielsweise auch der IMF im Rahmen der Artikel IV Konsultationen.

13 Beim Umlageverfahren werden die einbezahlten Beiträge im Prinzip direkt wieder als Renten ausbezahlt. Allfällige Einnahmenüberschüsse des AHV-Ausgleichsfonds werden zwar als Kapital angelegt, sind jedoch im Vergleich zum Kapitalvolumen der zweiten Säule sehr gering.

Komponente aufweisen, sind die Wohnbauförderung und die steuerliche Behandlung von Kapitalgewinnen.

Die gesamtwirtschaftliche Sparquote hängt ausserdem stark vom Verhalten der öffentlichen Haushalte ab. Die OECD kam in einer ihrer Untersuchungen zum Schluss, dass die Beseitigung von öffentlichen Defiziten eine effiziente Massnahme zur Hebung der gesamtwirtschaftlichen Sparquote darstellt. Und dies ungeachtet des Theorems der sogenannten ricardianischen Äquivalenz, wonach der private Sektor auf jede Erhöhung des Defizits der öffentlichen Haushalte - in Erwartung höherer Steuern - mehr zu sparen beginnt und somit staatliches Sparen – beispielsweise in Form von Haushaltsanierungen - durch eigenes Entsparen entsprechend kompensiert.

10. Investitions- und Standortpolitik

Zur Beeinflussung des inländischen Wachstums ist die Sparpolitik nur bedingt geeignet. Änderungen in der Sparquote schlagen sich primär in der Kapital- und Ertragsbilanz nieder. In einer globalisierten Welt, stehen die verschiedenen Standorte im Wettbewerb um private Investitionen. Will man das Wirtschaftswachstum nachhaltig beeinflussen, so müssen inländische Investitionen die Zielgrösse sein. Dabei ist jedoch zu betonen, dass nicht jede Form von Investition die Faktorproduktivität erhöht. Deshalb sollte es insbesondere um **produktivitätserhöhende** Investitionen gehen.

Grundsätzlich kann Investitionspolitik entweder durch die Förderung privater Investitionen oder direkt durch die Tötigung staatlicher Ausgaben, welche die Produktivität erhöhen, betrieben werden. Was die Förderung privater Investitionen betrifft, so lassen sich drei Ansätze staatlicher Förderung auseinanderhalten:

- (1) *Finanzielle Investitionsanreize*. Diese gewährt der Bund beispielsweise in Form von Bürgschaften und Zinskostenbeiträgen in Berggebieten, dem gewerblichen Bürgschaftswesen oder der Wohnbauförderung, wobei letztere – obschon sie auch Investitionen betrifft – selbstverständlich vor allem sozialpolitische Ziele verfolgt. Wählt man einen weiten Investitionsbegriff, fallen unter diese Kategorie staatlicher Politik auch die Massnahmen des Bundes in der Technologieförderung (KTI). Im internationalen Vergleich richtet die Schweiz nur sehr wenige Finanzhilfen unter dem Titel Investitionsanreize aus. Angesichts der Vorbehalte, welche solchen Finanzhilfen an die Industrie entgegengebracht werden, angesichts der hohen

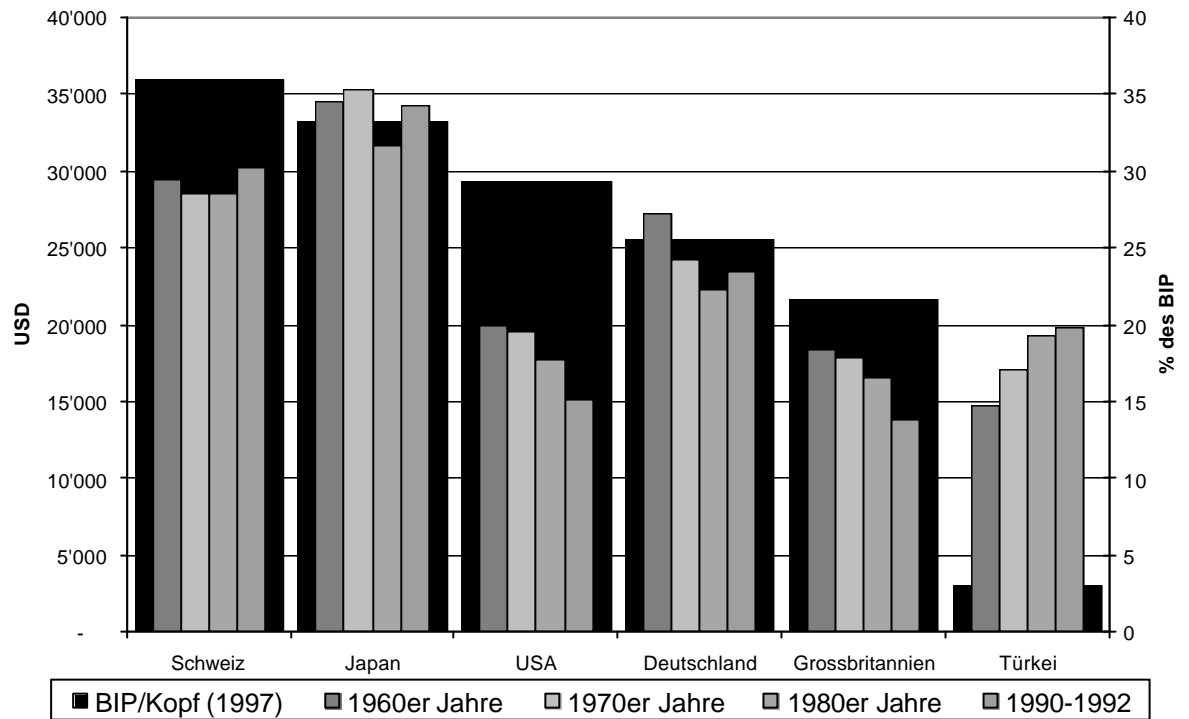
Mitnahmeeffekte, welche bei solchen Massnahmen unweigerlich auftreten, und angesichts der Gefahr einer strukturerhaltenden Komponente solcher Instrumente, ist dieser Umstand jedoch nicht als Nachteil zu betrachten.

- (2) *Vorkehren im Bereich des Risikokapitals.* Darunter fallen Massnahmen im Rahmen der Reform der Unternehmensbesteuerung und Bestrebungen vor allem auf kantonaler Ebene, Investoren und Risikokapitalgeber zusammenzuführen.
- (3) *Massnahmen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen.* Die Liste staatlicher Politik ist lang. Wiederum sind hier auch die Kantone angesprochen. Zu vermerken ist in diesem Zusammenhang, dass in Umfragen – entgegen der Erwartungen – die Steuern nicht als die entscheidenden Faktoren für Investitions- und Standortentscheide genannt werden, sondern v. a. die Verfügbarkeit von gut ausgebildeten Arbeitskräften, moderne Infrastruktur, etc.¹⁴.

Ob eine aktive Investitionspolitik angezeigt ist oder nicht, hängt davon ab, ob der Staat einerseits in der Lage ist, produktive von strukturerhaltenden Investitionen zu unterscheiden, und andererseits diese Politik auch zu finanzieren.

¹⁴ Vgl. dazu Umfragen der BAK und der KOF-ETH.

11. Abbildung 1: Die Entwicklung der Sparquoten ausgewählter OECD-Länder



Quelle: OECD (1994): Fiscalité et épargne des ménages, OECD (1999): National Accounts, Main Aggregates 1960-1997, Volume 1, OECD: Paris.

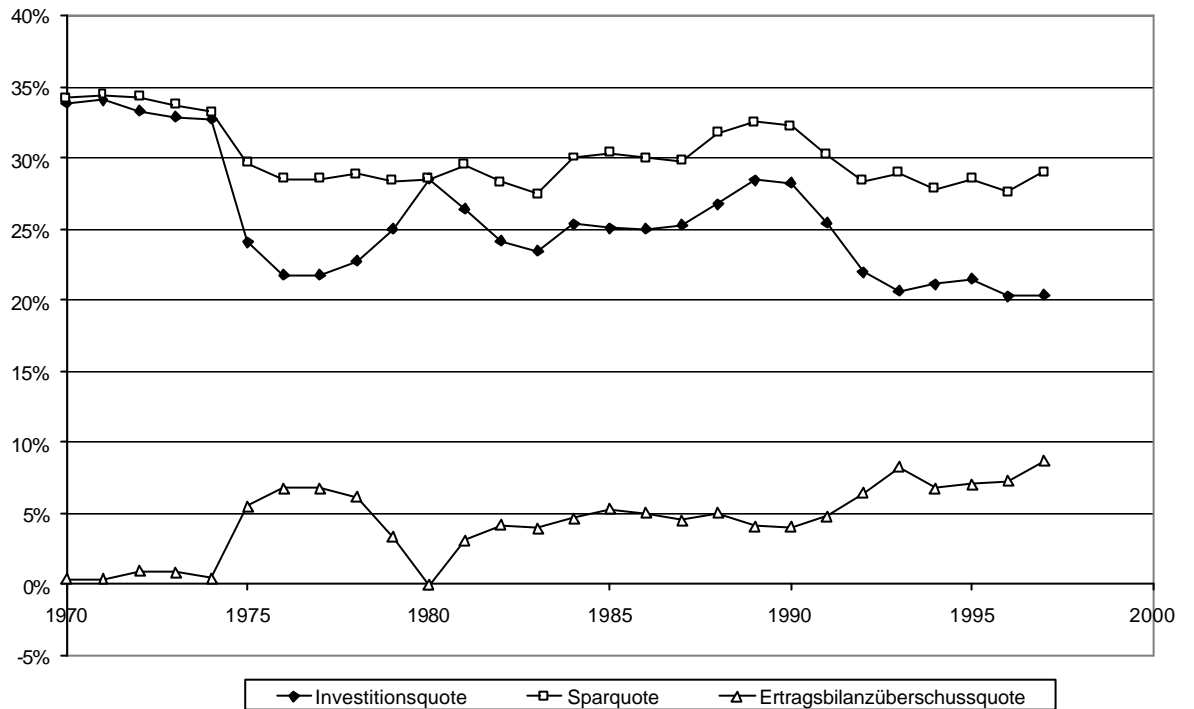
12. Tabelle 1: Zusammensetzung der Sparquote in ausgewählten OECD-Ländern

(in Prozent des BIP)	⊥60er Jahre	⊥70er Jahre	⊥80er Jahre	⊥90-92
Schweiz	29.4	28.6	28.5	30.2
öff. Haushalte	4.5	3.9	3.6	1.2
priv. Haushalte	7.9	8.9	9.1	9.9
Unternehmen	17.1	15.9	15.8	19.1
Japan	34.5	35.3	31.7	34.3
öff. Haushalte	6.2	4.8	4.9	9.0
priv. Haushalte	13.3	17.9	15.3	13.7
Unternehmen	14.9	12.3	11.2	11.2
USA	19.9	19.6	17.7	15.1
öff. Haushalte	1.9	0.4	-1.9	-2.9
priv. Haushalte	9.3	10.7	10.6	9.1
Unternehmen	8.7	8.5	9.0	8.9
Deutschland	27.3	24.3	22.3	23.5
öff. Haushalte	6.2	3.8	1.9	1.3
priv. Haushalte	6.9	3.8	1.9	1.3
Unternehmen	14.2	11.8	12.5	13.8
Grossbritannien	18.4	17.9	16.6	13.8
öff. Haushalte	3.6	2.6	0.5	-0.1
priv. Haushalte	5.4	6.2	6.2	7.1
Unternehmen	9.4	9.2	10.1	6.7

Quelle: OECD (1994): Fiscalité et épargne des ménages, OECD (1999): National Accounts, Main Aggregates 1960-1997, Volume 1, OECD: Paris

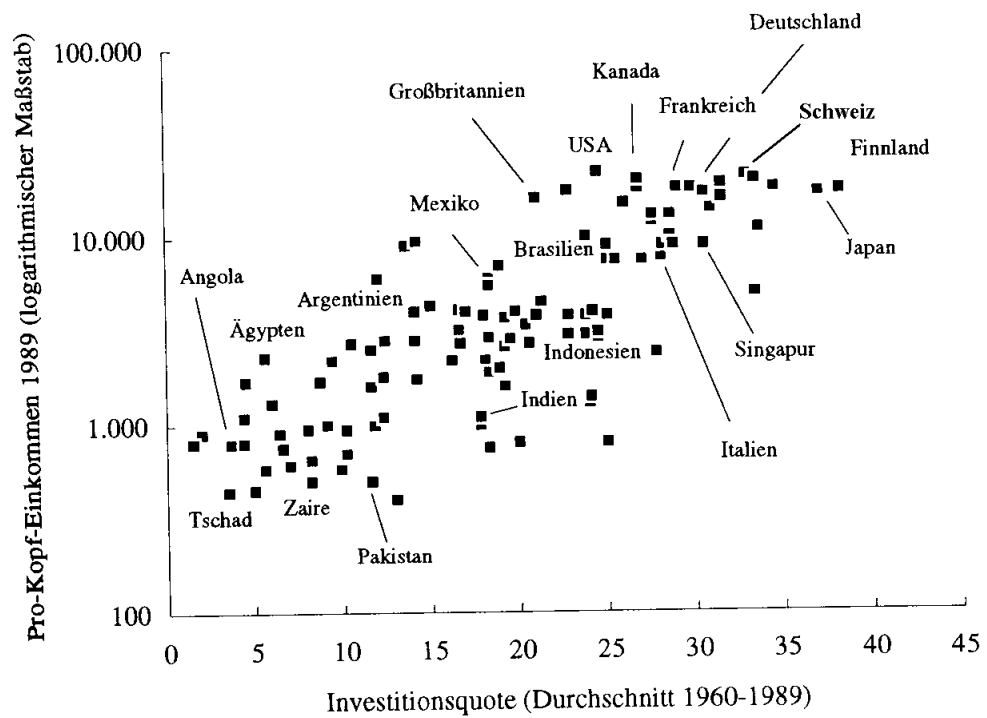
13. Abbildung 2: Verlauf der Investitions-, Spar- und Ertragsbilanzüberschussquote

in Prozent des BIP, für die Schweiz



Quelle: OECD (1999): National Accounts, Main Aggregates 1960-1997, Volume 1, OECD: Paris

14. Abbildung 3: Investitionsquoten und Pro-Kopf-Einkommen im internationalen Vergleich



Quelle: Penn World Table (Mark 5.5), abgedruckt in Mankiw (1996), abgeändert.