

Die Geldpolitik und die realen Wachstumsfaktoren

Ulrich Kohli

Schweizerische Nationalbank

Text für das

Symposium «Wachstumspolitik und Innovation der Schweiz»,

5. Juni 2003, Hotel Schweizerhof, Bern

Wie es im Titel meines Referates heisst, ist das Wirtschaftswachstum vor allem eine reale Angelegenheit. Dies bedeutet jedoch nicht, dass die Geldpolitik von der Wachstumsproblematik nicht betroffen ist, ganz im Gegenteil. Doch muss man sich völlig darüber im Klaren sein, was die Geldpolitik in diesem Bereich tun oder eben nicht tun kann.

Die meisten Ökonomen stimmen heute darin überein, dass die Geldpolitik langfristig kaum Einfluss auf die realen Variablen hat. Diese einfache Feststellung zeigt, dass es illusorisch wäre zu glauben, die Geldpolitik könne das Wachstumspotential der Wirtschaft erhöhen.

Die Produktionskapazität eines Landes wird typischerweise durch dessen Ausstattung mit Produktionsfaktoren, dessen Technologie, dessen Zugang zu den internationalen Märkten und dessen Rahmenbedingungen definiert. Es erstaunt daher nicht, dass die Geldpolitik die Grenzen des Möglichen nicht hinausschieben, die Wirtschaftsmaschine nicht aufputzen und sie nicht zu einer Leistung zwingen kann, die ihr Potential übersteigt. Die Geldpolitik kann indessen massgeblich zu unserem wirtschaftlichen Wohlstand beitragen. Weil eine gut gestaltete Geldpolitik die Kaufkraft des Geldes erhält, ein gut funktionierendes Zahlungssystem gewährleistet und den Preisbildungsmechanismus nicht verfälscht, ermöglicht sie einer Volkswirtschaft, sich voll zu entfalten. Wenn ausserdem die Preisstabilität nicht bedroht ist, kann die Geldpolitik die Konjunktur erheblich unterstützen. Genau dies tun wir seit mehr als zwei Jahren. Im März 2001 haben wir damit begonnen, die Zinsen massiv zu reduzieren, wodurch das angestrebte Niveau des Dreimonats-Libors von damals 3.50% auf heute 0.25% gesunken ist.

Die Tatsache, dass die Geldpolitik keine dauerhafte Wirkung auf die realen Variablen hat, gilt selbstverständlich auch für den realen Wechselkurs. Natürlich kann man immer einen niedrigeren Wechselkurs wünschen, doch die Geldpolitik ist nicht in der Lage, einen solcher Wunsch zu erfüllen. Der reale Wechselkurs ist – wie aus der Bezeichnung hervorgeht – von realen Faktoren wie den Produktivitätsunterschieden zwischen den Ländern, der Entwicklung der Rahmenbedingungen und der Veränderung der Präferenzen abhängig. Es handelt sich um eine endogene Variable – um den Fachbegriff der Ökonomen zu verwenden –, welche die Geldpolitik nicht dauerhaft kontrollieren kann. Jede dahingehende Bestrebung wäre nicht nur nutzlos, sondern könnte auch äusserst destabilisierend wirken.

In den meisten internationalen Vergleichen unter den Industrieländern bildet die Schweiz das Schlusslicht, wenn es um das Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts geht. Diese Lage ist Besorgnis erregend, auch wenn man sie etwas relativieren sollte. In der Tat hält

sich die Schweiz beim realen Pro-Kopf-Einkommen hartnäckig in der Spitzengruppe. Heute wie gestern ist die Situation unseres Landes dank seines sehr hohen Lebensstandards beneidenswert. Das Paradox einer Volkswirtschaft, die langsamer fortschreitet als die anderen Volkswirtschaften und trotzdem immer vorn dabei ist, entsteht dadurch, dass das reale Bruttoinlandprodukt – so wie es üblicherweise unter Vernachlässigung des aus der Verbesserung unserer „Terms of Trade“ hervorgehenden Erfolgs berechnet wird – dazu neigt, die Wertschöpfung in unserem Land zu unterschätzen. Gemäss meinen eigenen Berechnungen, welche die letzten zwanzig Jahre umfassen, wird das Wachstum in der Schweiz jährlich um durchschnittlich ungefähr 0.5% unterschätzt. Auch muss erwähnt werden, dass die Schweiz beachtliche Summen ins Ausland investiert und dass die Erträge dieser Investitionen zwar in die Berechnung des Bruttosozialprodukts, nicht aber in jene des Bruttoinlandprodukts einfließen. Interessanterweise überstieg im Verlauf des letzten Jahrzehnts die Wachstumsrate des Bruttosozialprodukts jene des Bruttoinlandprodukts jährlich um ungefähr 0.6%. Schliesslich ist noch einzuräumen, dass die offiziellen Statistiken dem helvetischen Perfektionismus nicht immer gerecht werden. Die Qualität unserer Leistungen, unserer Infrastruktur und unserer Umgebung – also unsere Lebensqualität – wird in den internationalen Vergleichen nicht immer zu ihrem richtigen Wert eingeschätzt. Zugegebenermassen kann dieser Perfektionismus allerdings sehr weit gehen. Es scheint, als besitze die Schweiz die Gabe, sich in Projekte zu stürzen, deren Erträge entweder kaum je greifbar oder aber höchst zweifelhaft sind. Wir investieren zum Beispiel beträchtliche Summen in die NEAT, obwohl es keinesfalls sicher ist, dass dieses Projekt unser Bruttoinlandprodukt jemals sichtbar oder messbar erhöhen wird.

Wie dem auch sei, die Schweiz hat in den letzten zwei Jahrzehnten in Sachen Wachstum eine enttäuschende Leistung erbracht. Was kann dagegen unternommen werden? Da die Produktionskapazität eines Landes in der Regel durch dessen Ausstattung mit Produktionsfaktoren, dessen Technologie, dessen Zugang zu den internationalen Märkten und dessen Rahmenbedingungen definiert wird, muss auf diese Faktoren eingewirkt werden.

Beginnen wir mit dem wichtigsten Faktor, der Arbeit. Alle Mittel müssen eingesetzt werden, um so viel Arbeitsleistung bereitzustellen wie möglich. Die Schlüsselparameter sind die Beteiligungsquote, die Arbeitslosenquote, die wöchentliche Arbeitszeit und das Rentenalter, sowie natürlich die steuerliche Belastung und die Lohnabzüge. Es ist bedauerlich festzustellen, dass in den letzten Jahrzehnten nicht die Anreize zu arbeiten

vermehrt worden sind, sondern diejenigen, untätig zu bleiben. Im Übrigen fällt auf, dass in den meisten europäischen Ländern, darunter der Schweiz, der Beitrag des Faktors Arbeit zum Wirtschaftswachstum sehr bescheiden war. In einigen unserer Nachbarländer war er sogar negativ. Glücklicherweise ist die Schweiz reich an Humankapital. Das muss zwingend so bleiben. Das Schulwesen und die Bildung sind wichtige Elemente in der Schaffung und Entwicklung dieses Kapitals. Es sei auch ohne Zögern auf die Immigration hingewiesen. Längerfristig dürfte die Aufnahme hoch qualifizierter Arbeitnehmer aus dem Ausland ebenfalls dazu beitragen, das Wachstumspotential in einem Land mit einer immer älter werdenden Bevölkerung zu erhalten.

Ein anderer Produktionsfaktor, an dem kein Weg vorbeiführt, ist das physische Kapital, das durch die Investitionen geäußert wird. In zahlreichen Ländern ist das physische Kapital der Hauptantrieb des Wirtschaftswachstums. Daher muss darauf geachtet werden, dass dieser Mechanismus nicht beeinträchtigt wird, sei es durch administrative Hindernisse oder andere Hürden. Unser Produktionswerkzeug muss ständig angepasst, modernisiert und verstärkt werden. Ein immer kapitalintensiverer Produktionsprozess darf nicht als Bedrohung für die Arbeiter angesehen werden. Diese Entwicklung steigert im Gegenteil ihre Produktivität und demnach auch ihr Einkommen. Auch sollte nicht davor zurückgeschreckt werden, jenseits unserer Grenzen zu investieren, und zwar in Ländern, die uns gegenüber ein stärkeres Wachstumspotential aufweisen, sei es wegen einer jüngeren Bevölkerung, eines geringeren Kapitalbestands oder wegen grösserer natürlicher Ressourcen. Der Ertrag aus diesen Investitionen wird immer mehr an Bedeutung gewinnen, auch wenn er nicht in die Berechnung des Bruttoinlandsprodukts einfließt.

Auf der oben erwähnten Grundlage beruht der technologische Fortschritt, der die Produktivitätsgewinne erhöht. Die Einführung neuer Technologien muss weder gefürchtet noch hinausgeschoben werden. Sie muss entschlossen vorangetrieben werden, denn sie übt auf die Wertschöpfung eine Hebelwirkung aus. Die wissenschaftliche Forschung und die Aneignung neuer Kenntnisse leisten einen beachtlichen Beitrag zu dieser Dynamik. Darüber hinaus darf die Bedeutung der Institutionen und der Rahmenbedingungen nicht unterschätzt werden. Sie spielen für alle wirtschaftlichen Unterfangen eine grundlegende Rolle. Eine leistungsfähige Infrastruktur, gesunde Staatsfinanzen, ein wirksames und zuverlässiges Rechtssystem sowie eine dem nachhaltigen Wachstum förderliche Wirtschaftspolitik sind allesamt Faktoren, denen wir unsere volle Aufmerksamkeit schenken müssen.

Grosse Anstrengungen müssen noch im Bereich des Binnenmarkts unternommen werden, wo übermässige Regulierungen, ein Mangel an Wettbewerb und eine rückläufige Produktivität die Initiative der Unternehmer bremsen und die Konsumenten belasten. Diese werden durch eine beschränkte Auswahl und durch im internationalen Vergleich hohe Preise gleich doppelt benachteiligt. Unsere dem globalen Wettbewerb ausgesetzten Industrien sind im Allgemeinen sehr leistungsfähig, während die fast ausschliesslich auf den Binnenmarkt ausgerichteten Unternehmen oft im Rückstand liegen. Die Kartellabsprachen und die Wettbewerbsverzerrungen müssen energisch und entschlossen bekämpft werden. Die administrativen Hindernisse und andere Hürden, die das Funktionieren der Märkte einschränken, müssen identifiziert und gnadenlos beseitigt werden.

Als letzten Faktor möchte ich den Beitrag des internationalen Handels erwähnen, der uns erlaubt, unsere Uhren in Öl und unsere Schokolade in Computer umzuwandeln. Die Vorteile des Austausches sind ein wichtiger Punkt für unseren wirtschaftlichen Wohlstand. Jede Initiative, die es uns erlaubt, unsere komparativen Vorteile – die in den Aktivitäten mit hoher Wertschöpfung liegen – bestmöglich auszuspielen und unsere „Terms of Trade“ ausbauen zu können, unterstützt direkt unser Einkommenswachstum.

Selbst wenn das Wirtschaftswachstum der Allgemeinheit zu Gute kommt, kann es unbestreitbar für einige Mitglieder unserer Gesellschaft schmerzliche Veränderungen verursachen. Strukturelle Anpassungen sind nie einfach, und Spannungen kommen oft vor. Es ist wichtig, dass sich die Allgemeinheit dieser Schwierigkeiten bewusst ist und dass sie bereit ist, Massnahmen zur Erleichterung des Übergangs zu ergreifen und den betroffenen Personen zu helfen. Wenn dies nicht der Fall ist, steigt der Widerstand gegen Änderungen, unabdingbare Reformen werden auf später verschoben. Die Anpassungskosten sind unausweichlich und sie müssen in voller Kenntnis der Sachlage getragen werden. Je eher man die Anpassungen an die Hand nimmt, desto früher erntet man die Früchte des Wachstums.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass das Wirtschaftswachstum vorwiegend auf realen Faktoren beruht. Auf sie muss zuerst eingewirkt werden. Die Geldpolitik kann das Wachstumspotential nicht erhöhen, aber sie kann wesentlich zu einem guten Verlauf des Wachstums beitragen, indem sie für die Stabilität der Preise und des Finanzsystems sorgt.