

---

### Zusammenfassung

Um besser abschätzen zu können, wie sich die Situation in den einzelnen volkswirtschaftlichen Bereichen – oder „Baustellen“ – weiter entwickelt, ist es hilfreich, unterschiedliche Kennwerte bei wichtigen Variablen anzunehmen und zu überprüfen, wie sich diese auf die Gesamtsituation auswirken. Dabei entstehen so genannte Szenarien, aus denen weitere Zusammenhänge erschlossen und Erkenntnisse gewonnen werden können.

In der heutigen Situation ist eine Fortsetzung der Niedrig- oder Negativzinspolitik bei gleichzeitiger Aufblähung der Geldmenge am wahrscheinlichsten. Alternativen sind heute schwierig zu erkennen, und nicht umsonst hat das amerikanische Fed die Heraufsetzung der Zinsen von Monat zu Monat verschoben.

In Bezug auf die Inflation stellt sich die Frage, wie verlässlich die offiziellen Inflationsberechnungen überhaupt sind. Je nachdem kann sie aktuelle Situation als Vermögens- und Sachwertinflation gesehen werden – bei Null- oder Negativteuerung im Konsumgüterbereich – oder als einzig durch die expansive Geldpolitik kompensierte und damit sozusagen verdeckte Deflation, die sonst deutlich stärker wäre. Auch hier scheint eine Alternative schwierig, weil einerseits mit einer längeren Wachstumsphase infolge gesteigerten Nachfrage kaum zu rechnen ist, und andererseits nicht wenige Regierungen eine extensive Sparpolitik betreiben.

An der Schuldenfront hat sich seit der Wirtschafts- und Finanzkrise nur wenig geändert. Die staatlichen Schulden bleiben hoch und in einer Reihe von Ländern wächst auch die private Verschuldung.

Vorausgesetzt, es kommt nicht zu einem größeren Krieg oder zu flächendeckenden Umweltkatastrophen, welche anschließend zu einem massiven Wiederaufbaubedarf führen, dürften ein langfristig sinkendes oder stagnierendes Wirtschaftswachstum zur Regel werden, gerade auch in den emerging states. Dazu kommt, dass das Wirtschafts-

wachstum durch verstärkte Nutzung natürlicher Ressourcen früher oder später an sein Ende kommen wird – auch wenn Substitutionsprozesse und technische Innovationen diesen verzögern oder zeitweise umkehren können.

Die nationalen Arbeitsmärkte werden tendenziell weniger Arbeitskräfte absorbieren können, was zu verstärkter Konkurrenz unter den Arbeitsuchenden und Arbeitnehmern führen wird, und zu tendenziell sinkenden Löhnen sowie zunehmend prekäreren Arbeitsbedingungen. Diese Entwicklung ist bereits voll im Gang und wird durch die großen Migrationsbewegungen noch verstärkt.

Im Bereich der internationalen Investitionen werden sich die Auseinandersetzungen zwischen Investoren und nationalen Regierungen eher verstärken, wobei die Position der internationalen Investoren eher stärker wird und die der nationalen Regierungen eher schwächer. Die Bemühungen um transatlantische und transpazifische Handelsräume sowie neue Investitionsschutzabkommen dürften kleinen und mittleren Unternehmen zunehmend zu schaffen machen, aber auch vielen Nationalstaaten.

Schließlich könnte sich der internationale Steuerwettbewerb dermaßen verschärfen, dass viele Peripheriestaaten und arme Länder zunehmend marginalisiert werden und die einfachsten Staatsaufgaben nicht mehr finanzieren können, während die transnationalen Unternehmen nach wie vor ihre Steuern optimieren können und aufgrund eines fehlenden globalen Steuerregimes von Niedrigsteuerländern profitieren. Das wirkt sich angesichts der weltdemografischen Entwicklung und der Zunahme von kriegesischen Hotspots sowie des globalen Terrorismus verheerend aus.

---

## 2.1 Finanzwirtschaft versus produktive Wirtschaft

In Deutschland kreuzten sich die Wachstumskurven der Finanzwirtschaft und der Realwirtschaft bereits 1993. Bichlmaier (2009, S. 47) schreibt zu den daraus entstehenden Folgen: „Entweder muss auch die Volkswirtschaft selbst exponentiell wachsen (was unmöglich ist) oder die Geldwerte [müssen] immer schneller real an Wert verlieren, da den wachsenden Beträgen nur eine relativ immer kleiner werdende Menge an Gütern und Dienstleistungen gegenüberstehen kann“. Laut Bichlmaier (2009, S. 47) lässt sich der unausweichliche Zusammenbruch nur durch eine exponentiell steigende Verschuldung hinauszögern, was mit immer horrenderen Zinszahlungen an die Vermögenden verbunden ist. Gleichzeitig nimmt die Verarmung der übrigen Bevölkerung zwangsläufig zu.

Im Prinzip sind folgende Szenarien möglich:

1. Wachsende Verschuldung, steigende Zinskosten und überproportionales Wachstum der Vermögen der Reichen und Reichsten.
2. Steigende Inflation mit kürzeren oder längeren Phasen der Hyperinflation mit steigenden Konsumgüterpreisen wie Lebensmittel, Mietzinse usw., die von immer weniger Menschen bezahlt werden können. Nach Auslaufen der Aufschwungphasen kommt es zu Nachfrage- und Produktionseinbrüchen, Rezessionen und Arbeitslosigkeit.

3. Aufblähung der Geldmenge über eine Niedrig-, Null- oder Negativzinspolitik der Zentralbanken mit einer künstlichen Verhinderung einer Deflation und zunehmender Enteignung von kleinen und mittleren Sparern.
4. Flächendeckende Zerstörung von Produktionskapazitäten und von Finanzkapital durch einen umfassenden Krieg oder durch mehrere regionale Kriege.

So stellen etwa die beiden Weltkriege zweifellos Variationen des Szenarios 4 dar, die Zwischenkriegszeit (Depression) und die 1960er- und 1970er-Jahre entsprachen dem Szenario 2 und die 1990er-Jahre bis zur Finanzkrise 2008, aber auch in der Zeit danach, dem Szenario 1.

Im Augenblick (2015) scheint das dritte Szenario am nächsten an der Wirklichkeit zu sein. allerdings sind auch Kombinationen aller vier Szenarien möglich.

Allen diesen Szenarien ist gemeinsam, dass sie darauf abzielen, das immer mehr aus dem Gleichgewicht geratene Verhältnis zwischen Finanzvermögen bzw. großen Vermögen auf der einen Seite und der produktiven Wirtschaft und den Alltagsbedürfnissen der großen Mehrheit auf der anderen Seite wieder in ein Gleichgewicht zu bringen. In allen Fällen wird dabei Geldvermögen zerstört – allerdings mit dem Unterschied, dass die armen und reichen Bevölkerungsgruppen unterschiedlich stark davon betroffen sind – bzw. dass sie diesem Prozess der Zerstörung von Geldvermögen und teilweise von realen wirtschaftlichen Werten (Szenario 4, sowie teilweise 3 und 2) unterschiedlich gut ausweichen können.

Solange das Wirtschaftssystem auf einer maximalen Vermögensakkumulation beruht, wird solche Zyklen von wirtschaftlichem Aufschwung und Zerstörung wirtschaftlicher Werte unvermeidbar.

Es gäbe allerdings noch ein fünftes Szenario:

5. Eine systemische Wachstumsbremse im Finanzbereich, welche das nach oben unbeschränkte Wachstum beschränkt – oder zumindest an das reale Wirtschaftswachstum bindet. Anders gesagt: Das Wachstum im Finanzbereich und bei den Finanzvermögen wird an das reale Wirtschaftswachstum angebunden. Das bedeutet: Wenn das Wirtschaftswachstum der realen Produktion bei – sagen wir – 0,5 % liegt, ist auch das Wachstum des Finanzbereichs auf 0,5 bis 1 % zu beschränken.

---

## 2.2 Inflation

In Bezug auf die Inflation gibt es grundsätzlich folgende Szenarien:

1. Keine bis eine sehr geringe Inflation von <2 %.
2. Eine moderate Inflation im Bereich von 2–5 %.
3. Eine hohe Inflationsrate von >5 % bis 15 %
4. Hyperinflation von >15 %

5. Eine reine Sachwert- oder Vermögenswertinflation, bei 0%-Inflation oder gar negativer Teuerung bei den Konsumgütern

**Szenario 1: keine/sehr geringe Inflation** In Österreich bewegte sich die Inflation 1986–1987, 1996–1999, 2000–2003, 2006, 2009–2010 sowie 2014 in diesem Bereich. In der Schweiz galt dieses Szenario in den Jahren 1976–1978, 1986–1988, 1994–1997, 1999–2006 sowie 2008–2010. In Deutschland lag die Inflationsrate in den Jahren 1995–1996, 1998–2000, 2002–2006, 2009–2010 sowie 2013–2014 unter 2%.

Je nachdem, welchem Ökonom man die Aufmerksamkeit schenkt, befinden wir uns heute (2015) entweder im Szenario 1 oder im Szenario 5. Allerdings ist dabei zu bedenken, dass infolge der ungeheuren Aufblähung der Geldmengen eigentlich die heutige Situation eine künstliche ist: Sowohl die Sachwertinflation als auch die 0%-Inflation sind nur deswegen (noch) nicht in eine Deflation gekippt, weil das Verhältnis von Geldmenge und produzierten Gütern/Dienstleistungen massiv zugunsten ersterer vergrößert wurde.

**Szenario 2: Moderate Inflation (2–5%)** Dieses Szenario spielte im Euro-Raum in der Zeit von 2008–2011, als die Inflationsrate zwischen 2 und 3,2% lag. In Österreich lief dieses Szenario 1988–1995, 2000–2001, 2004–2005, 2007–2008 sowie 2011–2013. In Deutschland lagen die Inflationsraten in den folgenden Jahren zwischen 2 und 5%: 1993–1994, 1997, 2001, 2007–2008, 2011–2012. In der Schweiz bewegte sich die Inflation 1983–1985, 1992–1993 sowie 2007 in diesem Bereich.

**Szenario 3: Hohe Inflationsrate (>5–15%)** In den 1970er- und wiederum Anfang der 1980er-Jahre sowie 1992 lag in Deutschland die Jahresinflation bei über 5%. In der Schweiz lag die Inflationsrate zwischen 1970 und 1974 in diesem Bereich, außerdem 1979 sowie 1989–1991.

**Szenario 4: Hyperinflation** Diese Situation erlebte Deutschland in der Zwischenkriegszeit, und insbesondere zwischen Januar und November 1923, als die Mark um den Faktor von 4,2 Mrd. abgewertet wurde, vgl. Tab. 2.1:

Nach der Finanzkrise von 2008–2009 haben Volkswirtschaftler den Vorschlag gemacht, die Zentralbanken sollten – anstatt Preisstabilität – eine etwas höhere, aber moderate Inflationsrate anstreben. Eine – sagen wir bei 3–6% liegende – Teuerung würde den Wert des umlaufenden Geldes sukzessive verringern und damit auch den realen, wenn auch nicht nominalen Wert der Schulden sinken lassen.

Gemäß Berechnungen der Ökonomen Joshua Aizenman und Nancy Marion könnte durch eine Inflationsrate von 6% während vier Jahren die Verschuldungsquote der USA um 20% gesenkt werden. So hätten die USA bereits in den Jahren 1946–1955 die reale Verschuldung durch eine Teuerungsrate von 4% ungefähr halbiert (vgl. Neue Zürcher Zeitung vom 21.12.2009). Doch auch eine solche Strategie bevorzugt die Vermögenden: Sie können durch rechtzeitige Umlagerung ihrer Vermögen auf Sachwerte einen realen

**Tab. 2.1** Wertverfall der deutschen Währung 1914–1923. (Quelle: Bente 1926, S. 134)

1 Goldmark = Papiermark	Datum	Dollarkurs in Mark	Zeitraum
1	Juli 1914	4 20	k. W.
10	Januar 1920	41 98	5 1/2 Jahre
100	3. Juli 1922	420 00	2 1/2 Jahre
1.000	21. Oktober 1922	4.430 00	108 Tage
10.000	31. Januar 1923	49.000 00	101 Tage
100.000	24. Juli 1923	414.000 00	174 Tage
1.000.000	8. August 1923	4.860.000 00	13 Tage
10.000.000	7. September 1923	53.000.000 00	30 Tage
100.000.000	3. Oktober 1923	440.000.000 00	26 Tage
1.000.000.000	11. Oktober 1923	5.060.000.000 00	8 Tage
10.000.000.000	22. Oktober 1923	40.000.000.000 00	11 Tage
100.000.000.000	3. November 1923	420.000.000.000 00	11 Tage
1.000.000.000.000	20. November 1923	4.200.000.000.000 00	17 Tage

Wertverlust umgehen. Demgegenüber haben kleine und mittlere Sparer das Nachsehen, weil sie zusehen müssen, wie der Wert ihres Vermögens laufend geringer wird.

Allerdings spricht einiges dafür, dass dieser Prozess bereits begonnen hat. Wenn auch noch nicht als steigende Inflationsraten erkennbar, zeigen sich doch erste Anzeichen bei den massiven Zunahmen der Geldmengen, die über kurz oder lang zu einer größeren Inflation führen dürfte: Bereits seit einiger Zeit wachsen die Geldmengen M3 in den USA und im Euro-Raum zweistellig. Trotz eines Zielwerts für die Geldmenge M3 der Europäischen Zentralbank von 4,5%, wuchs diese bereits 2007 um 11,5%. Bezeichnenderweise werden die Zahlen für das Wachstum der Geldmenge M3 in den USA seit 2006 nicht mehr publiziert. Anhand von öffentlich zugänglichen Zahlen berechnete John Williams ein M3-Wachstum von über 15% für die USA (vgl. Bichlmaier 2009, S. 268). Laut anderen Quellen waren es sogar 16% (vgl. Bichlmaier 2009, S. 275). Einige Ökonomen glauben, dass sich dieses Geldmengenwachstum bereits deutlich auf die Preisentwicklung in vielen Ländern ausgewirkt hat – und nicht wenige Wirtschaftswissenschaftler halten bereits heute die Inflation für deutlich höher als in offiziellen Statistiken angegeben. So vertrat der schon zitierte US-amerikanische Statistiker John Williams die Ansicht, dass bereits 2008 die Inflation in den USA bei 12% gelegen hätte, wenn die Inflationsrate immer nach der bis 1980 geltenden Praxis berechnet worden wäre (vgl. Bichlmaier 2009, S. 269).

Damit hätte 2008 in den USA die Inflation bereits im Bereich des Szenarios 3 gelegen.

Angesichts dieser Entwicklung kann man sich schon fragen, wie verlässlich überhaupt die offiziellen Inflationszahlen sind – und ob diese nicht einfach ein Instrument für das öffentliche „mood making“ darstellen.

## 2.3 Deflation

Es ist schon erstaunlich, wie tunlichst öffentliche und private Exponenten der Wirtschaft und der Politik es vermeiden, von Deflation zu sprechen.

In Österreich und in Deutschland lag bis 2014 die Teuerungsrate nie bei oder unter 0 %. Dagegen gab es in der Schweiz 1998, 2011–2012 sowie 2014 negative Teuerungsraten.

Nachdem sich Japan zwischen 1989 und 2009 in einem 20jährigen Deflationszyklus befand, zog die japanische Wirtschaft 2015 wieder an und bewegte sich auf eine Wachstumsrate von 1 % zu (vgl. Neue Zürcher Zeitung vom 9.6.2015, S. 26). Allerdings war dieses Wachstum nicht Ausdruck einer erhöhten Nachfrage, sondern resultierte aus einem erhöhten Lageraufbau der Unternehmen.

Grundsätzlich sind folgen Deflations-Szenarien möglich:

1. Über längere Zeit auf breiter Front – also etwa im Bereich der Lebensmittel, der Energie, der elektronischen Geräte und der Mieten – sinkende Preise.
2. Über längere Zeit sinkende Preise in einzelnen Wirtschaftsbereichen – etwa im Energiebereich oder bei den Nahrungsmitteln.
3. Kurzfristig – zum Beispiel während einem oder zwei Jahre – sinkende Preise.
4. Kurzfristig – zum Beispiel während einem oder zwei Jahre – fallende Preise in einzelnen Bereichen.

**Szenario 1: Langfristige und auf breiter Front sinkende Preise** Dieses Szenario ist in der Regel mit einem wirtschaftlichen Rückgang bzw. einer Rezession verbunden, die in der Regel eine Folge einbrechender Nachfrage ist. Beispiele für dieses Szenario waren die große Depression 1929–1932 oder Japan 1989–2009.

**Szenario 2: langfristig sinkende Preise in einzelnen Bereichen** Beispiele dafür sind etwa die über Jahre fallenden Nahrungsmittelpreise oder auch längerfristig fallende Energiepreise. Allerdings können Preissenkungen infolge technischer Innovation nicht als deflationär eingestuft werden, besonders wenn damit neue Märkte erschlossen werden (z. B. die jahrelang sinkenden Preise bei elektronischen Geräten, die gleichzeitig immer multifunktioneller wurden).

**Szenario 3: Kurzfristig fallende Preise auf breiter Front** Dieses Szenario traf für die Schweiz in den folgenden Jahren zu: 1998, 2011–2012 sowie 2014. Allerdings kann in diesem Fall nicht von Deflation gesprochen werden.

**Szenario 4: Kurzfristig fallende Preise in einzelnen Wirtschaftsbereichen** So sanken etwa zwischen ungefähr Mitte 2011 und 2012 die Maispreise weltweit. Nach Mitte der 1990er-Jahre bis 2002 sanken die Sojapreise auf dem Weltmarkt. In den Jahren 2013 und 2014 sanken die Preise für viele Grundnahrungsmittel erneut deutlich.

Ende 2014/Anfang 2015 gingen die Preise für Nahrungsmittel – übrigens analog zum Erdölpreis – stark zurück. Ende Dezember 2014 sank der Preisindex der FAO auf den tiefsten Stand seit 2010 (vgl. Gmür 2015, S. 37). Seit dem Hoch im Juli 2012 brach der Mais-Preis bis Ende 2014 um fast 50 % auf rund 180 US-Dollar pro t ein, zwischen Juni und Dezember 2014 fiel der Weizenpreis um 20 % und der Preis für Sojabohnen um 30 % (vgl. Gmür 2015, S. 37). Allerdings sind nicht alle diese Preiseinbrüche Ausdruck deflationärer Entwicklungen – sie können auch eine Folge anderer Faktoren sein (z. B. Spekulationsblasen auf den Rohstoffmärkten).

---

## 2.4 Verschuldung

Es versteht sich, dass eine Regierung, die mehr Geld ausgeben will, als sie einnimmt, sich dieses Geld irgendwoher beschaffen muss. Laut Leuschel und Vogt (2009, S. 132 f.) bestehen dafür prinzipiell vier Möglichkeiten:

1. Die Regierung kann **Steuererhöhungen** beschließen, die allerdings sehr unpopulär sind und zu ihrem Sturz oder gar zu politischen oder sozialen Unruhen führen können.
2. Die Regierung kann einen **Raubkrieg** anzetteln, um sich zum Beispiel reiche Regionen, Gebiete mit Bodenschätzen oder andere Reichtümer einzuverleiben. Obwohl dieser Weg in der Geschichte bis heute immer wieder beschritten wurde – vgl. z. B. die Verscherbelung von Antiquitäten und der Verkauf von Rohstoffen durch den „Islamischen Staat“ in Syrien und Irak 2014 und 2015 – ist dieser Weg heute den westlichen Demokratien weitgehend verschlossen.
3. Die Regierung kann **Kredite** aufnehmen: So kann sich die Regierung Geld über die Emission von Staatsanleihen beschaffen. Allerdings kosten solche Kredite Zinsen, und in aller Regel – außer bei einem Staatsbankrott oder „haircut“ – müssen die Kredite wieder zurückbezahlt werden. Je nach Kreditmarkt kann dieser Weg sehr teuer sein, oder sehr verführerisch – wie heute bei den äußerst tiefen Zinsen.
4. Die Regierung kann Geld drucken, oder moderner: durch Knopfdruck erzeugen. Heute nutzen sehr viele Staaten diese Möglichkeit, sogar die USA und die EU. Letztlich ist auch die heutige Politik des „Quantitative Easings“ zu dieser Form von Geldbeschaffung zu zählen.

In nicht wenigen Ländern funktioniert das System heute so: Geschäftsbanken kaufen Schrott-Staatsanleihen und hinterlegen diese bei den Zentralbanken als Sicherheit für (Geld-)Kredite. Damit landen die Schrottpapiere in der Bilanz der Notenbanken – bei gleichzeitiger Ausweitung der Geldmenge: „Das Fed [=amerikanische Notenbank] hat derart massiv Staatsanleihen des eigenen Landes aufgekauft, dass der größte Gläubiger der Vereinigten Staaten mittlerweile nicht mehr China, sondern die Vereinigten Staaten sind“ (Beck und Prinz 2014, S. 52). Das ist faktisch die heutige Variante, neues Geld drucken zu lassen.



Bichlmaier (2009, S. 47) prognostizierte einen unausweichlichen Zusammenbruch der Wirtschaft aufgrund des zunehmenden Auseinanderklaffens von Real- und Finanzwirtschaft. Dieser Zusammenbruch könne nur noch durch eine exponentiell steigende Verschuldung verzögert werden. Was bedeutet dies längerfristig? Spätestens wenn der Staat die wachsende Schuldenlast nicht mehr aufbringen kann oder wenn ein Großteil der Bevölkerung dermaßen verarmt ist, dass sie sich die zum Überleben notwendigen Güter wie Nahrung, Strom, Unterkunft usw. nicht mehr leisten kann, wird eine grundlegende Währungsreform unausweichlich sein, um soziale Unruhen zu verhindern. Wie das Beispiel Deutschlands nach dem Zweiten Weltkrieg zeigt, wird dann das ganze Spiel von Neuem beginnen. Den Vermögenden wird es ein Leichtes sein, sich den Auswirkungen der Währungsreform rechtzeitig durch die Flucht in Sachwerte zu entziehen. Bereits 2010 konnten in den USA nur noch 60–67% der laufenden Ausgaben des Staatshaushalts durch laufende Einnahmen gedeckt werden, der Rest musste über Schulden finanziert werden (Meier 2010).

Was bedeutet es, wenn ein Staat zahlungsunfähig wird? In der Regel kommt es dann zu einer Umschuldung. Dabei werden Staatsanleihen heruntergestuft, das heißt der Käufer der Staatspapiere erhält nur noch einen Teil des nominalen Wertes der Anleihe zurück. Fachleute sprechen in diesem Fall von einem „Haircut“.

Vor allem in südamerikanischen Ländern sowie in Russland, der Ukraine und in Pakistan kam es zu größeren Abschlägen auf Staatsanleihen. Laut der Schweizerischen Handelszeitung vom 5.-11.5.2010 kamen dabei folgende Schuldenschnitt-Quoten zur Anwendung: In Russland betrug der Abschlag 69,2%, in Argentinien 67%, in Ecuador 60%, in der Ukraine kam es zu einem Schuldenschnitt von 59,2%, in Uruguay verloren die Anleger 36,2% und in Pakistan 30,4%.

Paradoxiertweise rentieren dabei diejenigen Staatsanleihen am meisten, die von verschuldeten Staaten herausgegeben werden – das war etwa auch im Falle Griechenlands so. Zinsen von 7% oder mehr sind dabei keine Seltenheit. Dies ist deshalb so, weil hohe Risiken – also ein drohender Staatsbankrott oder eine drohende Umschuldung – sich in hohen Zinsen ausdrücken. Entsprechend profitierten viele Großanleger und Banken von der Griechenlandkrise, vor allem dann, wenn Sie die Staatsanleihen rechtzeitig abstießen.

Dass das Thema Staatsbankrotte und Umschuldungen überhaupt nicht vom Tisch ist – wie man noch vor wenigen Jahren glaubte –, zeigte das Beispiel Griechenlands 2011–2015. Allerdings sollte – wie Carstensen (2011, S. 24) betonte – mit dem Grundsatz „Haircut vor Hilfe“ sichergestellt werden, dass einer allfälligen zwischenstaatlichen Hilfe immer zuerst eine Beteiligung privater Investoren vorausgeht.

Allerdings kann es bei einem drohenden oder akuten Staatsbankrott auch zu einer Teil-Enteignung zum Beispiel über Zwangsabgaben an den Staat kommen. Solche Maßnahmen können in unterschiedlichsten Situationen vorkommen, sie sind in der Regel durch ihre überraschende Inkraftsetzung gekennzeichnet (vgl. Fehr et al. 2013, S. 66). In der Geschichte gab es sehr verschiedene Formen von Teil-Enteignungen:



- 1933 verbot die USA Privaten den Besitz von Gold aufgrund der Weltwirtschaftskrise und der hohen Inflation. Das Gold musste binnen 14 Tagen gegen Auszahlung eines offiziellen Preises an Regierungsbeauftragte abgeliefert werden.
- 1936 erhob Norwegen ohne Vorwarnung eine Steuer von 25 % auf sämtliche Zinserträge.
- 1968 beschränkte Großbritannien den Besitz von Gold auf maximal vier Goldmünzen. Die englische Zentralbank verwendete die übrigen Goldmünzen zur Deckung des Pfund Sterling.
- 1992 führte die italienische Regierung zur Sanierung der öffentlichen Finanzen eine Steuer von 6 % auf Bankeinlagen ein.
- 2008 verstaatlichte die isländische Regierung die drei größten Banken, die wegen der Finanzkrise vor dem Bankrott standen. Die Regierung lehnte es jedoch ab, die Einlagen ausländischer Kontoinhaber zurückzubezahlen (vgl. Fehr et al. 2013, S. 66).

Doch welche Szenarien sind bei hoher Staatsverschuldung unter den heutigen Bedingungen denkbar?

1. Nach oben unbegrenztes Schuldenwachstum: Die staatlichen Schulden wachsen weiterhin an und steigen auf 200, 300 oder 400 % oder ein noch höheres Vielfaches des Bruttoinlandsprodukts.
2. Überleben von verschuldeten Staaten allein durch Finanzhilfen Dritter.
3. Sukzessiver Abbau der Schulden in Kombination mit einer rigiden Spar- und Austeritätspolitik.
4. Schuldenschnitte oder
5. Staatsbankrott hoch verschuldeter Staaten.

**Szenario 1: Nach oben unbegrenztes Schuldenwachstum** Dieses Szenario scheint heute (2015) bei einer ganzen Reihe von Ländern im Norden und Süden vorzuherrschen.

**Szenario 2: Überleben von verschuldeten Staaten aufgrund Finanzhilfe Dritter** Ein bereits klassisches Beispiel dafür ist Griechenland 2011–2015.

**Szenario 3: Sukzessiver Schuldenabbau mittels rigider Spar- und Austeritätspolitik** Zumindest bis zur Regierung Tsipras bis Januar 2015 scheint Griechenland diesem Szenario – wenn auch zögerlich – gefolgt zu sein.

**Szenario 4: Schuldenschnitte** Jüngste Beispiele dafür waren Ende der 1990er-Jahre Russland und 2005 Argentinien. 2012 akzeptierten private Gläubiger Griechenlands einen Schuldenschnitt in der Höhe von 50 % des griechischen Bruttoinlandsprodukts. Aber auch die Bundesrepublik Deutschland hatte nach dem zweiten Weltkrieg im Rahmen des Marshall-Plans einen Schuldenerlass von insgesamt 50 % seiner Schulden, inklusive der Vorkriegsschulden, erhalten (vgl. Eisenring 2015, S. 19).

**Szenario 5: Staatsbankrott** Beispiele dafür waren etwa der Staatsbankrott Deutschlands 1932, oder im 19. und im 20. Jahrhundert mehrmals in Venezuela, Chile und in Griechenland.

Dabei ist zu bedenken, dass ein Schuldenschnitt auch vorgenommen werden kann, um einen Staatsbankrott zu vermeiden.

### **Zum Zinsproblem**

Ein systemimmanentes – und wahrscheinlich mittelfristig sehr gefährliches – Problem stellt die Nullzinspolitik und die Überschwemmung der Finanzmärkte mit Liquidität durch die Zentralbanken dar. Obwohl die riesige Geldmenge bisher – also bis Mitte 2015 – noch nicht auf die reale Wirtschaft in Form von Inflation durchschlug – und dies nur, weil sich die zusätzliche Liquidität nicht auf die Geldmengen M1 und M2 auswirkte –, stehen die nationalen Wirtschaften mit großer Wahrscheinlichkeit vor einer massiven Geldentwertung. Dies, sofern es den Zentralbanken nicht gelingen wird, die überzählige Liquidität effektiv und rechtzeitig abzuschöpfen, was insbesondere im Euroraum eher zweifelhaft sein dürfte. Sollte es zu einer Geldentwertung und damit zu einer Vermögensvernichtung kommen, dann dürfte das vor allem die kleinen und mittleren Sparer treffen, also die private Altersvorsorge, die auf dem Kapitaldeckungsverfahren und damit auf dem privaten Alterssparen beruht, aber auch die kleinen und mittleren Sparvermögen. Indirekt werden aber alle betroffen sein, weil sich der Vermögensverlust früher oder später zu einem Konsumverlust führen wird, der zu Rezession, Arbeitslosigkeit und letztlich Verarmung eines großen Teils der Bevölkerung führen dürfte, und dies nicht nur in den eigentlichen Krisenländern, sondern auch weit darüber hinaus. Wie immer werden die ganz Großen relativ ungeschoren davon kommen – und können aufgrund ihrer großen Kapitalmacht in der Krise Fabriken, Liegenschaften usw. zu Spottpreisen kaufen. Die Geschichte der 1930er-Jahre dürfte sich einmal mehr wiederholen. Binswanger (2012, S. 15) ist zweifellos zustimmen, dass dann nicht „nur“ – wie heute in Griechenland und Spanien – eine ganze Generation geopfert wird, sondern dass dann politische und soziale Verwerfungen an der Tagesordnungen sein werden – also Streiks, soziale Unruhen, politische Umwälzungen und sogar Bürgerkriege oder zwischenstaatliche Kriege.

Doch selbst wenn es gelingt, eine massive Geldentwertung zu vermeiden, kann es sein, dass – ähnlich wie Japan während mehr als 20 Jahren, nur viel schlimmer – ganze Länder und Kontinente in die Deflation abrutschen, deren Folgen noch problematischer sein könnte.

Grundsätzlich sind folgende Zinsszenarien möglich:

1. Hochzinsphasen
2. Moderater Zins bis 5 %
3. Nullzins
4. Negativzins

**Tab. 2.2** Rendite eidgenössischer Obligationen und durchschnittliche Verzinsung in %. (Quelle: Bundesamt für Statistik 2015a)

	1996	2000	2004	2008	2010	2013
Eidgenössische Obligationen	4,3	3,55	2,38	2,15	1,67	1,25
Auf Schweizer Franken lautende inländische Verpflichtungen in Spar- und Anlageform	2,48	1,88	0,72	1,18	0,68	0,43
Kassenobligationen	5,02	3,73	2,57	2,68	2,12	1,52
Hypothekarforderungen	4,93	4,32	3,07	3,33	2,58	2,02

**Szenario 1: Hochzinsphasen** Dieses Szenario spielte etwa in den 1970er-Jahren und in der Boomphase der 1980er-Jahre, aber auch wieder vor der Finanzkrise 2007/2008.

**Szenario 2: Moderater Zins** Außer in ausgesprochenen Boomphasen und in Null- und Negativzinsperioden war – und ist – dieses Szenario das häufigste.

So lagen die Zinsen in der Schweiz seit 1996 überwiegend in diesem Bereich, wie Tab. 2.2 zeigt.

**Szenario 3: Nullzins** Diese Situation kündigte sich in der Schweiz bereits ab 2013 an – um dann zwei Jahre später in das Szenario 4 überzugehen.

**Szenario 4: Negativzins** Dieses Szenario wurde seit längerem erstmals wieder 2012 Wirklichkeit, als die dänische Notenbank einen Negativzins von 0,2 und später von 0,1 % einführte. Mitte 2014 führte die Europäische Zentralbank Negativzinsen ein, und im Januar 2015 die Schweizerische Nationalbank, und zwar in der Höhe von 0,75 %. Letztmals hatte die Schweizerische Nationalbank 1971 einen Negativzins erhoben, um den Zustrom von ausländischem Kapital zu bremsen. Zu Negativzinsperioden kommt es vor allem dann, wenn die Märkte mit Geld geflutet sind (z. B. „Quantitative Easing“) oder wenn der Zustrom von Kapital gebremst werden soll.

## 2.5 Wachstum

Der ehemalige Finanzminister unter Bill Clinton und spätere Direktor des Nationalen Wirtschaftsrates NEC unter Barack Obama, Lawrence Summers vertrat 2013 – zum nicht geringen Erstaunen einer ganzen Reihe von Wirtschaftswissenschaftlern – die Meinung, dass die US-amerikanische Wirtschaft in den vergangenen Jahren stark hinter ihrem eigentlichen Potenzial geblieben sei. Summers begründete diese Meinung mit vier Argumenten: Erstens nehme der „inflationbereinigte“ Zins seit mehr als 30 Jahren ab, was sich in einem sinkenden Gewinn von Investitionen ausdrücke. Zweitens sinke die Arbeitsproduktivität seit 13 Jahren. Drittens nehme in den USA die Binnennachfrage seit den 1980er-Jahren ab. Und viertens sei seit 2001 eine Stagnation – wenn nicht ein Rückgang

– produktiver Investitionen und der Bruttoinvestitionen festzustellen (vgl. Vergopoulos 2014, S. 3). Darum, so die Argumentation von Summers, setzten die Unternehmen nicht mehr auf eine Ausweitung der Produktion mit entsprechenden Investitionen. Vielmehr würden die Unternehmen größere Teil der Wertschöpfung einbehalten. Deshalb stecke das marktwirtschaftliche System in einem Teufelskreis: Infolge der wachsenden sozialen Ungleichheit und der Massenarbeitslosigkeit verlieren die unteren und mittleren Einkommensgruppen an Kaufkraft, wodurch die potenziellen Gewinne der Unternehmen weiter zurückgingen (vgl. Vergopoulos 2014, S. 3) – also ein Szenario, das man aus Deflationszyklen kennt. Entsprechend könnte man die wechselnden Finanzblasen auch vor diesem Hintergrund sehen – und als verzweifelter Versuch, neue Anlagefelder und Renditemöglichkeiten zu finden. Man könnte aber diese Entwicklung auch als Auslaufen der Wachstumswirtschaft verstehen.

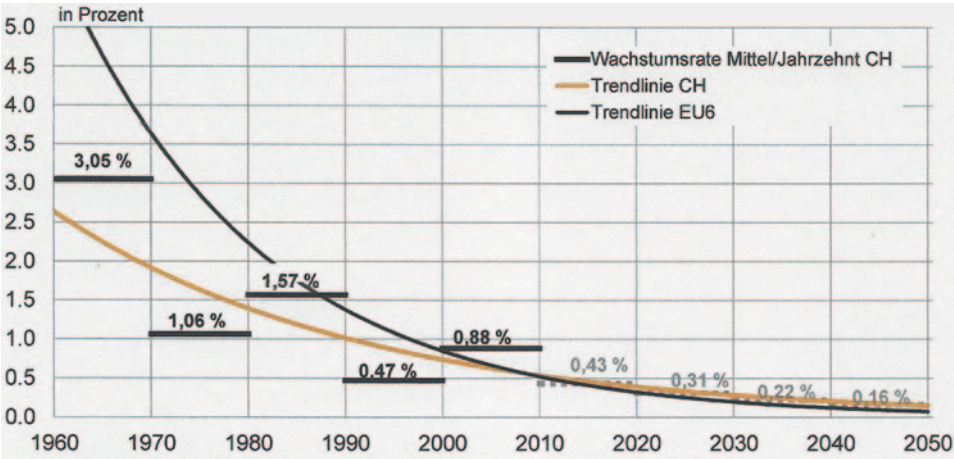
Ist damit also – wie Summers meint – „der Engelskreis des Wachstums“ (vgl. Vergopoulos 2014, S. 3) durchbrochen? Ist damit das Wirtschaftswachstum und letztlich das marktwirtschaftliche System an seine endgültigen Grenzen gestoßen? Hier müsste man kritisch einwenden, dass schon viele den Kapitalismus totgesagt haben – und jedes Mal ist er neu erstanden. Doch geht man wohl kaum falsch, wenn man heute das Wachstumsystem in einer tiefen Krise sieht.

Dieser Eindruck wird zusätzlich verstärkt, wenn man bedenkt, dass viele große Firmen heute Cash horten und große Liquidität halten. So hielten Anfang 2014 US-Unternehmen ohne Finanzdienstleister und Finanzwirtschaft zu Beginn des Jahres 2014 über 2800 Mrd. US-Dollar an Liquidität (vgl. Vergopoulos 2014, S. 3). Der Journalist James Saft meinte dazu: „Die Unternehmen ziehen es offenbar vor, ihr Geld zu horten oder für Aktienrückkäufe zu verwenden, als es für den Aufbau neuer Produktionskapazitäten zu nutzen“ (zitiert nach Vergopoulos 2014, S. 3). Die einzige Frage, die sich stellt, ist, ob dies Ausdruck einer vorübergehenden Wachstumskrise ist oder auf ein Ende des wirtschaftlichen Wachstums selbst hinweist.

Zwischen 1997 und 2010 wuchs das offizielle Bruttoinlandsprodukt in der Schweiz real – also inflationsbereinigt – um 28,2%. Dieses scheinbare Wachstum ging jedoch zum Teil darauf zurück, dass bisher unbezahlte Arbeiten abgenommen und durch entsprechende bezahlte Dienstleistungen ersetzt worden sind. Wenn der Anteil der unbezahlten Arbeit immer noch gleich wie 1997 wäre, hätte laut Neue Zürcher Zeitung (vom 29.9.2012) das BIP-Wachstum in der Zeitspanne von 1997 bis 2010 nur 20,9% betragen – ein Viertel des Wachstums des Bruttoinlandsprodukts war also unecht, bzw. nur statistischer Natur.

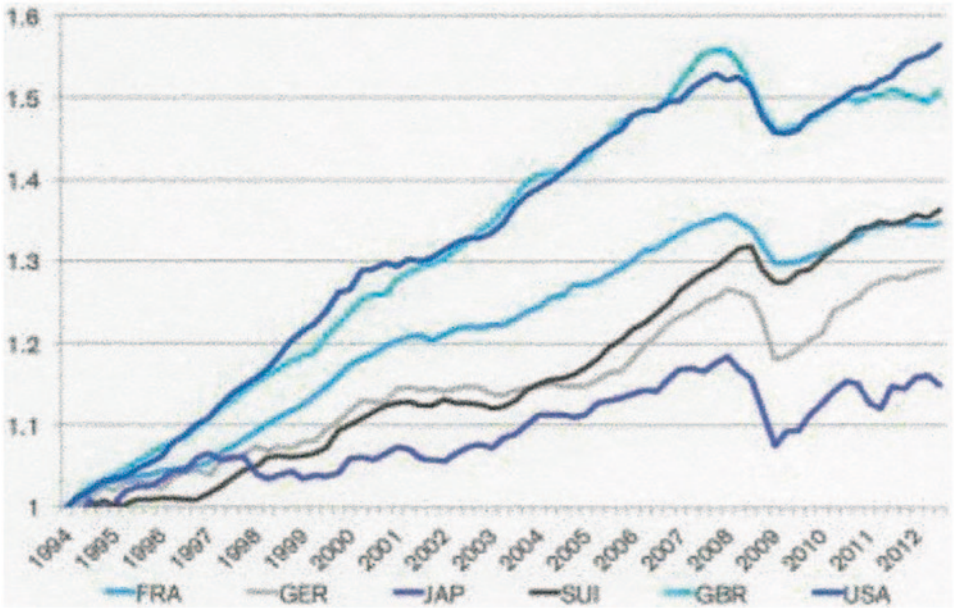
Doch wie entwickelte sich das Wirtschaftswachstum in der Schweiz und international über längere Zeit? Die Abb. 2.1 zeigt das (reale) Wirtschaftswachstum in der Schweiz seit 1960.

Die Abb. 2.1 zeigt, dass in der Schweiz und in der EU6 sich seit 1960 das Wirtschaftswachstum deutlich abflachte.



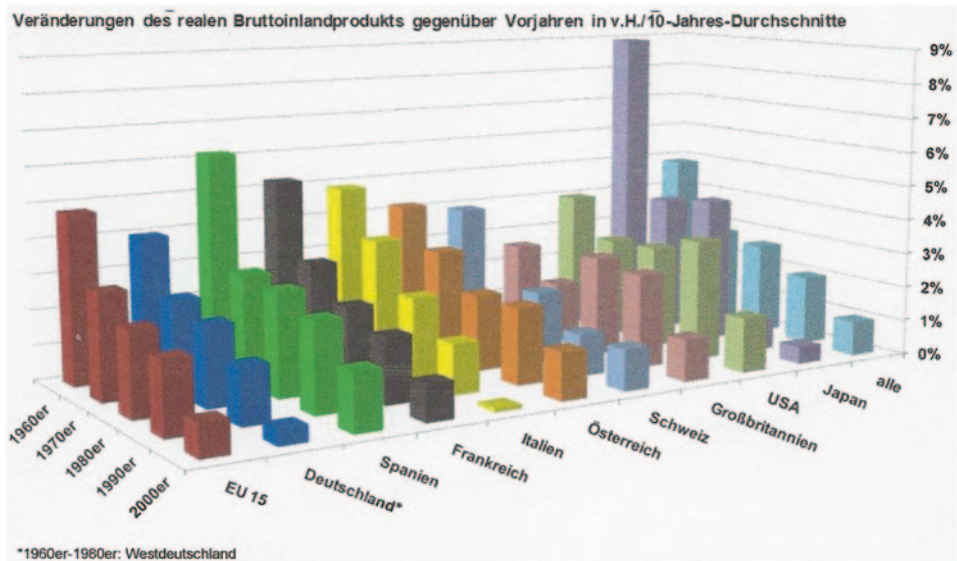
**Abb. 2.1** Reales Wirtschaftswachstum in der Schweiz seit 1960. (Quelle: Denkwerkzukunft 2012, S. 10)

Nominal, also ohne Abrechnung der Inflation, stieg – wie Abb. 2.2 zeigt – in den westlichen Ländern das Wirtschaftswachstum bis 2008 an, allerdings auf sehr niedrigem Niveau:



**Abb. 2.2** BIP-Wachstum im internationalen Vergleich. (Quelle: Vimentis 2015)





**Abb. 2.3** Rückläufiges Wirtschaftswachstum seit den 1960er-Jahren. (Quelle: Seidl 2013, S. 6)

Insgesamt hat das Wirtschaftswachstum in den meisten hoch entwickelten Ländern – so in den EU-Staaten, in der Schweiz, in den USA und auch in Japan – seit 1960 kontinuierlich abgenommen, vgl. Abb. 2.3.

Deshalb ist schon von der effektiven Entwicklung des (quantitativen) Wirtschaftswachstums ein Fragezeichen gegenüber unbegrenzten Wachstumsvorstellungen zu setzen.

Prinzipiell sind folgende Wachstumsszenarien möglich:

1. Sehr hohes quantitatives Wachstum von mehr als 6%
2. Hohes quantitatives Wachstum zwischen 2 und 6%
3. Geringes quantitatives Wachstum zwischen 0 und 2%
4. Negatives quantitatives Wachstum  $< 0\%$
5. Qualitatives Wachstum bei geringem quantitativem Wachstum oder bei Null-Wachstum

**Szenario 1: Sehr hohes quantitatives Wachstum** Dieses Szenario kommt bei großem Nachholbedarf einer Wirtschaft zum Tragen, etwa in Deutschland nach dem zweiten Weltkrieg (Wiederaufbau), in Japan in den 1960er-Jahren oder in jüngster Zeit in China. Deutschland kannte in der Wiederaufbauzeit Wachstumsraten bis 12%. In China lag das Wirtschaftswachstum zwischen 2004 und 2014 zwischen 7 und 14%.

**Szenario 2: Hohes quantitatives Wachstum zwischen 2 und 6% oder höher** Dieses Szenario spielte in vielen hochindustrialisierten Ländern – so in den USA, in Großbritannien

nien, in Deutschland und Frankreich sowie in Österreich – zwischen den 1960er- und den 1990er-Jahren oder in der Schweiz zwischen den 1960er- und den 1980er-Jahren.

**Szenario 3: Geringes quantitatives Wachstum zwischen 0 und 2%** Diese Situation traf in den meisten hoch entwickelten Ländern Westeuropas und Nordamerikas in den 2000er-Jahren zu. Das war etwa der Fall für Deutschland, Frankreich, Großbritannien, die USA, Japan und die Schweiz zwischen 1995 und 2012.

**Szenario 4: Negatives quantitatives Wachstum** Diese Situation war während Wirtschaftskrisen und Rezessionen festzustellen.

So gab es auch in Deutschland immer wieder vereinzelte Jahre mit einem negativen Wirtschaftswachstum wie etwa 1975, 1982, 1993, 2003 und 2009.

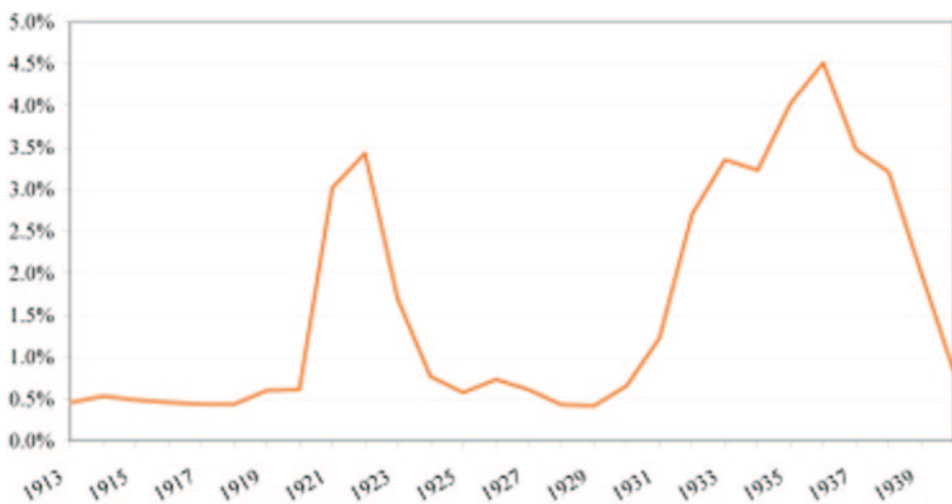
**Szenario 5: Qualitatives Wachstum bei geringem quantitativem Wachstum oder bei Null-Wachstum** Dieses Szenario ist naturgemäß am schwierigsten zu verifizieren, weil sich qualitatives Wachstum nur schwer messen lässt. Allerdings scheint dieses Szenario auf längere Frist das wahrscheinlichste zu sein – wenn man einmal von Wiederaufbauphasen nach Kriegen oder anderen Katastrophen absieht.

---

## 2.6 Arbeitsmarkt

Auf dem Arbeitsmarkt sind grundsätzlich folgende Szenarien möglich:

### 1. Ausgetrockneter Arbeitsmarkt: Arbeitskräftemangel



**Abb. 2.4** Arbeitslosenquote in der Schweiz 1913–1940. (Quelle: ESO – Economic and Social History [online](#))



**Tab. 2.3** Schweiz: Registrierte Arbeitslose und Arbeitslosenquote nach Geschlecht. (Quelle: Bundesamt für Statistik 2015b)

		Registrierte Arbeitslose				Arbeitslosenquote in % <sup>1)</sup>		
		Total	Männer	Frauen		Total	Männer	Frauen
2004		153.091	83.551	69.541		3,9	3,8	4,0
2005		148.537	78.824	69.713		3,8	3,6	4,0
2006		131.532	68.136	63.396		3,3	3,1	3,6
2007		109.189	56.276	52.913		2,8	2,6	3,0
2008		101.725	53.454	48.272		2,6	2,4	2,8
2009		146.089	82.224	63.865		3,7	3,7	3,7
2010		151.986	84.031	67.955		3,5	3,6	3,4
2011		122.892	65.982	56.910		2,8	2,8	2,9
2012		125.594	69.044	56.550		2,9	2,9	2,9
2013		136.524	76.279	60.245		3,2	3,2	3,1
2014		136.764	76.679	60.085		3,2	3,3	3,0

2. Vollbeschäftigung: Arbeitslosenquote von <2%

3. Geringe Arbeitslosigkeit: 2–5%

4. Mittlere Arbeitslosigkeit: >5 bis 10%

5. Hohe Arbeitslosigkeit: >10%

6. Massenarbeitslosigkeit

**Szenario 1: Arbeitskräftemangel** Arbeitskräftemangel herrscht jeweils in extremen Boomphasen, also wenn sich die Wirtschaft in einem deutlichen Aufschwung befindet. Das war in der Schweiz und in anderen europäischen Ländern ab den 1950er-Jahren bis Ende der 1960er-Jahre der Fall.

**Szenario 2: Vollbeschäftigung** In der Schweiz herrschte von 1913 bis 1921, dann wieder von 1925 bis Ende der 1920er-Jahre Vollbeschäftigung, vgl. Abb. 2.4.

In der Hochkonjunktur in den 1960er-Jahren bis zur Rezession 1974/1975 herrschte Vollbeschäftigung, wobei 1974 die Arbeitslosigkeit exportiert wurde und deshalb auch in diesem Jahr die Arbeitslosenquote in der Schweiz bei nur 0,33% lag:

**Szenario 3: Geringe Arbeitslosigkeit zwischen 2 und 5%** Im Mai 2011 lag die Arbeitslosigkeit in den EU-Ländern Niederlande, Österreich und Luxemburg in diesem Bereich. Auch die schweizerischen Arbeitslosenzahlen zwischen 2004 und 2014 bewegten sich – wie Tab. 2.3 zeigt – in diesem Bereich.

**Szenario 4: Mittlere Arbeitslosigkeit: >5 bis 10%** Dieses Szenario spielte in den USA zwischen Juni 2008 und Juni 2009 – mit steigender Tendenz – und wiederum zwischen Februar 2014 und Februar 2015 – diesmal mit sinkender Tendenz. Im Mai 2011 lag die Arbeitslosenquote der meisten EU-Länder in diesem Bereich, nämlich in Deutschland,



**Abb. 2.5** Arbeitslosenquote in den USA zwischen 1919 und 1945. (Quelle: Statista 2015)

Malta, Tschechien, Rumänien, Belgien, Dänemark, Zypern, Großbritannien, Schweden, Finnland, Italien, Slowenien, Polen, Frankreich und Ungarn.

**Szenario 5: Hohe Arbeitslosigkeit: > 10 %** Zu den Ländern mit hoher Arbeitslosenquote gehörten im Mai 2011 Bulgarien, Portugal, Slowakei, Estland, Irland, Griechenland, Lettland, Litauen und Spanien. Im November 2014 herrschte neben Griechenland, Spanien, Zypern, und Portugal auch in Kroatien, Bulgarien, Italien, der Slowakei, in Irland, Lettland und Frankreich eine hohe Arbeitslosigkeit von über 10%.

Wie Abb. 2.5 zeigt, bewegte sich in den USA die Arbeitslosenquote zwischen 1920/1921 und zwischen 1930 und 1941 auf diesem Niveau.

**Szenario 6: Massenarbeitslosigkeit** Klassisches Beispiel dafür waren die 1920er-Jahre und besonders die Jahre 1931 bis 1935.

## 2.7 Investitionen

In Bezug auf das Verhältnis von (internationalen) privaten Investoren und dem Staat gibt es grundsätzlich folgende Möglichkeiten:

1. Der Staat verhindert private Investitionen.
2. Der Staat schränkt private Investitionen stark ein.
3. Der Staat gibt faire und transparente, und sozialverträgliche Spielregeln vor, deren Einhaltung er kontrolliert – und beide Seiten halten sich daran.

4. Der Staat lässt Privatinvestoren großen Spielraum und beschränkt sich auf ein Minimum von Vorgaben, deren Einhaltung er oft nicht einmal überprüft.
5. Private Investoren diktieren den Staaten ihre Bedingungen.

**Szenario 1: Verbot von Investitionen** Beispiele dafür wären strikte Formen der sozialistischen bzw. kommunistischen Planwirtschaft, wie etwa in der Sowjetunion in den 1920er-Jahren und unter dem Regime Stalins.

**Szenario 2: Starke Einschränkung privater Investitionen** Dieses Szenario spielte in einer Reihe von sozialistischen bzw. kommunistischen Staaten in den 1960er- und 1970er-Jahren. Auch China nach den 1980er-Jahren gehörte zu dieser Gruppe von Staaten.

**Szenario 3: Faire, transparente und sozial ausgewogene Spielregeln** Ein Beispiel dafür wäre etwa das Modell sozialer Marktwirtschaft unter Ludwig Ehrhard in der Bundesrepublik Deutschland. Auch einige liberale Staaten wie etwa die Schweiz können diesem Szenario zugerechnet werden – allerdings mit weit weniger sozialen Minimalstandards für die Investoren.

**Szenario 4: Großer Spielraum für die Investoren bei geringen oder fehlenden Kontrollen durch den Staat** Dieses Szenario spielte und spielt in vielen Entwicklungsländern und emerging states, wobei Kontrollen oft durch Korruption und Klientelismus verhindert werden.

**Szenario 5: Private Investoren diktieren den Staaten ihre Bedingungen** Dieses Szenario ist heute in vielen Ländern des Südens Wirklichkeit, aber infolge der internationalen Investitionsschutzabkommens könnten künftig mehr und mehr auch Bereiche der reifen Industrieländer darunter fallen.

Die aktuelle Situation (2015) zeichnet sich dadurch aus, dass Hedge Fonds, welche ihr Geschäftsmodell darauf ausrichten, Staatsanleihen maroder Staaten aufzukaufen und diese über die Gerichte zu zwingen, diese zurückzuzahlen, mit enormen Gewinnen rechnen können – und zwar auf Kosten der betreffenden Staaten und ihrer Bevölkerung, wie zum Beispiel aufgrund des Gerichtsentscheids von 2014 NML Capital auf Kosten Argentinien.

Gleichzeitig verhandeln die USA, die EU und asiatischen Staaten über die Errichtung von Freihandelszonen, welche internationale Investitionen ohne Rücksicht auf deren volkswirtschaftliche Qualität weitestgehend schützen wollen.

All dies führt dazu, dass das Szenario eines immer größeren Verlusts nationaler Souveränität gegenüber transnationaler Unternehmen das wahrscheinlichste ist.

## 2.8 Steuern

Es gibt für den Staat folgende Möglichkeiten, Steuereinnahmen zu erzielen:

- Direkte Steuern auf Einkommen,
- direkte Steuern auf Vermögen,
- indirekte Steuern (Konsumsteuern, z. B. Mehrwertsteuer) sowie
- Sondersteuern und besondere Abgaben.

Gleichzeitig können bestimmte Bereiche von der Einkommenssteuer ausgenommen – z. B. Finanzeinkommen – oder andere Bereiche zusätzlich besteuert werden – z. B. zusätzlich zur Vermögenssteuer eine besondere Liegenschaftssteuer, die Unterstellung der Nutzung einer Wohnung oder Liegenschaft unter die Einkommenssteuer, wobei der Mietwert der selbst genutzten Wohnung als fiktive Einnahme angesehen und als Einkommen besteuert wird, z. B. im Rahmen der Eigenmietwertbesteuerung in der Schweiz.

Grundsätzlich bevorzugt die indirekte Steuer die Reichen und Superreichen, während die direkten Steuern – vorausgesetzt es gibt einen nach oben wachsenden Steuersatz, also eine Progression nach oben – eher die Einkommens- und Vermögensschwachen bevorzugen. Heute ist es allerdings – so zum Beispiel in einzelnen Kantonen in der Schweiz – so, dass es sogar einen nach oben abnehmenden Steuersatz gibt (Degression), welcher die hohen Einkommen und Vermögen zusätzlich bevorzugt. Dabei hat das Bundesgericht im Falle Obwaldens klar festgehalten, dass die in der Verfassung vorgeschriebene Steuerpflicht nach wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit (Art. 127, Abs. 2 BV) mindestens einen linearen Steuersatz verlangt.

Im Sinne größerer Steuergerechtigkeit müssten die Steuereinnahmen vor allem auf direkten Steuern beruhen und zwar bei wachsender Steuerprogression nach oben („Reichtumssteuer“).

Faktisch ist es aber so, dass heute in der Schweiz vor allem die indirekten Steuern ausgebaut und angehoben werden, während nicht wenige Kantone die direkten Steuern (für Privatpersonen und/oder für Unternehmen) senken. Das ist ethisch problematisch und sozial ungerecht.

---

## Literatur

- Beck, Hanno, und Aloys Prinz. 2014. *Die große Geldschmelze. Wie Politik und Notenbanken unser Geld ruinieren*. München: Carl Hanser.
- Bente, Hermann. 1926. Die deutsche Währungspolitik von 1914–1924. *Weltwirtschaftliches Archiv* 25 (1): 134. [http://www.uni-protokolle.de/Lexikon/Deutsche\\_Inflation\\_1914\\_bis\\_1923.html#Das\\_Jahr\\_1923](http://www.uni-protokolle.de/Lexikon/Deutsche_Inflation_1914_bis_1923.html#Das_Jahr_1923). Zugegriffen: 13. Okt. 2015.
- Bichlmaier, Simon. 2009. *Zu Geld und Ökonomie*. Gelnhausen: Wagner-Verlag.
- Binswanger, Daniel. 2012. Schleusen auf! In: *Moneta*. 2/2012.

- Bundesamt für Statistik. 2015a: Rendite eidgenössischer Obligationen und durchschnittliche Verzinsung. [http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/12/03/blank/kennzahlen/zinssaetze\\_bankeinlagen\\_hypotheiken\\_.html](http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/12/03/blank/kennzahlen/zinssaetze_bankeinlagen_hypotheiken_.html). Zugegriffen: 13. Okt 2015.
- Bundesamt für Statistik. 2015b. Schweiz: Registrierte Arbeitslose und Arbeitslosenquote nach Geschlecht. [http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/03/03/blank/key/registrierte\\_arbeitslose/entwicklung.html](http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/03/03/blank/key/registrierte_arbeitslose/entwicklung.html). Zugegriffen: 13. Okt 2015.
- Carstensen, Kai. 2011. Wie viel Rettung verträgt der Euro? In: Die Volkswirtschaft. 11–2011. 21 ff.
- Denkwerkzukunft. 2012. Wachstumstrends in der EU6 und anderen früh industrialisierten Ländern 1960 bis 2050. [www.denkwerkzukunft.de/downloads/Wachstumstrends.pdf](http://www.denkwerkzukunft.de/downloads/Wachstumstrends.pdf). Zugegriffen: 15. Sept 2015.
- Eisenring, Christoph. 2015. Als Deutschland Schulden erlassen wurde. In: Neue Zürcher Zeitung. 21.7.2015.19.
- ESO – Economic and Social History. online. Arbeitslosenquote in der Schweiz 1913–1940. [http://www.eso.uzh.ch/modul2/9.html?lesson.section=unit&section.label=Entwicklung\\_3](http://www.eso.uzh.ch/modul2/9.html?lesson.section=unit&section.label=Entwicklung_3). W Zugegriffen: 13. Okt 2015.
- Fehr, Robert, Christoph Kley, und Nicole Jordan. 2013. Finanzplatz Schweiz – für Enteignungen ungeeignet. Schweizerische Handelszeitung/Bilanz: Private Banking Guide 2013. 66–67.
- Gmür, Heidi. 2015. Agrargüter werden billiger – Spekulanten haben Ruhe. In: Neue Zürcher Zeitung. 24.1.2015. 37.
- Leuschel, Roland, und Claus Vogt. 2009. *Die Inflationsfalle. Retten Sie ihr Vermögen!* Weinheim: Wiley-VCH Verlag.
- Meier, Walter. 2010. Den USA droht der wirtschaftliche Abstieg. In: Neue Zürcher Zeitung. 6./7.2.2010.
- Neue Zürcher Zeitung. 21.12.2009. Vorbereitung auf den Ausstieg.
- Neue Zürcher Zeitung. 29.9.2012. Unbezahlt heisst unsichtbar.
- Neue Zürcher Zeitung. 9.6.2015. Japans Wirtschaft überrascht. 9.
- Seidl, Irmi. 2013. Ist eine Zukunft ohne Wirtschaftswachstum möglich? Senioren-Universität 11.4.13. <http://www.seniorenuni.uzh.ch/aktuelles/2011/Wirtschaftswachstum.pdf>.
- Statista. 2015. Arbeitslosenquote in den USA in den Jahren 1919 bis 1945. <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/276006/umfrage/historische-arbeitslosenquote-in-den-usa/>. Zugegriffen: 13. Okt 2015.
- Vergopoulos, Kostas. 2014. Der rostende Kapitalismus. In: Le Monde Diplomatique (deutsche Ausgabe). März 2014. 3.
- Vimentis. 2015. BIP-Wachstum im internationalen Vergleich. <http://www.vimentis.ch/d/publikation/313/Das+Wirtschaftswachstum.html>. Zugegriffen: 13. Okt 2015.



<http://www.springer.com/978-3-658-11995-9>

Volkswirtschaftliche Baustellen  
Analyse - Szenarien - Lösungen

Jäggi, C.J.

2016, VIII, 134 S., Softcover

ISBN: 978-3-658-11995-9