

Kapitalerträge pauschal besteuern

Die pauschale Vermögenssteuer löst viele Probleme heutiger Steuern auf einfachste Weise: Alle Arten von Vermögenserträgen würden automatisch gleich behandelt. **REINER EICHENBERGER**

Nun droht Doppelinflation: Die Preisinflation infolge Geldschwemme inflationiert die Probleme mit unserem Steuersystem. Denn es besteuert die nominellen statt die realen Kapitaleinkommen. Deshalb sind auch viele aktuelle Steuerreformvorschläge Unsinn.

So will die 99-Prozent-Initiative Kapital höher als Arbeit besteuern. Dabei werden die realen Kapitaleinkommen schon heute weit überbesteuert. Folglich gilt es, die Kapitalbesteuerung endlich auf die realen Erträge auszurichten.

In der Schweiz ist die Besteuerung von Kapital relativ zu Arbeit anders als oft behauptet hoch: Die Einkommen aus Vermögen und Arbeit werden formal gleich und gemeinsam besteuert, sodass die Progression voll greift. Fast überall sonst wird Kapital weit tiefer als Arbeitseinkommen besteuert. In der Schweiz wird Kapitaleinkommen sogar doppelt besteuert, als Unternehmensgewinne und Dividendeneinkommen der Aktionäre. Zwar sind Kapitalgewinne natürlicher Personen steuerfrei, doch das wird durch die Vermögenssteuer kompensiert.

Alle Kantone und Gemeinden besteuern die Vermögen mit sehr unterschiedlichen Sätzen. In Europa haben nur vier andere Länder Vermögenssteuern, alle weit niedrigere.

Konfiskatorische Wirkung

Arbeitseinkommen ist heute in der Schweiz vor Inflation weitgehend geschützt. Die «kalte Progression» durch inflationäre Streckung der Arbeitseinkommen wird automatisch ausgeglichen. Doch Kapitaleinkommen ist ungeschützt. Denn Inflation streckt die nominellen Vermögenseinkommen nicht, sondern multipliziert sie, selbst wenn sie real sinken. Die reale Verzinsung von Finanzvermögen entspricht dem nominellen Zins minus der Inflation, die den Wert der Finanzvermögen mindert.

In der Schweiz schwanken die Realzinsen für sichere Anlagen, etwa langläufige Staatsobligationen, seit 1950 um einen Mittelwert von etwa 1%. Die Nominalzinsen hingegen bewegen sich mit Schwankungen parallel zur Inflation. So liegen bei einer Inflation von 3% die Nominalzinsen tendenziell um die 4%.

Ein Beispiel verdeutlicht die Steuerwirkung der Inflation. Angenommen sei ein Realzins von 1% und zürcherische Steuersätze auf hohen Einkommen von 40% und hohen Vermögen von 0,6%. Bei null Prozent Inflation und so einem Nominalzins von 1% bleibt nach der Einkommenssteuer 0,6% und nach der Vermögenssteuer gerade null Prozent. Hingegen bleibt bei 3% Inflation und so einem Nominalzins von 4% nach der Ein-

kommenssteuer 2,4%, nach der Vermögenssteuer 1,8% und nach Abzug der Inflation noch minus 1,2%. Gemeinsam wirken Inflation und heutige Besteuerung also stark konfiskatorisch. Der Ausgleich der kalten Progression hilft da nahezu nichts.



«Die Erhebung von Steuern würde massiv vereinfacht.»

Während die Sparer enteignet werden, profitieren die Schuldner. Als Kompensation für das inflationsbedingte Dahinschmelzen ihrer Schulden müssen sie zwar höhere Schuldzinsen zahlen, doch diese können sie vom steuerbaren Einkommen abziehen. So lohnt sich dann der Kauf von Realwerten auf Pump. Weil Kapitalgewinne nicht voll besteuert werden, lohnen sich bei Inflation Schuldenkonstrukte umso mehr – sodass Inflation auch dem Staat schadet.

Als Gegenmassnahme empfehlen manche Experten, die Kapitaleinkommen um die Inflation zu bereinigen. Dafür muss die laufende Inflation von den nominellen Zinskünften abgezogen werden. Allerdings bleiben so viele Probleme der Kapitalbesteuerung ungelöst.

Ich empfehle deshalb ein anderes Verfahren: Das reale Nettovermögenseinkommen soll pauschalisiert erfasst werden. Als realistische Rendite kann für Kleinanleger die reale Verzinsung sicherer Anlagen wie Staatsobligationen, etwa 1%, angenommen werden und für grosse Anleger die Rendite von Pensionskassen, die in den vergangenen 20 Jahren mit ihren professionell optimierten Portefeuilles auf rund 2,3% jährlich kamen.

Natürlich werben viele Vermögensverwalter mit höheren Zahlen. Doch die Banken vergeben Hypothekarkredite zu Niedrigstzinsen, weil sie das Geld offensichtlich selbst nicht besser anlegen können – wie sollen die Bürger da viel besser sein?

Höhere Renditen sind nur mit höheren Risiken zu erwirtschaften. Dadurch entstehen aber irgendwann Verluste, die natürlich gegengerechnet werden müssten. Dasselbe gilt für den Eigenmietwert. Der reale Liegenschaftsertrag durch Eigenmietwert minus Unterhaltskosten und Abschreibungen wird kaum je mehr als 1,5% betragen. Sonst wären Investitionen in Immobilien anderen Investitionen systematisch überlegen, was in einem funktionierenden Finanzmarkt nicht sein kann.

Daraus folgt das ideale Steuersystem. Kapital soll nicht mehr durch die detaillierte Erfassung einzelner nomineller Erträge und der Vermögenssteuer als Ersatz für die fehlende Kapitalgewinnsteuer besteuert werden, sondern durch eine pauschalisierte Erfassung aller realen Vermögenserträge. Als reale Rendite des Nettovermögens nach Abzug der Verwaltungskosten von 0,7 bis 1% ist ein mit dem Vermögen steigender

Wert von null für kleine Vermögen bis 1,5% für grosse Vermögen realistisch. Entsprechend soll das Vermögenseinkommen von natürlichen Personen je nach Vermögensgrösse mit null bis 1,5 % des Nettovermögens, also aller Vermögenswerte minus der Schulden, eingesetzt werden.

Dieses Vermögenseinkommen soll mit dem Arbeitseinkommen zusammen mit den progressiven Einkommenssteuersätzen besteuert werden. Professionelle Anleger sollen entweder nach dem heutigen System oder mit höheren Pauschalrenditen erfasst werden, denn ihre Arbeit dient ja dazu, die Rendite über den Basiswert zu steigern.

Schuldner nicht mehr subventionieren

Die pauschale Vermögenssteuer löst viele Probleme heutiger Steuern auf einfachste Weise. Alle Arten von Vermögenserträgen – Zinsen, Dividenden, Kapitalgewinne, Eigenmietwerte, einbehaltene und ausgeschüttete Gewinne, Anlagen in Autos vs. Liegenschaften etc. – würden ganz automatisch gleichbehandelt. Damit entfielen beispielsweise die Diskussion um den Eigenmietwert. Die Anreize zur Verschuldung, um von Inflationseffekten zu profitieren, entfielen. Die Anreize zum Eingehen übermässiger Risiken würden eliminiert. Die Steuererhebung würde massiv vereinfacht. Anreize und Aufwand zur Steueroptimierung und viele Kapitalmarktverzerrungen fielen weg.

Die Subventionierung der Schuldner durch die Sparer entfielen. Die Reform gäbe allen Bürgern Anreize, Kapital zu bilden. Insgesamt würde diese Reform die Finanzmarktstabilität, Wettbewerbsfähigkeit und Standortattraktivität der Schweiz massiv steigern. Damit wäre die pauschale Vermögensbesteuerung auch die ideale Antwort auf die international anvisierte Mindestbesteuerung von Unternehmensgewinnen von 15%.

Die Gegenargumente ziehen nicht. Natürlich erwirtschaften nicht alle Anleger immer dieselbe Rendite. In einem Jahr haben manche mit Glück oder Pech höhere oder niedrigere Renditen. Über die Jahre gleichen sich die Unterschiede aber stark aus. Zugleich ist die pauschale Besteuerung der realen Vermögenseinkommen so oder so weit weniger willkürlich als die heutige Besteuerung der nominellen Einkommen. Einnahmefälle auf Erträgen und Vermögen würden durch den Wegfall von Schuldzinsabzügen stark gemindert.

Verbleibende Ausfälle wären nur gerecht, denn bisher ist Kapital überbesteuert. Deshalb ist klar: Es ist Zeit, die Kapitalbesteuerung umzustellen. Statt ein Teil der nominellen Erträge sollen alle realen Erträge erfasst werden. Dafür ideal ist ihre pauschalisierte Besteuerung aufgrund des Nettovermögens.

Reiner Eichenberger ist Professor für Theorie der Finanz- und Wirtschaftspolitik an der Universität Freiburg i. Üe.

Schock aus China

Es ist kein Zufall, dass es den Anschein hat, China erlasse täglich neue regulatorische Massnahmen: Peking intensiviert die Kontrolle über die heimischen Unternehmen – und nimmt dabei erschreckend wenig Rücksicht. Besonders im Technologiesektor wird kaum ein Stein auf dem anderen gelassen. Selbst eine beliebte Holdingstruktur, die vielen chinesischen Unternehmen ermöglicht hat, im Ausland Aktien zu platzieren, steht nun zur Disposition (vgl. Seite 15).



ALEXANDER TRENTIN
Redaktor
zum Thema
China-Aktien

Noch ist nicht abzusehen, wo das Ganze enden wird. Man sollte daher den Investmentmanagern und den Experten wenig vertrauen, die nach der Verkündung einer Massnahme immer bereits das Licht am Ende des Tunnels sehen. So erklären sie, klarere Regeln seien dank mehr Planungssicherheit zum Nutzen von Wirtschaft und Anlegern. Den Regierungsslogan des «gemeinsamen Wohlstands» sehen sie als Garant, dass dank höherem Konsum das Wachstum nachhaltig gesichert ist.

Die abrupten und unerwarteten Interventionen sprechen nicht dafür, dass Peking derzeit viel Wert auf Verlässlichkeit legt. Mit der Schockmethode zeigt man selbst den mächtigsten Tech-Unternehmen, wo der Hammer hängt. Gleichzeitig kann die Regierung signalisieren, sich unerschrocken für die Belange der einfachen Bevölkerung einzusetzen.

Damit bleibt die regulatorische Unsicherheit für chinesische Aktien in nächster Zeit sehr gross. Wer diese Unsicherheit aber aushalten kann, der muss sein Exposure zu den Titeln – je nach Risikoneigung – nicht ganz abbauen, denn auch im neuen Regulierungsumfeld gibt es in China viele hoch innovative Unternehmen mit guten Wachstumsaussichten.

US-Präsident Joe Bidens grausamer Sommer

Biden erholt sich zwar von seinem Populartätstie. Doch nach dem Fehlentscheid, planlos aus Afghanistan abzuziehen, ist die Schonfrist vorbei. **MICHAEL J. BOSKIN**

Leistung und Hinterlassenschaft eines Regierungschefs werden gewöhnlich stärker dadurch bestimmt, wie er Probleme bewältigt, als durch die Frage, ob er übertriebene Wahlkampfversprechen oder Visionen vom gelobten Land erfüllt. US-Präsident Joe Biden ist derzeit dabei, diese Lektion während seines ersten Sommers im Amt zu lernen. Die Realität bringt seine Pläne gerade grob durcheinander.

Viele derartige Probleme, wie etwa die Terroranschläge vom 11. September 2001 oder die Covid-Pandemie, treten unerwartet auf, andere – wie etwa eine anhaltende Inflation und lange Kriege – sind vorhersehbarer. Bidens Probleme in diesem Sommer fallen in letztere Kategorie.

Seine radikale Wirtschaftsagenda hat Verwerfungen unter den Demokraten im Kongress aufgedeckt und das Risiko erhöht, dass Wähler aus der Mitte und Unabhängige ihre Wahlentscheidung bereuen. Die Demokraten sind inzwischen zu Recht besorgt, dass die Republikaner in den Zwischenwahlen 2022 das Repräsentantenhaus zurückerobern könnten.

Eindruck der Schwäche

Nach seiner katastrophalen Entscheidung, ohne einen Plan zur sicheren Evakuierung von Amerikanern, Verbündeten und den Tausenden von Afghanen, die durch Unterstützung der US-geführten Operationen im Land ihr Leben riskiert haben, die letzten amerikanischen Truppen aus Afghanistan abzuziehen, ist die

Leistung und Hinterlassenschaft eines Regierungschefs werden gewöhnlich stärker dadurch bestimmt, wie er Probleme bewältigt, als durch die Frage, ob er übertriebene Wahlkampfversprechen oder Visionen vom gelobten Land erfüllt. US-Präsident Joe Biden ist derzeit dabei, diese Lektion während seines ersten Sommers im Amt zu lernen. Die Realität bringt seine Pläne gerade grob durcheinander.

Viele derartige Probleme, wie etwa die Terroranschläge vom 11. September 2001 oder die Covid-Pandemie, treten unerwartet auf, andere – wie etwa eine anhaltende Inflation und lange Kriege – sind vorhersehbarer. Bidens Probleme in diesem Sommer fallen in letztere Kategorie.

Seine radikale Wirtschaftsagenda hat Verwerfungen unter den Demokraten im Kongress aufgedeckt und das Risiko erhöht, dass Wähler aus der Mitte und Unabhängige ihre Wahlentscheidung bereuen. Die Demokraten sind inzwischen zu Recht besorgt, dass die Republikaner in den Zwischenwahlen 2022 das Repräsentantenhaus zurückerobern könnten.

Die Demokraten hoffen, dass das Afghanistandebakel den Wählern im November 2022 nicht mehr so bewusst sein wird. Doch die Einnahme Kabuls könnte bleibende Auswirkungen haben, indem sie die Vorstellung verstärkt, dass Biden und seine Berater schwach sind und der Aufgabe, mit einer gefährlichen Welt fertigzuwerden, nicht gewachsen sind. Zugleich könnte sie das wirtschaftspolitische Programm der Regierung gefährden.

Die extremen Linken in der Demokratischen Partei verlangen, dass vom Senat bereits verabschiedete 1 Bio. \$ schwere Infrastrukturgesetz in Geiselhaft zu nehmen, um die Verabschiedung eines massiven, radikalen Umverteilungsgesetzes im

Volumen von 3,5 Bio. \$ zu erzwingen, das ohne jede Arbeitsanforderung dauerhafte neue Ansprüche begründet – die wenigen Gemässigten in der Partei werden störrisch. Zudem ist die Inflation ist steil in die Höhe geschossen; der Kern-Konsumumentenpreisindex ist in den letzten zwölf Monaten (bis und mit Juli) über 4,3% gestiegen. Die Messgrösse der Kerninflation lässt die volatilen Lebensmittel- und Energiepreise unberücksichtigt, die noch schneller steigen und budgetbewussten Wählern zweifellos Sorgen machen.

Falls das Fed zum Schluss kommen sollte, dass es früher als erwartet etwas gegen die Inflationsgefahr tun muss, wird der Zinsaufwand für Bidens enorme Defizite (addiert zu den Defiziten Trumps und Obamas) steil steigen. Das würde sein teures innenpolitisches Ausgabenprogramm unbezahlbar machen. Schlimmer noch ist, dass sich die Deltavariante des Coronavirus rasch verbreitet und dass die Impfungen hinter den Regierungsprognosen zurückliegen. Kombiniert drohen diese Faktoren die wirtschaftliche Erholung, die Biden geerbt hat, massiv zu bremsen.

Die Leistung der Regierung in anderen Fragen war ebenfalls schwach. Nachdem sie in einem undurchdachten Versuch, den Übergang von fossilen Brennstoffen zu «sauberer» Energie zu beschleunigen, die einheimische Energieproduktion beschränkt hatte, musste sie die Opec drängen, mehr Öl zu fördern. Die Risiken der Begrenzung der Produktion fossiler Brennstoffe hätten offensichtlich sein

müssen: Kalifornien – dem Staat, der die Umstellung «anführt» – fehlt es in Spitzenverbrauchszeiten erheblich an Strom.

Zugleich hat Bidens Lockerung einiger Einwanderungs- und Grenzbestimmungen der Trump-Ära eine Rekordzahl Migranten bewegt, sich an die Südgrenze der USA aufzumachen. Die dortigen Gemeinden, Spitäler und karitativen Einrichtungen sind schon jetzt überfordert.

Das Regieren in grossen, vielfältigen und komplexen Gesellschaften ist nicht einfach. Es umfasst Entscheidungen und Kompromisse, die nicht bei allen beliebt sind. Doch nachdem er ausdrücklich mit dem Versprechen angetreten war, Normalität und Mässigung wiederherzustellen, hat sich Bidens Regierung bisher als inkompetent und stümperhaft erwiesen.

«Eine Analogie ist Jimmy Carters Besuch 1979, die in Teheran festgehaltenen Amerikaner zu befreien.»

Der frühere Verteidigungsminister und CIA-Direktor Leon Panetta verglich die Wiedereroberung Afghanistans durch die Taliban mit John F. Kennedys Schweinebucht-Fiasko. Doch eine bessere Analogie ist Präsident Jimmy Carters Versuch von 1979, die in Teheran als Geiseln festgehaltenen Amerikaner zu befreien. Carter hat

sich davon politisch nie erholt, Kennedy sehr wohl: Er beendete die Kubakrise mit der Einigung, gegen den Abzug sowjetischer Raketen aus Kuba amerikanische Raketen aus der Türkei zurückzuziehen.

Düstere Aussichten

Kann sich Biden von den Fiascos dieses Sommers erholen und sein Wirtschaftsprogramm retten? Wird seine vermeintliche Schwäche zu zusätzlichen Krisen im Ausland führen, die Ressourcen und Aufmerksamkeit binden? Als Präsident Ronald Reagan vom glücklosen Carter eine Rekordinflation erbe, unterstützte er Fed-Chef Paul Volckers Inflationsbekämpfung. Die hierdurch bedingte Rezession bescherte seiner Partei in den Zwischenwahlen 1982 schwere Verluste. Doch die darauf folgende starke Konjunkturerholung bereitete den Boden für Reagans Wiederwahl und daran anschliessende erfolgreiche Gesetzesvorhaben.

Trump, der 2019 gute Aussichten auf die Wiederwahl hatte, scheiterte trotz des Erfolgs von «Warp Speed» – seines Programms zur Beschleunigung der Entwicklung von Impfstoffen – an der Pandemie und der hierdurch bedingten Rezession. So, wie es derzeit bei Biden läuft, könnte es ihm sogar noch schlechter ergehen.

Michael J. Boskin ist Professor für Volkswirtschaft an der Universität Stanford und Senior Fellow an der Hoover Institution. Copyright: Project Syndicate.