

Baryon



Liebe Leserinnen und Leser

Am 15. Januar 2015 hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) das fixe Wechselkursverhältnis zwischen dem Schweizer Franken und dem Euro fallengelassen und vorübergehend an den Märkten, in den Unternehmungen und in der Politik für operative Hektik gesorgt.

Nüchtern betrachtet und etwas weiter weg vom medialen Wirbel kann man heute festhalten, dass dieser Entscheid richtig war, aber durch die SNB etwas hölzern und unzeitgemäss kommuniziert wurde. Gleichzeitig darf man feststellen, dass der Aufruhr in den Medien nicht zu sinnlosen Entscheiden seitens der Politik mit nachgelagerten Subventionen geführt hat. Sicher wird uns dieser Entschluss noch länger schmerzen und uns allen strukturelle Anpassungen abverlangen, aber letztlich ist mir die Freiheit und Unabhängigkeit eben auch etwas wert. Eine starke Schweiz verfügt über eine starke Währung und damit auch über eine kompetitive Wirtschaft und eine leistungsfähige Gesellschaft.

Wenn wir nun in die Eurozone blicken, stellen wir fest, dass dort ein «Magier des Geldes», nämlich Mario Draghi, der Präsident der Europäischen Notenbank (EZB), mittels einer geschickten Kommunikation die Märkte einerseits in seinen Bann zieht und andererseits mit gezielten geldpolitischen Schachzügen den Euro so schwächt, dass die Regierungen der Eurozone die notwendigen Restrukturierungen umgehen können. Da die EZB dies so nicht verlauten darf, werden ein paar Statistiken herbeigezaubert, die eine Deflationsgefahr beschwören und es der «unabhängigen» EZB kurze Zeit später ermöglichen, Staatsanleihen aufzukaufen. Mit diesem Vorgehen unterstützt die EZB willfährig das teilweise frivole Verhalten der europäischen Politiker. Letztlich lässt sich daraus folgern, dass die Eurozone schwach ist, sie verfügt nämlich über eine schwache Währung und eine Politik, die unfähig ist, der jungen Generation eine Vision zu vermitteln!

Aufgrund dieser Tatsache wird die Schweiz durch den Entscheid der SNB zwar vorübergehend etwas leiden. Längerfristig werden wir jedoch unsere Wettbewerbsfähigkeit und Innovationskraft wieder steigern und unseren Kindern ein Bild vermitteln können, das auf folgendem Grundsatz beruht: In einer leistungsfähigen und leistungswilligen Gesellschaft durch Eigenverantwortung so zu handeln, dass eben auch deren Kinder noch in einer lebenswerten und schönen Schweiz wohnen. Damit einher geht auch ein vernünftiges Selbstbewusstsein, dass wir Bürger der Staat sind und die Politik dem Staat zu dienen hat und nicht umgekehrt.

Also, sind wir stolz auf den 15. Januar 2015, es wird uns zeitweilig etwas schmerzen, aber das Gut der Freiheit darf auch etwas kosten.

Martin Wipfli

Geschäftsführender Partner der Baryon AG

INHALT

- Editorial
 - Negativzins als steuerlich nicht abzugsfähige Prämie?
 - Die Anlagestrategie im 2. Quartal 2015
-

NEGATIVZINS ALS STEUERLICH NICHT ABZUGSFÄHIGE PRÄMIE?

Der Entscheid der Schweizerischen Nationalbank, den Euromindestkurs aufzuheben, hat vielfältige Folgen, darunter auch steuerliche. So stellt sich für einen Privatinvestor, dessen Bank Bareinlagen mit Negativzinsen belastet, z. B. die Frage, ob er die Negativzinsen vom steuerbaren Einkommen abziehen kann. Diese Frage kann derzeit noch nicht abschliessend beantwortet werden. Denkbar wäre ein Abzug unter dem Titel Vermögensverwaltungskosten oder Schuldzinsen.

Vor etwas mehr als zweieinhalb Jahren reichte Hans Kaufmann, dannzumal SVP-Nationalrat aus dem Kanton Zürich, zum Thema Negativzinsen und Verrechnungssteuer im Parlament folgende Fragen ein:

- «Wer bezahlt eigentlich die Verrechnungssteuern bzw. Abgeltungssteuern bei negativen Zinssätzen, wie sie derzeit bei kurz laufenden Staatspapieren und teils bei Kantonalbankeinlagen Realität sind?
- Können solche Negativzinsen vom steuerbaren Einkommen abgezogen werden?»

Die Antwort des Bundesrates vom 24. September 2012 zur Frage der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Negativzinsen lautete wie folgt: «Der Begriff ‘Negativzins’ wird für die Kommission oder Prämie verwendet, die der Anleger für die Sicherheit seiner Anlage zu akzeptieren bereit ist. Der in Prozenten ausgedrückte negative Zins entspricht demnach einer negativen Rentabilität. Die Hinnahme einer negativen Rentabilität stellt eine Prämie (*Hervorhebung durch den Verfasser*) dar und kann im Bereich des Privatvermögens nicht als Aufwand vom Einkommen in Abzug gebracht werden. Als Schuldzinsen können im Sinne eines Aufwandes nur diejenigen Zinsen abgezogen werden, die der Schuldner dem Geldgeber vergütet.» (*Quelle: Die Bundesversammlung – Das Schweizer Parlament, Curia Vista – Geschäftsdatenbank, 12.5350*)

Aus steuersystematischer Sicht betrachtet überzeugt diese Antwort nur halbwegs. Für die einkommenssteuerliche Beurteilung eines Negativzinses kommen die folgenden drei Alternativen in Betracht:

- Zinsaufwand für die Überlassung von Kapital
- Negative Einnahmen aus Kapitalvermögen
- Abzug als Vermögensverwaltungskosten

Aus den Wegleitungen der Kantone zur Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen lässt sich u. a. entnehmen, dass Zinsbelastungen auf einem Bank- oder Postkonto, das man überzogen hat, als abzugsfähige private Schuldzinsen anerkannt sind. Ebenso sind sog. Vorfälligkeitsentschädigungen oder ‘Strafzins-Zahlungen’, welche eine Bank für die vorzeitige Beendigung einer Hypothek verlangt, steuerlich in der Regel abzugsfähig. Mit Blick auf die hier interessierenden Negativzinsen wird wie folgt argumentiert: Unter dem Begriff ‘Schuldzins’ wird diejenige Vergütung verstanden, die für die Gewährung einer Geldsumme oder eines Kapitals zu entrichten ist, d. h. es muss eine Kapitalabhängigkeit gegeben sein. Der Anleger, der bei seiner Bank, die Negativzinsen eingeführt hat, eine namhafte Bareinlage von einer Million Franken macht, erhält als wirtschaftliche Gegenleistung die Entgegennahme oder Verwahrung des Kapitals durch seine Bank. Analog einer Cash-Hinterlegungsgebühr muss der Anleger neuerdings für sein Cash-Guthaben zahlen, d. h. einen Negativzins oder eine Belastung in Form einer erhöhten Gebühr in Kauf nehmen. Der bei der traditionellen Kapitalhingabe massgebliche Leitgedanke, jener der Nutzung von Kapital, fällt bei einer Bareinlage mit Negativzins weg. Aus diesem Grunde kann ein Negativzins begrifflich nicht als Zinsaufwand des Kapitalgläubigers gewertet werden.

Für die gemäss dem Prinzip der Besteuerung nach der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit sachgerechte Möglichkeit, einen Negativzins als negative Einnahme aus Kapitalvermögen mit übrigen positiven Vermögenserträgen verrechnen zu können, fehlt im

schweizerischen Steuerrecht vermutlich derzeit die rechtliche Grundlage. Negative Einnahmen aus Kapitalvermögen sind für Privatgläubiger, d. h. für Personen mit Guthaben, die steuerlich dem Privatvermögen zuzuordnen sind, nicht abzugsfähig. Dies im Einklang zum allgemeinen Grundsatz, dass Veräußerungsgewinne auf steuerlichem Privatvermögen steuerfrei sind und als Pendant Verluste auf Privatvermögen steuerlich nicht abgezogen werden können. Eine Saldierung von positiven und negativen Einkünften auf beweglichem Privatvermögen müsste wohl rechtlich abgestützt werden.

Vielversprechender sieht eine Beurteilung unter dem Titel Vermögensverwaltungskosten aus. In der Weisung des Kantonalen Steueramtes Zürich über die Abzugsfähigkeit der Kosten für die Verwaltung von Wertschriften des Privatvermögens vom 8. August 2002 werden die abzugsfähigen Kosten wie folgt umschrieben: «Abzugsberechtigt sind die tatsächlichen Kosten der durch Dritte besorgten Verwaltung des beweglichen Vermögens, wie ... Verwaltung und Verwahrung von Vermögen durch ... Banken oder andere gewerbsmässige Vermögensverwalter.» Steuerrechtlich müssen für die Anerkennung der Abzugsfähigkeit sog. Gewinnungskosten vorliegen. Gewinnungskosten für Erträge des beweglichen Privatvermögens sind alle Aufwendungen einer steuerpflichtigen Person, die mit der Erzielung der zugehörigen Einkünfte zusammenhängen und die nicht zu einer Wertvermehrung des Vermögens führen, sofern ein Zusammenhang zwischen Ertrag und Aufwand besteht. Diese Voraussetzung wäre im vorliegenden Fall der Bankeinlage mit Negativzins nicht erfüllt. Nachdem aber Unterhaltskosten für privat gehaltene Liegenschaften, die unterhaltsbedingt leer stehen und deshalb keinen steuerbaren Ertrag herbeiführen, steuerlich abzugsfähig sind, sollte auch im vorliegenden Fall das Prinzip der Gewinnungskosten nicht allzu rigoros ausgelegt werden. Zu den abzugsfähigen Vermögensverwaltungskosten gehören neben den ordentlichen Verwaltungskosten auch die ausserordentlichen Verwaltungskosten, wie Gerichts- und Anwaltskosten sowie Verwaltungsgebühren, sofern sie mit der Sicherung von Erträgen des beweglichen Vermögens im Zusammenhang stehen.

Praxis der Steuerbehörden

Gemäss Praxis der Eidg. Steuerverwaltung kann ein Privatanleger Negativzinsen nur im Rahmen der Vermögensverwaltungskosten steuerlich geltend machen, analog einer Cash-Hinterlegungsgebühr. Unter dem Titel Schuldzinsen bleibt die Abzugsfähigkeit verwehrt.

Grundsätzlich können auch auf kantonaler Ebene Kosten für die Verwahrung und Verwaltung von Wertschriften geltend gemacht werden, wobei eine Pauschale von üblicherweise 0.3% (z.B. Zürich, Zug, Schwyz, Basel-Land) des Steuerwertes der Wertschriften zulässig ist. Da aber die effektiven Verwaltungskosten normalerweise im Verhältnis zum verwalteten Vermögen bei steigendem Vermögen sinken, wurde von den Kantonen ein Maximalbetrag festgelegt, welcher z. B. im Kanton Zürich bei CHF 6'000 oder im Kanton Zug bei CHF 9'000 liegt. Es besteht aber die Möglichkeit, höhere Kosten geltend zu machen, wenn einerseits die Abzugsfähigkeit und andererseits deren Höhe nachgewiesen werden können. Hier stellt sich aber die grundsätzliche Frage der Abzugsfähigkeit, da z. B. im Kanton Zürich Kosten für die Verwaltung und Verwahrung von Darlehen und Bankguthaben nicht abzugsfähig sind. Im Kanton Zug dagegen werden zum beweglichen Privatvermögen auch die Kapitalanlagen dazu gezählt. Sicherlich kann festgehalten werden, dass sogenannte Korrespondenzkonti, welche für die Verwaltung eines Wertschriftendepots notwendig sind, zum Wertschriftenvermögen dazugehören und demzufolge auch eine allfällige «Gebühr» für die Verwahrung von Bargeld abzugsfähig sein sollte.

Fazit

Die eingangs dargestellte Antwort des Bundesrates, der Negativzins stelle eine steuerlich nicht abzugsfähige Prämie dar, steht im Widerspruch zum wirtschaftlichen Gehalt des Vorganges, nämlich der Belastung einer Kapitaleinlage mit Negativzins. Sachgerechter ist eine Anerkennung des Negativzinses als Kostenkomponente, die den abzugsfähigen Vermögensverwaltungskosten zuzuordnen ist. Insofern verdient die Antwort des Bundesrates keine Prämie! (WJ/ET)

DIE ANLAGESTRATEGIE IM 2. QUARTAL 2015

Das weltweite Wirtschaftswachstum entwickelt sich weiter unter Potenzial. Die demografische Entwicklung sowie die hohe Verschuldung lassen erwarten, dass sich diese Situation nicht allzu schnell ändern wird. Die Einführung von Negativzinsen auf Konten und damit auf Sparanlagen führen zu einer Jagd auf die letzten positiven Renditen. Eine Blasenbildung in Aktien, Immobilien und letztendlich auch in Rohstoffe wird die Folge davon sein. Wie die Geschichte zeigt, könnte diese Entwicklung noch Monate oder Jahre andauern.

Wirtschaftliches Umfeld

In den USA macht sich der Unmut über die Erstar-
kung des USD gegenüber den wichtigsten Handels-
währungen laut. Dennoch dürfte die Verfassung der
US-Wirtschaft stark genug sein, dem Gegenwind zu
trotzen. Wir erwarten ein Wachstum von 2-3 % für
das laufende Jahr. Mit einer ersten Zinserhöhung
rechnen wir frühestens im 3. Quartal 2015.

In Europa zeigen sich erste Zeichen einer wirt-
schaftlichen Belebung. Die Abschwächung des EUR
gegenüber dem USD unterstützt die exportorientier-
ten Volkswirtschaften, insbesondere Deutschland.
Das QE-Programm der EZB unterstützt diese Ent-
wicklung, führt aber gleichzeitig zu einer Aufschie-
bung dringend notwendiger Reformen. Wir bleiben
deshalb skeptisch und sehen weder eine schwung-
volle Erholung noch die Gefahr einer Rezession.

In China versucht die Regierung mit gezielten Inter-
ventionen und Investitionsprogrammen die Wirt-
schaft auf den Wachstumspfad zurückzuführen.
Die Wachstumsschwäche in Europa aber auch in
den USA hat negative Auswirkungen auf die
immer noch stark export- und investitionsorien-
tierte chinesische Wirtschaft. Wir erwarten ein
Wachstum zwischen 4-5 % für das laufende Jahr.

Aktienmärkte

Die Märkte befinden sich aktuell in einer Übertrei-
bungsphase, die Teil einer Neubewertung sein dürfte.
Dividendenrenditen von 3-4 % für erstklassige Ak-
tien lassen die übrigen Bewertungskriterien in den
Hintergrund treten. Wir konnten die im Dezember
geschaffene Liquidität im Januar, nach dem «Fran-
kenschock», wieder erfolgreich investieren. Die hohe
Gewichtung in Aktien behalten wir bei, wobei durch
eine geeignete Titelwahl die Risiken des erhöhten
Bewertungsniveaus reduziert werden sollen. Ferner
agieren wir vermehrt mit kurzfristig orientierten
Trading-Positionen. Die positive Stimmung an den
Aktienmärkten dürfte mit der ersten Zinserhöhung
in den USA den ersten schwierigen Test erfahren.

Anleihenmärkte

Wir investieren nur in Anlagen mit positiver Rendite
und vernünftigem Risikoprofil, wie z. B. Insurance
linked bonds und Fixed-to-floater Anleihen.

Währungen

Der USD wird gegenüber dem EUR zur Stärke nei-
gen. Der CHF/EUR wird sich um 1.05 einpendeln.
Der USD/CHF wird nahe der Parität notieren.

Baryon AG

Weisses Schloss, General Guisan-Quai 36, CH-8002 Zürich

Telefon +41. 44. 206 20 50, Telefax +41. 44. 201 90 89

baryon@baryon.com, www.baryon.com
