

Geldanlage Steuererhöhungen: Viel Lärm um nichts

Anleger aufgepasst! Die Fachleute warnen, dass der Plan von US-Präsident Joe Biden zur Unternehmensbesteuerung beiderseits des Atlantiks grossen Ärger bedeutet. Sie befürchten, die Steuererhöhungen würden für die USA einen schweren Dämpfer bedeuten, während die globale Mindeststeuer das weltweite Wachstum ausbremse und für steuerfreundliche Standorte wie die Schweiz ein Schlag sei.

Das ist falsch! Denn der festgefahrene Stillstand macht aus den hohen Steuererhöhungen in den USA erstens einen Wunschtraum. Zweitens brauchen Abkommen über globale Mindeststeuern Ewigkeiten, bis sie umgesetzt sind. Drittens werden sie zahnlose Tiger sein.

Aber was ist, wenn ich mich irre? Selbst dann sind die Aktienmärkte nicht dem Untergang geweiht.

Die Fachleute behaupten, steigende Aktien würden die drohenden Steueränderungen «ignorieren» – insbesondere Bidens Angebot, einen 2 Billionen Dollar schweren Infrastrukturplan mit einer Reihe von Unternehmenssteuererhöhungen zu finanzieren. Er möchte den Unternehmenssteuersatz von 21 Prozent auf 28 Prozent anheben und gleichzeitig sicherstellen, dass die grössten US-Unternehmen mindestens 15 Prozent auf die ausgewiesenen Gewinne zahlen, selbst nach Abzügen und Verlegungen ins Ausland. Und dann kommt sein Vorstoss für eine globale Mindeststeuer für Unternehmen von 21 Prozent, die amerikanische Grosskonzerne aus steuerfreundlicheren Ländern wie der Schweiz zurücklocken soll.

Die meisten Anleger glauben, dass Steuererhöhungen den Aktien schaden. Und viele befürchten, dass Biden noch mehr auf Lager hat, wie die Erhöhung der Steuern auf private Einkommen und Kapitalgewinne, die er im Wahlkampf 2020 versprochen hat. Manche befürchten, er könnte die Pläne von Parteifreunden zur Reichensteuer sowie Transaktionsgebühren und Weiteres unterstützen. Andere sorgen sich, dass er die Erhöhungen rückwirkend für das Jahr 2021 geltend machen lassen wird.

Wer von Bidens Plänen überrascht ist, hat in einem Bunker in Sibirien gelebt

Denken Sie daran: Märkte «ignorieren» grosse Sachen niemals. Sie gewichteten die potenziellen Pläne Bidens bereits 2019, bevor er im Wahlkampf seine Position zur Besteuerung darlegte. Im gesamten vergangenen Jahr forderten Biden und andere Demokraten Steuererhöhungen. Um von seinen Plänen überrascht zu sein, müsste man schon die vergangenen beiden Jahre in einem schalldichten Bunker in Sibirien verbracht haben. Und diese wenigen Menschen können unmöglich die Aktienmärkte umdrehen.

Die oberste Aufgabe der Märkte ist es, bekannte Informationen vorab einzupreisen. Das war eine wichtige Lektion aus 2020, die jedoch von vielen Anlegern immer wieder ignoriert wird. Anleger fürchten nun, dass die Steueränderungen auf die Aktien durchschlagen. Ihre Annahme, dass solche Erhöhungen Bärenmärkte antreiben, setzt allerdings voraus, dass Märkte angesichts des lang anhaltenden und ausgiebigen Geredes über Steuern fast völlig ineffizient sind. Durch solch seltsame Thesen wurden ganze Investorenkarrieren ruiniert.

Steuern gehören zu den wichtigsten Berührungspunkten zwischen Staat und Anlegern. Nur wenige mögen sie. Steueränderungen entgehen daher nie der Überprüfung. Folglich zeigt die Geschichte, dass Steueränderungen – ob für Unternehmen, Privatpersonen oder Kapitalgewinne – keine festgelegten Auswirkungen auf



Ken Fisher
Chairman,
Fisher
Investments Europe

«Die Daten zeigen, dass die landläufige Meinung, Steuererhöhungen seien automatisch negativ für Anleger, schlichtweg falsch ist.»

den Markt haben. Aktien preisen sie ein und entschärfen sie. Betrachten wir wegen ihrer langen Geschichte die US-Märkte: Seit Beginn einer guten Datenlage im Jahr 1925 wurden die Unternehmenssteuern in den USA 13-mal angehoben. In den darauffolgenden zwölf Monaten stieg der S&P 500 neunmal, viermal fiel er. Die Renditen erreichten im Schnitt 11 Prozent, etwas mehr als in ihrem langfristigen Jahresmittel von 10 Prozent.

Das gilt auch für die private Einkommenssteuer. Die USA erhöhten sie für die obersten Einkommen 14-mal seit 1925. Die Aktien erreichten in den darauffolgenden zwölf Monaten durchschnittlich 17 Prozent, in 10 von 14 Fällen stiegen sie. Dieser Trend, angenehm positive Renditen nach Erhöhungen, gilt auch für Kapitalertragssteuern. So etwas wie die moderne Kapitalertragsbesteuerung trat in den Vereinigten Staaten 1954 in Kraft. Nach den seither zehn Erhöhungen erreichten die Aktien durchschnittlich 11 Prozent Rendite und fielen nur einmal.

Steuererhöhungen überraschen die Märkte nicht – und bewegen sie nicht

Selbst wenn der Kongress also die Unternehmens-, Einkommens- und Kapitalertragssteuer gleichzeitig erhöht, wie es so viele befürchten, fehlt diesen Erhöhungen die Kraft, auf die Aktien durchzuschlagen. Mindestens zwei dieser Steuerarten sind elfmal gleichzeitig gestiegen. Der Median der Renditen in den zwölf Folge-monaten liegt bei 12 Prozent, wobei die Aktien neunmal gestiegen sind.

Widerspricht das scheinbar der Intuition? Dann versuchen Sie es so: Die Renditen nach Erhöhungen schlagen sogar die Renditen zwölf Monate nach Steuererhöhungen! Aktien erzielten im Schnitt gerade einmal 3 Prozent Gewinn nach den elf Unternehmenssteuersenkungen seit 1925. Nach den 16 Senkungen der privaten Einkommensteuer waren die Renditen gleichbleibend. In der Folge von Kapitalertragssteuersenkungen erreichten sie im Schnitt gerade einmal müde 7 Prozent! Natürlich setzt all das voraus, dass die Erhöhungen auch tatsächlich stattfinden. Obwohl die Demokraten das Weisse Haus und beide Kammern des Kongresses kontrollieren, versetzt ihr hauchdünner Vorsprung im Kongress und innerparteiliche Unstimmigkeiten die USA in einen Stillstand. Ist ein einziger demokratischer Senator gegen die Pläne, sind sie hinfällig. Eine globale Mindeststeuer? Die OECD hat sich für einen nicht verbindlichen Mindestwert von 12,5 Prozent auf zehn Jahre ausgesprochen. Das hat zu nichts geführt. Nun will Biden 21 Prozent. Erwarten Sie keine schnelle Einigung.

Im Klartext: Ich sage nicht, dass Steuererhöhungen positiv sind. Aber die Daten zeigen Ihnen, dass die landläufige Meinung, Steuererhöhungen seien automatisch negativ, schlichtweg falsch ist.

Steuererhöhungen fehlt das Überraschungsmoment, das für eine Erschütterung des Marktes erforderlich ist. Die Meinung zu vertreten, dass Steuererhöhungen generell nicht gut seien, ist in Ordnung. Vielleicht denken Sie, dass die Steuersätze zu hoch (oder zu niedrig) sind, um gerecht zu sein. Aber Märkte handeln nicht mit Gerechtigkeit – und sie preisen Fakten im Voraus ein, nicht im Nachhinein. Sie handeln aufgrund dessen, was wahrscheinlich ist, und preisen es fast sofort in die Aktien ein.

Auch wenn also Bidens geplante Steuererhöhungen Gesetz werden sollten, müssen Sie keine Angst um Ihr Portfolio haben. Schwere Verschiebungen, die von allen genau beobachtet werden, haben eben nicht die überraschende Wucht, die Aktienmärkte schwer zu treffen.

MEHRWERT (208)

Blick in die schöne neue Welt

JUDITH NIEDERBERGER

Schriftsteller sind die besseren Futurologen. Bei allem Respekt, den ich Zukunftsgurus wie Matthias Horx, Sven G. Jänszky, Georges T. Roos oder David Bosshart entgegenbringe – sie vermögen mich nicht so sehr zu beeindrucken wie Jules Verne. 1865 veröffentlichte er mit «De la Terre à la Lune» ein Buch, welches in vielen Details frappierend wirklichkeitsnah war – und den erst hundert Jahre später stattfindenden realen Mondflug vorwegnimmt.

Oder denken Sie an Aldous Huxleys «Brave New World». Im Gegensatz zu Jules Verne, der sich durch die technischen Errungenschaften und die damalige Aufbruchstimmung zu positivem Fortschritt für die Menschheit inspirieren liess, lenkte Huxley den Blick in die Zukunft in äusserst dunkle Gefilde. Er entwarf dikta-



«Huxley hatte hellseherische Fähigkeiten.»

torisches Influencertum und Manipulation, grenzenlosen Konsum und sofortige Bedürfnisbefriedigung zwecks Verhinderung individueller Gedanken in der Gesellschaft. Mit Blick auf unsere heutige Welt müssen wir auch Aldous Huxley beachtliche vorherseherische Fähigkeiten attestieren, leider.

Doch es kommt noch heftiger: In Huxleys Welt findet die Fortpflanzung nicht mehr auf natürlichem Wege statt, sondern ausserhalb der Gebärmutter. In staatlichen Brutstätten werden Embryonen und Föten in «Bottles» herangezogen. Dieses Bild drängte sich mir unweigerlich auf, als kürzlich in den Medien zu lesen war, wie es Forschenden erstmals gelungen sei, Säugetier-Föten, Mäuse, in einer künstlichen Gebärmutter heranwachsen zu lassen. Gleichzeitig können andere Forschende bereits aus Stammzellen, also ohne befruchtete Eizelle, Mäuseembryonen herstellen.

Lassen Sie uns das mal konsequent weiterdenken: Demnächst also werden wir Frauen unsere Gebärmütter nicht mehr zur Verfügung stellen müssen, um Kinder zu bekommen. Sondern wir werden in einem Institut eine Flasche stehen haben und können vor und nach dem Berufsalltag unserem Nachwuchs beim Heranwachsen zusehen. Das wird einen gewaltigen Vorteil mit sich bringen: Das Kinderkriegen als Karriereknick bei Frauen dürfte dann endgültig der Vergangenheit angehören.

Judith Niederberger, Vorstand Verband Frauenunternehmen, Kreativagentur Lakritza, Initiatorin 1-Satz-Literaturclub.

DIALOG



HZ online 3.5.2021
«Deutschland auf Abwegen. Und die Schweiz?»
Ja, es ist erschreckend, was in Deutschland los ist. Deutschland tickt extrem autoritär und ist eben nichts anderes als eine Schönwetterdemokratie. Dass man trotz Untersterblichkeit eine verfassungswidrige «Notbremse» in die Hände der Kanzlerin gibt, die seit 2005 im Amt ist, das passt da wie die Faust aufs Auge.
Marvin Leutschenbach

HZ online 3.5.2021
«Was man über die Zukunft der 2. Säule wissen sollte»
Fair fände ich, wenn man nach Corona noch eine hätte, da 14 Monate der komplette Lebensunterhalt mit den ausbezahlten Geldern finanziert werden musste. Der Entscheid zum Antrag für Härtefall-Überbrückungskredite zur Rettung einer Einzelunternehmung mit Start Februar 2020: abgelehnt, endgültig, ohne Rekursmöglichkeit. Begründung: Umsatz von 50 000 Franken 2018 und 2019 nicht erreicht!
Roger Arber



HZ online 2.5.2021
«Swissness-Online-Shop»
Post lanciert Swissness-Online-Shop fürs Ausland. Mit dem neuen «Swiss Authentic Shop» will die @postschweiz Schweizer Expats und Touristen erreichen: via @Handelszeitung #ecommerce
Markus Peter @MarkusPeter

HZ Nr. 18 29.4.2021
Handelspolitikerin Schneider-Schneiter im Gespräch
«Die Bilateralen werden erodieren», wenn wir die künftigen Beziehungen zur EU nicht auf die Reihe bekommen. Können wir uns das leisten? Heute in der @Handelszeitung
Elisabeth Schneider-Schneiter @Elisabeth_S_S



HZ online 3.5.2021
«Kommentar: Haltung zeigen in einer dezentralen Welt»
Nun ja, irgendwann müssen wir Unternehmer auch noch Leute finden, die Freude an Arbeit und Herausforderungen haben und nicht einzig auf Selbstoptimierung aus sind.
Sam Gerber

HZ online 20.4.2021
«Pflanzliches Fleisch liegt im Trend: Aber schmeckt das auch?»
Ist es pflanzlich, ist es kein Fleisch, sondern ein Fleischsurrogat.
Thomas Schaad

Gibt es denn überhaupt «pflanzliches Fleisch»? Meines Erachtens nicht! Also sollte eine neue Wortschöpfung gefunden werden.
Peter Stocker

Schreiben Sie uns

Ihre Meinung ist uns wichtig. Wir freuen uns über Kritik, Lob und Anregungen über folgende Kanäle:
E-Mail: redaktion@handelszeitung.ch
Twitter: twitter.com/handelszeitung
Facebook: facebook.com/handelszeitung
Online: Posten Sie Ihre Meinung auf www.handelszeitung.ch unter einen Artikel