



**SACHVERSTÄNDIGENRAT**  
zur Begutachtung der  
gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

---

## Kapitalertragsbesteuerung und Kapitalkosten

---

Dominik Rumpf

(Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung)

Wolfgang Wiegard

(Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung  
und Universität Regensburg)

Arbeitspapier 05/2010<sup>\*)</sup>

Dezember 2010

<sup>\*)</sup> Die Arbeitspapiere geben die persönliche Meinung der Autoren wieder und nicht notwendigerweise die des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

## Symbolverzeichnis

### Exogene Parameter

$a$	linearer AfA-Satz
$A_0$	Anschaffungskosten in $t = 0$
Ant	steuerpflichtiger (abzugsfähiger) Anteil einer Rentenzahlung (eines Beitrags)
EHW	Einheitswert
$FK_0$	Fremdkapitalaufnahme in $t = 0$
$i$	Kapitalmarktzinssatz
$M$	Dauer der Rentenphase
$N$	Zeitpunkt des Rentenbeginns Rentenbeginn
$T$	Zeitpunkt der Veräußerung/Planungszeitraum
$w$	jährlichen Wertsteigerung einer Immobilie

### Steuersätze

$\tau$	Steuersatz auf laufende Erträge
$\tau^{VG}$	Steuersatz auf Veräußerungsgewinne
$\tau^{Zins}$	Steuersatz auf Zinserträge
$\tau^{FK}$	Steuersatz auf gezahlte Fremdkapitalzinsen (Hinzurechnung der Finanzierungsentgelte zur GewSt, Zinsschranke)
$\tau^a$	Steuersatz in der Ansparphase bei der Altersvorsorge
$\tau^r$	Steuersatz in der Rentenphase bei der Altersvorsorge
$\tau^{ESt}$	Einkommensteuersatz inklusive Solidaritätszuschlag
$\tau^{AbgSt}$	Abgeltungsteuersatz inklusive Solidaritätszuschlag
$\tau^{KSt}$	Körperschaftsteuersatz inklusive Solidaritätszuschlag
$\tau^{GewSt}$	Steuerfaktor der Gewerbesteuer
$\tau^{AnrGrSt}$	Steuerfaktor der Anrechnung der Grundsteuer beim Gewerbeertrag
$\tau^{soli}$	Steuersatz des Solidaritätszuschlags
$m$	Gewerbesteuermesszahl
$h$	Gewerbesteuerhebesatz
$m^{GrSt}$	Grundsteuermesszahl
$h^{GrSt}$	Grundsteuerhebesatz

### Endogene Variablen und abgeleitete Größen

$EV_T^t$	Endvermögen in $t = T$ nach Steuern
GrSt	Grundsteuer in einer Periode
$i^t$	Nach-Steuer-Rendite der Referenzanlage
$Mi$	Mietrendite – Prozent der Mieterträge (vermindert um Erhaltungsaufwand) vom derzeitigen Wert der Immobilie
$R^t$	jährliche Rentenzahlungen nach Steuern
$r$	Rendite vor Steuern
$r^{KapKo}$	Kapitalkosten
$r^t$	Rendite nach Steuern
$V_t$	Wert der Immobilie in $t$ / Wert des angesparten Vermögens in $t$
$VE_T^t$	Veräußerungserlös nach Steuern in $t = T$
$Z_t^t$	Zahlungsüberschuss nach Steuern
$Zi$	Zinserträge
$ZV_T$	Zwischenvermögen in $t = T$ (Hilfsgröße zur Berechnung des Endvermögens)

## I. Einleitung

1. Seit dem 1. Januar 2009 unterliegen die in § 20 EStG aufgeführten Einkünfte aus Kapitalvermögen, soweit sie bei Einzelveranlagung den Sparer-Pauschbetrag in Höhe von 801 Euro übersteigen, einer einheitlichen Abgeltungsteuer in Höhe von 25 vH. Der Gesetzgeber hat damit das ursprüngliche Leitbild einer synthetischen Einkommensteuer zu Gunsten eines dualen Steuersystems aufgegeben. Während eine synthetische Einkommensteuer das über die Summe der Einkünfte ermittelte zu versteuernde Einkommen einem einheitlichen Tarif unterwirft, gelten bei einer dualen (oder schedularen) Einkommensteuer unterschiedliche Tarife für unterschiedliche Einkunftsarten. Das **Grundproblem** der geltenden Kapitalertragsbesteuerung besteht darin, dass die Abgeltungsteuer nur einen Teil der Kapitalerträge erfasst. Konsequenz ist, dass unternehmerische Gewinne in Abhängigkeit von der Rechtsform und dem Finanzierungsweg von Investitionen anders besteuert werden als reine Finanzanlagen. Erträge aus Immobilieninvestitionen hängen neben dem Finanzierungsweg auch von der rechtlichen Ausgestaltung des Investitionsvorhabens ab. Wiederum völlig anders besteuert werden Erträge aus den unterschiedlichen Formen der privaten Altersvorsorge.

2. Wenn miteinander konkurrierende Kapitalanlagen unterschiedlich besteuert werden, eröffnen sich für den Anleger Gestaltungsmöglichkeiten. Bei ansonsten gleichen Bedingungen sprechen steuerliche Gründe für die Kapitalanlageform mit der geringsten Belastung. Wegen der Vielfalt von möglichen Kapitalanlageformen und der Komplexität der Kapitalertragsbesteuerung ist die Ermittlung der effektiven Ertragssteuerbelastung für den Steuerpflichtigen aber mit erheblichen Kosten verbunden. Unterschiedliche Steuerbelastungen von unterschiedlichen Kapitalerträgen tragen damit wesentlich zur **Komplexität des Steuersystems** bei.

Unterschiede in der Besteuerung einzelner Kapitalerträge führen daneben zu einer **ineffizienten Kapitalallokation** und über die damit einhergehenden Effizienzverluste zu einem niedrigeren Wachstumspfad. Wenn, wie im deutschen Steuerrecht, eigenfinanzierte Investitionserträge höher besteuert werden als Erträge aus Finanzanlagen, werden Investitionen steuerlich diskriminiert. Dadurch geht die Investitionstätigkeit zurück und das Wachstum wird beeinträchtigt. Wenn die Steuerbelastung von Investitionserträgen vom Finanzierungsweg abhängt, kommt es zu Verzerrungen bei der Finanzierungsstruktur und zu Effizienzverlusten (Weichenrieder und Klautke, 2008).

Schließlich hat eine unterschiedliche Besteuerung von Kapitalerträgen auch weitreichende **makroökonomische Konsequenzen**. Zu den Lehren aus der Finanz- und Wirtschaftskrise gehört, dass Anreize zu einer übermäßigen Fremdfinanzierung zu vermeiden sind und die Eigenkapitalbasis von Banken und Unternehmen zu stärken ist. Das deutsche Steuerrecht bewirkt das Gegenteil, indem es Anreize zur Fremdfinanzierung von Immobilieninvestitionen und anderen Sachinvestitionen setzt. Zwar hat die steuerliche Bevorzugung der Fremdfinanzierung die Finanzkrise nicht verursacht, gleichwohl aber zu einem exzessiven Leverage beigetragen (Keen et al., 2010; Cottarelli, 2009). Auch die Leistungsbilanzungleichgewichte werden von steuerlichen Verzerrungen bei der Kapitalertragsbesteuerung beeinflusst. Eine steuerliche Förderung der privaten Altersvorsorge in Verbindung mit einer Diskriminierung

der Investitionstätigkeit trägt tendenziell zu Leistungsbilanzüberschüssen bei; umgekehrt wirken steuerliche günstige Regelungen etwa bei Immobilieninvestitionen in Richtung von Leistungsbilanzdefiziten.

**3.** In diesem Beitrag werden Kapitalkosten der meisten weit verbreiteten Kapitalanlagen ermittelt. Dies ermöglicht einen **Überblick** über die derzeitige Situation der Kapitalertragsbesteuerung. In Abschnitt 2 werden zunächst methodische Überlegungen angeführt. Die folgenden vier Abschnitte widmen sich jeweils der Analyse eines Teilbereichs der Kapitalanlagen: gewöhnliche Kapitalanlagen, für die keine direkte steuerliche Förderung (Abschnitt 3), Immobilieninvestitionen (Abschnitt 4), Anlagen der privaten Altersvorsorge (Abschnitt 5) und Unternehmensinvestitionen (Abschnitt 6). Der Beitrag schließt mit einer Zusammenfassung und gibt politischen Handlungsempfehlungen (Abschnitt 7).

## II. Methodische Vorüberlegung

### Vergleich von Steuerbelastungen anhand von Kapitalkosten

**4.** Ein Vergleich von Steuerbelastungen verschiedener Anlagealternativen wird im Folgenden über die Berechnung von **Kapitalkosten** vorgenommen. Die Kapitalkosten sind definiert als diejenige Rendite vor Steuern,  $r^{\text{KapKo}}$ , die eine bestimmte Kapitalanlage mindestens erzielen muss, damit sie nach Steuern gleich gut oder besser abschneidet als eine Referenzanlage, etwa ein festverzinsliches Wertpapier. Angenommen wird im gesamten Beitrag eine Vor-Steuer-Rendite der Referenzanlage von 4 vH. Die Erträge sollen der Abgeltungsteuer unterliegen. Von der Betrachtung der Kirchensteuer wird abgesehen. Die Nachsteuerrendite beläuft sich damit unter Berücksichtigung des Solidaritätszuschlags auf knapp 3 vH.

An Stelle der Kapitalkosten könnten auch die **effektiven Grenzsteuersätze** zur Beurteilung der steuerlichen Belastungen von Kapitalerträgen herangezogen werden. Bezeichnet man allgemein die Vor-Steuer-Rendite in Höhe der Kapitalkosten mit  $r^{\text{KapKo}}$  und die Nach-Steuer-Rendite der Referenzanlage mit  $i^\tau$ , gilt die Beziehung:

$$\text{effektiver Grenzsteuersatz} = \frac{r^{\text{KapKo}} - i^\tau}{r^{\text{KapKo}}}$$

Effektive Grenzsteuersätze geben damit an, wie hoch die effektive Belastung einer Grenzinvestition ist. Sie unterscheiden sich von den tariflichen Grenzsteuersätzen, weil diese die Belastung eines marginalen zusätzlichen Zahlungsüberschusses angeben und nicht-zahlungsgleiche Bestandteile der Bemessungsgrundlage ausblenden. Da der Informationsgehalt der beiden Kennziffern Kapitalkosten und effektive Grenzsteuersätze übereinstimmt, werden im Weiteren nur die Kapitalkosten betrachtet.

**5.** Der **Kapitalkostenansatz** ist aus einer Reihe von Gründen zweckmäßig. Zum einen liefert er auch dann vergleichbare Ergebnisse, wenn sich die unterschiedlichen Kapitalanlagen hinsichtlich der gewählten Finanzierung, der Struktur der Rückflüsse, des Anlagehorizonts oder der Kapitalbindungsdauer unterscheiden. Neben den tariflichen Steuerbelastungen

werden auch die steuerlichen Regelungen bei der Ermittlung der Bemessungsgrundlage (etwa Abschreibungen) einbezogen. Zum anderen besteht ein eindeutiger Zusammenhang zwischen der Höhe der Kapitalkosten und dem Investitionsvolumen: Übersteigen die Kapitalkosten einer Investition die Rendite der Referenzanlage, wird die Investitionstätigkeit diskriminiert. Höhere Kapitalkosten führen zu einem Rückgang des Investitionsvolumens. Die Besteuerung ist investitionsneutral, wenn Kapitalkosten und Vor-Steuer-Rendite der Referenzanlage identisch sind. Kapitalkosten unterhalb der Vor-Steuer-Rendite der Referenzanlage wirken wie eine steuerliche Subventionierung und bewirken eine Ausweitung der Investitionstätigkeit.

**6.** Kapitalkosten erlauben grundsätzlich Aussagen darüber, ob die bestehende Form der Besteuerung einer bestimmten Kapitalanlage eine Subvention darstellt und damit zu einem erhöhten **Anlagevolumen** im Vergleich zu einer neutralen Besteuerung führt oder stattdessen zu hoch ist und somit das Anlagevolumen zurückdrängt. Hierfür müssen die Kapitalkosten einer Anlage mit der Vor-Steuer-Rendite der Referenzanlage verglichen werden. Für derartige Aussagen ist die Wahl der Referenzanlage damit von großer Bedeutung. Sinnvoll und in der Literatur üblich (Schreiber, 2008: 592 ff.; Spengel, 2003: 62 ff.) ist es, eine gewöhnliche Anlage am Kapitalmarkt, etwa den Erwerb einer Anleihe, als Referenzanlage zu nehmen. Bei einer solchen Kapitalmarktanlage entspricht die tarifliche Steuerbelastung der effektiven Steuerbelastung; Kapitalkosten und Vor-Steuer-Rendite sind identisch. Der tarifliche Steuersatz einer solchen Anlage bestimmt den Teil des Einkommens, der bei neutraler Besteuerung von der Steuer aufgezehrt wird. Die tarifliche Steuerbelastung kann daher als Eichstrich für eine neutrale Besteuerung herangezogen werden.

**7.** Einschränkend ist anzumerken, dass das Verhältnis der Kapitalkosten nur eine Aussage über die Steuerbelastung von Grenzinvestitionen ermöglicht. Bei hoch **rentablen Investitionen** könnte ein Vergleich der Steuerbelastungen zu vollkommen **anderen Ergebnissen** führen. Bei solchen Investitionen nähert sich mit steigender Rentabilität die Steuerbelastung immer weiter an den tariflichen Grenzsteuersatz an, da die Auswirkungen der nichtzahlungsgleichen Bestandteile der Bemessungsgrundlage zunehmend an Bedeutung verlieren.

### **Berechnung der Kapitalkosten**

**8.** Es bezeichne allgemein  $i$  den Kapitalmarktzins und  $r$  die Rendite eines bestimmten Investitionsobjekts, jeweils vor Steuern. Die Kapitalkosten sind dann diejenige Rendite vor Steuern  $r \equiv r^{\text{KapKo}}$ , die eine Investition mindestens erzielen muss, damit sie nach Steuern gleich gut oder besser abschneidet als die gewöhnliche Kapitalmarktanlage. Besonders einfach ist die Berechnung der Kapitalkosten bei einperiodischer Betrachtung. Die Anlage eines Euro auf dem Kapitalmarkt erbringt bei Anwendung der Abgeltungsteuer eine Nach-Steuer-Rendite in Höhe von  $i \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}})$ . Alternativ könnte der Euro etwa für den Erwerb einer Kapitalgesellschaftsbeteiligung verwendet werden. Wenn das in der Kapitalgesellschaft durchgeführte Investitionsobjekt die Rendite  $r$  erzielt und Gewinne nach Steuern auf Unternehmensebene unmittelbar ausgeschüttet werden, erzielt der Kapitalgeber eine Nach-Steuer-

Rendite<sup>1</sup> von  $r \cdot (1 - \tau^{\text{KSt}} - m \cdot h) \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}})$ . Die Kapitalkosten ermittelt man dann als diejenige Rendite  $r^{\text{KapKo}}$  die zu identischen Nach-Steuer-Renditen der beiden Anlagealternativen führt:

$$i \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}}) = r^{\text{KapKo}} \cdot (1 - \tau^{\text{KSt}} - m \cdot h) \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}}) \quad (1)$$

oder aufgelöst

$$r^{\text{KapKo}} = \frac{i}{(1 - \tau^{\text{KSt}} - m \cdot h)}. \quad (2)$$

Etwas aufwändiger wird die Berechnung der Kapitalkosten bei mehrperiodischen Zahlungsströmen. Zur Illustration soll eine einmalige nachschüssige Kapitalmarktanlage von einem Euro über T Perioden betrachtet werden. Das Endvermögen nach Steuern berechnet sich dann über  $(1 + i^\tau)^T$ , mit  $i^\tau = i \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}})$ . Wäre der eine Euro in Form einer verzögert besteuerten Lebensversicherung angelegt worden, die eine Vor-Steuer-Rendite von r abwirft und nach T Jahren ausgezahlt wird, beliefe sich das entsprechende Endvermögen nach Steuern auf<sup>2</sup>  $\left[ (1 + r)^T - \tau^{\text{AbgSt}} \cdot \left( (1 + r)^T - 1 \right) \right]$ . Die Kapitalkosten ergeben sich dann durch Gleichsetzung der jeweiligen Endvermögen nach Steuern, also

$$(1 + i^\tau)^T = \left[ (1 + r^{\text{KapKo}})^T - \tau^{\text{AbgSt}} \cdot \left( (1 + r^{\text{KapKo}})^T - 1 \right) \right]. \quad (3)$$

Für gegebene Werte von T,  $\tau^{\text{AbgSt}}$  und  $i^\tau$  ist das eine Bestimmungsgleichung in den Kapitalkosten. Die Kapitalkosten lassen sich dann entweder über ein Näherungsverfahren berechnen oder, in diesem einfachen Fall, auch nach expliziter Auflösung über

$$r^{\text{KapKo}} = \left[ \frac{(1 + i^\tau)^T + \tau^{\text{AbgSt}}}{(1 - \tau^{\text{AbgSt}})} \right]^{\frac{1}{T}} - 1. \quad (4)$$

In bestimmten Fällen, etwa bei verrenteten Altersvorsorgeprodukten, ist eine explizite Lösung für die Kapitalkosten nicht möglich. Dann bleibt nur die Lösung einer impliziten Gleichung über ein numerische Näherungsverfahren.

In den nachfolgenden Abschnitten werden die Details der numerischen Berechnungen der Kapitalkosten in der Regel nicht näher erläutert.

<sup>1</sup> Vgl. dazu die Ausführungen in Abschnitt VI.

<sup>2</sup> Vgl. Gleichung (3) unten.

### III. Private Kapitalanlage

9. Innerhalb der privaten Kapitalanlage gibt es eine Vielzahl unterschiedlich besteuerner Alternativen. Generell wird eine gewöhnliche **verzinsliche Anlage** beim Kapitalkostenansatz als **Referenzanlage** gewählt. Unterstellt wird dabei, dass eine solche Direktanlage eine Vor-Steuer-Rendite von 4 vH abwirft, und die Erträge der Abgeltungsteuer sowie dem Solidaritätszuschlag unterliegen. Die Rendite nach Steuern beläuft sich demnach auf 2,945 vH  $\left[= 4 \text{ vH} \cdot (1 - 0,25 \cdot (1 + 0,055))\right]$ . Bei der Referenzanlage sind Vor-Steuer-Rendite und Kapitalkosten definitionsgemäß identisch. Sie belaufen sich bei der hier vorgenommenen Untersuchung annahmegemäß auf 4 vH.

10. Etwas aufwändiger ist die Betrachtung von privaten Kapitalanlageprodukten, bei denen die Erträge nicht in jeder Periode, sondern erst zum Ende des Anlagehorizonts besteuert werden (**verzögerte Besteuerung**). Typische Beispiele hierfür sind **Lebensversicherungen, Nullkuponanleihen und Zertifikate**. Bei diesen Produkten unterliegt die Differenz aus dem letztendlich erzielten Erlös und den ursprünglichen Anschaffungskosten auf einen Schlag der Abgeltungsteuer und dem Solidaritätszuschlag. Eine Besteuerung während der Laufzeit fällt nicht an. Die hiermit während der Anlagedauer vorübergehend gesparten Steuern können zur Erzielung weiterer Erträge genutzt werden, so dass die Renditen dieser Anlagen gegenüber einer periodisch besteuerten Zinsanlage höher und die Kapitalkosten entsprechend geringer ausfallen.

Bei **Lebensversicherungen** galten in der Vergangenheit noch weitere steuerliche Besonderheiten. Bei Altverträgen besteht teilweise die Möglichkeit, Beiträge zu Kapitallebensversicherungen bei der Einkommensteuer abzusetzen. Diesem Abzug sind jedoch engen Grenzen gesetzt, weswegen hierauf nicht weiter eingegangen wird. Relevanter ist eine weitere Besonderheit bei der Besteuerung von Lebensversicherungen, die allen Steuerpflichtigen offen steht. Erfolgt die Auszahlung einer Lebensversicherung nach dem 60. oder 62. Lebensjahr (bei Vertragsabschluss ab dem Jahr 2012) und bestand der Vertrag vorher mindestens zwölf Jahre, so ist nur die Hälfte der Erträge zu versteuern, jedoch mit dem Einkommensteuersatz  $\tau^{\text{EST}}$  und nicht mit dem Abgeltungsteuersatz  $\tau^{\text{AbgSt}}$ .

11. **Formal** lässt sich das Endvermögen zum Zeitpunkt der Auszahlung T nach Berücksichtigung von Steuern  $EV_T^\tau$  bei verzögert besteuerten Anlagen wie folgt berechnen:

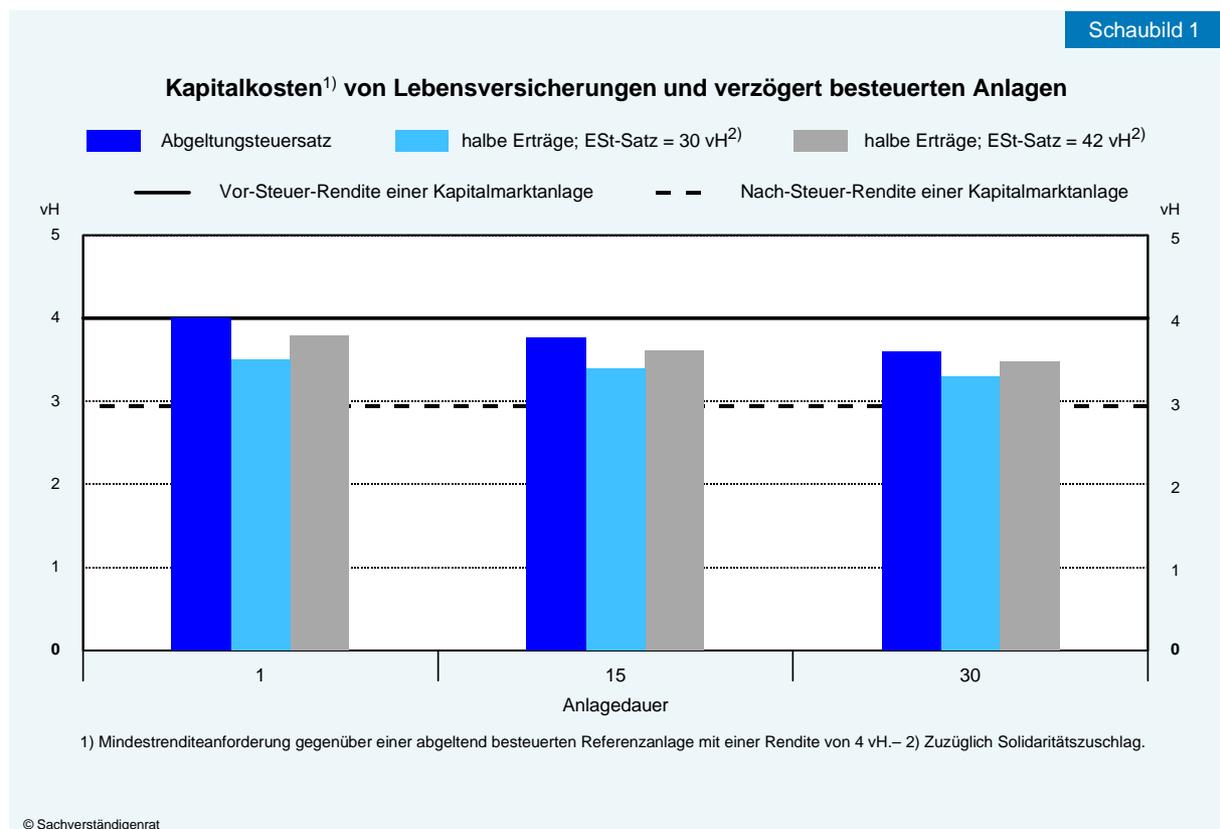
$$EV_T^\tau = A_0 \cdot \left[ (1+r)^T - \tau^{\text{AbgSt}} \cdot \left( (1+r)^T - 1 \right) \right] \quad (5)$$

Lebensversicherung unterscheiden sich nur dann von verzögert besteuerten Anlagen, die dem Abgeltungsteuersatz unterliegen, wenn die gesetzlichen Bedingungen für die hälftige Steuerbefreiung erfüllt sind. Für diese ergibt sich das Endvermögen aus:

$$EV_T^\tau = A_0 \cdot \left[ (1+r)^T - \tau^{\text{EST}} \cdot \frac{(1+r)^T - 1}{2} \right] \quad (6)$$

$A_0$  bezeichnet hierbei die Auszahlung in  $t = 0$ ; damit wird bei der Lebensversicherung nur eine einzige Beitragzahlung und kein über mehrere Jahre hinweg besparter Vertrag betrachtet<sup>3</sup>.  $r$  steht für die Vorsteuerrendite der betrachteten Anlage.

**12.** Die Kapitalkosten können in diesen Fällen in Form einer geschlossenen Lösung oder aber über ein Näherungsverfahren bestimmt werden (vgl. Ziffer 8). Die **Ergebnisse** sind in der Schaubild 1 dargestellt. Angenommen wurden dabei tarifliche Einkommensteuersätze von alternativ 30 vH oder 42 vH und Anlagedauern von 1, 15 und 30 Jahren. Es zeigt sich, dass die Kapitalkosten bei einer Anlagedauer von über einem Jahr durchweg unter der Vor-Steuer-Rendite der Referenzanlage liegen. Dies ist gleichbedeutend mit einer steuerlichen Subventionierung der entsprechenden Anlageformen. Die steuerliche Förderung nimmt dabei mit der Anlagedauer zu; was darauf zurückzuführen ist, dass während dieser Zeit steuerfrei akkumuliert werden kann. Je höher der Einkommensteuersatz bei hälftiger Ertragsbesteuerung, desto höher sind die Kapitalkosten. Aber selbst bei Anwendung des Spitzensteuersatzes von 45 vH verbleibt eine steuerliche Begünstigung der Lebensversicherung im Vergleich zur Referenzanlage, da der hälftige Steuersatz von 47,48 vH bei Einbeziehung des Solidaritätszuschlags noch unter der entsprechenden Steuerbelastung bei Anwendung der Abgeltungsteuer von 26,38 vH liegt.



<sup>3</sup> Vgl. Ziffer 39.

**13.** Eine Sonderform der verzögert besteuerten Anlageprodukte sind **ungeförderte private Rentenversicherungen**. Bei diesen wird das angesparte Kapital in Form einer lebenslangen Rente ausbezahlt und es wird nur ein pauschal ermittelter Bruchteil der Rentenzahlung der Besteuerung unterworfen (Ertragsanteilsbesteuerung). Dieser Bruchteil ist in einer Tabelle des § 22 Nr. 1 Buchstabe a) Doppelbuchstabe bb) EStG angegeben; er bestimmt sich nach dem Alter der versicherten Person bei Rentenbeginn. Ist ein Steuerpflichtiger zu Beginn der Rentenphase beispielsweise 65 Jahre alt beträgt der steuerpflichtige Anteil der Rentenzahlungen 18 vH, bei einem Alter von 55 Jahren hingegen 26 vH. Die Rentenhöhe ist dabei einerseits von der Höhe des bis dahin angesparten Vermögens bestimmt, andererseits auch von der erwarteten Lebensdauer des Versicherten. Umso früher die Rentenzahlungen beginnen, umso länger ist die Rentenbezugsdauer (M). Die Höhe des angesparten Vermögens zu Rentenbeginn hängt von der Zeitspanne zwischen Einzahlung des Beitrags und Beginn der Rentenbezugsphase (N) ab. Von einer einheitlichen Rentenbezugsdauer auszugehen ergibt an dieser Stelle also keinen Sinn. Angenommen wird daher, dass sich die Lebenserwartung des Versicherten durchgehend 90 Jahre beträgt.

**14.** Für die **formale Abbildung** wird ein Konsumverzicht in  $t = 0$   $A_0$  betrachtet, der N Jahre vor Rentenbeginn erfolgt, so dass zu Rentenbeginn ein Vermögen  $V_N$  in folgender Höhe besteht:

$$V_N = A_0 \cdot (1+r)^N \quad (7)$$

Daraufhin erfolgt die Verrentung über einen Zeitraum von M Jahren. M ist hierbei die Differenz zwischen der angenommenen Lebensdauer von 90 Jahren und dem Alter des Versicherten bei Rentenbeginn. Damit ergibt sich die jährliche Rentenzahlung nach Steuern  $R^\tau$  durch Anwendung eines Rentenfaktors:

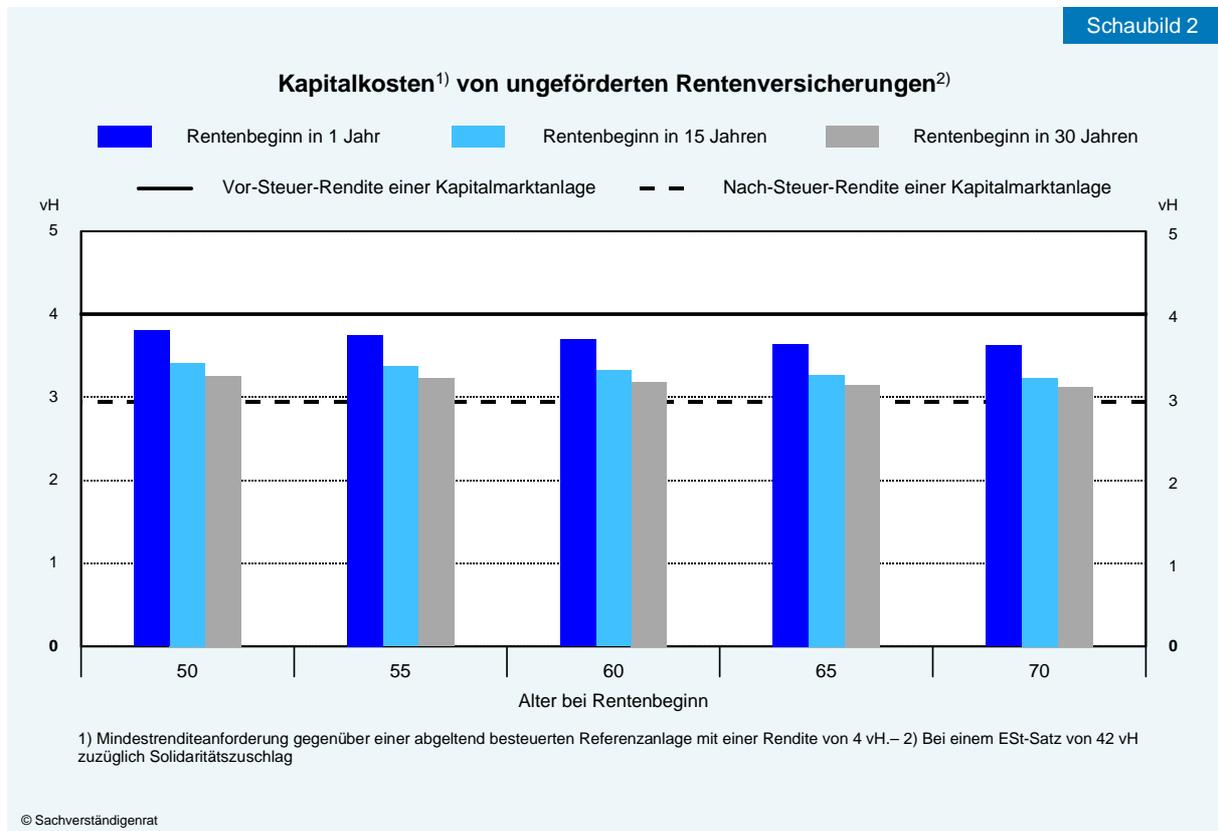
$$R^\tau = (1 - \text{Ant} \cdot \tau^\tau) \cdot V_N \cdot \frac{(1+r)^M \cdot r}{(1+r)^M - 1} \quad (8)$$

Ant bezeichnet hierbei den steuerpflichtigen Anteil der Rentenzahlungen und  $\tau^\tau$  den Steuersatz in der Rentenbezugsphase, der als konstant angenommen wird. Die Kapitalkosten können in diesem Fall nur durch Anwendung eines numerischen Näherungsverfahrens ermittelt werden. Ausgangspunkt hierfür ist, dass bei einer Rendite in Höhe der Kapitalkosten ( $r = r^{\text{KapKo}}$ ) gilt, dass die mit dem Nach-Steuer-Zinssatz der Referenzanlage diskontierten Rentenzahlungen dem Konsumverzicht in  $t = 0$  entsprechen müssen:

$$A_0 = \sum_{t=N}^{N+M} R^\tau \cdot (1+i^\tau)^{-t} \quad (9)$$

Für gegebene Werte von Ant, N, M und  $\tau^\tau$  kann numerisch der Wert der Kapitalkosten bestimmt werden.

15. Schaubild 2 zeigt die **Ergebnisse** der Kapitalkostenberechnung unter der Annahme eines Einkommensteuersatzes von 42 vH in der Rentenbezugsphase. Insbesondere bei langer Ansparphase und spätem Rentenbeginn sinken die Kapitalkosten deutlich unter den Referenzwert von 4 vH. Damit sind solche Rentenverträge steuerlich stark subventioniert.



#### IV. Immobilieninvestitionen

16. Die Ertragsbesteuerung von Immobilien unterscheidet danach, welche **rechtliche Ausgestaltung** für die Investition gewählt wird. Die Besteuerung hängt davon ab, ob die Immobilie im Privatvermögen gehalten wird, oder ob sie zum Betriebsvermögen einer Unternehmung gehört und die Erträge dort zum steuerpflichtigen Gewinn zählen. Bei Unternehmen gibt es zusätzlich spezielle Rechtsformen (etwa Real Estate Investment Trusts (REITs), ausschließlich immobilienverwaltende Kapitalgesellschaften), für die besondere steuerliche Regelungen gelten. Der Gesetzgeber sieht darüber hinaus auch noch eine abweichende Besteuerung bei offenen Immobilienfonds vor. Demgegenüber führt die Besteuerung geschlossener Immobilienfonds zu denselben steuerlichen Konsequenzen wie bei der privaten Vermietung. Im Privatvermögen ist die Besteuerung darüber hinaus davon abhängig, ob die Immobilie selbstgenutzt oder vermietet wird. Im Falle der Vermietung einer Immobilie ist entscheidend, welche Rechtsform der Vermieter wählt; die Rechtsform des Mieters ist nicht von Bedeutung. Zusammenfassend ist die Besteuerung der verschiedenen Rechtsformen, selbst wenn man sich auf die wichtigsten Eckpunkte beschränkt, als ausgesprochen unüber-

sichtlich zu bezeichnen (Kasten 1). Insgesamt sind **sieben verschiedene Besteuerungsalternativen von Bedeutung**, die je nach gewählter Rechtsform zum Tragen kommen, wobei bei der Immobilie im Privatvermögen auch zwischen Vermietung und Selbstnutzung zu unterscheiden ist:

- (1) Privatvermögen (Selbstnutzung)
- (2) Privatvermögen (Vermietung), geschlossene Immobilienfonds, vermögensverwaltende Personengesellschaften
- (3) offene Immobilienfonds
- (4) gewerbliche Personengesellschaft
- (5) Immobilien-Kapitalgesellschaft
- (6) gewerblichen Kapitalgesellschaft
- (7) Real Estate Investment Trusts (REIT).

Jede dieser Investitionen kann dabei über den Einsatz von Eigenkapital oder die Aufnahme von Fremdkapital finanziert werden. Eine Besonderheit besteht weiter beim Erwerb einer selbstgenutzten Immobilie, da dieser mit der Förderung der Riester-Rente verknüpft werden kann. Dies ist jedoch eher ein Aspekt der steuerlichen Förderung der privaten Altersvorsorge und weniger der Immobilienbesteuerung (siehe Abschnitt V.4.).

#### Kasten 1

### Die Besteuerungsalternativen bei Immobilieninvestitionen

Im Steuerrecht existiert derzeit keine einheitliche Besteuerung von Erträgen aus Immobilieninvestitionen, sondern die steuerlichen Regelungen unterscheiden wesentlich nach der Art der Durchführung. Folgend werden die verschiedenen Durchführungsformen definiert und die wesentlichen Eckpunkte der Besteuerung genannt. Hierbei sind neben dem Steuersatz auch Unterschiede bei der Bemessungsgrundlage und beim Besteuerungszeitpunkt zu beachten. Zu Unterschieden kommt es hinsichtlich folgender Teilbereiche (Tabelle 1):

- Anzuwendender Steuersatz
- Besteuerung der Mieterträge (beziehungsweise der eingesparten Mietaufwendungen bei Selbstnutzung)
- Absetzbarkeit des Erhaltungsaufwands
- Planmäßige Absetzungen für Abnutzung (AfA)
- Absetzbarkeit von Zinsaufwand
- Besteuerung zukünftiger Veräußerungsgewinne
- Möglichkeit bei interner Wiederanlage einen niedrigeren Steuersatz zu nutzen

Folgend sollen die Eckpunkte der Besteuerung der einzelnen Rechtsformen dargestellt werden.

#### Selbstgenutzte private Immobilie

Bei selbstgenutzten Immobilien fallen Erträge in Form ersparter Mietzahlungen an. Damit sind die Erträge steuerfrei. Eine Berücksichtigung der Zinsaufwendungen bei der Einkommensteuer ist im Falle der Fremdfinanzierung nicht möglich. Veräußerungsgewinne werden nicht besteuert.

### Vermietete Immobilien im Privatvermögen

Bei der privaten Vermietung gehören die Einkünfte zum zu versteuernden Einkommen (Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung), unterliegen also damit dem persönlichen Einkommenssteuersatz. Veräußerungsgewinne sind nach Ablauf einer zehnjährigen Haltedauer steuerfrei, soweit die Grenzen des gewerblichen Grundstückshandels nicht überschritten werden. Schuldzinsen werden in voller Höhe bei der Einkommsteuer berücksichtigt. Gewerbesteuer fällt nicht an. Die Besteuerung erfolgt unabhängig vom Zeitpunkt der Entnahme in der Periode der Einkunftserzielung.

### Geschlossene Immobilienfonds

Bei geschlossenen Immobilienfonds ist es im Gegensatz zu offenen Immobilienfonds nicht möglich, die Anteile an die Fondsgesellschaft zurückzugeben. Der Anteilseigner ist damit während einer festen Laufzeit an die Investition gebunden. Steuerlich werden Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung erzielt. Die Besteuerung folgt damit den Regelungen bei der vermieteten Immobilie im Privatvermögen. Damit können auch Veräußerungsgewinne nach Berücksichtigung der Zehnjahresfrist steuerfrei vereinnahmt und Schuldzinsen bei der Bemessungsgrundlage abgezogen werden. Die Besteuerung erfolgt unabhängig von der Ausschüttung in der Periode der Einkunftserzielung.

### Offene Immobilienfonds

Bei offenen Immobilienfonds erwirbt der Anleger Anteile an einem Sondervermögen und nicht die anteiligen Wirtschaftsgüter. Die verwaltende Kapitalanlagegesellschaft nimmt die Anteile während der Laufzeit zurück und zahlt den derzeitigen Wert aus. Die erzielten Einkünfte gehören zu den Einkünften aus Kapitalvermögen. Damit kommt der Abgeltungssteuersatz zur Anwendung. Der Fonds selbst ist mit inländischen Einkünften nicht steuerpflichtig. Er behält allerdings die Abgeltungssteuer für den Anteilseigner ein. Die Besteuerung erfolgt in der Periode der Einkunftserzielung eine Aufschiebung durch verzögerte Ausschüttung ist nicht möglich. Schuldzinsen der Kapitalanlagegesellschaft mindern die abgeltungssteuerpflichtigen Einkünfte des Anlegers. Eine Gewerbesteuerpflicht besteht nicht.

### Vermögensverwaltende Personengesellschaften

Vermögensverwaltende Personengesellschaften sind, anders als gewerbliche Personengesellschaften, nicht gewerbesteuerpflichtig. Es werden Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung erzielt, womit die Besteuerung den Regelungen bei der vermieteten Immobilie im Privatvermögen folgt. Damit können auch Veräußerungsgewinne nach Berücksichtigung der Zehnjahresfrist steuerfrei vereinnahmt werden und Schuldzinsen bei der Bemessungsgrundlage abgezogen werden. Die Besteuerung erfolgt unabhängig vom Zeitpunkt der Entnahme in der Periode der Einkunftserzielung.

### Gewerbliche Personengesellschaft

Gewerbliche Personengesellschaften, also Personengesellschaften die nicht ausschließlich vermögensverwaltend sind, unterliegen der Gewerbesteuer, es kommt jedoch nach § 35 EStG zu einer pauschalierten Anrechnung der Gewerbesteuer bei der Einkommensteuer. Die Besteuerung erfolgt grundsätzlich in der Periode der Einkunftserzielung (Ausnahme: Begünstigung nicht entnommener Gewinne nach § 34a EStG). Veräußerungsgewinne sind immer steuerpflichtig, bei der Betriebsaufgabe fällt jedoch keine Gewerbesteuer an. Schuldzinsen sind grundsätz-

lich abzugsfähig, werden als Finanzierungsentgelte jedoch anteilig der Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer hinzugerechnet, wenn ein Freibetrag von 100 000 Euro überschritten wird. Weiter ist es möglich, dass es zur Anwendung der Zinsschranke kommt. Es besteht eine pauschale Kürzung bei der Gewerbesteuer wegen der Grundsteuerbelastung.

### Gewerbliche Kapitalgesellschaft

Kapitalgesellschaften sind unabhängig davon, ob sie vermögensverwaltend oder gewerblich tätig sind grundsätzlich gewerbesteuerpflichtig. Weiterhin unterliegen die Einkünfte der Körperschaftsteuer und die Ausschüttungen sind beim Anteilseigner mit dem Abgeltungsteuersatz oder nach dem Teileinkünfteverfahren zu besteuern. Die Besteuerung erfolgt damit zum Teil in der Periode der Einkunftserzielung und zum Teil in der Periode der Ausschüttung. Veräußerungsgewinne sind steuerpflichtig und Schuldzinsen sind grundsätzlich abzugsfähig, werden als Finanzierungsentgelte jedoch anteilig der Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer hinzugerechnet, wenn ein Freibetrag von 100 000 Euro überschritten wird. Es ist allerdings möglich, dass es zur Anwendung der Zinsschranke kommt. Es besteht eine pauschale Kürzung bei der Gewerbesteuer wegen der Grundsteuerbelastung.

### Immobilienkapitalgesellschaft

Verwaltet und nutzt eine Kapitalgesellschaft ausschließlich Immobilien oder anderes Kapitalvermögen, sind die Einkünfte aus der Verwaltung und Nutzung nach § 9 Nr. 1 Satz 2 GewStG von der Gewerbesteuer befreit („erweiterte Kürzung“). Dies gilt auch für Veräußerungsgewinne, soweit es sich nicht um eine Betriebsaufgabe handelt und die Grenzen des gewerblichen Grundstückshandels nicht überschritten werden (BFH-Urteil vom 29.4.87 BStBl. II S. 603). Die Besteuerung erfolgt damit zum Teil in der Periode der Einkunftserzielung und zum Teil in der Periode der Ausschüttung; Schuldzinsen sind vollständig abzugsfähig. Es ist allerdings möglich, dass es zur Anwendung der Zinsschranke kommt.

### REITs (Real Estate Investment Trusts)

REITs sind börsennotierte Kapitalgesellschaften, die hauptsächlich in Immobilien investieren. Auf Ebene eines REITs fällt keine Besteuerung an. Die Ausschüttungen sind beim Anteilseigner mit der Abgeltungsteuer zu besteuern. Grundsätzlich erfolgt die Besteuerung damit nicht im Jahr der Einkunftserzielung, sondern erst bei Ausschüttung. Um übermäßige Steuervorteile zu vermeiden, sind REITs jedoch verpflichtet, 90 vH ihres Gewinns auszuschütten. Veräußerungen sind steuerfrei, wenn es sich nicht um eine Betriebsaufgabe handelt und kein Immobilienhandel gemäß § 14 REITG vorliegt.

## Besteuerung von Immobilienerträgen

	Steuersatz <sup>1)</sup> (vH)	Mieterträge steuerfrei?	Erhaltungsauf- wand abzugs- fähig?	AfA abzugs- fähig?	Schuldzinsen abzugsfähig?	Zinsschranke möglich?	Veräußerungs- gewinne regel- mäßig steuer- pflichtig?	Niedrigerer Steuersatz bei interner Wiederanlage? <sup>2)</sup>
1. Privatvermögen (Selbstnutzung)								
a) eigenfinanziert .....	0,0	ja	nein	nein	nein	nein	nein	-
b) fremdfinanziert .....	26,4							
2. Privatvermögen (Vermietung), geschlossener Immobilien- fonds, vermögensverwaltende Personengesellschaft								
a) eigenfinanziert .....	47,5	nein	ja	ja	ja	nein	nein	nein
b) fremdfinanziert .....	26,4							
3. Offener Immobilienfonds .....								
a) eigenfinanziert .....	26,4	nein	ja	ja	ja	nein	nein	nein
b) fremdfinanziert .....	26,4							
4. Gewerbliche Personengesellschaft .....								
a) eigenfinanziert .....	47,4 <sup>a)</sup>	nein	ja	ja	eingeschränkt <sup>3)</sup>	ja	ja	eingeschränkt <sup>4)</sup> (36,2 vH <sup>a)</sup> )
b) fremdfinanziert .....	26,4							
5. Immobilien-Kapitalgesellschaft .....								
a) eigenfinanziert .....	37,8	nein	ja	ja	ja	ja	ja <sup>5)</sup>	ja (15,8 vH)
b) fremdfinanziert .....	26,4							
6. Gewerbliche Kapitalgesellschaft .....								
a) eigenfinanziert .....	48,3 <sup>a)</sup>	nein	ja	ja	eingeschränkt <sup>6)</sup>	ja	ja	ja (29,8 vH <sup>a)</sup> )
b) fremdfinanziert .....	26,4							
7. REIT .....								
a) eigenfinanziert .....	26,4	nein	ja	ja	ja	nein	ja <sup>5)</sup>	eingeschränkt <sup>7)</sup> (0 vH)
b) fremdfinanziert .....	26,4							

1) Bei der Fremdfinanzierung ist unterstellt, dass die Zinserträge beim Fremdkapitalgeber der Abgeltungsteuer unterliegen.– 2) Nur bei Eigenfinanzierung.– 3) Nur 75 vH bei der Gewerbesteuer abzugsfähig, Anrechnung § 35 EStG.–

4) Bei Anwendbarkeit der Begünstigung nicht entnommener Gewinne (§ 34a EStG). Dies setzt jedoch eine gewerbliche Prägung voraus, die bei reiner Immobilienverwaltung nicht gegeben ist. Die Entscheidung für die Begünstigung nicht entnommener Gewinne führt zu einer Nachversteuerung bei der Entnahme, was letztendlich zu einer höheren nominalen Steuerlast führen kann.– 5) Höherer Steuersatz bei Betriebsaufgabe.– 6) Nur 75 vH bei der Gewerbesteuer.– 7) Der REIT darf nur 10 vH seiner Gewinne einbehalten.– a) Bei einem Gewerbesteuerhebesatz von 400 vH.

**17.** Bei einem **Vergleich** alternativer Immobilieninvestments in Hinblick auf die **steuerliche Vorteilhaftigkeit** kommt es darauf an, ob und in welcher Höhe eine Besteuerung der Kapitalerträge beim eigentlichen Kapitalgeber anfällt. Im Falle der Fremdfinanzierung ist der Gläubiger der Kapitalgeber und hat die Zinseinkünfte zu versteuern. Zusätzlich kann bei fremdfinanzierten und vermieteten Immobilienobjekten der Zinsaufwand auch auf Ebene des Investors besteuert werden, etwa im Rahmen der Gewerbesteuer oder falls die Zinsschranke zur Anwendung kommt. Zu berücksichtigen ist ferner die Möglichkeit, Absetzungen für Abnutzung (AfA) und darüber hinaus auch den Erhaltungsaufwand steuerlich geltend machen zu können. Im Gegensatz zu beweglichen Wirtschaftsgütern wird es aber bei Immobilien, wenn bei diesen Erhaltungsarbeiten durchgeführt werden, in der Regel zu keinem Wertverlust kommen, so dass es in Höhe der AfA zu einer ökonomisch nicht begründeten Senkung der Bemessungsgrundlage kommt. Daneben sind die Regelungen zur Veräußerungsgewinnbesteuerung beim Verkauf einer Immobilie zu beachten. Schließlich unterliegt der Immobilienbesitz der Grundsteuer. Zunächst nicht betrachtet werden Zusatzbelastungen der Hinzurechnung des anteiligen Mietaufwands zum Gewerbeertrag, die bei einem anmietenden und zugleich gewerbesteuerpflichtigen Unternehmen anfallen (Ziffer 31).

**18.** All diese Effekte und verschiedenen Rechtsformen und Finanzierungswege machen es unmöglich, Kapitalkosten von Immobilieninvestitionen vollkommen allgemeingültig zu berechnen. Erst durch eine Reihe von spezifischen Annahmen können mit einigem Aufwand numerische Ergebnisse erzielt werden. Insbesondere, wenn die Immobilieninvestition innerhalb eines Betriebsvermögens durchgeführt wird, müssen Annahmen über die Auskehrung der erzielten Zahlungsüberschüsse und die folgende Besteuerung getroffen werden. Die verwendeten **Annahmen** und das zur Berechnung der Kapitalkosten verwendete Modell sowie die zur Berechnung verwendeten Steuersätze sind in den nächsten drei Abschnitten dokumentiert. Daraufgehend werden die Ergebnisse präsentiert und erläutert.

## 1. Annahmen

**19.** *Sofortausschüttung der Zahlungsüberschüsse.* Bei der Abbildung der erzielten Zahlungsüberschüsse im Modell sind zwei verschiedene Verfahren denkbar: (1) Es kann angenommen werden, dass die erwirtschafteten Zahlungsüberschüsse intern angelegt werden und sich mit einem angenommenen Zinssatz oder den ermittelten Kapitalkosten über einen festgelegten Anlagezeitraum verzinsen. (2) Es kann eine Sofortausschüttung angenommen werden. Wir wählen hier die zweite Möglichkeit. Das ist an dieser Stelle sinnvoll, weil es das Ziel ist, die Kapitalkosten einer einzelnen Investition und nicht die eines gesamten Unternehmens zu bestimmen. Die Festlegung des Zinssatzes bei interner Anlage der erzielten Zahlungsüberschüsse kann bei der Betrachtung einer einzelnen Investition nicht in eindeutiger Weise erfolgen. Dieses Problem wird durch die Annahme der vollständigen Ausschüttung beziehungsweise Entnahme vermieden. Weiter ist die Annahme unproblematisch, solange durch die unterlassene interne Wiederanlage keine finanziellen Nachteile entstehen. Auch können bei interner Wiederanlage die rechtlichen Grenzen für REITs und immobilienverwaltenden Kapitalgesellschaften leicht verletzt werden, so dass bei interner Wiederanlage teilweise unrealistische Kapitalkosten berechnet würden.

**20.** *Keine vorgeschriebene Verwendungsreihenfolge bei der Ausschüttung – Möglichkeit zur steuerfreien Kapitalrückzahlung.* Eine besondere Annahme ist erforderlich, weil in einzelnen Perioden – aber insbesondere zum Ende des angenommenen Planungshorizonts – finanzielle Mittel bestehen, die den erzielten Gewinn übersteigen. In der Realität werden mit diesen Mitteln regelmäßig neue Investitionen finanziert. Dies abzubilden ist jedoch bei der Beschränkung der Betrachtung auf eine einzelne Investition und einen endlichen Zeitraum nicht möglich. Angenommen wird deshalb, dass alle finanziellen Mittel umgehend dem Anteilseigner zugeführt werden. Es wird damit bei Kapitalgesellschaften in Höhe der den Gewinn übersteigenden Zahlungsüberschüsse eine Kapitalherabsetzung unterstellt, die beim Anteilseigner zu einem steuerfreien Zufluss führt (Vgl. Kiesewetter und Dietrich, 2007). Nach geltendem Recht ist dies nur möglich, wenn zuvor alle Gewinnrücklagen ausgeschüttet wurden (zwingende Verwendungsreihenfolge) und auch ansonsten keine weiteren Beschränkungen, wie beispielsweise die Aufrechterhaltung der Mindestkapitaleinlage eine Kapitalherabsetzung verbieten. Annahmen, ob und in welchem Ausmaß diese Regelungen zu finanziellen Nachteilen führen, können nicht allgemeingültig getroffen werden, da sie von der Gesamtsituation des Unternehmens abhängen, so dass die Annahme, dass eine steuerfreie Rückzahlung des eingelegten Kapitals möglich ist, letztendlich die realitätsnächsten Ergebnisse bringt. Diese Annahme führt zu dem weiteren Vorteil, dass die Sondereffekte entfallen, die durch die zweistufige Besteuerung von Kapitalgesellschaften hervorgerufen werden. Damit kann ein allgemeines Modell, das für alle Rechtsformen gültig ist, aufgestellt werden kann.

**21.** *Die Grunderwerbsteuer wird vernachlässigt.*

**22.** *Vollständiger sofortiger Verlustausgleich.* Insbesondere im Fall der vollständigen Fremdfinanzierung kommt es beim durchführenden Investor häufig zu steuerlichen Verlusten. Denkbar ist, dass diese aufgrund der derzeit geltenden Verlustverrechnungsbeschränkungen und der Forderung nach Gewinnerzielungsabsicht untergehen oder erst in zukünftigen Perioden verrechnet werden können. Beides führt zu finanziellen Einbußen. Es ist jedoch vorstellbar, dass die erzielten steuerlichen Verluste mit Gewinnen der Restunternehmung verrechnet werden können. Dies entspricht in der Wirkung einem vollständigen sofortigen Verlustausgleich. Ohne detaillierte Berücksichtigung der restlichen Unternehmung sind die Folgen der Verlustverrechnungsbeschränkungen nicht bestimmbar, weswegen die Annahme eines vollständigen, sofortigen Verlustausgleiches getroffen wird.

**23.** *Dividenden und Zinsen unterliegen der Abgeltungsteuer.* Seit Einführung der Abgeltungsteuer unterliegen Dividenden und Zinsen regelmäßig dem Abgeltungsteuersatz. Jedoch sind Ausnahmen hiervon möglich. Beispielsweise können wesentlich beteiligte Unternehmer für die Anwendung des Teileinkünfteverfahrens bei Dividenden optieren oder Steuerpflichtige können die Anwendung ihres persönlichen Einkommensteuersatz für Zinsen und Dividenden erreichen, wenn dieser niedriger ist als der Abgeltungsteuersatz (Günstigerprüfung). Diese Ausnahmen kommen in der Realität verhältnismäßig selten vor und haben meist nur einen geringen Einfluss auf die Höhe der Steuerbelastung, so dass es im Sinne einer nachvollziehbaren Darstellung zweckmäßig erscheint, von diesen Ausnahmen abzusehen.

**24.** *Keine Ausweitungen oder Rückführungen von Fremdkapital durch Tilgungen während des Planungshorizonts.* Ein über den Planungshorizont zu tilgender Kredit, wie er in der Realität üblich ist, führt dazu, dass im Zeitverlauf von der Fremdfinanzierung zur Eigenfinanzierung gewechselt wird. Ziel dieser Darstellung ist es jedoch unter anderem die Unterschiede zwischen Eigen- und Fremdfinanzierung zu quantifizieren. Daher würden Tilgungen das gewünschte Ergebnis verzerren. Es wird jedoch auch darauf verzichtet, eine Ausweitung der Fremdfinanzierung um die Wertsteigerungen der Immobilie zu unterstellen, was ebenso eine denkbare Definition für eine vollständige Fremdfinanzierung wäre.

## 2. Ein allgemeines Modell zur Abbildung von Immobilieninvestitionen

**25.** Auf der Grundlage der eben dargestellten Annahmen wird im Folgenden ein **allgemeines Modell** aufgestellt, welches es ermöglicht alle Besteuerungsalternativen einer Immobilieninvestition abzubilden. Die Besteuerungsalternativen unterscheiden sich hinsichtlich der Steuersätze, die in das Modell einzusetzen sind. Weiter kann im Modell unterschieden werden, ob Fremd- oder Eigenkapital zur Finanzierung der Investition verwendet wird.

**26.** Bei Investitionen in Immobilien kommt es regelmäßig zu **Wertsteigerungen**, die neben den laufenden Zahlungsüberschüssen zur gesamten Rendite beitragen. Daher ist eine Veräußerungsgewinnbesteuerung für eine angemessene Darstellung der letztendlich erzielten Rendite nach Steuern in das Modell zu integrieren. Dies erfordert die Festlegung eines Planungshorizonts  $T$ , nach dessen Ablauf die betrachtete Immobilie veräußert wird.

**27.** Die Bestimmung der Kapitalkosten soll in diesem Fall über die **Berechnung des Endvermögens** nach Steuern  $EV_T^\tau$  erfolgen. Es setzt sich aus den aufgezinsten Zahlungsüberschüssen  $Z_t^\tau$  und Zinserträgen des Gläubigers  $Zi_t^\tau$  sowie dem Veräußerungserlös  $VE_T^\tau$ , jeweils nach Steuern, zusammen:

$$EV_T^\tau = \sum_{t=1}^T (Z_t^\tau + Zi_t^\tau) \cdot (1+r^\tau)^{T-t} + VE_T^\tau \quad (10)$$

**28.** Es ist an dieser Stelle erforderlich, die Erträge der einzelnen Perioden mit der **Nach-Steuer-Rendite** auf das Ende des Planungshorizonts aufzuzinsen. Fehlerhaft wäre es an dieser Stelle den Nach-Steuer-Zinssatz hierfür zu verwenden. Im Falle, dass die gesuchte Nettorendite und der Nach-Steuer-Zinssatz identisch sind – was exakt bei der Berechnung der Kapitalkosten angenommen wird –, ist diese Unterscheidung allerdings nicht von Belang. Wenn obenstehende Formel jedoch auch für die Berechnung der internen Nettorendite von Investitionen genutzt wird, deren Bruttorendite von den ermittelten Kapitalkosten abweicht, ist dies zu beachten.

**29.** Der **Veräußerungserlös** nach Steuern berücksichtigt eine Besteuerung des Veräußerungsgewinns zum Steuersatz  $\tau^{VG}$ , der als Differenz aus dem Wert der Immobilie zu diesem Zeitpunkt  $V_T$  und dem Restbuchwert definiert ist. Der Restbuchwert ergibt sich hierbei aus

den ursprünglichen Anschaffungskosten abzüglich der Summe der steuerlich bereits berücksichtigten AfA-Beträge.

$$VE_T^\tau = V_T - \tau^{VG} \cdot \left( V_T - \underbrace{A_0 \cdot (1 - a \cdot T)}_{\text{Restbuchwert}} \right) \quad \text{für} \quad T \leq \frac{1}{a} \quad (11)$$

Hierbei steht  $a$  für den konstanten Abschreibungssatz einer linearen AfA. Der Wert der Immobilie zum Veräußerungszeitpunkt ergibt sich annahmegemäß aus der mit einem konstanten Wachstumsfaktor  $w$  fortgeschriebene Anschaffungsauszahlung:

$$V_t = A_0 \cdot (1 + w)^t \quad (12)$$

**30.** Zur Bestimmung des Endvermögens nach Gleichung (10) müssen weiter die **Zahlungsüberschüsse nach Steuern in jeder Periode** definiert werden. Diese ergeben sich aus der Summe von vier Teilkomponenten: erstens den laufenden Mieterträgen, abzüglich der Fremdkapitalzinsen und abzüglich der Grundsteuer GrSt, zweitens der regulären Steuerlast auf den Gewinn, drittens der Belastung der Fremdkapitalzinsen durch (anteilige) Hinzurechnung dieser zur Bemessungsgrundlage und viertens der Steuerersparnis aufgrund der pauschalierten Anrechnung der Grundsteuer, die durch einen Steuersatz  $\tau^{\text{AnrGrSt}}$  multipliziert mit 1,2 vH des Einheitswerts EHW berechnet wird. Die Mieterträge beziehungsweise – bei Selbstnutzung – die ersparten oder kalkulatorischen Mietaufwendungen – sind hierbei durch einen Prozentsatz des Wertes der Immobilien in der Vorperiode (Mietrendite  $Mi$ ) gegeben. Der laufende Gewinn wird mit dem Steuersatz  $\tau$  belegt und eine Erfassung von Schuldzinsen – etwa wegen der Zinsschranke – durch den Steuersatz  $\tau^{\text{FK}}$  abgebildet.

$$\begin{aligned} Z_t^\tau &= Mi \cdot V_{t-1} - i \cdot FK_0 - \text{GrSt} \\ &\quad - \tau \cdot (Mi \cdot V_{t-1} - i \cdot FK_0 - a \cdot A_0 - \text{GrSt}) \\ &\quad - \tau^{\text{FK}} \cdot i \cdot FK_0 \\ &\quad + \tau^{\text{AnrGrSt}} \cdot 0,012 \cdot \text{EHW} \end{aligned} \quad (13)$$

Die Berechnung der **Grundsteuer** basiert ebenso wie ihre pauschalierte Anrechnung bei der Gewerbesteuer auf dem Einheitswert des Grundstücks. Die Einheitswerte weisen in der Realität nur einen relativ losen Zusammenhang mit den Marktwerten auf. Zur Berechnung der Kapitalkosten ist es jedoch zwingend den Einheitswert zu definieren. Näherungsweise soll sich dieser als ein Bruchteil von 15 vH des Marktwertes zum Investitionsbeginn ergeben, was gemäß einer Kaufpreisuntersuchung in etwa dem Durchschnitt aus dem Jahr 1992 entspricht (Bach und Bartholmai, 2002: 33).

$$\text{EHW} = 0,15 \cdot A_0 \quad (14)$$

Weiter ist die Grundsteuerschuld durch das Produkt aus dem Einheitswert, der Grundsteuermesszahl  $m^{\text{GrSt}}$  und dem Grundsteuerhebesatz  $h^{\text{GrSt}}$  definiert.

$$\text{GrSt} = \text{EHW} \cdot m^{\text{GrSt}} \cdot h^{\text{GrSt}} \quad (15)$$

Als nächstes benötigt man zur Bestimmung des Endvermögens gemäß Gleichung (10) die **Zinserträge**, die der Gläubiger im Falle der Fremdfinanzierung erhält. Diese sind durch die Besteuerung mit dem Steuersatz  $\tau^{\text{Zins}}$  vermindert.

$$Zi_t^r = i \cdot FK_0 \cdot (1 - \tau^{\text{Zins}}) \quad (16)$$

Zuletzt fehlt noch die Berechnungsvorschrift für die **Vorsteuerrendite**  $r$ , die sich aus der Summe der Wertsteigerungsrate und Mietrendite ergibt.

$$\begin{aligned} r &= Mi + w \\ \Leftrightarrow Mi &= r - w \end{aligned} \quad (17)$$

Da alle anderen Variablen exogen sind, erfolgt die Anpassung der Rendite über Variation der Mietrendite  $Mi$ . Setzt man das Endvermögen einer Immobilieninvestition dem Endvermögen einer Kapitalmarktanlage gleich, erhält man eine Bestimmungsgleichung für die Kapitalkosten  $r = r^{\text{KapKo}}$ . Diese können durch explizite Auflösung oder über ein Näherungsverfahren berechnet werden.

**31.** Nicht betrachtet wurde bislang die **Hinzurechnung der anteiligen Mietaufwendungen** zum Gewerbeertrag, falls der Mieter ein gewerbesteuerpflichtiges Unternehmen ist. Mietaufwendungen werden bei solchen Unternehmen pauschal zu 65 vH wie Zinsaufwendungen behandelt und damit anteilig der Gewerbebesteuerung hinzugerechnet. Um die zusätzliche Gewerbebesteuerung zu begleichen, muss die Immobilie beim anmietenden Unternehmen Rückflüsse hervorbringen, die höher sind als die vereinbarte Miete. Es ist folglich ein Vor-Steuer-Gewinn beim anmietenden Unternehmen erforderlich, damit sich das Unternehmen durch die Anmietung nach Steuern nicht schlechter stellt. Dieser Vor-Steuer-Gewinn unterliegt allerdings selbst der Gewinnbesteuerung. Vor Steuern muss dementsprechend ein die Gewerbebesteuerschuld übersteigender Betrag zusätzlich erzielt werden. Die Kapitalkosten sind in diesen Fall also um den erforderlichen Vor-Steuer-Gewinn höher und ergeben sich wie folgt:

$$r = Mi + w + \frac{\tau_M^{\text{FK}} \cdot 0,65 \cdot Mi}{1 - \tau_M} \quad (18)$$

Die beiden Steuersätze sind hierbei durch die Rechtsform des mietenden Unternehmens und nicht wie bislang durch die Rechtsform des Eigentümers bestimmt (gekennzeichnet mit einem Index M). Damit hängt die Berechnung sowohl von der Rechtsform des Mieters als auch von der Rechtsform des Vermieters ab, wodurch eine hohe Anzahl an denkbaren Kombinationen entsteht. Insgesamt sind die Effekte bei anmietenden Personengesellschaften jedoch generell vernachlässigbar klein, da die Anrechnung nach § 35 EStG die zusätzliche Gewerbebesteuerung weitgehend kompensiert, und auch bei Kapitalgesellschaften nicht sehr groß. Bei letzteren erhöhen sich die Kapitalkosten – im ungünstigen Fall, dass keine Wertsteigerungen vorliegen – um 3,24 vH, also in einer Größenordnung von etwa einem 0,1 Prozentpunkten.

### 3. Die verwendeten Steuersätze

**32.** Die in das Modell einzusetzenden **Steuersätze** sind bei allen sieben betrachteten Besteuerungsalternativen unterschiedlich. Sie ergeben sich allerdings nicht immer direkt aus dem Gesetz, sondern müssen teilweise durch Verwendung verschiedener Steuersätze berechnet werden. Folgende Ausgangsgrößen kommen hierbei zur Anwendung.

$m$	Gewerbsteuerermesszahl – 3,5 vH
$h$	Gewerbsteuerhebesatz – 400 vH
$m^{\text{GrSt}}$	Grundsteuerermesszahl – 0,3 vH
$h^{\text{GrSt}}$	Grundsteuerhebesatz – 400 vH
$\tau^{\text{sol}}$	Steuersatz des Solidaritätszuschlags – 5,5 vH
$\tau^{\text{ESt}}$	Einkommensteuersatz (inklusive Solidaritätszuschlag) – $42 \text{ vH} \cdot (1 + \tau^{\text{sol}}) = 44,31 \text{ vH}$
$\tau^{\text{AbgSt}}$	Abgeltungsteuersatz (inklusive Solidaritätszuschlag) – $25 \text{ vH} \cdot (1 + \tau^{\text{sol}}) = 26,38 \text{ vH}$
$\tau^{\text{KSt}}$	Körperschaftsteuersatz (inklusive Solidaritätszuschlag) – $15 \text{ vH} \cdot (1 + \tau^{\text{sol}}) = 15,83 \text{ vH}$

Neben den verwendeten Zahlenwerten sind auch die **Berechnungsvorschriften** für die einzelnen Steuersätze angegeben, da diese teilweise etwas aufwendiger sind (Tabellen 2 und 3). Die Komplexität der Berechnungsvorschriften entsteht zunächst durch die Berücksichtigung der zweistufigen Besteuerung bei Kapitalgesellschaften. Hierbei erfolgt die Besteuerung des Gewinns auf Unternehmensebene, daraufhin wird der verbleibende Betrag bei der Ausschüttung belastet.

Weiterhin ist bei gewerbesteuerpflichtigen Personengesellschaften nicht nur das Nebeneinander von Einkommen- und Gewerbesteuer zu berücksichtigen, sondern auch die Anrechnung der Gewerbesteuerschuld bei der Einkommensteuer nach § 35 EStG. Der Anrechnung liegt ein pauschalierter Hebesatz in Höhe von 380 vH zugrunde, sie ist jedoch in jedem Fall auf die Höhe der gezahlten Gewerbesteuer begrenzt, was durch einen Minimum-Operator berücksichtigt werden kann. Diese Begrenzung berücksichtigt jedoch nicht den Solidaritätszuschlag, so dass es zu einer geringfügigen Überkompensation der Gewerbesteuerschuld bei Hebesätzen unterhalb von 401 vH  $[= 380 \text{ vH} \cdot (1 + \tau^{\text{sol}})]$  kommt. Da diese Effekte vergleichbar bei der gewöhnlichen Ertragsbesteuerung, bei der Hinzurechnung von Schuldzinsen zum Gewerbeertrag und bei der pauschalierter Berücksichtigung der Grundsteuer bei der Gewerbesteuer auftreten, ist es hilfreich zunächst einen effektiven **Gewerbesteuerfaktor**  $\tau^{\text{GewSt}}$  zu berechnen. Dieser Steuerfaktor gibt an wie hoch der Zahlungsabfluss durch die Erfassung mit Gewerbesteuer ist. Bei Kapitalgesellschaften ist weiter zu bedenken, dass die zusätzliche Gewerbesteuerzahlung finanzielle Mittel auf Gesellschaftsebene, also vor Ausschüttung, mindert. Der Rückgang der Nach-Steuer-Rendite aus Sicht des Anteilseigners ist daher geringer als die zusätzliche Gewerbesteuerschuld, weil im Gegenzug die Steuerbelastung auf die Ausschüttung gemindert wird.

Tabelle 2

## Berechnungsvorschriften für die Steuersätze bei Immobilieninvestitionen

	$\tau^{\text{GewSt}}$	$\tau$	$\tau^{\text{VG}}$	$\tau^{\text{FK}}$	$\tau^{\text{Zins}}$	$\tau^{\text{AnrGrSt}}$
Selbstnutzung .....	0 vH	0 vH	0 vH	0 vH	$\tau^{\text{AbgSt}}$	0 vH
Vermietung, Privatvermögen .....	0 vH	$\tau^{\text{ESt}}$	0 vH	0 vH	$\tau^{\text{AbgSt}}$	0 vH
Offener Immobilienfonds .....	0 vH	$\tau^{\text{AbgSt}}$	0 vH	0 vH	$\tau^{\text{AbgSt}}$	0 vH
Gewerbliche Personengesellschaft mit Zinsschranke .....	$m \cdot h - m \text{ in } \{m \cdot h; 3,8 \cdot m\} \cdot (1 + \tau^{\text{AnrGrSt}})$	$\tau^{\text{ESt}} + \tau^{\text{GewSt}}$	$\tau^{\text{ESt}} + \tau^{\text{GewSt}}$	$\frac{0,25 \cdot \tau^{\text{GewSt}}}{\tau^{\text{ESt}} + \tau^{\text{GewSt}}}$	$\tau^{\text{AbgSt}}$	$\tau^{\text{GewSt}}$
Immobilienkapitalgesellschaft mit Zinsschranke .....	0 vH	$\tau^{\text{KSt}} + \tau^{\text{AbgSt}} \cdot (1 - \tau^{\text{KSt}})$	$\tau^{\text{KSt}} + \tau^{\text{AbgSt}} \cdot (1 - \tau^{\text{KSt}})$	$\frac{0 \text{ vH}}{\tau^{\text{KSt}} \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}})}$	$\tau^{\text{AbgSt}}$	0 vH
Gewerbliche Kapitalgesellschaft mit Zinsschranke .....	$m \cdot h$	$\tau^{\text{KSt}} + \tau^{\text{GewSt}} + \tau^{\text{AbgSt}} \cdot (1 - \tau^{\text{KSt}} - \tau^{\text{GewSt}})$	$\tau^{\text{KSt}} + \tau^{\text{GewSt}} + \tau^{\text{AbgSt}} \cdot (1 - \tau^{\text{KSt}} - \tau^{\text{GewSt}})$	$\frac{0,25 \cdot \tau^{\text{GewSt}} \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}})}{(\tau^{\text{KSt}} + \tau^{\text{GewSt}}) \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}})}$	$\tau^{\text{AbgSt}}$	$\tau^{\text{GewSt}} \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}})$
REIT .....	0 vH	$\tau^{\text{AbgSt}}$	$\tau^{\text{AbgSt}}$	0 vH	$\tau^{\text{AbgSt}}$	0 vH

Tabelle 3

## Steuersätze bei Immobilieninvestitionen

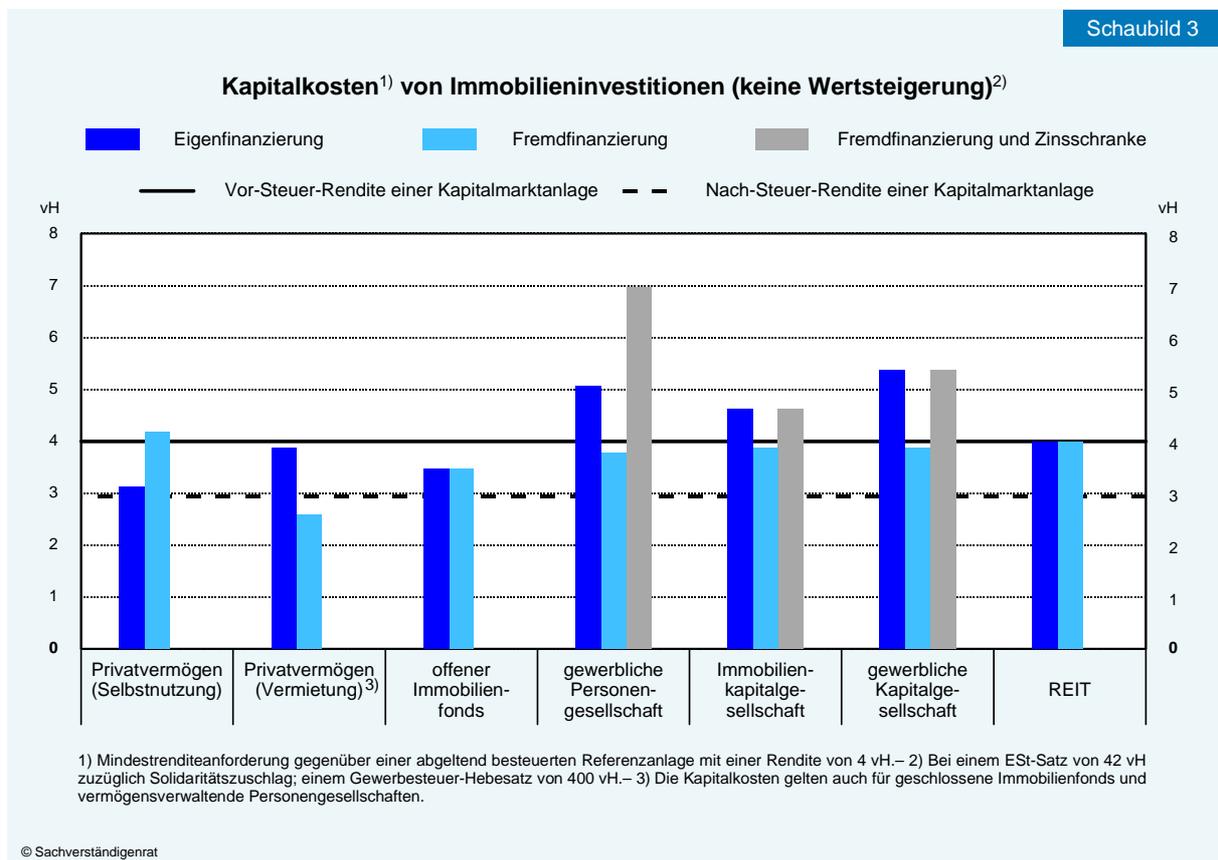
vH

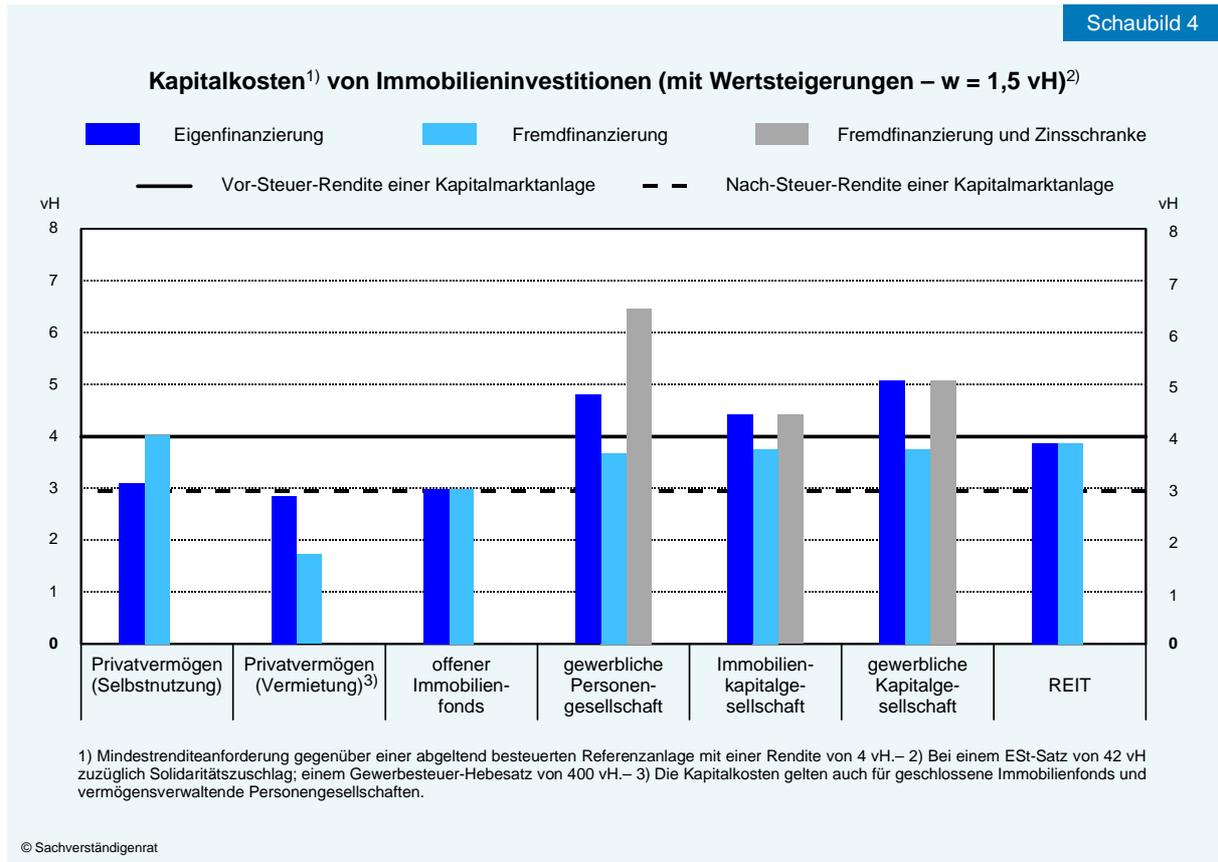
	$\tau^{\text{GewSt}}$	$\tau$	$\tau^{\text{VG}}$	$\tau^{\text{FK}}$	$\tau^{\text{Zins}}$	$\tau^{\text{AnrGrSt}}$
Selbstnutzung .....	0,00	0,00	0,00	0,00	26,38	0,00
Vermietung, Privatvermögen .....	0,00	44,31	0,00	0,00	26,38	0,00
Offener Immobilienfonds .....	0,00	26,38	0,00	0,00	26,38	0,00
Gewerbliche Personengesellschaft mit Zinsschranke .....	- 0,03	44,28	44,28	- 0,01 44,28	26,38	- 0,03
Immobilienkapitalgesellschaft mit Zinsschranke .....	0,00	38,03	38,03	0,00 11,65	26,38	0,00
Gewerbliche Kapitalgesellschaft mit Zinsschranke .....	14,00	48,33	48,33	2,58 21,96	26,38	10,31
REIT .....	0,00	26,38	26,38	26,38	26,38	0,00

#### 4. Ergebnisse der Kapitalkostenberechnung von Immobilieninvestitionen

**33.** Die Schaubilder 3 und 4 stellen die Ergebnisse der Kapitalkostenberechnungen dar. Immobilienunternehmen weisen häufig eine hohe Fremdkapitalquote auf. Die gelben Balken geben für die relevanten Unternehmensformen die Kapitalkosten bei Fremdfinanzierung und Anwendung der Zinsschranke an. Angenommen wurden eine Anlagedauer von 20 Jahren sowie eine lineare AfA in Höhe von 2 vH pro Jahr. Als Varianten sind einmal der Fall ohne Wertsteigerung ( $w = 0$  vH) und zum zweiten eine jährliche Wertsteigerung von 1,5 vH ( $w = 1,5$  vH) abgebildet. Nicht abgebildet sind die Kapitalkosten bei Vermietung an ein gewerbsteuerpflichtiges Unternehmen. Dies hätte allerdings nur dann einen nennenswerten Einfluss auf die Besteuerungshöhe, wenn es sich beim anmietenden Unternehmen um eine Kapitalgesellschaft handelt. In diesem Fall erhöhten sich die Kapitalkosten um 3,24 vH, also in einer Größenordnung von 0,1 Prozentpunkten (vgl. Ziffer 31).

Die völlig unterschiedlichen Regelungen in der Besteuerung von Immobilieninvestments schlagen sich in der großen Spanne der Kapitalkosten nieder. Diese liegen unter den dem Schaubild 3 zugrunde liegenden Annahmen zwischen 2,59 vH im Fall einer vermieteten und fremdfinanzierten Immobilie und 6,96 vH bei einer vermieteten Immobilie im Betriebsvermögen einer gewerblichen Personengesellschaft bei vollständiger Fremdfinanzierung und Anwendung der Zinsschranke. Der Vergleich der Kapitalkosten mit dem Kapitalmarktzins vor Steuern in Höhe von 4 vH zeigt, dass Immobilieninvestments gegenüber einer Kapitalmarktanlage je nach Durchführungsweg sowohl begünstigt als auch diskriminiert werden. Ökonomisch machen derart unterschiedliche Besteuerungsregelungen keinen Sinn; sie führen in jedem Fall zu einer erheblichen Verkomplizierung des Steuerrechts.





**34.** Bei **vermieteten Immobilien** ist die Fremdfinanzierung in der Regel steuerlich vorteilhafter, aber niemals schlechter, als die Eigenfinanzierung, sofern die Anwendung der Zinsschranke vermieden werden kann. Greift allerdings die Zinsschranke, werden die entsprechenden Immobilieninvestitionen im Vergleich zur Kapitalmarktanlage steuerlich stark diskriminiert. Die implizierten effektiven Grenzbelastungen belaufen sich bis auf fast 60 vH. Besonders vorteilhaft ist die Fremdfinanzierung bei einer im Privatvermögen gehaltenen Immobilie. Die Kapitalkosten liegen in diesem Fall sogar unter der Nach-Steuer-Rendite der Referenzanlage in Höhe von 2,945 vH. Dies bedeutet, dass die Besteuerungsregelungen in diesem Fall vorteilhafter als eine vollständige Steuerbefreiung sind. Zurückzuführen ist dies auf die Absetzbarkeit von Abschreibungen in Kombination mit einer fehlenden Veräußerungsgewinnbesteuerung. Bei fremdfinanzierten und im Betriebsvermögen gehaltenen Immobilien ist ein REIT unter steuerlichen Gesichtspunkten geringfügig nachteiliger als andere Unternehmensformen, falls die Zinsschranke nicht greift. Insbesondere ein offener Immobilienfonds stellt eine weitgehend vergleichbare Rechtsform dar, die darüber hinaus – sowohl bezüglich der Eigen- als auch gegenüber der Fremdfinanzierung – steuerlich günstiger behandelt wird. Denn bei offenen Immobilienfonds können Veräußerungsgewinne vollständig steuerfrei vereinnahmt werden, während bei REITs Veräußerungsgewinne im Zeitpunkt der Ausschüttung an den Anteilseigner der Abgeltungsteuer unterliegen. Berücksichtigt man zusätzlich, dass REITs keine inländischen Wohnimmobilien erwerben dürfen, kann die geringe Zahl von bislang in Deutschland zugelassenen REITs nicht überraschen.

Immobilien im Betriebsvermögen von gewerblichen Unternehmen sind steuerlich stark diskriminiert; vermietete Objekte eignen sich für gewerbliche Unternehmen nicht als Kapitalanlage. Im Gegenteil: Es bestehen hohe Anreize Immobilien, auch die für das Kerngeschäft benötigten Immobilien anzumieten statt diese selbst zu erwerben. Der Vermieter kann in diesem Fall eine steuerlich günstigere Rechtsform wählen. Diese vom Gesetzgeber gesetzten Anreize sind nicht nachvollziehbar.

**35.** Auffällig ist auch der Unterschied in den Kapitalkosten zwischen Eigen- und Fremdfinanzierung im Falle der **selbst genutzten privaten Immobilie**. Nur in diesem Fall führt die Fremdfinanzierung zu einer höheren effektiven steuerlichen Belastung als die Eigenfinanzierung. Unter Vernachlässigung der Zinsschranke stellt die **Fremdfinanzierung** der selbst genutzten Immobilie den am höchsten belasteten Durchführungsweg dar. Die Kapitalkosten einer fremdfinanzierten selbst genutzten Immobilie liegen wegen der Grundsteuer noch über der Vor-Steuer-Rendite der Referenzanlage. Ein fremdfinanzierter Immobilienerwerb zur Selbstnutzung ist in Deutschland also steuerlich gesehen unattraktiv und gegenüber dem eigenfinanzierten Erwerb sowie auch gegenüber den meisten Formen der Vermietung benachteiligt. Dies trägt zur Erklärung der im europäischen und internationalen Vergleich **geringen Selbstnutzungsquote** in Deutschland bei, da ein Immobilienerwerb in der Regel nicht ohne teilweise Fremdkapitalaufnahme möglich ist. Tatsächlich wies Deutschland im Jahr 2007 mit 43 % die europaweit geringste Selbstnutzungsquote auf, definiert als der Prozentsatz der Wohnimmobilien, die von ihren Eigentümern bewohnt werden. Demgegenüber lag die entsprechende Quote im europäischen Durchschnitt bei 62,3 vH und in Spanien gar bei 86,3 vH (Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks, 2009: 13). Zu berücksichtigen ist dabei, dass in der Mehrzahl der anderen europäischen Länder wie in Deutschland eine Besteuerung der fiktiven Mieterträge unterbleibt, anders als hierzulande aber der Zinsaufwand für Hypothekenkredite von der Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer abgezogen werden kann.

**36.** Ein **eigenfinanzierter Erwerb einer selbstgenutzten Immobilie** ist demgegenüber steuerlich begünstigt, und zwar sowohl im Vergleich zur Referenzanlage als auch verglichen mit der Fremdfinanzierung und meist auch mit dem Wohnen zur Miete. Die Erklärung ist einfach: Angenommen eine Familie besitzt grundsätzlich das Kapital für ein Eigenheim, entscheidet sich aber dafür, ein Haus zu mieten. Dann sind die Zinserträge aus Anlage des Eigenkapitals steuerpflichtig, die Mietaufwendungen sind jedoch nicht von der Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer absetzbar. Wenn der Haushalt stattdessen mit dem Eigenkapital eine Immobilie zur Selbstnutzung erwirbt, werden keine Zinserträge mehr erzielt und dementsprechend keine Steuern fällig. Die fiktiven Mieterträge bleiben im Rahmen der so genannten **Konsumgütlösung** für selbstgenutzte Immobilien steuerfrei; allerdings fallen Grundsteuern an, so dass die Steuerbelastung etwas höher als bei vollständiger Steuerbefreiung ist. Alternativ könnte der Haushalt sich auch für den Erwerb einer Immobilie zur Selbstnutzung und eine vollständige Fremdfinanzierung entscheiden. In diesem Fall müssen die Zinserträge aus dem Eigenkapital versteuert werden und zusätzlich muss die Grundsteuer abgeführt werden. Fremdfinanzierung einer selbstgenutzten Immobilie ist also unter den hier gesetzten Annahmen die steuerlich ungünstigste Investitionsalternative.

Dies beinhaltet jedoch einen klaren **Anreiz gegen eine Verschuldung** der privaten Haushalte, was vor dem Hintergrund der Immobilienkrisen in den USA, Großbritannien, Irland und einigen südeuropäischen Ländern in den letzten Jahren durchaus positiv gesehen werden kann. Die steuerliche Verzerrung zwischen Eigenfinanzierung einer selbstgenutzten Immobilie und der Anmietung einer vergleichbaren Immobilie ließe sich weitgehend beseitigen, wenn Mietaufwand zum steuerfreien Existenzminimum gezahlt würde. Es bliebe dann immer noch bei der steuerlichen Diskriminierung der Fremdfinanzierung selbstgenutzten Wohneigentums. Wollte man auch diese Diskriminierung beseitigen, könnte dies über eine Abzugsfähigkeit von Hypothekenzinsen erreicht werden.

## V. Private Altersvorsorge

**37.** Die steuerrechtliche Behandlung von Altersvorsorgeaufwendungen und Altersbezügen folgt seit ihrer gesetzlichen Neuregelung im Jahr 2005 einem **Drei-Schichten-Modell** (Rürup und Myßen, 2008). Der ersten Schicht sind alle Formen der Altersvorsorge zugeordnet, bei denen die Anwartschaften nicht vererblich, nicht übertragbar, nicht veräußerbar und nicht kapitalisierbar sind und die frühestens ab dem 60. oder, bei Vertragsabschluss nach dem 31. Dezember 2011, ab dem 62. Lebensjahr eine lebenslange Altersrente gewähren. Von den privaten Altersvorsorgeformen gehört zu dieser Schicht die **Rürup-Rente**. Die zweite Schicht umfasst die so genannte Zusatzversorgung; ihr gehören die betriebliche Altersvorsorge und die Produkte der steuerlich geförderten privaten Altersvorsorge, die **Riester-Rente**, an. Zur dritten Schicht zählen alle übrigen Anlageprodukte, die sich zur Altersvorsorge eignen, etwa Lebensversicherungen. Solche Anlagen wurden in Abschnitt III behandelt.

Grundprinzip der Besteuerung von Alterseinkünften ist die nachgelagerte Besteuerung. Es ist nützlich, diese in ihrer idealtypischen Form zu betrachten, bevor sich der Riester- und Rürup-Rente im Detail zugewandt wird. Auch sind wiederum einige Annahmen zu treffen.

### 1. Annahmen

**38.** Für die formale Darstellung der Kapitalkostenberechnung bei der geförderten Altersvorsorge wird im Folgenden auf die verwendeten Symbole des vorigen Abschnitts zurückgegriffen. Zunächst ist es auch in diesem Abschnitt erforderlich, einige Annahmen zu treffen, um numerische Ergebnisse zu erzielen. So wird die gesetzlich **maximal geförderte Höhe** der verschiedenen Anlageformen nicht berücksichtigt. Zur Vereinfachung wird von jährlichen Zahlungen und nicht von monatlichen Zahlungen ausgegangen. Für den Fall, dass es zur **Verrentung** des Vermögens kommt, wird keine Leibrente berechnet, sondern eine gleichbleibende Rente, die über 25 Jahre an den Steuerpflichtigen gezahlt wird. Dies ermöglicht es, auf die Berücksichtigung von Sterbewahrscheinlichkeiten zu verzichten.

**39.** Die modellierten Altersvorsorgeverträge unterscheiden sich darüber hinaus in einem wesentlichen Punkt von in der Realität typischen Verträgen. Es ist üblich, Altersvorsorgeverträge kontinuierlich über die verbleibende Erwerbsphase zu besparen. Abweichend hiervon

wird jedoch, nur eine **einzelne Einzahlung** betrachtet. Ein typischer Vertrag besteht damit aus einer Reihe von mehreren abgebildeter Investitionen. Diese Annahme ist sinnvoll, weil Verträge beitragsfrei gestellt werden können und es auch möglich ist, Einmalzahlungen zu leisten. Damit würde die Modellierung eines gesamten Vertrags eine Vielzahl von Entscheidungssituationen zu einem Ergebnis zusammenfassen. Dies ist von Bedeutung, da sich die Vorteilhaftigkeit der einzelnen Jahresbeiträge teilweise deutlich unterscheidet.

## 2. Grundprinzip der idealtypischen nachgelagerten Besteuerung

**40.** Das konstitutive Besteuerungsmerkmal der Anlageprodukte der ersten Schicht ist die **nachgelagerte Besteuerung**. Sie ist im Wesentlichen auch für die Riester-Rente relevant. Bei der nachgelagerten Besteuerung bleiben im idealtypischen Fall Beiträge zur Altersvorsorge komplett steuerfrei; im Gegenzug unterliegen die Rentenzahlungen vollständig der Besteuerung. Konsequenz einer reinen nachgelagerten Besteuerung ist, dass **Kapitalerträge** bei gleichbleibendem Steuersatz ( $\tau$ ) letztlich **steuerfrei** bleiben. Sie ist damit also gleichwertig zu einer vorgelagerten Besteuerung ohne Besteuerung der Kapitalerträge (Kasten 2).

Kasten 2

### Steuerfreiheit der Kapitalerträge bei einer nachgelagerten Besteuerung

Durch die Abzugsfähigkeit der Sparleistung bei der Einkommensteuer zum Steuersatz  $\tau$  gilt im Zeitpunkt der Einzahlung ( $t = 0$ ):

$$\begin{aligned} \text{Sparleistung}_0 \cdot (1 - \tau) &= \text{Konsumverzicht}_0 \\ &\Leftrightarrow \\ \frac{\text{Konsumverzicht}_0}{(1 - \tau)} &= \text{Sparleistung}_0 \end{aligned}$$

Die Verzinsung zum Zinssatz ( $i$ ) erfolgt steuerbefreit bis zum Zeitpunkt der Entnahme ( $t = T$ ):

$$\begin{aligned} \text{angespartes Vermögen}_T &= \text{Sparleistung}_0 \cdot (1 + i)^T \\ &\Leftrightarrow \\ \text{angespartes Vermögen}_T &= \frac{\text{Konsumverzicht}_0}{1 - \tau} \cdot (1 + i)^T \end{aligned}$$

Es kann jedoch nur das Vermögen konsumiert werden, das nach der vollständigen Besteuerung verbleibt.

$$\begin{aligned} \text{Konsumzuwachs}_T &= \text{angespartes Vermögen}_T \cdot (1 - \tau) \\ &\Leftrightarrow \\ \text{Konsumzuwachs}_T &= \text{Konsumverzicht}_0 \cdot (1 + i)^T \end{aligned}$$

Die letzte Gleichung zeigt, dass die nachgelagerte Besteuerung einem Verzicht auf Besteuerung von Zinserträgen äquivalent ist.

**41.** Die Kapitalkosten nachgelagert besteuert Altersprodukte entsprechen also der Nachsteuer-Rendite der Referenzanlage in Höhe von 2,945 vH. Dies gilt dann, wenn die Steuersätze in der Beitragsphase und der Auszahlungsphase identisch sind. Zu einer über die vollständige Steuerbefreiung hinaus gehenden Begünstigung kommt es, wenn der in der Rentenbezugsphase relevante **Steuersatz geringer** ist als derjenige in der Beitragsphase. Bei progressiven Steuersystemen dürfte das der Regelfall sein, da nach Renteneintritt üblicherweise geringere Einkünfte vorliegen.

**42.** Auf das erzielte **Steueraufkommen des Fiskus** wirkt sich eine nachgelagerte Besteuerung auf zwei Arten aus: Erstens kommt es zu einer Verlagerung von Steueraufkommen in die Zukunft, gegebenenfalls gemindert, wenn im Mittel geringere Steuersätze in der Rentenphase gelten; zweitens verzichtet der Fiskus auf die Besteuerung der Kapitalerträge. Der erste Effekt stellt im Prinzip keine Steuervergünstigung dar, weil es nicht Ziel der progressiven Besteuerung sein kann, ungleichmäßig anfallende Lebenseinkommen höher zu belasten als gleichmäßig anfallende. Er ist auch unproblematisch, weil staatliche Ausgaben – jedenfalls im Prinzip – über vorübergehende Kreditfinanzierung realisiert werden können.

Der zweite Effekt, **Förderung durch die Freistellung der Kapitalerträge**, stellt damit die eigentliche Steuervergünstigung dar. Dies wird deutlich, wenn man als Gedankenexperiment annimmt, dass bei der nachgelagerten Besteuerung **zusätzlich** eine Besteuerung der laufenden Kapitalerträge mit dem Abgeltungsteuersatz erfolgen würde. Dies hätte zwar den Anschein einer Doppelbesteuerung, da die Erträge auch bei der Entnahme besteuert werden, aber eine auf diese Weise besteuerte Kapitalanlage wäre exakt der abgeltend besteuerten Alternativanlage gleichgestellt und damit vollständig in das System der dualen Einkommensteuer integriert. Die Kapitalkosten würden in diesem Fall genau dem Vorsteuerzinssatz in der angenommenen Höhe von 4 vH entsprechen. Damit gilt: Die nachgelagerte Besteuerung – ohne Besteuerung der laufenden Erträge – stellt eine **immense Steuervergünstigung** dar und ist als Grundprinzip für die Besteuerung von Alterseinkünfte ungeeignet, wenn für andere Kapitaleinkommen das Leitbild einer dualen oder einer synthetischen Einkommensteuer verfolgt wird. Die Subventionierung von Anlagen durch die nachgelagerte Besteuerung sollte daher eng auf förderungswürdige Zwecke beschränkt sein.

### 3. Private Altersvorsorge der ersten Schicht: Rürup-Rente

**43.** Die **Rürup-Rente** ermöglicht die nachgelagerte Besteuerung bei privaten Rentenversicherungen und richtet sich vor allem an Selbständige, die keinem gesetzlich geregelten Alterssicherungssystem angehören. Sie steht aber grundsätzlich auch anderen Personen offen. Insgesamt kann (ab dem Jahr 2025) bei Einzelveranlagung ein maximaler Betrag von 20 000 Euro pro Jahr steuerlich geltend gemacht werden, wobei die Beiträge zur Gesetzlichen Rentenversicherung (Arbeitnehmer- und Arbeitgeberanteil) diesen Betrag kürzen. Bei Beamten kommt es wegen des Pensionssystems für diesen Zweck zu einer Kürzung um kalkulatorische Rentenbeiträge. Die Auszahlung der Rürup-Rente muss in Form einer lebenslangen Leibrente erfolgen; eine vorzeitige Entnahme ist ausgeschlossen. Die Einzelheiten der Rürup-Rente werden hier nicht erläutert (vgl. dazu Rürup und Myßen, 2008).

**44.** Eine vollständig nachgelagerte Besteuerung tritt bei der Rürup-Rente erst ab dem Jahr 2040 in Kraft. Bis dahin hat der Gesetzgeber eine Übergangsregelung vorgesehen, die dem **Kohortenprinzip** folgt. Danach erhöht sich der Anteil der Beiträge zur Rürup-Rente, die das zu versteuernde Einkommen mindern, in den nächsten Jahren kontinuierlich. Demgegenüber ist jedoch auch der steuerpflichtige Anteil umso höher, je später der Renteneintritt erfolgt (Tabelle 4).

Tabelle 4

**Abzugsfähiger Anteil der Beiträge und steuerpflichtiger Anteil der Rente bei der Rürup-Rente**

vH

Jahr der Einzahlung/ Jahr des Rentenbeginns	2010	2011	2012	2016	2017	2020	2021	2025	2026	2039	ab 2040
Abzugsfähiger Anteil des Beitrags .....	70	72	74	82	84	90	92	100	100	100	100
Steuerpflichtiger Anteil aller Rentenzahlungen .....	60	62	64	72	74	80	81	85	86	99	100
Gleichheit der Anteile bei Rentenbeginn ... Jahre nach Einzahlung .....	5	5	5	6	7	10	11	>15	>14	>1	immer

**45.** Der **steuerfreie Teil** der Rente berechnet sich als Unterschiedsbetrag zwischen dem Jahresbetrag der Rente im ersten Bezugsjahr und dem der Besteuerung unterliegenden Anteil. Dieser Freibetrag wird für die gesamte Laufzeit des Rentenbezugs festgeschrieben. Dies führt während der nächsten 15 Jahre in den meisten Fällen zu einer Schlechterstellung der Rürup-Rente gegenüber der idealtypischen nachgelagerten Besteuerung, da der Anteil der Beiträge, die das zu versteuernde Einkommen mindern, häufig geringer ist als der steuerpflichtige Anteil der Rentenzahlungen.

**46.** Die **Vorteilhaftigkeit** der Rürup-Rente ist im **Zeitraum der Kohortenbesteuerung** umso höher, je geringer der Zeitraum zwischen Beitragseinzahlung und Rentenbeginn ist. Um einen Nachteil im Vergleich zur idealtypischen nachgelagerten Besteuerung vollständig zu vermeiden, muss der Renteneintritt derzeit in den nächsten 5 Jahren erfolgen. Dieser Zeitraum verlängert sich bis zum Jahr 2025 auf 15 Jahre und verringert sich dann sukzessive bis zum Jahr 2040 auf Null. Wird dieser kritische Zeitraum unterschritten, so kommt es sogar zu Vorteilen gegenüber einer idealtypischen nachgelagerten Besteuerung. Der größte Vorteil besteht bei Einzahlung der Beiträge unmittelbar vor Rentenbeginn. So mindern Beiträge, die im Jahr 2011 eingezahlt werden, das zu versteuernde Einkommen um 72 vH. Bei einem Rentenbeginn im Jahr 2012 werden jedoch nur 64 vH der Rentenzahlungen über die gesamte Rentenphase besteuert. Dieser Vorteil ist im Jahr 2025 maximal, da Beiträge dann zu 100 vH geltend gemacht werden können, bei einem Renteneintritt im Jahr 2026 jedoch nur 86 vH steuerpflichtig sind.

**47.** Für die **formale Abbildung** wird ein Konsumverzicht in  $t = 0$   $A_0$  betrachtet, der  $N$  Jahre vor Rentenbeginn erfolgt, so dass ein Vermögen zu Rentenbeginn  $V_N$  in folgender Höhe besteht. Aufgrund der anteiligen Abzugsfähigkeit des Beitrags unterschreitet der tatsächliche Konsumverzicht die Sparleistung:

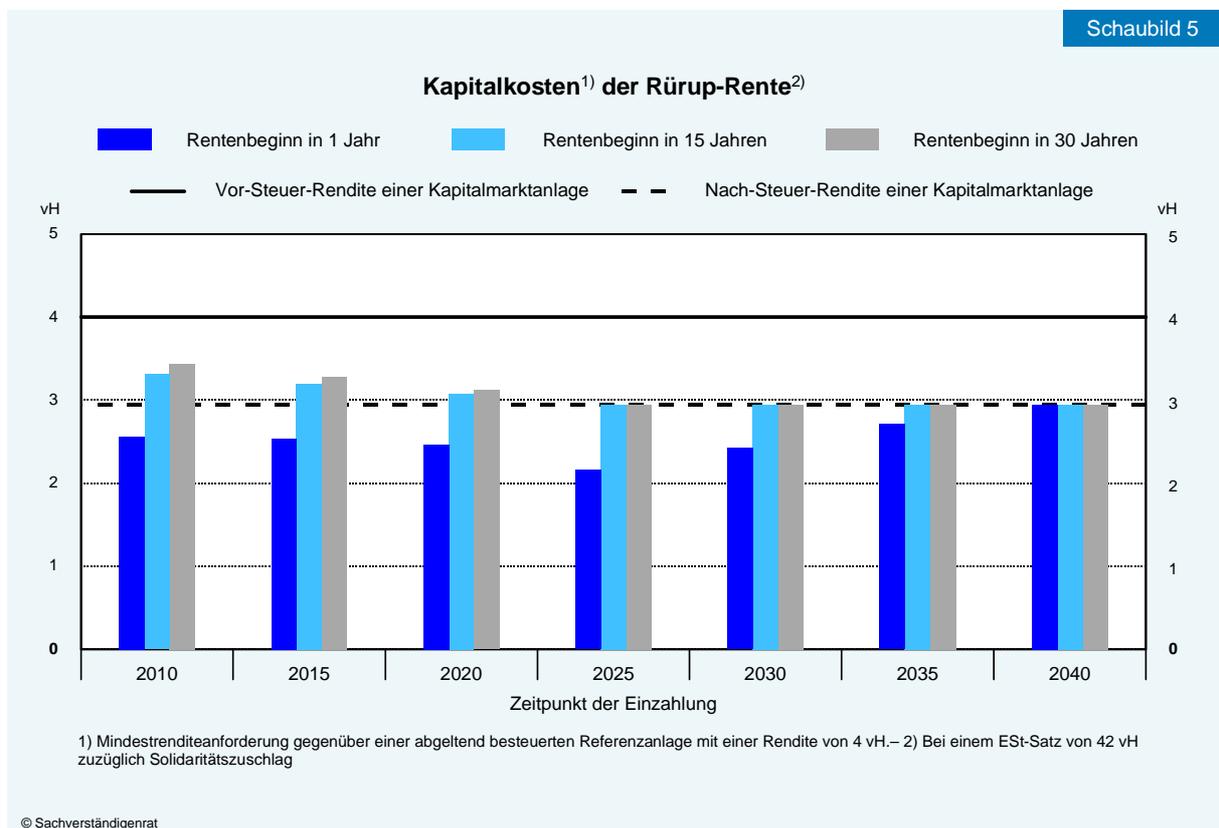
$$V_N = \frac{A_0}{(1 - \text{Ant}_0^a \cdot \tau^a)} \cdot (1 + r)^N \quad (19)$$

Berücksichtigt ist hierbei, dass nur ein durch das Einkommensteuergesetz definierter Anteil  $\text{Ant}_0^a$  des Beitrags bei von der Bemessungsgrundlage abgezogen werden darf. Dieser Anteil hängt vom Jahr der Einzahlung ab. Daraufhin erfolgt die Verrentung über einen Zeitraum von  $M$  Jahren. Damit ergibt sich die jährliche Rentenzahlung nach Steuern  $R^\tau$  durch Anwendung eines Rentenfaktors:

$$R^\tau = (1 - \text{Ant}^f \cdot \tau^f) \cdot V_N \cdot \frac{(1 + r)^M \cdot r}{(1 + r)^M - 1} \quad (20)$$

$\text{Ant}^f$  bezeichnet hierbei den steuerpflichtigen Anteil der Rentenzahlungen. Die Kapitalkosten ergeben sich auf Basis dieser Gleichung bei Anwendung eines Näherungsverfahrens (Vgl. Ziffer 14).

**48.** Schaubild 5 zeigt **Ergebnisse** für einen einheitlichen Einkommensteuersatz von 42 vH, der sowohl im Einlagezeitpunkt als auch in der Rentenphase gilt.



Insgesamt zeigen die Kapitalkosten, dass es sich bei der Rürup-Rente um eine massive steuerliche Förderung der Altersvorsorge handelt. Bei einer Sofortrente liegen die Kapitalkosten bis zum Jahr 2040 sogar noch unter der Nettoverzinsung einer Kapitalmarktanlage.

#### 4. Private Altersvorsorge der zweiten Schicht: Riester-Rente

**49.** Durch die **Riester-Rente** wird das private Sparen über zwei verschiedene Systeme, die je nach Einkommenshöhe und geleisteten Eigenbeiträgen zum Tragen kommen, gefördert, zum einen durch **Steuerergutschriften**, zum anderen durch **Zulagen**. Jeweils das günstigere der beiden Systeme kommt zur Anwendung. Dies wird darüber sichergestellt, dass die Zulage im Prinzip als Abschlag auf die Einkommensteuererstattung behandelt wird. Wird im Rahmen der Einkommensteuererklärung festgestellt, dass die Steuerergutschrift die gewährte Zulage übersteigt, wird die Differenz mit der Steuerschuld verrechnet. Über die Steuerergutschriften wird im Ergebnis eine idealtypische **nachgelagerte Besteuerung** umgesetzt. Im umgekehrten Fall, wenn die Steuerergutschrift geringer ist als die Zulage, bleibt die Zulage in voller Höhe bestehen. Die Riester-Rente ist dann vorteilhafter als eine idealtypische nachgelagerte Besteuerung.

**50.** Damit sichert das **Zulageverfahren** weitere Vorteile für Bezieher niedriger Einkommen und Eltern. Für den größten Teil der Steuerpflichtigen wirkt die Riester-Rente jedoch exakt wie eine idealtypische nachgelagerte Besteuerung, da der Steuervorteil die Zulage übersteigt. Die Kapitalkosten werden also wesentlich von dem Verhältnis der Steuersätze in der Ansparphase ( $\tau^a$ ) und der Rentenphase ( $\tau^r$ ) beeinflusst.

In gewissem Sinne lassen sich auch die Fälle, in denen das Zulageverfahren zu weiteren Vorteilen gegenüber der nachgelagerten Besteuerung führt, als die Anwendung eines höheren Steuersatzes in der Ansparphase auffassen. Können beispielsweise jährliche Zulagen in Höhe von 754 Euro – dieser Betrag ergibt sich bei einem Erwachsenen und zwei Kindern, die nach dem 1.1.2008 geboren wurden – mit einem Eigenbeitrag von 600 Euro – dies entspricht bei diesen Zulagen dem erforderlichen Eigenbeitrag bei einem Bruttolohn des Vorjahres von 33 850 Euro, um die vollständige Zulage zu erhalten – erzielt werden, so kann man dies als Anwendung eines Steuersatzes von 55,7 vH in der Ansparphase auffassen:

$$\frac{754}{600 + 754} = 55,7 \text{ vH.}$$

Hätte nämlich der Steuerpflichtige den gesamten Betrag von 1 345 Euro eingezahlt und diesen zu einem Steuersatz von 55,7 vH geltend machen können, hätte er eine Steuererstattung von 754 Euro erhalten. Im Ergebnis entsteht genau der Konsumverzicht von 600 Euro.

**51.** Damit ist es möglich, sich bei der **formalen Analyse** auf eine idealtypische nachgelagerte Besteuerung zu beschränken. Es erscheint jedoch zweckmäßig, auch Fälle zu betrachten, bei denen die maßgebenden Steuersätze in der Rentenphase geringer ausfallen als bei der Einzahlung. Formal ergibt sich die Berechnung der Rentenzahlungen wie folgt:

Durch einen Konsumverzicht in  $t = 0$   $A_0$ , der  $N$  Jahre vor Rentenbeginn erfolgt, entsteht ein Vermögen zu Beginn der Rentenphase  $V_N$  in Höhe von

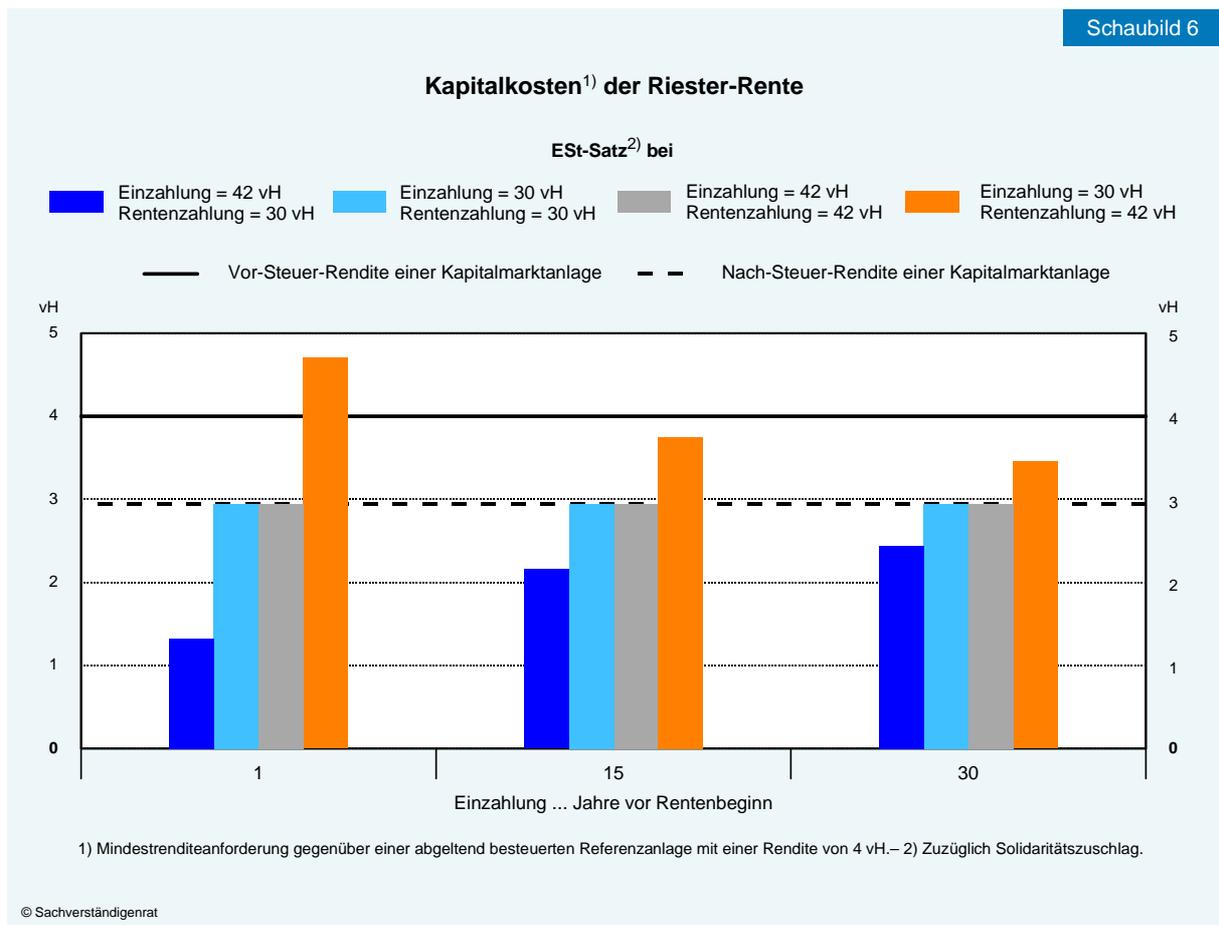
$$V_N = \frac{A_0}{(1 - \tau^a)} \cdot (1 + r)^N. \quad (21)$$

Daraufhin erfolgt die Verrentung über einen angenommenen Zeitraum von  $M$  Jahren. Damit ergibt sich die jährliche Rentenzahlung  $R^r$ , die im Zeitverlauf konstant ist, durch Anwendung eines Rentenfaktors:

$$R^r = (1 - \tau^r) \cdot V_N \cdot \frac{(1 + r)^M \cdot r}{(1 + r)^M - 1} \quad (22)$$

Mit Hilfe eines Näherungsverfahrens lassen sich aus diesen Rentenzahlungen anschließend die Kapitalkosten berechnen (vgl. Ziffer 14).

**52.** Schaubild 6 zeigt die **Ergebnisse** für angenommene Steuersätze von 30 und 42 vH (zuzüglich Solidaritätszuschlag) in allen vier erdenklichen Konstellationen.



**53.** Insgesamt wird bei der Riester-Rente eine jährliche Sparleistung von 2 100 Euro steuerlich gefördert. Die unterstellte Verrentung des Vermögens ist bei der Riester-Rente nicht zwingend. Bis zu 30 vH des angesparten Vermögens können bei Rentenbeginn ausgezahlt werden, ohne dass dies negative Folgen bei der Besteuerung hat. Darüber hinaus ist auch eine vollständige Entnahme zu jeder Zeit möglich („schädlichen Verwendung“). Eine formale Betrachtung der **schädlichen Verwendung** lohnt sich, da diese – trotz des Namens – zu **erheblichen Vorteilen** führt (FiFo et al., 2009: 401 ff.) und damit eine erwähnenswerte Anlagealternative darstellt.

Bei der schädlichen Verwendung kommt es zunächst zu einer (unverzinslichen) Rückzahlung aller Zulagen und Steuervorteile und daraufhin zu einer Besteuerung der Differenz zwischen verbleibendem Vermögen und der aufgewendeten Einkommensminderung bei Einzahlung. Erfolgt die schädliche Verwendung nach Ablauf des 60. beziehungsweise 62. (bei Vertragsabschluss ab dem Jahr 2012) Lebensjahrs, wird nur die  **Hälfte des Ertrags** mit dem Einkommensteuersatz besteuert, so dass weitere Vorteile bestehen.

**54. Formal** ergibt sich das aus einem Konsumverzicht in  $t = 0$   $A_0$  letztendlich erzielte Vermögen  $EV_T^r$  damit über zwei Schritte. Zunächst ist das Vermögen nach Rückzahlungen der Zulagen und Steuervorteile zu ermitteln (Zwischenvermögen  $ZV_T$ ):

$$ZV_T = \underbrace{\frac{A_0}{(1 - \tau^a)} \cdot (1 + r)^T}_{\text{Riester-Vermögen vor schädlicher Verwendung}} - \underbrace{\tau^a \cdot \frac{A_0}{(1 - \tau^a)}}_{\text{Rückzahlung der Steuervorteile und Zulagen}} \quad (23)$$

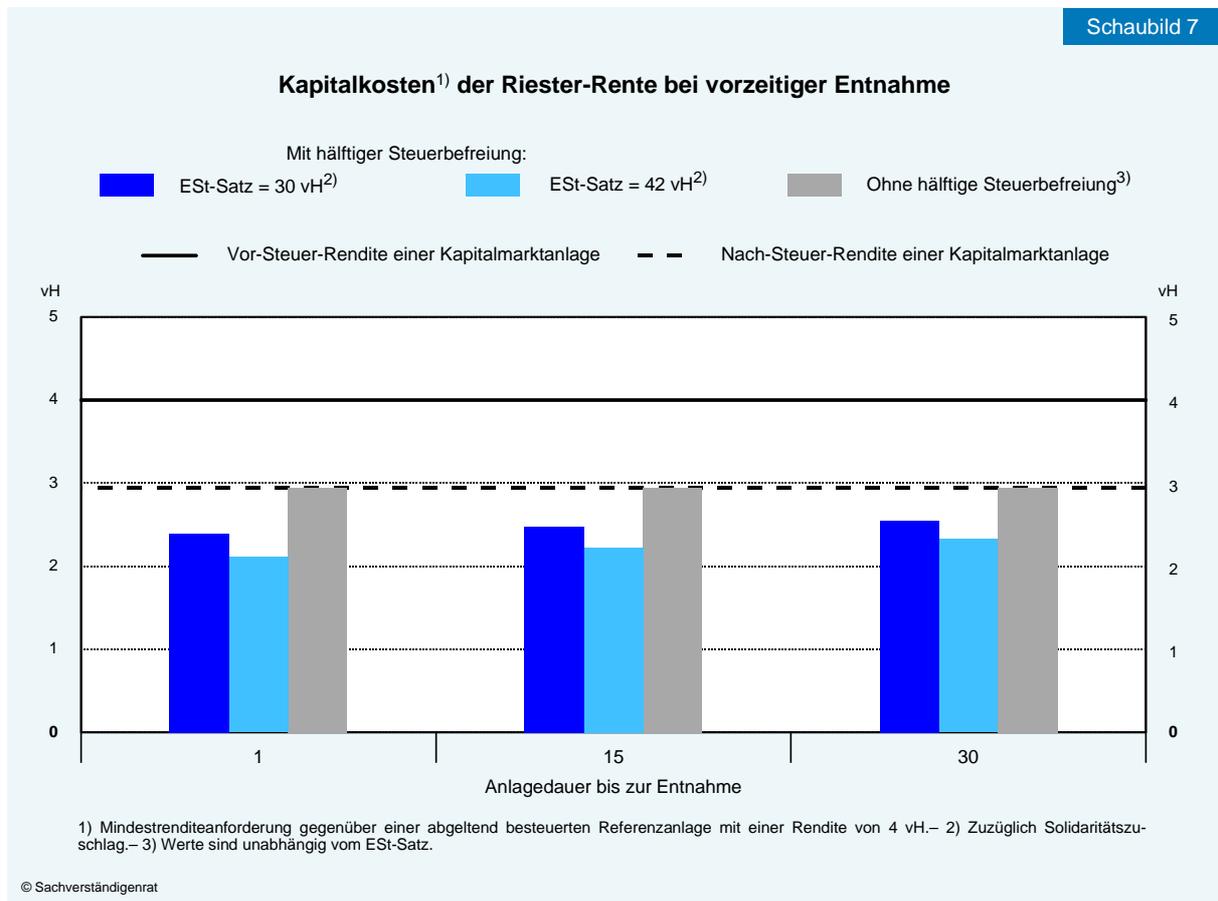
**55.** In einem zweiten Schritt kommt es zur Besteuerung des Ertrags. Dieser ist die Differenz aus dem Zwischenvermögen und dem Konsumverzicht in  $t = 0$ . Die Umsetzung hiervon erfordert in der Realität differenzierte Vorschriften über die Behandlung der Steuervorteile und der Zulagen (BMF-Schreiben vom 31. März 2010). Das Endvermögen nach Steuern berechnet sich damit wie folgt:

$$EV_T^r = ZV_T - \tau^r \cdot (ZV_T - A_0) \quad (24)$$

Aus dieser Gleichung für das Endvermögen lassen sich nun die Kapitalkosten ermitteln. Dies erfolgt durch Gleichsetzen des Endvermögen mit dem Endvermögen einer Referenzanlage mit gleicher Anlagedauer (vgl. Ziffer 8). Für die Berechnung numerischer Werte wird an dieser Stelle ein im Zeitverlauf konstanter Steuersatz verwendet. Der Steuersatz im Zeitpunkt der Auszahlung  $\tau^r$  ist dennoch nur halb so hoch wie der angenommene Steuersatz in der Ansparphase, wenn die Bedingungen für die hälftige Steuerfreistellung erfüllt sind.

**56.** Schaubild 7 stellt die **Ergebnisse** für zwei verschiedene zeitkonstante Steuersätze von 30 und 42 vH, jeweils zuzüglich Solidaritätszuschlag, dar. Es ist ersichtlich, dass auch bei der schädlichen Verwendung noch eine steuerliche Förderung besteht, die sogar die Steuervorteile bei Verrentung des Vermögens übersteigen kann. Die Kapitalkosten liegen teilweise erheblich unter denen einer steuerbefreiten Anlage. Eine „schädliche“ Verwendung erweist sich in

steuerlicher Hinsicht als sehr vorteilhaft, obwohl die Verwendung des Vermögens für das laufende Einkommen im Alter nicht mehr gesichert ist. Damit erreicht die steuerliche Förderung ihr eigentliches Ziel häufig nicht mehr.



**57.** Die vorteilhafte Besteuerung der Riester-Rente kann jedoch nur erreicht werden, wenn in bestimmte Produkte investiert wird. Insbesondere muss das Finanzinstitut den Kapitalerhalt bei Rentenbeginn garantieren, weswegen die Anlageentscheidung durch das Finanzinstitut getroffen oder zumindest deutlich eingeschränkt wird. Von dieser Regelung gibt es keine Ausnahme, so dass eine uneingeschränkt **selbstverantwortete Anlageentscheidung** bei der Riester-Rente **nicht möglich** ist. Durch die enthaltene Kapitalgarantie sind Riesteranlagen nicht direkt mit ungeförderten Anlagen vergleichbar, was grundsätzlich **hohe Kosten** von Riesterverträgen begünstigt. Das Problem der Kostentransparenz bei Riester-Verträgen hat das Bundesministerium der Finanzen veranlasst, ein jüngst veröffentlichtes Gutachten zu diesem Thema in Auftrag zu geben, welches Änderungen in diesem Bereich anmahnt (Westerheide et al., 2010).

Nicht behandelt wurde die mit dem **Eigenheimrentengesetz** („Wohn-Riester“) im Jahr 2008 vollzogene Integration von selbstgenutzten Wohneigentum in die geförderte private Altersvorsorge; die entsprechenden Regelungen sind schwierig in die hier verwendeten Kapitalkostenberechnungen zu übertragen. Im Rahmen eines dynamischen Investitionskalküls kann allerdings gezeigt werden, dass die steuerliche Subventionierung durch die Regelungen des Eigenheimrentengesetzes verglichen mit der klassische Finanzierung einer selbstgenutzten Wohnimmobilie erheblich zunimmt (Schönemann et al., 2009).

## 5. Private Altersvorsorge der zweiten Schicht: Betriebliche Altersversorgung

**58.** Die Betriebliche Altersversorgung wird vom Arbeitgeber organisiert. Es handelt sich auch hierbei um eine **nachgelagerte Besteuerung**. Der Arbeitgeber zahlt Teile des Gehalts erst gar nicht aus und berücksichtigt die nachgelagerte Besteuerung bereits beim Lohnsteuerabzug. Ein Unterschied zur idealtypischen nachgelagerten Besteuerung besteht darin, dass die Beiträge meist auch **von der Sozialversicherung befreit** sind. In der späteren Rentenphase sind die Bezüge im Gegenzug bei der Kranken- und Pflegeversicherung beitragspflichtig. Es können jährlich bis zu 4 vH der Beitragsbemessungsgrenze der Rentenversicherung (derzeit 2.640 Euro) steuer- und abgabenbefreit und weitere 1 800 Euro ausschließlich steuerbefreit eingezahlt werden. 70 vH des Vermögens müssen zwingend verrentet werden; 30 vH können als Einmalbeitrag zu Rentenbeginn ausgezahlt werden. Die ursprünglich vorgesehene Befristung der Sozialabgabenbefreiung wurde im Jahr 2008 aufgehoben.

**59.** Die Sozialabgabenbefreiung der betrieblichen Altersversorgung führt zu mehreren teilweise **gegenläufigen Effekten**, die die Vorteilhaftigkeit gegenüber einer idealtypischen nachgelagerten Besteuerung beeinflussen. Entlastend wirkt, dass Beiträge eingespart werden. Demgegenüber kommt es zu Belastungen, da erstens die Beiträge bei der Einkommensteuer zum Abzug gebracht worden wären und zweitens die Ansprüche an die gesetzliche Rentenversicherung und die gesetzliche Arbeitslosenversicherung gemindert sind und drittens höhere Beiträge bei der gesetzlichen Renten- und Pflegeversicherung in der Rentenphase wahrscheinlich sind. Numerische Ergebnisse werden an dieser Stelle nicht angeführt, da die Ergebnisse von vielen schwer festzulegenden Größen abhängen (individuelles Risiko für Arbeitslosigkeit, Beitragssätze zur Kranken- und Pflegeversicherung im Rentenbezugszeitraum, Höhe der gesetzlichen Rentenansprüche im Verhältnis zur Beitragszahlung usw.). Grundsätzlich kann davon ausgegangen werden, dass die Betriebliche Altersversorgung durch die Sozialabgabenbefreiung **geringfügig günstiger als eine idealtypische nachgelagerte Besteuerung** ist.

## VI. Unternehmensinvestitionen

**60.** Der letzte Teilbereich der Kapitalertragsbesteuerung ist die Besteuerung von gewöhnlichen inländischen Unternehmensinvestitionen. In diesem Fall ist eine **Unterscheidung von Personen- und Kapitalgesellschaften** erforderlich, da die derzeitige Besteuerung nicht rechtsformneutral erfolgt. Neben der Rechtsform ist, wie bei den Immobilieninvestitionen auch, zu unterscheiden, ob Eigen- oder Fremdkapital zur Finanzierung verwendet wird. Bei der Nutzung von Fremdkapital kann darüber hinaus die **Zinsschranke** greifen, wodurch sich die Steuerbelastung deutlich erhöht und die Kapitalkosten steigen. Folgend wird zum Teil auf die verwendeten Symbole der vorigen Abschnitte zurückgegriffen.

**61.** Ziel der Berechnung der Kapitalkosten von Unternehmensinvestitionen ist es eine realitätsnahe **Vergleichsgröße** zu den Kapitalkosten der anderen **Anlagealternativen**. Die Effekte der Ausschüttungs- oder Entnahmeentscheidung auf die Kapitalkosten zu berücksichtigen, wäre komplex und von spezifischen Annahmen abhängig. Daher wird auch hier von einer sofortigen Ausschüttung beziehungsweise Entnahme der erzielten Zahlungsüberschüsse

ausgegangen. Dies ist solange unproblematisch, solange die interne Wiederanlage nicht zu Vermögensvorteilen gegenüber der Auskehrung führt. Solche Vorteile treten beispielsweise bei der Nutzung der Begünstigung nicht entnommener Gewinne für Personengesellschaften auf. Der Sachverständigenrat hat bereits im JG 2007 (Ziffern 749 ff.) Kapitalkosten für solche Fälle berechnet. Die Voraussetzungen der Begünstigung nicht entnommener Gewinne können bei vollständiger Entnahme offensichtlich nicht vorliegen, so dass dieser Sachverhalt ausgeblendet wird. Insgesamt werden daher nur die **Beteiligungsfinanzierung**, also die Finanzierung über neu zugeführtes Eigenkapital, und die **Fremdfinanzierung**, jedoch nicht die Selbstfinanzierung betrachtet. Vorteilhaft ist diese Annahme auch, weil sie die Vergleichbarkeit zu den abgebildeten Immobilieninvestitionen erhöht.

**62.** Im Gegensatz zu der Berechnung der Kapitalkosten von Immobilieninvestitionen ist es bei gewöhnlichen Investitionen vertretbar, auf die Berücksichtigung der **AfA** zu verzichten, da sie den tatsächlichen Wertverzehr beziehungsweise den Bedarf an Reinvestitionen von gewöhnlichen Investitionen relativ genau abbildet. Eine Reinvestition zum Erhalt der Ertragskraft eines Unternehmens wird zu einer erneuten bilanziellen Aktivierung führen, die den Vorteil der AfA kompensiert. Die steuerpflichtige Rendite ist hier also als der Zahlungsüberschuss vermindert um die Auszahlungen für Reinvestitionen definiert, die zum Erhalt der Ertragskraft erforderlich sind. Durch die Annahme einer konstanten Ertragskraft des Unternehmens ist es weiter möglich, die erzielte Nachsteuerrendite durch Betrachtung einer einzigen Periode zu ermitteln, da jede Periode identische Zahlungen herbeiführt. Damit können in diesem Fall explizite Berechnungsvorschriften für die Kapitalkosten angegeben werden.

**63.** Bei der **Berechnung der Kapitalkosten** werden die Regelungen der Einkommen-, Körperschaft- und der Gewerbesteuer berücksichtigt. Auf die Besteuerung des Gewinns bei Kapitalgesellschaften folgt damit noch die Besteuerung der Ausschüttung. Bei Personengesellschaften ist die Anrechnung der Gewerbesteuer auf die Einkommensteuerschuld nach § 35 EStG zu beachten. Es kann darüber hinaus zur Anwendung der Zinsschranke kommen.

## 1. Formale Analyse

### *Personengesellschaft – Beteiligungsfinanzierung*

**64.** Bei Personengesellschaften kommt es neben der Einkommensteuerpflicht auch zu einer Gewerbesteuerpflicht. Um diese Doppelbelastung zu mindern besteht eine pauschalierte Anrechnung der Gewerbesteuerschuld auf die Einkommensteuerschuld, die in § 35 EStG geregelt ist. Dies wurde bereits erläutert (Ziffer 32). Der Steuerfaktor, der diese Effekte der Gewerbesteuer berücksichtigt  $\tau^{\text{GewSt}}$  ergibt sich demnach wie folgt:

$$\tau^{\text{GewSt}} = m \cdot h - \min \{ m \cdot h; 3,8 \cdot m \} \cdot (1 + \tau^{\text{solli}}) \quad (25)$$

Die Nachsteuerrendite resultiert aus folgender Berechnungsvorschrift:

$$r^{\tau} = (1 - \tau^{\text{ESt}} - \tau^{\text{GewSt}}) \cdot r \quad (26)$$

Gleichsetzen mit dem Nachsteuerzinssatz und Auflösen nach  $r$  liefert die Kapitalkosten:

$$r^{\text{KapKo}} = \frac{i \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}})}{1 - \tau^{\text{ESt}} - \tau^{\text{GewSt}}} \quad (27)$$

#### Personengesellschaft – Fremdfinanzierung

**65.** Sobald ein Freibetrag von 100 000 Euro überstiegen ist, kommt es bei der Fremdfinanzierung zur Hinzurechnung von 25 vH der Zinszahlungen zum Gewerbeertrag. Die damit verbundene Erhöhung der Gewerbesteuer erhöht jedoch auch die Anrechnung nach § 35 EStG. Eine fremdfinanzierte Investition muss insgesamt nicht nur eine Rendite in Höhe des Zinssatzes erbringen, sondern darüber hinaus auch noch einen Betrag, der nach Besteuerung ausreicht, um die zusätzliche Steuerbelastung durch die Hinzurechnung zu begleichen. Die Kapitalkosten ergeben sich damit wie folgt:

$$r^{\text{KapKo}} = i + \underbrace{0,25 \cdot i \cdot \tau^{\text{GewSt}}}_{\text{Hinzurechnung von 25\% zur Gewerbesteuer}} \cdot \underbrace{\frac{1}{1 - \tau^{\text{ER}}}}_{\text{Erhöhung wegen Begleichung aus versteuertem Gewinn}} \quad (28)$$

Im Falle der **Zinsschranke** unterliegen die gesamten Zinszahlungen der regulären Ertragsteuerbelastung. Wiederum muss ein zusätzlicher Betrag erzielt werden, der nach Besteuerung ausreicht, um diese zusätzliche Belastung zu begleichen.

$$r^{\text{KapKo}} = i + i \cdot \frac{\tau^{\text{ESt}} + \tau^{\text{GewSt}}}{1 - \tau^{\text{ESt}} - \tau^{\text{GewSt}}} \quad (29)$$

#### Kapitalgesellschaft – Beteiligungsfinanzierung

**66.** Bei Kapitalgesellschaften kommt es zu einer zweistufigen Besteuerung: Zunächst wird der Gewinn mit Körperschaft- und Gewerbesteuer belastet, daraufhin erfolgt die Besteuerung der um die bereits durch Steuern geminderten Ausschüttung. Die verbleibende Nettorendite ist damit

$$r^{\tau} = \underbrace{(1 - \tau^{\text{KSt}} - m \cdot h)}_{\text{Besteuerung auf Unternehmensebene}} \cdot \underbrace{(1 - \tau^{\text{AbgSt}})}_{\text{Besteuerung auf Eignerebene}} \cdot r \quad (30)$$

Die Berechnungsvorschrift für die Kapitalkosten ergibt sich erneut durch Gleichsetzen der Nach-Steuer-Rendite mit dem Nach-Steuer-Zinssatz und anschließendem Auflösen nach der Bruttorendite:

$$r^{\text{KapKo}} = \frac{i \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}})}{(1 - \tau^{\text{KSt}} - m \cdot h) \cdot (1 - \tau^{\text{AbgSt}})} \quad (31)$$

#### Kapitalgesellschaft – Fremdfinanzierung

**67.** Nach Übersteigen des Freibetrags von 100 000 Euro kommt es auch bei Kapitalgesellschaften zur anteiligen Hinzurechnung der Fremdkapitalzinsen zur Gewerbesteuer. Somit

erhöht sich die Renditeanforderung einer fremdfinanzierten Investition um die erhöhte Gewerbesteuerschuld unter Berücksichtigung, dass der zusätzlich erzielte Ertrag zunächst selbst mit Körperschaft- und Gewerbesteuer belastet wird.

$$r^{\text{KapKo}} = i + 0,25 \cdot i \cdot \frac{m \cdot h}{1 - \tau^{\text{KSt}} - m \cdot h} \quad (32)$$

Im Falle der Zinsschranke werden die gesamten Zinsen mit Körperschaft- und Gewerbesteuer belastet:

$$r^{\text{KapKo}} = i + i \cdot \frac{\tau^{\text{KSt}} + m \cdot h}{1 - \tau^{\text{KSt}} - m \cdot h} \quad (33)$$

## 2. Kapitalkosten von Unternehmensinvestitionen

68. In Schaubild 8 sind die Ergebnisse unter Annahme folgender Steuersätze dargestellt:

$$m = 3,5 \text{ vH}$$

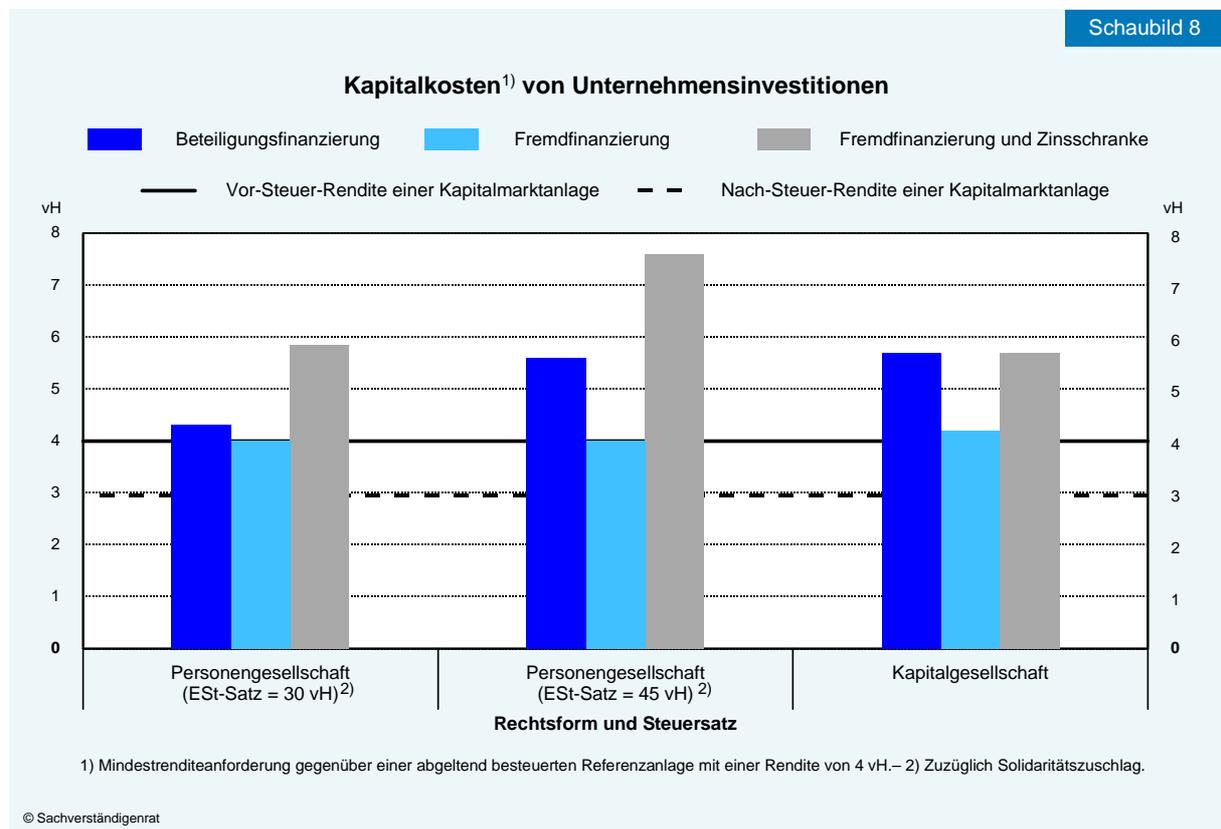
$$h = 400 \text{ vH}$$

$$\tau^{\text{ESt}} = 30 \text{ vH} \cdot (1 + \tau^{\text{sol}}) = 31,65 \text{ vH} \quad \text{oder} \quad 45 \text{ vH} \cdot (1 + \tau^{\text{sol}}) = 47,48 \text{ vH}$$

$$\tau^{\text{AbgSt}} = 25 \text{ vH} \cdot (1 + \tau^{\text{sol}}) = 26,38 \text{ vH}$$

$$\tau^{\text{KSt}} = 15 \text{ vH} \cdot (1 + \tau^{\text{sol}}) = 15,83 \text{ vH}$$

Schaubild 8



69. Es kann eindeutig festgestellt werden, dass Eigenkapital erheblich gegenüber Fremdkapital diskriminiert ist, nur Fremdkapital, das der Zinsschranke unterliegt, ist höher belastet als Eigenkapital. Sowohl bei Fremdkapital und Anwendung der Zinsschranke als auch bei der Eigenfinanzierung liegen die Kapitalkosten deutlich oberhalb des allgemeinen Zinssatzes (4 vH). Nur die Kapitalkosten von Fremdkapital, das nicht unter die Zinsschranke fällt, liegen in der Nähe des allgemeinen Vor-Steuer-Zinssatzes. Das Zusammenspiel von Zinsschranke und Fremdfinanzierung wird in vielen Fällen verhindern, dass Unternehmen auf den relativ günstigen Finanzierungsweg der Fremdfinanzierung zurückgreifen können. Damit ist davon auszugehen, dass die derzeitige Besteuerung die Kapitalkosten von Unternehmen über den Marktzinssatz hinaus anhebt. Hierdurch werden eigentlich **rentable Investitionen** allein **durch die Steuerbelastung verhindert**.

## VII. Zusammenfassung und steuerpolitische Schlussfolgerungen

70. Die Besteuerung von Kapitalerträgen stellt ein einzigartiges Durcheinander dar; sie entbehrt jeglicher Form einer steuerlichen Systematik. Dies wurde anhand von Kapitalkostenberechnungen illustriert. Noch auffälliger wäre die steuerlich unterschiedliche Behandlung der Kapitalerträge, wenn man die den Kapitalkosten entsprechenden effektiven Grenzbelastungen der unterschiedlichen Kapitalanlagen betrachtet: Diese reichen von -122,4 vH bis zu +61,3 vH. Die Ergebnisse lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Die **private Ersparnisbildung** wird in vielfacher Hinsicht **steuerlich gefördert**. Zum Teil geht die Förderung noch über eine vollständige Freistellung der Sparerträge von der Besteuerung hinaus. Dies gilt insbesondere für die Regelungen zur privaten Altersvorsorge in Form der Riester-Rente sowie der Rürup-Rente. Gleichzeitig werden **eigenfinanzierte Investitionen steuerlich diskriminiert**. Das Zusammenspiel von steuerlicher Förderung der Ersparnisbildung und steuerlicher Behinderung der (eigenfinanzierten) Investitionen trägt mit zu den hohen Leistungsbilanzüberschüssen Deutschlands bei.
- Das deutsche Steuerrecht setzt starke **Anreize zur Fremdfinanzierung** von Immobilieninvestitionen und anderen Sachinvestitionen. Dies steht im diametralen Gegensatz zu der zu Recht immer wieder erhobenen Forderung nach einer Stärkung der Eigenkapitalbasis insbesondere der mittelständischen Unternehmen. Zwar haben steuerlich induzierte Anreize zur Fremdfinanzierung die Finanzkrise nicht verursacht, sie haben aber doch zu einem exzessiven Leverage beigetragen.
- Die gänzlich unterschiedlichen Steuerbelastungen der verschiedenen Sparformen und Investitionsalternativen tragen ganz erheblich zu einer **Verkomplizierung des Steuerrechts** bei. Die steuerlichen Regelungen zur Kapitalertragsbesteuerung sind derart komplex, dass der gewöhnliche Steuerzahler ohne professionelle Hilfe kaum in der Lage sein dürfte, die für ihn günstigste Form der Kapitalanlage herauszufinden.
- Die steuerliche Benachteiligung eigenfinanzierter Investitionen gegenüber einer der Abgeltungsteuer unterliegenden Finanzanlage führt zu einer Behinderung der Sachkapitalbil-

dung und einer **Beeinträchtigung des Wirtschaftswachstums**. Überzeugende Gründe, warum eine Finanzanlage steuerlich besser behandelt werden sollte als eine Realinvestition, sind nicht zu finden.

– Das geltende System der Kapitalertragsbesteuerung führt zu **Verzerrungen bei den unternehmerischen Entscheidungen** über die Wahl der Rechtsform, über den Finanzierungsweg einer Investition und bei der sektoralen Kapitalallokation. Ineffizienzen bei der Kapitalallokation implizieren Einkommens- und Wohlfahrtsverluste und einen niedrigeren Wachstumspfad.

**71.** Klar ist, dass die Kapitalertragsbesteuerung in hohem Grade reformbedürftig ist. Weniger klar ist, wie eine solche Reform konkret aussehen soll. Dazu muss der Gesetzgeber festlegen und überhaupt wissen, welchem steuerpolitischen Leitbild die Einkommens- und Unternehmensbesteuerung er folgen soll. Diese schwanken zwischen zwei Polen: einer **synthetischen Einkommensteuer** und einer **zinsbereinigten Einkommen- und Gewinnsteuer**, der das steuerpolitische Ideal einer Konsumsteuer zugrunde liegt. Die konstitutiven Bestimmungselemente eines zinsbereinigten Steuersystems bestehen auf Unternehmensebene in einem Abzug kalkulatorischer Eigenkapitalzinsen von der Bemessungsgrundlage („*allowance for corporate equity*“) und bei natürlichen Personen in einer steuerlichen Freistellung von Zinserträgen sowie von Dividenden und Veräußerungsgewinnen in Höhe einer gesetzlichen Standardverzinsung. Darüber hinausgehende Gewinnanteile unterliegen ebenso wie andere Einkünfte einer *flat tax*. Der Vorteil dieses Besteuerungskonzepts besteht in der gleichzeitigen Erreichung von Finanzierungs- und Rechtsformneutralität sowie einer intertemporalen Neutralität bei den Investitions- und Konsumentscheidungen. Als Nachteil könnte ein Konflikt mit traditionellen Gerechtigkeitsvorstellungen gesehen werden; in jedem Fall würde es aber mit gewaltigen Einnahmeausfällen verbunden sein, wenn der Steuersatz der *flat tax* nicht sehr hoch gewählt würde.

Als Kompromiss zwischen diesen beiden steuerpolitischen Idealvorstellungen hat der Sachverständigenrat (SVR) zusammen mit dem Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum, Wettbewerbs- und Steuerrecht, München, (MPI) sowie dem Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung, Mannheim, (ZEW) eine **duale Einkommensteuer** vorgeschlagen (SVR, MPI, ZEW, 2006). Danach unterliegen sämtliche Kapitalerträge einer proportionalen Belastung von 25 vH. Zu den Kapitaleinkommen gehören neben Zinsen auch diejenigen Gewinnanteile aus gewerblicher und selbständiger Tätigkeit sowie aus Einkünften aus Land- und Forstwirtschaft und Vermietung und Verpachtung, die einer kalkulatorischen Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals entsprechen. Darüber hinausgehende Gewinnanteile unterliegen ebenso wie andere Einkünfte dem geltenden progressiven Steuertarif. Auch die duale Einkommensteuer sichert eine weitgehend neutrale Besteuerung im Hinblick auf alternative Kapitalanlagen, auf die Finanzierungsentscheidungen und die Rechtsformwahl. Ihre Realisierung wäre allerdings ebenfalls mit beträchtlichen Steuermindereinnahmen verbunden, wenn auch bei Weitem nicht in der Größenordnung einer zinsbereinigten Einkommensteuer.

**72.** Das Grundproblem der geltenden Regelungen der Kapitalertragsbesteuerung besteht in einer **unsystematischen und nicht nachvollziehbaren Vermengung der** unterschiedlichen (und sich zum Teil widersprechenden) **steuerpolitischen Idealkonzepte**. So gehören die nachgelagerte Besteuerung bei den Alterseinkünften ebenso wie die Konsumgütlösung beim selbstgenutzten Wohneigentum konzeptionell zu einer zinsbereinigten Einkommen- und Gewinnsteuer. Die Abgeltungsteuer mit einem Steuersatz von 25 vH entspricht dem steuerpolitischen Leitbild einer dualen Einkommensteuer. Dagegen orientiert sich die Besteuerung von vermieteten Immobilien am steuerpolitischen Ideal einer synthetischen Einkommensteuer, wenn auch in so stark durchlöcherter Weise, dass häufig die Belastung unter das Niveau der dualen Einkommensteuer fällt.

Wenn man im Verkehrsrecht gleichzeitig Rechtsverkehr und Linksverkehr zulassen würde, wäre ein Chaos im Straßenverkehr vorprogrammiert. Im Steuerrecht hat sich der Gesetzgeber – bewusst oder unbewusst – für ein unsystematisches Nebeneinander unterschiedlicher steuerpolitischer Grundkonzeptionen entschieden. Dann braucht man sich über ein **Chaos bei der Kapitalertragsbesteuerung** nicht zu wundern.

Auffällig ist, dass nur bei **Unternehmensinvestitionen** das Ideal einer synthetischen Einkommensteuer weitgehend ungemindert aufrechterhalten wird, obwohl gerade diese Investitionen für ein dynamisches Wirtschaftswachstum zentral sind. Im Falle der Zinsschranke steigt die Steuerbelastung sogar noch über das bei einer synthetischen Einkommensteuer erforderliche Ausmaß hinaus. Hierfür kann keine Begründung angeführt werden.

**73.** Konkrete **steuerpolitische Reformempfehlungen** hängen also vom **Leitbild** ab, an dem das Steuersystem ausgerichtet werden soll. Bei dieser Grundsatzentscheidung spielen Gerechtigkeitsüberlegungen ebenso eine Rolle wie die Gewährleistung von steuerlicher Standortattraktivität für international mobile Investoren, aber auch die Sicherstellung eines ausreichenden Steueraufkommens. Vor diesem Hintergrund erscheint die **duale Einkommensteuer des Sachverständigenrates** den besten Kompromiss zwischen den konkurrierenden Besteuerungszielen darzustellen. Das Konzept ist im Detail ausgearbeitet, bis hin zu einer vollständigen Neuformulierung der relevanten Teile des Einkommensteuergesetzes.

Angesichts der noch über einen längeren Zeitraum anhaltenden Konsolidierungszwänge in den öffentlichen Haushalten wird eine Reform der Kapitalertragsbesteuerung in Richtung einer systematischen dualen Einkommensteuer nur schrittweise und behutsam erfolgen können. Aber man könnte zum Beispiel mit der Beseitigung der überzogenen **steuerlichen Förderung der privaten Altersvorsorge** beginnen. Ohne Frage ist es wünschenswert, wenn die Bevölkerung durch private Vorsorge die Versorgungslücke schließt, die durch das Absenken des Rentenniveaus in der gesetzlichen Rentenversicherung entsteht. Vor dem Leitbild einer dualen Einkommensteuer stellt eine idealtypische nachgelagerte Besteuerung eine erhebliche steuerliche Subventionierung dar, von der eine hohe Zielerreichung gefordert werden sollte. Genau dies ist bei den derzeitigen Regeln jedoch nicht gesichert. In verschiedenen Studien wurde Evidenz für eine hohe Substitution anderer Sparformen durch die geförderten Anlageformen gefunden (Corneo et al., 2009; Pfarr und Schneider, 2009; Börsch-

Supan et al., 2006). Eine zusätzliche Absicherung im Alter wurde demnach kaum erzielt. Gerade Bezieher niedrigerer Einkommen haben die geförderten Altersvorsorgeprodukte bislang wenig genutzt. Damit sind auch die Verteilungseffekte kritisch zu beurteilen. In einem ersten Schritt erscheint es ratsam, die Förderinstrumente zu beseitigen, die über die idealtypische nachgelagerte Besteuerung hinausgehen. Erwägenswert wäre es auch den Steuersatz, zu dem Beiträge geltend gemacht werden können, zu pauschalieren, denn dies würde sowohl eine erhebliche Vereinfachung als auch positive Umverteilungseffekte bedeuten. Steuerlich wäre die private Altersvorsorge dann immer noch attraktiv. Um den Verbreitungsgrad weiter zu erhöhen, sollten vor allem Flexibilität und Kostentransparenz gestärkt werden.

Auch bei der **Immobilienbesteuerung** könnte eine Beseitigung der chaotischen Besteuerung zu höheren Steuereinnahmen führen. Ansatzpunkte wären die Abschaffung der Konsumgütlösung bei selbstgenutzten Eigenheimen oder eine Verminderung des Abschreibungssatzes oder eine Erweiterung der Besteuerung von Veräußerungsgewinnen auf Objekte, bei denen zuvor AfA geltend gemacht wurde. Im Gegenzug müsste der tarifliche Steuersatz für Immobilieninvestitionen jedoch auf den Abgeltungsteuersatz gesenkt werden und Fremdkapitalzinsen für selbstgenutztes Wohneigentum bei der Einkommensteuer abzugsfähig sein. Um positive Auswirkungen auf die gesamtstaatlichen Investitionen zu erreichen, wäre es dringend geboten, darüber hinausgehende Mehreinnahmen einzusetzen, um die steuerliche Diskriminierung eigenfinanzierter Sachinvestitionen zu reduzieren.

Alles in allem ist die Reform der Kapitalertragsbesteuerung, so notwendig sie auch ist, wegen der Konsolidierungszwänge als längerfristiges Reformvorhaben einzuordnen.

## Literatur

- Bach, S. und B. Bartholmai (2002) *Perspektiven der Vermögensbesteuerung*, Endebericht zu einem Forschungsprojekt für die Hans-Böckler-Stiftung, Berlin.
- Börsch-Supan, A., A. Reil-Held und D. Schunk (2006) *Das Sparverhalten deutsche Haushalte. Erste Erfahrungen mit der Riester-Rente*, Gutachten im Auftrag des Bundesministeriums für Bildung und Forschung, Mannheim.
- Corneo, G., M. Keese und C. Schröder (2009) *The Riester Scheme and Private Savings: An Empirical Analysis Based on the German SOEP*, Schmollers Jahrbuch, 129 (2), S. 321–332.
- Cottarelli, C. (2009) *Debt Bias and Other Distortions: Crisis-Related Issues in Tax Policy*, Washington DC: Internationaler Währungsfonds.
- Finanzwissenschaftliches Forschungsinstitut an der Universität zu Köln (FiFo), Copenhagen Economics ApS und Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) (2009) *Evaluierung von Steuervergünstigungen*, Bericht zu einem Forschungsauftrag des Bundesministeriums der Finanzen, Köln, Kopenhagen, Mannheim.
- Keen, M., A. Klemm und V. Perry (2010) *Tax and the Crisis*, Fiscal Studies, 31 (1), S. 43–79.
- Kiesewetter, D. und M. Dietrich (2007) *Ein Standardmodell für Investitionsentscheidungen in Kapitalgesellschaften*, Wirtschaftswissenschaftliches Studium, 36 (5), S. 235–244.
- Pfarr, C. und U. Schneider (2009) *Angebotsinduzierung und Mitnahmeeffekt im Rahmen der Riester-Rente*, Diskussionspapier der Universität Bayreuth.
- Rürup, B. und M. Myßen (2008) *Die steuerlich geförderte private Altersvorsorge*, in F. Ruland und B. Rürup, Alterssicherung und Besteuerung, Wiesbaden.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der Gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR), Max-Planck-Institut für Geistiges Eigentum (MPI) und Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) (2006) *Reform der Einkommens- und Unternehmensbesteuerung durch die Duale Einkommensteuer*, Expertise im Auftrag der Bundesminister der Finanzen und für Wirtschaft und Arbeit, Wiesbaden.
- Schönemann, K., M. Dietrich und D. Kiesewetter (2009) *Verbessert das Eigenheimrentenmodell die Integration der eigengenutzten Immobilie in die Altersvorsorge?*, Steuer und Wirtschaft, S. 107-119.
- Schreiber, U. (2008) *Besteuerung der Unternehmen - Eine Einführung in Steuerrecht und Steuerwirkung*, 2. Aufl., Berlin und Heidelberg.
- Spengel, C. (2003) *Internationale Unternehmensbesteuerung in der Europäischen Union. Steuerwirkungsanalyse - Empirische Befunde - Reformüberlegungen*, Düsseldorf.
- Task Force of the Monetary Policy Committee of the European System of Central Banks (2009) *Housing Finance in the Euro Area*, ECB Occasional Paper Series No 101.
- Weichenrieder, A.J. und T. Klautke (2008) *Taxes and the Efficiency Costs of Capital Distortions*, CESifo working paper No. 2431.
- Westerheide, P., M. Feigl, L. Jaroszek, J. Leinert und A. Tiffe (2010) *Transparenz von privaten Riester- und Basisrentenprodukten*, Gutachten im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen, Mannheim.