

Prof. Dr. Jörg Baumberger, Bodanstrasse 1, 9000 St.Gallen  
Tel. +41 71 224 22 41 E-Mail: joerg.baumberger@unisg.ch  
Universität St.Gallen (Volkswirtschaftliche Abteilung)

Gutachten über

# Die volkswirtschaftlichen Auswirkungen bei einem Systemwechsel der Eigenmietwertbesteuerung

zuhanden der Eidgenössischen Kommission  
Eigenmietwert/Systemwechsel (KES)

von Prof. Dr. Jörg Baumberger

erstattet am 24. Dezember 1999  
(Version vom 21. März 2000)

# Inhaltsverzeichnis

<b>Inhaltsverzeichnis</b> .....	<b>2</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b> .....	<b>3</b>
<b>Vorbemerkung</b> .....	<b>5</b>
<b>I Rekapitulation der Ergebnisse</b> .....	<b>7</b>
<b>II Die Besteuerung der eigenheimbezogenen Einkommenskomponenten</b> .....	<b>13</b>
1 DER PLATZ DER EIGENHEIMBEZOGENEN EINKOMMENSKOMponentEN IN DER BESTEUERUNG DES EINKOMMENS .....	13
2 DIE REFORM.....	18
<b>III Das Problem der negativen „Nettoeinkommen“ aus Eigenheimbesitz</b> .....	<b>22</b>
<b>IV Internationale Diskussion</b> .....	<b>30</b>
<b>V Nachfrage nach selbstgenutzter Wohnkapazität und Attraktivität des Wohneigentums</b> .....	<b>36</b>
1 EINFÜHRUNG .....	36
2 GRUNDLAGEN EINER BENUTZERKOSTENANALYSE .....	38
3 DESAGGREGIERTE ANALYSE DER BENÜTZERKOSTEN.....	40
3.1 <i>Eine Benchmark-Konfiguration</i> .....	44
3.2 <i>Die Wirkung der Reform bei einer Eigenheim-Besteuerungsquote unter 1</i> .....	47
3.3 <i>Die Wirkung der Inflation im Benchmark-Fall</i> .....	50
3.4 <i>Eigenkapitalrendite über Fremdkapitalzins</i> .....	52
4 DER EFFEKT DER UNTERHALTSPAUSCHALEN .....	55
5 ANPASSUNGEN DER BELEHNUNGSQUOTEN.....	57
6 ZUSAMMENFASSUNG DER BISHERIGEN ÜBERLEGUNGEN .....	60
7 DIE NICHT- FISKALISCHEN FAKTOREN DES BESITZESMODUS.....	61
8 WIEVIEL MENGEN-, WIEVIEL PREISWIRKUNG?.....	63
<b>VI Wirkung auf Liegenschaftenerhalt</b> .....	<b>67</b>
1 ALLGEMEINES .....	67
2 DIE BESTEUERUNG DES UNTERHALTS DES SELBSTBENUTZTEN WOHNEIGENTUMS HEUTE .....	68
3 DER EINFLUSS DER REFORM.....	71
4 AUSKLAMMERUNG DES LIEGENSCHAFTENERHALTES AUS DER REFORM.....	74
<b>VII Finanzierung</b> .....	<b>76</b>
1 EINFÜHRUNG .....	76
2 DIE REAKTION DER NICHT-VERMÖGENSBESCHRÄNKTEN HAUSHALTE .....	79
3 EINIGE BESONDERHEITEN DES SCHWEIZERISCHEN STEUERSYSTEMS.....	82
3.1 <i>Die Interaktion Hypothekarkredit-normale Schuldtitel</i> .....	82
3.2 <i>Die Interaktion Hypothekarkredit-KMU-Finanzierung</i> .....	83
3.3 <i>Die Interaktion Hypothekarkredit-Kapitalgewinntitel</i> .....	83
3.4 <i>Die Interaktion Hypothekarkredit-Säule 3a-Anlagen</i> .....	84
3.5 <i>Die Interaktion Hypothekarkredit-Säule 3b</i> .....	85
3.6 <i>Interaktion Hypothekarkredit-BVG 2.Säule</i> .....	86
4 DER EINFLUSS DER REFORM AUF DIE ASSET-LIABILITY-STRUKTUR DER HAUSHALTE.....	86
5 DIE AUSWIRKUNGEN AUF DIE FINANZINTERMEDIATION.....	89
<b>VIII Wirkung auf den Kapitalmarkt</b> .....	<b>92</b>
<b>IX Belastungsvergleiche</b> .....	<b>98</b>
1 ALLGEMEINES .....	98
2 HORIZONTALER BELASTUNGSVERGLEICH .....	99
3 VERTIKALER BELASTUNGSVERGLEICH: EIGENHEIMBESITZER MIT UNTERSCHIEDLICHEN VERMÖGEN .....	105
4 REFORM UND ÜBERGANGSGERECHTIGKEIT .....	108
<b>Literaturverzeichnis</b> .....	<b>111</b>

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Bilanz des Haushalts .....	16
Abbildung 2: Konto des laufenden Einkommens des Haushalts .....	17
Abbildung 3: Die „Liegenschaftsrechnung“ des Eigenheimbesitzers.....	22
Abbildung 4: Liegenschaftsrechnung der Eigenheimbesitzer, Kanton Waadt (Quelle: Numerus, courrier statistique, Sep. 1995, No. 5).....	22
Abbildung 5: Liegenschaftsrechnung der Eigenheimbesitzer ohne Mieteinnahmen (Durchschnitte der mitgezählten Haushalte, Quelle: Angaben der Eidgenössischen Steuerverwaltung) .....	23
Abbildung 6: Ökonomisches Erfolgskonto des Eigenheimbesitzers .....	23
Abbildung 7: Cash flows und Liegenschaftsrechnung ohne Inflation .....	25
Abbildung 8: Das Tilt-Phänomen: Cash flows und Liegenschaftsrechnung mit 2% Inflation (Inflation nachsüssig, Zins und Miete vorschüssig) .....	26
Abbildung 9: Besteuerungs- und Förderungssysteme.....	31
Abbildung 10: Die sechs „Güter“ und Preise des Immobilienmarktes i.w.S. (fett: Wohnungsmarktgrössen).....	36
Abbildung 11: Das Haushaltsgleichgewicht (= $H_0$ Gleichgewichtsgrösse des Eigenheims) .....	39
Abbildung 12: Verteilung der Haushalte über Belehnungsquoten, $ltv$ , und Grenzsteuersätze, $\tau$ (Quelle: Eigene Schätzungen aufgrund einer Stichprobe des Kantons Luzern). .....	41
Abbildung 13: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung vor Reform ( $\pi=0$ , $r_b=0.03$ , $r_o=0.03$ , $\varphi=1$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung) .....	45
Abbildung 14: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung nach Reform ( $\pi=0$ , $r_b=0.03$ , $r_o=0.03$ , $\varphi=1$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung) .....	45
Abbildung 15: Reformbedingte Änderungen der Benützerkosten des Eigenheims ( $\pi=0$ , $r_b=0.03$ , $r_o=0.03$ , $\varphi=1$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung) .....	46
Abbildung 16: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung vor Reform ( $\pi=0$ , $r_b=0.03$ , $r_o=0.03$ , $\varphi=0.7$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung) .....	48
Abbildung 17: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung nach Reform ( $\pi=0$ , $r_b=0.03$ , $r_o=0.03$ , $\varphi=0.7$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung) .....	48
Abbildung 18: Reformbedingte Änderungen der Benützerkosten des Eigenheims ( $\pi=0$ , $r_b=0.03$ , $r_o=0.03$ , $\varphi=0.7$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung) .....	49
Abbildung 19: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung vor Reform ( $\pi=0.02$ , $r_b=0.03$ , $r_o=0.03$ , $\varphi=1$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung) .....	50
Abbildung 20: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung nach Reform ( $\pi=0.02$ , $r_b=0.03$ , $r_o=0.03$ , $\varphi=1$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung) .....	51
Abbildung 21: Reformbedingte Änderungen der Benützerkosten des Eigenheims ( $\pi=0.02$ , $r_b=0.03$ , $r_o=0.03$ , $\varphi=1$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung) .....	51
Abbildung 22: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung vor Reform ( $\pi=0.02$ , $r_b=0.025$ , $r_o=0.045$ , $\varphi=0.7$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung).....	53
Abbildung 23: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung nach Reform ( $\pi=0.02$ , $r_b=0.025$ , $r_o=0.045$ , $\varphi=0.7$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung).....	54
Abbildung 24: Reformbedingte Änderungen der Benützerkosten des Eigenheims ( $\pi=0.02$ , $r_b=0.025$ , $r_o=0.045$ , $\varphi=0.7$ , $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung).....	54
Abbildung 25: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung vor Reform ( $\pi=0.02$ , $r_b=0.025$ , $r_o=0.045$ , $\varphi=0.7$ , $\mu=0.01$ , mit Pauschalierung $\mu_{pau}=0.02$ , $ltv_l=0.6$ ) .....	55
Abbildung 26: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung nach Reform ( $\pi=0.02$ , $r_b=0.025$ , $r_o=0.045$ , $\varphi=0.7$ , $\mu=0.01$ , mit Pauschalierung $\mu_{pau}=0.02$ , $ltv_l=0.6$ ) .....	56
Abbildung 27: Reformbedingte Änderungen der Benützerkosten des Eigenheims ( $\pi=0.02$ , $r_b=0.025$ , $r_o=0.045$ , $\varphi=0.7$ , $\mu=0.01$ , mit Pauschalierung $\mu_{pau}=0.02$ , $ltv_l=0.6$ ) .....	56
Abbildung 28: Effekt der Reform bei starrem Festhalten am Vor-Reform- $ltv$ ( $\pi=0.02$ , $r_b=0.03$ , $r_o=0.03$ , $\mu=0.01$ ) .....	57
Abbildung 29: Wirkung der Reform auf Kapazitätsnachfrage und Eigenheimquote, falls Belehnungsquote endogen ist .....	59
Abbildung 30: Ökonomisch-technische und steuerliche Behandlung von Unterhalt und Erneuerung .....	67
Abbildung 31: Umbauinvestitionen (Quelle: Auskunft Wüest&Partner) .....	67
Abbildung 32: Neubauinvestitionen (Quelle: Auskunft Wüest&Partner).....	68
Abbildung 33: Die Grenzkosten des Liegenschaftsunterhalts in Funktion der Einkommensklasse .....	69
Abbildung 34: Der Unterhaltsabzug mit Option .....	70
Abbildung 35: Unterhaltsaktivität und Benützerkosten .....	72

Abbildung 36: Nachfrageeffekte der Reform .....	73
Abbildung 37: Gesamte Reform (links) vs. Teilreform mit Beibehaltung des Unterhaltsabzuges (rechts) .....	74
Abbildung 38: Bilanz des Haushalts .....	77
Abbildung 39: Vermögensveränderungskonto des Haushalts bei gegebener Ersparnis und gegebenem selbstgenutztem Wohneigentum .....	77
Abbildung 40: Vermögensbeschränkung der Haushalte .....	78
Abbildung 41: Vermögensbeschränkung der Haushalte .....	78
Abbildung 42: Rendite-Risiko-Menüs unter verschiedenen Steuerregimes .....	79
Abbildung 43: Benchmark-Fall: Asset-Liability-Struktur ohne Steuern .....	81
Abbildung 44: Asset-Liability-Struktur mit allgemeiner Einkommensteuer .....	81
Abbildung 45: Nach-Steuer-Renditen von Aktien und Hypotheken.....	84
Abbildung 46: Kosten des Hypothekarkredites ( $r_b$ vor Steuern, $(1-\tau) r_b$ nach Steuern) .....	87
Abbildung 47: Kurzfristige Nominalzinssätze DEM-CHF.....	93
Abbildung 48: Kurzfristige Realzinssätze DEM-CHF.....	93
Abbildung 49: Langfristige Nominalzinssätze DEM-CHF.....	94
Abbildung 50: Langfristige Realzinssätze DEM-CHF .....	94
Abbildung 51: Vergleich der drei Kategorien vor der Reform bei $\varphi=0.7$ , $ltv=0.5$ , $i=4\%$ .....	101
Abbildung 52: Steuervorteil des Hausbesitzers vor der Reform mit unterschiedlichem $\varphi$ ( $ltv=0.5$ , $i=4\%$ ) .....	102
Abbildung 53: Vergleich der drei Kategorien nach Reform bei $ltv=0.5$ , $i=4\%$ .....	103
Abbildung 54: Steuervorteil des Hausbesitzers nach der Reform mit unterschiedlichem $ltv$ ( $i=4\%$ ) .....	104
Abbildung 55: Veränderung des Steuervorteils des Eigenheimbesitzers in Abhängigkeit von $\varphi$ und $ltv$ (nacher- vorher) .....	104
Abbildung 56: Vergleich der drei Kategorien vor der Reform bei $\varphi=0.7$ , $i=4\%$ .....	106
Abbildung 57: Vergleich der drei Kategorien nach der Reform, $i=4\%$ .....	107

## Vorbemerkung

Das vorliegende Gutachten untersucht das geplante Dreierpaket zur Reform der Eigenheimbesteuerung (Abschaffung Eigenmietwert, Abschaffung Hypothekarzinsabzug, Abschaffung Unterhaltsabzug) unter folgenden Aspekten:

### 1. Lenkungseffekte:

- Wirkung auf die mengenmässige Nachfrage nach selbstbenutztem Wohneigentum
- Wirkung auf die Besitzeswahl (Eigentum versus Miete)
- Wirkung auf die Unterhalts- und Erneuerungsaktivität
- Wirkung auf die Finanzierungsstruktur (Bilanzstruktur) der Eigentümerhaushalte
- Wirkung auf den Kapitalmarkt

### 2. Inzidenz- und Distributionseffekte

- Wirkung der Reform auf verschiedene Klassen von Steuerzahlern: Mieter, Eigenheimbesitzer, Vermieter-Mieter, Steuerzahler mit unterschiedlichem liquidem Vermögen

Eine vertiefte Analyse der Lenkungseffekte würde eine explizite und kohärente Modellierung sowohl des Eigenheim- wie des Mietmarktes und deren Interaktionen erfordern. Gleichzeitig müssten die von Risiko und Rendite bestimmten Aktiva- und Schuldendispositionen der Haushalte integriert werden. Da die Finanzierungsdispositionen schweizerischer Eigentümerhaushalte -- namentlich deren Hypothekarverschuldung -- weniger durch die Eigenheimbesteuerung als durch Besonderheiten der Besteuerung immobilienfremder Aktiva bestimmt sind, hätten zahlreiche Aktiva mit relativ komplizierten finanziellen und steuerlichen Eigenschaften einbezogen werden müssen. Dies vermöchte nur ein berechenbares allgemeines Gleichgewichtsmodell zu leisten. Da die Wirtschaft, und damit auch die im vorliegenden Zusammenhang relevanten Märkte, langfristig wachsen, wäre zudem ein Wachstumsmodell vonnöten. Zeit- und Ressourcenrestriktionen schlossen solche Ansätze aus. Die nachstehenden Überlegungen fokussieren auf die Reaktion der Eigenheimbesitzer auf die durch die Reform bewirkte Verformung ihrer steuerlichen Umgebung und nehmen nur eklektisch bezug auf Interaktionen und allgemeine Gleichgewichtsverschiebungen. Die verschiedenen Effekte werden sequentiell statt simultan untersucht. Die Hintergrundmethode ist die komparative Statik. Entsprechend können zu gegenwärtigen Zeitpunkt höchstens qualitative Tendenzaussagen erwartet werden.

Was für die Lenkungseffekte gilt, trifft mutatis mutandis auch auf die Inzidenz- und Distributionseffekte zu. Hier wären die Vergleiche zu vertiefen, namentlich durch die Analyse ganzer Haltezyklen (von Kauf bzw. Einzug bis Verkauf bzw Auszug) und von Transaktionskosten.

Das vorliegende Gutachten kann deshalb zu vielen Fragen nur tentative und vorläufige Antworten liefern.

\* \* \*

## I Rekapitulation der Ergebnisse

### ***Die Besteuerung der eigenheimbezogenen Einkommenskomponenten***

Einkommen ist ein Saldokzept. Es ergibt sich immer aufgrund einer Rechnung mit positiven und negativen Positionen. In dieser Rechnung werden alle Vermögenserträge unabhängig von ihrer Erscheinungsform (geldmässig oder natural) positiv und alle Schuldzinsen und physischen Gewinnungskosten negativ verbucht. Eine rigorose Einkommensteuer erfordert den Einbezug des Service-Ertrages der selbstbenutzten Wohnung in die Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer, ebenso wie die Negativbuchung des Hypothekarzinses und der Unterhaltsaufwendungen.

Veranlagungspraktische Erwägungen haben schon immer eine gewisse konservative Veranlagung der Eigenmiete und des Unterhaltsaufwandes bewirkt.

Inhalt der Reform ist die Elimination aller eigenheimbezogenen Komponenten des Einkommens: Eigenmietwert, Hypothekarzinsen, Unterhaltskosten. Sie schafft somit – nach dem Vorbild anderer Länder – eine Ausnahme für alle positiven und negativen Positionen, die mit dem Eigenheim in Verbindung stehen. Der Eigenmietwert (Naturalertrag), die Zinsen auf der durch das Eigenheim besicherten Schuld sowie die Unterhaltskosten fallen in der Einkommensbesteuerung ausser Betracht.

### ***Das Problem der negativen „Nettoeinkommen“ aus Eigenheimbesitz***

Laut vorhandenen Daten weisen die Liegenschaftsrechnungen (Eigenmietwert *minus* Hypothekarzinsen auf selbstbenütztem Wohneigentum *minus* Unterhaltskosten oder – pauschale) zahlreicher Haushalte negative Salden auf. Auch die Aggregate scheinen vielerorts negativ zu sein. Dieser Sachverhalt kann viele Ursachen haben

- Unterschätzung des Eigenmietwerts
- Unterhaltspauschalen über dem effektiven Unterhalt sowie Anerkennung von Aufwendungen als Unterhalt, die ökonomisch Wertvermehrungen darstellen.
- Inflationär aufgeblähte Zinssätze („Tilt-Phänomen“)
- Interkantonale Steuerauscheidung
- Wertverlust des Hauses bei gleichzeitig hoher Verschuldung
- Statistische Probleme infolge der Schwierigkeit, die eigenheimbezogenen Komponenten der Steuererklärung zu isolieren

Genuine Steuerförderungen des Wohneigentums sind nur die beiden ersten Quellen.

Die Negativverbuchung der Hypothekarzinsen (der Schuldzinsenabzug allgemein) ist keine Steuersubvention. Die Nicht-Besteuerung gewisser alternativer Anlagen ist dagegen eine Steuerförderung, freilich nicht eine solche des Wohneigentums, sondern eine Förderung anderer Aktiva des Haushalts. Steuerausfälle aus solchen Aktiva sind kein Problem der Eigenheimbesteuerung, selbst wenn diese Aktiva mit Hilfe von Hypotheken auf Eigenheimen finanziert werden, sondern ein solches der Besteuerung jener andern Aktiva.

Trotz den Messproblemen besteht Grund zur Annahme, dass unter der heutigen Veranlagungspraxis viele Kantone das Wohneigentum in einem erheblichem Masse fördern. Die korrekte Messung der Förderung würde indessen einen sorgfältigen Vergleich von steuerlichem und effektivem Eigenmietwert sowie einen Vergleich von steuerlichem Unterhalt und effektivem Unterhalt voraussetzen.

### ***Internationale Diskussion***

Bezüglich der einkommensteuerlichen Behandlung lassen sich drei Modelle unterscheiden:

- Das amerikanische, in welchem der Eigenmietwert unbesteuert bleibt, aber die Hypothekarzinsen zum Abzug zugelassen werden (keine Unterhaltsabzüge),
- Das deutsche Konsumgutmodell, welches alle eigenheimbezogenen Komponenten aus der Einkommensteuer tilgt (aber gleichzeitig zahlreiche Zusatzförderungen vorsieht),
- Das schweizerische Modell, in welchem der Eigenmietwert grundsätzlich besteuert wird und Hypothekarzinsen und Unterhalt zum Abzug zugelassen werden.

In der finanzwissenschaftlich-theoretischen Diskussion wird in der Regel der Eigenmietwertbesteuerung der Vorzug gegeben. Gründe: umfassende, nichtdiskriminierende Einkommensbesteuerung, intersektorale Effizienz.

Generell lässt sich sagen, dass die Besteuerung des selbstgenutzten Wohneigentums in jedem Lande das Produkt einer langen historischen Entwicklung ist. Ein Vergleich der einkommensteuerlichen Behandlung des selbstgenutzten Wohneigentums kann nur ein verzerrtes Bild vermitteln, da das Wohneigentum einerseits häufig Objekt anderer Steu-



ern ist und andererseits, weil es zumeist auch im Zentrum eines ganzen Kranzes weiterer Subventionen steht.

### ***Nachfrage nach selbstgenutzter Wohnkapazität und Attraktivität des Eigenheims***

Die Reform verformt die Landkarte der Benutzerkosten der Eigenheimbesitzer. Für gewisse durch ihren Steuersatz, ihre Belehnungsquote und ihre Eigenmietwertbesteuerungsquote bestimmte Haushalte steigen die Benutzerkosten, für andere sinken sie. Uno actu verformt sie auch die Attraktivität des Wohneigentums relativ zur Miete für jeden durch Steuersatz, Belehnungsquote und Eigenmietwert-Besteuerungsquote definierten Haushalt.

Der Effekt der Reform auf die Nachfrage der Eigenheimbesitzer nach Wohnkapazität und die Eigentümerquote lässt sich folgendermassen zusammenfassen:

1. Bei dem heute in der Schweiz üblichen Eigenmietwertrabatt erleiden stark verschuldete Haushalte tendenziell eine Steigerung ihrer Benutzerkosten, niedrig verschuldete eine Reduktion.
2. Der Steuersatz wirkt in beide Richtungen verstärkend.
3. Ist die Eigenheimbesteuerungsquote vor der Reform schon relativ niedrig, so schrumpft der Bereich von Steuersätzen und Belehnungsquoten, in dem noch eine Senkung der Benutzerkosten zu erwarten ist, und der Bereich, in dem die Benutzerkosten steigen, nimmt zu. Es besteht eine Art von „Vorbezug“ einer für den Eigenheimbesitzer vorteilhaften Komponente der Reform.
4. Grosszügige Pauschalen vor der Reform haben denselben Effekt.
5. Die Inflation reduziert allfällige Vorteile der Reform, und zwar primär, weil durch die Reform die einkommensteuerbedingte Beteiligung des Staates an den Zinszahlungen des Eigenheimbesitzers entfällt.
6. Die empirische Verteilung der Belehnungsquoten über die Haushalte vor der Reform darf allerdings nicht unbedingt als Indikator für die Verteilung der Reformeffekte über die Haushalte genommen werden; denn die Haushalte werden mit Sicherheit ihre Belehnungsquoten zu senken versuchen, um von der Prämie, die die Reform auf die Schuldenfreiheit setzt, profitieren zu können. Während die Verteilung der Belehnungsquoten vor der Reform als bimodal erscheint mit Häufungen an den Extremen, dürfte sich nach der Reform eine deutliche Häufung in der Umgebung einer Belehnung von null herausbilden.

7. Vor der Reform ist bei gegebenem Steuersatz und der Annahme, dass Eigenkapital teurer als Fremdkapital ist, das Eigenheim für die am höchsten verschuldeten Haushalte am attraktivsten; nach der Reform ist es für die schuldenfreien Haushalte am attraktivsten. Dies jedenfalls sofern die Alternativrendite des Eigenkapitals nicht allzu hoch ist.
8. Inflation reduziert tendenziell die Attraktivität des Eigenheims im Vergleich zur Miete; denn nach der Reform entfällt die Beteiligung des Staates an den Schuldzinsen des Eigenheimbesitzers, während sie für den Vermieter weiterbesteht.
9. Insoweit die Verformung der Landkarte der Benützerkosten netto zu Veränderungen der gewünschten aggregierten Wohnkapazität führt, wird sich zumindest ein Teil des Impulses in Veränderungen der Wohnungspreise, und darin wiederum der Bodenkomponente äussern. Die Preise der Leistungen der Bauindustrie würden höchstens kurzfristig über ihr langfristige Gleichgewicht hinaus steigen (bzw. unter dieses sinken). Da Bauten produzierbare Güter sind, wird ihr Preis langfristig unabhängig von der Nachfrage sein. Infolge der Uneindeutigkeit der durch die Reform ausgelösten Veränderung der Landkarte der Benützerkosten lässt sich derzeit nichts Zuverlässiges über Richtung und Grösse der Preis- und Mengenveränderungen aussagen. Je niedriger die Eigenmietwert-Besteuerungsquote ( $\varphi$ ) heute bereits ist, desto grösser ist die Wahrscheinlichkeit einer gewissen Preiseinbusse des vorhandenen Stocks, da dann der Wegfall der Negativsteuerkomponenten (Hypothekarzins, Unterhalt) den Wegfall der Positivsteuerkomponenten dominieren könnte.

### ***Wirkung auf Liegenschaftenunterhalt***

1. Die Reform verändert die Nachfrage nach Unterhalt i.e.S. (rein werterhaltender Unterhalt) in dem Masse, wie sie die Benützerkosten und damit die Eigenheimbestandesnachfrage beeinflusst. D.h. alle drei Komponenten (Abschaffung von Eigenmietwert, Hypothekarabzug und Unterhaltsabzug) wirken auf die Unterhaltsnachfrage, nicht bloss die steuerliche Behandlung des Unterhalts. Obwohl die meisten Haushalte unter der geltenden Ordnung ihren Unterhaltsabzug pauschalisieren, ist die -- heute meistens verfügbare -- Option des Detaillierens von Bedeutung. Das Wahlrecht erhöht im langjährigen Durchschnitt die Abzüge und senkt Benützerkosten, was sich (unter sonst gleichen Umständen) günstig auf die Eigenheimbestandesnachfrage und auf die Attraktivität des Eigenheims auswirkt. Da das Dreierpaket der Reform einen nicht eindeutigen Einfluss auf die Benützerkosten hat, ist auch der Effekt auf die Unterhaltsaktivität nicht eindeutig.
2. Insofern als die heutige Praxis z.T. auch Erneuerungen, Modernisierungen, Kapitalintensivierungen zum Abzug zulässt, liegt der „Stückpreis“ dieser Art von Netto-

investitionen tiefer, als er ohne diese Toleranz läge. Über diesen Kanal hat das Paket somit eine gewisse negative Wirkung auf die Erneuerungsinvestition.

3. Bei Beschränkung des Unterhaltsabzugs auf ein Zweierpaket (nur noch Aufhebung von Hypothekarzinsabzug und Eigenmietwertbesteuerung) würden die Benutzerkosten im Vergleich zum Gesamtpaket eindeutig sinken, und die Bestandesnachfrage und die dazu gehörende Unterhaltsaktivität wären höher als unter dem Gesamtpaket.
4. Gleichzeitig würden die Erneuerungsinvestitionen attraktiver, falls das geltende Regime selektiv hinsichtlich der Unterhaltsabzüge beibehalten würde.

### ***Finanzierung***

Die Reform verändert das Rendite-Risiko-Menü von Aktiva und Schuldtiteln, das den Haushalten zur Verfügung steht, indem sie den Steuerkeil<sup>1</sup> in Form der (unter einem Einkommensteuersystem durchaus systemkonforme) Beteiligung des Staates an den Hypothekarzinsen und den Hypothekarzinsrisiken aufhebt. Insbesondere verteuert sie den Hypothekarkredit auf dem Eigenheim. Haushalte, die heute ihre optimale Portfeuillestruktur bei hoher Verschuldung gefunden haben, werden mit einiger Wahrscheinlichkeit ihre Finanzierungsstruktur, und somit auch ihre Asset-Allokation, überprüfen und ihre Hypothek tendenziell reduzieren. Dies impliziert die Liquidation von Assets (einschliesslich von Anwartschaften aus der beruflichen Vorsorge) sowie eine verstärkte Tendenz, Vermögen vermehrt in der Form der Hypothekentilgung und weniger in der Form der Akkumulation alternativer Aktiva zu bilden.

In der **Finanzintermediationsindustrie** (Banken, Versicherungen, Vorsorgeeinrichtungen, Finanzberatung) schlagen sich die Portfeuilleumschichtungen der Haushalte in der Form einer Bruttobilanzverkürzung sowie auf desaggregierter Stufe in Bilanzstrukturveränderungen nieder. Letztere können einseitig spezialisierte Institutionen durchaus zu Reorientierungen zwingen. Die Schrumpfung der Finanzintermediation wird auch eine gewisse Schrumpfung der Beschäftigung in diesem Sektor auslösen. Es ist indessen nicht anzunehmen, dass der Schock im allgemeinen Strukturwandel, den die Branche im letzten Jahrzehnt erlebt hat und in der Zukunft noch erleben wird, besonders auffallen wird.

### ***Wirkung auf den Kapitalmarkt***

Die ausgesprochene Offenheit des schweizerischen Kapitalmarktes, die Natur der Determinanten des Zinsdifferentials mit dem Ausland (Zinsinsel) sowie rein buchhalterische

---

<sup>1</sup> Steuerkeil: Auseinanderfallen von Hypothekarzins vor Steuern und Hypothekarzins nach Steuern.

sche Überlegungen legen nahe, dass die Reform trotz den zu erwartenden Portefeuille-Umschichtungen der Eigentümerhaushalte keine nennenswerten Wirkungen auf dem Kapitalmarkt ausüben wird. Deshalb wird der für Investitionen relevante reale Kapitalmarktzinssatz kaum Spuren der Reform zeigen.

### ***Belastungsvergleiche***

Die vorherrschende Praxis des bestehenden Systems verleiht eine gewisse steuerliche Prämie auf den Eigenheimbesitz an sich: Dies ist die Folge von Eigenmietwertrabatt und Unterhaltsoption. Diese Vorteile kommen allen Eigenheimbesitzern zugute. Unter dem Reform-Regime wird der Eigenheimbesitz nur in dem Masse prämiert, als wenig Schulden durch Grundpfand auf dem Eigenheim besichert sind. Die Nicht-Verpfändung des Eigenheims wird prämiert. Die Prämierung des Verzichts auf die Verpfändung des Eigenheims schafft einen Vorteil zugunsten jener, denen dieser Verzicht am leichtesten fällt, d. h. ein Vorteil zugunsten der Eigenheim-Haushalte mit hohem Vermögen. Insofern Alter mit Vermögen korreliert, korreliert der potentielle Steuervorteil ebenfalls mit dem Vermögen des Haushalts, jedenfalls bis zur vollständigen Tilgung der Hypothek. Danach führt weiteres Vermögen zu einer Konvergenz zum gesetzlichen Steuersatz.

## II Die Besteuerung der eigenheimbezogenen Einkommenskomponenten

### 1 *Der Platz der eigenheimbezogenen Einkommenskomponenten in der Besteuerung des Einkommens*

„Einkommen“ ist kein einfacher Begriff. Die Ökonomie im allgemeinen und die Finanzwissenschaft im besonderen hat denn auch schon immer mehrere Einkommenskonzepte unterschieden. Diese unterscheiden sich namentlich in der Behandlung von Transfers und Kapitalgewinnen:

**Quellentheorie:** Einkommen ist der Nettowert der Wertströme, die einem Steuersubjekt regelmässig aus dauernden Erwerbsquellen zufließen. Kapitalgewinne und -verluste würden somit in der Einkommensberechnung keine Rolle spielen.

**Hicks-Einkommenskonzept:** John R. Hicks (1974, 171-188) stützt seinen Einkommensbegriff auf gesamtwirtschaftliche Überlegungen. Einkommen ist der Wert, den ein Wirtschaftssubjekt *maximal* konsumieren *könnte*, ohne die künftige reale Reproduzierbarkeit der Wertschöpfung in Frage zu stellen und ohne sein Vermögen zu vermindern. Dieser Begriff ist im Einklang mit der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Das Einkommen eines Individuums ist der Teil der volkswirtschaftlichen Wertschöpfung (des Netto-Sozialprodukts), der einem Wirtschaftssubjekt zusteht. Das Volkseinkommen, d.h. die der Gesamtheit der Volkswirtschaft zustehende Wertschöpfung, wird einmal, und nur einmal, erfasst. Eine auf dieses Konzept fundierte Einkommensteuer würde deshalb alle Faktoreinkommen genau **einmal, und nur einmal** besteuern, und zwar bei der Person, der die entsprechende Wertschöpfungskomponente tatsächlich zusteht. Dies erfordert, dass Vorleistungen und physischer sowie finanzieller Aufwand (Schuldzinsen) in der Einzel-Reineinkommensrechnung negativ zu Buche schlagen müssen. Denn sie stehen ja beim Lieferanten und beim Gläubiger positiv zu Buche. Auch wirtschaftliche Abschreibungen müssen möglich sein. Nur so wird gewährleistet, dass Volkseinkommen bzw. Wertschöpfung genau einmal Bemessungsgrundlage bildet. Da Kapitalgewinne nicht aktuelle Wertschöpfung, sondern höchstens die Erwartung künftiger Wertschöpfung reflektieren<sup>2</sup>, zählen unter diesem Konzept Kapitalgewinne weder positiv noch negativ zur Bemessungsgrundlage. Um Doppelbesteuerungen zu vermeiden, muss entschieden werden, ob Transfers beim Spender oder beim Empfänger besteuert werden sollen. In jedem Falle wäre sicherzustellen, dass diese Wertströme in der Gesamtwirtschaft nicht doppelt besteuert werden. Falls der Empfänger sie versteuern müsste, müssten sie in der steuerlichen Einkommensberechnung des Spenders absetzbar sein und umgekehrt.

**SHS-Einkommenskonzept:** Unter einer SHS-Reineinkommensteuer<sup>3</sup> gilt als Einkommen der **Reinvermögenszufluss** (Pos. 1.3) einer Periode,

---

<sup>2</sup> Kapitalgewinne ändern das Volkseinkommen nicht.

<sup>3</sup> Die Abkürzung SHS bezeichnet die auf den Konzepten von G.v. Schanz (1896), Robert Haig (1921) und Henry Simons (1938) basierende (nahezu) „schlupflochfreie“ Einkommensteuer. Für die Kritik an der SHS-Norm für die Gestaltung realer Steuersysteme, siehe Bittker (1967). Eine Erörterung der

## II. Die Besteuerung der eigenheimbezogenen Einkommenskomponenten

---

- a) ungeachtet der **Quelle** (mithin Arbeits- und Vermögenseinkommen und unentgeltliche Zuwendungen),
- b) ungeachtet der **Form** (mithin pekuniäre und naturale Zuflüsse),
- c) ungeachtet der **Verwendungsart** (mithin ungeachtet der Verwendung für Konsum oder für laufende Ersparnisbildung oder für unentgeltliche Zuwendungen),
- d) ungeachtet der **institutionellen und vertraglichen Aufmachung** (mithin positives Vorzeichen für alle Aktivzinsen und negatives Vorzeichen für alle Schuldzinsen, ob grundpfandbesichert oder nicht, und somit auch: ob eigenheimgrundpfandbesichert oder nicht),
- e) ungeachtet der Realisation (mithin auch die nicht-realisierten Kapitalgewinne)
- f) der **reine** Vermögenszufluss in dem Sinne, dass alle **Gewinnungskosten** in der Einzel-Einkommensrechnung **negativ** zu Buche schlagen sollen.

Unter diesem Einkommenskonzept werden gewisse laufende Wertströme doppelt besteuert. Transfers werden z.B. sowohl beim Spender wie beim Empfänger besteuert. Da das gesamtwirtschaftliche SHS-Einkommen infolge der Transfers und der Kapitalgewinne u.U. wesentlich höher als das Volkseinkommen ausfallen kann, wird mitunter auch ein Wertaggregat besteuert, das wesentlich höher oder niedriger als das Volkseinkommen liegt; denn Kapitalgewinne und Transfers sind keine laufende Wertschöpfung. Ein Einbezug der Kapitalgewinne in die Besteuerung könnte mitunter sogar die künftige Produktionskapazität in Frage stellen. Den Kapitalgewinnen entsprechen keine gegenwärtigen Güter und Dienstleistungen (keine gegenwärtige Wertschöpfung), sondern lediglich Buchhaltungszahlen. Der Konsum von Werten in Höhe der Kapitalgewinne könnte das Produktionspotential vermindern.

Alle drei Konzepte sind sich hinsichtlich der steuerlichen Behandlung der laufenden Wertströme aus selbstgenutztem Wohneigentum einig: **Der Servicewert der Wohnung ist Einkommen.**

Das **Gut „Wohnung“** hat ökonomisch verschiedene Facetten: Die Wohnung ist physisch ein Kapitalgut (Produktions-, Investitionsgut) und finanziell ein Asset oder Investment, während der laufende Service ein produziertes und konsumiertes Konsumgut ist.

1. In produktionstheoretischer Sicht ist die Wohnung **ein physisches Produktionsgut, d.h. ein (Anlage-) Kapitalgut**. Sie ist ein produktiver Fundus.
2. In finanzieller Sicht ist die Wohnung ein **Asset oder Investment**, das gehalten wird und einen Marktwert hat, weil es über eine gewisse Zeitspanne hinweg einen Ertrag abwirft.
3. Zusammen mit andern Inputs erzeugt die Wohnung einen **laufenden Konsumservice**. Kraft der institutionellen Gestaltungsmöglichkeiten, die das Privatrecht zur Verfügung stellt, können Produzent und Konsument des Service verschiedene Per-

---

verschiedenen Einkommenskonzepte (SHS-Konzept, Hicks-Konzept, Quellenkonzept, Cash-Flow-Konzept etc würde den Rahmen dieser Studie sprengen.

sonen sein (Vermieter bzw. Mieter), oder sie können in Personalunion auftreten (Eigentümer-Produzent und Selbstnutzer-Konsument).

4. Der **Wert des laufenden Service** ist Wertschöpfung. Bei der Miete führt die Rollenteilung zwischen Eigentümer des Fundus und Konsument des Service zu einem laufenden Cash flow. Beim Selbstnutzer wird der Cash-Flow zwischen Produzent und Konsument kurzgeschlossen.

Die Person, die über den Service verfügen kann, hat auch das Einkommen. In diesem Punkte besteht zwischen den verschiedenen Einkommenskonzepten kein Unterschied<sup>4</sup>. Die ökonomische Begriffsbildung weist diesbezüglich keinerlei Unschärfen auf.

Die **Besteuerung** der eigenheimbezogenen (positiven und negativen) Wertströme ist ein Teilproblem der Besteuerung von Vermögenseinkommen. Da „Einkommen“ keine direkt beobachtbare Substanz ist, sondern eine zu errechnende, buchhalterische Grösse darstellt, lässt sich das geltende System sowie die zu evaluierenden Reformen am deutlichsten anhand einer **Bilanz** und eines **Einkommenskontos**<sup>5</sup> des steuerpflichtigen Haushalts charakterisieren. Die Posten der Bilanz sind die Quellen des Vermögenseinkommens. Veränderungen der Bilanz induzieren Veränderungen des Vermögenseinkommens.

---

<sup>4</sup> Diese Personalunion von Produzent und Konsument zeigt sich bei Vergleich Einkommensteuer/Konsumsteuer. Unter einer Einkommensteuer versteuert der Eigenheimbesitzer den Eigenmietwert *als Produzent des Service-Ertrages*; der Konsum unterliegt der Einkommensteuer nicht. Unter einer Konsumsteuer müsste er ihn *als Konsument des Service* versteuern, der produktive Ertrag unterläge der Konsumsteuer nicht.

<sup>5</sup> Die Positionen der Einkommensteuererklärung sind nichts anderes als die Buchungen in einem Konto, dessen Saldo das Reineinkommen darstellt.

- 1 Aktiven
  - 1 Direktbesitz an physischem Vermögen
    - 1 Immobilienvermögen
      - 1 Wohnvermögen
        - 1 **Eigenheim**
        - 2 Mietliegenschaften
      - 2 Andere Immobilien: Kommerzielle, industrielle, landwirtschaftliche
    - 2 Bewegliches physisches Vermögen: Ausrüstungen, Einrichtungen, Kunst, Fahrzeuge etc.
  - 2 Finanzvermögen
    - 1 Eigenkapitaltitel
      - 1 Schuldtitel
      - 2 Andere Derivate
  - 3 Geschäftsvermögen (Einzelfirma, Personengesellschaft)
- 2 Passiven
  - 1 Schulden
    - 1 Durch Grundpfand besicherte Schulden
      - 1 **Durch Grundpfand auf Eigenheim besicherte Schulden**
      - 2 Durch Grundpfand auf andere Immobilien besicherte Schulden
    - 2 Nicht-grundpfandbesicherte Schulden (wertpapier-, edelmetall- oder anderswie besicherte sowie unbesicherte Schulden)
  - 2 Reinvermögen (Saldo)

**Abbildung 1: Bilanz des Haushalts**



1	Aufwand (Soll; minus)
1	Physischer Aufwand
1	Physischer Aufwand für Produktion von Immobilien-Services
1	Physischer Aufwand für Produktion von Wohnimmobilien-Services
1	<b>Physischer Aufwand für Produktion von Eigenheim-Services (Unterhalt)</b>
2	Physischer Aufwand für Produktion von Mietliegenschaften-Services
2	Physischer Aufwand für Produktion von Services anderer Immobilien (Unterhalt, Management)
3	Physischer Aufwand für Produktion in direkt gehaltene Firmen
2	Finanzaufwand/Passivzinsen
1	Finanzaufwand aus durch Grundpfand besicherten Schulden
1	Finanzaufwand aus durch Grundpfand auf Wohnimmobilien besicherten Schulden auf Wohnimmobilien
1	<b>Finanzaufwand aus durch Grundpfand auf Eigenheim besicherten Schulden</b>
2	Finanzaufwand aus durch Grundpfand auf Mietliegenschaften besicherten Schulden
2	Finanzaufwand aus durch Grundpfand auf andere Immobilien besicherten Schulden
2	Finanzaufwand aus anderen Schulden (wertschriftenbesicherte, unbesicherte, Konsumentenschuld, Verwendungszwecke unspezifiziert)
3	<b>Reineinkommen = Reinvermögenszufluss (Saldo)</b>
2	Ertrag (Haben; plus)
1	Arbeitseinkommen
2	Bruttoertrag aus Direktbesitz an physischen Vermögen
1	Bruttoertrag aus Immobilienvermögen
1	Bruttoertrag aus Wohnvermögen
1	<b>Bruttoertrag aus Eigenheim-Service (Eigenmiete)</b>
2	Bruttoertrag aus vermieteten Wohnliegenschaften
2	Bruttoertrag aus anderen Immobilien (Industrie-, Gewerbe-, Landwirtschaftsliegenschaften)
3	Ertrag aus Finanzvermögen
1	Ertrag aus Schuldtiteln (besicherte und unbesicherte)
2	Ertrag aus Eigenkapitaltiteln
3	Ertrag aus Derivaten
4	Ertrag aus Geschäftstätigkeit (Hertrag des Saldos aus einer anderen Buchhaltung)

**Abbildung 2: Konto des laufenden Einkommens des Haushalts**

Einkommensteuern sind Steuern auf einem Wertsaldo. Jedes Einkommenskonzept impliziert, dass das die Bemessungsgrundlage bildende **Einkommen immer ein Residuum aus positiven und negativen Komponenten** ist. Einkommen ist nicht eine beobachtbare Sache oder ein beobachtbarer Geldstrom, sondern ein Buchhaltungskonzept und ein Wertkonzept. Warum die Berechnung des Einkommens als Saldo aus den oben definierten positiven und negativen Posten? Die **Negativbuchung des Hypothekarzinses** (etwas verwirrtlich Hypothekarzins“abzug“ genannt<sup>6</sup>) oder irgendeines andern Schuldzinses gewährleistet, dass das Kapitaleinkommen beim Kapitaleigner, und nur bei ihm, besteuert wird. Analog sichert die **Negativbuchung der Unterhaltskosten** (sog. „Abzug“ der Unterhaltskosten), dass das allfällige Einkommen aus diesen (Vor-) Leistungen bei jenen gezahlt und besteuert wird,

<sup>6</sup> Verwirrtlich deshalb, weil beim Laien (und bisweilen auch beim Fachmann) der Eindruck entsteht, vom „eigentlichen, wirklichen“ Einkommen werde hier noch etwas „abgezogen“, quasi steuerlich geschenkt. Der Begriff „Abzug“ suggeriert die abwegige Idee, die Negativverbuchung stelle eine Steuersubvention dar.

denen es zusteht. Und schliesslich die **Positivverbuchung des Eigenmietwertes** stellt sicher, dass diese Service-Wertschöpfung bei jenem als Einkommen besteuert wird, dem der Service als Einkommen zusteht.

## 2 Die Reform

Die zur Diskussion stehende Reform zielt darauf ab, alle in irgendeiner offensichtlichen Form eigenheimbezogenen (positiven und negativen) Komponenten<sup>7</sup> aus der Bemessungsgrundlage der laufenden Einkommensteuer des Eigenheimbesitzers zu tilgen. Im einzelnen betrifft dies im Einkommenskonto:

- Position 1.1.1.1.1      Physischer Aufwand für Produktion von Eigenheim-Services (Eigenheimunterhalt): Verzicht auf Negativverbuchung,
- Position 1.2.1.1.1      Finanzaufwand aus durch Grundpfand auf Eigenheim besicherten Schulden (Hypothekarzins): Verzicht auf Negativverbuchung,
- Position 2.1.1.1.1      Brutto-Service-Ertrag aus Eigenheim-Service (Eigenmietwert): Verzicht auf Positivverbuchung

Ökonomisch bedeutet dies dreierlei:

- Position 1.1.1.1.1      Der Negativbesteuerung des Eigenheimunterhalts wird auf null gesetzt.
- Position 1.2.1.1.1      Der Negativbesteuerung der Schuldzinsen der durch Grundpfand auf dem Eigenheim besicherten Darlehen wird auf null gesetzt.
- Position 2.1.1.1.1      Der positive Grenzsteuersatz auf dem Service-Ertrag des Eigenheims wird auf null gesetzt.

Nicht jede dieser drei Komponenten ist mit der Produktion von Eigenheim-Services gleich eng verbunden. Die Positionen *Eigenheimunterhalt* und *Eigenmietwert* betreffen einen Inputwert und einen Outputwert *der Produktion*. Produziert wird der laufende Service-Output mit den (physischen) Unterhaltsleistungen (als laufender Vorleistungs-Input) und der (physischen) Immobilie (als Fundus-Input).

Der *Hypothekarzins* ist dagegen die Bedienung einer Schuld, der die Immobilie lediglich als *Pfand* dient. Die Hypothekarschuld ist nicht in die Immobilie „einbetoniert“, sondern die Immobilie ist juristisch der Schuld gewidmet. Ohne Unterhalt und Immobilie gibt es den laufenden Service-Output nicht. Sie sind physisch notwendig. Die Hypothekarschuld dagegen ist

---

<sup>7</sup> In den Tabellen schattiert.

weder notwendig noch hinreichend für die Produktion des Service-Output<sup>8</sup>. Die Existenz einer Hypothekarschuld bedeutet lediglich, dass einmal im Leben einer Immobilie<sup>9</sup> für eine Forderung die Errichtung eines *Grundpfandes* vereinbart wurde, d.h. dass *ein* bestimmter Gläubiger im Insolvenzfall statt eines lediglich anteiligen Anspruchs auf *alle* Aktiven einen *prioritären* Anspruch auf ein speziell gekennzeichnetes Aktivum hat – plus *subsidiär* einen proportionalen Anspruch auf die nicht verpfändeten Aktiven. Der Hypothekarzins bedient diese grundpfandbesicherte Schuld. Die Unabhängigkeit der laufenden Service-Produktion vom Hypothekarkredit manifestiert sich u.a. auch darin, dass eine Änderung der steuerlichen Anreize sehr wohl die Finanzierungsstruktur (Belehnungshöhe) der Haushalte verändern kann, ohne an der Service-Produktion etwas zu ändern. Die Subsumtion der Behandlung der Eigenheim-Hypothekarzinsen unter die Rubrik „Eigenheim- oder Eigenmietwertbesteuerung“ ist ökonomisch betrachtet nur schwer haltbar<sup>10</sup>.

Die real existierenden schweizerischen Einkommensteuern weichen – wie alle Einkommensteuersysteme der Welt – sowohl in ihrer komplexen Totalität wie namentlich in der Besteuerung eigenheimbezogener Einkommenskomponenten von der Norm der umfassenden Reineinkommensteuer ab<sup>11</sup>.

Zwei Umstände zwingen beinahe notwendigerweise zu Konzessionen mindestens hinsichtlich der Genauigkeit der Veranlagung:

- a. die Nicht-Beobachtbarkeit des Wertes der Eigenheim-Services (Eigenmiete),
- b. die hohen Transaktionskosten und Begriffsunschärfen bei der Bestimmung des Eigenheimunterhalts.

Die Schuldzinsen stellen dagegen keine veranlagungstechnischen Probleme.

In diesem präzisen Sinne hat der Eigenheimbesitzer unter jedem Steuersystem einen steuerlichen Sonderstatus: Jedes Einkommensteuersystem muss heuristische Verfahren entwickeln,

---

<sup>8</sup> Mit einer Hypothek „auf“ dem Eigenheim kann durchaus eine Firma, bzw. mit einer Hypothek „auf“ einer Firmenliegenschaft das Eigenheim finanziert werden. Solchen Querfinanzierungen stehen weder juristische, noch ökonomische, noch moralische Hindernisse im Wege.

<sup>9</sup> Nicht notwendigerweise anlässlich der Erstellung.

<sup>10</sup> Die quasi-kausale Deutung des Zusammenhangs Immobilie-Hypothekarschuld ist auch am Ursprung der schweizerischen Mieterschutzgesetzgebung. Die Deutung des rein statistischen Zusammenhangs als „Naturgesetz“ bewog den Gesetzgeber, das vermeintliche Naturgesetz zu einer zwingenden Regulierungsnorm zu machen und die Maximalmieten u.a. an den Hypothekarzins zu koppeln, was dazu führte, dass die Mieten in der Schweiz -- im Unterschied zu allen andern Ländern -- nunmehr tatsächlich (zumindest nach oben) dem Hypothekarzins folgen.

<sup>11</sup> Zur Frage der Gründe für die Abweichungen von der SHS-Norm, siehe Baumberger (1998).

die diese inhärenten Probleme ohne allzu grosse Verzerrungen lösen. Aus diesen Gründen lassen die schweizerischen Steuergesetze<sup>12</sup> – und auch die ausländischen, die den Negativposten „Unterhalt“ anerkennen – den Eigenheim-Haushalten i.d.R. die Option, für den *Eigenheimunterhalt* entweder eine Pauschale oder die detaillierten Aufwendungen geltend zu machen. Die Pauschalen variieren zudem von Steuergesetz zu Steuergesetz. Ferner zwingt die Nicht-Beobachtbarkeit des *Eigenmietwerts* unweigerlich zu Kompromissen, Schematismen und Interpolationen, deren Resultate die Norm der umfassenden Reineinkommensteuer notwendigerweise nur unvollkommen zu erfüllen vermögen. Auch diese Methoden variieren von Kanton zu Kanton.

Darüber hinaus wird der Eigenheimbesitzer – in Erfüllung des Verfassungsauftrags zur *Eigentumsförderung* – in kantonale (und z.T. kommunale) unterschiedlichem Ausmass steuerlich begünstigt, wobei die Anteile von Schematisierung und Steuersubventionierung infolge der inhärenten Probleme der Eigenheim-Veranlagung nur schwer zu trennen sind.

Trotz diesen z.T. unvermeidlichen, z.T. politisch gewollten Konzessionen bezieht das schweizerische System der Besteuerung der eigenheimbezogenen Einkommenskomponenten seine Rechtfertigung im wesentlichen aus der Norm der umfassenden Reineinkommensteuer. Obwohl diese Steuerart in der Ökonomie wegen ihrer unvermeidlichen – vor allem intertemporalen und arbeitsmarktlichen – Verzerrungseffekte<sup>13</sup> auch in ihrer theoretisch reinen Form nicht unumstritten ist, verzichtet diese Studie auf jede Diskussion alternativer Systeme.

### **Ergebnis:**

Eine rigorose Einkommensteuer erfordert den Einbezug des Service-Ertrages der selbstbenutzten Wohnung in die Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer, ebenso wie die Negativbuchung des Hypothekarzinses und der Unterhaltsaufwendungen.

Veranlagungspraktische Erwägungen haben schon immer eine gewisse konservative Veranlagung der Eigenmiete und des Unterhaltsaufwandes bewirkt. Inhalt der Reform ist die

---

<sup>12</sup> Einen Überblick über die Bundes- und kantonalen Regelungen vermittelt die Steuerinformation der Interkantonalen Kommission für Steueraufklärung (1999)

<sup>13</sup> So schlägt z.B. Kirchgässner für die Schweiz die Ersetzung der Einkommensteuer durch eine progressive Konsumsteuer vor.

## II. Die Besteuerung der eigenheimbezogenen Einkommenskomponenten

---

Elimination aller eigenheimbezogenen Komponenten des Einkommens: Eigenmietwert, Hypothekarzinsen, Unterhaltskosten.

### III Das Problem der negativen „Nettoeinkommen“ aus Eigenheimbesitz

Zwecks isolierter Betrachtung werden die offensichtlich eigenheimbezogenen Komponenten des Vermögenseinkommens bisweilen zu einer eigenen Teilrechnung zusammengefasst.

Pos. 1.1.1.1.1 Unterhalt	Pos. 2.1.1.1.1 Eigenmiete
Pos. 1.2.1.1.1 Zinsen auf der Hypothekarschuld	
<b>?</b>	

**Abbildung 3: Die „Liegenschaftsrechnung“ des Eigenheimbesitzers**

Der Saldo dieser Rechnung ist nach Erfahrung der Steuerbehörden bei Wohneigentümern – und auch im Aggregat – negativ, wobei die Zahlen infolge der statistischen Amalgamierung aller Schulden und Schuldzinsen häufig nicht ganz schlüssig sind.

<i>Brutto-Eigenmietwert-Klassen</i>	<i>Anzahl</i>	<i>Aggregierter Wert</i>					
		<i>Brutto-Eigenmietwert</i>	<i>Hypothekarzinsen</i>	<i>Unterhalt</i>	<i>Netto-Eigenmietwert</i>	<i>Verkehrswert</i>	<i>Hypothekarschuld</i>
1 - 6'000	20'817	81	106	77	-103	3'655	1'915
6'001 - 12'000	23'062	201	290	119	-207	6'230	4'534
12'001 - 18'000	13'581	198	285	61	-147	5'089	4'333
18'001 - 24'000	6'243	129	213	33	-118	3'415	3'310
24'001 +	1'540	44	71	14	-41	1'234	1'120
Total	65'243	653	965	304	-616	19'623	15'212

**Abbildung 4: Liegenschaftsrechnung der Eigenheimbesitzer, Kanton Waadt (Quelle: Numerus, courrier statistique, Sep. 1995, No. 5)**

Kanton	Eigenmietwert	Schuldzinsen	Unterhaltskosten	Saldo	Anteil der Haushalte mit neg. Lieg.rechn.
AG	12'928	19'194	5'125	-11'391	59.86%
BL	18'845	14'727	6'243	-2'125	46.35%
BS	11'693	13'709	6'682	-8'698	63.14%
FR	11'018	12'584	2'590	-4'156	58.14%
GL	11'423	10'031	4'050	-2'658	42.17%
GR	12'079	9'713	2'848	-482	26.45%
LU	18'201	20'332	5'765	-7'896	54.64%
SH	13'541	12'157	6'352	-4'968	51.40%
SO	13'843	12'832	4'817	-3'806	52.72%
SZ	15'886	14'282	4'248	-2'644	n.a.
TI	10'771	10'353	2'606	-2'188	29.24%
UR	9'819	11'088	2'671	-3'940	49.87%
VD	17'307	21'289	6'288	-10'270	49.04%
ZG	20'460	16'701	5'688	-1'929	40.11%

**Abbildung 5: Liegenschaftsrechnung der Eigenheimbesitzer ohne Mieteinnahmen<sup>14</sup>**  
**(Durchschnitte der mitgezählten Haushalte, Quelle: Angaben der Eidgenössischen Steuerverwaltung)**

Der negative Saldo kann zahlreiche Ursachen haben, von denen nur ein Teil eine steuerliche Bevorzugung des Eigenheims widerspiegelt. Dies wird deutlich anhand eines Schemas des „wahren“ ökonomischen Erfolgskontos des Wohneigentümers

Ökonomische Unterhaltskosten	Ökonomische Eigenmiete  Periodenkapitalgewinn (+) Periodenkapitalverlust (-)
Ökonomische Abschreibung	
Ökonomische Fremdkapitalkosten	
<i>Ökonomisches Einkommen:</i>	
• Ökonomische Eigenkapitalkosten	
• Ökonomischer Periodengewinn auf dem Eigenheim	

**Abbildung 6: Ökonomisches Erfolgskonto des Eigenheimbesitzers**

<sup>14</sup> Die Eigenheimbesitzer, die gleichzeitig Vermieter sind, werden in der Tabelle weggelassen, da ihre Schuldzinsen in der Statistik nicht nach Eigenheim und Mietliegenschaften getrennt ausgewiesen sind.

Seinen Periodenerfolg bemisst der Eigenheimbesitzer aufgrund einer derartigen Schattenrechnung. Nicht nur scheinen hier die zusätzlichen Positionen „Kapitalgewinn“ und „Eigenkapitalkosten“ auf, sondern auch die übrigen müssen nicht mit der steuerlichen Liegenschaftsrechnung übereinstimmen.

Das Schema zeigt, dass das Einkommen des Wohneigentümers sowohl grösser wie kleiner als der Saldo der konventionellen Liegenschaftsrechnung ausfallen kann. Es ist sogar möglich, dass die konventionelle Liegenschaftsrechnung positiv abschliesst, der Eigentümer jedoch einen Verlust erleidet, dann nämlich, wenn die Liegenschaft an Wert eingebüsst hat. Dies dürfte in den 90er Jahren zahlreichen Wohneigentümern zugestossen sein.

Die Quellen einer negativen *steuerlichen* Liegenschaftsrechnung sind vielfältig<sup>15</sup>:

- a. **Steuerliche Eigenmietwerte, die unter der ökonomischen Eigenmiete liegen.** Eine Differenz zwischen steuerlicher und ökonomischer Eigenmiete ist eine steuerliche Förderung.
- b. **Steuerliche Unterhaltspauschalen, die über dem ökonomischen Unterhalt liegen.** Auch diese Differenz ist als steuerliche Förderung zu betrachten.
- c. Schliesslich kann die steuerliche Liegenschaftsrechnung bei hohem Belehnungsgrad leicht aufgrund **hoher Hypothekarzinssätze** ins Minus geraten. Inflationär aufgeblähte Hypothekarzinssätze können die isolierte Liegenschaftsrechnung leicht ins Minus bringen. Dies ist indessen für den Fiskus kein Verlust. Denn der inflationär aufgeblähte Zins findet sich 1:1 beim Gläubiger wieder. Dem erhöhten Negativposten des Schuldners entspricht ein erhöhter Positivposten in der Steuererklärung des Gläubigers, bzw. in den Steuererklärungen von dessen Aktionären und Einlegern. Der Schuldner bezahlt weniger, der Gläubiger mehr Steuern. Ob der Eigenheimbesitzer sich *ökonomisch* ebenfalls im Minus befindet, hängt von allen Komponenten seiner ökonomischen Gewinnrechnung ab, auch und namentlich vom Kapitalgewinn. Ein hinreichender Kapitalgewinn kann ihn allenfalls für den inflationär erhöhten Schuldzins entschädigen. Ist der Kapitalgewinn unzureichend oder gar negativ, so befindet sich der Schuldner effektiv im Minus. Jedenfalls ist die Negativbuchung des Hypothekarzinses (der Schuldzinsen allgemein) im Rahmen einer Einkommensteuer keine Steuersubvention.

Unter inflationären Bedingungen wird praktisch jeder Erwerber einer hochbelehnten Wohnung in der Anfangszeit eine negative Liegenschaftsrechnung aufweisen. Dies ergibt sich aus dem Umstand, dass die Inflationsrate sich 1:1 im Hypothekarzinssatz

---

<sup>15</sup> Eine ausführliche Diskussion der möglichen Missverständnisse in der Deutung der Liegenschaftsrechnung findet sich in: Expertenkommission Wohnungspolitik (1995) *Wohnungspolitik auf dem Prüfstand*, J.C.B. Mohr (Paul Siebeck) Tübingen, 265 ff. Der Bericht zeigt zudem, dass in Deutschland die aggregierte



niederschlägt während die Mieten nur allmählich anstiegen (3 Prozent Inflationsrate schlägt sich bei einem Realzinssatz von 3 Prozent in einer Verdoppelung der laufenden Zinszahlungen auf 6 Prozent nieder, während die Miete nur um 3 Prozent pro Jahr wächst). Dieser Effekt ist in der Literatur als „**Tilt-Phänomen**“ wohlbekannt (Fabozzi und Modigliani, 1992, 117-142). Abbildung 7 und Abbildung 8 illustrieren diesen Zusammenhang. Der Negativsaldo ist indessen für den Fiskus kein Verlust, da den Negativsteuern beim Schuldner ebenso hohe Positivsteuern beim Gläubiger gegenüberstehen. Der Realwert dieser nominell konstanten Steuer nimmt zwar ständig ab, doch die allmählich steigenden nominellen Mieten (und damit die Eigenmietwerte) lassen den Negativsaldo ständig schrumpfen und schliesslich positiv werden, so dass der Fiskus, der diesen Saldo besteuert, vom Eigenheimbesitzer zunehmende reale Steuern erhält. Der Gegenwartswert der Steuern ist mit und ohne Inflation derselbe, so dass dem Fiskus – sofern der Negativsaldo nur auf den inflationär aufgeblähten Zinsen beruht – kein Verlust erwächst. Zudem erhält der Fiskus bei einem Verkauf eine reale Grundstückgewinnsteuer auf einem rein nominalen Grundstückgewinn.

Jahr	Hypoziens nominal	Hypoziens real	Miete Nominal =Eigenmiete	Miete real =Eigenmiete	Liegenschaftsrechnung nominal	Liegenschaftswert
0	30'000	30'000	30'000	30'000	0	1'000'000
1	30'000	30'000	30'000	30'000	0	1'000'000
2	30'000	30'000	30'000	30'000	0	1'000'000
...	...	...	...	...	...	...

**Abbildung 7: Cash flows und Liegenschaftsrechnung ohne Inflation**

---

Liegenschaftsrechnung der vermieteten und verpachteten Liegenschaften über längere Zeitspannen negativ abschliesst.

Jahr	Hypoziens nominal	Hypoziens real	Miete Nominal =Eigenmiete	Miete real =Eigenmiete	Liegenschafts- rechnung nominal	Liegen- schaftswert
0	50'000	50'000	30'000	30'000	-20'000	1'000'000
1	50'000	49'020	30'600	30'000	-19'400	1'020'000
2	50'000	48'058	31'212	30'000	-18'788	1'040'400
3	50'000	47'116	31'836	30'000	-18'164	1'061'208
4	50'000	46'192	32'473	30'000	-17'527	1'082'432
5	50'000	45'287	33'122	30'000	-16'878	1'104'081
6	50'000	44'399	33'785	30'000	-16'215	1'126'162
7	50'000	43'528	34'461	30'000	-15'539	1'148'686
8	50'000	42'675	35'150	30'000	-14'850	1'171'659
9	50'000	41'838	35'853	30'000	-14'147	1'195'093
10	50'000	41'017	36'570	30'000	-13'430	1'218'994
11	50'000	40'213	37'301	30'000	-12'699	1'243'374
12	50'000	39'425	38'047	30'000	-11'953	1'268'242
13	50'000	38'652	38'808	30'000	-11'192	1'293'607
14	50'000	37'894	39'584	30'000	-10'416	1'319'479
15	50'000	37'151	40'376	30'000	-9'624	1'345'868
16	50'000	36'422	41'184	30'000	-8'816	1'372'786
17	50'000	35'708	42'007	30'000	-7'993	1'400'241
18	50'000	35'008	42'847	30'000	-7'153	1'428'246
19	50'000	34'322	43'704	30'000	-6'296	1'456'811
20	50'000	33'649	44'578	30'000	-5'422	1'485'947
21	50'000	32'989	45'470	30'000	-4'530	1'515'666
22	50'000	32'342	46'379	30'000	-3'621	1'545'980
23	50'000	31'708	47'307	30'000	-2'693	1'576'899
24	50'000	31'086	48'253	30'000	-1'747	1'608'437
25	50'000	30'477	49'218	30'000	-782	1'640'606
26	50'000	29'879	50'203	30'000	203	1'673'418
27	50'000	29'293	51'207	30'000	1'207	1'706'886
28	50'000	28'719	52'231	30'000	2'231	1'741'024
29	50'000	28'156	53'275	30'000	3'275	1'775'845
30	50'000	27'604	54'341	30'000	4'341	1'811'362

**Abbildung 8: Das Tilt-Phänomen: Cash flows und Liegenschaftsrechnung mit 2% Inflation (Inflation nachschüssig, Zins und Miete vorschüssig)**

- d. Die Grundsätze der **interkantonalen Steuerauscheidung** wirken sich nicht auf alle beteiligten Kantone gleich aus. Haushalte mit einem Zweitwohnsitz dürften häufig ausser den selbstgenutzten Wohnungen über Finanzvermögen verfügen. Letzteres wird in der Einkommensbesteuerung dem Erstwohnsitz zugerechnet. Da nach schweizerischer Praxis die Schulden und Schuldzinsen jedoch proportional zu den Bruttoaktiven zugeteilt werden, trägt der Erstwohnsitzkanton einen umso grösseren Teil der Gesamt-Hypothekarschuld, je mehr Finanzvermögen der Haushalt hat. Je grösser das Finanzvermögen des Haushalts, desto geringer der Anteil der Hypothek und der Hypothekarzinsen, die sich der Zweitwohnsitzkanton zurechnen lassen muss. Der Zweitwohnsitzkanton wird deshalb eher einen positiven Saldo vorfinden, während

der Erstwohnsitzkanton seinen Saldo durch einen erheblichen Teil der Zweitwohntz-Hypothek belastet sieht.

- e. Schliesslich kann die Liegenschaftsrechnung einfach deshalb negativ werden, weil der Eigenheimbesitzer **Opfer einer erwartungswidrigen Marktentwicklung** geworden ist und deshalb eine Schuld bedienen (und infolge der Unterdeckung auch noch tilgen) muss, die den momentanen Wert der Liegenschaft übersteigt. Die Zinsen liegen dann eventuell auch höher als die erzielbare Marktmiete. Eigenheimbesitzer sind mitunter zu erheblichen Opfern bereit, um das Eigenheim zu halten und auf bessere Zeiten zu warten.

Von diesen fünf Quellen von negativen Liegenschaftsrechnungen sind lediglich die ersten beiden – Unterschätzung der Marktmiete im Eigenmietwert, Überschätzung der Unterhaltskosten – genuine steuerliche Förderungen des selbstgenutztem Wohneigentums. Diese Förderungen sind z.T. gewollt und eventuell sogar verfassungsmässig geboten (Eigentumsförderung), z.T. sind sie jedoch technisch unvermeidlich:

- Die inhärente Nichtbeobachtbarkeit der Marktmiete bewirkt, dass eine auf hundert Prozent zielende Eigenmietwertbesteuerung unweigerlich einige Eigentümer zu hoch einschätzen würde. Justizökonomische und politische Gründe legen deshalb eine eher konservative Schätzung nahe.
- Die Unschärfe des Begriffs „Unterhalt“ wirkt in die gleiche Richtung.

Beide Kanäle erzeugen beinahe automatisch eine gewisse Förderung des Wohneigentums. Die übrigen Quellen negativer Liegenschaftsrechnungen sind keine steuerlichen Förderungen. Namentlich stellt die Negativbesteuerung der Hypothekarzinsen keine steuerlichen Förderung dar. Für den Fiskus ist es indifferent, ob der Haushalt eine hohe oder niedrige Hypothekarverschuldung auf dem Wohneigentum hat, sofern die Vermögenseinkommensbesteuerung den Grundsätzen einer konsequenten Einkommensteuer genügt. Ein Steuerausfall resultiert nur dann, wenn derselbe Fiskus andere Assets privilegiert und dem Steuerzahler damit die Möglichkeit eröffnet, mit der einkommensteuerlich „normal“ (d.h. negativ) besteuerten Schuld *privilegierte* Assets zu erwerben. Der Entgang von Steuersubstrat ist dann freilich nicht mehr als Förderung des *Wohneigentums* zu betrachten. Denn erstens kann dieselbe Arbitrage auch mit Hypotheken auf Renditeliegenschaften (oder mit jeder anderen Art von Verschuldung) erzielt werden, und zweitens – vor allem – liegt der wirkliche Grund für die Möglichkeit der Steuerarbitrage im Vorhandensein alternativer, steuerbegünstigter, Anlagen. Nicht das Eigenheim ist steuerbegünstigt, sondern *gewisse alternative* Anlagen. Die Frage, ob sich daraus ein Bedarf für die Reform anderer Teile des Steuergesetzes ergibt, ist nicht Gegenstand dieser Untersuchung<sup>16</sup>.

---

<sup>16</sup> Zur Frage der potentiellen Tugenden von „Steuerschlußflöchern“, siehe Baumberger (1998).

Ob der Steuerpflichtige durch die Verschuldung besser oder schlechter fährt, lässt sich aufgrund der sogenannten Liegenschaftsrechnung alleine nicht entscheiden. Alles hängt davon ab, in welcher Weise er den Betrag des Hypothekarkredits verwendet:

- Finanziert er damit seine gut (z.B. 10 %) rentierende KMU, so stellt er sich durch die Operation besser als ohne Hypothekarkredit *und bezahlt, trotz einer möglicherweise negativen Liegenschaftsrechnung insgesamt sogar mehr Steuern*, da die KMU voll steuerpflichtig ist.
- Finanziert er damit hingegen steuerbegünstigte Anlagen, so verbessert er sein Nach-Steuer-Einkommen, ohne seine Steuerrechnung zu erhöhen. In diesem Ergebnis spiegelt sich eine Förderung, freilich keine, die mit dem selbstgenutzten Wohneigentum zusammenhängt. Es ist die Förderung der Anlage in steuergünstigen Assets, die dieses Ergebnis erzeugt. Die Quelle der Förderung ist weder das Eigenheim noch der Hypothekarzinsabzug, sondern die Existenz steuerbegünstigter Aktiven.

Eine andere Frage ist, ob die Besteuerung der Kapitaleinkommen, wie sie für die Einkommensteuer konstitutiv ist – und als Postulat der Steuergerechtigkeit gilt – eine optimale intertemporale Allokation gewährleisten kann. Es ist bekannt, dass die Einkommensteuer mit ihrer Besteuerung der Erträge der Ersparnisse („Doppelbesteuerung“) die intertemporale Allokation verzerrt, und dass diese Verzerrung durch die Inflation noch verschärft wird. Darin liegt auch der Grund für die Forderung, die Einkommensteuer durch eine Konsumsteuer zu ersetzen, die diesen Defekt nicht aufweist.

#### **Ergebnis:**

- a. Die vielfach beobachtete negative sog. Liegenschaftsrechnung ist nur insofern ein Reflex der Liegenschaftseinkommensbesteuerung, als sie auf steuerlicher Förderungen in den Eigenmietwerten und Unterhaltspauschalen zurückgeht<sup>17</sup>. Es gibt Gründe zur Annahme, dass ein substantieller Teil der negativen Liegenschaftsrechnungen auf diese Ursachen zurückgeht. Die negative Liegenschaftsrechnung kann freilich auch auf ganz anderen Ursachen beruhen. Sie ist auch nicht notwendigerweise eine Steuersubvention.
- b. Die Negativverbuchung der Hypothekarzinsen (der Zinsabzug allgemein) ist keine Steuersubvention.
- c. Die Nicht-Besteuerung gewisser alternativer Vermögenseinkommensquellen vermindert dagegen das Gesamtsteuersubstrat. Dies stellt eine Förderung dar, freilich nicht eine Förderung des Wohneigentums, sondern eine solche anderer Aktiva des Haus-

---

<sup>17</sup> Diese mögen indessen eigentumspolitisch oder verwaltungswirtschaftlich durchaus begründet sein.

halts. Steuerausfälle durch diesen Kanal sind kein Problem der Immobilienbesteuerung sondern ein solches der Besteuerung anderer Assets.

## IV Internationale Diskussion

In diesem Abschnitt fassen wir kurz einige wichtige Aspekte der internationalen ökonomischen Diskussion zur Besteuerung des Eigenheims zusammen. In den USA ist dieser Bereich der Besteuerung Gegenstand einer permanenten wissenschaftlich Debatte. In wechselnder Intensität wurden sämtliche Aspekte der Frage untersucht:

- Menge der aggregierten Wohnungskapazität
- Preise (der Eigentumstitel) von Wohnungen
- Mieten
- Bodenpreise
- Besitzeswahl, Eigentümerquote
- Interaktion von Eigenheimbesteuerung und Inflation
- Interaktion zwischen Besteuerung und Portefeuille-Risiko der Haushalte

In Deutschland ist die wissenschaftliche Diskussion enger und wesentlich politiknäher. Zum besseren Verständnis ist es zweckmässig, die drei Systeme kursorisch zu charakterisieren. In der Übersicht bedeutet:

- „0“: die Grösse fällt steuerlich (positiv oder negativ) ausser Betracht
- „+“: die Grösse wird positiv besteuert
- „-“: die Grösse wird negativ besteuert

#### IV. Internationale Diskussion

	USA ("Null-minus-null")	Deutschland ("Null-null-null")	Schweiz ("Plus-minus-minus")
<b>Eigenmiete</b>	0	0	+
<b>Hypothekarzinsen</b>	- oder Pauschale	0	-
<b>Unterhalt</b>	0	0	- oder Pauschale
<b>Kapitalgewinn</b>	0 (mit Einschränkungen)	0	+
<b>Bemerkungen</b>	Zusätzlicher Abzug der property tax.  Staatliche und parastaatliche Hypothekarinstitute, die sich dank dem <i>full faith and credit of the United States</i> günstig refinanzieren können und die Aufnahme von Hypothekarkredit erleichtern (und subventionieren)	Zahlreiche weitere Förderungen für Wohneigentümer: Grundförderung, Baukindergeld, Vorkostenabzug.	
<b>Mietwohnungen</b>	Normale Einkommens- und/oder Körperschaftsteuer des Vermieters  Grundstückgewinnsteuer.	Einkommen- und Körperschaftsteuer des Vermieters mit zahlreichen Förderungen auch für den Mietwohnungsinvestor (und damit den Mieter), z.B. Abschreibungen,  keine Grundstückgewinnsteuer	Normale Einkommen- und Körperschaftbesteuerung des Vermieters  Ausnahmen: Vorsorgeinstitutionen.  Grundstückgewinnsteuer

**Abbildung 9: Besteuerungs- und Förderungssysteme**

Während das amerikanische Publikum das amerikanische System für so "natürlich" hält, dass kaum jemand – sicher kein wiederwahlinteressierter Politiker – auf die Idee käme, sich mit weniger eigentumsfreundlichen Alternativen auch nur zu befassen, sind in der Wissenschaft die Alternativen wohlbekannt<sup>18</sup>. Zahlreiche Untersuchungen verwenden deshalb das Plus-minus-minus-System, wie es die Schweiz kennt, als Vergleich. Die amerikanische Finanzwissenschaft hat die Effekte des amerikanischen Systems sehr sorgfältig herausgearbeitet, und diese auch dem in der Schweiz bislang üblichen System gegenübergestellt. Es ist unbestritten, dass der US-Ansatz eine massive Privilegierung des Eigenheimwohnens darstellt. Er senkt die erforderliche Vorsteuer-Rendite (Benützerkosten) des Eigenheims, und macht es damit zu einer im Vergleich zu

andern Anlagemöglichkeiten besonders attraktiven Investition. Auch und namentlich im Vergleich zur Investition in Mietwohnungen, ist das Eigenheim die privilegierte Investition. Diese Bevorzugung des Eigenheims manifestiert sich in mancherlei Hinsicht. Im Vergleich zum schweizerischen System ergeben sich folgende Effekte:

1. Höhere **Eigentümerquote** als unter einem Plus-minus-minus-System. Rosen und Rosen (1980) und Rosen (1985) schätzen, dass die amerikanische Eigentümerquote unter einem System wie dem schweizerischen 1980 ca. 4.4 Prozentpunkte niedriger gelegen hätte. Mit der Zunahme der Progression seit Kriegsende wurde der Förderungseffekt des Steuersystems immer stärker, so dass ein voller Viertel der Zunahme der Eigentümerquote seit dem zweiten Weltkrieg dem Steuersystem zuzuschreiben ist.
2. Höherer **aggregierter Bestand von Wohnkapital** als unter einem Plus-minus-minus-System. Die steuerlichen Anreize machen es nicht nur attraktiv, seine Wohnung zu Eigentum zu erwerben, sondern ermuntern gleichzeitig, grössere und bessere Wohnungen (mehr "housing") zu bewohnen. Die Kehrseite ist, dass ein geringerer Teil der nationalen Ersparnis in die Industrieinvestition fliesst (Feldstein 1982; Feldstein 1996). Ein Übergang vom amerikanischen zum schweizerischen System würde die Spiesse der Wohn- und der Industrieinvestitionen einander angleichen.
3. Der Anreiz zur Investition in Wohneigentum steigt mit der **Steuerprogression** – bei hohen Grenzsteuersätzen ist ein Abzug von einem Dollar mehr wert als bei niedrigen.
4. **Inflation** senkt die erforderliche implizite Rendite des Wohneigentums und stimuliert die Nachfrage nach Wohneigentum noch zusätzlich. Die inflationär aufgeblähten Nominalzinsätze sind vollumfänglich abziehbar, so dass sie den Eigenheimbesitzer weniger stark treffen, aber der nominelle Grundstückgewinn bleibt weitgehend steuerfrei. Der amerikanische Wohnbauboom der 70er Jahre wird zum Teil durch diese Interaktion des Steuersystems mit der Inflation erklärt (Poterba 1984).
5. Verschiedene Studien (Rosen/Rosen/Holtz-Eakin, 1984, Berkovec und Fullerton, 1992) unterstreichen, dass das (schweizerische) Plus-minus-minus-System – im Unterschied zum amerikanischen Null-minus-minus-System – das **Risiko** des Haushalts vermindert. Zwar reduziert die voll ausgebaute Eigenmietwertbesteuerung die Rendite des Eigenheims (und jeder anderen Investition, das ist eine Eigenschaft der Einkommensteuer), aber sie reduziert (zusammen mit dem Hypothekarabzug) auch das Risiko des Gesamtportefeuilles des

---

<sup>18</sup> Zahlreiche US-Finanzwissenschaftler würden heute noch das Diktum von Musgrave und Musgrave (1976, S. 258) unterschreiben: „However strong the case for the inclusion of the imputed rent may be in principle, it is politically unpopular and not in the cards“.



Haushalts, indem der Staat via schwankende Steuereinnahmen aus Eigenheimen einen Teil des Risikos übernimmt.

Die unter der Reagan-Administration gesenkten Grenzsteuersätze sowie die Verringerung der Inflation haben die unter 1. bis 5. aufgezählten Effekte abgeschwächt, aber nicht aufgehoben.

6. In der amerikanischen Finanzwissenschaft besteht relativ breiter Konsens über die theoretische Vorzüge des schweizerischen Plus-minus-minus-Systems. Es würde die Verzerrung zulasten der Industrieinvestitionen aufheben und namentlich in Inflationszeiten die Aufblähung der Steuersubventionen vermindern. Neuerdings stellt allerdings eine kleine Gruppe von Ökonomen (Capozza/Green/Hendershott, 1997; Capozza/Green/Hendershott, 1996) die Frage, ob die steuerliche Behandlung des Eigenheims überhaupt reale Wirkungen entfalten könne. Aufgrund einer standort- und siedlungstheoretischen Überlegung sowie der Annahme, dass Land und Gebäude in der Produktion von Housing-Services komplementär sind, kommen sie zum Schluss, den sie auch mit empirischen Daten teilweise untermauern können, dass Änderungen der Besteuerung des Eigenheims (Änderungen der Besteuerung von Immobilien allgemein) sich in erster Linie auf den Wert des Bodens auswirken und weder die Wohninvestition noch die Wohneigentümerquote verändern.

Im Gegensatz zur amerikanischen Diskussion, die hohes wissenschaftliches Niveau aufweist, sich aber kaum in die politische Debatte einmischt, ist die **deutsche** Diskussion eher praxisnah. Der Ordnungspolitiker Eekhoff (1993) kritisiert die deutsche „Konsumgutlösung“ mit Argumenten der Steuergerechtigkeit und der Allgemeinheit der Einkommensteuer. Der umfangreiche Expertenbericht *Wohnungspolitik auf dem Prüfstand* (1995), erstattet im Auftrag der deutschen Bundesregierung, bestreitet eine Privilegierung des Wohneigentums nicht, hält diese jedoch namentlich aus zwei Gründen für gerechtfertigt<sup>19</sup>:

1. Im Unterschied zur *Investitionsgutlösung* (schweizerisches Plus-minus-minus-System) hebt die sog. *Konsumgutlösung* die **intertemporale Verzerrung** zumindest für diese eine Investitionsart auf und stellt intertemporale Neutralität her. Sie verursacht weniger Verzerrungsverluste, weil Wohninvestition, Wohnunterhalt und Hypothekarverschuldung zu vollen volkswirtschaftlichen Kosten in den Kalkül des Haushalts eingehen. In der Tat bezahlt der Haushalt unter der Investitionsgutlösung nicht den vollen Hypothekarzins bzw. den vollen Unterhalt, sondern nur den Zins bzw. den Unterhalt *nach Steuern*; andererseits erhält er auch nicht den vollen Mietwert, sondern nur jenen nach Steuern. Das verzerrt die

---

<sup>19</sup> Gleicher Meinung ist Scholten (1999).

Haushaltsentscheide und vermindert u.a. die Anreize zum Sparen<sup>20</sup>. Unter der Konsumgutlösung bleiben die Sparanreize intakt. Die Konsumgutlösung wäre somit ökonomisch effizienter.<sup>21</sup>

2. Die Kommission ist sich darüber im klaren, dass hier Steuergerechtigkeit und Allokationseffizienz miteinander in Konflikt geraten. Der schuldenfreie Eigentümerhaushalt ist klar bevorzugt gegenüber dem Vermieter-Mieter-Tandem. Letzteres wird auch in Deutschland normal nach Einkommen- und Körperschaftsteuerrecht besteuert. Der Vermieter wird seine Steuern auf der Investition in dem Masse auf den Mieter überwälzen, wie dies erforderlich ist, um die Wohnbauinvestition mit alternativen Investitionen renditegleich zu machen. Der Mieter bezahlt selbst keine Steuer, weil die Wohnung für ihn nur Konsum-Service, und nicht Investitionsgut ist, bezahlt jedoch in der Miete die Steuern des Eigentümers. Diese Schlagseite der sogenannten Konsumgutlösung wird jedoch in Deutschland nach Auffassung der Kommission durch parallele noch viel stärkere Steuersubventionen für die Mietwohnungsinvestoren überkompensiert, so dass das deutsche System per Saldo sogar eher eine Schlagseite zugunsten der Mietwohnung erhalte (“Der kluge Mann wohnt zur Miete”):

“Die steuerliche Grundregelung für die selbstgenutzte Wohnung, sie als Konsumgut zu behandeln und also steuerfrei zu stellen, ist eigentlich als günstig anzusehen, für manche ist sie sogar sehr günstig – ein Privileg für das Wohneigentum. Doch Privilegien gibt es auch für den Konkurrenten, die Mietwohnung. Es gibt Vergünstigungen, die nur für sie gelten. Und für viele Menschen schlägt das Privileg für das Wohneigentum nicht so stark zu Buche wie die mietsenkende Wirkung der steuerlichen Vergünstigungen, die die Investoren im Mietwohnungsbau und nur sie geniessen und im Wettbewerb miteinander grossenteils an die Mieter weitergeben müssen. Schon in einer Welt ohne Inflation ist das so. In vielen Fällen überwiegt hier noch der Vorteil aus der Steuerfreiheit des Konsumguts, das die eigengenutzte Wohnung darstellt. Aber je höher die ständige Geldentwertung ausfällt und dementsprechend der Hypothekarzins, desto grösser ist die Zahl an Menschen, die sich sagen müssen, dass sich das Wohnen in der eigenen Wohnung steuerlich nicht lohnt. Hinzu kommt ein quantitativ ganz besonders bedeutsamer Effekt, der zugleich schwer zu durchschauen ist, die Abschreibungserleichterungen nämlich, sind am wertvollsten in der Hand der Hochbesteuerten, am wenigsten wertvoll in der Hand derjenigen, die ihres niedrigen Einkommens wegen kaum oder gar keine Steuern zahlen. Der Steuervorteil für eine Wohnung wird maximiert, wenn nur der Hochbesteuerte in die Eigenkapitalposition geht (und die Abschreibungsrechte geltend macht), der Niedrigbesteuerte hingegen in die Fremdkapitalposition (und zur Miete wohnt).” (Expertenkommission Wohnungspolitik, S. 300).

---

<sup>20</sup> Ob deshalb unter der Konsumgutlösung auch mehr gespart wird, ist eine nur empirisch zu entscheidende Frage, deren Beantwortung auch mit erheblichen methodologischen Problemen verbunden ist.

<sup>21</sup> Dieses Argument ist freilich theoretisch nicht unproblematisch. Denn in einer Welt mit zahlreichen Verzerrungen (und eine Welt mit einer Einkommensteuer ist immer schon eine verzerrte Welt, das liegt in der Natur der Einkommensteuer) sind die Gesamtverzerrungsverluste mitunter kleiner, wenn mehrere kleinere Verzerrungen nebeneinander existieren, als wenn nur wenige Aktivitäten die gesamte Verzerrungslast tragen müssen. Verzerrungen zählen und sie eine nach der andern eliminieren, führt in der Regel nicht zu einer Verminderung, sondern zu einer Erhöhung des steuerlichen *deadweight loss* der Wirtschaft.

Generell lässt sich sagen, dass die Besteuerung des selbstgenutzten Wohneigentums in jedem Lande das Produkt einer langen historischen Entwicklung ist. Ein Vergleich der einkommensteuerlichen Behandlung des selbstgenutzten Wohneigentums kann zudem nur ein verzerrtes Bild vermitteln, da das Wohneigentum einerseits zum Teil Objekt anderer Steuern ist und andererseits zumeist auch im Zentrum eines ganzen Kranzes weiterer Subventionen steht.

## V Nachfrage nach selbstgenutzter Wohnkapazität und Attraktivität des Wohneigentums

### 1 Einführung

Der Immobilienmarkt ist ein System interdependenter Bestandes-, Service- und Strommärkte. Unter dem Gesichtspunkte der **Produktion** steht am Anfang der Boden als planimetrischer Raum. Der Bauinvestitionsstrom „verbraucht“ Boden (sowie Realkapital und Arbeit) und verändert damit das Verhältnis „überbaute Fläche-nichtüberbaute Fläche“. Der einmal entstandene Stock von Gebäuden ist Gegenstand zweier Märkte – des **Bestandesmarktes für Immobilieneigentum** (Sekundärmarkt) und des **Service-Marktes für laufende Immobilienservices**.

Dimension	Bestand/Stock	Laufender Service des Bestandes	Strom laufender Bauinvestitionen (Stockveränderungen)
<b>Typ des Fundus</b>			
Gebäude (inkl. mitverkörperter Boden)	Preise und Mengen des Gebäudebestandes (Sekundärmarkt)	Mietpreise und Service-Mengen des Gebäudebestandes (Servicemarkt)	Preise und Mengen laufender Gebäudeinvestitionen (Primärmarkt)
<b>Darunter: Wohnungen</b>	<b>darunter: Preise, Mengen und Besitzesmodus des Wohnungsbestandes</b>	<b>Darunter: Mietpreise (inkl. Eigenmieten). Service-mengen und Besitzesmodus des Wohnungsstocks</b>	<b>darunter: Preise und Mengen der laufenden Bruttowohnbauinvestition (Neuinvestition/ Erneuerungs-Investition und Ersatzinvestition/ Unterhalt)</b>
<b>Boden</b>	<b>Preise/Mengen des Bestandes von Land</b>	Bodenrenten/Boden-Service-Mengen	Preise/Mengen laufender Investition in Boden-Terrain-Veränderung

**Abbildung 10: Die sechs „Güter“ und Preise des Immobilienmarktes i.w.S. (fett: Wohnungsmarktgrößen)**

In diesem Kapitel untersuchen wir die Auswirkungen der Reform auf die hier relevanten Realmärkte (fett in Abbildung 10), d.h.:

1. Auswirkungen auf die aggregierte Menge von Wohnkapazität.
2. Auswirkungen auf die Bauinvestition
3. Auswirkungen auf den Besitzesmodus (Miete oder Eigentum)
4. Auswirkungen auf die Preise von Bauinvestitionen und Boden

Eine umfassende quantitative Analyse der Wirkungen der Reform auf die Preise und Mengen der Wohnungsmärkte würde ein allgemeines Gleichgewichtsmodell erfordern. Ein solches

würde die Konsum- und Sparentscheidungen der Haushalte sowie alle ihre Portefeuille-Entscheidungen abbilden. Die Reform ändert die Nach-Steuer-Renditen der Eigenheimwohnungen sowie die Nach-Steuer-Schuldzinssätze und die Nach-Steuer-Unterhaltskosten. Sie verändert zudem das Risiko der verschiedenen Assets, indem der Staat durch die Entlassung gewisser Positionen aus der Steuer auch kein Risiko mehr übernimmt (Berkovec/Fullerton 1992, Rosen/Rosen/Holtz-Eakin). All dies wäre in einem Gleichgewichtsmodell zu modellieren. Der Zeitrahmen und die Datenlage gestatten keine derartige umfassende Analyse.

Jede Immobilie hat stets simultan **ihren Investor** (ihren Halter) und **ihren Benutzer oder Verbraucher**. Die manchmal gestellte Frage, ob eine Wohnung ein Investitions- oder ein Konsumgut sei, ist deshalb müssig. Sie ist immer beides. Der Eigentumstitel ist ein Asset oder Investitionsgut, der Service ist einerseits Produkt laufender Produktion und Gegenstand laufenden Konsums. Bei Eigenheimen sind die Funktionen in Personalunion, bei Mietwohnungen sind sie getrennt. Ein Mietverhältnis ist ein Vertrag zwischen einer Person, die Portefeuille- und Investitionsüberlegungen anstellt und einer andern, die Konsumüberlegungen anstellt.

Da die Wohnung ein reales Investitionsgut ist, ist der Wohnungsmarkt unvermeidlich **eingebettet in den Gesamtkapitalmarkt**, in einer kleinen offenen Volkswirtschaft wie die Schweiz letztlich in den Weltkapitalmarkt. Der potentielle Vermieter-Investor investiert in schweizerische Wohnungskapazität, sofern die erwartete risikoadjustierte Rendite dieser Investition die Rendite alternativer Investitionen mindestens egalisiert. Alternative Investitionen sind Industrie- und Gewerbeinvestitionen und Finanzinvestitionen im In- oder Ausland. Er befriedigt die Mietnachfrage in dem Masse, wie den Mietern die Wohnung renditemässig (Nettomiete/Preis des Eigentumstitels an der Wohnung) mindestens soviel wert ist wie seine erforderliche Rendite.

Dasselbe gilt mutatis mutandis für den Eigenheimbesitzer. Auch er hat den breiten Kapitalmarkt zur Seite, in den er investieren kann und gegenüber dem er sich verschulden kann. Er wird deshalb ebenfalls in dem Masse in Eigenheim investieren, wie seine subjektive (marginale) Wertschätzung für Wohnservices seine individuellen Grenzkosten mindestens egalisiert.

Den Nexus zum Kapitalmarkt stellen wir her mit Hilfe des Konzepts der **Benützerkosten** (user costs).

## 2 Grundlagen einer Benutzerkostenanalyse

Anhaltspunkte über die Wirkungen einer Reform der Eigenheimbesteuerung auf Nachfrage und Besitzeswahl lassen sich aufgrund einer Analyse der **Benutzerkosten der Eigenheimbesitzer**, bzw. der Mietwohnungsinvestoren gewinnen. Die Benutzerkostenanalyse ist eine Standardmethode, um den Konsum- und den Investitionsaspekt des Eigenheimbesitzes zu integrieren.

Ein Haushalt *muss* wohnen, aber er kann eine grössere oder kleinere Wohnungsnachfrage ausüben, und er kann zwischen zwei Besitzesarten wählen.

Der Haushalt bezieht aus der Benutzung von Wohnkapital einen subjektiven Nutzen, der sich in Form einer impliziten Miete der laufenden Wohnservices beziffern lässt. Diese marginale Wertschätzung für Wohnservices hängt ab:

- negativ von der bereits vorhandenen Wohnkapazität.
- positiv von der individuellen ökonomischen Situation, d.h. vom Einkommen und Vermögen.
- von individuellen demographischen Charakteristiken wie Alter der Haushaltsmitglieder, Anzahl Haushaltsmitglieder.

$$R = R(H, y, demo)$$

**Gleichung 1**

Darin sind

*R*: impliziter Mietpreis der Wohnung in Form von Wohnservice

*H*: reale Wohnkapazität

*y*: ökonomische Charakteristiken des Haushalts (Einkommen, Vermögen)

*demo*: demographische Charakteristiken des Haushalts

Der impliziten Wertschätzung stehen die **realen Grenzkosten der Service-Nutzung des Wohnkapitals** gegenüber. Aus diesen ergibt sich die erforderliche Rendite. Die subjektive Wertschätzung der Service-Nutzung muss mindestens diesen realen Kosten der Nutzung entsprechen. Im Gleichgewicht wählt der Haushalt das Volumen von Wohnkapital zur Selbstnutzung (jene „Grösse-und-Qualität“ von Wohnung, die im englischen mit dem umfassenden Begriff „housing“ bezeichnet wird), bei dem die marginale implizite Wertschätzung gleich der erforderlichen Rendite ist. Die erforderliche Rendite wird als **Benutzerkostensatz (*user costs*)** bezeichnet. Der Benutzerkostensatz (*uc*) ist die implizite Rendite des Eigenheims, die

erforderlich ist, um den Haushalt gerade indifferent zwischen Eigenheim-Investition und alternativen Investitionen zu machen.

Im einfachsten Falle einer Welt ohne Steuern und Inflation wäre der user cost-Satz gleich dem Realzinssatz,  $r$ :

$$R = rP \quad \text{Gleichung 2}$$

$$uc = \frac{R}{P} = r \quad \text{Gleichung 3}$$

$r$ : Realzinssatz

$P$ : Preis der Wohneinheit

Besteht eine Einkommensteuer, so schlagen Schuldzinsen negativ zu Buche, was die Benützerkosten senkt:

$$R = r(1 - \tau)P \quad \text{Gleichung 4}$$

$$uc = \frac{R}{P} = r(1 - \tau) < r \quad \text{Gleichung 5}$$

$\tau$ : marginaler Steuersatz

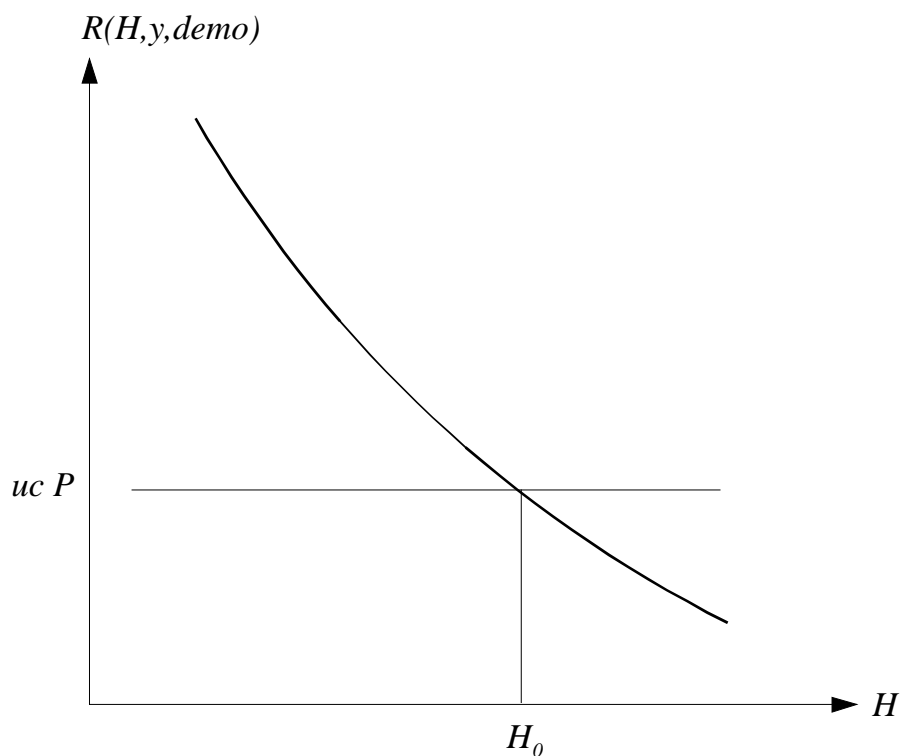


Abbildung 11: Das Haushaltsgleichgewicht (=  $H_0$  Gleichgewichtsgröße des Eigenheims)

Falls unter sonst gleichen Bedingungen die erforderliche Rendite eines Haushalts sinkt (steigt), wird der Haushalt versuchen, mehr (weniger) selbstbewohntes Wohnkapital in sein Portefeuille aufzunehmen. Dies bedeutet freilich nicht, dass er im neuen Gleichgewicht effektiv seinen Wohnkapitalbestand aufgestockt haben wird. Denn je nach den Elastizitäten auf dem Markt wird sich die erhöhte Nachfrage entweder in niedrigerer impliziter Miete,  $R$ , erhöhten Wohnungspreisen,  $P$ , oder erhöhten Mengen,  $H$ , oder Kombinationen davon niederschlagen.

### **3 Desaggregierte Analyse der Benützerkosten**

In der realen Welt gibt es nicht *einen* Benutzerkostensatz, sondern viele je haushaltsspezifische.

Eine desaggregierte Bestimmung der Benutzerkosten hat drei Quellen von Komplexität zu berücksichtigen:

- a. Der Haushalt investiert nicht nur Fremdkapital, sondern auch Eigenkapital in die Wohnung. Fremd- und Eigenkapitalrenditen divergieren. Somit hat jeder Haushalt seine spezifische Belehungsquote.
- b. Die Quote des Eigenmietwerts, die besteuert wird, variiert von Kanton zu Kanton.
- c. Infolge der progressiven Besteuerung haben die Haushalte unterschiedliche Grenzsteuersätze.

Nach den Daten streuen alle drei Grössen relativ stark, namentlich gilt dies für die Belehungsquote. Erschwerend tritt hinzu, dass diese nach unseren Schätzungen ihren Modus nicht etwa in der Umgebung der durchschnittlichen Belehungsquote von 0,446 besitzt, sondern tendenziell eher eine bimodale Verteilung zeigt.



## V. Nachfrage nach selbstgenutzter Wohnkapazität und Attraktivität des Wohneigentums

		ltv < 10%	ltv < 20%	ltv < 30%	ltv < 40%	ltv < 50%	ltv < 60%	ltv < 70%	ltv < 80%	ltv < 90%	ltv <= 100%	
		37.20%	5.50%	4.24%	4.50%	4.36%	4.88%	4.15%	4.13%	4.85%	26.19%	100.00%
tau <= 5%	1.25%	1'505	90	57	472	0	877	156	967	943	4'406	9'472
tau <= 15%	1.98%	6'111	397	520	774	2'113	0	501	490	278	3'755	14'938
tau <= 20%	12.34%	37'680	8'169	3'690	3'992	3'573	4'886	4'074	3'273	4'131	19'718	93'188
tau <= 25%	23.38%	53'756	13'917	7'015	8'371	7'947	9'204	5'636	7'559	8'838	54'275	176'518
tau <= 30%	20.87%	56'476	7'172	6'511	7'247	8'310	7'909	6'811	4'944	9'932	42'233	157'545
tau <= 35%	13.27%	43'292	1'921	4'597	5'286	4'444	5'257	4'326	3'754	4'355	22'948	100'180
tau <= 40%	12.15%	25'498	4'873	4'772	3'835	3'098	3'843	5'174	5'495	4'509	30'667	91'763
tau > 40%	14.75%	56'552	4'990	4'832	4'008	3'397	4'855	4'668	4'723	3'624	19'709	111'356
		280'868	41'530	31'993	33'986	32'882	36'832	31'344	31'204	36'610	197'710	754'959

		ltv < 10%	ltv < 20%	ltv < 30%	ltv < 40%	ltv < 50%	ltv < 60%	ltv < 70%	ltv < 80%	ltv < 90%	ltv <= 100%	
		37.20%	5.50%	4.24%	4.50%	4.36%	4.88%	4.15%	4.13%	4.85%	26.19%	100.00%
tau <= 5%	1.25%	0.20%	0.01%	0.01%	0.06%	0.00%	0.12%	0.02%	0.13%	0.12%	0.58%	1.25%
tau <= 15%	1.98%	0.81%	0.05%	0.07%	0.10%	0.28%	0.00%	0.07%	0.06%	0.04%	0.50%	1.98%
tau <= 20%	12.34%	4.99%	1.08%	0.49%	0.53%	0.47%	0.65%	0.54%	0.43%	0.55%	2.61%	12.34%
tau <= 25%	23.38%	7.12%	1.84%	0.93%	1.11%	1.05%	1.22%	0.75%	1.00%	1.17%	7.19%	23.38%
tau <= 30%	20.87%	7.48%	0.95%	0.86%	0.96%	1.10%	1.05%	0.90%	0.65%	1.32%	5.59%	20.87%
tau <= 35%	13.27%	5.73%	0.25%	0.61%	0.70%	0.59%	0.70%	0.57%	0.50%	0.58%	3.04%	13.27%
tau <= 40%	12.15%	3.38%	0.65%	0.63%	0.51%	0.41%	0.51%	0.69%	0.73%	0.60%	4.06%	12.15%
tau > 40%	14.75%	7.49%	0.66%	0.64%	0.53%	0.45%	0.64%	0.62%	0.63%	0.48%	2.61%	14.75%
		37.20%	5.50%	4.24%	4.50%	4.36%	4.88%	4.15%	4.13%	4.85%	26.19%	100.00%

**Abbildung 12: Verteilung der Haushalte über Belehnungsquoten,  $ltv$ , und Grenzsteuersätze,  $\tau$  (Quelle: Eigene Schätzungen aufgrund einer Stichprobe des Kantons Luzern)<sup>22</sup>.**

Im folgenden verzichten wir auf eine explizite Marktgleichgewichtsanalyse. Dafür verfeinern wir die Definition der user costs mit dem doppelten Ziel:

- Gewinnung von Hinweisen über die Richtung allfälliger individueller **Eigenheimnachfrageveränderungen**. Frage: Besteht ein Anreiz zur Vergrösserung/Verkleinerung der Eigenheimwohnung?
- Gewinnung von Hinweisen über möglichen „**Grenzverkehr**“ zwischen **Eigenheimbesitz und Wohnungsmiete**. Frage: Wie stellt sich die Attraktivität des Eigenheims relativ zur Mietwohnung vor- bzw. nach der Reform dar?

Die Beantwortung dieser Fragen setzt ein Proxy für die Höhe der Wohnungsmieten im Mietverhältnis voraus. Die Wohnungsmieten wiederum widerspiegeln die Situation des Vermieter-Investors. Da der Wettbewerb der Vermieter-Investoren zu einem Ausgleich der Mieten führt, können wir für die Ermittlung der massgebenden Miete auf die user costs eines einzigen, des repräsentativen Investor-Vermieters abstellen. Die user costs des Vermieters erfüllen zwei Funktionen:

- Sie dienen als Bezugsgrösse für die Attraktivität des Eigenheims relativ zur Miete.
- Sie fungieren als Approximation des durch die Eigenheimbesitzer zu versteuernden Eigenmietwerts, basiert doch die Besteuerung der Eigenmiete nach schweizerischem Recht auf einer Vergleichsmiete, die sich auf dem *Mietmarkt* bildet.

<sup>22</sup> Methode: Schuldenbeträge, die kleiner als der Steuerwert des Grundeigentums sind, werden als Hypothekarschulden behandelt. Die überschüssende Schuld wird als „eigenheimfremde“ Schuld betrachtet.

Wir modellieren im folgenden die user costs des Vermieters analog jenen des Eigenheimbesitzers. Der Unterschied besteht darin, dass der Vermieter-Investor seine vollen effektiven Mieteinnahmen zu versteuern hat, während der Eigenheimbesitzer lediglich einen geschätzten, und eventuell unterschätzten, Vergleichsmietwert zu versteuern hat. Der Ausdruck,  $uc_L$  bezeichnet die **user costs des Vermieters**.

Der Vermieter-Investor fordert eine Rendite nach Steuern und weiterem Aufwand, die ihn gleich stellt, wie wenn er auf dem allgemeinen Kapitalmarkt investiert hätte.

$$R = (r_b + \pi)ltv_L(1 - \tau_L)P + (r_o + \pi)(1 - ltv_L)(1 - \tau_L)P + \mu(1 - \tau_L)P - \pi(1 - \kappa\tau_k)P + \tau_L R \quad \text{Gleichung 6}$$

$$uc_L = (r_b + \pi)ltv_L + (r_o + \pi)(1 - ltv_L) + \mu_L - \pi \frac{(1 - \kappa\tau_k)}{1 - \tau_L} \quad \text{Gleichung 7}$$

$r_b$ : realer Hypothekarzinsatz

$\pi$ : Inflationsrate

$ltv_L$ : Belehnungsquote des Vermieter-Investors

$\tau_L$ : Grenzsteuersatz des repräsentativen Vermieter-Investors

$r_o$ : reale Eigenkapitalrendite

$\mu$ : Unterhaltskostensatz

$\kappa$ : Gegenwartswertäquivalent des Kapitalgewinnsteuersatzes (Grundstückgewinnsteuer)

$\tau_k$ : Grundstückgewinnsteuersatz

Dies führt zu einer **user-cost-Formel für den Eigenheimbesitzer**, welche die user costs des Vermieters als Datum hat:

$$uc = (r_b + \pi)(1 - \gamma\tau)ltv + (r_o + \pi)(1 - \tau)(1 - ltv) + \mu(1 - \gamma\tau) - \pi(1 - \kappa\tau_k) + \varphi\tau uc_L \quad \text{Gleichung 8}$$

$\gamma$ : Quote der Hypothekarzinsen, die steuerlich absetzbar ist;  $\gamma=1$ : alle Hypothekarzinsen sind absetzbar (heutiges System);  $\gamma=0$ : Hypothekarzinsen sind nicht absetzbar (Reform).

$\varphi$ : Quote der Marktmiete, die als Eigenmiete versteuert werden muss;  $\varphi=1$ : die volle Marktmiete ist steuerbar;  $\varphi=0$ : Marktmiete ist steuerfrei (Reform).

Die **Reform eliminiert die gesamte steuerliche Liegenschaftsrechnung** aus der Einkommensteuererklärung des Eigenheimbesitzers. Somit reduziert sich der Ausdruck der Benützerkosten des Eigenheimbesitzers auf:

$$uc^* = (r_b + \pi)ltv + (r_0 + \pi)(1 - ltv)(1 - \tau) + \mu - \pi(1 - \kappa\tau_k) \quad \text{Gleichung 9}$$

$uc^*$ : Benützerkosten des Eigentümerhaushalts nach Reform

Diese Formulierung gestattet uns, drei Indikatoren zu berechnen:

- a. Einen Indikator für den **Anreiz zur Nachfrageausdehnung**,  $uc^* - uc$ . Sind die Benützerkosten nach der Reform ( $uc^*$ ) grösser als zuvor ( $uc$ ) so dürfte der Haushalt versuchen, seine Nachfrage nach Wohnkapazität zu reduzieren. Ist dieser Indikator negativ, so wird der Haushalt seine Nachfrage ausdehnen wollen.
- b. Einen Indikator für die relative **Attraktivität des Eigenheimbesitzes vor der Reform**  $uc - uc_L$ . Je grösser dieser Indikator, desto geringer ist die Attraktivität des Eigenheimbesitzes und umgekehrt.
- c. Einen Indikator für die relative **Attraktivität des Eigenheimbesitzers nach der Reform**  $uc^* - uc_L$ . Je grösser der Wert dieses Indikators, desto weniger attraktiv ist der Eigenheimbesitz nach der Reform und umgekehrt.

Da sich ex hypothesi die Situation des Vermieters-Investors nicht verändert, bleibt  $uc_L$  durch die Reform unberührt.

Die Bezifferung des Benützerkostensatzes des Vermieter-Investors,  $uc_L$ , ist ein nicht ganz triviales Problem. Sie würde eine eigene umfangreichere Studie voraussetzen.<sup>23</sup> Im folgenden nehmen wir an, der repräsentative Vermieter-Investor unterscheide sich vom Eigenheimbesitzer auf dreierlei Weise:

- a. Durch einen über dem Durchschnitt der Eigenheimbesitzer liegenden Grenzsteuersatz ( $\tau = 0.35$ ). Darin spiegelt sich die Annahme, dass Vermieter-Investoren im Normalfall zu den ökonomisch leistungsfähigeren Einkommensklassen gehören dürften.
- b. Durch eine über dem Durchschnitt der Eigenheimbesitzer liegende Belehnungsquote ( $ltv = 0.6$ ). Dies reflektiert die Annahme, dass die Investoren etwas höhere Einkommen und Vermögen und etwas besseren Zugang zu Fremdkapital haben dürften als der durchschnittliche Eigenheimbesitzer.

---

<sup>23</sup> Überlegungen dazu finden sich bei Litzenberger und Sosin (1978), DiPasquale und Wheaton (1992) und bei Scholten (1999).

- c. Durch die konsequente Besteuerung des gesamten ökonomischen Einkommens aus der Wohnungsinvestition.

Im folgenden studieren wir die Wirkung der Reform unter verschiedenen Parameter-Konfigurationen.

### 3.1 Eine Benchmark-Konfiguration

In dieser Konfiguration gilt:

- Die Zinssätze auf Eigen- und Fremdkapital sind identisch:  $r_b=r_o=0.03$ .
- Inflationsrate  $\pi=0$ .
- Marginalsteuersatz des Vermieters  $\tau_L=0.35$ .
- Belehnungsquote Vermieter  $ltv_L=0.6$ .
- Unterhaltsquote des Eigenheimbesitzers und des Investor-Vermieters  $\mu_L=\mu=0.01$ .
- Die Grundstückgewinnsteuer wird auf einen Satz gesetzt, der in der Schweiz für lange Haltedauern repräsentativ sein dürfte,  $\tau_k=0.2$ . Das Gegenwartswertäquivalent der Grundstückgewinnsteuer beträgt  $\kappa=0.5$ . D.h. die zu einem künftigen Zeitpunkt anfallende Grundstückgewinnsteuer wird durch den halben Grenzsteuersatz simuliert.
- Volle Besteuerung des Eigenmietwertes,  $\varphi=1$ .

Unter diesen Bedingungen sind die Benützerkosten des Vermieters vor der Reform gleich jenen des Eigenheimbesitzers, und zwar unabhängig von der Belehnungsquote  $ltv$  oder dem Marginalsteuersatz,  $\tau$ , des Eigenheimbesitzers. Die Haushalte sind indifferent zwischen Eigenheim und Mietwohnung (Abbildung 13)

Die Reform macht das Eigenheim attraktiv für alle Haushalte. Abbildung 14 demonstriert, dass das Eigenheim für alle Haushalte niedrigere Benützerkosten verursacht. Am grössten ist die Abnahme der user costs für Haushalte mit hohen Marginalsteuersätzen und niedriger Belehnungsquote.

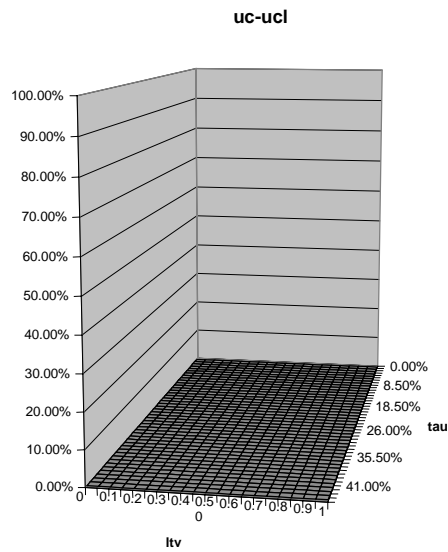


Abbildung 13: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung vor Reform ( $\pi=0$ ,  $r_b=0.03$ ,  $r_o=0.03$ ,  $\varphi=1$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)

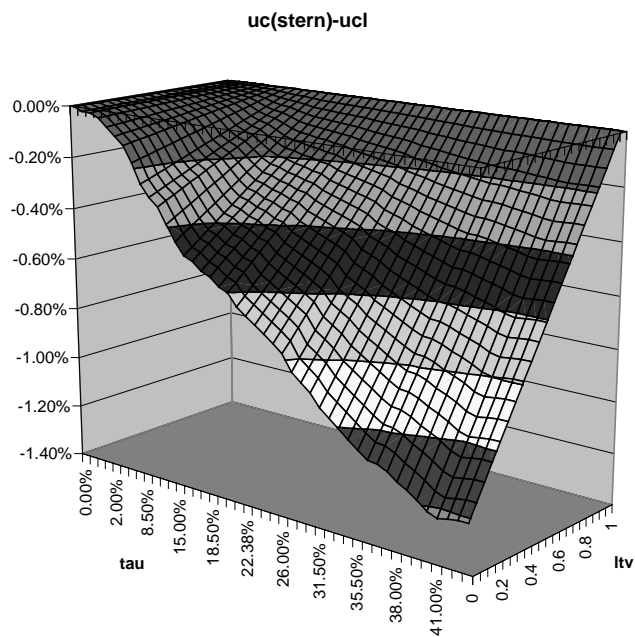
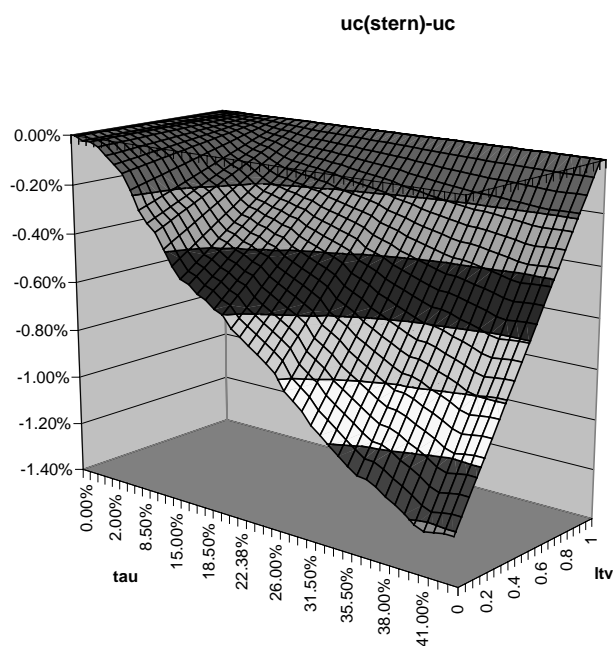


Abbildung 14: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung nach Reform ( $\pi=0$ ,  $r_b=0.03$ ,  $r_o=0.03$ ,  $\varphi=1$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)



**Abbildung 15: Reformbedingte Änderungen der Benützerkosten des Eigenheims ( $\pi=0$ ,  $r_b=0.03$ ,  $r_o=0.03$ ,  $\varphi=1$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)**

In der Benchmark-Konfiguration sind die relevanten Vorzeichen eindeutig. Die Haushalte, die eine Belehnungsquote unter 100 Prozent aufweisen, haben einen Anreiz, mehr Wohnkapazität nachzufragen (grössere, bessere Wohnungen). Gleichzeitig wird es lohnend, im Status des Eigenheimbesitzes zu verharren, falls man sich bereits darin befindet, bzw. in diesen Status zu wechseln, falls man Mieter ist. In allen anderen Fällen ist das Ergebnis empfindlich auf die konkreten Parameterwerte.

Die Konfiguration zeigt quasi in chemischer Reinheit einen konstitutiven Effekt der geplanten Reform: die Prämierung der Kombination Wohneigentum plus Nicht-Verschuldung, genauer: die Belohnung der Nicht-Verschuldung in der Form der Verpfändung des selbstbenutzten Wohneigentums. Der Verzicht auf andere Arten der Verschuldung (Hypotheken auf Mietliegenschaften, andere Darlehen) wird nicht honoriert. Die Senkung der user costs ist am grössten für die Haushalte mit dem höchsten Grenzsteuersatz. Sie haben auch den grössten Anreiz, Wohneigentümer zu sein und allenfalls ihre Nachfrage nach Wohnkapazität auszuweiten. Alle sollten Eigentümer werden, sofern sie etwas Eigenkapital haben.

### 3.2 Die Wirkung der Reform bei einer Eigenheim-Besteuerungsquote unter 1

Ist die Eigenheim-Besteuerungsquote,  $\varphi$ , vor der Reform kleiner als 1, so profitieren die Eigenheim-Haushalte bereits heute von einem Vorteil der Reform. Die Nachteile spüren sie jedoch noch nicht. Es besteht eine Art *Vorbezug* der Entlastung. In diesem Falle wäre das Eigenheim bereits vor der Reform für alle Haushalte attraktiv, freilich in unterschiedlichem Masse. Entsprechend der Logik der progressiven Einkommensteuer ist das Eigenheim vor allem für Hochsteuer-Haushalte aller Belehnungsquoten attraktiv. Die Reform hebt jetzt noch den Rest der Eigenmietwertbesteuerung auf, aber eliminiert gleichzeitig die Negativsteuer auf Hypothekarzinsen und den Unterhaltsaufwand. Der Vorbezug eines Teils der durch die Reform ausgelösten Eigenmietwert-Steuerbefreiung bewirkt allerdings, dass nun die user costs für einzelne Eigentümerhaushalte durch die Reform zunehmen. Das Eigentum ist immer noch für alle interessant, aber für einige hat dessen Attraktivität zugenommen und für andere hat sie abgenommen im Vergleich zum Vor-Reformzustand. Für Haushalte mit niedriger Belehnungsquote und hohem Grenzsteuersatz macht die Reform das Eigenheim interessanter, für die anderen ist es mitunter weniger interessant als vor der Reform. Abbildung 17 zeigt die Effekte unter denselben Parametern wie im vorigen Abschnitt mit Ausnahme der Eigenmietwert-Besteuerungsquote,  $\varphi$ , die nunmehr auf einen national mehr oder weniger repräsentativen Satz von 0.7 reduziert wurde.

Die Nachfrage nach Menge und Qualität von Wohnkapazität wird bei einem Teil der Haushalte zunehmen, bei einem andern Teil wird sie tendenziell abnehmen<sup>24</sup>. Eigentümerhaushalte mit hoher Belehnungsquote,  $ltv$ , erfahren eine Zunahme ihrer Benützerkosten, werden somit ihre mengen- und qualitätsmässige Nachfrage eher zurücknehmen. Haushalte mit niedriger Belehnungsquote haben einen Anreiz, ihre Mengen- und Qualitätsnachfrage eher auszudehnen. Ein hoher Marginalsteuersatz akzentuiert den Effekt.

---

<sup>24</sup> Einen positiven Impuls erhalten die Haushalte deren  $ltv$  und  $\tau$  in Abbildung 18 sie *unter* die Null-Isokline placieren, einen negativen Impuls jene Haushalte, deren  $ltv$  und  $\tau$  sie *über* die Null-Isolinie stellen.

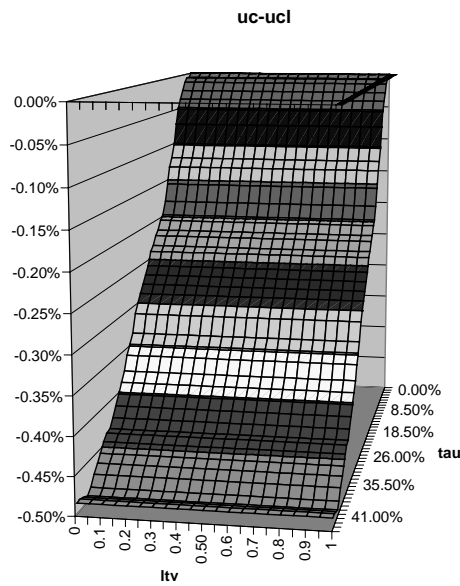


Abbildung 16: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung vor Reform ( $\pi=0$ ,  $r_b=0.03$ ,  $r_o=0.03$ ,  $\varphi=0.7$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)

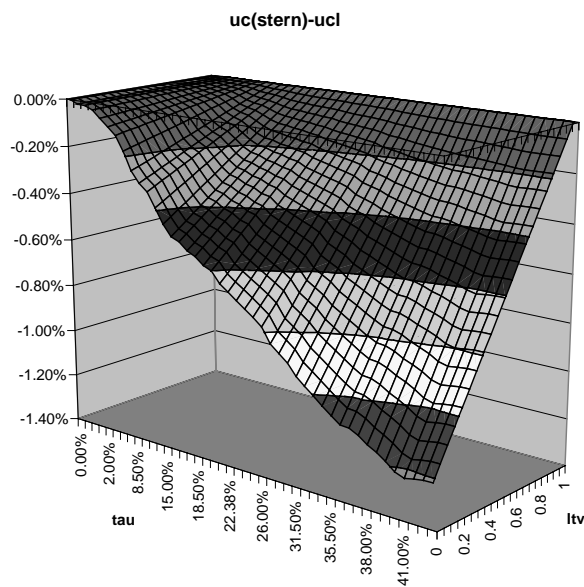
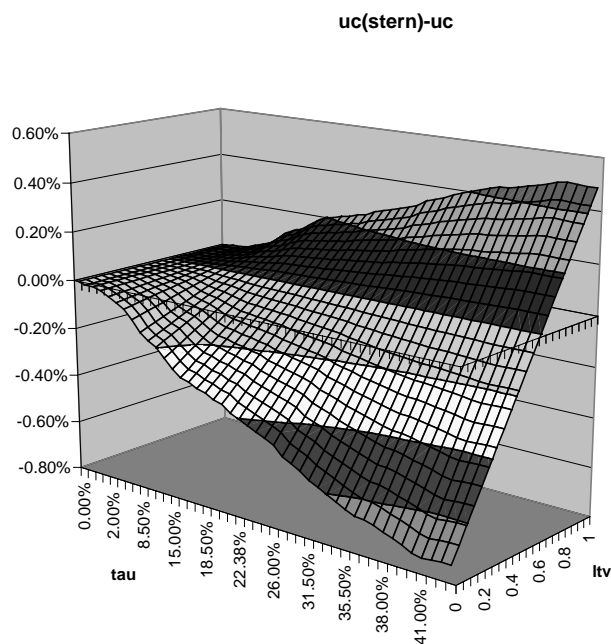


Abbildung 17: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung nach Reform ( $\pi=0$ ,  $r_b=0.03$ ,  $r_o=0.03$ ,  $\varphi=0.7$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)





**Abbildung 18: Reformbedingte Änderungen der Benützerkosten des Eigenheims ( $\pi=0$ ,  $r_b=0.03$ ,  $r_o=0.03$ ,  $\varphi=0.7$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)**

Die wichtige Folgerung aus diesem Experiment lautet: In der Masse, wie das geltende Steuersystem bereits Förderungen enthält, scheidet die Reform die Haushalte in zwei unterschiedlich betroffene Teile: ein Teil wird besser gestellt, ein Teil schlechter. Von den besser Gestellten kann eine Belebung der Nachfrage nach Wohneigentum ausgehen, von den schlechter gestellten wird aber eine Verminderung der Nachfrage nach Qualität und Quantität ausgehen. Die Förderung zielt neu speziell auf die Nicht-Verschuldeten.

### 3.3 Die Wirkung der Inflation im Benchmark-Fall

Die Inflation hat einen erheblichen Einfluss auf die Resultate. Unter Inflation geht die Vor-Reform-Neutralität verloren. Für Haushalte mit niedrigem Steuersatz ist es interessanter Mieter zu sein. Die Eigentümer rekrutieren sich vorwiegend aus Hocheinkommens-Schichten mit entsprechend hohem Grenzsteuersatz.

Das Vorzeichen der Veränderung der Benutzerkosten ist nunmehr abhängig von der Belehungsquote und dem Grenzsteuersatz. Der Grenzsteuersatz wirkt in beide Richtungen verstärkend. Die Benutzerkosten sinken am stärksten für die Hocheinkommens-Haushalte mit niedriger Belehungsquote und steigen am stärksten bei Hocheinkommens-Haushalten mit hoher Belehungsquote (Abbildung 21). Je niedriger das Einkommen, desto geringer der Effekt in beiden Richtungen. Hochsteuer- und Niedrigbelehnungshaushalte haben den grössten Anreiz, ihre mengen- und qualitätsmässige Nachfrage nach Wohnkapazität zu steigern, während Hochsteuer-Hochbelehnungshaushalte einen Anreiz zur Einschränkung ihrer Kapazitätsnachfrage haben.

Auch der Anreiz, überhaupt für selbstbewohntes Wohneigentum zu optieren ( $uc-ucl$  im Vergleich zu  $uc^*-ucl$ ) verformt sich. Während die Belehungsquote vor der Reform keine Rolle spielte, wirkt sie nach der Reform deutlich benutzerkostensteigernd.

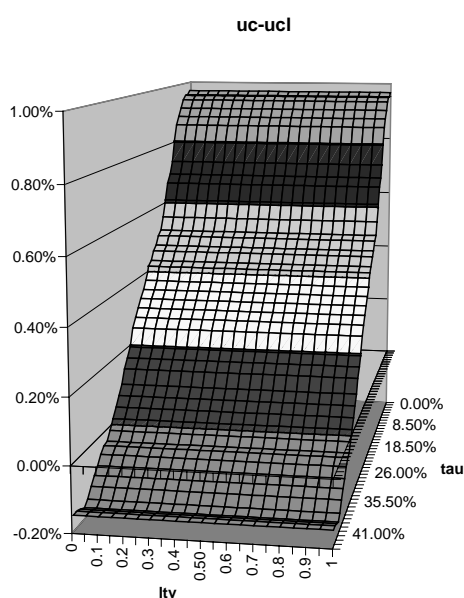


Abbildung 19: Benutzerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung vor Reform ( $\pi=0.02$ ,  $r_b=0.03$ ,  $r_o=0.03$ ,  $\varphi=1$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)

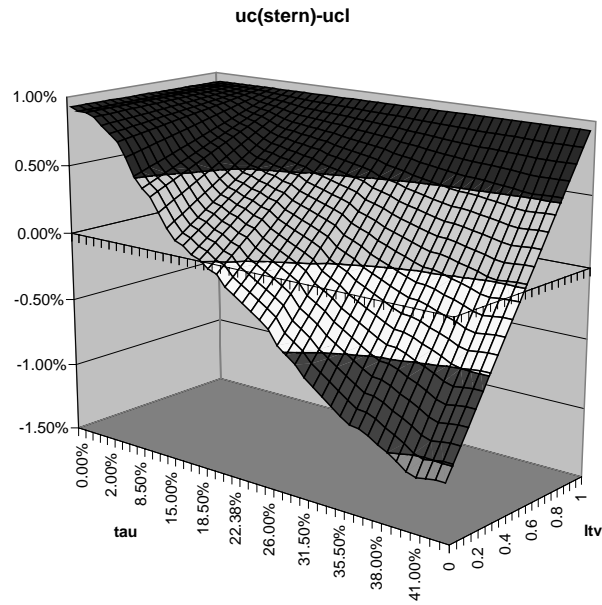


Abbildung 20: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung nach Reform ( $\pi=0.02$ ,  $r_b=0.03$ ,  $r_o=0.03$ ,  $\varphi=1$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)

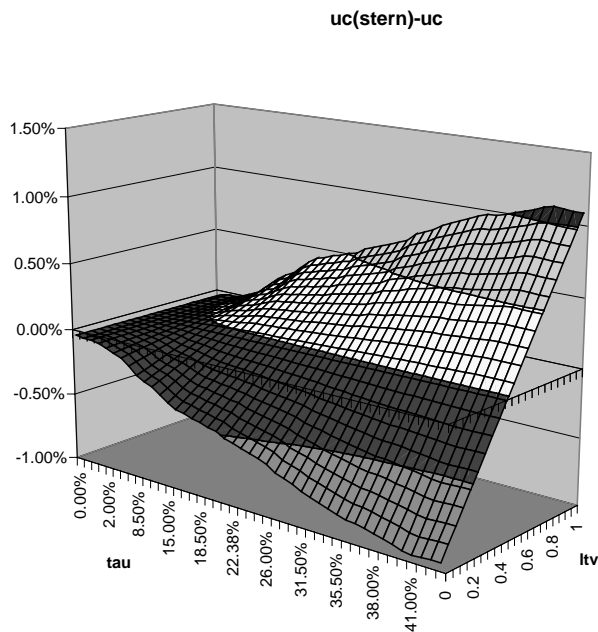


Abbildung 21: Reformbedingte Änderungen der Benützerkosten des Eigenheims ( $\pi=0.02$ ,  $r_b=0.03$ ,  $r_o=0.03$ ,  $\varphi=1$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)

### 3.4 Eigenkapitalrendite über Fremdkapitalzins

Bis jetzt wurde angenommen, dass das im Eigenheim investierte Eigenkapital eine Rendite in der Höhe des Hypothekarzins abwirft. Diese Annahme dürfte kaum realistisch sein. Die einschlägige Literatur (Feldstein, 1996, Poterba, 1984) unterstellt, dass das Eigenkapital eine systematisch über dem Hypothekarzinsatz liegende Rendite abwerfen würde. Im allgemeinen wird man von folgenden Konfigurationen ausgehen müssen:

- Die Eigenkapitalrendite liegt über der Fremdkapitalrendite.
- Es ist mit einer minimalen positiven Inflation zu rechnen.
- Die Eigenmietwert-Besteuerungsquote vor der Reform liegt deutlich unter 1.

In den folgenden Modellrechnungen setzen wir die Parameter auf folgende Werte:

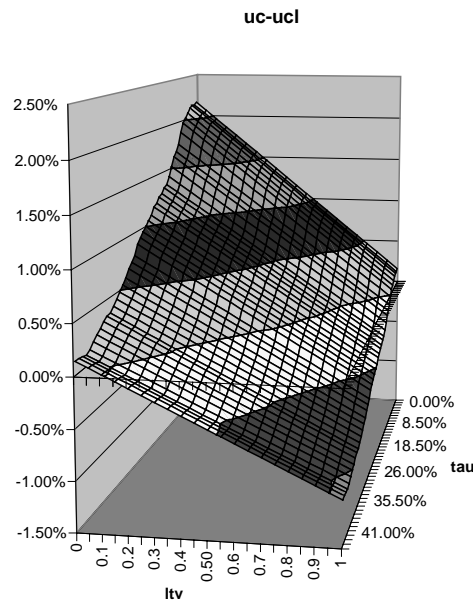
- Realer Fremdkapitalzins  $r_b = 0.025$ .
- Reale Eigenkapitalrendite  $r_o = 0.045$ .
- Inflation  $\pi = 0.02$ .
- Gegenwartswertäquivalent der Grundstückgewinnsteuer  $\kappa = 0.5$ .
- Grenzsteuersatz der Vermieter-Investoren  $\tau_L = 0.35$ .
- Belehnungsquote der Vermieter-Investoren  $ltv_L = 0.6$ .
- Unterhaltskostensatz für Vermieter-Investoren und Eigenheimbesitzer  $\mu = \mu_L = 0.01$ .

In diesem Falle besteht im Vor-Reformzustand eine Ausdifferenzierung der Besitzesmodi: Ein Teil der Haushalte findet es lohnend, auf das Angebot der Vermieter einzutreten, ein anderer Teil wird das Eigenheim vorziehen. Höchste Attraktivität hat das Eigenheim für Haushalte mit hohem Einkommen und hoher Belehnungsquote.

Die Reform verändert die user costs eines Teils der Haushalte in positiver Richtung und eines anderen Teils in negativer Richtung. Wiederum verstärkt die Höhe des Grenzsteuersatzes den Effekt. Haushalte mit niedrigem Grenzsteuersatz spüren generell weniger von der Reform in positiver oder in negativer Richtung. Die grösste Senkung des Benutzerkostensatzes erfahren die Hocheinkommens-Haushalte mit niedriger Belehnungsquote, und die grösste Zunahme erfolgt ebenfalls bei den Hocheinkommens-Haushalten, allerdings jetzt bei jenen mit hoher Belehnungsquote. Die Karten werden gewissermassen neu verteilt: War es zuvor der höchstverschuldete Zipfel der Hocheinkommenshaushalte, der die niedrigsten Benutzerkosten hatte, so ist es jetzt der niedrigstverschuldete Teil der Hocheinkommenshaushalte. Eine erhöhte Kapazitätsnachfrage wird somit von den Haushalten mit niedriger Verschuldung ausge-

hen. Eine verminderte Kapazitätsnachfrage könnten die höher verschuldeten Haushalte aller Einkommensklassen manifestieren. In beiden Richtungen ist der Effekt um so stärker, je höher die Einkommensklasse.

Der Anreiz, überhaupt Eigenheimbesitzer zu sein ( $uc-ucl$  im Vergleich zu  $uc^*-ucl$ ) verlagert sich auf einen andern Typ von Haushalt: vom hochverschuldeten zum niedrigverschuldeten.



**Abbildung 22: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung vor Reform ( $\pi=0.02$ ,  $r_b=0.025$ ,  $r_o=0.045$ ,  $\varphi=0.7$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)**

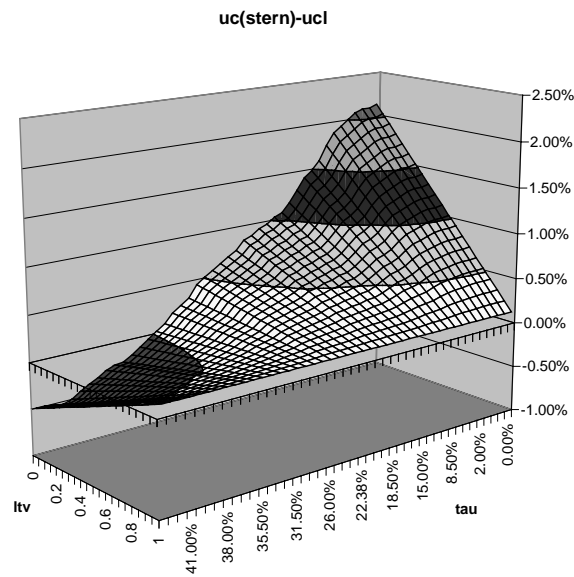


Abbildung 23: Benützerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung nach Reform ( $\pi=0.02$ ,  $r_b=0.025$ ,  $r_o=0.045$ ,  $\varphi=0.7$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)

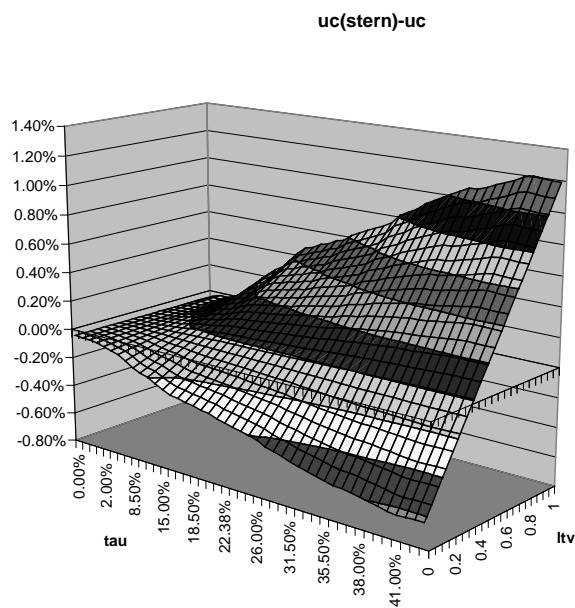


Abbildung 24: Reformbedingte Änderungen der Benützerkosten des Eigenheims ( $\pi=0.02$ ,  $r_b=0.025$ ,  $r_o=0.045$ ,  $\varphi=0.7$ ,  $\mu=0.01$ , ohne Pauschalierung)

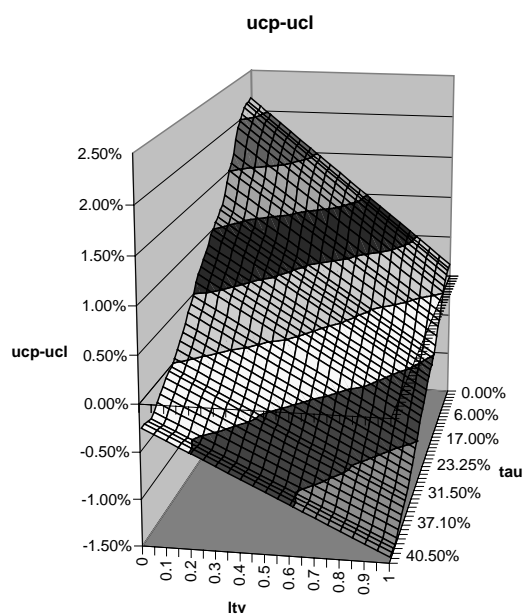
## 4 Der Effekt der Unterhaltspauschalen

Bis jetzt wurde zur Vereinfachung angenommen, alle Haushalte würden ihre Unterhaltsaufwendungen detailliert deklarieren. Die schweizerischen Steuergesetze sehen indessen – primär wohl aus verfahrensökonomischen Gründen – eine Option vor: Der Haushalt kann wählen, ob er *detaillieren* oder *pauschalieren* will. Pauschaliert der Haushalt, so ändert sich sein Ausdruck für die Benutzerkosten wie folgt:

$$uc = (r_b + \pi)(1 - \gamma\tau)ltv + (r_o + \pi)(1 - \tau)(1 - ltv) + \mu - \mu_{pau}\gamma\tau - \pi(1 - \kappa\tau_k) + \varphi\tau uc_L \quad \text{Gleichung 10}$$

wobei  $\mu_{pau}$  die Unterhaltspauschale bezeichnet während  $\mu$  der ökonomisch langfristig gerechtfertigte Unterhalt ist.

Da für den Pauschalierer die Pauschale über dem effektiven Unterhaltskostensatz liegt, wirkt sich die Pauschale ähnlich aus wie eine zusätzliche Verminderung der Eigenmietwertbesteuerungsquote.



**Abbildung 25: Benutzerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung vor Reform ( $\pi=0.02$ ,  $r_b=0.025$ ,  $r_o=0.045$ ,  $\varphi=0.7$ ,  $\mu=0.01$ , mit Pauschalierung  $\mu_{pau}=0.02$ ,  $ltv_l=0.6$ )**

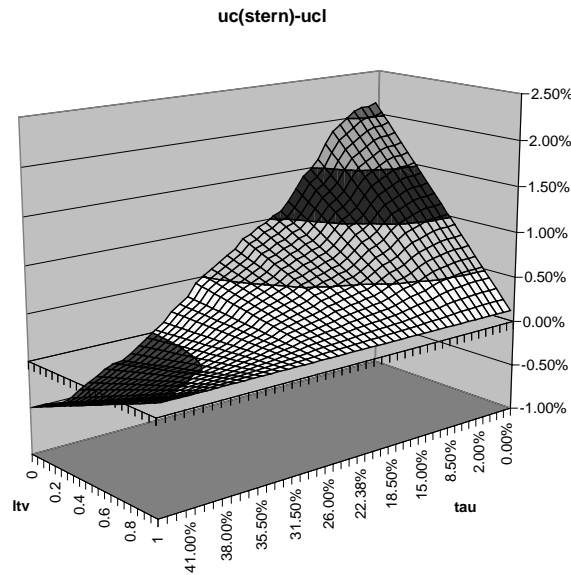


Abbildung 26: Benutzerkostendifferenz Eigenheim-Mietwohnung nach Reform ( $\pi=0.02$ ,  $r_b=0.025$ ,  $r_o=0.045$ ,  $\varphi=0.7$ ,  $\mu=0.01$ , mit Pauschalierung  $\mu_{pau}=0.02$ ,  $ltv_l=0.6$ )

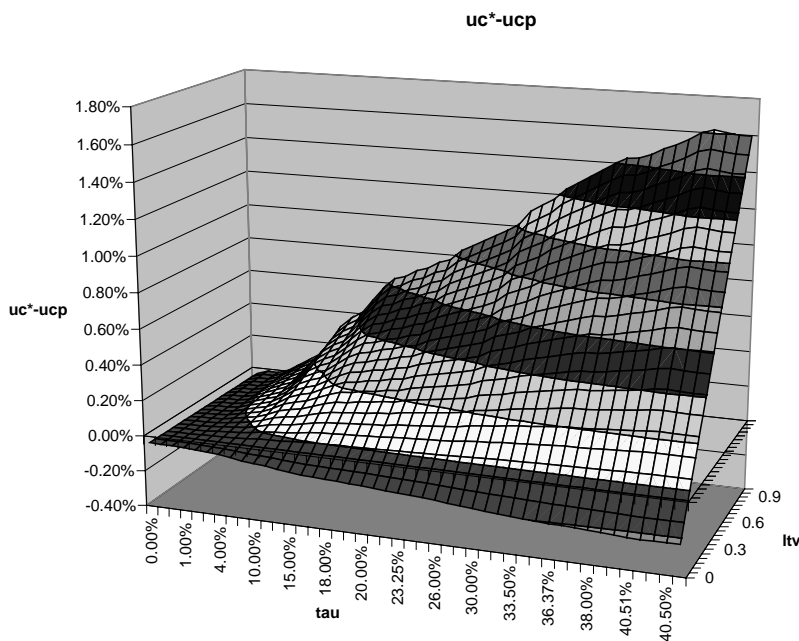


Abbildung 27: Reformbedingte Änderungen der Benutzerkosten des Eigenheims ( $\pi=0.02$ ,  $r_b=0.025$ ,  $r_o=0.045$ ,  $\varphi=0.7$ ,  $\mu=0.01$ , mit Pauschalierung  $\mu_{pau}=0.02$ ,  $ltv_l=0.6$ )

In Abbildung 25 ist angenommen, die Pauschale sei doppelt so hoch wie der effektive Unterhaltskostensatz ( $\mu_{pau} = 2\mu$ ). Ein grösseres Segment der Haushalte findet jetzt bereits das Wohneigentum attraktiv, als dies ohne die Pauschale der Fall wäre. Die Reform hebt jetzt zusätzlich zum Hypothekarzinsabzug auch noch die Förderung via Unterhaltspauschale auf, d.h.



es gibt weniger Haushalte, für die die Reform die Benützerkosten senkt. Auch die grosszügige Pauschale ist somit eine Art von Vorbezug der möglichen Benefits der Reform.

## 5 Anpassungen der Belehnungsquoten

Den bisherigen Experimenten lag die Annahme zugrunde, die Belehnungsquote,  $ltv$ , des Haushalts, und damit sein Eigenkapitalengagement ( $1-ltv$ ) seien gegebene Grössen. Die Reform liefert aber auch Anreize, die Finanzierung des Haushalts überhaupt zu verändern; denn durch die Reform verändert sich die Relation zwischen Eigen- und Fremdkapitalkosten. Der marginale Hypotheken-Franken ist nunmehr teurer aufgrund der Aufhebung der Negativbesteuerung des Hypothekarzinses. Dafür ist der marginale ins Eigenheim investierte Eigenkapitalfranken nun – relativ zum Hypothekenfranken – weniger teuer. Infolge dieser Relativpreisveränderung besteht für hypothekarisch hoch verschuldete Haushalte ein Anreiz, die Eigenheim-Hypothekarschuld ganz oder teilweise zu tilgen<sup>25</sup>. Dies kann auf vier Kanälen erfolgen:

1. Liquidation alternativer Aktiven,
2. Umlagerung der Eigenheim-Hypothekarschuld auf Faustpfanddarlehen, deren Schuldzinsen weiterhin negativ besteuert werden,
3. Umlagerung der Eigenheim-Hypothekarschuld auf Mietliegenschaften, deren Hypothekarschuldzinsen weiterhin negativ besteuert werden.
4. Tilgung der Eigenheim-Hypothek aus laufender Ersparnis.

		$\tau = 20\%$		$\tau = 41\%$	
		$\varphi = 0.7$	$\varphi = 1.0$	$\varphi = 0.7$	$\varphi = 1.0$
$ltv = 0$	$uc-ucl$	0.22%	0.42%	-0.56%	-0.17%
	$uc^*-ucl$	-0.07%	-0.07%	-1.12%	-1.12%
	$uc^*-uc$	-0.29%	-0.48%	-0.55%	-0.95%
$ltv = 0.446$	$uc-ucl$	0.22%	0.42%	-0.56%	-0.17%
	$uc^*-ucl$	0.38%	0.38%	-0.19%	-0.19%
	$uc^*-uc$	0.16%	-0.03%	0.37%	-0.03%
$ltv = 1$	$uc-ucl$	0.22%	0.42%	-0.56%	-0.17%
	$uc^*-ucl$	0.93%	0.93%	0.93%	0.93%
	$uc^*-uc$	0.71%	0.52%	1.50%	1.10%

**Abbildung 28: Effekt der Reform bei starrem Festhalten am Vor-Reform- $ltv$  ( $\pi=0.02$ ,  $r_b=0.03$ ,  $r_o=0.03$ ,  $\mu=0.01$ )**

<sup>25</sup> In Abbildung 28 diejenigen Haushalte, die vor der Reform „unten“ (hohes  $ltv$ ) sich veranlasst sehen, durch Tilgung nach „oben“ zu rücken.

Den grössten *Anreiz*, ihre Finanzierungsstruktur zu verändern, haben die Haushalte mit hohem Einkommen, und damit auch hohen Marginalsteuersätze. Ihnen bringt jeder Prozentpunkt Verminderung der Belehnungsquote den grössten Gewinn in Form einer Senkung ihrer Benutzerkosten. Es ist freilich zwischen Anreiz und Möglichkeit zu unterscheiden. Anreiz zur Reduktion der Hypothekarschuld auf dem Eigenheim haben alle Eigenheimbesitzer – die Hocheinkommenshaushalte einen grösseren als die Niedrigeinkommenshaushalte. Die *Möglichkeit* dazu haben nur Haushalte, die neben dem selbstbenutztem Wohneigentum auch noch über andere Aktiven (alle Arten von Finanzaktiven, nicht voll belastete Mietliegenschaften) verfügen. Sie haben die besten Möglichkeiten zur Portfolio-Umschichtung. Die hohen Zunahmen der user costs für die Hochsteuer-Hoch-Itv-Eigenheimhaushalte dürften deshalb in der Wirklichkeit erheblich reduziert werden. Bei Berücksichtigung dieser Portfolio-Umschichtungen würden die User-cost-Zunahmen, die bekanntlich bei hohem Einkommen und hoher Belehnungsquote besonders spürbar wären, reduziert oder sogar in user cost-Verminderungen transformiert. Daraus ergibt sich ein weiterer Grund, die allfälligen Zunahmen der user costs nicht allzu hoch zu veranschlagen, oder sogar mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit mit einer user cost-Senkung zu rechnen.

Die ökonomische Umwelt, wie sie nach der Reform besteht, schafft zweifellos einen Anreiz, die ohnehin erfolgende *laufende Ersparnis vermehrt in die Tilgung der Hypothek und weg von anderen Assets (Finanzanlagen, Nicht-Eigenheim-Immobilien, eigene KMU-Firma) zu lenken*. Ob durch die Verteuerung des Hypothekarkredits auch *zusätzliche* laufende Ersparnis hervorgerufen wird, ist freilich eine ganz andere Frage. Tilgung der Hypothek aus laufender Ersparnis ist nicht notwendigerweise zusätzliche Ersparnis. Die *Möglichkeit* zu zusätzlicher laufender Ersparnis haben grundsätzlich alle Haushalte. Jeder Haushalt kann heute den Gürtel enger schnallen, um sich in Zukunft besser zu stellen. Die Frage, ob die Veränderung des Nachsteuer-Zinssatzes der Eigenheim-Hypothek die Ersparnis per Saldo erhöht, ist theoretisch nicht eindeutig zu beantworten. Der Effekt hängt von der Zinselastizität der laufenden Ersparnis ab. Diese kann positiv sein, sie kann jedoch ohne weiteres auch negativ sein, je nachdem, ob der (positive) Substitutionseffekt oder der (negative) Einkommenseffekt überwiegt. Das Gutachten "Wohnungspolitik auf dem Prüfstand" der deutschen Expertenkommission Wohnungspolitik (1995) nimmt an, die Ersparnis nehme zu. Andere Autoren sind skeptischer, ob Steuerbefreiung einzelner Sparformen die Ersparnis wirklich steigert (Bernheim).

### **Ergebnis:**

Da die Haushalte unter dem neuen Regime einen stärkeren Anreiz haben, die Hypothekarschuld auf dem Eigenheim zu tilgen, werden sich jene, die die Möglichkeit dazu haben, in die Ecke der niedrig verschuldeten Haushalte bewegen. Und die Haushalte, die bereits schuldenfrei sind, werden es mit grösserer Wahrscheinlichkeit auch bleiben. Die Anzahl der Haushalte, die durch die Reform niedrigere user costs erhält, wird somit grösser sein, als aufgrund der *heutigen* Verteilung der Verschuldungsquoten anzunehmen wäre. Es wird eine

Selbstselektion stattfinden. Wer kann, wird tilgen. Und wer wenig oder kein Vermögen ausserhalb des Eigenheims hat, wird höhere user costs haben und eventuell den Besitzesstatus wechseln wollen. Abbildung 29 fasst die Ergebnisse zusammen. Dabei ist unterstellt:

1. Ein Teil der Benefits der Reform ist in Form reduzierter Eigenmietwertbesteuerung und Unterhaltspauschalen bereits vorbezo-gen.
2. Es wird moderate Inflation erwartet.
3. Die Rendite der Eigenmittel ist leicht höher als der Zins auf Hypothekardarlehen.

	<b>Eigenheimbesitzer</b>	<b>Mieter als potentieller Wohnungsbesitzer</b>
<b>Nicht-vermögens-restringiert</b>	<p><i>Mit ursprünglich niedriger Eigenheim-Be-lehnungsquote:</i> Reform bringt niedrigere user costs. Ev. Zusätzliche Nachfrage nach Wohnka-pazität. Bleibt Eigenheimbesitzer.</p> <p><i>Mit ursprünglich hoher Eigenheimbeleh-nungsquote:</i> Reform brächte höhere user costs. Aber Möglichkeit, user costs durch Senkung der Eigenheimbelehnung zu senken. Ev. Nachfrage nach grösserem, besserem Haus. Bleibt Eigenheimbesitzer.</p> <p>Typ 1</p>	<p>Aussicht auf niedrigere Benützerkosten bei niedriger Eigenheimbelehnungsquote. Grösserer Anreiz, Eigenheimbesitzer zu werden. Ev. Nachfrage nach grösserem, bes-serem Haus. (Gruppe dürfte klein sein)</p> <p>Typ 2</p>
<b>Vermögensre-stringiert</b>	<p><i>Per definitionem hohe Eigenheimbeleh-nungsquote:</i> Reform erhöht user costs. Anreiz zur Reduktion der Kapazitätsnach-frage. Ev. Rückkehr in Mieterstatus.</p> <p>Typ 3</p>	<p><i>Hohe Eigenheim-Belehnungsquote im Falle eines Wechsels zum Eigenheim:</i> Höhere Benützerkosten bei Wechsel zu Ei-genheim. Eigenheim weniger attraktiv.</p> <p>Typ 4</p>

**Abbildung 29: Wirkung der Reform auf Kapazitätsnachfrage und Eigenheimquote, falls Belehnungsquote endogen ist.**

Wie Abbildung 28 zeigt, steigen die user costs am stärksten für Haushalte mit hoher Eigenheim-Hypothekarverschuldung und hohem Grenzsteuersatz, die in einem Kanton wohnen, der den Eigenmietwert schon bisher relativ niedrig besteuert hat. Auch die stärksten Abschläge der user costs erfolgen bei Haushalten mit hohem Grenzsteuersatz. Sie stellen sich bei Haus-halten ein, die bislang eine kleine Hypothekarverschuldung auf dem Eigenheim hatten und in einem Kanton wohnen, der den Eigenmietwert vor der Reform stark besteuert hat.

Wenn wir die Veränderung der Benutzerkosten als Indikator für die Richtung der vom Haushalt gewünschten Veränderung seiner Eigenheimwohnkapazität betrachten, so ergibt sich aus unseren Experimenten keine klare Richtung. Zu stark streuen die Veränderungssätze sowohl in positiver wie in negativer Richtung. Am ausgeprägtesten sind die Veränderungen naturgemäss in den hohen Einkommensklassen. Ob daraus auch eine starke Nachfrageveränderung resultiert, ist indessen eine offene Frage, da sich in diesen Einkommensklassen auch jene Haushalte befinden, die durch hohe Vermögen ihre Belehungsquote, und damit ihre user costs, der neuen Steuersituation anpassen können und diese Klassen u.U. eine geringere Preiselastizität ihrer Wohnnachfrage haben dürften.

## **6 Zusammenfassung der bisherigen Überlegungen**

Generell lässt sich sagen: Die Reform verformt die Landkarte der Benutzerkosten der Eigenheimbesitzer. Für gewisse durch ihren Steuersatz, ihre Belehungsquote und ihre Eigenmietwertbesteuerungsquote bestimmte Haushalte steigen die user costs, für andere sinken sie. Uno actu verformt sie auch die Attraktivität des Wohneigentums relativ zur Miete für jeden durch Steuersatz, Belehungsquote und Eigenmietwert-Besteuerungsquote definierten Haushalt.

Der Effekt der Reform auf die Nachfrage der Eigenheimbesitzer nach Wohnkapazität und die Eigentümerquote lässt sich folgendermassen zusammenfassen:

1. Bei dem heute in der Schweiz üblichen Eigenmietwerttrabatt erleiden stark verschuldete Haushalte tendenziell eine Steigerung ihrer Benutzerkosten, niedrig verschuldete eine Reduktion.
2. Der Steuersatz wirkt in beide Richtungen verstärkend.
3. Ist die Eigenheimbesteuerungsquote vor der Reform schon relativ niedrig, so schrumpft der Bereich von Steuersätzen und Belehungsquoten, in dem noch eine Senkung der Benutzerkosten zu erwarten ist, und der Bereich, in dem die Benutzerkosten steigen, nimmt zu. Es besteht eine Art von „Vorbezug“ einer für den Eigenheimbesitzer vorteilhaften Komponente der Reform.
4. Grosszügige Pauschalen vor der Reform haben denselben Effekt.
5. Die Inflation reduziert allfällige Vorteile der Reform, und zwar primär, weil durch die Reform die einkommensteuerbedingte Beteiligung des Staates an den Zinszahlungen des Eigenheimbesitzers entfällt.
6. Die empirische Verteilung der Belehungsquoten über die Haushalte vor der Reform darf allerdings nicht unbedingt als Indikator für die Verteilung der Reformeffekte über die Haushalte genommen werden; denn die Haushalte werden mit Sicherheit ihre

Belehungsquoten zu senken versuchen, um von der Prämie, die die Reform auf die Schuldenfreiheit setzt, profitieren zu können. Während die Verteilung der Belehnungsquoten vor der Reform als bimodal erscheint mit Häufungen an den Extremen, dürfte sich nach der Reform eine deutliche Häufung in der Umgebung einer Belehnung von null herausbilden.

7. Vor der Reform ist bei gegebenem Steuersatz und der Annahme, dass Eigenkapital teurer als Fremdkapital ist, das Eigenheim für die am höchsten verschuldeten Haushalte am attraktivsten; nach der Reform ist es für die schuldenfreien Haushalte am attraktivsten. Dies jedenfalls sofern die Alternativrendite des Eigenkapitals nicht allzu hoch ist.
8. Inflation reduziert tendenziell die Attraktivität des Eigenheims im Vergleich zur Miete; denn nach der Reform entfällt die Beteiligung des Staates an den Schuldzinsen des Eigenheimbesitzers, während sie für den Vermieter weiterbesteht.

## **7 Die nicht- fiskalischen Faktoren des Besitzesmodus**

Während vor der Reform tendenziell eine mehr oder weniger moderate Begünstigung des Eigenheims besteht, würde die Reform die Struktur der Begünstigung verformen zugunsten der niedrigverschuldeten Haushalte mit hohem Grenzsteuersatz. Hoch verschuldete Haushalte erfahren sogar eine Steigerung der Benützerkosten im Vergleich zu der Situation vor der Reform.

Es könnte dadurch theoretisch zu einem kleinen Grenz-Gegenverkehr zwischen Eigenheim und Miete kommen. Da indessen die am meisten profitierenden Haushalte solche mit hohem Grenzsteuersatz und niedriger Belehnung sind, dürfte das Reservoir von Mietern, die diese Voraussetzung erfüllen, eher klein sein. Etwas grösser, aber auch nicht sehr gross dürfte die Gruppe sein, die gerade erst knapp das Eigenheim erreicht hat, und nun durch die Reform und die damit einhergehende Steigerung der Benützerkosten für hochverschuldete Haushalte überrascht wird. Diese Gruppe könnte die Rückkehr in den Mieterstatus erwägen. Die dritte Gruppe dürfte jene der Haushalte sein, die vor der Reform knapp vor dem Übertritt ins Eigentum standen, aber (noch) nicht über das erforderliche Eigenkapital verfügten. Da sie in jedem Falle mit relativ hoher Verschuldung starten müssten, dürfte sich ihr Übertritt aufgrund der Reform eher verzögern.

Es muss allerdings unterstrichen werden, dass der Besitzeswahlentscheid neben der Fiskalität auch durch andere Faktoren bestimmt wird. Es dürfte deshalb kaum zu Erdrutschen in die eine oder andere Richtung kommen.

Nicht-fiskalische Determinanten des Entscheides für oder gegen Wohneigentum sind z.B.:

1. Die Produktionsbedingungen des Wohnservice:

- 1.1. Die *Mieter-Externalität*: Der Mieter hat weniger Anreiz, das Mietobjekt mit Sorgfalt zu behandeln; denn von der allfälligen Kostenersparnis profitiert er nur in infinitesimalem Masse. Seine Miete bemisst sich deshalb nicht nach seiner Sorgfalt, sondern nach der durchschnittlichen Sorgfalt der Mieter. Der Eigentümer dagegen arbeitet in seine eigene Tasche, wenn er zu seinem Haus Sorge trägt. Dies macht die Miete unter sonst strikt identischen Bedingungen etwas teurer als das Eigentum. Dieser Umstand wäre – und ist – ein Grund, Eigentum anzustreben.
- 1.2. Dem steht allerdings der gewichtige Vorteil der *Skalenersparnisse* des einheitlichen Managements im Mehrfamilienhaus gegenüber, so dass *im Mehrfamilienhaus meist die Vorteile der Miete überwiegen*. Das Stockwerkeigentum ist – selbst wenn man von Qualitäts- und Quantitätsunterschieden zwischen Mietwohnungen und Eigentumswohnungen absieht – nicht eine sehr kostengünstige Methode des Wohnens im Mehrfamilienhaus. Es hat infolge der Selbstorganisation und der Eigentümerdemokratie relativ hohe Transaktionskosten und infolge der Individualisierung des Unterhalts relativ hohe Unterhaltskosten. Es hebt deshalb die Vorteile der Wohnserviceproduktion im Mehrfamilienhaus zum Teil auf, und ist deshalb in der Regel eine relativ teure Methode des Wohnens im Mehrfamilienhaus. Daraus folgt, dass im Mehrfamilienhaus die Miete für die meisten Haushalte das beste Kosten-Nutzen-Verhältnis ergibt, während beim Einfamilienhaus das Eigentum effizienter ist. Da in städtischen Verhältnissen das Mehrfamilienhaus den teuren Boden besser nutzt, dürfte für die Wohnserviceproduktion dort die Miete ebenfalls immer dominant bleiben. Es ist deshalb nicht erstaunlich, dass die Mieter, die an den Erwerb von Eigentum denken, normalerweise nicht vom Stockwerkeigentum, sondern vom Einfamilienhaus träumen (Thalmann et al., 1997).
2. *Haushaltspräferenzen: Besitzerstolz* und das Bedürfnis nach *Sicherheit gegen Kündigung* sind Faktoren, die das Eigenheim attraktiv machen und eventuell sogar eine Prämie in den Benützerkosten rechtfertigen können. Ferner sind Portefeuille-Optimierungsüberlegungen insofern von Bedeutung, als das *Eigenheim ein Klumpenrisiko* ist. Der Haushalt, der Eigentum erwirbt und sich erheblich verschuldet, geht ein hohes Risiko ein. Die Miete gestattet dem vermögensbeschränkten Haushalt eine grössere Diversifikation. Es ist heute einem Haushalt mit kleinstem Vermögen auch möglich, durch indirekte Immobilieninvestitionen am Rendite-Risiko-Profil des Immobilienmarktes teilzunehmen, ohne sich durch Eigenheimerwerb übermässig zu exponieren<sup>26</sup>.

---

<sup>26</sup> Der Mieter, der in den 90er Jahren Immobilientitel statt eines eigenen Hauses hielt, war in diesem Jahrzehnt eindeutig erfolgreicher als der Eigenheimbesitzer, sogar wenn er die Wohnung mietete, in die seine Immobilienfirma investierte.

3. *Kapitalmarkthindernisse*: Eigenkapitalerfordernisse und das früher erwähnte „Tilt-Phänomen“ dürften zu den grössten Hindernissen des Wohneigentums gehören. Für den Haushalt, der die Eigenkapitalhürde nicht nehmen kann, ist auch ein allfälliger Benutzerkostenvorteil des Eigenheims ein unwirksamer Anreiz. Diese vermögensbedingten Hindernisse bestehen auch nach der Reform fort und dürften sich noch verstärken, da die Benutzerkosten für die hochverschuldeten Haushalte infolge der Reform vermutlich steigen.
4. Eine der wichtigsten Determinanten der Besitzeswahl ist schliesslich *die Funktionsfähigkeit des Mietmarktes*. Ironischerweise *fördert* ein stark ausgebauter Mieterschutz unter sonst gleichen Bedingungen das Wohneigentum. Dies liegt am Umstand, dass der Mieterschutz zwar rechtlich die Position des Mieters stärkt und den Mieterstatus attraktiv macht, aber gleichzeitig den Vermieter eines Teils seiner Rechte enteignet und deshalb die Investition in Mietobjekte unattraktiv macht. Mangels eines hinreichenden Angebots werden dadurch viele Haushalte gezwungen, das Eigentum zu wählen. Aus dem Umstand, dass in der Schweiz der Mietmarkt mit massiv wachsenden Raum- und Komfortansprüchen Schritt hielt, muss geschlossen werden, dass im schweizerischen Mieterschutzsystem bislang noch Flexibilitäten bestanden, die die Investition in Mietwohnungen nicht vollständig abwürgten.

Infolge dieser Umstände, an denen die Steuerreform nichts ändert, dürfte eine fühlbare Veränderung der Eigentümerquote in die eine oder andere Richtung ausbleiben.

### **8    *Wieviel Mengen-, wieviel Preiswirkung?***

Bisher wurde nur versucht, die Frage zu beantworten: Gesetzt den Fall, alle Haushalte und Investoren befinden sich vor der Reform in ihrem langfristigen Gleichgewicht, in welche Richtung werden sie nach erfolgter Steuerreform Grösse und Qualität der Wohnungen ändern *wollen*, sofern Preise und Mieten sich nicht ändern würden? Das Streben nach höheren bzw. niedrigeren Housing-Mengen wird jedoch nicht notwendigerweise auch zu den gewünschten Veränderungen führen; denn die durch die Reform ausgelöste Störung des Gleichgewichts kann sich sowohl in Preis- wie auch in Mengenveränderungen niederschlagen. Im Extrem hat das individuelle Streben nach Mengenvergrösserung (Mengenverminderung) lediglich Preiserhöhungen (Preissenkungen) oder tatsächlich die gewünschten Mengenveränderungen zur Folge. Die Gleichgewichtsbedingung sagt lediglich, dass für den Haushalt im neuen Gleichgewicht das Verhältnis von Miete zu Hauspreis ( $R/P$ ) den veränderten user costs entsprechen muss. Falls die Erhöhung (Senkung) der user costs sich ausschliesslich in Form einer Erhöhung (Senkung) der impliziten Mieten niederschlägt, wird sich ein Gleichgewicht bei niedrigeren (höheren) Mengen von Housing einstellen, ein Ergebnis, das freilich eine längere Anpassungsperiode erfordert. Falls die Erhöhung der user costs sich dagegen ausschliesslich

in einem Wertverlust (Wertgewinn) des Immobilienstocks manifestiert, braucht sich am Housing-Stock nichts zu ändern.

Wenn und insofern die Reform die Preise des Eigenheim-Wohnungsbestandes verändern sollte, stellt sich die Frage, welche Komponente des Wohnungspreises welchen Teil der Anpassungslast trägt,

- a. das Gebäude oder
- b. der Boden.

Gebäude und Boden haben diametral entgegengesetzte ökonomische Eigenschaften. Gebäude sind produzierbar und zerstörbar; planimetrische Bodenfläche ist weder produzierbar noch zerstörbar. Der Bestand an Gebäuden wird Jahr für Jahr um kleine Zuwächse verändert. *Langfristig* dürfte das Angebot von Gebäuden perfekt elastisch sein, d.h. Nachfrageveränderungen haben keine Wirkungen auf den Preis. Da die Kapazität der Bauindustrie jedoch in jedem Moment beschränkt ist, haben *kurzfristige* Schwankungen der Baunachfrage fühlbare Auswirkungen auf die Baupreise. Kapazitätsanpassungen führen die Baupreise jedoch früher oder später wieder auf ihr normales Niveau zurück. Da eine Steuerreform eine bleibende Veränderung der Umwelt der Bauindustrie ist, steht die langfristige Elastizität im Vordergrund. In erster Approximation dürfte somit gelten, dass Gebäude langfristig unendliche Elastizität haben, während Boden ein unelastisches Angebot hat. Auf die Baupreise (ohne Boden) dürfte die Reform langfristig keinen Einfluss haben.

Wie bereits erwähnt, ist die Frage der Wirkungen von Benützerkostenänderungen auf Preise und Mengen umstritten. Eine Reihe von Autoren (Hendershott, 1980; Rosen 1985, Feldstein 1984; Feldstein 1996; Poterba, 1984) haben die (positiven) Mengeneffekte der amerikanischen Eigenheimprivilegierung relativ hoch veranschlagt und prognostizieren für den Fall einer Aufhebung der Privilegierung Reduktionen des langfristigen Gleichgewichts-Wohnungsvolumens und gleichzeitig eine geringe Wirkung auf den Preis der Bauinvestitionen. Steuerpolitikänderungen und andere Schocks hätten hauptsächlich Mengeneffekte.

Eine Gruppe anderer Autoren (Capozza/Green/Hendershott, 1997; Capozza/Green/ Hendershott, 1996) erwartet aufgrund der Kombination einer stadtökonomischen Argumentation mit einer Asset-Markt-Gleichgewichtsbedingung eine weitgehende Invarianz der Housing-Mengen auf Veränderungen der user costs, dafür aber eine um so stärkere Wirkung auf die Hauspreise. Ein solcher reiner Preiseffekt kann selbst dann resultieren, wenn das Angebot für Gebäudeerstellung vollkommen elastisch ist; denn selbst bei konstanten Grenz- und Durchschnittskosten der Bauindustrie bleibt der städtische Boden knapp und ist an jedem städtischen Standort innerhalb der Agglomeration vollkommen unelastisch. Deshalb kann die



Benützerkostenerhöhung sich u.U. vollumfänglich in einem Landpreiserfall äussern bzw. eine Benützerkostensenkung sich in einer Steigung der Landpreise manifestieren.

Die Frage ist theoretisch nicht zu entscheiden, und für eine empirisch fundierte Antwort ist die Datenlage in der Schweiz in jeder Hinsicht unzureichend. Wenn und insoweit die Reform die aggregierte Nachfrage nach Wohnkapazität verändert, wäre plausiblerweise ein Effekt auf die Bodenkomponente in den Wohnungspreisen zu erwarten. Die reinen Bauinvestitionspreise dürften sich kaum verändern.

Indessen ist es infolge der Uneindeutigkeit der Wirkung der Reform auf die tatsächliche Benützerkostenverteilung ohnehin praktisch unmöglich, auch nur die Richtung der Veränderung der Wohnungspreise anzugeben. Uneindeutig ist der Gesamteffekt der Reform auf die Benützerkostenverteilung

1. wegen der Unsicherheit über das relevante Benützerkostenszenario,
2. wegen der mit Sicherheit zu erwartenden, quantitativ jedoch schwer zu beziffernden Portefeuille-Umschichtungen.

Man wird annehmen dürfen, dass die durch die Reform allenfalls ausgelösten aggregierten Mengenveränderungswünsche sicher nur zum Teil in einer effektiven langfristigen *Erfüllung* der Mengenwünsche resultieren und mit einiger Sicherheit zu einem gewissen Teil in Grundstücksgewinnen oder -verlusten versickern werden. Es handelt sich hier um einen Effekt, der generell für alle kapital- und investitionsbezogenen Steuerreformen von Bedeutung ist. Mindestens ein Teil der Wirkung ist stets ein Kapitalgewinn oder -verlust der bestehenden Eigentümer. Nur ein Teil – falls überhaupt – ist Mengenwirkung. Reformen langjähriger Kapitalbesteuerungssysteme, namentlich wenn Boden im Spiele ist, sind immer teilweise Enteignungen oder Bereicherungen der bisherigen Eigentümer (Feldstein 1976).

Die Wirkung auf die Preise dürfte auch deshalb eher beschränkt bleiben, weil neben dem Eigenheimmarkt, auf dem sich möglicherweise gewisse Preisveränderungen ergeben könnten, als Substitutionsmarkt auch noch der Mietmarkt besteht und eventuell bestimmte Objekte und Haushalte den Besitzesstatus ändern könnten, was die Preiswirkung ebenfalls dämpfen könnte.

### **Ergebnis:**

Insoweit die Verformung der Landkarte der Benützerkosten netto zu Veränderungen der gewünschten aggregierten Wohnkapazität führt, wird sich zumindest ein Teil des Impulses in Veränderungen der Wohnungspreise, und darin wiederum der Bodenkomponente äussern. Die Preise der Leistungen der Bauindustrie würden höchstens kurzfristig über ihr langfristige Gleichgewicht hinaus steigen (bzw. unter dieses sinken). Da Bauten produzierbare Güter sind, wird ihr Preis langfristig unabhängig von der Nachfrage sein. Infolge der Uneindeutigkeit der

durch die Reform ausgelösten Veränderung der Landkarte der Benützerkosten lässt sich derzeit nichts Zuverlässiges über Richtung und Grösse der Preis- und Mengenveränderungen aussagen. Je niedriger die Eigenmietwert-Besteuerungsquote ( $\varphi$ ) heute bereits ist, desto grösser ist die Wahrscheinlichkeit einer gewissen Preiseinbusse des vorhandenen Stocks, da dann der Wegfall der Negativsteuerkomponenten (Hypothekarzins, Unterhalt) den Wegfall der Positivsteuerkomponenten dominieren könnte.

## VI Wirkung auf Liegenschaftenunterhalt

### 1 Allgemeines

Der Markt für Liegenschaftenunterhalt ist nicht nur statistisch, sondern bereits begrifflich schwer zu fassen. Komplikationen ergeben sich aus folgenden Gründen:

1. Die Unterhalts- und Erneuerungsaktivität erfolgt in mehreren sich überlagernden Zyklen.
  - a. Einerseits als laufender Unterhalt in kurzen Intervallen
  - b. Andererseits als zyklische Grosserneuerung in langen Intervallen.
2. Die Abgrenzung Unterhalt/Wertvermehrung ist eine Frage der Benchmark und der betrachteten Intervalle.
3. Nach Entscheidungsspielraum des Investors lassen sich mehrere Arten von Unterhalts- und Erneuerungsaktivitäten unterscheiden:
  - a. Zwangsunterhalt
  - b. Optionaler Unterhalt
4. Der steuerlich anerkannte Unterhalt ist nicht unbedingt deckungsgleich mit dem ökonomisch-technischen Unterhalt.

	<b>Unterhalt, Erneuerung, Ersatzinvestition im ökonomisch-technischen Sinne</b>	<b>Wertvermehrung im ökonomisch-technischen Sinne</b>
<b>Unterhalt im steuerlichen Sinne</b>	Durch Reform potentiell betroffene Qualitätserhaltung	Durch Reform potentiell betroffene Qualitätsverbesserungen
<b>Wertvermehrung im steuerlichen Sinne</b>	Durch Reform nicht betroffen, da steuerlich nicht abzugsfähig	Durch Reform nicht betroffen, da steuerlich nicht abzugsfähig

**Abbildung 30: Ökonomisch-technische und steuerliche Behandlung von Unterhalt und Erneuerung**

Abbildung 31 und Abbildung 32 zeigen die Umbauausgaben für Wohnungen im Kontext der gesamten Hochbauausgaben. Da die Statistik nur den bewilligungspflichtigen Unterhalt ausweist, wären den schattierten Beträgen noch die Ausgaben für nicht bewilligungspflichtige Leistungen hinzuzufügen.

<b>Umbau nur Hochbau nach Segmenten (Nominal, in Tausend)</b>								
	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>
<b>Landwirtschaft</b>	262'172	252'974	254'897	247'780	209'898	204'898	228'985	247'781
<b>Infrastruktur</b>	2'490'598	2'636'559	2'487'216	2'890'602	2'820'537	2'586'644	2'518'914	2'940'597
<b>Industrie und Lager</b>	1'035'336	1'069'388	986'100	1'207'608	1'242'610	1'114'873	1'014'586	1'083'385
<b>Gastgewerbe</b>	486'393	436'811	455'504	560'947	430'994	384'437	390'497	399'365
<b>Verkauf</b>	482'948	461'498	440'196	555'973	557'384	624'139	635'028	708'228
<b>Büro</b>	1'306'255	1'254'827	1'164'685	1'425'833	1'336'304	1'328'627	1'332'522	1'364'990
<b>Wohnen</b>	4'337'147	4'238'260	4'312'753	4'775'639	4'362'498	4'289'503	4'105'091	4'335'842
<b>Total Umbauinvestitionen</b>	10'400'849	10'350'317	10'101'351	11'664'382	10'960'226	10'533'121	10'225'623	11'080'189

**Abbildung 31: Umbauinvestitionen (Quelle: Auskunft Wüest&Partner)**

Neubauinvestitionen (nominal, in Tausend) ab 1991: nach Segmenten		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Landwirtschaft		635'220	556'043	495'519	362'347	361'948	365'734	365'610	330'357
Infrastruktur		3'900'964	4'013'790	3'603'961	2'889'859	2'733'956	2'643'176	2'289'021	2'186'253
Industrie und Lager		4'113'970	3'666'170	2'730'360	2'091'504	2'049'982	1'530'021	1'468'609	1'425'895
Gastgewerbe		349'854	291'645	297'827	264'722	222'739	241'059	186'253	192'640
Verkauf		1'240'789	1'148'404	991'246	845'413	778'434	851'733	843'275	694'614
Büro		3'339'422	2'773'921	2'333'865	2'149'929	1'810'770	1'396'685	1'474'072	1'281'498
Wohnen		13'381'861	12'763'385	12'387'996	15'543'412	16'007'126	13'586'483	12'586'906	12'838'808
<b>Total Neubauinvestitionen</b>		<b>26'962'080</b>	<b>25'213'358</b>	<b>22'840'774</b>	<b>24'147'187</b>	<b>23'964'954</b>	<b>20'614'891</b>	<b>19'213'745</b>	<b>18'950'065</b>

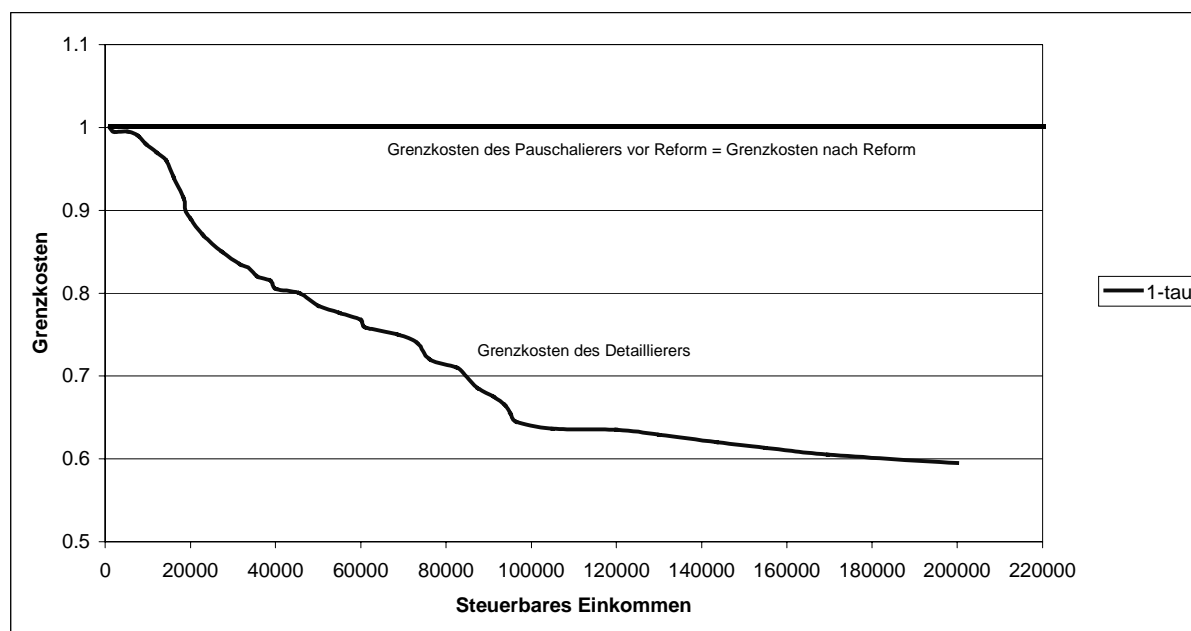
Abbildung 32: Neubauinvestitionen (Quelle: Auskunft Wüest&amp;Partner)

In den USA betragen die Ausgaben für den Neubau von Wohnungen 1995 USD 162.4 Milliarden und die Ausgaben für Unterhalt, Reparaturen, Erneuerungen, Verbesserungen und Veränderungen an Wohnungen USD 111.7 Milliarden (DiPasquale, 1999, 9). Bei Annahme gleicher Proportionen zum Bruttoinlandsprodukt ergäbe sich für die Schweiz ein Betrag von rund CHF 8.8 Milliarden. Der Reparatur- und Erneuerungsmarkt für Wohnungen wäre somit insgesamt ungefähr doppelt so gross wie der statistisch ausgewiesene Umbaumarkt. Den CHF 4.4 Milliarden wären somit nochmals etwa gleich viel beizufügen. Nimmt man an, dass ungefähr die Hälfte des Realwertes des schweizerischen Wohnungsbestandes selbstbenutzte Wohnungen sind, so dürfte der potentiell durch die Reform tangierte Unterhaltmarkt in der Grössenordnung von CHF 4 Milliarden liegen.

## 2 Die Besteuerung des Unterhalts des selbstbenutzten Wohneigentums heute

Unter einer allgemeinen Einkommensteuer, wie sie in der Schweiz im Grundsatz besteht, erscheint der **Liegenschaftsunterhalt als Negativposten im Einkommenskonto** des Eigenheimbesitzers. Diese Behandlung des Unterhalts steht im Einklang mit dem Konzept der Wertschöpfung und des Einkommens. Wie oben jedoch bemerkt, ist die Negativdeklaration des Unterhalts mit hohen Transaktionskosten verbunden. Nicht nur bedeutet die detaillierte Deklaration (*itemisation*) für Steuerzahler und Veranlagungsbehörde einen aufwendigen Prozess; die Begriffe “Unterhalt” und “Werterhaltung”, im Gegensatz zu “Wertvermehrung”, die in diesem Zusammenhang entscheidend sind, sind inhärent unscharf. Deshalb gewähren viele Steuergesetze dem Steuerpflichtigen die Wahl zwischen **Pauschalieren** und **Detaillieren**.

1. Entscheidet er sich für das **Detaillieren**, so bedeutet dies, dass jeder Franken Liegenschaftsunterhalt das steuerbare Einkommen ebenfalls um einen Franken reduziert. Da auf diesem Einkommen der Marginalsatz der Einkommensteuer geschuldet wäre, resultiert aus jedem Franken Unterhaltsausgaben für den Eigentümer nach Steuern lediglich (1 – *Marginalsteuer*) Franken Kosten. Die marginalen Kosten des Unterhalts sind somit für den Eigentümer kleiner als die vollen volkswirtschaftlichen Kosten. Sie sind zudem nicht für jeden Haushalt gleich, hängen sie doch vom Marginalsteuersatz des betreffenden Haushalts ab. Haushalte in höheren Einkommensklassen haben geringere marginale Unterhaltskosten als Haushalte in niedrigeren Klassen.



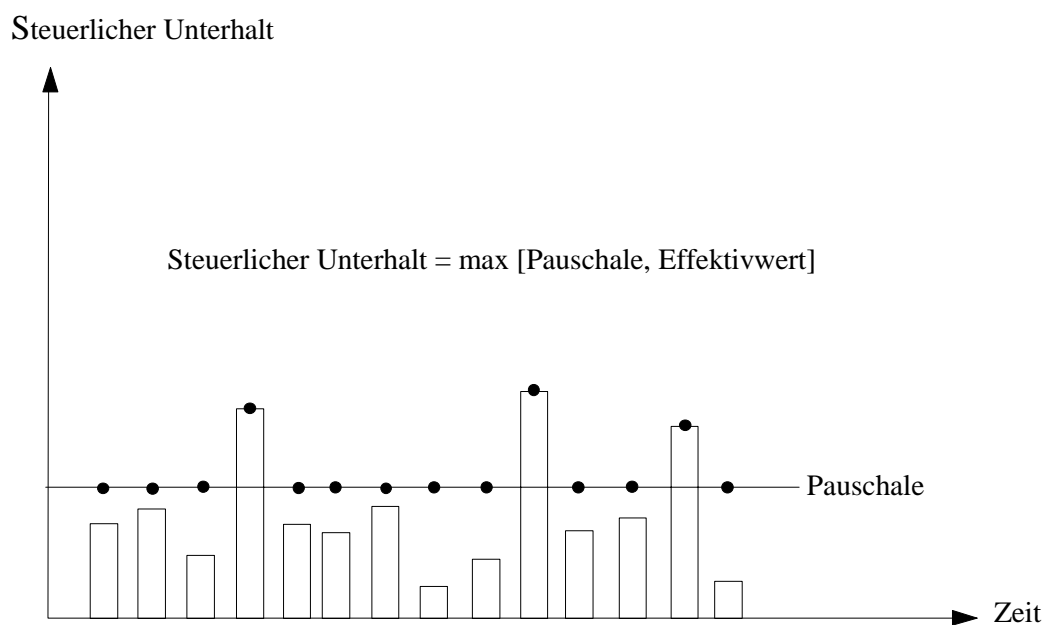
**Abbildung 33: Die Grenzkosten des Liegenschaftenunterhalts in Funktion der Einkommensklasse**

Dieser „Rabatt“ sollte nicht als Steuersubvention missverstanden werden. Er ist nicht eine Ausnahme vom System der Einkommensteuer, sondern im Gegenteil eine inhärente Eigenschaft einer konsequenten Einkommensbesteuerung. Jede rigorose Einkommensteuer zieht eine Verzerrung gewisser relativer Preise nach sich, namentlich der intertemporalen Preise, die die Ersparnis bestimmen, und des Reallohns. Er ist integrierender Bestandteil einer allgemeinen Einkommensteuer, die bekanntlich die relativen Preise aller einkommensbestimmenden Aktivitäten etwas verzerrt. Eine Steuersubvention (freilich eine verfassungsökonomisch z.T. gerechtfertigte) ist dagegen die Pauschalierung; genauer jener Teil der Pauschale der die effektiven Kosten übersteigt.

2. Entscheidet sich der Haushalt für das **Pauschalieren**, so hat seine Unterhaltsintensität keinerlei Einfluss auf seine Steuerschuld. Der Entscheid über den marginalen Unterhaltsfranken erfolgt, wie wenn es keine Steuern gäbe. Der Franken Unterhaltsaufwand kostet ihn einen vollen Franken. Die Grenzkosten des Pauschalierers sind somit höher als jene des Detaillierers.

Welchen Effekt hat diese Form der Besteuerung auf das Unterhalts- und Erneuerungsverhalten des Haushalts? Laut den Steuerbehörden sind 85 oder mehr Prozent der Eigenheimhaushalte Pauschalierer. Es wäre indessen ein Irrtum, daraus auf die Irrelevanz des Detaillierens zu schliessen, d.h. zu schliessen, für die Mehrzahl der Haushalte seien die Grenzkosten des Unterhalts heute schon so hoch wie nach einer allfälligen Abschaffung des Unterhaltsabzuges. Denn das ökonomische Interesse des Hauseigentümers führt dazu, dass die Population der Detaillierer eine starke Rotation aufweist. Unter einem Optionssystem wie dem schweizerischen werden die Haushalte ihre Unterhalts- und Erneuerungsaufwendungen zeitlich bündeln.

Bereits die unvermeidlichen Unannehmlichkeiten von Renovationsarbeiten dürften den Haushalt veranlassen, in Zyklen zu renovieren. Hinzu kommt aber der steuerliche Anreiz, durch Bündelung der Renovationen maximal von der Detaillierungsoption profitieren zu können. Dies impliziert, dass die Jahre, in denen der Haushalt pauschaliert, gleichzeitig die Jahre sind, in denen nur der unaufschiebbare Unterhalt vorgenommen wird und wo eine gewisse fortschreitende Komfort- und Qualitätsverminderung in Kauf genommen wird. In den Jahren dazwischen wird tendenziell nur der Zwangs-Unterhaltsbedarf gedeckt. Obwohl in einem bestimmten Jahr die Mehrzahl der Haushalte Pauschalieren mögen, ist für die Besitzeswahl und Investitionsentscheidung die Detaillierungsoption von grösster Bedeutung. Sie hat einen wesentlichen -- dämpfenden -- Einfluss auf die Benutzerkosten und damit auch einen -- stimulierenden -- Einfluss auf die Bestandesnachfrage. Abbildung 34 veranschaulicht die Art und Weise, wie die Option den steuerlichen Abzug erhöht -- und tendenziell somit die antizipierten Benutzerkosten senkt. Die Punkte markieren die abzugsfähigen Beträge: stets das Höhere von Pauschale oder effektiven Kosten.



**Abbildung 34: Der Unterhaltsabzug mit Option**

Bei der Analyse des Effekts der heutigen Besteuerungsart sind zwei Nachfragekomponenten zu unterscheiden:

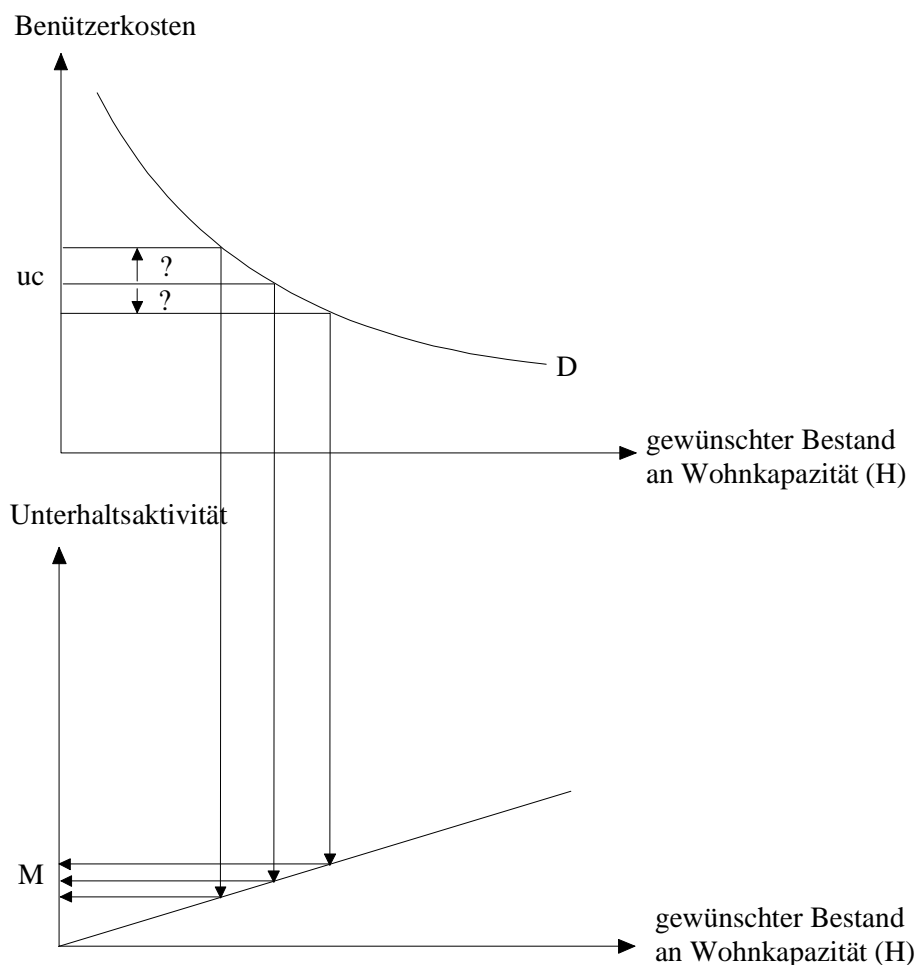
- a. der **Unterhalt** im strikten Sinne der Werterhaltung,
- b. die **Erneuerung** -- d.h. die Modernisierung, Verbesserung, Kapitalintensivierung) die steuerlich ebenfalls teilweise in das Gravitationsfeld des Unterhalts fällt.

Das Steuergesetz ist zwar klar: Werterhaltung ist ein Negativposten in der Einkommensrechnung, Wertvermehrung fällt nicht in die Einkommensrechnung. Da die beiden jedoch schwer auseinanderzuhalten sind, werden in der Praxis relativ grosszügige Abzüge gewährt. Dem In-

vestor erscheinen deshalb gewisse Kapitalintensivierungen seines bestehenden Hauses als steuerlich attraktive Investitionsalternative (Nettoinvestitionen, Stockerhöhungen).

### **3 Der Einfluss der Reform**

Unterhaltsleistungen sind nicht Konsumdienstleistungen. Es gibt keine unabhängige Nachfrage nach Unterhaltsleistungen. Die Unterhaltsnachfrage ist eine abgeleitete Nachfrage. Sie ist bestimmt durch das vom Haushalt angestrebte **Service-Niveau** (Menge, Konfort, Qualität) seiner Wohnung. **Die Unterhaltsnachfrage ist im langfristigen Gleichgewicht komplementär, d.h. grosso modo proportional zum Service-Niveau.** Und da das Service-Niveau im wesentlichen proportional zum Bestand ist, ist die Unterhaltsnachfrage ebenfalls proportional zum Bestand. An dieser Proportionalität ändert die Reform nicht. Sie ist bedingt durch die technischen Parameter der Bauindustrie und das unerbittliche destruktive Wirken der Entropie. Der Bestand ist jedoch -- wie früher gezeigt -- negativ von den Benutzerkosten abhängig. Die Wirkung der Reform auf die Unterhaltsaktivität hängt somit ab von der Wirkung der Reform auf die Benutzerkosten (Abbildung 35). Die Schlüsselgrösse sind die Benutzerkosten. Dabei ist zu beachten, dass die Reform nicht nur den Unterhaltsabzug aufhebt (in diesem Falle wäre der Effekt eindeutig), sondern dass sie das gesamte Eigenheimbesteuerungssystem ersetzt, also auch Eigenmietwert- und Hypothekarzinsbesteuerung abschafft. D.h. sie kombiniert positive und negative Impulse. Angesichts der Unsicherheit über die Größenordnung wichtiger user-cost-Bestimmungsgrößen und der Diversität der Haushalte -- von denen einige eine Zunahme, andere eine Abnahme der user costs erfahren würden -- ist bereits das Vorzeichen des aggregierten Effekts auf die Unterhaltsaktivität schwer abzuschätzen.



**Abbildung 35: Unterhaltsaktivität und Benutzerkosten**

### Erneuerung

Etwas anders verhalten sich die Dinge hinsichtlich der steuerlich abzugsfähigen Erneuerungsaktivität. Wenn und insofern Modernisierung, Upgrading, Kapitalintensivierung steuerlich abzugsfähig sind, senkt das Steuersystem faktisch den “Stückpreis” eines gewissen Teils der Nettoinvestitionen. Das Eigentum an einem Gebäude ist dann quasi das Eintrittsticket für gewisse abzugsfähige Stockerhöhungen *an und in dem bestehenden Gebäude*<sup>27</sup>. Es ist schwer einzuschätzen, wieviel dies ausmacht, doch dürfte der Effekt nicht zu vernachlässigen sein.

Da mit dem Unterhaltsabzug automatisch auch die partielle Abzugsfähigkeit genuiner Modernisierungen dahinfällt, wirkt die Reform noch auf einem zweiten Kanal auf die baubezogene Nachfrage, nämlich über eine Erhöhung des Stückpreises gewisser Nettoinvestitionen. Damit verschiebt die Reform in Abbildung 36 die D-Kurve eindeutig nach

<sup>27</sup> Einzig beim Abbruch und anschliessenden Neubau wird seltsamerweise überhaupt kein Abzug für Ersatzinvestition gewährt, obwohl der Neubau kapitalmässig zum Teil Ersatz für den Altbau darstellt. Auskunft von Prof. Dr. Robert Waldburger, Universität St. Gallen.



links. D.h. insofern der Unterhaltsabzug auch Erneuerung einschliesst, verteuert dessen Wegfall die Erneuerung und wirkt daher dämpfend auf die Erneuerungsinvestitionen.

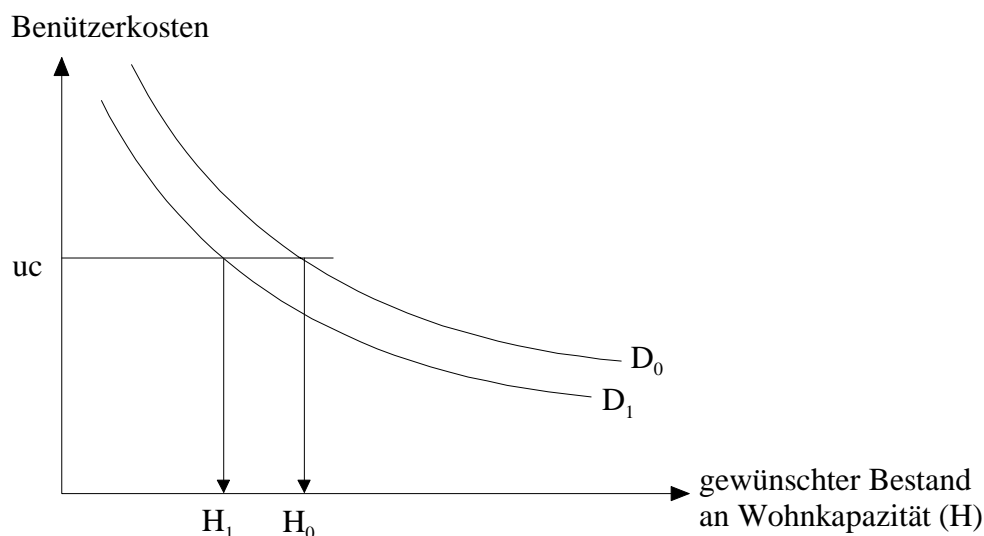


Abbildung 36: Nachfrageeffekte der Reform

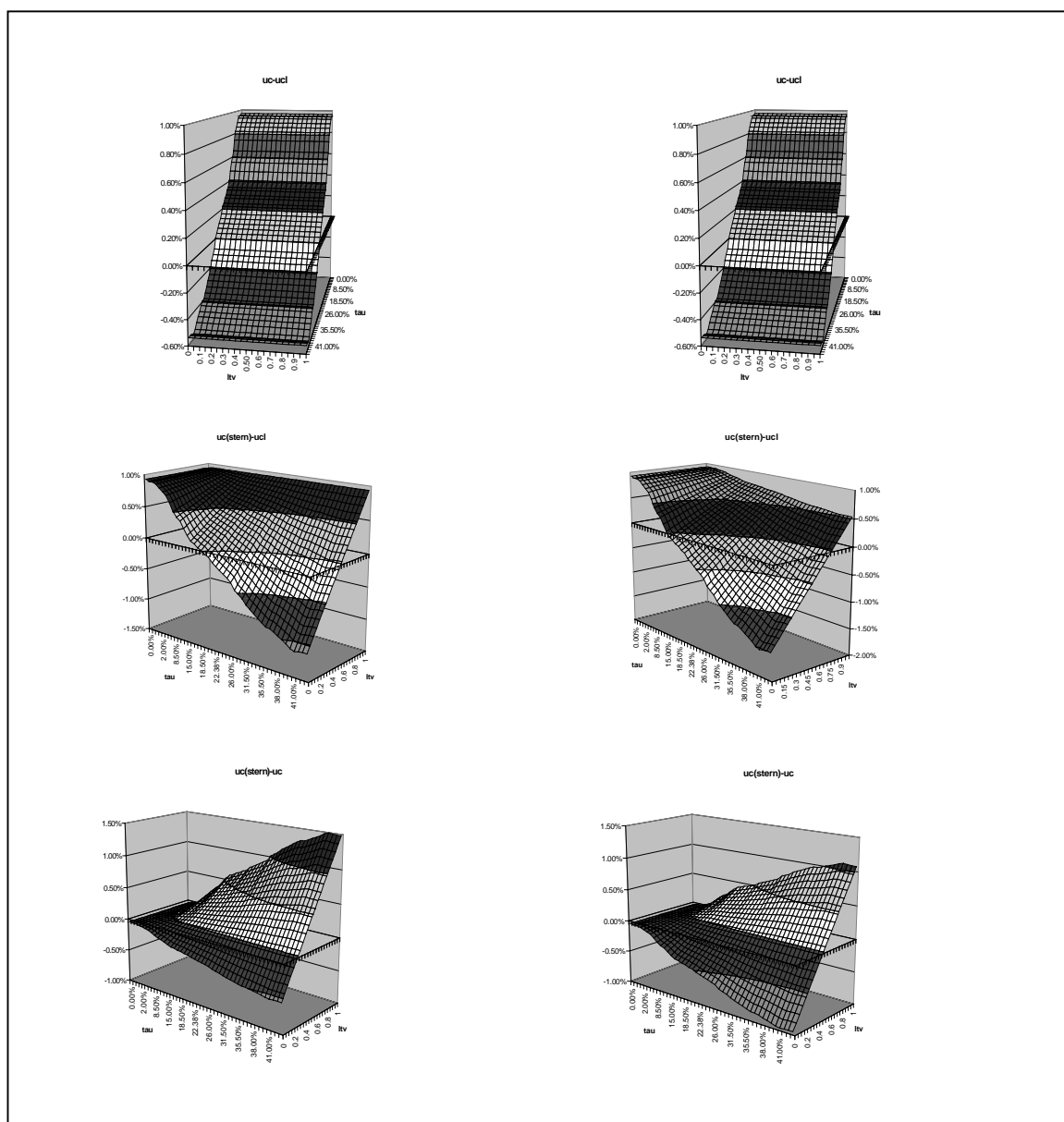
### Gesamteffekt auf Unterhalt und Erneuerung

Der Gesamteffekt von Benützerkostenveränderung (deren Vorzeichen im Aggregat nicht offensichtlich ist) und Preiserhöhung der Erneuerungsinvestition (deren Wirkung auf die D-Kurve eindeutig negativ ist) auf das Aggregat "striktter Unterhalt *plus* Erneuerung" (Veränderung von M in Abbildung 35 plus Veränderung von H in Abbildung 36) könnte deshalb eher auf der negativen Seite liegen. Dieser Zusatzimpuls via die Erneuerung besteht indessen -- dies sei unterstrichen -- nur insofern, als die Steuerpraxis Kapitalintensivierungen abziehen lässt. Genaueres über Vorzeichen und Grössenordnung der Veränderung des Aggregates "Unterhalt und Erneuerung" lässt sich im Rahmen dieser Untersuchung nicht sagen. Zu unsicher sind die Werte der relevanten Variablen und zu unterschiedlich sind die einzelnen Eigentümerhaushalte und die kantonalen Regimes.

Wie sich somit die langfristige Gleichgewichtswohnkapazität einspielen wird, ist infolge der Kleinheit und der Diversität der Effekte kaum zu sagen. In jedem Falle muss unterstrichen werden, dass selbstverständlich nicht nur die Senkung der user costs, sondern auch das mit dem allgemeinen Wirtschaftswachstum einhergehende Wachstum der Wohnservice-Nachfrage die Erneuerungs- und Unterhaltsindustrie beleben kann. Jeder allfällige – über die Benützerkosten wirkende – mikroökonomische Effekt der Reform auf die Unterhalts- und Erneuerungsaktivität wird deshalb unweigerlich **durch starke makroökonomische Impulse überlagert**. Die mikroökonomischen Effekte der Steuerreform sind gegenüber den machtvollen Konjunktur- und Wachstumsimpulsen, die den Unterhalts- und Erneuerungsmarkt bewegen, eindeutig Effekte zweiter Ordnung.

## 4 Ausklammerung des Liegenschaftenunterhaltes aus der Reform

Eine Beibehaltung des Unterhaltsabzuges und die Beschränkung der Reform auf die Aufhebung von Hypothekarzinsabzug und Eigenmietwertbesteuerung würde die Benutzerkosten im langjährigen Durchschnitt im Vergleich zum gesamten Reformpaket senken. Abbildung 37 illustriert diesen Effekt. Gleichzeitig würde auch der Stückpreis der Erneuerungsinvestition im Vergleich zum Gesamtpaket gesenkt.



**Abbildung 37: Gesamte Reform (links) vs. Teilreform mit Beibehaltung des Unterhaltsabzuges (rechts)**

Dies würde im Vergleich zum Gesamtpaket unter sonst gleichen Bedingungen:

- a. Die Nachfrage nach der Menge selbstgenutzten Wohneigentums steigern.

b. Das Wohneigentum als Besitzesart attraktiver machen.

c. Die Erneuerungsaktivität steigern.

### **Ergebnis:**

1. Die Reform verändert die Nachfrage nach Unterhalt i.e.S. (rein werterhaltender Unterhalt) in dem Masse, wie sie die Benützerkosten und damit die Eigenheim*bestandes*nachfrage beeinflusst. D.h. alle drei Komponenten (Abschaffung von Eigenmietwert, Hypothekarabzug und Unterhaltsabzug) wirken auf die Unterhaltsnachfrage, nicht bloss die steuerliche Behandlung des Unterhalts. Obwohl die meisten Haushalte unter der geltenden Ordnung ihren Unterhaltsabzug pauschalieren, ist die -- heute meistens verfügbare -- Option des Detaillierens von Bedeutung. Das Wahlrecht erhöht im langjährigen Durchschnitt die Abzüge und senkt Benützerkosten, was sich (unter sonst gleichen Umständen) günstig auf die Eigenheimbestandesnachfrage und auf die Attraktivität des Eigenheims auswirkt. Da das Dreierpaket der Reform einen nicht eindeutigen Einfluss auf die Benützerkosten hat, ist auch der Effekt auf die Unterhaltsaktivität nicht eindeutig.
2. Insofern als die heutige Praxis z.T. auch Erneuerungen, Modernisierungen, Kapitalintensivierungen zum Abzug zulässt, liegt der „Stückpreis“ dieser Art von Nettoinvestitionen tiefer, als er ohne diese Toleranz läge. Über diesen Kanal hat das Paket somit eine gewisse negative Wirkung auf die Erneuerungsinvestition.
3. Bei Beschränkung des Unterhaltsabzugs auf ein Zweierpaket (nur noch Aufhebung von Hypothekarzinsabzug und Eigenmietwertbeteuerung) würden die Benützerkosten im Vergleich zum Gesamtpaket eindeutig sinken, und die Bestandesnachfrage und die dazu gehörende Unterhaltsaktivität wären höher als unter dem Gesamtpaket.
4. Gleichzeitig würden die Erneuerungsinvestitionen attraktiver, falls das geltende Regime selektiv hinsichtlich der Unterhaltsabzüge beibehalten würde.

## VII Finanzierung

### 1 Einführung

Während die vorangehenden Kapitel sich mit den Realmärkten befassten, fokussiert dieses Kapitel auf die Finanzierung, d.h. auf die Aktiven- und Passivenstruktur der Haushalte. Zwei Fragen stehen im Vordergrund:

- a. Welchen Einfluss übt das geltende Steuersystem auf die Bilanzstruktur (Portfeuillestruktur, Asset-Liability-Struktur) des Haushalts aus?
- b. Was ändert die geplante Reform an dieser Struktur?

Die Finanzierung steht mit dem Problem der Besteuerung des selbstgenutzten Wohneigentums nur in sehr entfernter Beziehung. Eine engere Beziehung zur Eigenheimbesteuerung entsteht eigentlich erst durch die geplante Reform, durch welche die durch Grundpfand auf dem Eigenheim besicherte Schuld im Steuerrecht einen Sonderstatus erhalte.

Um die Mechanik der Finanzierung deutlich herauszuarbeiten, unterstellen wir

- a. dass der Haushalt ein **gegebenes Reinvermögen** besitzt,
- b. dass der Haushalt selbstgenutztes **Wohneigentum** ("Eigenheim") **gegebenen Wertes** besitzt.

Die Details der Besteuerung sind für die Portfeuille-Allokation des Haushalts von überragender Bedeutung. Die Besteuerung *formt*, und jede Änderung der Besteuerung *verformt*, das Risiko-Rendite-Menü, dem sich der Haushalt gegenüber sieht. **Das Anlage- und Finanzierungsmenü** des Haushalts ist definiert durch:

- a. die **Nach-Steuer-Renditen** bzw. **Nach-Steuer-Zinssätze** der einzelnen Assets und Verschuldungsinstrumente,
- b. das **Risiko (Varianz und Kovarianz) nach Steuern** des gesamten vorhandenen Menüs von Assets und Verschuldungsinstrumenten.

Die **Risiko-Rendite-Präferenzen** (Nutzenfunktion) des Haushalts entscheiden über die Kombination von Assets und Verschuldungsinstrumenten, die der Haushalt wählt.

Die Bilanzstruktur widerspiegelt diese Faktoren. Steuern und Steuerreformen wirken direkt auf a. und b. ein.

Das Asset-Liability-Menü des Haushalts lässt sich in Form einer Bilanz und eines Ersparnis-kontos beschreiben.

<b>Aktiven</b>	<b>Passiven</b>
Selbstgenutztes Wohneigentum (gegeben)	Schulden mit Grundpfand auf selbstgenutztem Wohneigentum
Assets mit voll besteuarter Rendite	Andere Schulden:
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Normale Schuldtitel</li> <li>• KMU-Beteiligung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Schulden mit Grundpfand auf Mietobjekten, Gewerbe- und Industrieimmobilien</li> <li>• Wertpapierbesicherte Schulden</li> <li>• Andere Schulden</li> </ul>
Assets mit partiell steuerfreier Rendite (Kapitalgewinntitel)	Reinvermögen des Haushalts (gegeben)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dividendenpapiere i.w.S.</li> </ul>	
Steuerprivilegierte Vorsorgevehikel:	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Säule 3a-Anlagen</li> <li>• Säule 3b-Anlagen</li> </ul>	
Anwartschaft aus beruflicher Vorsorge (2. Säule)	

**Abbildung 38: Bilanz des Haushalts**

<b>Verwendung</b>	<b>Aufkommen</b>
Akkumulation von Assets mit voll besteuarter Rendite	Ersparnis (gegeben)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Normale Schuldtitel</li> <li>• KMU-Beteiligung</li> </ul>	
Akkumulation von Assets mit partiell steuerfreier Rendite:	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Dividendenpapiere i.w.S.</li> </ul>	
Akkumulation von Assets mit einkommensteuerlich privilegierter Rendite:	
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Säule 3b</li> </ul>	
Akkumulation von Assets mit einkommensteuerlich privilegierter Rendite plus abzugsfähiger Einlage (Säule 3a)	

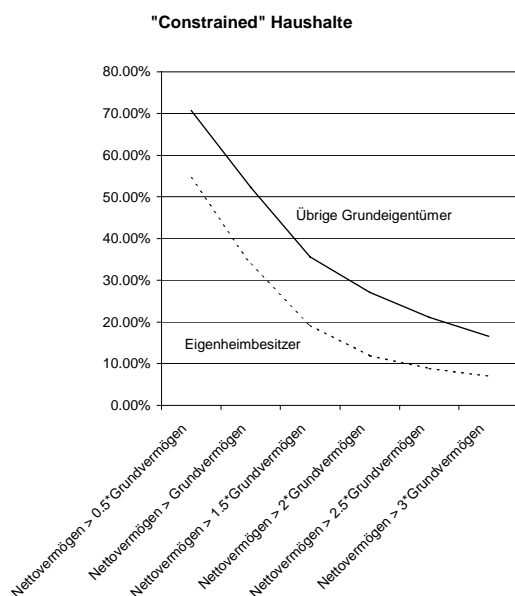
**Abbildung 39: Vermögensveränderungskonto des Haushalts bei gegebener Ersparnis und gegebenem selbstgenutztem Wohneigentum**

Je grösser das Vermögen eines Haushalts, desto souveräner ist er in seiner Portefeuille-Allokation. Ein Haushalt mit selbstbenutztem Wohneigentum und erheblichem Vermögen hat die Wahl, eine Hypothek aufzunehmen oder nicht, bzw. eine vorhandene Hypothek mit Hilfe vorhandener Aktiven oder aus laufender Ersparnis zu tilgen, oder sie stehen zu lassen. Ein Haushalt, dessen Vermögen exakt der für die Erlangung des Hypothekendarlehens erforderlichen Eigenkapitalbasis entspricht, hat praktisch keinen Manövrierraum für die Variation seines Portefeuilles. Wir bezeichnen einen solchen Haushalt als "vermögensbeschränkt". Das Eigenheim ist möglicherweise sein einziges Asset. Will er sein Haus behalten, so kann er seine Finanzierungsstruktur nicht verändern. Ein Haushalt, dessen Reinvermögen die bankseits geforderte Minimal-Eigenkapitalbasis übersteigt, erlangt einen gewissen Manövrierspielraum. Wir wissen praktisch nichts Quantitatives über die effektive Portefeuille-Souveränität

der Haushalte; aus dem breit gestreuten Angebot von Finanzinstituten und Beratern zur Steueroptimierung unter Einbezug des Hypothekarkredits muss jedoch geschlossen werden, dass ein nicht zu vernachlässigender Teil der Haushalte über einen erheblichen Gestaltungsspielraum verfügt. Ein gewisser – sehr unvollkommener – Indikator für die Portefeuille-Souveränität der Hauseigentümerhaushalte ist das Verhältnis zwischen Nettovermögen und Grundvermögen des Haushalts. Er zeigt (Abbildung 41 und Abbildung 42), dass vermutlich ein erheblicher Teil der Eigenheimbesitzer über eine gewisse Manövriermasse verfügt.

"Constrained" Haushalte	Eigenheimbesitzer		übrige Grundeigentümer	
Nettovermögen > 0.5*Grundvermögen	17'221.53	54.55%	8'981.00	70.68%
Nettovermögen > Grundvermögen	10'675.76	33.82%	6'647.97	52.32%
Nettovermögen > 1.5*Grundvermögen	6'050.56	19.17%	4'521.36	35.58%
Nettovermögen > 2*Grundvermögen	3'755.03	11.89%	3'440.47	27.08%
Nettovermögen > 2.5*Grundvermögen	2'791.36	8.84%	2'679.61	21.09%
Nettovermögen > 3*Grundvermögen	2'201.06	6.97%	2'105.61	16.57%
Total	31'569.29		12'706.72	
%-aller Haushalte	17.67%		7.11%	
Tot. Haushalte in der Stichprobe	178'686.86			

**Abbildung 40: Vermögensbeschränkung der Haushalte**



**Abbildung 41: Vermögensbeschränkung der Haushalte<sup>28</sup>**

Amerikanische Untersuchungen finden ebenfalls Belege für einen relativ umfangreichen Markt flexibel und steuerreagibel investierender privater Haushalte (Follain und Sturman, Melamed 1998, Follain and Dunsky 1997 ).

<sup>28</sup> Eigene Berechnungen aufgrund eines Datensatzes des Kantons Luzern

## 2 Die Reaktion der nicht-vermögensbeschränkten Haushalte

Zur Veranschaulichung der Wirkung von Steueränderungen auf die Bilanzen portefeillesouveräner Haushalte berechnen wir die Markowitz-Grenze<sup>29</sup> (geometrischer Ort von Rendite und Standardabweichung effizienter Portefeilles) für fünf verschiedene Situationen mit verschiedenen Assets (Eigenheim, Aktien, Bonds) und einem Verschuldungstitel (Hypothek), wobei Reinvermögen, Eigenmietwert und Eigenmietrendite als fix betrachtet werden. Die fünf Situationen sind:

- Ausgangssituation ohne Steuern,
- Einführung einer allgemeinen Einkommensteuer.
- Einkommensteuer mit steuerfreiem Asset (hier Bonds)
- Aufhebung des Hypothekarzinsabzugs
- Aufhebung des Hypothekarzinsabzugs und der Besteuerung des Eigenmietwertes („Reform“)

Die Werte des Eigenheims und des Reinvermögens werden als fix betrachtet.

Rendite-Risiko-Kombinationen unter verschiedenen Steuerregimes

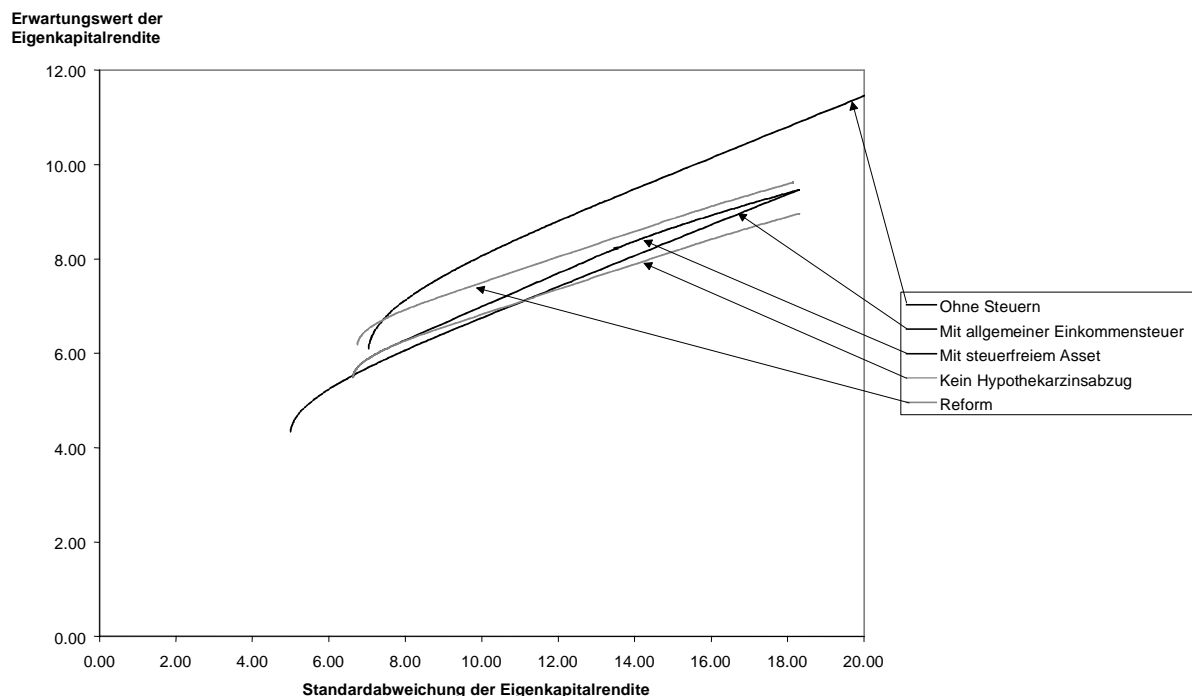


Abbildung 42: Rendite-Risiko-Menüs unter verschiedenen Steuerregimes

<sup>29</sup> Die Varianz-Kovarianz-Matrix beruht auf Reihen der Bank Pictet (1999) und der Zürcher Kantonalbank. Für die Realrenditen wurden plausible Werte eingesetzt.

Die Grafik macht deutlich, dass die Steuer zwei Effekte hat:

- a. Sie senkt zwar die entscheidungsrelevanten (Nach-Steuer-) Renditen aller Assets und die (Nach-Steuer-) Zinssätze aller Schulden.
- b. Sie senkt aber auch das Risiko, da der Staat mit der Besteuerung der Rendite und der Negativbesteuerung der Schuldzinsen auch einen Teil des Risikos übernimmt.<sup>30</sup>

Abbildung 42 zeigt die Wirkung von Steuern und deren Modifikationen auf das Portefeuille-Menü des Haushalts:

Der Übergang von einer Situation ohne Steuern zu einer rigorosen allgemeinen Einkommensteuer (Besteuerung aller pekuniären und naturalen Einkommen und voller Schuldzinsenabzug) vermindert die erreichbaren Renditen, aber auch das Risiko. Portefeuilles gleicher Zusammensetzung haben jetzt geringere Rendite und geringeres Risiko. Das Minimalrisiko-Portefeuille (Portefeuille am südwestlichen Ende der Kurve) hat geringere Rendite und geringeres Risiko.

Die Streichung der Negativsteuer auf dem Hypothekarzins aus der Einkommensteuer dreht den Markowitz-Locus im Uhrzeigersinne. Das Minimumrisikoportefeuille liegt bei grösserer Rendite und grösserem Risiko als zuvor. Für einen risikoscheuen Haushalt entsteht ein Anreiz, den Verschuldungsgrad zu verändern.

Wird zusätzlich zur Streichung der Negativsteuer auf dem Hypothekarzins aus der Einkommensteuer auch noch die Besteuerung des Eigenmietwertes aufgehoben, so erhöht sich die Rendite bei gleichem Risiko. Bei jedem Risiko lässt sich eine höhere Rendite erzielen -- weil die Erträge auf einem Asset -- dem Eigenheim -- steuerfrei werden.

Zwecks Demonstration der individuellen Portefeuille-Reaktion wird dem Haushalt eine plausible Nutzenfunktion unterstellt. Abbildung 43 zeigt die zugrundeliegenden Rendite-Risiko-Kennziffern sowie die Portefeuille-Wahl des Haushalts, falls keine Steuern bestehen.

---

<sup>30</sup> Dieser Effekt wird unterstrichen von Rosen, Rosen und Holtz-Eakin, sowie von Berkovec und Fullerton



	<b>Eigenheim</b>	<b>Aktien</b>	<b>Bonds</b>	<b>Hypothek</b>
<b>Eigenheim</b>	0.0043	-0.0045	-0.0015	0
<b>Aktien</b>	-0.0045	0.0491	0.0095	0
<b>Bonds</b>	-0.0015	0.0095	0.0102	0
<b>Hypothek</b>	0	0	0	0
<b>Risiko (Varianz)</b>	0.0043	0.0491	0.0102	0
<b>Erwartungswert der Rendite/des Zinssatzes</b>	0.0455	0.1067	0.0499	0.0350
<b>Optimales Portefeuille im Benchmark-Fall</b>	50	72,11	9.26	-11,36
<b>Reinvermögen Rendite des RV Risiko des Reinvermögens (Standardabw.)</b>	Reinvermögen = 120 Rendite des Reinvermögens = 10.03% Standardabweichung = 15.68%			

**Abbildung 43: Benchmark-Fall: Asset-Liability-Struktur ohne Steuern**

Die Einführung einer allgemeinen Einkommensteuer (Abbildung 44) mit einem Grenzsteuersatz von 28.9 Prozent verändert die Bilanzstruktur erheblich. Namentlich werden das Aktienportefeuille (von 72,11 auf 99.97) und die Hypothekarschuld (von 11.36 auf 41.56) erhöht.

	<b>Eigenheim</b>	<b>Aktien</b>	<b>Bonds</b>	<b>Hypothek</b>
<b>Eigenheim</b>	0.0022	-0.0023	-0.0007	0
<b>Aktien</b>	-0.0023	0.0248	0.0048	0
<b>Bonds</b>	-0.0007	0.0048	0.0052	0
<b>Hypothek</b>	0	0	0	0
<b>Risiko (Varianz)</b>	0.0022	0.0248	0.0052	.0
<b>Erwartungswert der Rendite/des Zinssatzes</b>	0.0323	0.0758	0.0354	0.0248
<b>Optimales Portefeuille im Benchmark-Fall</b>	50	99.97	11.59	-41.56
<b>Reinvermögen Rendite des RV Risiko des Reinvermögens (Standardabw.)</b>	Reinvermögen = 120 Rendite des Reinvermögens (Eigenkapitalrendite) = 8.57% Standardabweichung der Rendite des Reinvermögens = 15.53%			

**Abbildung 44: Asset-Liability-Struktur mit allgemeiner Einkommensteuer**

Das Beispiel ist nur hypothetisch und hat keine Repräsentativität für die schweizerischen Haushalte. Es dient nur der Veranschaulichung der Tatsache, dass Steuerreformen immer

Renditen und Risiken verändern und somit zu Portfolio-Umschichtungen führen können, und dass somit genau genommen stets Rendite *und* Risiko in die Betrachtung einbezogen werden sollen.

### **3 Einige Besonderheiten des schweizerischen Steuersystems**

Nach verbreiteter Meinung fördert die schweizerische Art der Besteuerung selbstgenutzten Wohneigentums “das Schuldenmachen”, gemeint ist dabei vor allem die Akkumulation und Aufrechterhaltung von Schulden, denen das selbstgenutzte Wohneigentum als Grundpfand dient. Dass diese Behauptung in einem strengen Sinne nicht zutrifft, lässt sich einfach belegen: Durch die Erhöhung der Hypothekarschuld zum Zwecke der Investition der Mittel in *normal besteuerte Assets vergleichbaren Risikos* lassen sich auch in der Schweiz keine Arbitragegewinne erzielen. Die Negativbesteuerung der Hypothekarzinsen bildet somit an sich noch keinen Anreiz für eine hohe Hypothekarverschuldung.

Wenn und insofern das schweizerische Steuersystem systematische Anreize zur Errichtung und Aufrechterhaltung hoher Hypothekarschulden entfaltet, müssen die Gründe anderswo als in der Besteuerung selbstgenutzten Wohneigentums liegen.

Eine umfassende Analyse der Wirkungen des heutigen Steuersystems bzw. der Reform auf die Portefeuillestruktur würde eine Datenbasis über Nach-Steuer-Renditen, Nach-Steuer-Varianzen und Nach-Steuer-Kovarianzen einer Grosszahl von Assets erfordern, namentlich auch der verschiedenen bevorzugten Assets, sowie ein Set individualisierter Risiko-Rendite-Präferenzen voraussetzen, die zum Teil nicht zur Verfügung stehen und zum Teil den Zeitrahmen dieser Studie sprengen würden. Eine explorative Simulation aufgrund einer Stichprobe für 3365 Haushalte (repräsentativ für rund 750'000 schweizerische Eigenheimbesitzer) hat das erwartete qualitative Ergebnis erbracht, dass eine Reform in der Form der Aufhebung der Negativbesteuerung der Hypothekarzinsen die Hypothekarverschuldung senken würde. Eine realistische Abschätzung der Grössenordnung ist indessen aufgrund dieser Simulation nicht möglich. Im folgenden abstrahieren wir vom Risiko (Varianz-Kovarianz) und prüfen lediglich einige auffallende Rendite-Zusammenhänge.

#### **3.1 Die Interaktion Hypothekarkredit-normale Schuldtitel**

Erträge aus Schuldtiteln und Hypothekarzinsen werden – in Übereinstimmung mit den konventionellen Prinzipien der Einkommensbesteuerung – symmetrisch behandelt. Das impliziert, dass sich normalerweise die Hypothekarverschuldung zum Zwecke des Erwerbs gewöhnlicher Schuldtitel nicht lohnt; denn die Nach-Steuer-Rendite der Schuldtitel ist infolge der Finanzintermediation gewöhnlich geringer als der Nach-Steuer-Hypothekarzinssatz. Diese

Relation wird jedoch in der Schweiz bei rasch anziehenden Zinssätzen manchmal durchbrochen. So kehrte sich zu Beginn der 90er Jahre die Relation um, und Haushalte begannen, Hypothekarkredite zur Finanzierung von Euromarkt- Investitionen einzusetzen. In der Bilanz der Haushalte wuchsen vorübergehend die Positionen „normale Schuldtitel“ und „Hypothekarschulden“ fühlbar an, wobei der Effekt vermutlich nicht auf Eigenheimhypotheken beschränkt blieb. Dieser Effekt reflektiert keine Steuerprivilegierung, sondern eine Ungleichzeitigkeit in der Entwicklung zweier Finanzmarktsegmente. Er kann indessen vorübergehend zu einer Aufblähung des Hypothekarkredits und der Geldmarktanlagen der Haushalte führen. Diese Portfeuille-Konfiguration kann durchaus zu einem negativen Saldo der Liegenschaftenrechnung des Haushalts führen. Dem Fiskus entgeht dadurch allerdings kein Steuersubstrat, da den erhöhten Hypothekarzinsen auch erhöhte Aktivzinsen beim Gläubiger gegenüberstehen.

### ***3.2 Die Interaktion Hypothekarkredit-KMU-Finanzierung***

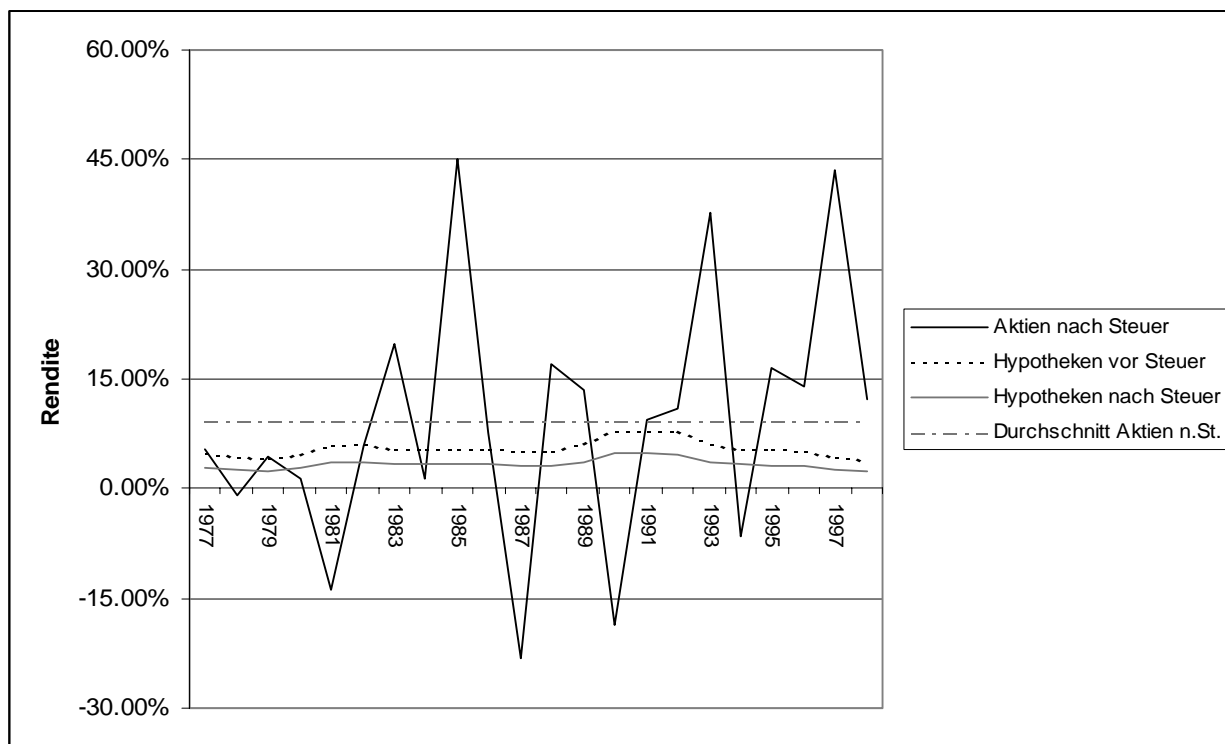
Kleine und mittlere Unternehmen haben keinen direkten Zugang zum Kapitalmarkt. Sie sind in besonderem Masse auf die Verfügbarkeit kostengünstiger Kreditquellen angewiesen. Inhaber solcher Unternehmen, die über ein Eigenheim oder anderen Immobilienbesitz verfügen, ziehen es deshalb in der Schweiz häufig vor, ihre laufende Ersparnis statt zur Tilgung der Hypothek prioritär zur finanziellen Konsolidierung ihrer Firmen einzusetzen. *Theoretisch* könnten diese Firmeninhaber-Haushalte mit ihrer laufenden Ersparnis ihre Hypothek tilgen und für die Finanzierung der Firma Betriebskredite nachfragen. Mit der Tilgung der Hypothek und der Beanspruchung von Betriebskrediten würden diese Firmen jedoch eine günstige Kreditquelle durch eine teurere ersetzen. Sie haben somit ein Interesse, ihre laufende Ersparnis an der Hypothek vorbeizulenken und somit de facto die Hypothek, namentlich jene auf dem Eigenheim, zur Finanzierung ihrer Firma einzusetzen. Obwohl über diesen Kanal naturgemäss keine Statistiken bestehen, geht man nicht fehl in der Annahme, dass viele ungetilgte Hypotheken von KMU-Eigentümern (und von Verwandten und Bekannten von KMU-Eigentümern) letztlich der Finanzierung dieser Firmen dienen.

Auch dieser Nexus kann selbstverständlich zu einer negativen Liegenschaftsrechnung für die betreffenden Liegenschaften beitragen; doch wie im zuvor beschriebenen Falle ist dies für den Fiskus kein Verlust, da ex hypothesi die Rendite der KMU den Hypothekarzinssatz übersteigt und vollumfänglich der Einkommensteuer unterliegt.

### ***3.3 Die Interaktion Hypothekarkredit-Kapitalgewinntitel***

Für nicht-vermögensrestringierte Haushalte könnte der Hypothekarkredit selbst bei voller Besteuerung der Kapitalgewinne ein attraktives Vehikel zur Finanzierung eines Aktienportefeuilles sein. Abbildung 45 zeigt, dass die Aktienrendite mit durchschnittlich ca. 9 % vor

Steuern deutlich über dem Hypothekarzinsatz vor Steuern liegt und dass Haushalte ohne allzu grosse Risikoscheu die Hypothek als Vehikel zur Erhöhung von Risiko und Rendite einsetzen werden.



**Abbildung 45: Nach-Steuer-Renditen von Aktien und Hypotheken<sup>31</sup>**

Die Einkommensteuer reduziert zwar beide Sätze, jedoch den Hypothekensatz stärker als die Aktienrendite, da letztere dank dem Kapitalgewinn teilweise steuerfrei ist. Um den Effekt des Steuersystems auf dieses Asset zu untersuchen, wäre es besonders wichtig, Rendite und Risiko des gesamten Asset-Liability-Menüs einbeziehen zu können; denn die Verwendung des Hypothekarkredits für Zwecke der Anlage in Dividendenpapiere erbringt nicht nur eine höhere Rendite, sondern auch ein höheres Risiko. Hypothekarkredit und Eigenkapitaltitel müssten deshalb in den Kontext des gesamten Rendite-Risiko-Menüs gestellt werden. Je nach Risikoaversion hat die Verschuldung zwecks Steigerung von Risiko und Rendite mehr oder weniger enge Grenzen.

### 3.4 Die Interaktion Hypothekarkredit-Säule 3a-Anlagen

Vorsorge vom Typ „Säule 3a“ gestattet dem Haushalt,

- a. den **Abzug des Betrags der Einlage** in ein Säule 3a-Gefäss vom steuerbaren Einkommen,

<sup>31</sup> Quellen: Aktienrendite Pictet&Cie, Hypotheken Schweizerische Nationalbank, Bankenstatistik. Es wurde angenommen, dass die Hälfte der Aktienrendite Dividendenrendite und die andere Hälfte Kapitalgewinne sind.

- b. die **Unterstellung der Erträge unter ein steuerprivilegiertes Regime**: Verschiebung der Besteuerung von Einlage und Ertrag bis zum Zeitpunkt der Auszahlung der Kapitaleistung plus Besteuerung dannzumal zum Rentensatz.
- c. **Verpfändbarkeit** des Säule 3a-Gefässes für die Zwecke der Eigenheimfinanzierung.

Die Existenz dieses Instruments hat Einfluss auf die Nachfrage des Haushalts nach Kredit, namentlich nach Hypothekarkredit, da dieser traditionsgemäss die günstigste Kreditquelle des Haushalts ist. *Ohne* die doppelte Steuerprivilegierung der Säule 3a-Vorsorgevehikel wäre die *Tilgung* der Hypothek im Normalfalle -- jedenfalls für risikoscheue Anleger -- ein interessantes risikofreies Instrument der Vorsorge. Da die Hypothek (nach Steuern) teurer ist als die Rendite von Bankeinlagen oder Obligationen (nach Steuern), bestünde ein Interesse, durch Hypothekentilgung zu sparen. Mit der gebundenen Vorsorge lohnt es sich in der Regel, die Hypothek stehen zu lassen und mittels der Säule 3a zu sparen. Dank dem vorteilhaften Steuerregime kann die Verzinsung der einbezahlten Beträge sehr niedrig sein, und es resultiert dennoch ein Nettovorteil. So wäre z.B. bei einem Marginalsteuersatz von 35 %, einem Hypothekarsatz von 5 % vor Steuern (und 3.25 % nach Steuern) sowie einem Rentensatz von 10 % die *indirekte Amortisation* über den Umweg über die gebundene Vorsorge selbst dann noch attraktiv, wenn die Einlagen überhaupt nicht verzinst würden. Die Verfügbarkeit solcher Instrumente ist zweifellos ein starker Anreiz, die Hypothekarschuld eher hoch zu halten.<sup>32</sup>

### 3.5 Die Interaktion Hypothekarkredit-Säule 3b

Säule 3b-Instrumente sind Kombinationen von Lebensversicherungspolice und Sparinstrumenten. Sie unterscheiden sich von den Säule 3a-Instrumenten in drei Aspekten:

- a. Sie sind immer mit Lebensversicherungen gekoppelt, während die 3a-Instrumente nur zum Teil mit Lebensversicherungen kombiniert sind.
- b. Die Einlage ist von der Einkommensteuer nicht abziehbar; sie unterliegt sogar einer Stempelsteuer.
- c. Die Rendite dagegen ist insofern stärker steuerprivilegiert, als sie bei Rückzahlung des Kapitals und des kumulierten Ertrages überhaupt keiner Steuer unterliegt.

Auch diese Anlage erweist sich unter dem heutigen Steuersystem als attraktiv genug, dass es sich lohnen kann, sich dafür hypothekarisch zu verschulden oder verschuldet zu bleiben.

---

<sup>32</sup> Ausführliche Berechnungen finden sich bei Hoesli et al.

### **3.6 Interaktion Hypothekarkredit-BVG 2.Säule**

Gemäss dem Bundesgesetz vom 25. Juni 1982 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) können Arbeitnehmer ihre Anwartschaft auf Altersleistungen aus der beruflichen Vorsorge in einem gewissen Masse für den Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum einsetzen. Dabei haben sie die Option

- a. *Vorbezug* der Anwartschaft unter entsprechender Kürzung der Altersleistung, oder
- b. *Verpfändung* der Anwartschaft zur Sicherung eines dem Erwerb von Wohneigentum dienenden Bankkredits.

Ferner offerieren Pensionskassen und andere institutionelle Anleger *autonom Hypotheken* zwecks Optimierung ihrer Portefeuilles.

Für einen Haushalt, der den Bezug seiner Vorsorgeanwartschaft für den Erwerb von Wohneigentum erwägt, ist es heute mitunter attraktiver, dies via Verpfändung seines Vorsorgeguthabens statt via Vorbezug desselben zu bewerkstelligen, wodurch das Bruttohypothekenvolumen ausgedehnt wird.

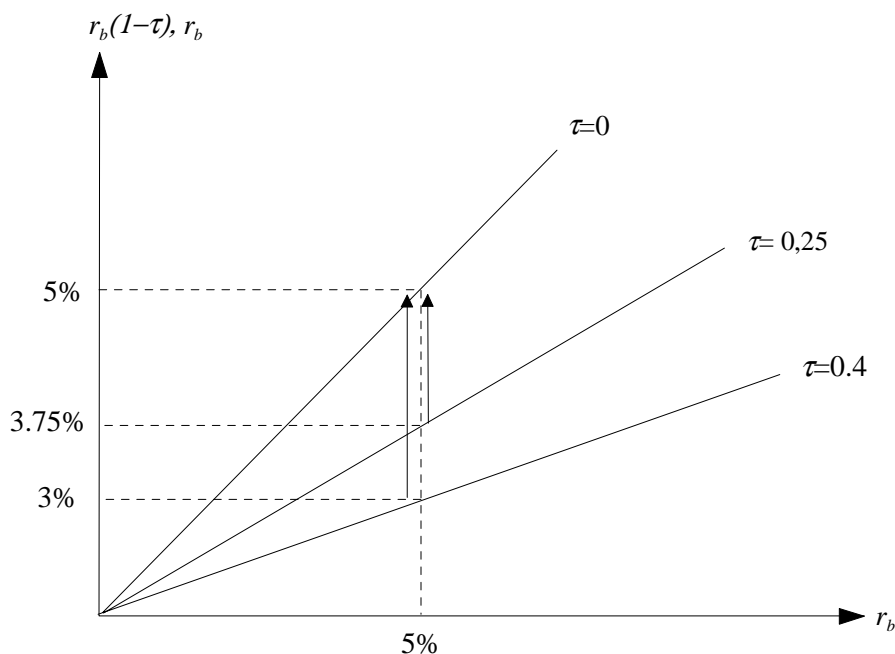
## **4 Der Einfluss der Reform auf die Asset-Liability-Struktur der Haushalte**

Die erwähnten Interaktionen sind nicht spezifisch für die Eigenheim-Grundpfandschuld. Sie bestehen potentiell auch mit allen andern Arten von Schulden (Grundpfandschulden auf Mietliegenschaften und gewerblichen Liegenschaften, faustpfandbesicherte Schulden, ungesicherte Schulden). Die Eigenheim-Grundpfandschuld steht vermutlich nur deshalb im Vordergrund, weil sie infolge ihres geringen Risikos eine sehr günstige Kreditquelle darstellt.

Nach der Reform soll die Eigenheim-Grundpfandschuld unter allen Schulden ausgesondert werden und von der Negativverbuchung in der Einkommensrechnung ausgenommen werden. Die Reform

- a. hebt somit den Nach-Steuer-Hypothekarzinssatz (der nunmehr dem Vor-Steuer-Satz entspricht) um den Wert des Marginalsteuersatzes an. D.h. für einen Haushalt mit Grenzsteuersatz 35 Prozent, dessen Hypothekarzinssatz heute vor Steuern 5 % und nach Steuern 3.25 % beträgt, steigt der portefeuillevrelevante Satz nunmehr von 3.25 % auf 5 %, d.h. um 53 Prozent.
- b. lässt die portefeuillevlevanten Renditen aller andern Assets ausser dem Eigenheim selbst sowie die Zinssätze aller andern Schulden unverändert.

Abbildung 46 illustriert die Vor- und Nach-Steuer-Kosten des Hypothekarkredits. Während die Haushalte vor der Reform einen um den Grenzsteuersatz bereinigten Hypothekarzinsatz vor sich hatten, bezahlen sie nunmehr den vollen vertraglichen Satz.



**Abbildung 46: Kosten des Hypothekarkredites ( $r_b$  vor Steuern,  $(1-\tau)r_b$  nach Steuern)**

Die Renditedifferenz zwischen dem Menü alternativer Assets und dem Hypothekarzinsatzes wird kleiner, eventuell sogar negativ, so dass der Haushalt *parallel*:

- die Hypothekarschuld auf selbstgenutztem Wohneigentum reduzieren
- die Bestände gewisser Assets reduzieren (dafür kommen grundsätzlich alle in Abbildung 38 aufgezählten Assets einschliesslich der verpfändeten oder unverpfändeten BVG-Anwartschaft in Frage)
- ev. andere Schulden erhöhen

wird. Rein renditemässig werden viele Assets auch nach der Reform noch den Hypothekarzinsatz dominieren (Aktien, Säule 3a-Instrumente, ev. eigene Firmen etc), doch der Abstand wird kleiner, und Risiko-Überlegungen erlangen grösseres Gewicht.

Relativ zu den unveränderten Asset-Renditen ist der Hypothekarkredit – genauer: nur der *eigenheimbesicherte* Hypothekarkredit<sup>33</sup> – jetzt teurer als zuvor, und zwar ist die Verteuerung umso grösser, je höher der Grenzsteuersatz der Haushalte ist. Dies **führt mit Sicherheit zu erheblichen Portefeuille-Umschichtungen**. Die Portefeuille-Reallokationen dürften namentlich für vermögens- und einkommensstarke Haushalte ein erhebliches Ausmass annehmen.

<sup>33</sup> Die Negativbesteuerung der anderen Schuldengrössen bleibt intakt.

Selbst vermögensschwächere Haushalte können ihr Portefeuille in einem beschränkten Masse umgestalten. In dem Masse, wie sie unter dem bisherigen Steuerregime beim Erwerb von Wohneigentum der Verpfändung vor dem Vorbezug den Vorzug gegeben hatten, besteht nun angesichts des höheren Hypothekarkostensatzes ein Anreiz, den bislang verpfändeten Teil der Anwartschaft zwecks Tilgung der Hypothek vorzubeziehen. Generell dürfte der Vorbezug von Vorsorgegeldern zur Finanzierung von selbstgenutztem Wohneigentum attraktiver werden.

Die einzelnen Aktivaklassen dürften unterschiedlich betroffen sein:

1. Die Finanzierung des Erwerbs **gewöhnlicher Schuldtitel** mit Hilfe des Hypothekarkredits ist bereits heute renditemässig uninteressant. Das Gefälle wird durch die Reform, die den Hypothekarkredit verteuert, nur noch deutlicher.
2. **KMUs**, die heute durch Hypothekarkredit auf dem Eigenheim finanziert sind, erhalten durch die Reform höhere Finanzierungskosten. Inwiefern diese sie zur Tilgung ihrer Hypothekarschulden veranlassen, hängt von der Rendite der Firma sowie vom Umfang liquiden Vermögens ab. KMUs, die sich durch Hypothekarkredit auf dem Eigenheim finanzieren, dürften indessen nicht sehr liquid sein, so dass sich im Normalfall einfach ihre Finanzierungskosten erhöhen dürften.
3. Wenn die Vergangenheit ein zuverlässiger Führer zur Zukunft ist, so werden die **Aktienrenditen** nach Steuern langfristig nach wie vor höher liegen als der Hypothekarzinssatz. Infolge des Wegfalls des Steuerkeils im Hypothekarzinssatz nimmt die Differenz jedoch ab, was die Finanzierung von Aktienportefeuilles durch Hypothekarkredite etwas weniger attraktiv macht.
4. Infolge der Abzugsfähigkeit der Einlagen in die **gebundene Vorsorge (Säule 3a)** werden diese Anlagen im plausiblen Bereich nach wie vor eine über dem Hypothekarzinssatz liegende Rendite abwerfen. Auch hier schrumpft freilich die Differenz, so dass Liquiditätsüberlegungen eine grössere Rolle spielen könnten. Die Attraktivität dieser Anlagen nimmt etwas ab, ohne dass sich im relevanten Bereich das Vorzeichen ändert. Auch die indirekte Amortisation über die gebundene Vorsorge bleibt finanziell in den meisten Fällen interessant.
5. Empfindlicher dürfte die Nachfrage nach Instrumenten der **Säule 3b** reagieren. Deren Attraktivität beruht zu einem erheblichen Teil auf dem Zusammentreffen der Abzugsfähigkeit der Hypothekarzinsen mit der Steuerfreiheit der versicherungsgekoppelten Vorsorgeanlage. Entfällt der Steuerkeil auf dem Hypothekarzins, so entfällt auch der grösste Teil des rein finanziellen Vorteils dieser Anlage. Höhere Renditen sind nur mehr aufgrund erheblich höherer Risiken zu erreichen.
6. Schliesslich wird der Vorbezug von **Anwartschaften aus der beruflichen Vorsorge (2. Säule)**, der bislang infolge der niedrigen Nach-Steuern-Hypothekarsätze nicht besonders



lohnend war, durch den Wegfall des Steuerkeils auf den Hypothekarzinsen attraktiver, so dass mit einer erhöhten Nachfrage nach Vorbezügen zu rechnen ist.

### **5 Die Auswirkungen auf die Finanzintermediation**

Das Spiegelbild der erwähnten Bilanzumschichtungen der Haushalte zeigt sich in der Bilanz der **Finanzintermediationsindustrie**, d.h. der Banken, Versicherungen und Vorsorgeeinrichtungen. Ihre Aktiven und Passiven werden in dem Masse abnehmen, wie die Haushalte die entsprechenden Instrumente aus ihren Bilanzen tilgen. Das Bruttovolumen der Finanzintermediation im Inland nimmt ab. Welche Beträge im Spiele sind, ist schwer abzuschätzen. Es ist zu berücksichtigen:

- a. Rückzahlungen von Hypotheken werden zunächst in erster Linie von klar vermögensstarken Haushalten kommen. Diese werden indessen z.T. Anlagen haben, die auch nach der Reform noch die Hypotheken renditemässig dominieren.
- b. Vermögensschwächere Haushalte werden ihre Eigenheimhypothek nicht, oder nicht vollständig, tilgen können und dies erst mit der Zeit tun. Indirekte Tilgung via die gebundene Vorsorge ist nunmehr zwar weniger attraktiv, aber in der Regel immer noch profitabel.
- c. Die Reform bezieht sich nicht auf das gesamte Binnen-Hypothekarvolumen, sondern lediglich auf jenen Teil, der durch Grundpfand auf der selbstbewohnten Wohnung besichert ist.

Zur Abschätzung der zu erwartenden Volumina fehlen die Daten einerseits über das Volumen der Eigenheimhypotheken und andererseits über die Details der Portefeuilles der Hypothekarschuldner. Mindestens Stichprobendaten wären erforderlich über: a) die Restschuld auf dem Eigenheim, b) die liquiden Aktiven und alternativen Kreditmöglichkeiten. Der kleinere Betrag der beiden wäre das maximale aktuelle Tilgungspotential. Sicher ist, dass die Portefeuilles der Haushalte langfristig zu **geringerer durchschnittlicher Eigenheim-Hypothekarverschuldung und geringerer Haltung gewisser Finanzaktiven** tendieren werden.

Die Bilanzschrumpfung der **aggregierten** Finanzintermediäre ist kein Verlust an Volksvermögen, sondern lediglich eine Abnahme der Finanzintermediation, d.h. von Schulden und Forderungen. Auf **desaggregierter Stufe** können sich freilich unterschiedliche Salden ergeben. Einzelne Institutionen sind Netto-Empfänger von Liquidität und –verlierer von zinstragenden Aktiva (Hypothekarforderungen), andere sind Netto-Verlierer von Liquidität und –Verlierer von Schulden, bei andern wiederum gleichen sich die Bewegungen möglicherweise aus. Insofern als spezialisierte Institutionen sehr einseitig betroffen sind und substantielle Bilanzstrukturveränderungen erleiden, können Strukturveränderungen in der Industrie ausgelöst

werden. Die Verschiebungen verändern die Bonität des Sektors an sich nicht, aber sie erfordern u.U. geschäftliche Neuorientierungen und Konsolidierungen.

Finanzintermediation ist indessen nicht nur eine rein finanzielle, schwerelose Aktivität, sondern auch eine **reale Dienstleistung von Banken, Versicherungen, Vorsorgeinstitutionen und Finanzberatern**, die unter Einsatz von Realkapital und Arbeit erbracht wird. Diese Dienstleistung ist eine Funktion nicht der Nettogrößen, sondern des Bruttoaggregats und des laufenden Akquisitionsumsatzes. Schrumpfen das Bruttoaggregat und der laufende Akquisitionsumsatz, so nimmt (unter sonst gleichen Umständen) auch der Umfang der realen Aktivität im Sektor ab, d.h. die physischen Einrichtungen und das zur Akquisition und Bedienung der Aktiv- und Passivkunden benötigte Personal nehmen ab. In diesem Masse kann auch die **Wertschöpfung** und die **Beschäftigung im Intermediationssektor** (unter im übrigen fixen Randbedingungen) als Folge der Reform durchaus etwas abnehmen. Es ist schwer abzuschätzen, welchen Umfang dies annehmen könnte. Im Vergleich zum Strukturwandel, der sich in der Gesamtwirtschaft – und in der Intermediationswirtschaft – dauernd und in der Zukunft möglicherweise noch verstärkt abspielt, dürften die durch die Reform allenfalls ausgelösten Anpassungszwänge sich in einem bewältigbaren Rahmen halten und kaum das Ausmass jener Schocks überschreiten, welche die Branche im vergangenen Jahrzehnt bereits erlebt und bewältigt hat – und welches auch andere Branchen laufend meistern.

An dieser Stelle sei auf den Abschnitt IX 4 dieses Gutachtens verwiesen, in welchem die Frage des Vertrauensschutzes bei Steuerreformen aufgeworfen wird. Was dort gesagt wird, gilt mutatis mutandis auch für die Behandlung des ökonomischen Umfelds der Intermediationsindustrie: Im Interesse von Gerechtigkeit und langfristig optimaler Ressourcenallokation sollten Steuerreformer danach trachten, das Vertrauen in die Permanenz der Steuergesetzgebung nicht übermässig zu strapazieren.

### **Ergebnis:**

Die Reform verteuert den Hypothekarkredit auf dem Eigenheim. Haushalte, die heute ihre optimale Portfeuillestruktur bei hoher Verschuldung gefunden haben, werden mit Sicherheit ihre Finanzierungsstruktur, und somit auch ihre Asset-Allokation, neu evaluieren und ihre Hypothek tendenziell reduzieren. Dies impliziert die Liquidation von Assets (einschliesslich Vorsorgeanwartschaften) sowie eine verstärkte Tendenz, Reinvermögen vermehrt in der Form der Hypothekentilgung und weniger in der Form der Akkumulation alternativer Aktiva zu bilden.

In der **Finanzintermediationsindustrie** (Banken, Versicherungen, Vorsorgeeinrichtungen, Finanzberatung) schlagen sich die Portfeuilleumschichtungen der Haushalte in der Form einer Bruttobilanzverkürzung sowie auf desaggregierter Stufe in Bilanzstrukturveränderungen nieder. Letztere können einseitig spezialisierte Institutionen durchaus zu Reorientierungen

zwingen. Die Schrumpfung der Finanzintermediation wird auch eine gewisse Schrumpfung der Beschäftigung in diesem Sektor auslösen. Es ist indessen nicht anzunehmen, dass der Schock im allgemeinen Strukturwandel, den die Branche im letzten Jahrzehnt erlebt hat und in der Zukunft noch erleben wird, besonders auffallen wird.

## VIII Wirkung auf den Kapitalmarkt

Wird die Reform den für die Investitionen relevanten langfristigen Realzinssatz beeinflussen?  
Präziser: Wird die Reform der Besteuerung des selbstgenutzten Wohneigentums, namentlich die Aufhebung der Negativbesteuerung der Hypothekarzinsen, den langfristigen risikofreien Realzinssatz vor Steuern verändern?

In diesem Zusammenhang ist zunächst daran zu erinnern,

1. dass der Realzinssatz einer Volkswirtschaft im langfristigen Durchschnitt durch deren Grenzproduktivität des Kapitals bestimmt ist,
2. dass der schweizerische Kapitalmarkt sehr offen ist und weitestgehend in den Weltkapitalmarkt integriert ist. Schweizerische Investoren sind frei, im Rest der Welt zu investieren; und ausländische sind – falls man vom Immobilienmarkt absieht – ebenfalls frei, in der Schweiz zu investieren.

Daraus folgt, dass die schweizerische Volkswirtschaft vom Weltkapitalmarkt Vorgaben hat, die durch binnenwirtschaftliche Massnahmen nicht zu verändern sind. Die erforderliche Grenzproduktivität des Kapitals ist der schweizerischen Volkswirtschaft vorgegeben. Nettokapitalexporte – wie sie im Ertragsbilanzsaldo zum Ausdruck kommen – sorgen dafür, dass die Grenzproduktivität der Binnenwirtschaft trotz hoher Sparquote nicht absinkt. Die untenstehenden Abbildungen legen beredtes Zeugnis ab von dieser engen Verknüpfung mit dem Welt-Kapitalmarkt, namentlich dem europäischen.

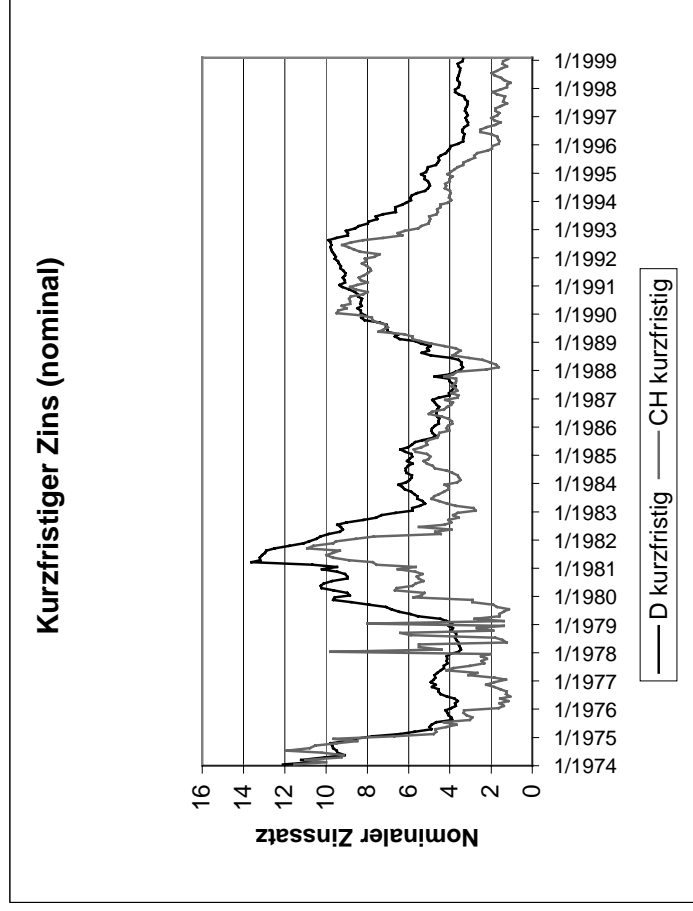


Abbildung 47: Kurzfristige Nominalzinssätze DEM-CHF

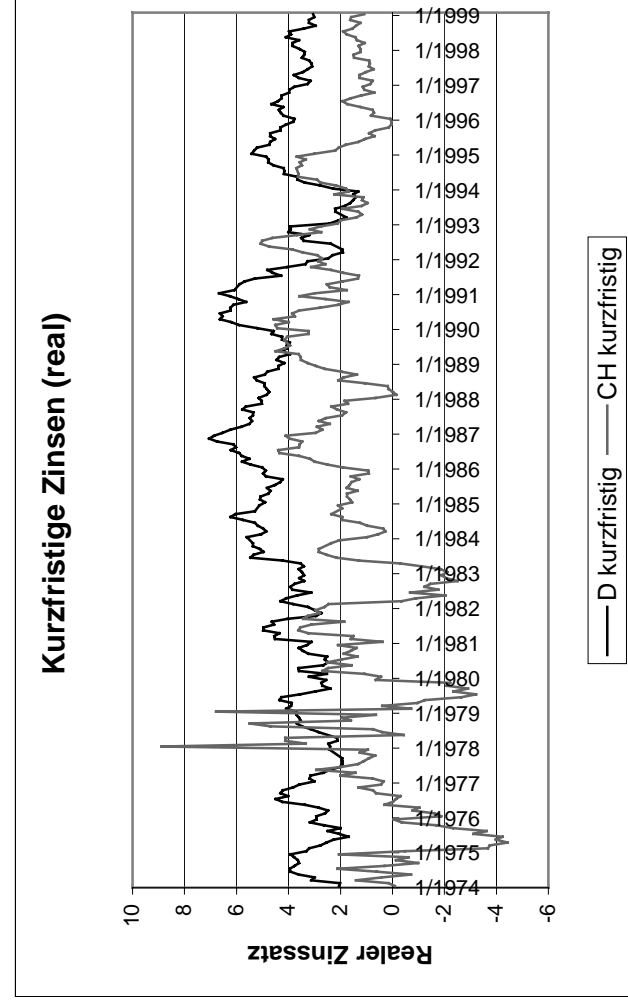


Abbildung 48: Kurzfristige Realzinssätze DEM-CHF

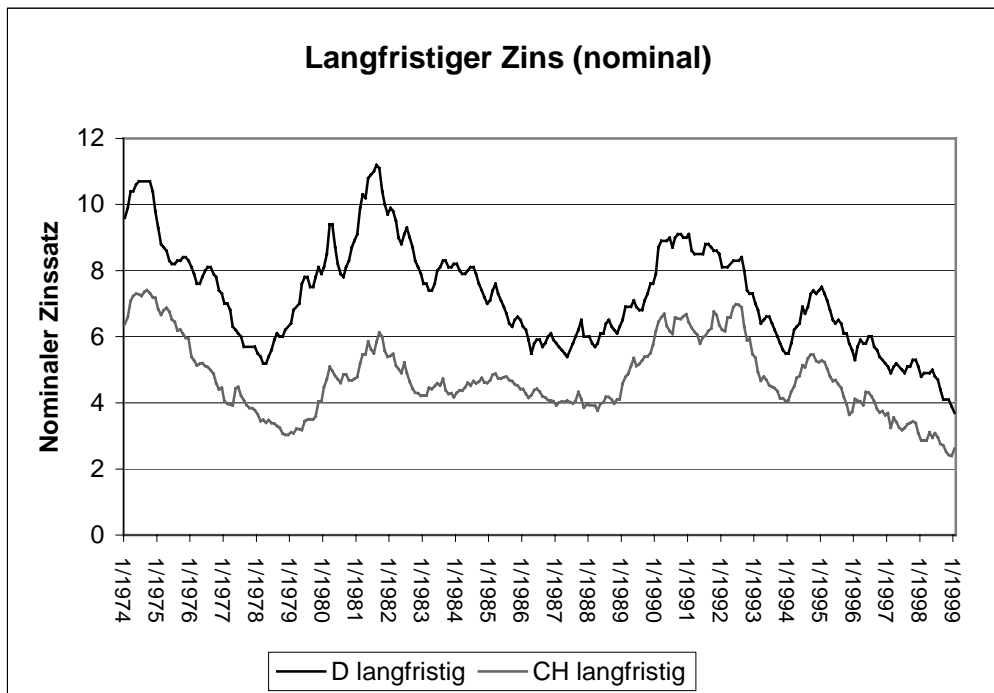


Abbildung 49: Langfristige Nominalzinssätze DEM-CHF

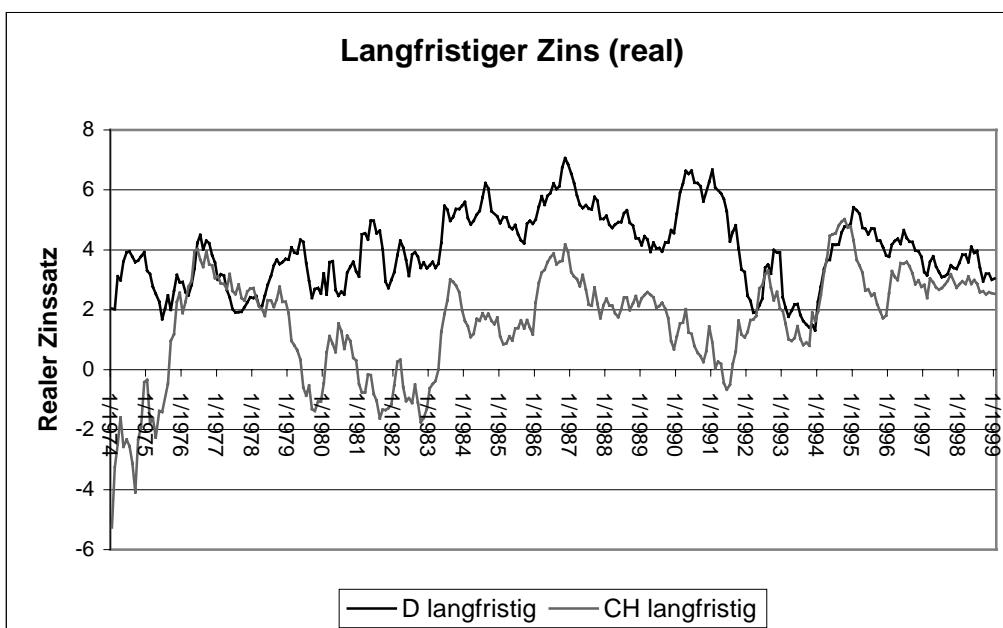


Abbildung 50: Langfristige Realzinssätze DEM-CHF

Zumindest die *Bewegungen* der schweizerischen Zinssätze sind stark mit den ausländischen korreliert. Vollständige Übereinstimmung besteht freilich zwischen schweizerischem und ausländischem Realzinssniveau bekanntlich nicht. Im *Niveau* besteht (oder bestand zumindest lange Zeit) eine klare Differenz zu den ausländischen Vorgaben, eine Differenz, die dem Schweizerfranken und dem Frankenkapitalmarkt das Etikett „Zinsinsel“ eingebracht hat. Die schweizerischen Kapitalmarktsätze zeigen seit Jahrzehnten ein ca. 200 Basispunkte zählendes

Differential gegenüber der D-Mark. Dieses Differential schwankt zwar, zeigt jedoch über die lange Frist keinen Trend. Über die Ursachen dieses Differentials kann man letztlich nur Vermutungen anstellen:

1. **Eine „Heimatpräferenz“ (home bias) schweizerischer Investoren:** Die Schweiz hat traditionell eine hohe Investitions- und vor allem Sparquote. Der Nettokapitalexport des Landes beträgt derzeit in der Grössenordnung von CHF 30 Milliarden pro Jahr, und das Land ist seit Menschengedenken ein Nettokapitalexportland. Es ist zumindest denkbar, dass die nationalen Sparer für Investitionen in ausländischer Währung eine positive Risikoprämie auf der Auslandswährung verlangen. Umgekehrt würden ausländische Schuldner, die frankendenominierte Kredite aufnehmen, auf ihren Schweizerfrankenschulden eine negative Risikoprämie verlangen. Dies dürfte die plausibelste Erklärung sein (Mauro, Laxton und Prasad).
2. **Schweizerische Distanz zu Institutionen und Prozessen, die durch ausländische Investoren als Gefahr für ihr Vermögen wahrgenommen werden:** Hierzu zählen nicht nur das Bankkundengeheimnis, die Nicht-Kriminalisierung der Steuerhinterziehung und die Nichtkooperation mit fremder Steuerfahndung, sondern auch die Distanz zu internationalen bewaffneten Konflikten, die Distanz zu Organisationen, die in solche Konflikte involviert werden könnten, sowie die Zurückhaltung bei der Teilnahme an Massnahmen internationaler wirtschaftlicher Kriegführung und in der Anwendung wirtschaftlicher Sanktionen.
3. **Die lange, auch durch Kriege nie unterbrochene Tradition von Geldwertstabilität und Konvertibilität.** Obwohl andere Länder, allen voran die Bundesrepublik Deutschland, in den vergangenen Jahrzehnten die schweizerischen Inflationsresultate egalisiert haben, ist der schweizerische Preisstabilitätspfad länger und in diesem Jahrhundert deutlich besser als derjenige irgendeiner anderen Währung der Welt. Daraus können sich Erwartungen über Inflation und Inflationsrisiken bilden, die auch nachwirken, nachdem andere Währungen faktisch äquivalente Stabilitätsergebnisse erreicht haben.
4. Gewisse ausländische Investoren mögen auch dem **grossen (funktional nicht mehr notwendigen) Goldvorrat der Schweizerischen Nationalbank** eine gewisse Bedeutung beimessen. Er könnte als ein Zeichen von Konservatismus aufgefasst werden, ein Signal, das Finanzmärkte bisweilen zu honorieren pflegen.
5. Vorübergehend durfte das Zinsdifferential auch durch die **momentane Geldpolitik** der schweizerischen Nationalbank beeinflusst sein, wie z.B. zu Beginn der neunziger Jahre, als das Noteninstitut nach (unbeabsichtigten) einer Episode der Geldschwemme eine Vollbremsung durchführte und damit die Schweizerfrankenzinsen vorübergehend sogar über die D-Mark-Zinssätze trieb. Diese Effekte sind jedoch von kurzer Dauer.

Die meisten dieser Faktoren weisen auf **Risikowahrnehmungen** hin. Diese dürften durch eine im ganzen doch recht begrenzte Steuerreform kaum in der einen oder andern Richtung beeinflusst werden. Es wäre schwer einzusehen, weshalb schweizerfrankendominierte Schuldverschreibungen wegen dieser Steuerreform anders bewertet werden sollten, und damit andere Couponsätze erhalten sollten, als sie es ohne diese Reform hätten. Es ist denkbar, dass das Zinsdifferential in näherer oder fernerer Zukunft einmal verschwindet und die Schweizerfranken-Kapitalmarktzinssätze eins zu eins die europäischen kopieren werden. Dieser Fall würde z.B. bei einem Anschluss an die Europäische Union – oder bereits bei dessen glaubwürdiger Ankündigung – eintreten. Spätestens dann würde der Einfluss der Eigenheimbesteuerung enden, falls er je bestanden haben sollte.

Die jüngste Konvergenz zwischen Schweizerfranken- und D-Mark, bzw. Euro-Zinssätzen sollte nicht unbedingt als Evidenz für das Verschwinden des Zinsinsel-Effekts gewertet werden. Sie lässt sich teilweise mit dem Umstand erklären, dass die Franken-Zinssätze in der Niedrigzinsphase immer näher an die "Schallgrenze" des Nullzinssatzes gerieten, während die europäischen Sätze weiter sanken; andererseits kann sie auch die starke Euro-Orientierung der schweizerischen Geldpolitik der letzten Jahre widerspiegeln. Mit ihrer neuen monetären Strategie<sup>34</sup> unterstreicht die Schweizerische Nationalbank indessen neuerdings ihre Autonomie, wodurch auch das Zinsdifferential sich langfristig wieder erweitern könnte. Welches auch immer das Schicksal des Differentials sein mag, dieses wird durch Kräfte anderer Ordnung als die Besteuerung eigenheimbesicherter Hypotheken bestimmt.

Die mit Sicherheit zu beobachtenden **Portefeuille-Umschichtungen** derjenigen privaten Haushalte, die auf die Reform der Besteuerung der Eigenheim-Hypothekarzinsen mit Bilanzumstrukturierungen reagieren, dürften kaum nennenswerte Auswirkungen auf den Kapitalmarkt haben. Nicht zu vergessen ist dabei auch die rein buchhalterische Tatsache, dass die zu erwartende umfangreiche Tilgung von Hypotheken auf selbstbewohntem Wohneigentum nicht nur Geld zu den Banken bringt, sondern auch Abflüsse erzeugt. Mit nichts kann eine Hypothek nicht zurückbezahlt werden. Wenn und insofern der Hypothekarschuldner seine Hypothek mit liquiden Mitteln tilgt, werden die Einlagen abnehmen. Liquidiert er Wertpapierdepots, so muss der Käufer der Wertpapiere Zahlungsmittel liefern oder neue Kredite aufnehmen. Es gibt auch keinen plausiblen Grund, weshalb die momentane Schrumpfung des inländischen Teils der Finanzintermediationsindustrie am Kapitalmarkt-Realzinssatz etwas ändern sollte.

**Ergebnis:** Die ausgesprochene Offenheit des schweizerischen Kapitalmarktes, die Natur der Determinanten des Zinsdifferentials mit dem Ausland (Zinsinsel) sowie rein buchhalterische Überlegungen legen nahe, dass die Reform trotz den zu erwartenden Portefeuille-Um-

---

<sup>34</sup> Seit diesem Jahr verfolgt die SNB ein Inflationsziel und kündigt ein Zinsspielraum an.



schichtungen der Eigentümerhaushalte keine nennenswerten Wirkungen auf dem Kapitalmarkt ausüben wird.

## IX Belastungsvergleiche

### 1 Allgemeines

Die Einkommensteuer ist par excellence jene Steuer, von der man eine Belastung der Steuerzahler nach Leistungsfähigkeit erwartet.

Die Besteuerung nach Leistungsfähigkeit ist ein Postulat der sog. *vertikalen Gerechtigkeit*: Die Steuer soll so gestaltet sein, dass der Steuerbetrag mit dem Vor-Steuer-Wohlfahrtsniveau des Steuerzahlers monoton steigt, und zwar gemäss einer Funktion, welche die in der Gesellschaft vorherrschenden Vorstellungen über die Lastendistribution befriedigt.

Eine Restriktion ist dabei die Forderung der *horizontalen Gerechtigkeit*: Personen, die vor Steuern gleiche Wohlfahrtsposition hatten, sollen auch nach Steuern gleiche Position haben. Und wer vor Steuern einen höheren Wohlfahrtsrang hatte als eine andere Person, soll auch nach Steuern noch einen höheren Wohlfahrtsrang einnehmen. Die Steuer soll m.a.W. die Wohlfahrtsrangfolge in der Gesellschaft nicht verändern.

All dies ist freilich leichter gesagt als getan. Es stellen sich sowohl praktische als auch begriffliche Probleme.

Die „Wohlfahrtsposition“ ist ein ökonomisch-theoretisches Konstrukt, für das es kein offensichtliches Mass gibt. Nicht einmal die Person selbst ist in der Lage, ihr Nutzen- oder Wohlfahrtsniveau quantitativ anzugeben. Falls sie es könnte, so wären die Masszahlen der verschiedenen Individuen nicht vergleichbar. Und schliesslich besteht eine fundamentale Asymmetrie des Wissens zwischen Steuersubjekt und Fiskus. Das Wissen des Steuersubjekts über seine Wohlfahrt ist private Information, deren wahrheitsgemässe Offenbarung nicht ohne weiteres vorausgesetzt werden kann.

Alle diese Fragen sind längst erkannt, wenn auch nicht gelöst. In entwickelten Volkswirtschaften wird allgemein das „Einkommen“ als operationales Proxy für die Wohlfahrtsposition postuliert, obwohl von Ökonomen tendenziell eher der Konsum empfohlen wird.<sup>35</sup> Als Zeitspanne wird in pragmatischer Manier das Jahr oder der Durchschnitt aus zwei oder drei Jahren genommen. Dabei wird das Einkommen durchaus unterschiedlich gemessen. Das Arbeitseinkommen ist in allen Definitionen enthalten, wogegen die verschiedenen Arten von Vermögenseinkommen von Land zu Land unterschiedlich behandelt werden. Der Preis dieser un-

---

<sup>35</sup> Gebhard Kirchgässner, Eine moderne Steuer- und Abgabenordnung für die Schweiz. Chur, Zürich: Rüegger, 1999.

umgänglichen Konkretisierungen sind konzeptionelle Unreinheit und Verletzung von Gerechtigkeitsvorstellungen.

Ein Kristallisations- und Orientierungspunkt ist das Konzept des ökonomischen Einkommens als Bemessungsgrundlage<sup>36</sup>, d.h. der umfassenden Einkommensteuer. Es fällt zwar leicht zu zeigen, dass auch dieses umfassende Konzept nicht perfekt ist. Es erfüllt weder die Forderung nach Verzerrungsfreiheit noch jene nach horizontaler und vertikaler Gerechtigkeit uneingeschränkt. Dennoch verwenden wir es im folgenden als Massstab der Belastungsvergleiche, da es der intuitiven Vorstellung von (Einkommen-) Steuergerechtigkeit am nächsten kommt und Sparsamkeit in den Modellannahmen gestattet. Auch verzichten wir auf die Entwicklung eines tiefergehenden Gleichgewichtsmodells.<sup>37</sup> Wie bei derartigen Belastungsvergleichen üblich, wird angenommen, die Besitzesart sowie die Belehnung seien dem Haushalt vorgegeben und nicht frei wählbar.

## **2    *Horizontaler Belastungsvergleich***

In diesem Abschnitt werden drei Akteure miteinander verglichen, die – zumindest in erster Approximation – gleich behandelt werden müssten, sofern der Fiskus keine ausserfiskalischen Zwecke verfolgt:

- a. Eigentümer selbstgenutzten Wohneigentums ("Eigenheimbesitzer")
- b. Vermieter-Mieter: Ein Steuersubjekt, das in allem dem Eigenheimbesitzer entspricht, ausser dass es sein Haus vermietet und ein Haus desselben Typs selbst wieder mietet.<sup>38</sup>
- c. Mieter ohne Wohneigentum

Es wird unterstellt, dass Aktiv- und Passivzinsen gleich sind. Die Inflation beträgt Null. Der Wettbewerb sorgt dafür, dass die Mieten genau den Kosten des Vermieters entsprechen. Auf eine weiterführende Modellierung der Arbitrage des Vermieters mit dem Kapitalmarkt wird verzichtet.

Unter diesen Bedingungen kann von horizontaler Gerechtigkeit gesprochen werden, wenn der volle Eigenmietwert besteuert wird und alle Hypothekarzinsen und Unterhaltsaufwendungen im steuerlichen Einkommenskonto negativ verbucht werden.

---

<sup>36</sup> Siehe hierzu III. Im vorliegenden Zusammenhang sind die Unterschiede zwischen Hicks- und SHS-Einkommen von untergeordneter Bedeutung.

<sup>37</sup> Ein ausführlicher Belastungsvergleich unter dem geltenden Steuersystem unter Zugrundelegung expliziter Gleichgewichts- und Arbitragebedingungen findet sich bei Thalmann et al., 1997.

<sup>38</sup> Für die Begründung dieser Methodologie, siehe Sullivan und Gentz.

Die schweizerische Praxis ist indessen nicht ganz von dieser Art. Die Eigenmiete wird im schweizerischen Normalfall nicht zu 100 Prozent besteuert. Dies hat nicht nur eigentumspolitische, sondern auch veranlagungsökonomische Gründe. Die unüberwindbare Unschärfe der Bewertung veranlasst die Behörden zumeist zu einer einigermaßen konservativer Schätzung. Versuche, den Bruttoeigenmietwert auf 100 Prozent des Marktwertes und die Unterhaltsaufwendungen auf die ökonomisch notwendigen Aufwendungen zu setzen, lösen unweigerlich zahlreiche Rekurse sowie politische Unpopularität aus.

Aus ähnlichen Gründen dürfte auch die Option „Detaillieren oder Pauschalieren“ bei der steuerlichen Bemessung der Unterhaltskosten sich als Vorteil für den Eigenheimbesitzer auswirken. Da beide Effekte (Unterschätzung des Eigenmietwerts und Überschätzung des Unterhalts) gleich wirken, beschränken wir uns auf die Modellierung der Unterschätzung des Eigenmietwerts.

**Belastungsvergleich vor der Reform:** Der Eigenheimbesitzer hat einen Steuervorteil (Abbildung 51). Der Vorteil wächst, je kleiner die Eigenmietwert-Besteuerungsquote ( $\varphi$ ) ist (Abbildung 52). Die Belehnungsquote hat unter den Modellannahmen (Aktivzinsen = Passivzinsen) keinen Einfluss auf die Steuerbelastung: Ein Eigenheimbesitzer, der eine niedrigere Hypothekarschuld und dafür auch entsprechend weniger Nicht-Immobilien-Aktiva hat, bezahlt gleich viel Steuern wie ein Eigenheimbesitzer mit höherer Hypothekarschuld und höheren Nicht-Immobilien-Aktiva..

**Belastungsvergleich nach der Reform:** Die Reform ändert für den numerisch berechneten Fall am Steuervorteil nicht viel. Er wächst von CHF 1800 auf CHF 2000 an (Vergleich Abbildung 51 mit Abbildung 53). Diese Zahl hat keine große eigenständige Bedeutung: Andere Parameter ( $\varphi, \tau, ltv$ ) würden andere Ergebnisse erzeugen. Wichtig ist indessen, dass der Steuervorteil jetzt mit abnehmender **Belehnungsquote** ( $ltv$ ) wächst (Abbildung 54).

Während der Steuervorteil des Eigenheimbesitzers **vor der Reform** von der lokalen Eigenmietwert-Besteuerungsquote ( $\varphi$ ) sowie von einem allfälligen Vorteil beim Unterhaltsabzug abhängt, fallen diese Determinanten des Steuervorteils **nach der Reform** weg; dafür spielt nunmehr die Belehnungsquote die bestimmende Rolle.

## 1. Belastungsvergleich: Beantwortung der Frage Mieter-Eigenheimbesitzer und Fremdfinanzierer-Eigenfinanzierer

Code		Eigenheimbesitzer		Vermieter/Mieter		Mieter	
		ökonomisch	steuerjuristisch	Ökonomisch	steuerjuristisch	ökonomisch	steuerjuristisch
1.1.1.1.1	Eigenheim	500'000	500'000	0	0	0	0
1.1.1.1.2	Mietliegenschaft	0	0	500'000	500'000	0	0
1.X	Andere Aktiven	250'000	250'000	250'000	250'000	500'000	500'000
2.1.1.1	Grundpfand Eigenheim	-250'000	-250'000	0	0	0	0
2.1.1.2	Grundpfand Mietliegenschaft			-250'000	-250'000	0	0
2.X	Andere Passiven	0	0	0	0	0	0
2.2	Reinvermögen	500'000	500'000	500'000	500'000	500'000	500'000
1.1.1.1.1	Unterhalt Eigenheim	-10'000	-10'000	0	0	0	0
1.1.1.1.2	Unterhalt Mietliegenschaft	0	0	-10'000	-10'000	0	0
1.2.1.1.1	Schuldzinsen Eigenheim	-10'000	-10'000	0	0	0	0
1.2.1.1.2	Schuldzinsen Mietliegenschaft	0	0	-10'000	-10'000	0	0
1.X	Andere Ausgaben	0	0	0	0	0	0
1.3	Reinertrag (Steuerbar)	170'000	161'000	170'000	170'000	170'000	170'000
2.1	Arbeitseinkommen	150'000	150'000	150'000	150'000	150'000	150'000
2.2.1.1.1	Eigenmietwert	30'000	21'000	0	0	0	0
2.2.1.1.2	Bruttoertrag aus Vermietung	0	0	30'000	30'000	0	0
2.X	Andere Vermögenserträge	10'000	10'000	10'000	10'000	20'000	20'000
	Wohnkonsum	30'000	30'000	30'000	30'000	30'000	30'000
	Vor Steuern vor Wohnen	170'000	<b>161'000</b>	170'000	170'000	170'000	170'000
	Steuersatz	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
	Steuer	34'000	32'200	34'000	34'000	34'000	34'000
	Nach Steuern nach Wohnen	106'000	98'800	106'000	106'000	106'000	106'000
	Nach Steuern nach Wohnen (ökonom.)		107'800				
	Steuer in % des ökonom. Einkommens		<b>18.9%</b>		<b>20%</b>		<b>20%</b>
	Steuervorteil		<b>1'800</b>				

Abbildung 51: Vergleich der drei Kategorien vor der Reform bei  $\varphi=0.7$ ,  $ltv=0.5$ ,  $i=4\%$

$\varphi$	Steuervorteil Hauseigentümer	
	Absolut	In Prozent der Steuer auf dem ökonomischen Einkommen
0.4	3'600	10.59%
0.5	3'000	8.82%
0.6	2'400	7.06%
0.7	1'800	5.29%
0.8	1'200	3.53%
0.9	600	1.76%
1	0	0.00%

**Abbildung 52: Steuervorteil des Hausbesitzers vor der Reform mit unterschiedlichem  $\varphi$**   
( $ltv=0.5, i=4\%$ )

## IX. Belastungsvergleiche

Code		Eigenheimbesitzer		Vermieter/Mieter		Mieter	
		ökonomisch	steuerjuristisch	Ökonomisch	steuerjuristisch	ökonomisch	steuerjuristisch
1.1.1.1.1	Eigenheim	500'000	500'000	0	0	0	0
1.1.1.1.2	Mietliegenschaft	0	0	500'000	500'000	0	0
1.X	Andere Aktiven	250'000	250'000	250'000	250'000	500'000	500'000
2.1.1.1	Grundpfand Eigenheim	-250'000	-250'000	0	0	0	0
2.1.1.2	Grundpfand Mietliegenschaft			-250'000	-250'000	0	0
2.X	Andere Passiven	0	0	0	0	0	0
2.2	Reinvermögen	500'000	500'000	500'000	500'000	500'000	500'000
1.1.1.1.1	Unterhalt Eigenheim	-10'000	0	0	0	0	0
1.1.1.1.2	Unterhalt Mietliegenschaft	0	0	-10'000	-10'000	0	0
1.2.1.1.1	Schuldzinsen Eigenheim	-10'000	0	0	0	0	0
1.2.1.1.2	Schuldzinsen Mietliegenschaft	0	0	-10'000	-10'000	0	0
1.X	Andere Ausgaben	0	0	0	0	0	0
1.3	Reinertrag (Steuerbar)	170'000	160'000	170'000	170'000	170'000	170'000
2.1	Arbeitseinkommen	150'000	150'000	150'000	150'000	150'000	150'000
2.2.1.1.1	Eigenmietwert	30'000	0	0	0	0	0
2.2.1.1.2	Bruttoertrag aus Vermietung	0	0	30'000	30'000	0	0
2.X	Andere Vermögenserträge	10'000	10'000	10'000	10'000	20'000	20'000
	Wohnkonsum	30'000	30'000	30'000	30'000	30'000	30'000
	Vor Steuern vor Wohnen	170'000	160'000	170'000	170'000	170'000	170'000
	Steuersatz	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
	Steuer	34'000	32'000	34'000	34'000	34'000	34'000
	Nach Steuern nach Wohnen	106'000	98'000	106'000	106'000	106'000	106'000
	Nach Steuern nach Wohnen (ökonom.)		108'000				
	Steuer in % des ökonom. Einkommens		<b>18.8%</b>		<b>20%</b>		<b>20%</b>
	Steuervorteil		<b>2'000</b>				

Abbildung 53: Vergleich der drei Kategorien nach Reform bei  $ltv=0.5$ ,  $i=4\%$

Steuervorteil Hauseigentümer		
<i>ltv</i>	Absolut	In Prozent der Steuer auf dem ökonomischen Einkommen
0	4'000	11.76%
0.2	3'200	9.41%
0.4	2'400	7.06%
0.6	1'600	4.71%
0.8	800	2.35%
1.0	0	0.00%

**Abbildung 54: Steuervorteil des Hausbesitzers nach der Reform mit unterschiedlichem *ltv* ( $i=4\%$ )**

$\varphi$	<i>ltv</i>	0	0.2	0.4	0.6	0.8	1
0.4		400	-400	-1'200	-2'000	-2'800	-3'600
0.5		1'000	200	-600	-1'400	-2'200	-3'000
0.6		1'600	800	0	-800	-1'600	-2'400
0.7		2'200	1'400	600	-200	-1'000	-1'800
0.8		2'800	2'000	1'200	400	-400	-1'200
0.9		3'400	2'600	1'800	1'000	200	-600
1		4'000	3'200	2'400	1'600	800	0

**Abbildung 55: Veränderung des Steuervorteils des Eigenheimbesitzers in Abhängigkeit von  $\varphi$  und *ltv* (nacher-vorher)**

Unter den modellierten Bedingungen hat der Selbstnutzer sowohl unter dem alten wie unter dem neuen Regime einen Steuervorteil gegenüber anderen Steuerzahlern bei der Einkommensbesteuerung. Dieser ist aber nicht gleich unter beiden Regimes. So hat z. B. der Haushalt mit  $ltv=0.8$  und  $\varphi=0.7$  am Vorabend der Reform einen Vorteil von CHF 1'800, nach der Reform erwacht er mit einem Vorteil von nur mehr CHF 800. Sein Vorteil ist somit um CHF 1'000 geschrumpft (Abbildung 55). Der schuldenfreie Haushalt dagegen, der im selben Kanton wohnt, sieht seinen zuvor gleichen Vorteil von CHF 1'800 auf CHF 4'000 hochsteigen. Während unter dem alten Regime der Eigenheimbesitz *an sich* etwas prämiert wurde, wird jetzt nur noch der Eigenheimbesitz gekoppelt mit niedriger Grundpfandschuld auf eben demselben Eigenheim prämiert.

### Ergebnis:

- Im Vergleich zu Mietern und Vermieter-Mietern mit gleichem ökonomischem Einkommen und Vermögen hat der Selbstnutzer unter dem geltenden Steuerregime einen grösseren oder geringeren Steuervorteil. Dieser ergibt sich aus der von Kanton zu Kanton unterschiedlichen Eigenmietwert-Besteuerungsquote und der Unterhaltsoption. Die Belehnungsquote hat wenig Einfluss.



- b. Unter dem neuen Regime spielt nur noch die Belehnungsquote eine Rolle. Die geringe Belehnung wird steuerlich prämiert.
- c. Vorzeichen und Grösse der Veränderung des Steuervorteils (Abbildung 55) hängt von der Belehnungsquote und der Vor-Reform-Eigenmietwert-Besteuerungsquote ab.

### **3 Vertikaler Belastungsvergleich: Eigenheimbesitzer mit unterschiedlichen Vermögen**

Eine häufig gestellte Frage lautet: Wie wirkt sich das Steuersystem auf die Steuerbelastung „alter“ und „junger“ Eigenheimbesitzer aus? Dabei wird unterstellt, „alte“ Eigenheimbesitzer hätten mehr Vermögen als „junge“. Die kritische Grösse ist somit das Vermögen.

Zur Klärung dieser Frage betrachten wir drei Steuerpflichtige, die sich bis auf das Vermögen in gleicher Situation befinden. Um den reinen Effekt der Bemessungsgrundlage zu messen, nehmen wir eine proportionale Einkommensteuer mit einem Steuersatz von 20 % an.

Abbildung 56 und Abbildung 57 zeigen diesen Vergleich. Dank  $\varphi = 0.7$  erfreuen sich alle Eigenheimbesitzer vor der Reform eines Steuervorteils. Ihr effektiver Steuersatz liegt unter den gesetzlichen 20 %. Nach erfolgter Reform liegt nun jedoch der vermögensstarke Haushalt deutlich tiefer. Für den vermögensschwachen verändert sich unter den angenommenen Werten wenig, während die effektive Steuerbelastung des vermögenslosen Haushalts auf die gesetzlichen 20 % steigt.

## 2. Belastungsvergleich: Beantwortung der Frage alter Eigenheimbesitzer neuer Eigenheimbesitzer

Code		Eigenheimbesitzer "vermögensstark"		Eigenheimbesitzer "vermögensschwach"		Eigenheimbesitzer „vermögenslos“	
		ökonom.	steuerjur.	ökonom.	steuerjur.	ökonom.	steuerjur.
1.1.1.1.1	Eigenheim	500'000	500'000	500'000	500'000	500'000	500'000
1.1.1.1.2	Mietliegenschaft						
1.X	Andere Aktiven	250'000	250'000	0	0	0	0
2.1.1.1	Grundpfand Eigenheim	0	0	-250'000	-250'000	-500'000	-500'000
2.1.1.2	Grundpfand Mietliegenschaft						
2.X	Andere Passiven	0	0	0	0	0	0
2.2	Reinvermögen	750'000	750'000	250'000	250'000	0	0
1.1.1.1.1	Unterhalt Eigenheim	-10'000	-10'000	-10'000	-10'000	-10'000	-10'000
1.1.1.1.2	Unterhalt Mietliegenschaft						
1.2.1.1.1	Schuldzinsen Eigenheim	0	0	-10'000	-10'000	-20'000	-20'000
1.2.1.1.2	Schuldzinsen Mietliegenschaft						
1.X	Andere Ausgaben	0	0	0	0	0	0
1.3	Reinertrag (Steuerbar)	180'000	171'000	160'000	151'000	150'000	141'000
2.1	Arbeitseinkommen	150'000	150'000	150'000	150'000	150'000	150'000
2.2.1.1.1	Eigenmietwert	30'000	21'000	30'000	21'000	30'000	21'000
2.2.1.1.2	Bruttoertrag aus Vermietung						
2.X	Andere Vermögenserträge	10'000	10'000	0	0	0	0
	Wohnkonsum	30'000	30'000	30'000	30'000	30'000	30'000
	Vor Steuern vor Wohnen	<b>180'000</b>	<b>171'000</b>	<b>160'000</b>	<b>151'000</b>	<b>160'000</b>	<b>151'000</b>
	Steuersatz	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
	Steuer	34'000	34'200	32'000	30'200	30'000	28'200
	Steuer in % des ökonom. Einkommens		<b>19.0%</b>		<b>18.9%</b>		<b>18.8%</b>
	Nach Steuern nach Wohnen	<b>114'000</b>	<b>106.800</b>	<b>98'000</b>	<b>90'800</b>	<b>90'000</b>	<b>82'800</b>

Abbildung 56: Vergleich der drei Kategorien vor der Reform bei  $\varphi=0.7$ ,  $i=4\%$

## IX. Belastungsvergleiche

Code		Eigenheimbesitzer "vermögensstark"		Eigenheimbesitzer "vermögensschwach"		Eigenheimbesitzer „vermögenslos“	
		ökonom.	steuerjur.	ökonom.	steuerjur.	ökonom.	steuerjur.
1.1.1.1.1	Eigenheim	500'000	500'000	500'000	500'000	500'000	500'000
1.1.1.1.2	Mietliegenschaft						
1.X	Andere Aktiven	250'000	250'000	0	0	0	0
2.1.1.1	Grundpfand Eigenheim	0	0	-250'000	-250'000	-500'000	-500'000
2.1.1.2	Grundpfand Mietliegenschaft						
2.X	Andere Passiven	0	0	0	0	0	0
2.2	Reinvermögen	750'000	750'000	250'000	250'000	0	0
1.1.1.1.1	Unterhalt Eigenheim	-10'000	0	-10'000		-10'000	0
1.1.1.1.2	Unterhalt Mietliegenschaft						
1.2.1.1.1	Schuldzinsen Eigenheim	0	0	-10'000		-20'000	0
1.2.1.1.2	Schuldzinsen Mietliegenschaft						
1.X	Andere Ausgaben	0	0	0	0	0	0
1.3	Reinertrag (Steuerbar)	180'000	160'000	160'000	150'000	150'000	150'000
2.1	Arbeitseinkommen	150'000	150'000	150'000	150'000	150'000	150'000
2.2.1.1.1	Eigenmietwert	30'000	0	30'000		30'000	0
2.2.1.1.2	Bruttoertrag aus Vermietung						
2.X	Andere Vermögenserträge	10'000	10'000	0	0	0	0
	Wohnkonsum	30'000	30'000	30'000	30'000	30'000	30'000
	<b>Vor Steuern vor Wohnen</b>	<b>180'000</b>	<b>160'000</b>	<b>160'000</b>	<b>150'000</b>	<b>150'000</b>	<b>150'000</b>
	Steuersatz	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%	20.00%
	Steuer	34'000	32'000	32'000	30'000	30'000	30'000
	Steuer in % des ökonom. Einkommens		<b>17.0%</b>		<b>18.8%</b>		<b>20%</b>
	<b>Nach Steuern nach Wohnen</b>	<b>114'000</b>	<b>98.000</b>	<b>98'000</b>	<b>90'000</b>	<b>90'000</b>	<b>90'000</b>

Abbildung 57: Vergleich der drei Kategorien nach der Reform,  $i=4\%$

## 4 Reform und Übergangsgerechtigkeit<sup>39</sup>

Ein Aspekt der Reform wurde bei den Belastungsvergleichen bisher ausgeklammert. Es wurde unterstellt, die Individuen hätten keine Wahl. Ob sie Mieter oder Eigentümer sind, ob und wie stark sie verschuldet sind, welches Portefeuille von Aktiva sie halten, all dies waren Daten, die als gegeben betrachtet wurden und aus deren Unveränderlichkeit sich allenfalls Unbilligkeiten ergeben können. Personen in ökonomisch äquivalenter Situation aber unterschiedlicher realer Situation (Mieter/Eigenheimbesitzer, Eigenfinanzierer/Fremdfinanzierer etc) hatten u.U. unterschiedliche Steuerbelastungen, und diese wurden als „Vorteile“ bzw „Nachteile“ apostrophiert. Sobald man diese Annahme der Verhaltensstarrheit fallenlässt, verschwinden gewisse Probleme der Steuergerechtigkeit, dafür entstehen neue.

Lässt man die Annahme starrer realer und finanzieller Arrangements fallen, verlieren viele Belastungsunterschiede ihre Relevanz. Denn wenn alle dieselben Optionen haben, kann u.U. selbst eine formal diskriminierende Besteuerung von Mietern und Eigenheimbesitzern keine Unbilligkeit darstellen (Feldstein, 1976, 94/5). Jeder hat die Wahl, die für ihn günstigste Konfiguration zu wählen. Es gibt somit auch keinen Grund, aus Gerechtigkeitsgründen das Besteuerungssystem zu wechseln. Im Gegenteil, wenn es eine Ungerechtigkeit gibt, so ist es das Faktum der Reform selbst. Denn Wirtschaftssubjekte haben Dispositionen getroffen, haben ihre Besitzesart gewählt, ihre Portefeuilles gewählt und Investitionen in physisches und Humankapital gemacht (oder unterlassen) *im Vertrauen auf die Permanenz des Steuersystems*. Wenn nun das System wider Erwarten umgebaut wird, so entstehen Verluste (und Gewinne), die die Wohlfahrtspositionen verändern und mitunter auch die Wohlfahrtsrangordnung verändern.

**Beispiel 1:** Das Ursprungsregime entspreche dem heute geltenden, d.h. es bestehen eine gewisse fühlbare steuerliche Unterschätzung des Eigenmietwertes, aufgrund der Pauschalierungsoption eine ebenfalls fühlbare steuerliche Überschätzung des Unterhalts sowie eine exakte Bemessung der Hypothekarzinsen. Zahlreiche Haushalte finden -- im Vertrauen auf die Permanenz des Steuersystems -- ihr Optimum in einer hohen langfristigen Festhypothek auf dem Eigenheim und der Investition ihrer Mittel in ihrer KMU. Die Reform vermindert den Wert des (Nach-Steuer-) Reinvermögens dieser Unternehmerhaushalte. Andere Haushalte, die vor der Reform ex hypothesi dasselbe Wohlfahrtsniveau durch ein Portefeuille ohne Hypothek erreicht hatten, werden durch die Reform eindeutig reicher, weil der Gegenwartswert der Steuerschuld auf dem Eigenheim auf null sinkt. Die relativen Positionen verändern sich somit.

---

<sup>39</sup> Ausführlich zum Problem der Übergangsgerechtigkeit Feldstein (1976).

**Beispiel 2:** Einer der Haushalte mit ursprünglich gleichem Wohlfahrtsniveau finde sein Optimum als Mieter, der andere als schuldenfreier Eigenheimhaushalt. Die Reform dividiert die beiden Haushalte wohlfahrtsmässig auseinander. Der Mieter merkt von der Reform nichts, der Eigenheimhaushalt wird reicher, indem er vom (ex hypothesi unter 100 % liegenden) „Rest-Eigenmietwert“ steuerlich befreit wird.

Wo zuvor infolge der (angenommenen) Wahlmöglichkeit keine horizontale Ungerechtigkeit bestanden hatte, entsteht nun eine solche *in Form der Reform*. Die Haushalte können zwar wieder wählen, aber nicht mehr unter denselben Bedingungen wie vor der Reform. Sie treten die Wahl mit der neuen Ausstattung an.

Diese Probleme der Übergangsgerechtigkeit sind nicht spezifisch für die Eigenheimbesteuerung. Sie ergeben sich grundsätzlich bei vielen Reformen, die die Vermögens(einkommens)besteuerung modifiziert.

Eine weitere Folge vermögensrelevanter Reform ist die *Veränderung der Risikowahrnehmung* der Wirtschaftssubjekte. Reformer betrachten ihre Reform gewöhnlich als die letzte der Geschichte und analysieren deshalb typischerweise nur den langfristigen Beharrungszustand unter der Annahme der Permanenz der jüngsten Neuerung. Wirtschaftssubjekte dagegen lernen Risiken einzuschätzen. Dynamisches dauerndes Reformieren, ja sogar das dauernde Reden über vermögensrelevante Steuerreformen, kann sie von der *Nicht-Permanenz* ihrer steuerlichen Umgebung überzeugen. Dies hat Auswirkungen auf die Risikowahrnehmung und damit auf die Kapitalallokation und allenfalls -akkumulation.

Diese Überlegungen sind keine Argumente gegen eine Reform, aber sie legen zwei Dinge nahe:

- a. dass die Reform sorgfältig geplant werden sollte, so dass ihr Permanenz beschieden sein kann, und nicht nach wenigen Jahren erneute Überraschungen mit möglicherweise wieder andern Vorzeichen eintreten;
- b. dass im Sinne des Vertrauensschutzes gleiche Sorgfalt wie auf die Reform selbst auf den Übergangsprozess verwendet werden sollte, z.B. durch Übergangsregelungen und/oder durch vorhersehbares Verschieben des Inkrafttretens<sup>40</sup>.

Dynamische Gesetzgebung ist in Bereichen, die mit Investitionen zu tun haben, stets ein beschränkter Segen.

---

<sup>40</sup> Feldstein (1976) spricht von zehn Jahren, wobei er unterstreicht, dass verschobenes Inkrafttreten *fundamentaler systematischer* Reformen der permanenten inkrementalen Reform vorzuziehen ist.

### **Ergebnis:**

Die vorherrschende Praxis des bestehenden Systems verleiht eine gewisse steuerliche Prämie auf den Eigenheimbesitz an sich: Dies ist die Folge von Eigenmietwertrabatt und Unterhaltsoption. Diese Vorteile kommen allen Eigenheimbesitzern zugute. Unter dem Reform-Regime wird der Eigenheimbesitz nur in dem Masse prämiert, als wenig Schulden durch Grundpfand auf dem Eigenheim besichert sind. Die Nicht-Verpfändung des Eigenheims wird prämiert. Die Prämierung des Verzichts auf die Verpfändung des Eigenheims schafft einen Vorteil zugunsten jener, denen dieser Verzicht am leichtesten fällt, d. h. zugunsten der Eigenheim-Haushalte mit hohem Vermögen. Insofern Alter mit Vermögen korreliert, korreliert der potentielle Steuervorteil ebenfalls mit dem Vermögen des Haushalts, jedenfalls bis zur vollständigen Tilgung der Hypothek. Danach führt weiteres Vermögen zu einer Konvergenz zum gesetzlichen Steuersatz.

## Literaturverzeichnis

**BAUMBERGER, Joerg:** Sollen Steuern schlupflochfrei sein? Der Schweizer Treuhänder, 1998, 1335-1342.

**BERKOVEC, James, FULLERTON, Don:** A General Equilibrium Model of Housing, Taxes, and Portfolio Choice. *Journal of Political Economy*, Vol. 100, No. 2, 1992, 390-429.

**BERKOVEC, James, FULLERTON, Don:** The General Equilibrium Effects of Inflation on Housing Consumption and Investment. *American Economic Review*, May 1989, 277-282.

**BERNHEIM, Douglas B.:** Taxation and Saving, NBER Working Paper 7061, 1999.

**BITTKER, Boris I.:** A „Comprehensive Tax Base“ as a Goal of Income Tax Reform, *Harvard Law Review*, March 1967 (80/5) 925-985.

**CAPOZZA, Dennis R., GREEN, Richard K., HENDERSHOTT Patric H.:** Taxes and House Prices. Charles A. Dice Center for Research in Financial Economics, WP No. 97-16, Columbus, 1997.

**CAPOZZA, Dennis R., GREEN, Richard K., HENDERSHOTT Patric H.:** Taxes, Mortgage Borrowing, and Residential Land Prices. In AARON, Henry J. and GALE, William G. (eds.): *Economic Effects of Fundamental Tax Reform*, Brookings Institution Press, Washington D.C., 1996, 171-210.

**DIPASQUALE, Denise, WHEATON, William C.:** The Cost of Capital, Tax Reform, and the Future of the Rental Housing Market, *Journal of Urban Economics* 31, 1992, 337-359.

**DIPASQUALE, Denise:** Why Don't We Know More About Housing Supply? *Journal of Real Estate Finance and Economics*, 18:1, 1999, 9-23.

**EEKHOFF, Johann:** *Wohnungspolitik*, J.C.B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, 1993.

**EXPERTENKOMMISSION WOHNUNGSPOLITIK:** *Wohnungspolitik auf dem Prüfstand*. Im Auftr. der Bundesregierung, J.C.B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen, 1995.

**FABOZZI, Frank J., MODIGLIANI, Franco:** *Mortgage and Mortgage-Backed Securities Markets*, Harvard Business School Press, Boston MA, 1992.

**FELDSTEIN, Martin:** Inflation, Tax Rules and the Accumulation of Residential and Nonresidential Capital. *The Scandinavian Journal of Economics*, vol. 84, 1982, 293-311.

**FELDSTEIN, Martin:** On the Theory of Tax Reform. *Journal of Public Economics* 6, 1976, 77-104.

**FELDSTEIN, Martin:** The Costs and Benefits of Going From Low Inflation to Price Stability, National Bureau of Economic Research, Working Paper 5469, February 1996.

**FISCHER, Thomas:** *Persönliche Steuer- und Vorsorgeplanung (3.Auflage)*. Cosmos, Muri-Bern, 1996.

**FOLLAIN, James R., STURMAN MELAMED, Lisa:** The False Messiah of Tax Policy: What Elimination of the Home Mortgage Interest Deduction Promises and a Careful Look at What It Delivers, *Journal of Housing Research*, Volume 9, Issue 2, 1998, 179-199.

**FOLLAIN, James R., DUNSKY, Robert M.:** The Demand for Mortgage Debt and the Income Tax, *Journal of Housing Research*, Volume 8, Issue 2, 1997, 155-199.

**GIERTZ, Fred J, SULLIVAN, Dennis H.:** Housing Tenure and Horizontal Equity, *National Tax Journal*, 1998 (12), 328-338.

**HAIG, Robert M.:** The Concept of Income-Economic and Legal Aspects. In Haig (Hrsg.): *The Federal Income Tax*. New York: Columbia, 1921.

**HENDERSHOTT, Patric H.:** Real User Costs and the Demand for Single-Family Housing, *Brookings Papers on Economic Activity* 2, 1980, 401-452.

**HOESLI, Martin, NAGY, Etienne, RENGGLI, Grégory, TORNARE, Thibault:** Remboursement des prêts hypothécaires, *Der Schweizer Treuhänder*, (3) 1998, 245-253.

**INTERKANTONALE KOMMISSION FÜR STEUERAUFKLÄRUNG:** Loseblattsammlung, Band 1, Abschnitt F, Juni 1999.

**KING, Mervyn A.:** An Econometric Model of Tenure Choice and Demand for Housing as a Joint Decision. *Journal of Public Economics* 14, 1980, 137-159.

**KIRCHGÄSSNER, Gebhard:** *Eine moderne Steuer- und Abgabenordnung für die Schweiz*. Chur, Zürich: Rüegger, 1999.



**LAXTON, Douglas, PRASAD, Eswar:** Possible Effects of European Monetary Union on Switzerland: A Case Study of Policy Dilemmas Caused by Low Inflation and the Nominal Interest Rate Floor, IMF Working Paper 97/23.

**LITZENBERGER, Robert H., SOSIN, Howard B.:** Taxation and the Incidence of Homeownership Across Income Groups. *The Journal of Finance*, No. 3, June 1978, 947-964.

**MAURO, Paolo:** Current Account Surpluses and the Interest Rate Island in Switzerland, IMF Working Paper 95/24, 1995.

**MUSGRAVE, Richard A., MUSGRAVE, Peggy B.:** *Public Finance in Theory and Practice* (Second Edition). Mc Graw-Hill, Tokyo etc., 1976.

**PICTET & Cie:** Performance of Shares and Bonds in Switzerland (1926 – 1998), <http://www.pictet.ch>, 1999.

**POTERBA, James M.:** House Price Dynamics: The Role of Tax Policy and Demography. *Massachusetts Institute of Technology, Brookings Papers on Economic Activity*, 2:1991, 143-203.

**POTERBA, James M.:** Tax Subsidies to Owner-Occupied Housing: An Asset-Market Approach. *Quarterly Journal of Economics*, November 1984, 729-752.

**POTERBA, James M.:** Taxation and Housing Markets: Preliminary Evidence on the Effects of Recent Tax Reforms. In SLEMROD, Joel (ed.): *Do Taxes Matter. The Impact of the Tax Reform Act of 1986*, MIT Press Cambridge MA, 1990.

**POTERBA, James M.:** Taxation and Housing: Old Questions, New Answers. *American Economic Review*, May 1992, 237-242.

**ROSEN, Harvey S., ROSEN, Kenneth T., HOLTZ-EAKIN, Douglas:** Housing Tenure, Uncertainty, and Taxation. *Review of Economics and Statistics* 66(3) Aug. 1984, 405-416.

**ROSEN, Harvey S., ROSEN, Kenneth T.:** Federal Taxes and Homeownership. *Journal of Political Economy*, vol. 88, no. 11, 1980, 59-75.

**ROSEN, Harvey S.:** Housing Subsidies – Effects on Housing Decisions, Efficiency, and Equity. In AUERBACH, A. J. and FELDSTEIN, M. (eds.): *Handbook of Public Economics*, vol. I, Elsevier Science Publishers B.V., North Holland, 1985, 375-420.

**SCHANZ v., Georg** : Der Einkommensbegriff und die Einkommensteuergesetze, Finanzarchiv, 1896(13), S. 1-87.

**SCHOLTEN, Ulrich**: Die Förderung von Wohneigentum. Beiträge zur Finanzwissenschaft, Bd. 8, Mohr Siebeck, Tübingen 1999.

**SIMONS, Henry C.**: Personal Income Taxation: The Definition of Income as a Problem of Fiscal Policy. Chicago: University of Chicago Press, 1938.

**THALMANN, Philippe, FAVARGER, Philippe, FERRO-LUZZI, Giovanni, MCFARLANE, Alastair, SCHMID, Gerhard**: L'accès à la propriété du logement. Ecole polytechnique fédérale de Lausanne, 1997.

**ZÜRCHER KANTONALBANK**: Wohnen / Immobilien, Immobilienindex,  
[http://www.zkb.ch/bin/home/frame/private/immobilien/immo\\_markt/immobilienindex.html](http://www.zkb.ch/bin/home/frame/private/immobilien/immo_markt/immobilienindex.html)

St. Gallen, 21. März 2000

Prof. Dr. Jörg Baumberger