

# FUCHS BRIEFE

## Der Unternehmerbrief aus der Hauptstadt

64. Jahrgang | 74

Berlin, 20. September 2010

### Außenhandel

#### Die Fed treibt den Euro nach oben

**Fed-Chef Ben Bernanke schickt sich an, wegen der Konjunkturnöte der USA erneut die Geldschleusen zu öffnen – und damit dem Euro zu einem Höhenflug zu verhelfen.** Am Dienstag will die US-Notenbank über Teil Zwei des „Quantitative Easing“ (QE), der „quantitativen Lockerung“ der Geldpolitik entscheiden. Gemeint ist damit, dass die Notenbank wie in der Finanzkrise Ende 2008 US-Anleihen kauft und so die Geldmenge erhöht. Die Märkte setzen auf QE 2. Denn die US-Wirtschaft braucht dringend Rückenwind.

**Das sind schlechte Nachrichten für deutsche Exporteure: Die lockere Geldpolitik der Fed treibt die langfristigen US-Zinsen nach unten und drückt auf den Dollar.** Das macht Waren aus Europa weniger wettbewerbsfähig, Bernanke ist ein Getriebener der schlechten Wirtschaftsdaten in den USA. Anders als die EZB muss er sich nicht nur um Preisstabilität, sondern auch um Vollbeschäftigung kümmern. Die Arbeitslosigkeit lag im August bei 9,6% – für die USA eine schockierende Quote. In den 20 Jahren vor der Krise lag die Rate im Schnitt bei 5,4%. Rechnet man die Kurzarbeiter mit ein, sind derzeit 16,7% der Amerikaner ohne richtige Arbeit.

**Neue Fiskalprogramme sind von der US-Regierung nicht zu erwarten.** Im November stehen Kongresswahlen ins Haus. Die hohe Staatsverschuldung treibt den Revoluzzern der Tea Party die Wähler in die Arme. Präsident *Barack Obama* und die Demokraten kämpfen um ihre politische Existenz. Ihr letzter Rettungsanker ist die Notenbank. Da Bernanke in der Finanzkrise die Leitzinsen auf fast Null abgesenkt hat, bleibt nur noch die „Ausdehnung der Bilanz“ oder die „quantitative Lockerung“, wie die Experten sagen.

**Die Fed druckt neues Geld und kauft damit Anleihen von Unternehmen oder der Regierung.** Auf diese Weise vergrößert sich die Geldmenge und verringern sich die langfristigen Zinsen. Das stimuliert die Wirtschaft. *Michael Feroli*, Volkswirt von JP Morgan, erwartet Käufe von US-Anleihen in Höhe von 200 bis 300 Mrd. US-\$. Andere Experten gehen eher von einer „Shock and awe“-Strategie aus. In diesem Fall würde Bernanke erst auf der Sitzung am 2. November den Kauf zehnjähriger Anleihen im Umfang von 1.000 Mrd. US-\$ ankündigen.

**In der ersten QE-Runde drückte die Fed die Zinsen zehnjähriger Anleihen um 25 Basispunkte, was auf den Anleihemärkten einem Erdbeben gleichkommt.** Derzeit liegen die Zinsen mit 2,7% schon sehr tief, vergleichbare Bundesanleihen bringen 2,4%. Sollten die Zinsen in den USA weiter fallen, wird der Dollar weniger attraktiv. Zugleich wird die zweite QE bei Anlegern neue Zweifel über die Wirtschaftskraft der USA säen. Wenn die Notenbank zu solchen Mitteln greifen muss, dann kann es um die US-Wirtschaft nur miserabel stehen.

- ▶ **Fazit:** Ein halbes Jahr nach Ausbruch der Schuldenkrise könnte Europa erneut zum Hort der Stabilität avancieren. Das würde dem Euro zu neuen Höhen verhelfen. Nach dem Tief im Frühjahr ist er schon wieder stark gestiegen. Damit verteuern sich nicht nur deutsche Ausfuhren in den wichtigen Exportmarkt USA, sondern auch in den Wachstumsmarkt China. Dessen Währung ist eng an den Dollar gebunden.

### Hauptstadt-Notizen

#### BRÜSSEL: TEURER DIPLOMATISCHER DIENST DER EU

Der europäische diplomatische Dienst, der 2011 seine Arbeit aufnimmt, soll fast eine halbe Mrd. € pro Jahr kosten. Das geht aus einem Nachtragshaushalt der EU-Kommission hervor. Die veranschlagten Kosten von 476 Mrd. € dürften erst der Anfang sein. Denn die 3.720 Mitarbeiter sollen in den nächsten Jahren kräftig aufgestockt werden. Der Dienst ist die größte neue Behörde in der EU-Geschichte. Allerdings könnten die Mitgliedsländer mit seiner Hilfe viel Geld sparen, indem sie eigene Botschaften schließen oder ihren Umfang verringern. Kleine EU-Länder wie Tschechien haben bereits erklärt, dass sie wegen des diplomatischen Dienstes der Gemeinschaft Vertretungen in Drittstaaten schließen werden.

#### ANKARA: JANUSKÖPFIGES VERFASSUNGSREFERENDUM

Die Glückwünsche Berlins und Brüssels zur Annahme der neuen türkischen Verfassung stoßen in der Türkei nicht nur auf Begeisterung. Denn neben der begrüßens-

### Inhalt

- ◆ Unternehmen: Gute-Laune-Nachrichten 2
- ◆ Konjunktur: Die Tücken der Statistik 3
- ◆ Energie: China Konkurrent bei Öko-Strom 4
- ◆ Schweiz: Steuerparadies wird teurer 5

werten Entmachtung der Militärs fördert sie die Islamisierung des laizistischen Landes. Die von ihr vorgesehenen neuen Verfassungsrichter, Obersten Richter und Staatsanwälte werden vom Parlament bestimmt – und dort hat das islamistisch-konservative Lager von Ministerpräsident *Tayyip Erdogan* die Mehrheit. Damit dürften islamistisch orientierte Richter in die obersten Gerichte einziehen. Die bisher vom kemalistischen Militär bewahrte Unabhängigkeit der Justiz steht auf der Kippe.

#### BERLIN: HAUPTSTADT BEIM KRANKHEITSSTAND

Das Land Berlin ist Rekordhalter beim Krankenstand im öffentlichen Dienst. Von den Beschäftigten ist jeder im Durchschnitt 32 Tage pro Jahr krank. In der Wirtschaft sind es 13,4 Tage. An mangelndem Personal kann es nicht liegen: Ursprünglich wollte der Senat die Zahl der Beschäftigten bis 2011 auf rund 100.000 abbauen. Das Ziel wird das Land um etwa 6.000 verfehlen.

### Wirtschaftsförderung

#### Konjunkturprogramme wirken weiter

Die Konjunkturprogramme von 2009 und 2010 werden auch 2011 noch in erheblichem Umfang der deutschen Wirtschaft Rückenwind geben. Von den insgesamt 115 Mrd. € sind bislang nur ein Teil bewilligt worden. Allein die Umsetzung vieler genehmigter Projekte wird noch bis weit ins nächste Jahr dauern. Manche könnten sogar über 2012 hinaus laufen.

Aus dem Wirtschaftsfonds Deutschland, einem Teil des Programms, erhielten Firmen bis Ende Juli Zusagen in Höhe von 13,5 Mrd. €. Drei Fünftel davon entfielen auf kleine und mittlere Unternehmen. Für sie stehen bis Jahresende noch 8 Mrd. € zur Verfügung.

Ähnlich sieht es bei den Länderprogrammen aus, zu denen der Bund den Großteil beisteuert. So haben Sachsen-Anhalt und Baden-Württemberg erst ein Drittel ihrer Mittel in Umlauf bringen können. Gründe für den Verzug sind der lange Planungsvorlauf, der Mangel an Gutachtern und die Dauer der Genehmigungsverfahren. Das Bürgschaftsprogramm im Umfang von 75 Mrd. € ist ebenfalls noch nicht wirksam. Wer sich für sein Unternehmen Staatsbürgschaften gesichert hat, kann diese bis zur Realisierung der Projekte nutzen.

Die Befürchtung von Wirtschaftsforschern, dass die Konjunktur wegen des Auslaufens der Programme erlahmen könnte, sind daher unangebracht. Der Verzögerungseffekt der staatlichen Konjunkturprogramme ist ein altbekanntes Phänomen. Schon 1967/68 wirkten sich die damaligen Bonner Milliarden erst richtig aus, als die Wirtschaft schon wieder boomte. Ähnlich war es bei den Programmen der Jahre 1974/75 und 1979/80.

- ▶ **Fazit:** Die vom Bundesfinanzministerium erwogene Kürzung des Programms auf knapp die Hälfte hätte kaum Auswirkungen auf die Konjunktur. Beantragen Sie jetzt noch vorsorglich Kredite oder Bürgschaften. Denn die Bundesregierung wird den Stichtag 31.12.2010 mit Sicherheit nicht aufgeben.

### Unternehmen

#### Gute-Laune-Nachrichten

##### Zu Ihrer Motivation und der Ihrer Mitarbeiter für Sie zusammen gestellt.

- ◆ Ein Potpourri guter Daten ist der Bericht des **Bundeswirtschaftsministeriums** zur aktuellen Lage: Gestiegene Investitionen, zunehmender privater Verbrauch, Impulse vom Außenhandel, gesunkene Arbeitslosigkeit, gestiegene Beschäftigtenzahlen, Preisstabilität – alles positiv. Die Basis der Auftriebskräfte habe sich verbreitert, die selbsttragenden Einflüsse würden stärker. Einziger Wermutstropfen: Der ZEW-Konjunkturindikator hat sich leicht eingetrübt.
- ◆ **Österreichs Exportwirtschaft** hat den Einbruch von 30% im vergangenen Jahr bis August dieses Jahres zu großen Teilen wieder ausgebügelt. Die Österreichische Nationalbank schätzt, dass das Vorkrisenniveau bis zum Jahresende wieder erreicht sein wird. Wichtigster Grund für den Aufschwung sind die kräftig gestiegenen Ausfuhren nach Deutschland.
- ◆ Von Januar bis August 2010 hat **MAN in Lateinamerika** 44.800 Lastwagen verkauft – 54% mehr als im Vergleichszeitraum 2009. Im Gesamtjahr sollen es 60.000 werden. MAN ist in Süd- und Mittelamerika Marktführer. Zum Vergleich: In Europa will die VW-Tochter in diesem Jahr 50.000 Lkw verkaufen.
- ◆ Die **Arbeitslosigkeit in Deutschland** soll nach Angaben des Instituts für Weltwirtschaft von derzeit 7% auf 6,5% im nächsten Jahr sinken. Damit wären 2011 durchschnittlich weniger als 3 Mio. Menschen erwerbslos. Bei niedrigerer Arbeitslosigkeit steigt erfahrungsgemäß die Konsumlust der Verbraucher.
- ▶ **Fazit:** Die Wirtschaftsdaten widerlegen die Befürchtungen, dass die Konjunktur erlahmen könnte.

### Betrieb | Personal

#### Auch in Fachhochschulen Dipl. Ing.

Die Ankündigung von neun Technischen Universitäten, den Dipl. Ing. wieder einzuführen (FB vom 16.09.10), ruft die Fachhochschulen auf den Plan. Die Dekane der Fachbereiche Maschinenbau an den FH haben bei ihrem Treffen am Freitag in Berlin beschlossen, dass auch sie den akademischen Grad

Diplom-Ingenieur wieder vergeben wollen. In dem Beschluss, der FUCHS vorliegt, heißt es, der Fachbereichstag Maschinenbau der Fachhochschulen (FBTM) „sieht es als unabdingbar an, dass dies sowohl beim Bachelor als auch beim Masterabschluss erfolgt“. Der FBTM vertritt 80 Maschinenbaufachbereiche an den FH.

**Mit dem Vorstoß wollen die Fachhochschulen verhindern, dass ihre Ingenieursabschlüsse entwertet werden.** Die Universitäten beabsichtigen, den Dipl. Ing. für den Masterabschluss zu reservieren. Zwar können auch FH den Master vergeben, doch viele Fachbereiche bilden nur Bachelor-Absolventen aus. „Die würden dann zu den Loosern der universitären Bachelor-Abgänger gehören“, erklärt ein FH-Dekan gegenüber FUCHS. Es sei zwar zu begrüßen, dass die neun TU mit ihrer Initiative das deutsche Ingenieursdiplom international rehabilitieren. Doch versuchten sie sich damit auch gegen die FH abzusetzen. Das könnten diese FH nicht akzeptieren.

**Die Ingenieursabschlüsse von TU und FH haben sich in der Wertschätzung der Unternehmen in den vergangenen Jahren zunehmend angenähert.** Inzwischen gibt es nur noch geringe Unterschiede im Verdienst und den Karrieremöglichkeiten zwischen Ingenieuren von Universitäten und Fachhochschulen.

**Der Grad Diplom-Ingenieur hat in jüngster Zeit eine erstaunliche Renaissance erlebt.** Viele Studienanfänger geben Hochschulen den Vorzug, die den Titel vergeben. Auch Wissenschaftsminister und Professoren sehen die Aufgabe des einzigartigen deutschen Abschlusses zu Gunsten der angelsächsischen Grade Master und Bachelor als Verlust für den deutschen Hochschulstandort. Bundesbildungsministerin *Annette Schavan* unterstützt ebenfalls die Wiedergeburt des Dipl. Ing.

**Das Wissenschaftsministerium in Stuttgart stellt bereits Gedankenspiele an, wie die Ingenieursabschlüsse künftigen heißen könnten.** Die Ministerialbeamten nehmen dabei die Bedenken der FH auf. In einem Diskussionspapier heißt es, es sei „folgende Regelung vorstellbar: Ingenieurwissenschaftliche Bachelor-Grade können auch in der Form Diplom-Ingenieur (B. Sc.) oder Diplom-Ingenieur (B. Eng.), Ingenieurwissenschaftliche Master-Grade auch in der Form Diplom-Ingenieur (M. Sc.) oder Diplom-Ingenieur (M. Eng.) geführt werden.“ Mit dem Kürzel Eng. würde der Dipl. Ing. (FH) eine Neuauflage erfahren.

- **Fazit:** Mit dem Dipl. Ing. hat Deutschland ein anerkanntes Alleinstellungsmerkmal der heimischen Ingenieure aufgegeben. Nun rudert die Politik zurück, weil auch akademische Abschlüsse der deutschen Industrie im globalen Standortwettbewerb Vorteile verschaffen können.

## Konjunktur

### Die Tücken der Statistik

**Unser Hang, der Politik nach Bekanntwerden von Wirtschaftszahlen möglichst sofort Entscheidungen abzuverlangen, ist problematisch.** Denn solche Entscheidungen bauen nicht immer auf festem statistischen Grund. So kann aus einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts nach einigen Korrekturen der Statistikämter doch noch Wachstum werden.

**Der Grund für die vielen Nachbesserungen ist der Wunsch an den Märkten, immer „aktuellere“ Zahlen zu erhalten.** Diese bauen aber häufig auf zu wenig Datenmaterial und werden danach erheblich korrigiert. Ein Beispiel: Die Wachstumsrate des BIP im Euroraum betrug im 4. Quartal 2001 ursprünglich -0,16%. Dann fiel sie nach ersten Revisionen weiter bis auf -0,30%. Heute wird sie mit +0,13% angegeben. Aus einem Rückgang wurde eine Zunahme. „Die Datenunsicherheit, die in den Revisionen zum Ausdruck kommt, kann bei bestimmten Wirtschaftsindikatoren in der Tat groß sein“, räumt die EZB in ihrem jüngsten Monatsbericht ein.

**Politiker und Wirtschaftsakteure orientieren sich aber an diesen „falschen“ Zahlen, fällen problematische Urteile und treffen fragwürdige Entscheidungen.** Besonders groß sind die Revisionen bei Investitionen und Exporten. Aber auch Messdaten zur Arbeitslosigkeit sind sehr unsicher.

**Vorsicht sollten Sie vor allem bei Angaben zu den Wachstumsraten aus den USA und Japan walten lassen.** Auch die Angaben aus Großbritannien und Kanada sind häufig fragwürdig. Korrekturen des BIP im Euroraum hielten sich, so die EZB, „verglichen mit jenen in den USA und in Japan in Grenzen“. Die Abweichungen etwa in der deutschen Statistik seien relativ gering.

- **Fazit:** Wirtschaftsdaten sollten nicht für bare Münze genommen werden. Auch durch bessere Datenerhebung und -berechnung lässt sich die statistische Unschärfe nicht ganz beseitigen. Besser wäre es, von der Scheingenauigkeit veröffentlichter Zahlen abzurücken und mit pauschalen Aussagen wie „starkes Wachstum“, oder „leichte Schrumpfung“ zu operieren.

## Finanzierung

### Mehr KfW-Geld für Energiesanierung

**Sie können weiter auf staatliche Förderung hoffen, wenn Sie ihren Wohnungsbestand energetisch sanieren wollen.** Das im August beendete Programm für ökologische Modernisierung will die KfW neu auflagen.

### Aktuell bekommen Sie von der Förderbank allerdings nur Magerkost.

- ◆ Bei Sanierungsdarlehen gibt Ihnen die KfW einen Zuschuss von 12,5% auf den Darlehensbetrag.
- ◆ Setzen Sie eigenes Geld für Investitionen zur Steigerung der Energieeffizienz ein, können Sie einen Zuschuss bis zu 13.125 € erhalten (Programm „430“).
- ◆ Nach wie vor erhalten Sie vergünstigte KfW-Mittel für Maßnahmen wie den Einbau von Isolierfenstern, den Austausch der Heizung oder die Fassadendämmung (Programm „Wohnraum modernisieren“).

**Von größeren Vorhaben sollten Sie derzeit allerdings absehen.** Denn die Bundesregierung will mit einem ehrgeizigen Programm bis 2050 den Energieverbrauch des gesamten Immobilienbestands um 80% senken. Alle Gebäude sollen zu Nullenergiehäusern umgerüstet werden. Teil des Programms soll eine „Abwrackprämie“ für Häuser aus den 70er Jahren sein, weil deren energetische Sanierung zu teuer käme.

- ▶ **Fazit:** Wenn Sie eine Gebäudesanierung planen, warten Sie besser, bis die KfW ihre neuen Programme veröffentlicht hat. Das kann aber bis 2011 dauern.

## Energie

### China Konkurrent bei Öko-Strom

**Um seinen Energiehunger zu stillen, verfolgt China ehrgeizige Ziele beim Ausbau der erneuerbaren Energien.** Nach Plänen der Regierung in Peking sollen Windkraftwerke bis 2020 gut 150 GigaWatt (GW) Strom erzeugen. Das wären sechs Mal so viel Kapazität wie Großbritannien bis 2020 zu installieren hofft. Anfang 2010 brachte es China schon auf eine Windkraft-Kapazität von 25 GW, ein Fünftel mehr als in ganz Europa steht. Die meisten Anlagen stehen in der Mongolei.

**Doch mit Windturbinen allein gibt sich Chinas Regierung nicht zufrieden.** Peking plant bis 2020 eine Kapazität von 520 GW an erneuerbaren Energien. Neben der Windenergie soll vor allem die Wasserkraft ausgebaut werden. Der umstrittene Drei-Schluchten-Staudamm am Jangtse hat den Appetit nach weiteren Großprojekten geweckt. Dabei schrecken Mao's Erben weder die Baukosten von 30 Mrd. € noch die Zwangsumsiedlung Hunderttausender ab. Um die Wasserkraft-Ziele zu erreichen, wollen sie fünf weitere Riesen-Staudämme bauen. Dazu kommt zunehmend Bio- und Solarenergie. Die Chinesen kaufen nur wenige Anlagen im Ausland. Sie bauen die Prototypen nach und entwickeln sie weiter.

**Der schiere Umfang des Ausbaus grüner Energien in China bedroht die Hersteller in Europa.** So kämpfen die Produzenten von Solarpaneelen in Deutschland mit der Billigkonkurrenz aus Ostasien. Bei Windkraftwerken könnte es ähnlich laufen, meint *Nick Pennel*, Berater des Consulting-Unternehmens Booz & Co.. Nach Angaben des Welt-Windenergie-Rates hat China 2009 allerdings nur 17 Windkraftwerke exportiert.

**Bei mehr als 80 Herstellern im Reich der Mitte, darunter Sinovel, Goldwind und Dongfang, den drei größten weltweit, kann sich das aber schnell ändern.** Denn in Europa hält sich die Zahl der auf Windkraftwerke spezialisierten Anlagenbauer in Grenzen. In Großbritannien gibt es mit Clipper Windpower gerade einen Hersteller, auf dem Kontinent auch nur wenige, allen voran die dänische Vestas und die Nordex, das führende deutsche Unternehmen.

- ▶ **Fazit:** Die Volksrepublik baut nicht nur neue Atom-, Kohle- und Gaskraftwerke, sondern auch die Anlagen zur Produktion erneuerbarer Energien massiv aus. Die heimischen Hersteller werden schon bald auf den europäischen Markt drängen.

## In aller Kürze

### PERSONAL: LOHNNEBENKOSTEN STEIGEN

2011 müssen Sie mit höheren Lohnnebenkosten rechnen. So steigen die Beiträge zur Arbeitslosenversicherung von 2,8% auf 3%. Der Krankenversicherungsbeitrag klettert von 14,9% auf 15,5%. Zusätzlich müssen Sie mit höheren Beiträgen zur Deutschen Gesetzlichen Unfallversicherung (DGUV) rechnen, da die Unfallzahlen zunehmen. In diesem Jahr waren mit 1,31 € je 100 € Lohn- und Gehaltssumme bereits fünf Cent mehr für die DGUV zu berappen. Da Sie 2011 auch mit steigenden Tariflöhnen und Gehältern rechnen müssen, sollten Sie Ihre Kostenplanung anpassen.

### LOGISTIK: FRACHTPREISE UNTER DRUCK

Die Frachtraten stehen weiter unter Druck – und damit auch die Frachtpreise zur See. Weil viele in der Wirtschaftskrise stillgelegte Schiffe wieder reaktiviert werden und viele neue Schiffe zum Einsatz kommen, rechnet die Mehrheit der Linien- und Charterreedereien mit sinkenden Frachtraten in den kommenden zwölf Monaten. Dies ergab eine Umfrage der Unternehmensberatung *Roland Berger*. Erst 2012 wird bei den Frachtraten und den Preisen das Vorkrisenniveau wieder erreicht werden. Disponieren Sie entsprechend und handeln Sie jetzt günstige Frachtraten aus.

## DIE PRIVATE VERMÖGENSANLAGE DES UNTERNEHMERS

Schweiz

### Steuerparadies wird teurer

**Der deutsche Formel-I-Rennfahrer Michael Schumacher profitiert davon, ebenso der französische Rocksänger Johnny Hallyday – und mit ihnen rund 4.000 Ausländer mit Wohnsitz in der Schweiz.** Die Eidgenossen besteuern sie nicht nach dem erzielten Einkommen, sondern nach den pauschal geschätzten Lebenshaltungskosten. Pauschalbesteuerung heißt deshalb das System, oder offiziell: Besteuerung nach dem Aufwand. Dieses Privileg steht nur aus dem Ausland zugezogenen Einwohnern der Schweiz zu, die dort nicht erwerbstätig sind. In den Nachbarländern führt es seit Jahren zu bösem Blut, weil es die Reichen und Superreichen zur Steuerflucht verleitet. Auch die normal besteuerten Eidgenossen gehen zunehmend gegen die Steuerprivilegien ausländischer Millionäre auf die Barrikaden.

**Um den Unmut der Bevölkerung zu besänftigen, will der Bundesrat die Steuerbelastung der Pauschalisten erhöhen.** Der Anstieg soll so moderat sein, dass er die reichen Ausländer nicht aus dem Land treibt. Der Mindestaufwand, die Berechnungsgrundlage für die Pauschalbesteuerung, soll auf das Siebenfache des Mietwerts steigen – bislang liegt er beim Fünffachen. Wer also für eine Villa eine Jahresmiete von 200.000 Schweizer Franken (CHF) zahlt, hat ein steuerpflichtiges Einkommen von 1 Mio. CHF – künftig wären es 1,4 Mio. CHF. Auf Bundesebene soll künftig ein Mindestlimit von 400.000 CHF für das zu versteuernde Einkommen gelten, auf kantonaler Ebene ist sogar mit einem Anstieg auf 8 Mio. CHF für das zu versteuernde Vermögen zu rechnen. Einkünfte aus dem Ausland sollen aber weiter außen vor bleiben. Nach Auskunft des Bundesrats auf eine parlamentarische Anfrage zahlen Pauschalisten derzeit im Schnitt 80.000 CHF Steuern.

**„Würde die Pauschalbesteuerung so fortgeführt wie bisher, hätte sie keine Chance mehr“, gesteht der Solothurner Finanzdirektor Christian Wanner.** Doch der zaghafte Vorstoß dürfte nicht ausreichen, um die Eidgenossen zu beruhigen. Die Berichterstattung über Schwarzgeldaffären und der Klau der Daten ausländischer Bankkunden in der Schweiz hat die Stimmung angeheizt. Die Linke will das Steuerprivileg für Ausländer sturmreif schießen. *Thomas Christen*, Generalsekretär der Sozialdemokratischen Partei machte klar: „Wir halten den Druck auf kantonaler und nationaler Ebene aufrecht.“ Die Drohung ist ernstzunehmen. Zürich hat das Steuerprivileg bereits 2009 abgeschafft. Die Kanto-

ne Obwalden, Schaffhausen, St.Gallen, Thurgau, Waadt und Zug bereiten Volksabstimmungen vor. Basel-Stadt hat die Regierung beauftragt, eine Abschaffungsvorlage auszuarbeiten. Auch auf nationaler Ebene gibt es eine Initiative für ein Ende der Pauschalsteuer.

**Die Kantone bemühen sich bereits, die geplanten Neuregelungen umzusetzen.** So verhandelt der Kanton Luzern mit seinen Pauschalisten über eine Erhöhung der Bemessungsgrundlagen. In den nächsten Jahren sollen das Steuereinkommen schrittweise auf 400.000 CHF und das versteuerbare Vermögen auf 8 Mio. CHF steigen. Ältere Vereinbarungen mit besonders günstigen Regeln passt die Finanzdirektion bereits massiv nach oben an. Pauschalisten mit einem Vermögen unter 8 Mio. CHF wird der Übergang in die ordentliche Besteuerung nahe gelegt. Der Kanton Zug geht noch rigorosser vor und konfrontiert seine Pauschalisten mit vollendeten Tatsachen. In einem einfachen Anschreiben werden sie über die geplanten Anpassungen informiert.

### Folgen für alte und neue Pauschalisten

**Für den Großteil der Aufwandbesteuerten kommt die Erhöhung der Bemessungsgrundlage auf 400.000 CHF einer Steuererhöhung gleich.** Denn 80% der Pauschalisten haben ein Steuereinkommen unterhalb des Mindestlimits. Es ist davon auszugehen, dass Pauschalisten mit einem versteuerbaren Einkommen von unter 400.000 CHF die Schweiz verlassen werden oder in die ordentliche Besteuerung wechseln.

**Bei Aufwandbesteuerten mit Steuereinkommen von über 400.000 CHF entscheidet der Mietzins, wie stark die Bemessungsgrundlage steigt.** Wegen der Progression der Bundessteuer ist von einer um mehr als 40% höheren Steuerlast auszugehen. Auch aus dieser Gruppe dürften einige die Schweiz verlassen oder in eine Wohnung mit einem niedrigeren Mietwert umziehen. Einige sehr vermögende Pauschalisten mit hohen Bruttoerträgen, die den fünffachen Mietwert bereits jetzt übertreffen, dürften von der Reform nicht betroffen sein.

- ▶ **Fazit:** Nach der Reform ist damit zu rechnen, dass der Zustrom an Pauschalisten zurückgeht. In Kantonen, die an der Pauschalsteuer festhalten, wird sie zumindest für sehr vermögende Ausländer aber auch künftig sehr attraktiv bleiben.
- ▶ **Hinweis:** Weitere Infos bei RA Dr. iur. HSG Thomas Gehrig, Geschäftsführer GLOBOGATE AG, Tel. +41 41 619 00 70, Email: info@globogate.org.

## Immobilien

### Überhitztes Topsegment

**Auf dem deutschen Immobilienmarkt droht im Segment vermeintlich risikoloser Renditeobjekte in Toplage eine Überhitzung.** Besonders davon betroffen sind unserer Einschätzung nach voll belegte Gebäude mit langen Mietverträgen in erstklassiger Lage. Mehrere Gründe tragen zu dieser Entwicklung bei:

1. Die EZB pumpt weiterhin viel Geld ins Bankensystem, das aber nicht die Realwirtschaft erreicht. Die Investoren sind im Anlagennotstand.
2. Immer mehr Auslandsinvestoren tummeln sich auf dem deutschen Immobilienmarkt. Ihr Anteil ist auf knapp 50% gestiegen. 2009 lag er unter 11%.
3. Mit dem Auftreten von Auslandsinvestoren verändert sich in Deutschland die Immobilienkultur. Heimische Anleger waren nie reine Renditejäger, sondern pflegten eine eher erotische Beziehung zu ihren Betonanlagen. Angelsachsen sehen Immobilien dagegen in Konkurrenz zu Staatsanleihen mit Top-Rating. Diese gelten ebenfalls als „risikolos“, werfen aber derzeit kaum Rendite ab.
4. Kommt es zu einer Zinswende und der kritische Zinssatz wird überschritten, dürfte schlagartig viel Geld aus dem (deutschen) Immobilienmarkt abgezogen werden.

**Investoren sollten deshalb das Verhältnis von langfristigen Zinsen zur laufenden Mietrendite im Auge behalten.** Im August lag die Mietrendite erstklassiger Einzelhandelsimmobilien nach Expertenschätzungen bei 4,40%, die 10-jährigen Anleihen brachten im Schnitt 2,65%. Die kritische Marke für die Anleihenverzinsung liegt aktuell bei 3,52% (4,40% abzüglich eines vom Markt verlangten Risikoaufschlags von 0,88%). Steigen die Zinsen über diese Marke, fließt in erheblichem Maße Geld aus dem Immobilienmarkt ab in den Anleihenmarkt. Beachten Sie bitte: Sinkt die Mietrendite aufgrund der überbordenden Immobiliennachfrage noch weiter, sinkt entsprechend auch der kritische langfristige Zinssatz!

- ▶ **Fazit:** Private Anleger sollten mit viel Vorsicht an Immobilieninvestments herangehen. Allein aus Furcht vor Inflation zu kaufen, ist riskant.
- ▶ **Hinweis:** Mehr zum Thema Immobilien in unserem Jahresausblick „Anlagechancen 2011“ – in diesem Jahr mit dem Schwerpunktthema: „Was wird aus unserem Geld?“. Wenn Sie bis zum 30.9. bestellen, zahlen Sie den Subskriptionspreis von nur 44,95 €, danach 49,95 €.

## Anleihen

### Alternativen zu Magerzinsen

**Die von uns empfohlene Montenegro-Anleihe mit einem Kupon von 7,875%** (s. FB vom 16.09.10) ist ein Schlager. Allerdings können Sie die Emission derzeit nur über Ihre Bank zeichnen bzw. sich dafür vormerken lassen. Denn bei der Einführung hat es nach Angaben der Deutschen Börse einige technische Probleme gegeben. Börsenmakler gehen davon aus, dass die Notierung in wenigen Tagen aufgenommen werden kann.

**Lassen Sie sich vormerken, dann kommen Sie zum Emissionskurs von 99,5% zum Zuge.** Mit Aufnahme des Börsenhandels in Frankfurt wird der Kurs rasch steigen. Denn mit dieser Verzinsung und dem soliden Background des Emittenten (Euroland auf freiwilliger Basis, Verschuldungsquote 36% des BIP) ist die bereits in Stücken ab 1.000 € erhältliche Emission attraktiv.

**Denn Alternativen mit einem akzeptablen Rendite-Risiko-Verhältnis sind rar.** Immerhin gibt es Anleihen aus Portugal. Allerdings sollten Sie hier nur kurz laufende Emissionen bevorzugen – der Garantieschirm der EU läuft ja nur bis Mitte 2013. So empfiehlt sich die noch zwei Jahre laufende Emission aus dem Jahr 2002. Bei einem Kupon von 5% liegen die Kurse derzeit knapp über 102%, woraus sich eine Rendite von 3,7% errechnet (WKN 844 080). Bis 2012 wird Lissabon wohl durchhalten. Falls nicht, springt vorerst der Euro-Rettungsschirm ein. Um in Düsseldorf sicher zum Zuge zu kommen, müssen Sie allerdings 50.000 € investieren.

**Für Mutige empfehlen wir die 5,25%-ige Griechenlandanleihe (WKN 830275, Handel in Düsseldorf), die derzeit bei knapp 94% notiert.** Die Rendite der im Mai 2012 fälligen Emission erreicht damit stattliche 9,8% – und das Risiko während der verbliebenen Laufzeit decken ebenfalls die Euroländer ab. Hier können Sie ab 1.000 € einsteigen. Zuletzt wurden am Tag etwa 20.000 € gehandelt.

**Noch attraktiver bei noch kürzerer Laufzeit ist die bis März 2012 laufende Griechenland-Anleihe (AOT6US).** Denn der Kupon beträgt nur 4,3% – damit ist die Abgeltungssteuer niedriger als bei der bis Mai laufenden Emission. Die Rendite liegt derzeit bei knapp 9,8%, ist also vergleichbar. Auch hier sind Sie ab 1.000 € dabei. Von diesem Papier gehen in Düsseldorf täglich ebenfalls 20.000 € am Tag um.

- ▶ **Fazit:** Angesichts der Mager-Renditen bei Staatsanleihen aus „sicheren“ Ländern müssen Sie etwas riskieren, um höhere Gewinne zu realisieren.