

FAKTENBLATT:

→ REFORM DER VERRECHNUNGSSTEUER

Steuernachteil beseitigen, Geschäft zurückholen

Zusammenfassung

Unternehmen brauchen regelmässig Geld, etwa für Investitionen in nachhaltige Produktionsanlagen oder die Entwicklung innovativer Produkte. Die Verrechnungssteuer von 35 Prozent auf Zinsen wirkt sich dabei äusserst schädlich aus. Schweizer Unternehmen müssen sich Geld notgedrungen im Ausland beschaffen, wo keine Verrechnungssteuer anfällt. Nur so sind internationale Investoren bereit, Mittel zur Verfügung zu stellen. Weil die Finanzierung über Anleihen heute mehrheitlich im Ausland stattfindet, verliert die Schweiz Wertschöpfung, Arbeitsplätze und Steuereinnahmen.

Mit der Reform der Verrechnungssteuer wird der Nachteil gezielt beseitigt. Die Unternehmen können ihre Finanzierungen zurück in die Schweiz bringen. Die Fiskaleinnahmen steigen, weil Steuern hier statt im Ausland bezahlt werden. Bund, Kantone, Städte und Gemeinden sparen zudem Zinskosten, weil Schweizer Anleihen für Anleger interessanter werden. Auch Spitäler, Energieversorger und öffentliche Verkehrsbetriebe können sich günstiger finanzieren. *Green Bonds* werden von einer Steuerstrafe befreit, und der Finanzplatz kann seinen Beitrag zum Erreichen der Klimaneutralität leisten. Pensionskassen und Sozialversicherungen werden von administrativen Kosten entlastet.

Höhere Fiskaleinnahmen und tiefere Zinskosten für die öffentliche Hand kommen der breiten Bevölkerung zugute. Es bleibt mehr Geld für den Service public, Privathaushalte können steuerlich entlastet werden. Der Erfolg der Schweizer Steuerpolitik der letzten 30 Jahre wird so weitergeführt. Davon profitieren alle: der Staat, die Steuerzahlenden, die Firmen und ihre Arbeitnehmenden.

Reform der Verrechnungssteuer

Überblick der wichtigsten Zahlen und Fakten

Mehreinnahmen

490 Millionen CHF

Die Reform bringt innerhalb von zehn Jahren zusätzliche Fiskaleinnahmen von 490 Millionen Franken jährlich. Bereits innert 5 Jahren dürften es 350 Millionen jährlich sein (Vgl. [Botschaft des Bundesrats](#), S.42).

Einsparung Zinskosten

60 - 200 Millionen CHF

Zudem sparen Bund, Kantone und Gemeinden bei den eigenen Anleihen 60 - 200 Millionen Franken an Zinskosten ein. Dies ergibt eine [Analyse der Eidg. Steuerverwaltung \(ESTV\)](#).

Zusätzliche Einsparungen

47 Staatsunternehmen

Anleihen von 47 Unternehmen in staatlichem Besitz (Spitäler, Energieversorger, öffentliche Verkehrsbetriebe) waren 2021 an der Schweizer Börse kotiert. Auch sie können sich dank tieferen Zinskosten günstiger finanzieren.

Kapitalmarkt unter Potenzial

190 : 1

In Luxemburg wird im Vergleich zum BIP ein rund 190-mal so grosses Volumen an Anleihen ausgegeben wie am Schweizer Kapitalmarkt ([Beirat Zukunft Finanzplatz](#), S. 4). Die Schweiz vergibt sich ein heute grosses Potenzial.

Negative Entwicklung

-57%

In der Schweiz werden sogar immer weniger Anleihen ausgegeben. So sank das jährliche Ausgabevolumen zwischen 2009 und 2021 um 57 Prozent. Schuld daran ist massgeblich die Verrechnungssteuer von 35 Prozent auf den Zinsen.

Rückholpotenzial

115 Milliarden CHF

Mit der Reform dürften Schweizer Unternehmen Anleihen im Wert von 115 Milliarden Franken in der Schweiz statt im Ausland ausgeben, so eine Schätzung der [Schätzung der Bankiervereinigung](#).

Mehr Wertschöpfung

0,7% des BIP

Das Bruttoinlandprodukt liegt so nach fünf Jahren um 0,5 Prozent und nach zehn Jahren um 0,7 Prozent höher. Dies laut einer [Analyse von BAK Economics](#) im Auftrag der Eidg. Steuerverwaltung (Vgl. [Botschaft des Bundesrats](#), S.40f).

Geringe Steuerausfälle

Zweistelliger

Millionenbetrag

[Gemäss ESTV](#) fällt mit Inkrafttreten der Reform lediglich ein zweistelliger Millionenbetrag weg. Die langfristig auf 215 – 275 Millionen Franken geschätzten Steuerausfälle werden von Mehreinnahmen übertroffen.

Gezielte Reform

1%

Die Reform wirkt sehr gezielt. Lediglich rund 1 Prozent der Finanzvermögen von Privathaushalten wird direkt in Schweizer Anleihen gehalten. Dies belegen [Daten der Schweizerischen Nationalbank](#). Entsprechend gering sind die Risiken.

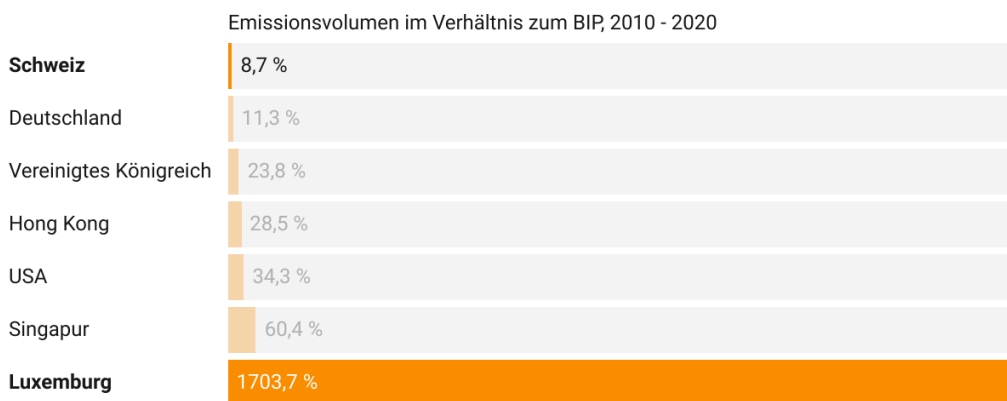
1. Finanzierung und Wertschöpfung zurückholen

Unternehmen brauchen regelmässig Kapital, etwa für Investitionen in nachhaltige Produktionsanlagen oder für die Entwicklung innovativer Produkte. Heute finanzieren sich die grossen Schweizer Unternehmen notgedrungen im Ausland. Grund ist die Verrechnungssteuer von 35 Prozent auf Zinsen. Während Schweizer Investoren diese mit der Steuererklärung zurück erhalten, stellt sie für ausländische Anleger eine Belastung dar. Letztere erhalten die Steuer gar nicht oder nur teilweise zurück, in jedem Fall nur mit bürokratischem Aufwand und grosser Verzögerung. Schweizer Anleihen sind für ausländische Anleger daher unattraktiv. Schweizer Unternehmen sind gezwungen, ihre Anleihen im Ausland auszugeben. Experten fordern seit Jahren eine Lösung (Vgl. [Beirat Zukunft Finanzplatz](#), [Expertengruppe Bund/Wirtschaft/Kantone](#)).

Denn die Auswirkungen sind drastisch: die Finanzierung über Anleihen wandert ab. Seit 2009 ist das Geschäft um mehr als die Hälfte eingebrochen (minus 56.9 Prozent). Das Volumen beträgt lediglich noch rund 9 Prozent des BIP. Spiegelbildlich ist die Situation in Luxemburg, das keine Verrechnungssteuer kennt: Seit 2009 wachsen die Emissionen stark an. In Luxemburg werden im Verhältnis zum BIP rund 190-mal so viele Anleihen emittiert wie in der Schweiz. Unser Kapitalmarkt spielt deutlich unter seinem Potenzial, die Schweiz liegt international im Hintertreffen (siehe Grafik 1). Damit entgehen der Schweiz gutbezahlte Arbeitsplätze und substanzielle Steuereinnahmen.

Grafik 1:

Emissionen von Anleihen im internationalen Vergleich



Grafik: economiesuisse • Quelle: SIFMA, WFE, SNB, WB, EZB, macrotrends • Erstellt mit Datawrapper

Potenzial realisieren und Wertschöpfung zurückholen

Durch die Befreiung der Anleihezinsen von der Verrechnungssteuer wird der Schweizer Kapitalmarkt geöffnet. Die Bankiervereinigung schätzt, dass Schweizer Unternehmen [Anleihen im Umfang von 115 Milliarden Franken aus dem Ausland zurückbringen](#). Als attraktiver Finanzplatz könnte die Schweiz zudem rund 475 Milliarden Franken Anleihen von ausländischen Unternehmen anziehen. Auch Arbeitsplätze und Wertschöpfung würden damit zurückgeholt. Gemäss einer [Studie von BAK Economics](#) im Auftrag der Eidg. Steuerverwaltung liegt das BIP der Schweiz nach zehn Jahren etwa 0,7 Prozent und bereits nach fünf Jahren etwa 0,5 Prozent höher (Vgl. [Botschaft des Bundesrats](#), S.40f).

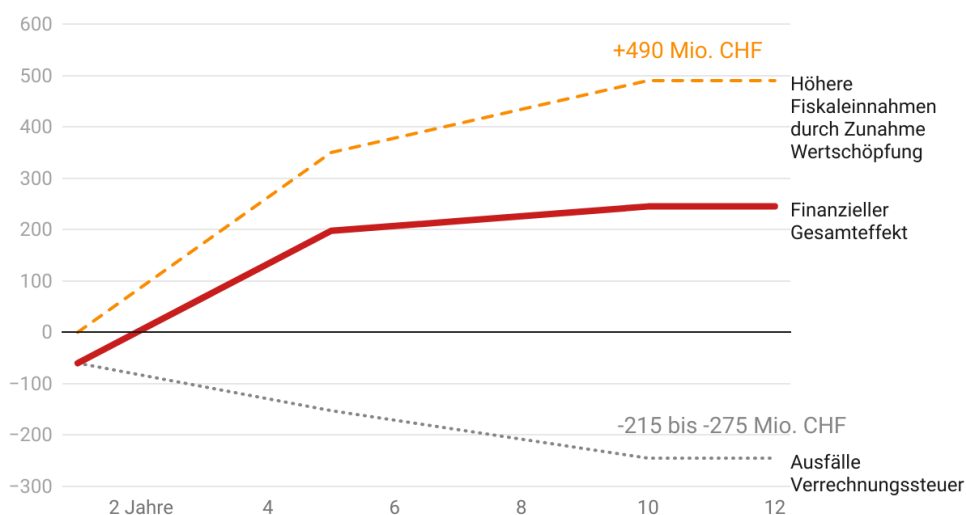
2. Mehreinnahmen dank Reform

Das zurückgeholte Finanzierungsgeschäft und die damit verbundene Wertschöpfung lassen die Fiskaleinnahmen steigen. Die Reform generiert so Mehreinnahmen für Bund, Kantone und Gemeinden. Für den Bund allein wird innert fünf Jahren von Zusatzeinnahmen in der Höhe von jährlich 350 Millionen Franken ausgegangen (Vgl. [Botschaft des Bundesrats](#), S.42). Innert zehn Jahren betragen die Mehreinnahmen gar jährlich 490 Millionen.

Noch mehr profitieren Kantone und Gemeinden. Analog zum Bund können sie innert zehn Jahren mit Zusatzeinnahmen von rund 560 Millionen Franken rechnen. Dies ohne nennenswerte Reformkosten, weil die Verrechnungssteuer zu 90 Prozent eine Steuer des Bundes ist und die Mindereinnahmen, die mit der Reform verbunden sind, deshalb hauptsächlich den Bund treffen.

Grafik 2:

Finanzieller Nutzen Bund, in Millionen CHF



Zahlen exklusive Ausfälle der Umsatzabgabe

Grafik: economiesuisse • Quelle: ESTV • Erstellt mit Datawrapper

Finanzieller Nutzen übersteigt die Kosten klar

[Gemäss Bundesrat hat die Reform somit «ein attraktives Kosten-Nutzen-Verhältnis».](#)

Im Jahr des Inkrafttretens betragen die Mindereinnahmen lediglich einen zweistelligen Millionenbetrag. [Gemäss Eidg. Steuerverwaltung](#) könnte die Reform im günstigsten Fall bereits im ersten Jahr selbst finanzierend sein. Die auf 215 bis 275 Millionen Franken geschätzten Steuerausfälle fallen erst in vielen Jahren an, weil Anleihen lange Laufzeiten haben und nur neu ausgegebene Anleihen von der Reform betroffen sind. Bis dahin profitieren Bund, Kantone und Gemeinden längst von erheblich höheren Mehreinnahmen.

Inhalt der Vorlage: eine stark fokussierte Reform

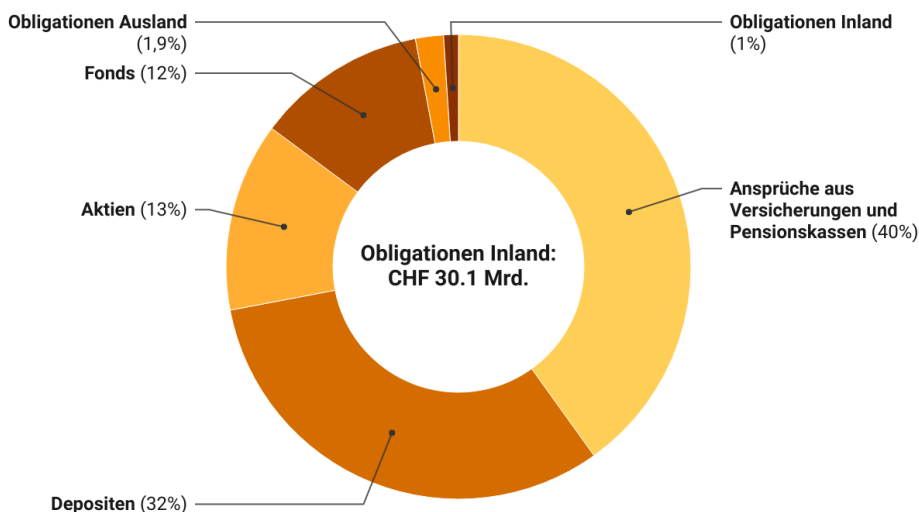
Das attraktive Kosten-Nutzen-Verhältnis resultiert, weil die Reform äussert gezielt auf den eigentlichen Problembereich, die Aufnahme von Fremdkapital, fokussiert ist. Bei Dividenden auf dem Eigenkapital, die über 90 Prozent der Einnahmen der Verrechnungssteuer ausmachen, ändert sich nichts.

Das Parlament hat die Reform zusätzlich eingeschränkt: Nur Zinsen von neu ausgegebenen Anleihen werden von der Verrechnungssteuer befreit. Alle laufenden Anleihen bleiben verrechnungssteuerpflichtig. Weil Obligationen lange Laufzeiten haben, fallen die Steuerausfälle deshalb erst in vielen Jahren an. Bis dahin sind die positiven Effekte der Reform längst eingetreten.

Schweizer Privathaushalte halten zudem heute vornehmlich ausländische Anleihen, rund doppelt so viele wie inländische. Das ist wenig überraschend, da Schweizer Unternehmen ihre Anleihen vornehmlich im Ausland ausgeben. Diese sind bereits heute nicht durch die Verrechnungssteuer abgedeckt. Insgesamt wird nur rund 1 Prozent des Finanzvermögens der Privathaushalte direkt in Schweizer Anleihen gehalten. Entsprechend gering sind die finanziellen Risiken der Reform.

Grafik 3:

Vermögen der Privathaushalte nach Anlageklassen, 2020



Grafik: economiesuisse • Quelle: SNB • Erstellt mit Datawrapper

3. Doppelter Nutzen: Günstigere Finanzierung für die öffentliche Hand

Die Reform bringt nicht nur höhere Steuereinnahmen, sie entlastet zudem die öffentliche Hand bei ihren Zinszahlungen. Denn nicht nur Unternehmen, auch der Staat nimmt am Kapitalmarkt Mittel auf, um Investitionen und ausserordentliche Ausgaben zu finanzieren (Bspw. Stützungsmassnahmen im Zuge der Covid Pandemie). Heute zahlen Bund, Kantone und Gemeinden einen Zinsaufschlag auf ihren Anleihen. Wegen der Verrechnungssteuer müssen Investoren auf 35 Prozent der Zinsen warten, für die Rückforderung einen Aufwand in Kauf nehmen oder – bei ausländischen Anlegern – gar auf eine Rückforderung verzichten. Als Kompensation verlangen die Gläubiger einen höheren Zins.

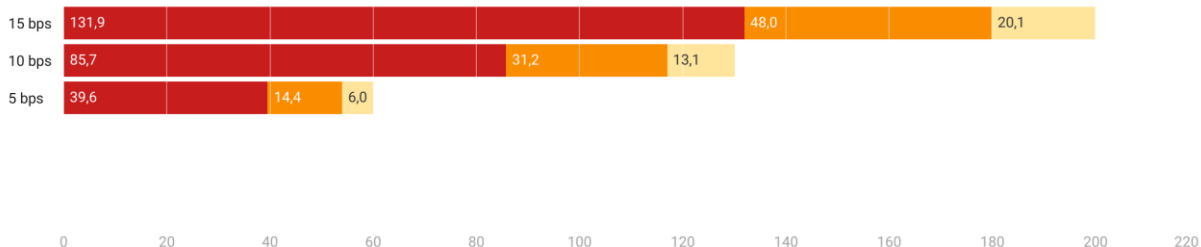
Mit der Reform fällt dieser Nachteil weg. Anleger werden bereit sein, ihr Kapital zu günstigeren Konditionen bereitzustellen. [Gemäss der Eidg. Steuerverwaltung](#) könnten Bund, Kantone und Gemeinden so jährlich Zinskosten von 60 bis 200 Millionen Franken einsparen. Grafik 4 zeigt die Aufteilung auf die Staatsebenen bei Zinssenkungen von 0,05 bis 0,15 Prozentpunkten. Kantone und Gemeinden profitieren besonders: ihre Zinslast sinkt um jährlich 20 bis 68 Millionen Franken, während sie keine nennenswerten Reformkosten tragen.

Grafik 4:

Einsparungspotenzial bei Finanzierungskosten, in Millionen CHF

1 bp entspricht 0.01 Prozent

■ Bund ■ Kantone ■ Gemeinden



Grafik: economiesuisse • Quelle: EFD, ESTV, economiesuisse • Erstellt mit Datawrapper

Einsparungen zu Gunsten des Service public und der Steuerzahlenden

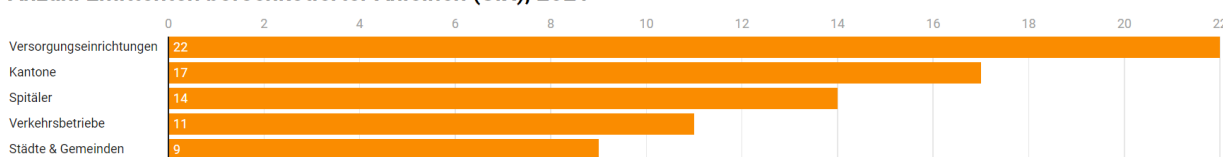
Diese Einsparungen schonen Steuergelder und machen Mittel frei für die Aufgaben des Service public. Jeder Franken, der nicht für Zinsen aufgewendet wird, kann jährlich für Bildung, Infrastruktur, Soziales und Sicherheit ausgegeben werden; oder ermöglicht die Entlastungen der privaten Steuerzahlenden.

4. Günstigere Finanzierung für öffentliche Unternehmen

Neben Bund, Kantonen und Gemeinden haben auch öffentlich-rechtliche Unternehmen einen hohen Finanzierungsbedarf. Dazu gehören Spitäler, Betriebe des öffentlichen Verkehrs sowie Energie- und andere Versorgungsbetriebe. Sie alle emittieren Anleihen zur Finanzierung ihrer Investitionen (siehe Grafik 5). Auch sie sind derzeit gezwungen, einen Zinsaufschlag auf ihren Anleihen zu bezahlen. Nur so sind die Investoren bereit, die Nachteile der Verrechnungssteuer wie die verzögerte Rückerstattung, den administrativen Aufwand und den nicht erstattbaren Teil der Steuer zu akzeptieren.

Grafik 5:

Anzahl Emittenten börsenkotierter Anleihen (SIX), 2021



Grafik: economieuisse • Quelle: SIX Swiss Exchange • Daten herunterladen • Erstellt mit Datawrapper

Reform bedeutet mehr Geld für Spitäler, ÖV und Energieversorger

Fällt die Verrechnungssteuer auf Zinsen weg, werden Anleger bereit sein, ihr Kapital zu günstigeren Konditionen bereitzustellen. Dadurch sinken die Finanzierungskosten auch für öffentliche Unternehmen. Investitionen in die Infrastruktur werden günstiger und das jährlich eingesparte Geld kann statt für Zinszahlungen für die Gesundheitsinfrastruktur, den öffentlichen Verkehr und die Energieversorgung, also letztlich zugunsten der Bevölkerung eingesetzt werden.

Exkurs Zinsniveau: Je höher die Zinsen, desto grösser die Vorteile der Reform

Die Verrechnungssteuer beträgt 35 Prozent auf dem Zins. Je höher das Zinsniveau, desto höher ist der nominelle Steuerbetrag und desto schwerwiegender sind die damit verbundenen Nachteile.

- Bei höherem Zinsniveau werden Schweizer Anleihen noch unattraktiver. Umso mehr Finanzierungen werden ins Ausland verlegt. Die Schweiz verliert noch mehr Wertschöpfung und weitere Steuereinnahmen.
- Der Zinsaufschlag, den die öffentliche Hand bezahlen muss, steigt. Die Finanzierung des Service public verteuert sich zusätzlich.

Der Nutzen der Reform ist damit umso grösser, je höher die Zinsen sind. Dies weil...

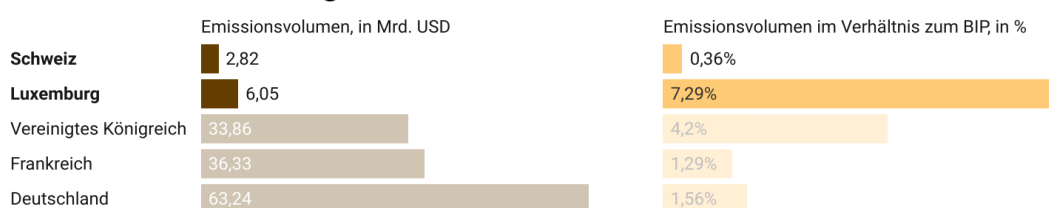
- die Wertschöpfung und Fiskaleinnahmen, die mit der Reform aus dem Ausland in die Schweiz zurückgeholt werden können, umso höher ausfallen und
- die Einsparungen bei den Zinskosten der öffentlichen Hand höher sind. Im Szenario mit einem höheren Zinsaufschlag können jährlich rund 200 Millionen Franken eingespart werden. Geld, das statt in Zinsen in den Service public fließt. Hinzu kommen entsprechend höhere Finanzierungsvorteile auch für Spitäler, ÖV und Energieversorger.

5. Finanzierung einer klimaneutralen Schweiz

Im Unterschied zu konventionellen Anleihen dürfen die durch «*Green Bonds*» aufgenommenen Gelder nur zur Finanzierung nachhaltiger Projekte eingesetzt werden. Die Schweiz gehört zu den Pionierinnen in «*Sustainable Finance*», doch in der Sparte der *Green Bonds* hinkt der hiesige Finanzplatz hinterher. In der Schweiz sind gerade einmal 75 grüne Anleihen kotiert, während es in Luxemburg 1'300 sind. Das Problem: Die Zinserträge der *Green Bonds* unterliegen der Verrechnungssteuer und sind somit für Investoren unattraktiv. Als Konsequenz findet die Finanzierung nachhaltiger Projekte nicht in der Schweiz statt.

Grafik 6:

Emissionen nachhaltiger Green Bonds



Grafik: economiesuisse • Quelle: CBI, EZB, FT, eurostat • Erstellt mit Datawrapper

Den Kapitalmarkt weiterentwickeln, die Dekarbonisierung beschleunigen

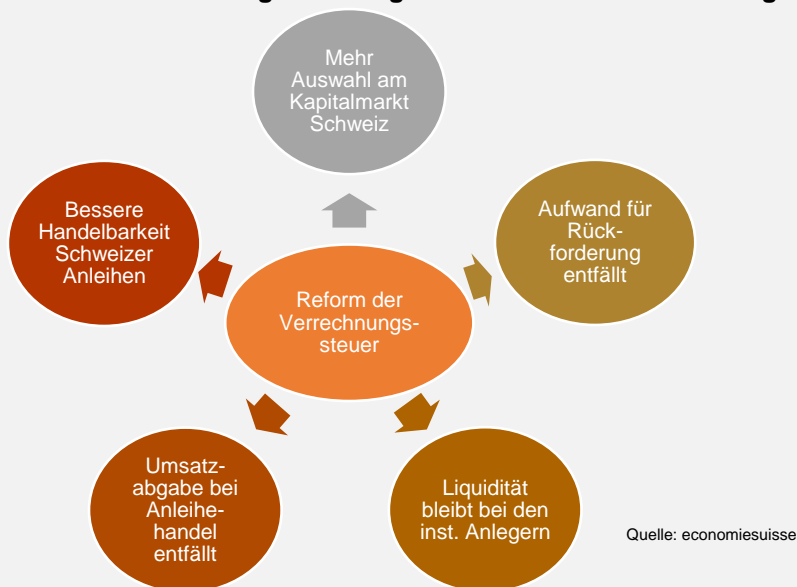
Von der Reform der Verrechnungssteuer profitieren auch *Green Bonds*. Das berechtigte Anliegen, die [Steuerstrafe im Bereich der Green Bonds zu beseitigen](#), wird damit umgesetzt. Die Reform gibt der Schweiz als grünem Emissionsplatz Aufwind. So schätzt die Schweizerische Bankiervereinigung in ihrer [Studie zum Investitions- und Finanzierungsbedarf für eine klimaneutrale Schweiz](#), dass über den Kapitalmarkt jährlich bis zu 1.9 Milliarden Franken des inländischen Finanzierungsbedarfs im Nachhaltigkeitsbereich abgedeckt werden könnte. Aufgrund der hohen Expertise am Schweizer Finanzplatz könnten zukünftig auch Emissionen ausländischer *Green Bonds* vermehrt in der Schweiz erfolgen. Damit kann die Schweiz sich als führender Finanzplatz für nachhaltige Finanzdienstleistungen positionieren und das Erreichen von Netto-Null bis 2050 weltweit vereinfachen.

Exkurs Pensionskassen: Mehr Leistungen für Alter und Gesundheit

Die Verrechnungssteuer und die Umsatzabgabe belasten institutionelle Anleger. Zu den wichtigsten gehören Pensionskassen aber auch Kranken- und Sozialversicherungen. Sie legen die Beiträge von Arbeitnehmenden und Versicherten gewinnbringend an, können aber keine grossen Risiken eingehen und sind deshalb stark am Schweizer Kapitalmarkt aktiv. Denn Schweizer Anleihen sind sichere Titel. Aufgrund der Verrechnungssteuer und der Umsatzabgabe versickern jedoch jährlich Millionen von Franken in administrativem Aufwand und verpasster Rendite.

Erstens machen die Verrechnungssteuer und die Umsatzabgaben den Schweizer Kapitalmarkt unattraktiv – viele Unternehmen geben ihre Anleihen im Ausland aus. Die institutionellen Anleger haben folglich weniger Auswahl am Schweizer Kapitalmarkt, was das Risiko erhöht und die Renditen schmälert. Zweitens sorgt das aktuelle System für einen Liquiditätsentzug bei den institutionellen Anlegern. In der Zeit, während der die Verrechnungssteuer von 35 Prozent bei der Eidg. Steuerverwaltung liegt, verpassen sie die Möglichkeit, den entsprechenden Betrag gewinnbringend anzulegen. Drittens bedeutet die Rückforderung einen administrativen Aufwand mit jährlichen Kosten in Millionenhöhe. Viertens unterliegen Handelstransaktionen mit Anleihen Umsatzabgaben von insgesamt 0.15 Prozent, was die Rendite entsprechend verringert. Fünftens sind Schweizer Anleihen am unterentwickelten Kapitalmarkt nur schwer handelbar, was die Anlagekosten erhöht.

Grafik 7: Fünf Effekte zur Senkung der Anlagekosten institutioneller Anleger



Vorteil für Beitragszahlende und Versicherte

Die Reform beseitigt für schweizerische Anleihen die Verrechnungssteuer und die Umsatzabgabe. Institutionelle Anleger, die stark auf diese Anlagen angewiesen sind, sparen sich die damit verbundenen Kosten und können die verwalteten Guthaben ohne Hürden an einem attraktiven Schweizer Kapitalmarkt mit grossem Angebot an Titeln investieren. Das Resultat sind tiefere Anlagekosten, höhere Renditen und damit bessere Leistungen zum Vorteil der Beitragszahlenden und Versicherten.

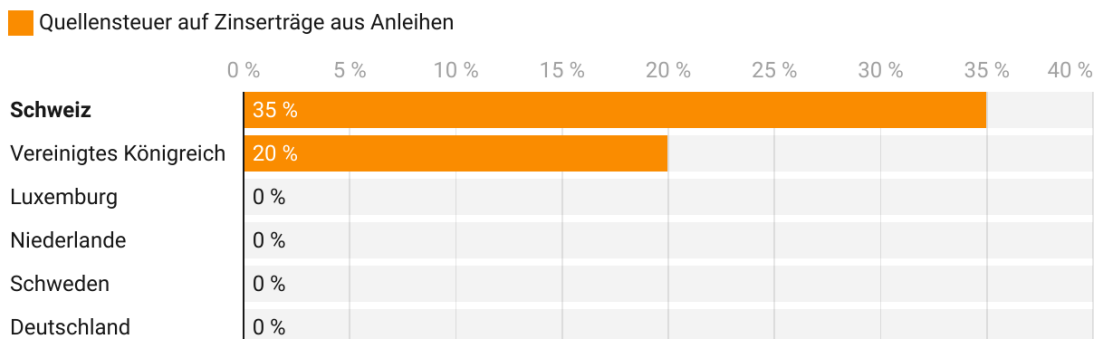
6. OECD-Mindeststeuer: Risiko für die Wettbewerbsfähigkeit

Steuerpolitisch steht der Standort Schweiz vor grossen Herausforderungen. Auf Initiative der G20 und OECD haben sich rund 140 Staaten geeinigt, die Gewinne international tätiger Unternehmen mit mindestens 15 Prozent zu besteuern. Bleibt die Schweiz inaktiv, können ausländische Staaten Schweizer Unternehmen mit einer Ergänzungssteuer belasten. Die Schweiz droht Steuersubstrat ans Ausland zu verschenken. [Der Bundesrat will die OECD-Mindeststeuer deshalb national umsetzen](#) und die unvermeidbare Höherbesteuerung in der Schweiz auszuschöpfen.

Angesichts bereits hoher Lohn- und anderer Standortkosten büsst die Schweiz damit an Wettbewerbsfähigkeit ein. Dies ist denn auch das Ziel der federführenden Hochsteuerstaaten. Die Mindestbesteuerung verschafft ihnen Vorteile im Wettbewerb um wertschöpfungsintensive Firmen und Arbeitsplätze. Steuerlich attraktive Staaten wie die Schweiz sind im Nachteil. Der Bundesrat ist besorgt, dass für «Bund, Kantone und Gemeinden [...] ein weiteres Mal Wettbewerbsfähigkeit, Arbeitsplätze und Steuereinnahmen auf dem Spiel» stehen ([Botschaft des Bundesrats](#), S. 7). Umso wichtiger ist es, bestehende Handlungsspielräume zur Standortstärkung zu nutzen.

Grafik 8:

Quellenbesteuerung ausländischer Anleger an europäischen Finanzplätzen



Grafik: economiesuisse • Quelle: Deloitte International Tax Source, IRDB Tax Data Base • Erstellt mit Datawrapper

Standortstärkung durch Beseitigung selbstverschuldeter Nachteile

Mit der Verrechnungssteuer in der Höhe von 35 Prozent auf Zinsen hat die Schweiz ein international ausserordentlich unattraktives System (Grafik 8). Vorliegenden Reform beseitigt diesen Wettbewerbsnachteil. Internationaler Standard zur Steuersicherung ist der automatische Informationsaustausch, den die Schweiz längst übernommen hat. Die Erhebung von Verrechnungssteuern gegenüber ausländischen Investoren erübrigt sich damit. Die Schweiz kann ihre steuerlichen Rahmenbedingungen in diesem Bereich in Eigenregie, völlig unabhängig internationaler Vorgaben massgeblich verbessern.

Mit einem Ja zur Reform der Verrechnungssteuer werden Wertschöpfung und Steuereinnahmen in die Schweiz zurückgeholt und in einem herausfordernden Umfeld die Standortattraktivität gestärkt.

Kontakt

DR. CHRISTIAN FREY

Stv. Leiter Finanzen & Steuern

economiesuisse

Telefon +41 44 421 35 82

christian.frey@economiesuisse.ch

JOEL BRÜHLMANN

Wissenschaftlicher Mitarbeiter Finanzen & Steuern

economiesuisse

Telefon +41 44 421 35 93

joel.bruehlmann@economiesuisse.ch