

Binder, Rudolf

Article — Digitized Version

## Steuerliche Begünstigung der Zinsen aus öffentlichen Anleihen in den USA

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Binder, Rudolf (1951) : Steuerliche Begünstigung der Zinsen aus öffentlichen Anleihen in den USA, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 31, Iss. 3, pp. 33-37

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/131274>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## Steuerliche Begünstigung der Zinsen aus öffentlichen Anleihen in den USA.

Dr. Rudolf Binder, Kiel\*)

Die USA. sind das einzige Land, das über langjährige und vielseitige Erfahrungen auf dem Gebiet der Steuerbegünstigung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen verfügt<sup>1)</sup>. Diese Erfahrungen zu studieren, dürfte für jedes Land, das derartige Anleihen aufzulegen gedenkt, empfehlenswert sein, zumal das amerikanische Beispiel zeigt, daß dieses so einfach erscheinende Mittel der Verbesserung des öffentlichen Kredits bei näherer Untersuchung eine sehr komplizierte Problematik aufweist, die sich in verfassungsrechtliche, fiskalische, soziale und volkswirtschaftliche Bereiche erstreckt.

### VERFASSUNGSRECHTLICHE GRUNDLAGEN

Die verschiedenartige Einstellung von Bund und Einzelstaaten zur Frage der steuerlichen Begünstigung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen erklärt sich aus den in ihren Verfassungen enthaltenen Bestimmungen, nach denen sowohl die Staaten als auch der Bund in ihrer Finanzgebarung autonom sind<sup>2)</sup>. Daraus ergibt sich unter anderem, daß weder der Bund die Anleihen der Einzelstaaten noch die Einzelstaaten die Anleihen des Bundes besteuern können. Dies gilt auch für die Gliederungen (political subdivisions und instrumentalities) von Bund und Staaten. Zu den ersteren (den political subdivisions) zählen die Gemeinden (municipalities) und sonstige Körperschaften, denen der Staat Hoheitsrecht verliehen hat; zu den letzteren (instrumentalities) gehören selbständige Organisationen mit ausgesprochenem Behördencharakter, die wesentliche Regierungsfunktionen ausüben, wie z. B. die nicht bundes- oder einzelstaatlichen Unternehmungen, die sich mit der Elektrizitäts- und Wasserversorgung befassen<sup>3)</sup>. Genannt sei hier die Tennessee-Valley-Authority. Dem Bund und den Einzelstaaten steht es aber grundsätzlich frei, ihre eigenen Anleihen zu besteuern.

Schon im Laufe des 19. Jahrhunderts setzte sich bei den Staaten und den lokalen Gebietskörperschaften die Gewohnheit durch, die von ihnen selbst ausgegebenen Wertpapiere von der Vermögenssteuer auszunehmen. Die Gerichtshöfe des Bundes bestritten ihrerseits den Staaten und Gemeinden das Recht zur (Vermögens-)Besteuerung der vom Bund ausgegebenen Wertpapiere. Dieser Zustand wurde durch die Ein-

führung der persönlichen Einkommensteuer in einer Reihe von Einzelstaaten (ab 1911) und beim Bund (1913) nicht geändert<sup>4)</sup>. Der Revenue Code der Bundesregierung enthält andererseits die Bestimmung, daß die von den Staaten und Gemeinden ausgegebenen Wertpapiere von den Bundessteuern befreit sind.

Die Bundesregierung stattete bis zum Jahre 1941 eine ganze Reihe der von ihr aufgenommenen Anleihen mit dem Privileg der teilweisen oder völligen Steuerbefreiung aus. Von den 31 Einzelstaaten, die heute Einkommensteuern erheben, besteuern alle das Zins-einkommen aus den von anderen Staaten und ihren Untergliederungen ausgegebenen Anleihen; nur 9 Staaten besteuern dagegen ihre eigenen bonds.

Der formalrechtlichen Gleichheit in der wechselseitigen Behandlung von Zinsen aus Anleihen des Bundes durch die Staaten und der Staaten und Gemeinden durch den Bund entspricht aber nicht eine Gleichheit der Wirkung dieses Verfahrens. Sie ist verschieden, weil die Mengen der ausgegebenen Anleihen und die bei den Einkommensteuern von Bund und Staaten verwendeten Sätze verschieden sind<sup>5)</sup>.

### ART UND MENGE STEUERBEGÜNSTIGTER WERTE

Bei der Einführung der Einkommensteuern in den USA. kurz vor dem ersten Weltkrieg war das Problem der Steuerbegünstigung von Zinsen aus den Anleihen der verschiedenen öffentlichen Instanzen nicht schwerwiegend, da erst einige Milliarden derartiger Wertpapiere ausgegeben waren. Schon im ersten Weltkrieg gewann dieses Problem aber angesichts der steuerbefreiten Kriegsanleihen und der hohen Sätze der Einkommen- und Kriegsgewinnsteuern des Bundes rasch an Bedeutung. Nach dem Kriege nahmen die Einzelstaaten in steigendem Umfang Anleihen auf. Diese und die weiteren, insbesondere im Rahmen des New Deal vom Bund aufgelegten steuerbegünstigten Anleihen machten die Frage der Aufhebung der Steuerbefreiung so akut, daß Präsident Roosevelt 1938 vor dem Kongreß dazu Stellung nahm. Er führte aus, daß diese Steuerbefreiungen nach der allgemeinen Ansicht der Volkswirtschaftler mit einem rationalen System moderner, progressiver Einkommensbesteuerung unvereinbar sei. Im Jahre 1939 drängte die Ver-

\*) Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel.

<sup>1)</sup> In England wurde die Steuerbefreiung derartiger Zinsen mit der Einführung der Einkommensteuer abgeschafft. Erst der 2. Weltkrieg brachte die steuerbefreiten „savings certificates“ in Höhe von 1,735 Mrd. £.

<sup>2)</sup> Trumpler, Hans: Das Steuerrecht der Vereinigten Staaten von Amerika, 1942, Verl. f. Recht u. Ges., Basel, S. 11 (283).

<sup>3)</sup> Trumpler, S. 12 (284).

<sup>4)</sup> Dies gilt auch für die 1909 eingeführte Körperschaftsteuer des Bundes. Sie zählt in den USA. zu den Einkommensteuern im weiteren Sinne des Wortes.

<sup>5)</sup> Die Spitzensätze bewegen sich bei der persönlichen Einkommensteuer der Einzelstaaten durchschnittlich zwischen 4 und 8 %; bei der persönlichen Einkommensteuer des Bundes steigen sie (nach dem neuesten Stand der Gesetzgebung) bis zu 91 % an. Dabei besteht allerdings ein Schutzlimit von 87 % des Reineinkommens.

waltung den Kongreß, in einem Gesetz die Besteuerung sämtlicher Obligationen von Bund, Staaten und Gemeinden zu beschließen, wobei sie auf die große Wahrscheinlichkeit der Sanktionierung eines solchen Gesetzes durch den Obersten Gerichtshof hinwies. Die Sprecher der Staaten und Gemeinden verstanden es aber, den Kongreß von einem solchen Schritt abzuhalten. Erst das Jahr 1941 brachte das Verbot weiterer steuerbegünstigter Bundesanleihen, während die Anleihen von Staaten und Gemeinden weiterhin (und bis heute) von den Bundeseinkommensteuern befreit blieben.

Wenn auch im Rahmen des vorliegenden Aufsatzes auf die Aufzählung der einzelnen steuerbegünstigten Anleihen des Bundes und seiner Unterorganisationen verzichtet werden muß, so sei doch erwähnt, daß die Begünstigung in Form einer vollen oder auch nur einer teilweisen Steuerbefreiung erfolgte. Voll befreit sind z. B. die Zinsen aus den vor dem 1. März 1941 ausgegebenen Farm Loan Bonds, den Obligationen der Panama-Anleihe, den verschiedenen, vor dem 1. März 1941 ausgegebenen Serien von Treasury Bills, Treasury Certificates of Indebtedness und Treasury Notes; teilweise befreit sind die Zinsen aus US. Savings Bonds und Treasury Bonds, die vor dem 1. März 1941 ausgegeben wurden. 5000 \$ des in einer Hand befindlichen Kapitalbetrages von Wertpapieren der letzteren Gruppe sind von allen Einkommensteuern einschließlich der Körperschaftsteuern befreit. Bei gemeinsamen Steuererklärungen von Ehepaaren kann jeder Ehepartner den steuerfreien Betrag von 5000 \$ für sich in Anspruch nehmen. Die Zinsen aus dem über 5000 \$ liegenden Kapitalbetrag sind zwar von der normal tax der persönlichen Einkommensteuer und Körperschaftsteuer befreit, nicht aber von der surtax <sup>6)</sup>. In ähnlicher Weise werden die Zinsen aus einer Reihe des von den instrumentalities der USA. vor dem 1. März 1941 ausgegebenen Obligationen behandelt. Die Zinsen aus den vor dem 1. März 1941 eingezahlten Postspareinlagen sind dagegen ganz von allen Einkommensteuern befreit.

Bis zum 30. Juni 1941 waren in den USA. von den Staaten und Gemeinden 20 Mrd. \$ festverzinsliche Wertpapiere (securities, bonds, usw.) ausgegeben worden, deren Zinsen laut Verfassung ganz von der Bundessteuer befreit waren. Der Bund selbst hatte bis zu diesem Zeitpunkt in zahlreichen Emissionen festverzinsliche Wertpapiere verschiedener Art und verschiedenen Zinsfußes in Höhe von rund 26 Mrd. \$ ausgegeben. Davon waren 4 Mrd. \$ sowohl von der normal tax als auch von der surtax befreit. 26,6 Mrd. \$ in privaten Händen waren nur von der normal tax befreit. Schließlich existierten noch 1,1 Mrd. \$ an Federal Land Bank und Joint Stock Land Bank Bonds, die ganz steuerfrei waren. Im ganzen fielen also die Zinsen von rund 51 Mrd. \$ festverzinslichen öffentlichen Wertpapieren teilweise oder ganz aus der nationalen Besteuerungsbasis heraus <sup>7)</sup>.

<sup>6)</sup> Sätze bei der persönlichen Einkommensteuer: Normal tax 3%; Surtax bis zu 88% ansteigend. Sätze bei der Körperschaftsteuer: Normal tax 25%; Surtax 22% des Betrages über \$ 25 000.

<sup>7)</sup> Groves, H: Postwar Taxation and Economic Progress, S. 201 f.

Im Jahre 1948 betrug die völlig von der Einkommensteuer befreiten öffentlichen Anleihen noch 18,56 Mrd. \$, die teilweise befreiten 17,82 Mrd. \$, also insgesamt 36,39 Mrd. \$ <sup>8)</sup>.

Durch das Verbot der Neuausgabe steuerbegünstigter Bundesanleihen im Jahre 1941 wurde die Frage der Besteuerung der Staaten- und Gemeindegeldanleihen durch den Bund und der Bundesanleihen durch die Staaten und Gemeinden akut. Nur 4,07 Mrd. \$ an Bundesanleihen waren 1941 sowohl von der normal als auch der surtax befreit. Die ausgegebenen Anleihen der Staaten und der lokalen Gebietskörperschaften dagegen betrug 1941 rund 20 Mrd. \$. Dieser Betrag ging in den folgenden Jahren zeitweise um einige Milliarden zurück, er hat aber neuerdings wieder rund 20 Mrd. \$ erreicht. Davon waren annähernd 6 Mrd. \$ im Jahr 1941 im Besitz steuerbefreiter Institutionen wie Sparbanken auf Gegenseitigkeit und staatlicher und lokaler Treuhandfonds (trusts). 7,8 Mrd. \$ der Staaten- und Gemeindegeldanleihen befanden sich in den Händen von Einzelpersonen. Die Verteilung dieser im Besitz von Einzelpersonen befindlichen Wertpapiere ist leider nicht bekannt. Nach Statistics of Income <sup>9)</sup> bestanden die Nachlaßmassen über 1,1 Mill. \$ durchschnittlich zu 15% aus steuerbefreiten bonds.

Die Befreiung der Bundesanleihen von der Einkommensteuer der Staaten ist infolge der viel geringeren Steuersätze und der Tatsache, daß nicht alle Staaten Einkommensteuern erheben, zwar von geringerer Bedeutung als die Befreiung der Staaten- und Gemeindegeldanleihen von der Bundeseinkommensteuer; sie hat aber durch das mächtige Anwachsen der von der Bundesregierung im vergangenen Jahrzehnt ausgegebenen Anleihen stark an fiskalischer Bedeutung gewonnen.

#### FÜR UND GEGEN STEUERLICHE BEGÜNSTIGUNG

Die fiskalischen Gesichtspunkte. Bringt die steuerliche Begünstigung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen dem Fiskus wirkliche finanzielle Vorteile, d. h. wird das, was an Steueraufkommen verlorengeht, durch die geringeren Zinsverpflichtungen auf Grund niedrigerer Zinssätze aufgewogen? Diese Frage ist bis heute noch nicht eindeutig beantwortet, und eine endgültige Beantwortung ist auch fast unmöglich, weil weder die Verteilung der Wertpapierbesitzer auf die verschiedenen Einkommensteuerebenen noch die Wirkung der Steuerbegünstigung auf die Höhe der Zinssätze zur Zeit genau festgestellt werden kann. Der Saldo dürfte zudem mit den Veränderungen der allgemeinen Kreditverhältnisse laufenden Schwankungen unterworfen sein.

Der beträchtliche Umfang derartiger Anleihen könnte darauf schließen lassen, daß sich der Fiskus — von der Bundesregierung bis zu den Gemeinden — dabei als Gewinner betrachtet. Andererseits ist es nicht leicht denkbar, daß die Gläubiger in Form niedrigerer Zinseinnahmen für die Steuerbefreiung mehr zu zahlen geneigt sind, als sie dabei verdienen. Hinter dem Begriff „Gläubiger“ verbergen sich freilich Perso-

<sup>8)</sup> Statistical Abstract of the United States, Washington D. C., 70th Edition, 1949, S. 386.

<sup>9)</sup> Groves, Financing Government, New York, 1946, S. 437.

nen und Institutionen mit sehr unterschiedlichem Einkommen und — auf Grund der progressiven Steuersätze — entsprechend verschiedenen Steuerverpflichtungen, so daß die Rechnung von Fall zu Fall sich verschieden gestaltet. Des weiteren ist zu bedenken, daß sowohl für die Schuldner als auch für die Gläubiger neben dem unmittelbaren geldlichen Ertrag auch noch andere Gesichtspunkte maßgebend sein können: Für erstere die allgemeine Stärkung des öffentlichen Kredits, die Dringlichkeit des öffentlichen Geldbedarfs oder auch verfassungsrechtliche Verpflichtungen, für letztere die Sicherheit der Wertpapiere.

So kann es nicht verwundern, daß die Ansichten über diese für den Fiskus so bedeutsame Frage stark auseinandergehen. Ein Parlamentsausschuß des Staates New York kam nach sorgfältiger Untersuchung zu der Ansicht, daß eine Aufhebung der Steuerbegünstigung für die Regierung eine Ersparnis bedeuten würde<sup>10)</sup>. Ein britisches Untersuchungskomitee kam zu ähnlichen Ergebnissen. Nach britischer und kanadischer Ansicht steht es fest, daß die Regierung bei diesem Geschäft der verlierende Partner ist, daß aber die Höhe des Verlustes nicht genau ermittelt werden kann. Dieser Ansicht stimmt auch der Amerikaner Professor Groves bei<sup>11)</sup>.

In einer kurz vor dem 2. Weltkrieg von Professor Lutz durchgeführten Untersuchung gelangte dieser zu der Schlußfolgerung, daß die Bundesregierung zwar bei Beseitigung der steuerlichen Begünstigung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen in Form eines höheren Steueraufkommens etwas mehr gewinnen würde als ihr durch höhere Zinszahlungen verloren ginge, daß die Staaten und Gemeinden dagegen bei einer derartigen Maßnahme eine Netto-Einbuße erleiden würden, die größer wäre als der Gewinn der Bundesregierung. Das Schatzamt, das die Ermäßigung der Zinssätze auf Grund der Steuerbegünstigung im Durchschnitt auf 0,375 % schätzte, vertrat dagegen zu jener Zeit die Ansicht, daß das von der Bundesregierung durch eine volle Besteuerung aller Zinseinkünfte erzielte Mehraufkommen den durch eine Erhöhung der Zinssätze auf allen drei Regierungsebenen entstehenden Kostenzuwachs beträchtlich überschreiten würde<sup>12)</sup>. Die Fortune läßt zu diesem Problem in den Nummern von April und Juli 1950 je einen Vertreter der Belange der Bundesregierung einerseits und der Staaten und Gemeinden andererseits zum Wort kommen. Der letztere führte aus, daß nach Zeugenaussagen von Sachverständigen des Schatzamtes vor dem Finanzgerichtshof die Differenz zwischen den Zinssätzen mit und ohne Steuerbefreiung im Durchschnitt  $\frac{3}{4}$  % betrage. Beamte der Staaten dagegen schätzen die Differenz auf 1 %. Dabei ist zu bedenken, daß 80 % aller steuerbegünstigten Wertpapiere in den USA. lokaler Herkunft sind, weshalb die ganze Gattung derartiger Wertpapiere unter der Bezeichnung „municipals“ geht. Staaten und Gemeinden hätten also im Falle einer Beseitigung der Steuerbegünstigung von ihrer — wieder auf 20 Mrd. \$ angewachsenen — Gesamtschuld

200 Mill. \$ mehr an Zinsen aufzubringen. Da ihre Steuereinnahmen aber zu 90 % aus der Vermögensteuer stammen, die in erster Linie den Haus- und Grundbesitz als Besteuerungsgrundlage hat, so würde die Zinserhöhung in der Hauptsache zu Lasten der Hausbesitzer, Farmer und Landpächter gehen. Der Bund würde — nach den Berechnungen des gleichen Autors in der Fortune — zwar nicht in den vollen Genuß einer Besteuerung dieser Zinsen kommen, weil sich rund  $\frac{1}{4}$  der betreffenden Wertpapiere im Besitz von Organisationen (Treuhandfonds der Regierungen, Versicherungsgesellschaften und Sparbanken auf Gegenseitigkeit) befinden, die nur wenig oder gar keine Bundes-Einkommensteuer zahlen. Trotzdem bleibt die Tatsache bestehen, daß sich bei der gegenwärtigen Regelung die Staaten und Gemeinden gegenüber dem Bund mit einem jährlichen Betrag von 200 Millionen im Vorteil befinden.

Von der Gegenseite und vor allem von jenem Autor, der in der Fortune die Interessen der Bundesregierung vertritt, wird auf die verderbliche Wirkung hingewiesen, die die Leichtigkeit der Anleiheaufnahme (auf Grund des niedrigeren Zinsfußes) auf die Finanzgebarung der Staaten und Gemeinden ausübe. Die Einnahmenbeschaffung durch bond-Verkauf sei in vielen Fällen als bequemer erachtet worden als die über Steuern. Zwei Grundregeln einer gesunden Führung der Staats- und Gemeindefinanzen seien immer wieder verletzt worden, nämlich:

1. daß nur die nicht wiederkehrenden Ausgaben durch Anleihen, die regelmäßig anfallenden Ausgaben aber aus Steuereinnahmen bestritten werden sollten, und
2. daß die Laufzeit der zur Finanzierung eines Projektes ausgegebenen bonds die normale Nutzungsdauer des Projektes nicht überschreiten sollte.

Überdies seien die den Gemeinden von den Staaten seit langem auferlegten Beschränkungen bei der Aufnahme von Anleihen durch die Ausgabe fragwürdiger bonds des öfteren umgangen worden.

Grundsätzlich kann dazu gesagt werden, daß die teilweise oder völlige Steuerbefreiung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen dem Prinzip der Einheitlichkeit der Besteuerung und der Geschlossenheit des Steuersystems widerspricht. Da der öffentliche Finanzbedarf als eine gegebene Größe zu erachten ist, muß die steuerliche Begünstigung gewisser Arten von Einkommen zu einer entsprechend höheren Besteuerung des übrigen Volkseinkommens führen.

Das Einkommensteuersystem des Bundes weist aus Gründen, die an dieser Stelle nicht im einzelnen aufgeführt werden können, eine Reihe von Lücken auf, durch die der Bundesregierung jährlich Hunderte von Millionen an Steuereinnahmen entgehen. Manche dieser Schlupflöcher, loopholes genannt, konnten im Laufe der Jahre geschlossen werden, andere taten sich neu auf. Erinnert sei hier an das in der jüngsten Zeit stark überhand nehmende sale & lease Verfahren, bei dem steuerfreie Institutionen wie wohltätige und erzieherische Anstalten, vor allem Universitäten und Colleges, mit — meist entliehenen — Geldern Privatbetriebe aufkaufen und sie an die früheren Besitzer

<sup>10)</sup> Groves, Harold M.: Financing Government, New York, Henry Holt and Company, S. 437.

<sup>11)</sup> Groves, H. M.: Financing . . ., S. 438.

<sup>12)</sup> Groves, H.: Financing . . ., S. 438.

zurückverpachten. Die Beseitigung der loopholes bildete einen wichtigen Punkt in den Vorverhandlungen zum Revenue Act 1950, und es kann deshalb nicht überraschen, wenn die Aufhebung der Steuerbegünstigung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen, die von den Finanzwissenschaftlern und der Bundesregierung schon seit langem gefordert wird, neuerdings wieder stark diskutiert wird.

#### VERFASSUNGSRECHTLICHE GESICHTSPUNKTE

Die verfassungsrechtlichen Belange von Bund und Staaten in der Frage der steuerlichen Begünstigung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen sind nur aus dem geschichtlichen Werdegang der USA. zu verstehen. Der Bund mußte ursprünglich seinen Finanzbedarf fast ganz aus Zöllen und Verbrauchssteuern bestreiten, während ihm die Erhebung direkter Steuern untersagt war. Die Staaten dagegen verfügten über volle Steuergewalt. Die Finanzierung von Kriegen usw. bereitete große Schwierigkeiten, da der Bund dabei weitgehend auf die Staaten angewiesen war. Mit dem Hineinwachsen der USA. in weltwirtschaftliche und weltpolitische Zusammenhänge mußten sich auch der Aufgabenbereich und der Finanzbedarf des Bundes vergrößern. Die daraus sich ergebende Verschiebung des Machtverhältnisses zwischen Bund und Staaten verlangte nach einer rechtlichen Begründung. Im Jahre 1819 lehnte es der Oberste Gerichtshof ab, den verschiedenen Regierungsebenen (die Gemeinden gelten als subdivisions der Staaten, von denen sie ihre Machtbefugnisse erhalten) das Recht zu gegenseitiger Besteuerung zu erteilen. Chief Justice John Marshall war der Ansicht, daß die Macht der Besteuerung auch die Macht der Zerstörung (nämlich der Souveränität) in sich schließe. In gleicher Weise entschied der Supreme Court im Jahre 1895. Erst die Jahre 1909 und 1913 brachten für die Bundesregierung das Recht, Körperschaft- und Einkommensteuern zu erheben. Die Vermögensbesteuerung ist für den Bund noch heute verboten.

Da der New Deal und der 2. Weltkrieg im wesentlichen mit dem Kredit und dem Steueraufkommen des Bundes finanziert wurden (sowohl die Bundesschuld als auch das Steueraufkommen erreichten eine bis dahin noch nie dagewesene Höhe), was zu einer weiteren Verstärkung der tatsächlichen Machtposition des Bundes führte, ist es nicht verwunderlich, daß die Staaten eifersüchtig über die Erhaltung ihrer in den Verfassungen niedergelegten Rechte wachen. Das Anwachsen der Zentralgewalt und die Abwehrversuche der Einzelstaaten können auch in anderen Bundesstaaten, wie Kanada und Australien, beobachtet werden. Hat der Bund (so wird von Seiten der Einzelstaaten argumentiert) erst einmal das Recht, die Zinsen aus den Staatenanleihen zu besteuern, so besitzt er ein weiteres Druckmittel, um — unter Umständen diskriminierend — auf die Finanzgebarung der Staaten und Gemeinden einzuwirken und schließlich auch ihre öffentlichen Versorgungsbetriebe zu besteuern. Der Kredit der Staaten und Gemeinden würde dadurch stark beeinträchtigt. Dabei ist allerdings zu bedenken, daß die beiden unteren Regierungsebenen erst durch die Einführung der Bundeseinkommensteuer vor rund

40 Jahren in den Genuß der niedrigen Zinssätze und damit — nach dem jetzigen Stand zu urteilen — einer jährlichen Einsparung von schätzungsweise 200 Mill. \$ kamen. Professor Groves weist darauf hin, daß die Staaten (Länder) und Gemeinden in anderen Ländern sich dieses Privilegs nicht erfreuen und daß sie früher auch in den USA. ohne es auskommen mußten<sup>13)</sup>. Sie hätten zudem die Möglichkeit, durch die Besteuerung der Zinsen aus der großen Bundesschuld und ihrer eigenen Anleihen zusätzliche Einkünfte zu erzielen.

#### SOZIALE GESICHTSPUNKTE

Eine der wichtigsten Errungenschaften der modernen Zeit im Streben nach sozialer Gerechtigkeit ist die Besteuerung nach der ability to pay unter Verwendung progressiver Steuersätze. Die einheitliche Anwendung dieses Prinzips bei der Einkommensbesteuerung wird durch die steuerliche Begünstigung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen behindert. Während die Zinssätze für den Mann mit dem niedrigen und den Mann mit dem hohen Einkommen gleich sind, ist die Größe der Steuerbegünstigung entspringenden Gewinns abhängig von der Steuerstufe, in welcher sich der Besitzer des Wertpapiers befindet, also von der Höhe seines Gesamteinkommens. Der Mann, dessen Einkommen unter der Steuergrenze liegt, kann aus der steuerlichen Begünstigung der Staatsobligationen keinerlei Nutzen ziehen. Dem reichen Mann mit einem sehr hohen Einkommen kann dagegen ein mit 3% verzinslicher, steuerbefreiter bond so viel bringen wie ein nicht steuerbegünstigtes Wertpapier mit einem Zinsfuß von 25% nach der Besteuerung. Die Befreiung der Zinsen öffentlicher Anleihen von der Bundeseinkommensteuer hat die Bundesregierung 1942 275 Mill. \$ gekostet. Der Anteil steuerbefreiter Wertpapiere an Erbmassen mit einem Nettovermögen von 1,1 Mill. war von 6,2% im Jahr 1928 auf 15,1% im Jahr 1940 angewachsen<sup>14)</sup>.

Wie die Fortune<sup>15)</sup> berichtet, betrug Ende Februar 1950 der durchschnittliche Ertrag von 90 verschiedenen Aktien nach Standard & Poor's Index 6,8%. Zu gleicher Zeit betrug der durchschnittliche Ertrag aus zwanzig repräsentativen langfristigen Staaten- und Städtebonds 2,03%. Zehn langfristige städtische revenue bonds brachten durchschnittlich 2,37%. Dem Mann mit einem Einkommen von 120 000 \$ bringt der langfristige Staaten- und Städtebond mit 2,03% Zinsen aber soviel ein wie die Aktie mit einer Dividende von 6,8%, von der die Bundessteuern nach dem neuesten Stand 71% wegnehmen. Die Zinsen aus Staats- und Städte-Obligations stellen festes und normalerweise auch sicheres Einkommen dar; das Dividendeneinkommen dagegen schwankt und ist mit einem Risiko belastet.

Die sich aus diesem System ergebenden Benachteiligungen für die einzelnen Einkommens-Kategorien können wohl in einzelnen Fällen zahlenmäßig festgestellt werden, nicht aber insgesamt, da die Verteilung der Besitzer dieser Wertpapiere auf die verschiedenen

<sup>13)</sup> Groves, H.: Postwar Taxation and Economic Progress, New York and London, 1946, S. 204 und 205.

<sup>14)</sup> Groves, H.: Postwar Taxation . . . , S. 201.

<sup>15)</sup> Fortune, April 1950.

Einkommensklassen nicht bekannt ist. Fest steht, daß der kleine Mann, der in steuerbegünstigten Regierungspapieren eine sichere Anlagemöglichkeit für seine Ersparnisse sucht, sich mit relativ niedrigen Zinssätzen begnügen muß, ohne in den vollen Genuß der durch die Steuerbegünstigung möglichen Ersparnisse zu kommen.

#### VOLKSWIRTSCHAFTLICHE GESICHTSPUNKTE

Als die bedeutsamste volkswirtschaftliche Wirkung der steuerlichen Begünstigung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen wird gewöhnlich die Tatsache hervorgehoben, daß sie den reichen Mann dazu verleitet, seine Gelder in diesen Papieren anzulegen, anstatt sie dem Markt als Risikokapital zur Verfügung zu stellen. Aus Untersuchungen, die Anfang der Zwanziger Jahre durchgeführt wurden, ging hervor, daß sich zu jener Zeit die meisten der steuerbegünstigten Anleihen in den Händen von Leuten befanden, die wenig oder gar keine Einkommensteuer zahlten<sup>16)</sup>. Nur 2,2% der Einkommen von über 1 Mill. \$ stammten aus steuerbegünstigten Wertpapieren<sup>17)</sup>. Als Grund dafür wurde angegeben, daß der Besitz von Aktien den reichen Familien die Kontrolle der strategischen Punkte in der Wirtschaft ermöglichte, auf die sie (damals noch) ungenutzten. Die in der Zwischenzeit erfolgte Erhöhung der Steuersätze, die Vermehrung der steuerfreien bonds, die Verringerung der Möglichkeiten zu gewinnbringender privater Anlage und nicht zuletzt psychologische Momente haben in dieser Beziehung auch in den USA. eine bedeutsame Wandlung bewirkt. Das Problem einer genügenden Versorgung des Marktes mit Risikokapital hat allmählich ernste Formen angenommen. 1948 betrug die Aktienemissionen in den USA. für echten Neubedarf nur 906 Mill. \$, d. h. knapp 10% aller Neuemissionen und nur etwa 5—6% der jährlichen Netto-Kapitalbildung. Über neun Zehntel der jährlichen Kapitalbildung erfolgen heute durch den Erwerb von Schuldverschreibungen, in Form von Sparkasseneinlagen, Rücklagen der Lebensversicherungen usw. Im Umfang der mündelsicheren Kapitalbildung (vor allem durch die Massen der kleinen und mittleren Sparer) manifestiert sich das Streben nach wirtschaftlicher und sozialer Sicherheit. Hand in Hand damit geht die zunehmende bond-Finanzierung von Seiten der Betriebe.

#### REFORMVORSCHLÄGE

Die von fast allen Steuersachverständigen und Finanzwissenschaftlern geforderte Beseitigung der Steuerbegünstigung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen wird wahrscheinlich nur stufenweise und mit Hilfe eines weiteren, vom Supreme Court zu genehmigenden Verfassungszusatzes verwirklicht werden können. Vorgeschlagen werden zwei Lösungen. Bei der „radikalen Lösung“ würde das Verbot der Steuerbegünstigung sowohl für die laufenden als auch für die in Zukunft noch auszugebenden öffentlichen Anleihen gleich-

<sup>16)</sup> Der persönliche Freibetrag für Ehepaare mit einem Einkommen von unter \$ 5 000 betrug damals \$ 2 500; bei einem Einkommen von über \$ 5 000 betrug er \$ 2 000. Heute beträgt er einheitlich \$ 1 200.

<sup>17)</sup> Groves, H.: Financing Government . . . , S. 439.

zeitig in Kraft treten. Die „gemäßigte“ Lösung dagegen sieht lediglich die Abschaffung der Steuerbegünstigung bei zukünftigen Anleihen vor. Die Inhaber früher ausgegebener steuerbegünstigter Obligationen wären also noch bis zur Fälligkeit der Wertpapiere im Genuß des Steuerprivilegs. Diese Lösung ist seit 1941 bei der Besteuerung der Bundesanleihen durch den Bund in Kraft. Bis zum Jahre 1955 werden 58% und bis 1970 90% der steuerbegünstigten Bundesobligationen eingelöst sein. Die Bundesregierung wird sich also noch 20 Jahre und mehr mit dem Phänomen steuerbegünstigter Anleihezinsen auseinandersetzen haben.

Ein beträchtlicher Teil der noch laufenden, steuerbegünstigten Bundesobligationen befindet sich im Besitz von Institutionen und Einzelpersonen, die sowieso steuerbefreit sind. Groves<sup>18)</sup> befürchtet, daß diese Papiere allmählich von Steuerpflichtigen mit hohem Einkommen aufgekauft und zur Steuerumgehung verwendet werden. Er tritt deshalb für die radikale Lösung ein. Die Inhaber der Papiere werden in diesem Falle vermutlich auf ihre beim Kauf erworbenen Rechte pochen, ohne zu bedenken, daß die Verhältnisse, unter denen die Anleihen einst ausgegeben wurden, sich in der Zwischenzeit grundlegend verändert haben. Zur Vermeidung von Ungerechtigkeiten und Härten schlägt Groves vor, den Inhabern von Regierungsoptionen bis zur Fälligkeit der Papiere eine Entschädigung in Höhe des Ausfalls an Zinsen auf Grund des niedrigeren Zinsfußes zu gewähren<sup>19)</sup>. Dieser Zinsausfall dürfte allerdings nicht leicht zu berechnen sein. Würde diese Entschädigung nicht gezahlt, so würde eine Aufhebung der Steuerbegünstigung zu einem Sturz des Marktwertes der betreffenden Wertpapiere führen.

Die Aufhebung der Steuerbefreiung von Anleihen der Staaten und Gemeinden würde vermutlich nur unter der Bedingung durchzusetzen sein, daß auch für sie — zumindest für die Zeit des Übergangs — vom Bund eine Entschädigung gezahlt würde. Die Staaten und Gemeinden würden wahrscheinlich geltend machen, daß ihre durch die Besteuerung der Bundesobligationen entstehenden Einnahmen den durch den Wegfall der Steuerbegünstigung bewirkten Zuwachs von Zinsverpflichtungen nicht auszugleichen vermögen, da nicht alle Staaten und nur wenige Gemeinden Einkommensteuern erheben und die dabei verwendeten Steuersätze (im Vergleich zu denen des Bundes) niedrig sind. Eine Entschädigung an die Staaten und Gemeinden käme nur für zukünftige Anleihen in Frage, da die Zinsverpflichtungen für die schon laufenden Anleihen ja vertraglich festgelegt sind.

Wie die vorstehenden Ausführungen zeigen, sind viele der Schwierigkeiten und Probleme, die Steuerbegünstigung von Zinsen aus öffentlichen Anleihen in den USA. mit sich bringt, spezifisch amerikanischer Natur und auf die besonderen verfassungsrechtlichen Verhältnisse in den USA. zurückzuführen. Es bleiben aber genug Fragen übrig, die allgemeiner Art und deshalb auch für andere Länder von Bedeutung sind.

<sup>18)</sup> Groves, H.: Postwar Taxation . . . , S. 203.

<sup>19)</sup> Groves, H.: Postwar Taxation . . . , S. 204.