

3. Juli 2000

Über Steuern und Wohlstandswachstum

1. Am Anfang waren die Steuern

Derzeit ist in Europa viel von Harmonisierung der Steuern, von der Bekämpfung „schädlichen Steuerwettbewerbs“ und von angeblich hohem politischem Druck auf das Bankgeheimnis die Rede. Themen, die unsere Leser dies- wie vermutlich vor allem auch jenseits der Schweizergrenze interessieren mögen. Der vorliegende Anlagekommentar versucht, die sich abzeichnenden Auseinandersetzungen in einen grösseren Zusammenhang zu stellen. Dabei wird, das sei vorweggenommen, quasi als Nebenprodukt aus den Betrachtungen eine Erklärung für die völlig unterschiedliche Wirtschaftsentwicklung zwischen Europa und den USA resultieren. Es wird sich zeigen, dass die Tradition des Grundverständnisses zum Verhältnis von Bürger und Staat sehr konkrete, wachstumsrelevante Auswirkungen haben kann. Was insofern auch jenen allfälligen Leser und Investor interessieren müsste, der eigentlich nichts anderes im Sinne hätte, als Geld zu verdienen, und dem die Freude an Tieferschürfendem grundsätzlich abginge.

Zur Tradition: Wenn die Erinnerung an den Geschichtsunterricht nicht ganz täuscht, dann war es doch vor allem die schwer auf dem dritten Stand lastende Steuerbürde, welche 1789 die französische Revolution auslöste. Die Geistlichkeit war weitestgehend, der Adel völlig von Steuern befreit. Ja, die zu letzterem (zweiten) Stand gehörenden rund 4'000 Familien kamen in den Genuss von grosszügigen Geschenken durch Pensionen und sonstige Zuwendungen, währenddem die „Gemeinen“, vorab Bauern, in Form von Ernteteilen, Grundbesitzsteuern, Kopfsteuern, Salz- und anderen indirekten Abgaben auf jede erdenkliche Art gemolken wurden. Überschlagsmässig muss deren Steuerlast etwa 50 Prozent betragen haben.

Eine Missernte im Jahr 1788 mit nachfolgender Teuerung brachte dann das Fass zum Überlaufen. Aus dem Lot geratene Staatsfinanzen hätten durch noch höhere, neue Steuern saniert werden sollen – aber das Volk machte nicht mehr mit, die französische Revolution nahm ihren Lauf.

Revolutionen, das heisst die völlige Umkämpfung der Zustände und eine totale Neustrukturierung der Gesellschaft, kommen in der Geschichte relativ selten vor. Sehr viel häufiger sind lokal und sachlich begrenzte Aufstände zu verzeichnen, ja sie machen die Geschichte Europas im Mittelalter und in der Neuzeit recht eigentlich aus. Heldentum und Aufopferung für irgendwelche hehren Zwecke sind der Stoff, aus dem die Geschichtsbücher gemacht sind. Dass es in den allermeisten Fällen aber wohl viel eher um das Retten der nackten Existenz gegangen sein muss, weil sich nämlich die einen anschickten, den anderen allzu tief in die Tasche zu greifen: Das liest man weniger, und man hat es auch nicht in der Schule gelernt. Denn Geschichte hat etwas Feierliches zu sein. So schnöde Dinge wie die Sorge um Geld, um die Existenzgrundlage, um den Wohlstand von Kindern und Enkeln gehören nicht zum Wortschatz historischer Höhenflüge.

Aber wenn man es sich nüchtern überlegt, dann kann man einen guten Teil der europäischen Sozial- und Wirtschaftsgeschichte, ja der europäischen Geschichte ganz allgemein, doch kaum anders interpretieren als eine Abfolge von Machtstrukturen, die, sich überlagernd und überlappend, keinen wesentlich anderen Zweck hatten, als den produktiven Teil der Bevölkerung systematisch auszunehmen. In immer wieder wechselnden Formen und in durchaus verschiedenartiger Legitimation. Der Raubritter am Rande der Handelsstrasse darf gewiss nicht ohne weiteres mit dem lehensgebenden Fürstbischof verglichen werden. Bezüglich des ökonomischen Resultats gibt es aber wenig Unter-

schiede: Am Ende des Tages gab es Bereicherte, und es gab zähneknirschende Beraubte bzw. Besteuerte, soweit sie überhaupt noch am Leben waren und zähneknirschen konnten. Die Idee, dass es durchaus in Ordnung ist, wenn privilegierte Stände weniger privilegierten Zeitgenossen Mittel entziehen, ist eine der grossen Konstanten in der europäischen Geschichte. Die Ablösung der Privilegierten durch neue, frische Stände hat an der Idee nie wirklich gerüttelt – bis zur französischen Revolution, als alle gleich und brüderlich wurden. Oder etwa nicht?

2. Der Ursprung der europäischen Neidkultur

Die Geschichte hinterlässt Spuren. Wenn es zu einer vorherrschenden Idee gesellschaftlichen Zusammenlebens gehört, dass es rechtens sei, wenn die einen den andern in die Tasche greifen, und dass es vor allem legitim sei, wenn der nichtproduktive Teil der Bevölkerung dem produktiven Teil von den Erträgen eine grössere oder kleinere Tranche abschneidet, dann wird das Denken und Handeln, wird die Kultur dieser Gesellschaft auf die Länge von dieser spezifischen Anreizsituation geprägt. Anreizsituation: Zum einen setzt sich der produktive Teil der Bevölkerung zur Wehr, muss zwingend sich zur Wehr setzen, weil er sonst nicht überleben könnte. Er tut dies, wie gezeigt, in verschiedenen Formen. Von der Revolution über den Aufstand bis zur – ja eben – Verheimlichung des erarbeiteten Wohlstands. Das fehlt gänzlich in den Geschichtsbüchern: eine Darstellung über die *Steuer- und Abgabevermeidung* in Europa. Schade. Denn es wäre eine Darstellung über die tatsächlichen Lebensumstände – nicht der Helden, nicht der Fürsten, nicht der Päpste, sondern der Bauern, der Handwerker, der Händler. Es wäre keine spektakuläre Geschichte, dafür aber wäre sie wahr.

Die Geschichte würde die These bestätigen, dass zwingendes Korrelat zur Gefrässigkeit der höheren Stände die Klandestinität der unteren Schichten war. Ohne die Möglichkeit, erarbeiteten Reichtum auf alle erdenklichen Arten zu verstecken und zu verheimlichen, hätten zumeist die Anreize zu Arbeit und Produktion völlig gefehlt. Eine der Spuren, welche diese anhaltenden Lebensumstände hinterlassen haben, ist das zwiespältige Verhältnis des Europäers zu Reichtum und zu Profit. Man muss ihn verstecken. Jahrhundertalte Erfahrung hat ge-

zeigt, dass es sonst gefährlich werden kann, es sei denn, man schaffe es, Reichtum und politische Macht zu kombinieren.

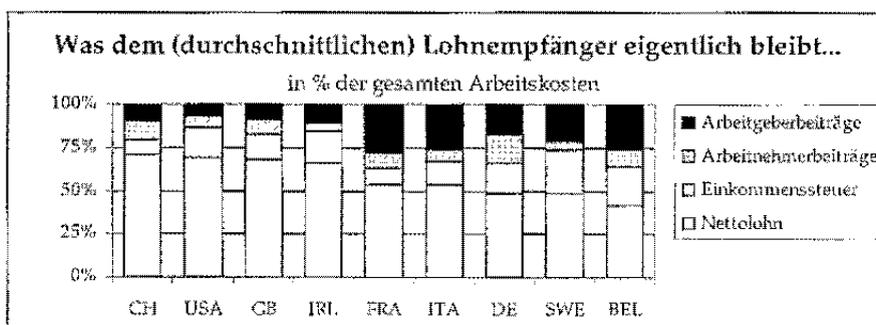
Der erarbeitete Wohlstand steht als gefährdetes und deshalb möglichst zu verheimlichendes Objekt auf der einen Seite. Obrigkeitlicher Reichtum als Resultat andauernder und tiefer Griffe in die Taschen ist die andere Seite. Und beide Arten der Perzeption von Reichtum und Wohlstand haben etwas ungemein Negatives an sich. Wer Reichtum und Wohlstand verheimlicht, der bewegt sich an der Grenze oder jenseits einer (wie auch immer legitimierten) Legalität; wer offen über Reichtum verfügt, der signalisiert damit indirekt, dass er ihn nicht verdient haben könnte. Reichtum und Wohlstand werden auf diese Art zu *Objekten des Neides*. Wir werden weiter unten auf den immensen Unterschied zwischen dem europäischen Reichtumsverständnis und dem amerikanischen zurückkommen. Für uns ist mehr als klar, dass die *doppelte Stigmatisierung* des Reichtums in Europa einen sehr wesentlichen Einfluss auf die Wirtschaftspolitik des Kontinents hatte und weiterhin hat. Neid, nicht politischer und schon gar nicht sozialökonomischer Sachverstand, diktiert die Tätigkeit von Gesetzgeber und Verwaltung in ganz Europa, angefangen bei der untersten kommunalen Stufe bis ganz hinauf zur EU-Kommission.

Nicht zuletzt ist nach wie vor weder aus Gehirnen noch aus Gazetten die – unter anderem von Marx vertretene – Ansicht zu tilgen, dass immer dann, wenn jemand reicher wird, ein anderer in diesem Ausmasse beraubt werden müsse. Angesichts des negativen Bilds über Reichtum und Wohlstand verwundert die Persistenz dieser Ansicht überhaupt nicht. Denn in vielen Fällen war es eben so: Reichtum entstand nicht durch Produktivität, sondern durch Klau. Sowohl die französische Revolution wie auch der Sozialismus im 20. Jahrhundert bezogen einen wesentlichen Teil ihres gesellschaftspolitischen Erfolgs aus dem Willen zum Rückgängigmachen und Bereinigen der ungerechtfertigten Bereicherungsverhältnisse. Das Tragische an der Sache war und ist, dass die Idee des Nullsummenspiels den moderneren Erkenntnissen über Produktivität, Wachstum und Wohlstandsvermehrung keinesfalls standhält. Ökonomisch entsteht Wohlstandsvermehrung nicht durch „wealth extraction“, sondern nur durch „wealth creation“, und letztere ist untrennbar mit der Produktivität

tätsfrage verbunden. Oder anders gesagt: Reichtum und Wohlstand sind keine Zustandsgrößen, sondern dynamische Prozesse. Der Taschenklaue führt zur allgemeinen Wohlstandsverminderung und nur bei einigen wenigen zu vorübergehendem Reichtum.

3. Vorrevolutionäre Zustände heute?

Der Geschichte genug. Ein Blick auf die heutzutage geltenden Steuerordnungen zeigt, dass nach wie vor der produktive Teil der Bevölkerung das Ziel von Konfiskationen ist. Die nachfolgende Grafik stellt die Abgabenbelastung (Steuern plus Sozialabgaben der Arbeitgeber- und der Arbeitnehmer) der durchschnittlichen Lohnempfänger in einigen ausgewählten Ländern dar. Wir haben mit Absicht nicht den Bonus-schweren Topverdiener als Modell gewählt. Er wäre zur Beurteilung von makroökonomischen Fragestellungen auch gar nicht relevant. Beim durchschnittlichen Lohnempfänger müsste zusätzlich die Mehrwertsteuer auf dessen Konsumausgaben gerechnet werden. Diese sind bei ihm relativ gewichtiger als bei einkommensstarken Personen. Man geht kaum fehl in der Annahme, dass in Hochsteuerländern wie Frankreich, Italien, Deutschland, Schweden oder Belgien die fiskalische Gesamtbelastung der Durchschnittsverdiener eher über als unter 50 Prozent liegt. Man bewegt sich also in Grössenordnungen wie im vorrevolutionären Frankreich.



Quelle: OECD, Taxing Wages in OECD Countries 1998/1999

Wichtig, ja geradezu zentral ist die Feststellung, dass eben nicht nur die ganz Reichen zur Kasse gebeten werden, sondern dass die geltenden Steuerordnungen systematisch den produktiven Mittelstand treffen. Die resultierenden negativen Wachstumsanreize sind evident. Wenn man beispielsweise die Unternehmenssteuerreform in Deutschland einer genauen Analyse unterzieht, so profitiert zwar auf den ersten Blick die Unter-

nehmung durch die Senkung der Körperschaftssteuern auf 25 Prozent. Da aber für die Aktionäre der Unternehmung die bisher gültige Anrechnung der Körperschaftssteuern auf den Dividendenerträgen im persönlichen Einkommen teilweise entfällt, entsteht eine Doppelbesteuerung, die sich anteilmässig bei tieferen Einkommen bedeutend stärker auswirkt als bei hohen Einkommen. In einem Artikel, den Prof. Rüdiger von Rosen beim Deutschen Aktieninstitut publiziert hat (www.dai.de), wird gezeigt, dass Steuerzahler mit einem Bruttoeinkommen von unter 120'000 Mark (Alleinstehende) bzw. 240'000 Mark (Verheiratete) durch die Unternehmenssteuerreform schlechter gestellt sein werden. Es handelt sich dabei um immerhin 80 Prozent der deutschen Steuerpflichtigen. Das alte Bild also: Einer Mehrheit von (offenbar recht duldsamen) Bürgern wird Geld aus der Tasche gezogen, während eine Minderheit profitiert.

Die negativen Anreize insbesondere einer Doppelbesteuerung auf Einkommen und auf einbehaltenen oder ausgeschütteten Unternehmensgewinnen dürfen keinesfalls unterschätzt werden. Sie ersticken nämlich die unternehmerische Initiative im Keim. Nicht jene von Grossunternehmungen, sondern den jungunternehmerischen Drang in den KMU-Bereich. Die nachfolgende Aufstellung zeigt die Auswirkungen einer Besteuerung des Unternehmenserfolgs sowie des persönlichen Einkommens zu einem Satz von beid-

seitig 40 Prozent und unter der Annahme von keinerlei Verrechnungsmöglichkeiten. In den meisten real existierenden Steuersystemen sind durch komplexe Abzugsmöglichkeiten die Folgen einer solchen Dop-

pelbesteuerung zwar gemindert. Was aber bleibt und in den wenigsten Untersuchungen berücksichtigt wird, ist die bei weitem höhere effektive Steuerlast, wenn man nicht die jährliche Bemessung als relevantes Intervall annimmt, sondern (den für das individuelle Steuersubjekt bei weitem belangreicheren!) längeren Zeitraum beispielsweise eines ganzen Lebens. Grenzsteuersätze von 80 Prozent und mehr: Wo bleiben da noch irgendwelche Anreize, mehr zu arbeiten als andere, mehr

Risiken auf sich zu nehmen, mehr Ärger und Sorge mit Angestellten zu haben, mehr schlaflose Nächte durchzuwachen? Und wo bleibt denn noch Freude am Erfolg?

<i>Effektive Belastung des Gewinns aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften durch eine traditionelle Körperschafts- und Einkommenssteuer von 40%</i>	
<i>Ohne Besteuerung</i>	
Reingewinn im ersten Jahr	10'000
Investition im ersten Jahr	10'000
Reingewinn aus der Investition in den folgenden Jahren: 5% des Eigenkapitals	
Eigenkapital nach 41 Jahren	70'400
Veräußerungsgewinn	70'400
Alterskonsumfonds	= 70'400
<i>Mit Besteuerung</i>	
Reingewinn im ersten Jahr	10'000
Körperschaftssteuer	-4'000
Investition im ersten Jahr	= 6'000
Reingewinn aus der Investition in den folgenden Jahren: 0,6*5%=3% des Eigenkapitals	
Eigenkapital nach 41 Jahren	19'572
Veräußerungsgewinn	19'572
Einkommensteuer	7'829
Alterskonsumfonds	= 11'743
Gesamte Steuerlast:	
58'657 (83,32% v. 70'400)	

Quelle: Manfred Rose (Universität Heidelberg): „Plädoyer für ein lebenszeitlich orientiertes Einkommenssteuersystem“, Referat anlässlich einer Tagung der Progress Foundation, Zürich im Juni 2000

Bleibt anzumerken, dass ein grosser Teil der strukturellen Veränderungen, des Produktivitätsschubs, welche die technologische Revolution der letzten Jahre namentlich in den USA ausgelöst hat, just im kleinunternehmerischen Bereich hätte stattfinden müssen. Deutschland als pars pro toto für Europa ist ein denkbar ungünstiger Boden für Neugründungen, für die dringend benötigte job creation. Das Investitionsklima ist schlecht. Die nachfolgende Grafik zeigt auf, dass der makroökonomische Nachweis für den sehr markanten Unterschied im Investitionsklima zwischen Europa (hier am Beispiel Deutschlands) und der USA zutrifft. Es ist nicht einfach, das Investitionsklima zu messen. Unser Haus definiert es als die Differenz zwischen dem realen Wirtschaftswachstum und den realen Langfristzinsen. Wächst die Wirtschaft besser, als man real für ein langfristiges Darlehen bekommt, dann partizipiert man

billiger am Wachstum als bei höheren Realzinsen und tieferen Wachstumszahlen. Das Resultat der Berechnungen ist eindeutig: in Deutschland lohnt es sich im Vergleich zu Amerika für den Anleger relativ mehr, in Staatsanleihen zu investieren als in den privaten Sektor. Uns scheint, dass wir die Wurzel des Übels wenigstens andeutungsweise aufgespürt haben.



Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

4. „Schädlich“ – für wen?

In diesem Klima konfiskatorischer Steuergesetze schickt sich nun die Europäische Union an, gegen „schädlichen Steuerwettbewerb“ und für „Harmonisierung“ vorzugehen. Die Staats- und Regierungschefs haben am Gipfel im portugiesischen Feira beschlossen, innerhalb von 10 Jahren zu einem System der Zinsbesteuerung an der Quelle überzugehen und mittels Informationsaustausch zwischen den Behörden der einzelnen Länder die Steuerpflicht der Bürger auch zu erzwingen. Das System trete allerdings nur in Kraft, wenn auch die wesentlichsten Drittländer – gemeint ist damit in erster Linie die Schweiz – zu demselben System übergehen würden, da sonst der zusätzlichen Kapitalflucht Tor und Tür geöffnet wäre. Brüssel hat nun den Auftrag, mit den Drittländern Verhandlungen aufzunehmen.

Man könnte mit Achselzucken zur Tagesordnung übergehen, denn der Plan von Feira ist in verschiedener Hinsicht wenig realistisch. Erstens ist er innerhalb der EU alles andere als unumstritten. Kürzlich bezeichnete ihn die Frankfurter Allgemeine Zeitung als „Monstrum der Unvernunft“ mit „absurden Zügen“, der als „Muster für schlechtes Regieren“ in die Schulbücher eingehen wird. Ein starkes Urteil für eine vornehmzurückhaltende Zeitung. Zweitens ist die Wahrscheinlichkeit, dass mit den Drittländern und namentlich mit der Schweiz eine

einvernehmliche Lösung gefunden werden kann, höchst gering. Der *Universalitätsanspruch Brüssels* wird auf *Gotthardgranit* stossen, denn jeder einigermaßen mit Vernunft begabte Schweizer weiss, dass es mit der Infragestellung des Bankgeheimnisses an die Substanz geht. Drittens besteht aber innerhalb der EU bei einigen Mitgliedsländern hinter vorgehaltener Hand überhaupt kein Interesse, dass das Regime überhaupt in Kraft tritt. Luxemburg und Österreich sind direkt am Scheitern interessiert, London wegen der Kanalinseln, Frankreich wegen Monaco. Viertens muss man sich im klaren sein, dass die Besteuerung von „Zinsen“, so tatsächlich nur diese gemeint sind, die moderne Finanzwelt höchstens ein Lächeln kostet. Das Universum von Finanzinstrumenten hat sich längst weiterentwickelt. Die Zeiten des abschneidbaren und damit von einer Besteuerung leicht erfassbaren Coupons sind längst vorbei.

Dennoch ist Achselzucken nicht angebracht. Denn die Mentalität, die sich hinter dem Plan von Feira verbirgt, lässt aufhorchen. Beginnen wir mit der Terminologie. „Schädlicher Steuerwettbewerb“: Länder, die Kapital und gegebenenfalls auch Zuwanderer anziehen, weil sie in bestimmten Bereichen deutlich günstigere Steuersätze anwenden oder auf einzelne Steuern gar verzichten, üben eine solche „Harmful Tax Competition“ aus. Laut OECD gehe es bei deren Bekämpfung darum, dass „die Steuerlast gerecht verteilt werde“. Kein Wort darüber, dass erst mit allzu hohen Steuerburden überhaupt die grossen Diskrepanzen zwischen verschiedenen Ländern entstehen können. Kein Wort darüber, dass es, wenn schon, allem voran ein *schädliches Niveau für Steuern* gibt! Da ist sie eben wieder, die Stigmatisierung des (andernorts weniger besteuerten) Reichtums. Schädlich ist nach EU- und OECD-Terminologie, wer der Konfiskation entgeht bzw. wer den Entgangenen eine Oase zur Verfügung stellt, und nicht, wer die Konfiskation organisiert.

„Harmonisierung“, Ausgleich, faire Verteilung der Steuerlast: die euphemistische Umkehrung der Elimination des „schädlichen Steuerwettbewerbs“. Orwell lässt grüssen. Mit dem Bekenntnis zur Harmonisierung verrät die EU das *Subsidiaritätsprinzip* in drastischer Weise. Subsidiarität würde bedeuten, dass man es den verschiedenen Körperschaften freistellt, sich anders und besser zu organisieren als andere, und man

würde es begrüssen, wenn sie ihre Ausgaben besser im Griff hätten als andere. „Harmonisierung“ zerschlägt alle Anreize in dieser Richtung. In einem harmonisierten Europa sind die Sparsamen die Dummen.

Man wird das ungute Gefühl nicht los, mit der Brüsseler Verwaltung schiebe sich, ganz analog zur Geschichte Europas der letzten tausend Jahre, ein neuer Stand, ein neues Geflecht über den Kontinent, um die alten, teilweise ausgedienten nationalen Stände zu ersetzen. Und das Hauptziel sei, wie könnte es in Europa anders sein, einmal mehr „wealth extraction“.

5. Aber die demokratische Legitimation?

Mit dem Bemühen, erst einmal die Steuerlöcher zu stopfen, wird das Pferd offensichtlich am falschen Ende aufgezügelt. Nach legalistischem Gesichtspunkt stört es natürlich, dass sich Steuerpflichtige dem Arm des Gesetzes zu entziehen versuchen, indem mit einem Teil der erarbeiteten Mittel Orte „schädlichen Steuerwettbewerbs“ aufgesucht werden. Und es wird darauf hingewiesen, dass sich eine moderne Steuerpflicht durch die demokratische Legitimation in grundsätzlicher Weise von früheren Konfiskationsmechanismen unterscheidet. Es stehe ja den Steuersubjekten frei, als Bürger aktiv zu werden und gegebenenfalls die Regierungen, welche die hohen Steuern auferlegt haben, abzuwählen.

Auf den ersten Blick trifft die Argumentation zu. Aber nur auf den ersten. Sie verkennt nämlich zweierlei. Zunächst kommt es für den einzelnen Steuerzahler überhaupt nicht darauf an, von wem eine Steuer auferlegt ist. An der Tatsache, dass sie gegebenenfalls zu hoch ist und ihm jeglichen Anreiz zu Arbeit und Wohlstandsvermehrung nimmt, ändert die demokratische Legitimation nichts. Darüber hinaus verrät die Argumentation aber auch einen Mangel an Kenntnis über die Funktionsweise der Demokratie. Bereits vor bald 40 Jahren wies der nachmalige Nobelpreisträger James Buchanan zusammen mit Gordon Tullock (in: „The Calculus of Consent“, University of Michigan Press, 1962) auf systematische Asymmetrien im demokratischen Entscheidungsprozess hin. In der Zwischenzeit hat eine reiche Literatur über „Public Choice“ den Nachweis der These vertieft, dass der Benefit für spezielle Interessengruppen, irgendein (letztlich immer finanzielles) Ziel im demokratischen Entschei-

dungsprozess zu erreichen, bei weitem höher ist als der (letztlich immer finanzielle) Schaden, den eine grössere Allgemeinheit dadurch zu tragen hat. Beispiel: Man nehme an, die Schar der Bauern in der Schweiz (zur Zeit noch etwa 3 bis 4 Prozent der aktiven Bevölkerung) wünsche sich eine neue Art von Subventionierung für, sagen wir, den Unterhalt von Wanderwegen, die durch das Weideland führen. Die jährliche Subvention betrage 100 Millionen Schweizerfranken. Ergäbe pro erwerbstätigen Bauern durchschnittlich 800 zusätzliche Franken pro Jahr für eine Tätigkeit, die bis anhin eh schon ausgeführt worden war. Um zu dieser Subvention zu gelangen, lohnt es sich durchaus, die Mühen und Kosten des sich Koalierens und des Lobbyierens auf sich zu nehmen. Kapitalisiert ist die Subvention pro Empfänger etwa 16'000 Franken wert. Es lohnt sich, einen Bauernverband zu betreiben, National- und Ständeräte im Parlament zu halten usw. Für die Gegenseite, die Schweizer Steuerzahler, kostet die Angelegenheit nur etwa 18 Franken pro Jahr oder in ihrem kapitalisierten Gesamtwert knapp 400 Franken. Die Koalitions- und Lobbykosten, um gegen die Subvention anzutreten, sind zu hoch. Zumal es auch politisch ziemlich unkorrekt und unattraktiv wäre, gegen Wanderwege anzutreten. Denn Wanderwege sind ja etwas Gutes und Schönes.

Die Tendenz zu *Staatsquotenwachstum* erweist sich aus diesem Grunde als *systemimmanentes Merkmal* der Demokratie. Was überhaupt nicht gegen die Demokratie als solche spricht – andere Staatsformen haben gewiss bei weitem gewichtigere Nachteile. Es hat sich aber auf der ganzen Welt als schwierig erwiesen, dem Wachstum Grenzen zu setzen. Verfassungsmässige Schranken oder auch Kriterien, wie sie im Maastrichter Vertrag vorgesehen sind, erweisen sich als höchstens temporär wirksam. Denn immer wieder kommt eine Situation, die es als unausweichlich erscheinen lässt, den guten Vorsatz zu durchbrechen. Es müssen ja nicht nur harmlose Wanderwege sein. Meistens waren es irgendwelche sogenannten nationalen Notstände, die die grössten Staatsquotenschübe ausgelöst haben.

Die heutige Medienkultur verstärkt die Tendenz zur übermässigen Berücksichtigung von Partikularinteressen in der Demokratie eher noch. Denn die Medien sind auf spannende Themen und Stories angewiesen. Ob Wanderwege, Opfer des Lothar-Sturmes,

Aids-gefährdete Randständige: Aus ihnen kann man medial mehr machen als aus der Vielzahl relativ langweiliger produktiver Leute des Mittelstands. Und wenn die Themen auszugehen drohen, dann organisiert man sich halt notfalls einen Notstand.

Mit anderen Worten vermag das Demokratie-Argument in bezug auf die Beurteilung von „schädlichem Steuerwettbewerb“ und die Tätigkeit von Steueroasen nicht wirklich zu greifen. Die Möglichkeit, mit *Kapital abzuwandern*, war, ist und bleibt das *Korrelat* zu *übermässiger Besteuerung* und übermässiger Staatsquote. Und sehr wahrscheinlich ist der „schädliche Steuerwettbewerb“ und die Möglichkeit zur Kapitalflucht letztlich sogar das einzig wirksame Mittel zur Eindämmung des übermässigen Staatswachstums. So gesehen hätten Steueroasen (insoweit sie sich kurzfristiger- und unvorsichtigerweise nicht auch noch als Oasen für wirklich schmutzige Gelder verstehen...) eine absolut wichtige Kontrollfunktion auf dem europäischen Kontinent. Das mag zwar politisch ziemlich unkorrekt tönen, was aber nicht heisst, dass es nicht stimmt. Es gibt nichts Polemischeres als die Wahrheit.

6. Wealth Creation – die grosse Alternative

Wir haben weiter oben auf den grundsätzlichen Unterschied zwischen Europa und den USA in bezug auf die Einstellung zu Wohlstand und Reichtum hingewiesen. Es gibt in Amerika keine doppelte Stigmatisierung, im Gegenteil: Prosperität gehört zu den positiven sozialen Eigenschaften. Entsprechend darf man Reichtum und Wohlstand auch zur Schau stellen. Man denkt bei ökonomischen Gewinnen auch nicht zuerst und ausschliesslich daran, wer denn dadurch geschädigt sein könnte. Die amerikanische Perzeption von wirtschaftlicher Tätigkeit entspricht viel mehr einem „Win-Win“-Schema; die europäische Idee des Null- oder gar Negativsummenspiels ist dort fremd.

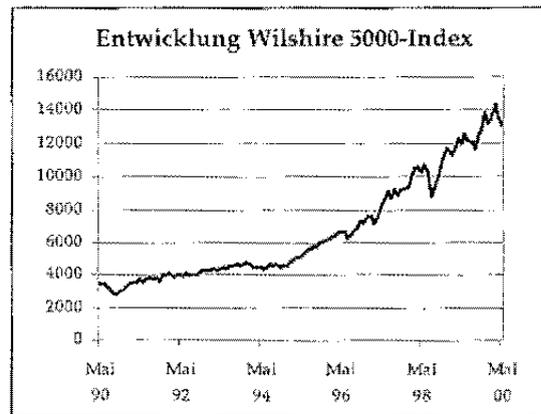
Wir vermuten, dass zweierlei Gründe hinter dieser von Europa völlig verschiedenen Anschauungsweise stehen. Zunächst muss man sich vor Augen halten, dass die Strukturen der USA, gemessen an Europa, immer noch relativ jung und „nachrevolutionär“ sind. Es konnte sich bis anhin nie wirklich ein Ständesystem wie auf dem alten Kontinent entwickeln. Wichtiger erscheint uns aber der zweite Grund. Im Gegensatz zu Europa konnte der Amerikaner im Verlaufe der letzten zwei-

hundert Jahre immer ausweichen. „Go West“ war (und ist immer noch in beschränkter Masse) eine Option, die dem Europäer weitgehend fehlte. „Go West“ bedeutet, dass man wesentlich mobiler irgendwelchen unbilligen Ausbeutungsmethoden entgehen kann, es bedeutet, dass man ohne viel Aufhebens konkursgehen darf, es bedeutet, dass man ohne weiteres immer wieder sein Leben mit einem Neustart versehen kann.

Nicht, dass die Amerikaner im Laufe ihrer Geschichte nicht ebenfalls in die demokratische Staatsquotenfrage geraten wären. Auch in Amerika gibt es Steuern. Dennoch: Das Fehlen einer ausgesprochenen Neidkultur wie in Europa hat jenseits des Atlantiks den Boden bereitet für eine Wirtschaftsentwicklung, die ihresgleichen sucht. Amerika ist ausgesprochen KMU-freundlich und ermöglicht kostengünstige Start-Ups, wie sie in Europa nie und nimmer denkbar sind. Und wie die Grafik über die Gesamtbelastung des durchschnittlichen Steuerzahlers (Seite 3) zeigt, liegt das Niveau beträchtlich tiefer als in einem grossen Teil Europas. Das hat seine Auswirkungen. Im Verlaufe der neunziger Jahre des zwanzigsten Jahrhunderts hat sich in den USA ein Teppich junger, innovativer Betriebe gebildet, der neue Jobs in Millionenhöhe kreierte. Die USA produzieren etwa 30 Prozent des Weltsozialprodukts und haben in den letzten Jahren etwa 90 Prozent der verwertbaren Patente generiert. Europa kann diesem Innovationsschub trotz (oder eher wegen) dem milliardenschweren, von der EU-Administration gehätschelten „Eureka“-Projekt in keiner Weise Gleichwertiges entgegensetzen.

Volkswirtschaftlicher Wohlstand als dynamische Grösse: Je produktiver eine Wirtschaft arbeitet, desto „reicher“ ist sie. Denn Produktivität bedeutet (verrechnbaren) Output pro Zeiteinheit. Je mehr Mehrwert herauskommt, desto besser geht es der Volkswirtschaft als Ganzes. So gesehen ist Amerika in den letzten Jahren bedeutend „reicher“ geworden. Anhand der Börsenkapitalisierung von Aktien, deren Kurse ja den Zukunftswert dieser aus Produktivität fliessenden Geldströme wiedergeben, kann man den Vermögenseffekt dieser Entwicklung zu berechnen versuchen. Gemessen am Wilshire-Index, der sämtliche amerikanischen Aktien umfasst, stieg die Börsenkapitalisierung seit Anfang 1997 um 90 Prozent oder um 6500 Milliarden US-Dollar an. Auf den einzelnen der rund rund 270 Millionen Amerikaner macht das

einen Vermögensanstieg von etwa 24'000 Dollar aus. Der direkte Vergleich mit Europa hinkt, bzw. er kann gar nicht durchgeführt werden, da bei weitem der kleinere Teil der europäischen Wirtschaft an der Börse vertreten ist. Dennoch: Der markante Unterschied im Wirtschaftswachstum sagt genug darüber aus, dass der Alte Kontinent in den letzten Jahren wenig zusätzlichen Wohlstand geschaffen hat. Daran ändert auch der Erfolg des Neuen Marktes in Deutschland und die generelle Nachholjagd der europäischen Börsen nichts. Wenn man bedenkt, wieviel europäischer Unternehmenserfolg letztlich von der amerikanischen Konjunktur abhängt, dann bestätigt sich die These, dass auf dem Kontinent „wealth creation“ weitgehend ein Fremdwort geblieben ist.



Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

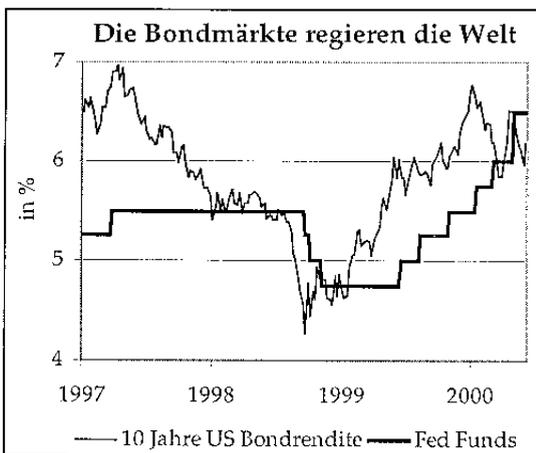
7. Reichtumsschock mit Folgen

Nun wird man selbstverständlich einwenden, das alles sei ein Hohn gegenüber all den notorisch schlechtbezahlten amerikanischen Lohnempfängern. Sie hätten von diesem volkswirtschaftlichen Wohlstandsanstieg rein gar nichts. Im Gegenteil, sie würden durch das erhöhte Tempo der Wirtschaft noch zusätzlich ausgebeutet. Es stimmt natürlich, dass auch in Amerika der Wohlstand ungleich verteilt ist. Immerhin findet sich aber bis weit hinein in den unteren Mittelstand deutlich mehr Aktienbesitz als in Europa. Die Partizipation auch weniger begüterter Schichten am Wohlstandsanstieg ist also drüben eher gewährleistet als in unseren Längengraden.

Und ein Zweites: Selbst wenn es so wäre, dass auch in Amerika nur relativ wenige vom Wohlstandsanstieg profitieren, dann bedeutet das noch nicht, dass die Situation dort besser wäre, wo dieser Wohlstandsanstieg teilweise oder gänzlich ausbleibt. In Tat

und Wahrheit diffundiert infolge erhöhter Ausgabefreudigkeit der „Reicheren“ der erhaltene Segen relativ rasch in die Gesamtwirtschaft. Dies sehen wir derzeit sehr deutlich an den stupenden Wachstumswahlen und vor allem an den Daten über den US-Konsum. Die Amerikaner sind beinahe über Nacht reicher geworden, freuen sich daran und konsumieren sehr viel.

In gewissen Sektoren wie beispielsweise in der Bauwirtschaft drohen deshalb die Arbeitskräfte auszugehen. Ein atypischer Teuerungsdruck zeichnet sich ab: Keine Inflation infolge unvorsichtiger und zu grosszügiger Notenbankpolitik, sondern als weitreichende Konsequenz eines säkularen Schubs in Technologie und Produktivität, als Folge eines regelrechten Reichtumsschocks. Allan Greenspan ist nicht zu beneiden. Es fehlen nämlich entsprechende Erfahrungswerte aus der Vergangenheit für den monetären Umgang mit einer dermassen generierten Hochkonjunktur. Das vorsichtige Lavieren und die Anlehnung an das Verhalten der Bondmärkte ist mehr als verständlich.



Quelle: Bloomberg; eigene Darstellung

Wir gehen aber angesichts der Hochkonjunktur *sui generis*, wie sie derzeit in den USA stattfindet, nicht davon aus, dass das Nachfahren der Zinssätze entlang dem Wachstumspfad des amerikanischen Bruttoinlandsprodukts die Wirtschaft in eine Rezession stürzen wird. Ein „soft landing“, wenn es überhaupt zu einer fühlbaren Abkühlung kommen sollte, ist viel wahrscheinlicher. Denn der Amerikaner konsumiert nicht überaus freudvoll, weil ihm vor einiger Zeit durch die Notenbank allzu billiges Geld nachgeschoben worden war, sondern weil er schlicht über mehr Geld verfügt. Das ist ein wesentlicher Unterschied.

Es zeichnet sich auch nicht ab, dass die Innovationsfähigkeit der amerikanischen Wirtschaft so bald nachlässt, und ebensowenig wahrscheinlich ist es, dass Europa den Nachholbedarf so bald und dann erfolgreich in Angriff nimmt. Eine rigorose und nachhaltige Steuersenkung? Und was dann mit den überschweren Staatsapparaten? Und mit den bedrohlichen Vorsorgeversprechungen? Die einzige Chance liegt darin, dass sich der unternehmerische Sektor Europas im Zuge der Globalisierung noch mehr von der Politik abkoppelt. Das territoriale Prinzip (Politik ist immer territorial tätig und begrenzt) hat in vielerlei Hinsicht ohnehin ausgedient. Das Internet ist trotz aller Bemühungen seitens der Politiker, das Ding in den Griff zu bekommen, ein wild wucherndes extraterritoriales Phänomen geblieben. Mag sein, dass dereinst, wenn Europa harmonisiert sein würde, halt auch Steueroasen und „schädlicher Steuerwettbewerb“ sich von den Alpentälern und den Kanalinseln in virtuelle Höhen abgehoben haben würden.

KH, 3.7.2000