

Auswirkungen der Europäischen Währungsunion auf die Bundessteuern

**Bericht der interdepartementalen Arbeitsgruppe «Euro»
Januar 1998**

Inhaltsverzeichnis:

Vorwort	2
Teil 1: Der Finanzplatz Schweiz im internationalen Umfeld	
1.1 Einleitung.....	4
1.2 Internationale Koordination im Steuerbereich.....	5
1.3 Les conditions cadres de la place financière suisse	7
Teil 2: Auswirkungen der Einführung des Euro auf die Bundessteuern	
2.1 Einleitung.....	10
2.2 Auswirkungen auf die Bundessteuern im Allgemeinen	13
2.2.1 Direkte Bundessteuer	13
2.2.2 Verrechnungssteuer.....	13
2.2.3 Mehrwertsteuer	14
2.3 Auswirkungen auf die Stempelabgaben	14
2.3.1 Emissionsabgabe.....	14
2.3.2 Abgabe auf Versicherungsprämien (Prämienquittungsstempel) .	14
2.3.3 Umsatzabgabe	15
Schlussfolgerungen	21
 <u>Anhänge:</u> Internationaler Vergleich der Stempelabgaben Transaktionskostenvergleich CH/D/GB der Schweizer Börse	

Vorwort

Die Einführung des Euro vertieft die Integration und die Transparenz der nationalen Märkte im europäischen Binnenmarkt. Durch den Wegfall von Kosten für den Umtausch von Währungen und die erhöhte Vergleichbarkeit der Preise über die Ländergrenzen hinweg verschärft sich der Wettbewerb unter den Anbietern. Damit erlangt die steuerliche Belastung der wirtschaftlichen Aktivitäten als Kostenfaktor grössere Bedeutung. Die Steuerlast ist eine der Rahmenbedingungen, die den Standortentscheid für eine Produktionsstätte oder ein Dienstleistungszentrum massgeblich beeinflussen können. Dem verschärften internationalen Steuerwettbewerb müssen sich nicht nur die EWU-Teilnehmerländer, sondern auch Drittstaaten wie die Schweiz stellen.

Diese Herausforderungen sind eine unmittelbare Folge der fortschreitenden Globalisierung der Wirtschaft. Insbesondere die Finanzmärkte sind einem rasanten Wandel unterworfen. An die Stelle von national ausgerichteten, segmentierten Märkten tritt immer mehr ein einziger erdumspannender Markt, der Weltmarkt für Finanzprodukte und -dienstleistungen, auf dem rund um die Uhr gehandelt werden kann. Die Einführung des Euro wird die bereits wirkenden Triebkräfte der Internationalisierung im Finanzbereich zusätzlich verstärken. Davon direkt tangiert ist auch der Finanzplatz Schweiz, dessen Standortattraktivität in starkem Mass vom Kostenfaktor «Steuern» abhängt. Insbesondere die Senkung der Transaktionskosten und die weitgehende Ortsungebundenheit der Geschäftsabwicklung lässt eine hohe steuerliche Belastung von Finanzdienstleistungen verstärkt spürbar werden. Die betroffenen Kreise wie die Bankiervereinigung oder die Schweizer Börse (SWX) haben auf die mögliche Gefährdung insbesondere des Effektenhandelsgeschäftes in der Schweiz durch die Umsatzabgabe hingewiesen. Sie machen in diesem Bereich den dringendsten Handlungsbedarf geltend. Die interdepartementale Arbeitsgruppe «Euro» hat sich anlässlich eines Hearings am 17. Oktober 1997 von einer Vertreterin der SWX über die Funktionsweise der elektronischen Börse und die potentielle Abwanderungsgefahr informieren lassen.

In ihrem Mandat wurde die Arbeitsgruppe beauftragt, dem Bundesrat bis Ende Dezember einen Bericht über die Auswirkungen der Einführung des Euro auf die Bundessteuern, u.a. die Besteuerung des Wertschriftenhandels, abzuliefern. Der vorliegende Bericht legt das Schwergewicht auf die Umsatzabgabe, da eine Überprüfung der entsprechenden gesetzlichen Grundlagen angesichts der technologischen Entwicklung auf den Finanzmärkten und dem damit verbundenen Diskriminierungspotential für Schweizer Effektenhändler notwendig erscheint. Es ist folglich nicht das Ziel dieser Studie, die grundsätzliche Problematik der Globalisierung der Wirtschaft und die sich daraus ergebenden Folgen für die Bundessteuern umfassend abzudecken. Ein solcher Versuch würde den Rahmen des Auftrages und den vorgegebenen Zeitrahmen bei weitem sprengen. Der Bericht soll jedoch aufzeigen, wie sich die internationalen Rahmenbedingungen, zu welchen auch die Einführung des Euro gehört, verändern und welche Bedeutung der Umsatzabgabe für das Effektenhandelsgeschäft zukommt.

Der Bericht gliedert sich in zwei Teile. In einem ersten Teil wird die aktuelle Situation des Finanzplatzes Schweiz in den Kontext der Globalisierung und des verstärkten internationalen Standortwettbewerbs gestellt. Als bedeutende äussere und innere Rahmenbedingungen werden die Bestrebungen zur stärkeren Koordination der nationalen Steuerpolitiken und die geltenden Standortfaktoren des Finanzplatzes Schweiz beschrieben. Der zweite Teil geht auf die Auswirkungen der EWU auf die Bundessteuern im Allgemeinen und auf die Stempelabgaben im Speziellen ein. In ihren Schlussfolgerungen empfiehlt die Arbeitsgruppe, die gesetzlichen Grundlagen der Umsatzabgabe mit dem Ziel der Beseitigung der Ungleichbehandlung ausländischer und inländischer Effekthändler zu revidieren. Dies insbesondere mit Blick auf jene Transaktionen, bei denen mit einer Abwanderung gerechnet werden muss. Die Arbeitsgruppe ist sich jedoch bewusst, dass Einnahmenausfälle angesichts der gegenwärtigen Situation der Bundesfinanzen ein Problem darstellen, dem begegnet werden muss.

* * * * *

Die interdepartementale Arbeitsgruppe «Euro» setzt sich aus folgenden Mitgliedern zusammen:

Dr. Urs Plavec, Eidg. Finanzverwaltung (EFD, Vorsitz); Dr. Jacques de Watteville, Finanz- und Wirtschaftsdienst (EDA); Dr. Alois Ochsner, Integrationsbüro (EDA/EVD); Monique Jametti Greiner, Bundesamt für Justiz (EJPD); Heinz Fehr, Eidg. Steuerverwaltung (EFD); Michèle de Roulet, Bundesamt für Informatik (EFD); Dr. Walter Brodmann, Bundesamt für Aussenwirtschaft (EVD); Dr. Karl Koch, Bundesamt für Industrie, Gewerbe und Arbeit (EVD); Dr. Peter Balastèr, Bundesamt für Konjunkturfragen (EVD); Dr. Umberto Schwarz, Schweizerische Nationalbank (SNB); Dr. Giorgio Dhima, Schweizerische Mission bei der EU in Brüssel. Das Sekretariat wird von Dr. René Weber und Marianne Widmer (Eidg. Finanzverwaltung) geführt.

Teil 1: **Der Finanzplatz Schweiz im internationalen Umfeld**

1.1 Einleitung

Die internationale Verflechtung der Wirtschaftsaktivitäten hat nicht nur im realwirtschaftlichen Bereich, sondern vor allem auch im Finanzwesen stark zugenommen. Mit internationalem Güter- und Dienstleistungshandel, Technologieaustausch sowie Produktionsverlagerungen ins Ausland sind Kapitalströme verbunden, welche die starke Verflechtung der nationalen Wirtschaftsräume offensichtlich werden lassen. Vor diesem Hintergrund hat ein intensiver globaler Standortwettbewerb um Produktionsstätten und den damit verbundenen Arbeitsplätzen eingesetzt. Dabei sind solche Länder als Standort relativ attraktiver, welche ein günstiges Umfeld für die private Wirtschaftstätigkeit (rechtlicher und institutioneller Rahmen, leistungsfähiger öffentlicher Sektor) bereitstellen. Höhe und Struktur der Steuern sind eines der Elemente, welche in die Beurteilung dieser Rahmenbedingungen einfließen. Je billiger es ist, wirtschaftliche Aktivitäten international zu verlagern, desto grössere Bedeutung dürfte attraktiven Rahmenbedingungen zukommen. Für eine kleine, offene Volkswirtschaft wie die Schweiz ist ein im internationalen Vergleich günstiges gesamtwirtschaftliches Umfeld lebenswichtig, um ihre heutige Rolle als Werk- und Finanzplatz beibehalten zu können.

Beschleunigt wird der weltweite Globalisierungsprozess durch die fortschreitende Liberalisierung der Märkte für Finanzdienstleistungen und die Verbilligung neuer Kommunikations- und Informationstechnologien. Die Möglichkeit, finanzielle Mittel auf den internationalen Devisen- und Wertschriftenmärkten anzulegen und aufzunehmen, verschafft Unternehmen grösseren Handlungsspielraum für die Optimierung ihrer Finanzierungsstruktur und ihres Ressourceneinsatzes. Den einzelnen Staaten haben die grenzüberschreitenden Finanztransaktionen die Staatsfinanzierung erleichtert. Budgetdefizite können auch im Ausland finanziert werden. Als Mechanismen der Kapitalbewertung und -allokation haben die internationalen Finanzmärkte daher erheblich an Bedeutung gewonnen. Die grenzüberschreitenden Finanzbeziehungen sind dabei gekennzeichnet durch ein starkes Wachstum, eine breite geographische Ausdehnung und eine steigende Komplexität der Instrumente.

Es ist zu erwarten, dass die bereits heute zu beobachtende Integration der Finanzmärkte in Europa durch die Einführung des Euro noch an Dynamik gewinnen wird. Die europäischen Finanzzentren werden durch die Beschleunigung und Vertiefung des Integrationsprozesses einem grösseren Wettbewerbsdruck ausgesetzt sein. Effizienzsteigerungen beim Börsenhandel (elektronische Abwicklung) tragen zu einem verstärkten Restrukturierungsbedarf der Finanzindustrie bei. Insbesondere ist vor auszusehen, dass der grenzüberschreitende Wertschriftenhandel weiter zunehmen wird. Die Einführung der Einheitswährung erfordert zudem die Schaffung eines vernetzten Zahlungssystems zur Abwicklung der grenzüberschreitenden Geldströme in der EU. Das geplante Echtzeit-Zahlungssystem TARGET («Trans European Automated Real-Time Gross-Settlement Express System») wird die Aufgabe haben, die für die Durchführung der gesamteuropäischen Geldpolitik notwendigen Transaktionen des Europäischen Zentralbankensystems mit den Geschäftsbanken effizient zu verarbeiten.

Die Bedeutung eines Börsenplatzes wird sich auch in Zukunft an seinem Handelsvolumen orientieren. Durch sein hohes Volumen an bewirtschaftetem institutionellem und privatem Anlagekapital ist Zürich heute der viertgrösste Börsenplatz in Europa und der siebtgrösste weltweit. Die Schweizer Börse («Swiss Stock Exchange» SWX) nimmt insbesondere im Aktiensegment eine international bedeutende Stellung ein. Für die zukünftige Position des Börsenplatzes Schweiz in einem von stärkerem Konkurrenzdruck geprägten europäischen Umfeld ist es unter anderem bedeutsam, dass auch ausländischen Teilnehmern (sog. «Remote Members»¹) die Nutzung der modernen elektronischen Handelsinfrastruktur der SWX geöffnet wird.

Die grundsätzlich wünschbare und durch das Börsengesetz ermöglichte Zulassung von Börsenteilnehmern aus dem Ausland wirft jedoch Probleme hinsichtlich der heute erhobenen Umsatzabgabe auf. Die ausländischen Effekthändler haben beim Wertschriftenhandel in der Schweiz keine Abgaben zu entrichten, während die inländischen Effekthändler eine entsprechende Abgabe bezahlen müssen. Da Finanzgeschäfte ortsungebunden abgewickelt werden können und die grossen ausländischen Finanzplätze (London, Frankfurt, Paris) keine vergleichbaren Fiskalabgaben auf dem Handel mit Wertschriften erheben, dürften Schweizer Effekthändler aus Kostengründen zunehmend gezwungen sein, ihre Geschäfte über Niederlassungen im Ausland abzuwickeln, um die Umsatzabgabe zu vermeiden. Dadurch könnte mittelfristig auch die Bedeutung der SWX beeinträchtigt werden. Eine Abwanderung von Börsenaktivitäten ins Ausland hätte auch einen Abbau von qualifizierten Arbeitsplätzen in der Schweiz zur Folge.

1.2 Internationale Koordination im Steuerbereich

Die Einführung des Euro wird zweifellos zu einer weiteren Vervollkommnung des europäischen Binnenmarktes führen. Unterschiede bestehen jedoch weiterhin bei den nationalen Steuerpolitiken. Als Folge der fortschreitenden Beseitigung anderer Binnenmarkthindernisse nimmt der Steuerwettbewerb eine neue Dimension an. Im Bereich der Sparkapitalien wurde die Steuerkonkurrenz zusätzlich durch die vollständige Liberalisierung des Kapitalverkehrs verschärft, welche bekanntlich die wichtigste Komponente der ersten Stufe der Währungsunion (1990) darstellte².

¹ «Remote Members» sind Börsenmitglieder mit Sitz im Ausland, die auf elektronischem Weg alle an der SWX kotierten Titel handeln können. Sie müssen keine Umsatzabgabe entrichten.

² Bei der Kapitalertragsbesteuerung kann heute zwischen zwei Systemen unterschieden werden. Einerseits die *Quellenbesteuerung*, die von den meisten EU-Ländern, Japan und der Schweiz angewandt wird, und andererseits das *Meldesystem*, wie es u.a. die USA, Frankreich und die Niederlande kennen. Bei der Quellenbesteuerung kann der Staat die Steuer gemäss dem Zahlstellenprinzip oder dem Schuldnerprinzip erheben. Beim Zahlstellenprinzip wird die Steuer im Residenzland der auszahlenden Stelle erhoben, unabhängig von der Herkunft der Gelder. Dieses System wird in Deutschland und Österreich angewendet. Finnland, Italien und Schweden kennen Varianten davon. Grossbritannien, Belgien und Japan wenden ein Mischsystem an. Beim Schuldnerprinzip (in der Schweiz und Luxemburg) wird die Verrechnungssteuer beim inländischen Zins- oder Dividendenschuldner erhoben, während die Kapitalerträge von ausländischen Schuldnern davon ausgenommen sind. In der Schweiz beträgt der Steuersatz 35%. Die Steuer hat keine Abgeltungswirkung.

Bei der Besteuerung von Zinserträgen auf Kapital sind viele EU-Mitgliedstaaten dazu übergegangen, im Ausland Wohnhafte von der Steuer zu befreien. Im Klartext bedeutet dies, dass Mitgliedstaaten mit Quellensteuer-System heute i.d.R. eine Quellensteuerbefreiung von Nichtresidenten vorsehen, während Mitgliedstaaten mit Meldeverfahren i.d.R. von Kontrollmitteilungen an die Steuerbehörden der anderen Mitgliedstaaten absehen. Dies hat dazu geführt, dass in der Zwischenzeit viele (vermögende) EU-Bürger dazu übergegangen sind, ihre Ersparnisse in anderen Mitgliedländern anzulegen.

Als Folge der rückläufigen Besteuerungsgrundlagen hat sich eine Erosion der Staatseinnahmen ergeben. Mit Blick auf die Erfüllung der Maastrichter Kriterien mussten die Regierungen jedoch darauf achten, diese Einnahmeherausfälle zu kompensieren. Sie gingen daher zu einer stärkeren Besteuerung der relativ immobilien Faktoren (v.a. Arbeit) über, was mit negativen Folgen auf die Beschäftigungslage verbunden ist. Um diesen Trend zu brechen, erachtet die EU-Kommission eine Koordination im Steuerbereich als unumgänglich. Nach Beratungen in der Gruppe für Steuerpolitik und einer ersten Stellungnahme der EU-Finanzminister legte die Kommission am 5. November 1997 einen revidierten Vorschlag³ für ein Steuerpaket vor, das drei Elemente enthält: Einen Verhaltenskodex im Bereich der Unternehmensbesteuerung, Elemente für eine EU-Lösung zur Besteuerung der Sparerträge und eine Vereinbarung zur Beseitigung der Quellensteuer auf Zinsen und Lizenzgebühren zwischen Unternehmungen. Von den EU-Finanzministern wird erwartet, dass über dieses Steuerpaket in absehbarer Zeit eine politische Einigung erzielt werden kann. Beschlüsse der EU im Steuerbereich erfordern Einstimmigkeit. Um dem Anliegen zum Durchbruch zu verhelfen, verfolgt die EU-Kommission eine zweifache Strategie. Erstens senkt sie (im Falle des Verhaltenskodexes) die Verbindlichkeit der angestrebten Regelung, indem sie anstelle einer rechtlich bindenden Harmonisierung lediglich eine politisch verpflichtende Koordination anstrebt. Zweitens fasst sie mehrere Vorlagen zu einem Paket zusammen, damit die positive und negative Betroffenheit der einzelnen Mitgliedstaaten ausgeglichener ausfällt.

Zum voraussichtlichen Inhalt der wichtigsten Elemente des Steuerpaketes ist folgendes festzuhalten: Mit dem Verhaltenskodex würden sich die Mitgliedstaaten politisch verpflichten, von neuen schädlichen Massnahmen im Bereich der Unternehmenssteuern abzusehen und – in einer zweiten Stufe – sogar bestehende Massnahmen wieder rückgängig zu machen. Während für den Verhaltenskodex bereits ein Kommissionsentwurf für eine entsprechende Ratsentschliessung vorliegt, ist die Vorlage über die Zinsbesteuerung erst in groben Umrissen bekannt. Die Kommission beabsichtigt, auf dieser Grundlage bis im April 1998 einen Richtlinienentwurf vorzulegen. Folgende Elemente werden von der Kommission vorgebracht: (1) Die Richtlinie wäre auf Zinszahlungen beschränkt, die in einem Mitgliedstaat an Steuerpflichtige eines anderen Mitgliedstaats (Nichtresidenz) ausbezahlt werden. Das Ziel besteht darin, alle Zinserträge innerhalb der EU einer Mindestbesteuerung zu unterstellen. (2) Die Richtlinie ginge vom sog. «Koexistenzmodell» aus, demzufolge jeder Mitgliedstaat je nach angewendetem System frei wäre, die Sparerträge an der Quelle zu besteuern oder den anderen Mitgliedstaaten Auskünfte über die Sparerträge ihrer Steuerpflichtigen zu erteilen. (3) Bei der Quellensteuer würde dem Zahlstellenprinzip der Vorzug gegeben. (4) Um die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Finanzmärkte zu gewährleisten, sollten die Mitgliedstaaten darauf

³ Mitteilung der Kommission vom 5.11.97 (KOM(97)564).

hinwirken, dass eine Lösung bei der Zinsbesteuerung nicht nur in der EU, sondern darüber hinaus Geltung erlangt, also sowohl auf den abhängigen Gebieten der EU-Mitgliedstaaten (Isle of Man, Andorra, Madeira, usw.) wie auf internationaler Ebene.

Ob eine Koordination der EU im Steuerbereich schliesslich Erfolg haben wird, ist noch offen. Die bisherigen Beratungen in der Monti-Gruppe und im Ecofin-Rat lassen noch keine eindeutigen Schlüsse zu. Klar ist jedoch, dass sowohl die wirtschaftlichen wie die politischen Voraussetzungen eine Einigung heute wahrscheinlicher erscheinen lassen. Insbesondere Luxemburg hat seinen systematischen Widerstand gegen eine EU-Zinsbesteuerung abgeschwächt und nimmt heute eine globalere Sichtweise ein. Der Erfolg der EU, dem Steuerwettbewerb gewisse Grenzen zu setzen, hängt zudem auch davon ab, welchen Ausgang die entsprechenden Diskussionen im OECD-Rahmen nehmen werden. Auf Betreiben der G-7 beauftragte die OECD ihren Fiskalausschuss, bis 1998 einen Bericht über den schädlichen Steuerwettbewerb zu erstellen und Massnahmen zu dessen Eindämmung aufzuzeigen. Zu diesem Zweck wird auch überprüft, inwieweit die Steuerbehörden in den einzelnen Ländern Zugang zu Daten der Banken haben. Die im Bericht zu erwartenden Empfehlungen und Massnahmen, die im Falle der Nicht-Befolgung bzw. Nicht-Umsetzung in nationales Recht anzuwenden wären, könnten die Schweiz unter Zugzwang setzen. Falls eine Koordination der EU bei der Zinsbesteuerung Erfolg hätte, wäre die Schweiz davon insofern betroffen, als die EU auf die Wettbewerbsfähigkeit ihrer Finanzplätze achten wird. So haben diverse Mitgliedstaaten – nicht zuletzt Luxemburg – deutlich gemacht, dass eine Einigung bei der Zinsbesteuerung auf EU-Ebene nur den ersten Schritt für eine möglichst weitreichende Koordination darstellen kann. Die Entwicklungen in der EU sind aus schweizerischer Sicht von Bedeutung, weil sie das Vermögensverwaltungsgeschäft direkt betreffen. Dieser Geschäftsbereich ist ein wichtiger Bestandteil des Finanzplatzes Schweiz.

1.3 Les conditions cadres de la place financière suisse

La compétitivité de la place financière suisse

Le remplacement des bourses à la criée par des bourses électroniques, les directives européennes (particulièrement la directive ISD⁴) et l'avènement de l'euro engendrent une concurrence accrue pour les bourses européennes. Les bourses se livrent une rude bataille pour gagner des parts de marché ou simplement survivre dans un monde financier de plus en plus global. Sur les 38 bourses européennes actuelles, seul un petit nombre d'entre elles devrait conserver une importance internationale. Les autres bourses devront se concentrer sur leurs marchés domestiques et chercheront alors des partenariats avec les bourses d'importance internationale. En Europe, les meilleures adresses sont les bourses de Londres, Francfort, Paris et la bourse suisse. Londres occupe le premier rang et est aussi la première place financière mondiale. La Grande-Bretagne ne fera néanmoins pas partie des premiers membres de l'euro. Francfort et Zurich travaillent déjà en étroite collaboration. Leurs bourses sur produits dérivés viennent de conclure un accord, en créant la société Euro Exchange (Eurex). Dès l'été 1998, par le biais d'Eurex ces bourses proposeront une gamme commune de produits

⁴ «Investment Services Directive». Il s'agit de la directive concernant les services d'investissement dans le domaine des valeurs mobilières (Dir.93/22/CEE du Conseil du 10.5.93 (JO L 143/27 du 11.6.93)).

dérivés sur taux d'intérêts. Le marché des produits dérivés n'est pas soumis à une quelconque imposition, ce qui a permis à ces bourses de se positionner rapidement dans l'architecture financière européenne de demain. La bourse suisse aimerait devenir une bourse d'importance internationale grâce à sa technique de pointe de la bourse électronique reconnue internationalement. Francfort et Zurich comptent étendre plus tard leurs gammes aux actions, aux indices d'actions et aux obligations.

Cette concurrence ne s'arrête pas aux systèmes de négoce, mais à tous leurs systèmes d'exécution des transactions et de clearing⁵, et de ce fait touche l'avenir des places financières. La bourse suisse détient un avantage compétitif de poids: elle peut exécuter toutes les étapes d'une transaction à la bourse grâce à un système reliant entièrement tous les maillons de la chaîne, de l'entrée de l'ordre à la bourse jusqu'au paiement de la transaction. Elle est ainsi la première bourse du globe à être totalement intégrée.

La concurrence entre les places financières européennes pour devenir leader sur le marché de l'euro s'est accrue avec la mise en oeuvre de la directive ISD qui assure aux Etats membres la possibilité d'offrir leurs services financiers dans d'autres pays de l'UE selon le principe du passeport européen. Ces services financiers peuvent être offerts par le biais de succursales ou directement de leur pays dans un autre pays de l'Union.

En Suisse, la cotation de titres d'entreprises helvétiques en euro exposera encore plus la place financière nationale à la concurrence directe des places étrangères. La demande se concentrera alors sur les places financières offrant leurs services aux coûts les plus avantageux. Une technique de pointe sera nécessaire pour le développement d'un marché de titres en euro, or la bourse suisse bénéficie déjà d'une telle infrastructure. Afin d'être à même d'offrir les services d'une bourse intégrée aussi pour les titres en euro, les banques suisses étudient la possibilité de relier euro-SIC à TARGET éventuellement au moyen d'une filiale siégeant à Francfort.

Le marché primaire

En 1995 les pays membres de l'UE ont décidé qu'à partir du 1er janvier 1999 toute nouvelle dette publique négociable ne sera plus émise en monnaie nationale mais en euro. L'émission des obligations dans une monnaie tierce (p.ex. en francs suisses) reste possible. Une Union monétaire européenne regroupant un grand nombre de pays engendrerait la naissance du plus grand marché obligataire mondial. Ce marché serait plus important et plus liquide que les marchés obligataires nationaux existant jusqu'à présent.

En Suisse, les entreprises et collectivités locales suisses émettant sur le marché obligataire en francs suisses payent un droit d'émission de l'ordre de 1,2% par an. Au sein de l'UE, aucune des places financières importantes ne prélève de droit d'émission; les organismes suisses émettant sur le marché des capitaux suisse sont ainsi désavantagés. Les entreprises étrangères et leurs gouvernements ne sont en revanche pas imposés lors d'émissions obligataires en francs suisses. En Suisse, lors de souscription et d'augmentation de capital, les entreprises doivent s'acquitter d'un droit d'émission de 2% (revu à la baisse à 1%), les PME bénéficiant d'une franchise. Dans l'UE, il n'y a plus que quelques Etats qui prélèvent une taxe de 1% au

⁵ On entend par «clearing» le système permettant aux banques de compenser leurs créances réciproques.

maximum, les autres États n'en prélevant plus. Un tableau comparant le prélèvement du droit de timbre sur les grandes places financières se trouve en annexe.

Le marché secondaire

Sur les grandes places financières européennes, le droit de négociation touche uniquement le transfert d'actions (achat d'actions à Londres ou vente d'actions à Paris) ou n'existe plus du tout comme à Francfort, Luxembourg et Amsterdam. Les Etats-Unis ne prélèvent pas de droit de négociation, l'Asie du sud-est le fait encore, mais le Japon songe à l'abolir. La Suisse prélève un droit de négociation lors de chaque transfert de propriété d'actions, obligations et parts de fonds de placement. Cette taxe s'élève à 1,5‰ pour les documents émis par un émetteur domicilié en Suisse et à 3,0‰ pour les documents d'émetteurs étrangers, à raison d'un demi-droit pour chaque contrepartie. La Suisse n'est pas la seule à percevoir un droit de négociation, mais avec le Sud-est asiatique et le Canada, elle constitue la seule place financière de poids qui prélève encore un droit de négociation lors de chaque transfert aussi bien pour les actions que les obligations.

La bourse suisse bénéficie de bonnes conditions cadres grâce à son système d'autoréglementation et la fortune importante gérée en Suisse. Sa force de placement est un grand atout. L'introduction de la bourse électronique a renforcé sa position. La nouvelle loi sur la bourse et ses ordonnances accordent l'accès direct par voie électronique au négoce à la bourse suisse SWX pour les négociants en valeurs mobilières étrangers⁶. Ces négociants peuvent devenir des «remote members» s'ils remplissent les conditions suivantes: ils doivent être soumis à une surveillance appropriée, les autorités étrangères compétentes ne doivent formuler aucune objection aux activités du négociant étranger en Suisse et elles doivent être en mesure de fournir à la commission des banques l'assistance administrative requise.

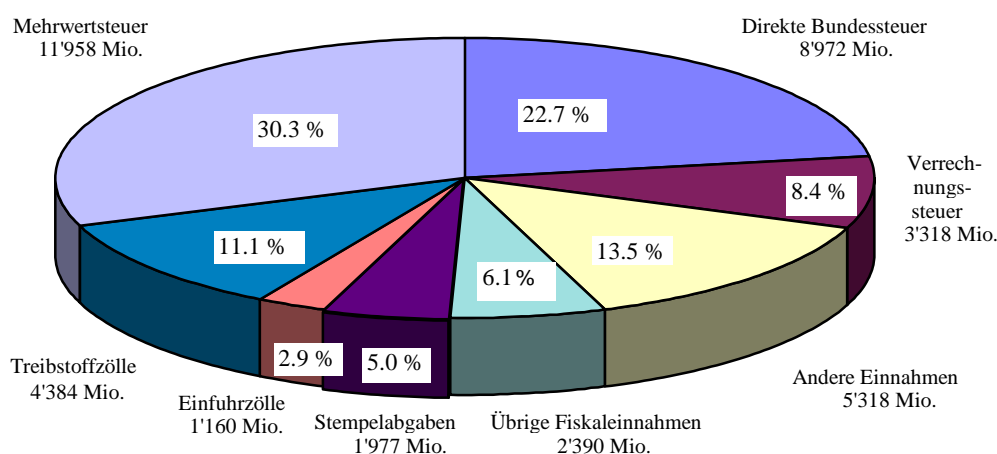
⁶ Voir à cet effet l'ordonnance sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières, article 53.

Teil 2: **Auswirkungen der Einführung des Euro auf die Bundessteuern**

2.1 Einleitung

Die Gesamteinnahmen des Bundes betragen im Jahr 1996 rund 39,5 Mrd. Franken. Der grösste Teil dieser Einnahmen, nämlich fast 90%, bestehen aus Steuern und Zöllen («Fiskaleinnahmen»). Weitere Einnahmequellen, die nicht-fiskalischen Einnahmen, stellen die Gewinnablieferungen aus den Regiebetrieben und der Schweizerischen Nationalbank, Zinserträge aus dem Vermögen des Bundes, Darlehensrückzahlungen durch den Ausgleichsfonds der Arbeitslosenversicherung, der Einnahmenüberschuss der Pensionskasse des Bundes (PKB) sowie Gebühren und Entgelte dar. Die folgende Graphik gibt einen Überblick über die Zusammensetzung der Gesamteinnahmen des Bundes:

Bundeseinnahmen 1996



Quelle: ESTV

Bei den Fiskaleinnahmen stellt die *Mehrwertsteuer* (*taxe sur la valeur ajoutée*) die wichtigste Einnahmenquelle dar. 1996 stammte rund ein Drittel der Gesamteinnahmen aus dieser Steuer. Die Mehrwertsteuer ist eine Verbrauchssteuer, gleich wie die Zolleinnahmen, die Besteuerung gebrannter Wasser und die Tabaksteuer. Insgesamt machen diese Verbrauchssteuern mehr als die Hälfte der Einnahmen aus. Die *direkte Bundessteuer* (*impôt fédéral direct*), eine Einkommenssteuer, trägt ungefähr einen Fünftel an den Bundeshaushalt bei. Weitere wichtige Steuereinnahmen stellen die *Stempelabgaben* (*droits de timbre*) und die *Verrechnungssteuer* (*impôt anticipé*) dar.

Die Fiskaleinnahmen des Bundes lassen sich in Einkommens-, Vermögens- und Verbrauchssteuern aufteilen. Die folgende Aufstellung gibt einen Überblick über die einzelnen Steuerarten. Die Merkmale der wichtigsten Steuerarten werden anschliessend kurz erläutert.

<i>Fiskaleinnahmen des Bundes</i>	
Einkommens- und Vermögenssteuern sowie andere Abgaben: <ul style="list-style-type: none">- Einkommenssteuer- Gewinn- und Kapitalsteuer- Verrechnungssteuer- Stempelabgaben- Militärpflichtersatz	Verbrauchssteuern: <ul style="list-style-type: none">- Mehrwertsteuer- Tabaksteuer- Besteuerung gebrannter Wasser- Zölle (Ein- und Ausfuhrzölle, Zollzuschläge)

*Direkte Bundessteuer*⁷

Die direkte Bundessteuer ist eine Einkommenssteuer für natürliche Personen sowie eine Gewinn- und Kapitalsteuer für juristische Personen. Sie wird bei den natürlichen Personen für zwei Jahre veranlagt und jährlich durch die Kantone unter Aufsicht des Bundes erhoben. Für die Steuererbemessung werden die Ergebnisse zweier Vorjahre (Vergangenheitsbemessung) herangezogen. Die juristischen Personen werden hingegen seit dem Inkrafttreten des neuen Bundesgesetzes Anfang 1995 nach der Gegenwartsbemessung veranlagt.

Unter die Einkommenssteuer natürlicher Personen fallen die Einkommen aus selbständiger und unselbständiger Erwerbstätigkeit, die Vermögenserträge, die Einkünfte aus Vorsorge sowie andere Einkünfte.

Die Gewinn- und Kapitalsteuer⁸ ist nicht nur für Kapitalgesellschaften und Genossenschaften, sondern auch für Vereine, Stiftungen und übrige juristische Personen vorgesehen. Während erstere eine renditeabhängige⁹ Gewinnsteuer zwischen 3,63% und 9,8% entrichten, gilt für letztere ein proportionaler Gewinnsteuersatz von 4%.

Der Anteil der Kantone an den Einnahmen der direkten Bundessteuern beträgt 30%. Dem Bund verbleiben 70%. Rund 34% der Erträge stammen aus der Besteuerung der Unternehmen. Die natürlichen Personen steuern rund 66% bei (Staatsrechnung 1996).

*Verrechnungssteuer*¹⁰

Die Verrechnungssteuer wird vom Bund als Quellensteuer auf dem Ertrag des beweglichen Kapitalvermögens (insbesondere auf Zinsen und Dividenden), auf Lotteriegewinnen und auf bestimmten Versicherungsleistungen erhoben. Der Steuersatz beträgt i.d.R. 35%; die Kantone erhalten einen Anteil von 10% des Steuerertrags.

⁷ Bundesgesetz vom 14.12.1990 über die direkte Bundessteuer.

⁸ Aufgrund der Änderung des Bundesgesetzes über die direkte Bundessteuer (voraussichtliche Inkraftsetzung auf den 1. Januar 1998) wird die bei den Kapitalgesellschaften und Genossenschaften erhobene Kapitalsteuer abgeschafft.

⁹ Neu wird die Gewinnsteuer der Kapitalgesellschaften und Genossenschaften 8,5% des Reingewinns betragen.

¹⁰ Bundesgesetz vom 13.10.1965 über die Verrechnungssteuer.

Steuerpflichtig ist der Schuldner der Leistung, der aber die Steuer auf den Empfänger überwälzen muss. Hat dieser den Wohnsitz im Inland, so hat er Anrecht auf Rückerstattung bzw. Anrechnung, sofern er die mit der Verrechnungssteuer belasteten Einkünfte und die dazugehörigen Vermögensbestandteile ordnungsgemäss deklariert. Damit soll die Steuerhinterziehung für den inländischen Steuerpflichtigen unattraktiv gemacht werden.

Für im Ausland wohnhafte Steuerpflichtige stellt die Verrechnungssteuer grundsätzlich eine endgültige Belastung von Kapitalerträgen und Lotteriegewinnen aus schweizerischen Quellen dar. Je nach Ausgestaltung des Doppelbesteuerungsabkommens zwischen der Schweiz und dem betreffenden Wohnsitzstaat kann diese Steuer ganz oder teilweise geltend gemacht werden.

Stempelabgaben¹¹

Die Stempelabgaben werden auf Kapitalbeschaffungen der Unternehmen, auf dem Umsatz von Wertschriften sowie auf Versicherungsprämien erhoben. Dementsprechend werden die folgenden drei Abgaben unterschieden:

Die Emissionsabgabe wird auf der Ausgabe von inländischen Wertschriften erhoben. Darunter fallen Aktien, Anteilscheine von GmbH und Genossenschaften, Partizipationsscheine, Genussscheine (Beteiligungsrechte) sowie Obligationen und Geldmarktpapiere. Abgabepflichtig sind Emittenten, welche Beteiligungsrechte oder Obligationen ausgeben.

Die Umsatzabgabe wird auf in- und ausländischen Wertschriften bei der entgeltlichen Übertragung von Wertschriften erhoben. Die Abgabepflicht obliegt den am Geschäft beteiligten inländischen Effekthändlern. Die Ausgabe von Franken-Obligationen ausländischer Schuldner, der Handel mit Obligationen ausländischer Schuldner im Ausland-Ausland-Geschäft sowie die Handelsbestände der gewerbmässigen Effekthändler sind unter anderem von der Umsatzabgabe befreit.

Der Abgabe auf Versicherungsprämien schliesslich unterliegen Prämienzahlungen für Haftpflicht- und Kaskoversicherungen sowie für bestimmte Sachversicherungen. Ausgenommen sind bisher Personenversicherungen wie Lebens-, Unfall- und Krankenversicherungen. Abgabepflichtig ist in der Regel der Versicherer. Die eidgenössischen Räte haben aber am 10. Oktober 1997 das Bundesgesetz über die Reform der Unternehmensbesteuerung 1997 verabschiedet. Teil der damit beschlossenen Massnahme bildet die Einführung einer Stempelabgabe von 2,5% auf Einmalprämien-Einlagen für Lebensversicherungen.

Mehrwertsteuer/Zölle¹²

Die Mehrwertsteuer ist eine allgemeine Konsumsteuer. Sie soll den Konsumenten gemäss seinem Verbrauch an besteuerten Waren und Dienstleistungen belasten. Die Mehrwertsteuer wird auf allen Phasen der Produktion und Verteilung sowie bei der Einfuhr von Gütern und

¹¹ Bundesgesetz vom 27.6.1973 über die Stempelabgaben (Fassung gemäss Bundesgesetz vom 24.3.1995).

¹² Verordnung vom 22.6.1994 über die Mehrwertsteuer; Zollgesetz vom 1.10.1925.

Dienstleistungen erhoben. Indem die Steuerpflichtigen den sog. Vorsteuerabzug geltend machen können, entrichten sie letztlich nur auf den erbrachten Mehrwerten Abgaben.

Die Schweiz kennt zudem Ein- und Ausfuhrzölle, die durch den Zolltarif festgesetzt sind. Es handelt sich dabei durchwegs um Gewichtszölle. Mit den verschiedenen Zollabbaurunden auf multilateraler Ebene verlieren die Einfuhrzölle als Einnahmequelle laufend an Bedeutung.

2.2 Auswirkungen auf die Bundessteuern im Allgemeinen

Wie eingangs ausgeführt, stellen die weltweiten Globalisierungstendenzen für die stark mit dem Ausland verflochtene Schweizer Wirtschaft eine grosse Herausforderung dar. Die Einführung des Euro verschärft das Wettbewerbsumfeld im Finanzsektor. Da der internationale Wettbewerb insbesondere im Steuerbereich an Intensität zunimmt, sind die Fiskaleinnahmen des Bundes massgeblich von diesen Entwicklungen betroffen. So führt der Fortschritt in der Kommunikationstechnologie dazu, dass Dienstleistungen vermehrt ortsunabhängig erbracht werden können (z.B. «electronic commerce»). Dadurch stellt sich z.B. im Bereich der Mehrwertsteuer die Frage nach dem Ort der Besteuerung der Leistungserbringung. Die gestiegene Kapitalmobilität und die damit verbundene Erosion der Steuerbasis hat in allen europäischen Ländern namentlich zu einer tendenziellen Verlagerung der Steuerlast von den mobilen zu den immobilien Produktionsfaktoren und zum Konsum geführt. Die Einführung des Euro begünstigt diese Entwicklung indirekt. Die europäischen Entwicklungen im Bereich der Zinsbesteuerung werfen zudem Fragen der Kompatibilität des schweizerischen Systems mit demjenigen der EU sowie der mittelfristigen Wirkungen auf das entsprechende Steuersubstrat auf. Solche mittelbaren Auswirkungen sind jedoch nicht Gegenstand der folgenden Ausführungen. Diese gehen nur auf die direkten Konsequenzen für die Steuersituation des Bundes ein.

2.2.1 Direkte Bundessteuer

Obwohl sich durch die Einführung der Einheitswährung Euro Auswirkungen auf die Ertragslage im Sektor Devisenhandel ergeben, kann eine allfällige Änderung des Steuersubstrates bei der direkten Bundessteuer nicht beziffert werden. Die weltweite Devisennachfrage nach Euro, der nebst dem US\$ die weltweit wichtigste Handelswährung sein wird, löst den bisherigen Bedarf nach verschiedenen europäischen Fremdwährungen ab.

2.2.2 Verrechnungssteuer

Eine aufgrund der Währungsunion veränderte Entwicklung des Ertrages aus der Verrechnungssteuer ist wahrscheinlich, jedoch nicht bezifferbar. Es gilt, die Bestrebungen der EU hinsichtlich einer verstärkten Koordination im Steuerbereich zu berücksichtigen (siehe Abschnitt 1.2). Diese beabsichtigen, die Doppelbesteuerungsabkommen mit Drittländern besser aufeinander abzustimmen. Dadurch hätten auch ausländische Antragsteller die Möglichkeit, den Verrechnungssteuerabzug von 35% vollständig zurückzufordern.

Ein erhöhter Geld- und Kapitalzufluss in die Schweiz im Vorfeld der Einführung des Euro und/oder grössere Kapitalverschiebungen aufgrund von Marktinstabilitäten würden zu höheren Schwankungen der Einnahmen aus der Verrechnungssteuer führen.

2.2.3 Mehrwertsteuer

Die Einführung des Euro dürfte keine unmittelbaren Auswirkungen auf das Mehrwertsteuererwerb haben. Dies hängt mitunter damit zusammen, dass ein Grossteil der Umsätze im Bereiche des Geld- und Kapitalverkehrs von der Steuer ausgenommen ist.

2.3 Auswirkungen auf die Stempelabgaben

Bei der Überprüfung der Auswirkungen auf die Stempelabgaben muss zwischen den drei Stempelarten unterschieden werden. Die Emissionsabgabe sowie die Abgabe auf Versicherungsprämien sind von der Einführung des Euro nicht wesentlich betroffen. Hingegen ist die Steuerbasis der Umsatzabgabe auf Wertschriften durch die Entwicklung zur Globalisierung der Finanzmärkte gefährdet. Die Einführung des Euro beschleunigt diesen Integrationsprozess der Finanzmärkte.

2.3.1 Emissionsabgabe

Die Auswirkungen der Einführung des Euro auf die *Abgabe auf der Ausgabe von Beteiligungsrechten* (Aktien, Anteilscheine von GmbH und Genossenschaften, Partizipationscheine, Genussscheine) ist schwierig vorauszusagen. Ob durch die Einführung des Euro die Firmengründungen bzw. Kapitalerhöhungen im Inland tangiert werden, ist schwer abzuschätzen. Vermehrte Sitz- oder Produktionsverlagerungen in den EU-Raum erscheinen aufgrund der Wettbewerbsnachteile schweizerischer Anbieter im Verhältnis zu EU-Anbietern denkbar. Inwiefern ein allfälliger Minderertrag durch die Vorzüge des Standortes Schweiz kompensiert wird, ist unklar.

Unabhängig von der Einführung des Euro wird sich die im Rahmen der Reform der Unternehmensbesteuerung beschlossene Satzreduktion der Emissionsabgabe von bisher 2% auf 1% negativ auf die Einnahmen aus der Emissionsabgabe auswirken.

Die Einnahmen aus der *Emissionsabgabe auf Obligationen* entstehen bei der Ausgabe von Geldmarktpapieren (dazu zählen auch Geldmarkt-Buchforderungen der Eidgenossenschaft), von Kassenobligationen sowie von Anlehensobligationen durch Inländer. Der Geld- und Kapitalbedarf, der vom inländischen Schuldner auf dem Geld- bzw. Anlehensmarkt gedeckt wird, ist währungsunabhängig für den Steuerertrag massgebend. Die Abgabe beträgt 0,6‰ für Kassenobligationen und Geldmarktpapiere bzw. 1,2‰ für Anlehensobligationen pro Jahr Laufzeit, berechnet vom Nominalbetrag. Sie wird (insbesondere auch aus Sicht der öffentlichen Hand) als zu hoch eingestuft. Die Abgabe bildet denn auch Gegenstand von Revisions-Diskussionen.

2.3.2 Abgabe auf Versicherungsprämien (Prämienquittungsstempel)

Der Prämienquittungsstempel wird vorwiegend im Sachversicherungsbereich geschuldet. Diese Abgabe ist vom inländischen Versicherer mit 5% der Barprämie zu entrichten. Ist die Versicherung bei einem ausländischen Versicherer abgeschlossen worden, so hat der inländische Versicherungsnehmer die Abgabe zu entrichten. Die Einführung des Euro dürfte kaum Auswirkungen für diese Steuer zeitigen.

2.3.3 Umsatzabgabe

Ausgangslage

Die Umsatzabgabe wird im Börsen- und im ausserbörslichen Handel geschuldet. Sie beträgt für inländische Wertschriften 1,5%, für ausländische 3% und wird jeweils hälftig auf Rechnung des Verkäufers und des Käufers erhoben.

Die von den gewerbsmässigen Effekthändlern (insb. Banken und Broker) zu entrichtende Abgabe stammt zum überwiegenden Teil aus Vermittlungsgeschäften zwischen Drittparteien, da die Abgabe bei Geschäften auf eigene Rechnung aufgrund des befreiten Handelsbestandes entfällt. Hingegen unterliegen Käufe und Verkäufe auf Rechnung des eigenen Anlagevermögens des Effekthändlers der Abgabe.

Mit der Teilrevision des Bundesgesetzes über die Stempelabgaben (StG) wurden die Effekthändler im Ausland per 1. April 1993 von der Umsatzabgabe auf ausländischen Wertschriften ausgenommen. Die Nicht-Effekthändler im Ausland wurden lediglich beim Erwerb von Obligationen ausländischer Schuldner von einer ebenfalls ausländischen Vertragspartei befreit (Ausland-Ausland-Geschäft).

Der Abgabebelastung unterliegen weiterhin alle ausländischen Vertragsparteien beim Handel mit inländischen Wertschriften. Neuemissionen von in- und ausländischen Gesellschaften werden von der Umsatzabgabe nicht erfasst mit Ausnahme der ausländischen Anteilscheine von Anlagefonds. Das Gesetz schreibt nicht vor, ob der Effekthändler selber oder seine Kunden die Abgabe zu tragen haben. Zudem muss die Abgabe nicht offen angezeigt werden.

Das StG bezeichnet nicht nur die gewerbsmässigen Wertschriftenhändler als Effekthändler, sondern auch diejenigen juristischen Personen, deren Bilanzaktiven steuerbare Wertschriften von mehr als 10 Mio. Franken aufweisen (zu dieser Gruppe zählen insbesondere die Versicherungsgesellschaften). Die Abgabepflicht beschränkt sich in der Regel auf Eigengeschäfte, für welche der befreite Handelsbestand nicht gewährt wird. Unter diese Geschäfte fallen zum Beispiel der Erwerb oder die Veräusserung von Beteiligungen, Umstrukturierungen, aber auch der Handel in kotierten Wertschriften. Eher selten ist bei allen Effekthändlerkategorien die ebenfalls abgabepflichtige Vermittlung auf dem Sektor «Mergers & Acquisitions».

Das nachfolgende Schema gibt eine Übersicht über die vom inländischen Effekthändler gemäss Vorschriften des StG zu entrichtenden Abgaben:

→ **bei Geschäften auf eigene Rechnung:**

	Abgabesatz für	
	inländische Wertschriften	ausländische Wertschriften
in einem Geschäft für das eigene Anlagevermögen und für folgende Gegenparteien:		
→ inländische Effekthändler	keine	keine
→ Effekthändler im Ausland	0,75‰	keine
→ Nicht-Effekthändler im In- und Ausland	0,75‰	1,5‰
in einem Geschäft für den eigenen Handelsbestand und für folgende Gegenparteien:		
→ inländische Effekthändler	keine	keine
→ Effekthändler im Ausland	0,75‰	keine
→ Nicht-Effekthändler im In- und Ausland	0,75‰	1,5‰

→ **als Vermittler:**

(Veräussert der Effekthändler die von einem Dritten erworbenen Wertschriften am gleichen Tag weiter, so wird er als «Vermittler» bezeichnet.)

	Abgabesatz für		
	inländ. Wertschriften	ausländ. Obligationen	ausländ. Fondsanteile
in einem Geschäft für folgende Vertragsparteien:			
→ Nicht-Effekthändler im Inland	0,75‰	1,5‰	1,5‰
→ Effekthändler im Ausland	0,75‰	keine	keine
→ Nicht-Effekthändler im Ausland	0,75‰	[1,5‰]*	1,5‰

* sind beide Vertragsparteien im Ausland, so ist keine Abgabe geschuldet.

Die Umsatzabgabe als Kostenfaktor

Die Bedeutung der Umsatzabgabe als Kostenfaktor zeigt eine kürzlich veröffentlichte *Untersuchung der Gemini Consulting*¹³. Darin wird ein Kostenvergleich von aktiv und passiv bewirtschafteten Portefeuilles in Genf und London vorgenommen. In London fallen Stempelabgaben nur beim Kauf von (freiwillig) im englischen Aktienregister eingetragenen Aktien an. Schweizer Aktien sind darin keine registriert – sie unterliegen daher keiner Umsatzabgabe. Der Vergleich zeigt, dass der Standort Genf bei einem passiv bewirtschafteten Portefeuille infolge einer tieferen Management-Gebühr London trotz Umsatzabgabe die Stirn bieten kann. Anders sieht es bei der aktiven Bewirtschaftung aus: Die Management-Gebühr

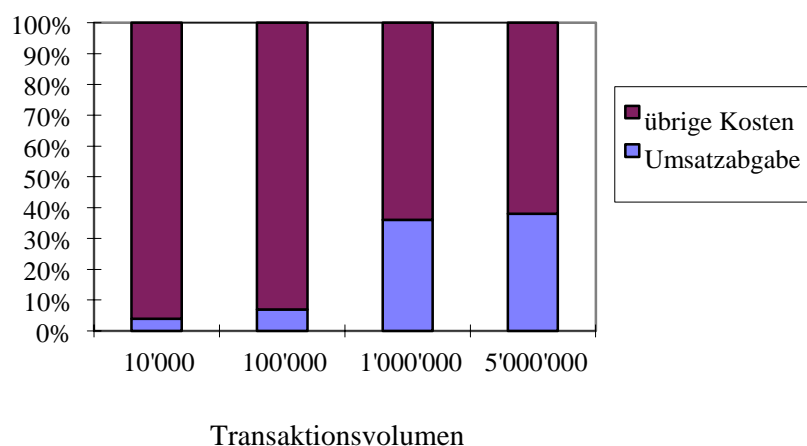
¹³ Gemini Consulting, «World Wealth Report 1997», London 1997.

beträgt in London über das Doppelte des Genfer Ansatzes während die Brokerage-Gebühr an beiden Orten ungefähr gleich hoch ist. Den ausschlaggebenden Faktor zugunsten Londons bildet hingegen der hohe Stempelabgaben-Block in der Schweiz, der bewirkt, dass die Gesamtkosten in Genf jene in London beträchtlich übertreffen. Dies beweist gemäss SWX, dass das Management von aktiv bewirtschafteten Portefeuilles kostengünstiger von London aus erfolgen kann, oder – anders ausgedrückt – dass die Investmentbanken in London eine höhere Gewinnmarge erzielen als in der Schweiz.

Ein von der SWX im Dezember 1997 vorgelegter Transaktionskostenvergleich der Finanzplätze Deutschland, Grossbritannien und Schweiz für das Segment der institutionellen Anleger liefert keine eindeutigen Aussagen. Während gemäss den Ergebnissen einer Studie von Elkins/McSherry die Kosten auf dem Schweizer Finanzplatz im Vergleich zu den genannten europäischen Plätzen höher sind, weist ein Vergleich auf der Basis von Selbstauskünften der Schweizer Banken auf tiefere Kosten in der Schweiz hin. Diese widersprüchlichen Resultate können auf mangelnde Transparenz und Unterschiede in der jeweiligen Erhebungsmethode (Repräsentativität, Selbstauskünfte/Analyse von Datenreihen) zurückgeführt werden. Aus beiden Untersuchungen ist jedoch ersichtlich, dass der Anteil der von den Effektenhändlern beeinflussbaren Kosten an den gesamten Transaktionskosten in der Schweiz erheblich tiefer ist als in Deutschland oder Grossbritannien. Im härter werdenden Wettbewerb zwischen den europäischen Finanzzentren mit weitgehender Angleichung der Kostenstrukturen verschafft dies den Konkurrenten im Ausland grösseren Spielraum bei der Preisfestsetzung. Die relativ hohen Fixkosten in der Schweiz – darunter die Umsatzabgabe – erweisen sich somit als bedeutendes potentiell Hindernis für die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Effektenhändler. Dadurch entstehen für die auf diesem Gebiet tätigen Banken in der Schweiz starke Anreize, die entsprechenden Aktivitäten und Arbeitsplätze ins kostengünstigere Ausland auszulagern. Eine solche Auslagerung von gut dotierten Händlern und Portfoliomanagern würde zu einem Verlust von Finanz-Know-how sowie Teilen des Vermögensverwaltungsgeschäfts und somit zu einer schweren Beeinträchtigung des Schweizer Finanzplatzes führen.

Bei grossen Handelsvolumen macht die Umsatzabgabe bis zu 40% der Transaktionskosten aus. Die Schweizer Börse macht folgende Angaben zum Kostenanteil der Umsatzabgabe im Verhältnis zu den Transaktionskosten:

Anteil der Umsatzabgabe in % der Transaktionskosten von Aktienkäufen



Quelle: SWX

Die vorliegenden Kostenvergleiche sind beschränkt aussagekräftig, da sie nur ausgewählte Länder einbeziehen. Sie sind zudem rückwärtsgerichtet. In Zukunft ist damit zu rechnen, dass die Transaktionskosten weiter sinken werden. Die Preise für Transaktionen im Segment der institutionellen Anleger sind Gegenstand individueller Verhandlungen. Dem internationalen Trend hin zu sogenannten «All-in»- bzw. Pauschalgebühren können sich auch die Schweizer Effektenhändler nicht entziehen. Der entscheidende Punkt ist, dass bei Überwälzung der Umsatzabgabe die Transaktionskosten für den Kunden höher ausfallen, bei Nicht-Überwälzung die Gewinnmarge des Effektenhändlers geschmälert wird¹⁴. Im ersten Fall besteht die Gefahr darin, dass der Kunde seinen Auftrag über einen ausländischen Effektenhändler abwickelt. Im zweiten Fall wird der Effektenhändler früher oder später seinen Standort ins Ausland verlegen oder die Transaktion über eine Niederlassung im Ausland abwickeln. In jedem Fall droht das Geschäft dem Finanzplatz Schweiz verloren zu gehen¹⁵.

Abwanderung der Geschäfte ins Ausland

Sobald Effektenhändler aus dem Ausland zum elektronischen Handelsnetz der SWX zugelassen werden, können sie in der Schweiz kotierte Titel handeln ohne die Umsatzabgabe zu bezahlen. Dadurch werden inländische Effektenhändler benachteiligt. Die Zulassung solcher «Remote Members» lässt sich nicht beliebig lange hinauszögern. Sie ist im Börsengesetz vorgesehen, und ein erstes Zulassungsgesuch liegt bereits vor. Der erste Anschluss eines Effektenhändlers aus dem Ausland an die Schweizer Börse wird dazu führen, dass auch Effektenhändler in der Schweiz aus Kostengründen gezwungen sind, ihre Börsengeschäfte über Niederlassungen im Ausland abzuwickeln, um so die Umsatzabgabe zu vermeiden. Schweizer Banken dürften ihren Börsenhandel zu Tochtergesellschaften im Ausland verlagern. Dies hätte bedeutende Auswirkungen auf den Schweizer Arbeitsmarkt, da gut qualifizierte Arbeitsplätze verloren gingen. Wanderte der Wertschriftenhandel zu wesentlichen Teilen ins Ausland ab, so würde trotz des Schweizer Bankgeheimnisses das Vermögensverwaltungsgeschäft stark in Mitleidenschaft gezogen. Die SWX hat ermittelt, dass im Vermögensverwaltungsgeschäft rund 35'000 Angestellte tätig sind, wobei die Hälfte des Auftragsvolumens dieses Sektors auf Kunden entfällt, deren Vermögen standortunabhängig verwaltet werden kann. Mit der Verlagerung von Arbeitsplätzen ins Ausland ginge zudem auch ein Verlust an Finanz-Know-how einher. Schliesslich würden durch die Abwanderung auch Steuereinnahmen ausserhalb des Stempelabgaben-Bereichs verloren gehen.

Diese Entwicklungen würden zu einem einschneidenden Verlust von Marktanteilen des Finanzplatzes Schweiz führen. In erster Linie wäre davon der Handel in schweizerischen «Blue Chips»¹⁶ betroffen, jedoch auch der für die SWX weniger bedeutende Obligationen-

¹⁴ Hierzu ist zu erwähnen, dass die Konvention V der Schweiz. Bankiervereinigung vorschreibt, die Abgabe müsse offen überwälzt werden. Dabei spielt es für die Abgabepflicht des schweizerischen Effektenhändlers keine Rolle, ob das Geschäft im Inland oder im Ausland abgewickelt wird.

¹⁵ Effektenhändler betonen insbesondere, dass die Umsatzabgabe erheblich tiefer liegen müsste als die Betriebskosten, damit sie (bei Selbstübernahme) tragbar wäre. Als Betriebskosten wird die Börsenabgabe angegeben, welche 0,1% beträgt. Im Vergleich liegt die Umsatzabgabe für inländische Wertschriften somit um den Faktor 7,5 und diejenige für ausländische Wertschriften um den Faktor 15 höher.

¹⁶ Als «Blue Chips» werden Aktien höchster Qualität solider Unternehmen bezeichnet.

handel¹⁷. Der Ausfall könnte sich längerfristig eher erhöhen, da Wertschriften an der SWX nicht mehr gehandelt oder sogar dekotiert und an einer ausländischen Börse kotiert würden.

Verlust an steuerbaren Umsätzen

Indem sie den inländischen Effektenhändlern Zusatzkosten verursacht, behindert die Umsatzabgabe die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes und insbesondere des Börsenplatzes Schweiz. Ihre Beibehaltung – zumindest in der heutigen Höhe – gefährdet insbesondere die Depots institutioneller Anleger (u.a. Anlagefonds, Pensionskassen). Diese Kundenschicht ist für die Schweizer Börse anteilmässig sehr wichtig. Das Kundenauftragsvolumen der SWX stammte 1996 beinahe zur Hälfte von den institutionellen Anlegern. Diese Kundengruppe ist als besonders mobil zu bezeichnen.

Auftragsvolumen der SWX nach Kundensegmenten 1996

Kundensegment	Anteil in %	Total in %
Institutionelle Kunden:		47.5
Inländische	28.7	
Ausländische	18.8	
Private Kunden:		52.5
Inländische	24.6	
Ausländische	27.9	

Quelle: SWX

Obwohl bereits heute bedeutende Vermögen institutioneller Anleger vom Ausland aus verwaltet werden, ist es wahrscheinlich, dass ohne entsprechende Massnahmen künftig weitere institutionelle Kunden von «Remote Members» und nicht mehr von Effektenhändlern im Inland betreut werden. Daher muss mit einer Verringerung des Abgabevolumens in diesem Segment gerechnet werden. Hingegen gehen die Banken davon aus, dass der Privatkunde nach wie vor mit «seiner» inländischen Bank arbeitet und damit die Umsatzabgabe eher zu tragen bereit sein dürfte. Auch hat das Bankgeheimnis für das Privatkunden-Geschäft grössere Bedeutung als für den Bereich der institutionellen Kunden.

Fortschritte in der Telekommunikation werden jedoch die Kundenmobilität zunehmend erhöhen und die zu erwartenden Umsatzeinbussen verstärken. Beispielsweise wird das Internet-Banking an Bedeutung gewinnen und auch dem Privatkunden eine ortsunabhängige Auftragsplazierung ermöglichen. Der Kunde wird zudem einen Kostenvergleich anstellen zwischen der Höhe der Umsatzabgabe und den Spesenbelastungen. Will der Kunde sein Depot nach wie vor in der Schweiz unterhalten, so kann er den Börsenhandel vom Ausland aus tätigen (lassen) und dem dortigen Effektenhändler die Instruktion erteilen, die Wertschriften seiner

¹⁷ Der Handel in Aktien von in der Schweiz domizilierten Grossunternehmen stellt den wesentlichen Umsatzfaktor der SWX dar. Die 23 Aktien des «Swiss Market Index» (SMI) erbrachten 1996 rund zwei Drittel des gesamten Aktienumsatzes.

Bank in der Schweiz gegen Abrechnung zuzustellen, was bei der schweizerischen Bank keine Umsatzabgabepflicht auslöst.

Die drohenden Einnahmefälle für den Bund aufgrund der beschriebenen Situation, vorwiegend in Anbetracht des Verhaltens der institutionellen Kunden aber auch bedeutender privater Anleger, müssen auf rund die Hälfte der gesamten Einnahmen des Bundes aus der Umsatzabgabe (Einnahmen 1996: rund 1 Mrd. Franken) veranschlagt werden. Der Ausfall wird zum grössten Teil auf dem Umsatz inländischer Wertschriften (insbesondere «Blue Chips») entstehen, daneben aber auch im Handel mit ausländischen Aktien und Obligationen. Dies obwohl im Falle der ausländischen Obligationen bereits 1993 Vorschriften zu deren Entlastung erlassen wurden (Vermittlung Ausland-Ausland).

Die Rolle von «Remote Access» und Euro

Die dargelegten Konsequenzen für die Umsatzabgabe und das Steuersubstrat des Bundes entstehen nicht direkt aus der Einführung des Euro, sondern sind eine Folge der im Börsengesetz vorgesehenen Gewährung des «Remote Access» für ausländische Effekthändler an die Schweizer Börse. Diese Zulassung ist bedeutsam für die Attraktivität der SWX. Von der Möglichkeit des «Remote Access» betroffen sind in erster Linie die Schweizer Effekthändler, welche bei einer Beibehaltung der Umsatzabgabe in der heutigen Form gegenüber der ausländischen Konkurrenz benachteiligt werden. Eine Abwanderung der Effekthändler würde die Zukunft der Schweizer Börse in Frage stellen.

Die Auswirkungen der Währungsunion sind im Kontext der zunehmenden Globalisierung der Finanzbeziehungen zu sehen. Die Einführung des Euro wird diesen Prozess beschleunigen und den Wettbewerb zwischen den Finanzplätzen noch verstärken. Insofern ist es für den Schweizer Finanzplatz unerlässlich, dass die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Effekthändler und der SWX erhalten bleibt.

Schlussfolgerungen

Die Schaffung der europäischen Währungsunion verstärkt den Wettbewerb auf den internationalen Finanzmärkten und stellt eine grosse Herausforderung für den Finanzplatz Schweiz dar. Von der Einführung des Euro per 1. Januar 1999 ist auch die Schweizer Börse massgeblich betroffen. Die technologische Effizienz, das grosse Handelsvolumen sowie die gute Plazierungskraft sorgen dafür, dass die SWX derzeit weltweit zu den führenden Börsenplätzen gehört. In diesem Zusammenhang ist die Gewährung des «Remote Access» für die SWX von grosser Bedeutung. Mit den Absichtserklärungen der Börsenplätze von Zürich, Frankfurt und Paris zur gemeinsamen Zusammenarbeit soll zudem die Attraktivität dieser Plätze im Vergleich zur Londoner Börse gesteigert werden. Die Schweizer Börse hat sich auf diese Weise eine gute Ausgangsposition im Wettbewerb unter den Börsenplätzen verschafft.

Durch die höhere Transparenz auf den internationalen Finanzmärkten wird auch die Wettbewerbssituation für die Effekthändler (grösstenteils Banken) beeinflusst. Die inländischen Effekthändler werden dabei durch die Umsatzabgabe benachteiligt. Die Tatsache, dass ausländische Effekthändler keiner vergleichbaren Umsatzabgabe unterstehen, stellt einen bedeutenden Wettbewerbsnachteil für inländische Effekthändler dar. Dieser Nachteil wird durch die Gewährung des im Börsengesetz vorgesehenen «Remote Access» noch verstärkt.

Auf der Grundlage des vorliegenden Berichtes zu den Auswirkungen der EWU auf die Bundessteuern im Allgemeinen und auf die Stempelabgaben im Speziellen empfiehlt die Arbeitsgruppe, die Gesetzesgrundlage der Umsatzabgabe zu revidieren. Dies insbesondere mit Blick auf jene Transaktionen, bei denen mit einer Abwanderung gerechnet werden muss (primär Transaktionen an der Börse). Die bestehende Ungleichbehandlung ausländischer und inländischer Effekthändler soll beseitigt werden. Die Position des Wertschriftenhandels als wichtiger Bestandteil des schweizerischen Finanzplatzes und die damit verbundenen qualifizierten Arbeitsplätze wären damit weiter gesichert.

Die vorgeschlagene Revision wird jedoch auch im Lichte der nach wie vor untragbar hohen Defizite des Bundes zu beurteilen sein. Diese machen eine Kompensation der zu erwartenden erheblichen Einnahmefälle notwendig. Es ist jedoch festzuhalten, dass auch bei der Beibehaltung der Umsatzabgabe in der heutigen Form mit einem beträchtlichen Einnahmefall infolge der Abwanderung von Börsengeschäften ins Ausland zu rechnen sein wird.

* * * * *