

Wie die Bundesregierung die Börse zur Spielbude macht

In grauer Vorzeit gab es keine Aktien. Wenn man ein Vermögen haben wollte, raubte man seine Nachbarn aus oder man überfiel mit seinen Nachbarn fremde Reiche. Geraubtes Vermögen wurde aufgeschätzt und von finsternen Zwergen bewacht, bis es die Beute von Stärkeren wurde oder im Rhein versenkt.

Als die Zivilisation fortschritt, wurden Bürger zunehmend an Raubzügen gehindert. Der Krieg wurde staatliches Monopol. Die Arbeit als Einkunftsquelle und technische Erfindungen gewannen eine größere Bedeutung für den Reichtum der Privatleute. Es gab erste Beteiligungen an fremden Unternehmungen. Dem Investor brachte es Zinsen oder eine Ertragsbeteiligung, dem Unternehmer Betriebskapital. Leute, die kein eigenes Geld hatten, konnten ihre Ideen verwirklichen, große Wertschöpfungsketten aufbauen oder das Kapital in Daniel-Düsentrieb-Projekten verpulvern.

Die Praxis des Investments in Unternehmungen war im 19. Jahrhundert soweit fortgeschritten, dass der Aktienmarkt entstand. Beteiligungen an Firmen waren nun handelbar und liquide und AG's wurden Kapitalsammelstellen. Größere Massen von Investoren in Aktiengesellschaften brachten beispielsweise den Eisenbahnbau entscheidend voran. Auch in dieser goldenen Zeit des Kapitalismus gab es Krisen, Betrugsgeschichten und einzelne Firmenuntergänge, es überwogen jedoch Erfolgsgeschichten von prosperierenden Industrien und Infrastrukturen. Vor allem war es eine Friedenszeit.

In die Aktivitäten der Aktiengesellschaften mischte sich seit der Gründung des Kaiserreichs der Staat. Zunächst kaufte er fast alle Eisenbahnen auf, um ihre Erträge der Rüstung zuzuführen und sie im Laufe der Jahrzehnte runterzuwirtschaften. Dann förderte er die Entstehung von Kartellen, um die Industrien in die Kriegswirtschaft zu integrieren. Dann manipulierte er über die Kartelle die Preisgestaltung, die Rohstoffversorgung und das Produktionsprofil. 1918 wurde der Arbeitsmarkt abgeschafft und Massenarbeitslosigkeit erzeugt. Aktienkurse sagten schon damals nichts über die Lebenskraft der Gesellschaften aus, sondern mehr über die Beziehungen zwischen Kartell und Staat. Ziel, Sinn, Grund und Ergebnis dieser Kartellwirtschaft waren Weltkriege, in denen Produzenten getötet, verkrüppelt und verarmt wurden, Anlagegüter rücksichtslos zerstört und Kapital vernichtet.

Nach dem Untergang von A. H. brach dieses Kartellsystem teilweise zusammen und Betriebsführer wurden nicht mehr von der Parteileitung bestimmt (außer im Osten). In den 50er Jahren erfolgten im Westen vorsichtige Reformen, die einige Aspekte der Marktwirtschaft wiederbelebten. So wurde die Rohstoff- und Devisenbewirtschaftung aufgehoben. Die Aktiengesellschaften konnten selbst bestimmen, was sie erzeugen und einige Preisvorschriften wurden abgeschafft (lange nicht alle). Die Deutschland-AG mit ihren personellen Verflechtungen zwischen Banken und Großbetrieben wurde jedoch nicht angetastet. Fast jeder saß nach alter Väter Sitte bei fast jedem im Aufsichtsrat.

Die Aktie war zu dieser Zeit Einkunftsquelle, Inflationsschutz und Wertaufbewahrungsmittel. Das hing mit der Besteuerung der Kapitaleinkünfte zusammen. Kursgewinne wurden bei einer Haltefrist von einem Jahr nicht besteuert, lediglich der Ertrag unterlag der Einkommenssteuer. Es machte Sinn, sich auf einem Kissen von Qualitätsaktien schlafen zu legen und Aktien lange zu halten. Für die Gesellschaften bedeutete das wenig Hektik in der Berichterstattung. Man konnte auch mal etwas investieren und riskieren, ohne dass die Aktionäre sofort übernervös reagierten. In der Inflation der 70er/80er Jahre blieb die Substanz des Kapitals erhalten, weil die Kursentwicklung und damit die Inflation nicht besteuert wurde.

Heute ist das anders. Der Bundeshosenanzug und Exbundesfinanzminister Steinbrück haben die Besteuerung der Kapitalerträge mit der Abgeltungssteuer vermindert, gleichzeitig

aber die Besteuerung der Kursentwicklung der Besteuerung unterworfen. Das ist solange fair, wie der Staat kein Geld druckt und es keine Inflation gibt:

Tafel 1:

Inflation = 0 %, Gewinn = 5 %, Abgeltungssteuer 28 %

Annahme: Kurs folgt Inflation, Aktie wird nach 5 Jahren verkauft.

Jahr	Inflationsindex	Gewinn	Steuer Gewinn	Steuer Kurs	Gewinn nach Steuer
1	100 %	5 %	1,4 %		3,6 %
2	100 %	5 %	1,4 %		3,6 %
3	100 %	5 %	1,4 %		3,6 %
4	100 %	5 %	1,4 %		3,6 %
5	100 %	5 %	1,4 %	0 %	3,6 %
Summe					18 %

Im Ergebnis wird die Substanz des Kapitals erhalten und der Gewinn unter dem persönlichen Steuersatz besteuert.

Ungünstiger sieht es aus, wenn 8 % Inflation herrscht, was seit 10 Jahren der Fall ist:

Tafel 2:

Inflation = 8 %, Gewinn = 5 %, Abgeltungssteuer 28 %

Annahme: Kurs folgt Inflation, Aktie wird nach 5 Jahren verkauft.

Jahr	Inflationsindex	Inflationsgetriebener Gewinn	Steuer Gewinn	Steuer Kurs	Gewinn nach Steuer
1	108 %	5,4 %	1,51 %		3,89 %
2	117 %	5,8 %	1,62 %		4,18 %
3	126 %	6,3 %	1,76 %		4,54 %
4	136 %	6,8 %	1,90 %		4,90 %
5	147 %	7,3 %	2,04 %	13,16 %	- 7,90 %
Summe					9,61 %

Fazit: Bei 8 % Inflation und einer renditestarken Aktie kommt eine Minirendite raus, das Kapital wird jedoch erhalten.

Noch ungünstiger wird die Modellrechnung, wenn die AG nur noch Minigewinne macht:

Tafel 3:

Inflation = 8 %, Gewinn = 1 %, Abgeltungssteuer 28 %

Annahme: Kurs folgt Inflation, Aktie wird nach 5 Jahren verkauft.

Jahr	Inflationsindex	Inflationsgetriebener Gewinn	Steuer Gewinn	Steuer Kurs	Gewinn nach Steuer
1	108 %	1,1 %	0,31 %		0,79 %
2	117 %	1,2 %	0,34 %		0,86 %
3	126 %	1,3 %	0,36 %		0,94 %
4	136 %	1,4 %	0,39 %		1,01 %
5	147 %	1,5 %	0,42 %	13,16 %	- 12,74 %
Summe					- 9,14 %

Anhand von Tafel 3 kann man verstehen, warum Prof. Max Otte und Mister Dax immer die Anschaffung von Qualitätsaktien empfehlen, die auch in der Krise noch renditestark sind. „Lahme Enten“ mit geringer Rendite verbrennen bei der obwaltenden Besteuerung schon bei leichter Inflation das Kapital.

Was bei einer Verdopplung der Inflation passiert, möchte man sich gar nicht vorstellen:

Tafel 4:

Inflation = 16 %, Gewinn = 1 %, Abgeltungssteuer 28 %

Annahme: Kurs folgt Inflation, Aktie wird nach 5 Jahren verkauft.

Jahr	Inflationsindex	Inflationsgetriebener Gewinn	Steuer Gewinn	Steuer Kurs	Gewinn nach Steuer
1	116 %	1,2 %	0,34 %		0,86 %
2	135 %	1,4 %	0,39 %		1,01 %
3	156 %	1,6 %	0,45 %		1,15 %
4	181 %	1,8 %	0,50 %		1,30 %
5	210 %	2,1 %	0,59 %	30,8 %	- 30,21 %
Summe					- 25,89 %

Aktien sind bei der obwaltenden Besteuerung nichts für Amateure und nichts für langfristige Anlagen. Bei Inflation in Verbindung mit einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums können Aktien unter die Räder kommen.

Aktien sind seit der Kursbesteuerung etwas für professionelle Daytrader, die kurzfristige Kursschwankungen ausnutzen, um zu kaufen und zu verkaufen. Denen ist die Inflation egal. Sie freuen sich über große Volatilität in den Kursen, die durch staatliche Eingriffe in die Märkte verstärkt wird.

Aus der Perspektive der AG´s ist die entstandenen Situation unerfreulich. Mit langfristig engagierten Anlegern ist die Kapitalversorgung der Unternehmen besser gesichert, als mit Investoren, die im Stunden- oder Minutenrhythmus entscheiden oder Programme haben, die im Sekundentakt handeln.

Den Aktienmarkt hat die Regierung verkompliziert, die Börse zur Spielbank gemacht. Das ist das Werk von Politikern, die seit Jahrzehnten den Konkurs verschleppen und ständig neue Steuern ersinnen müssen, um das nächste Haushaltsjahr zu überstehen.

Auch im eigenen Interesse hat sich die Bürokratie mit der Kursbesteuerung einen Bärendienst erwiesen. Wenn die Kurse steigen, wachsen die Steuereinnahmen. Wenn die Kurse aber fallen, sinken die Steuern. Denn wenn man Kursgewinne als Gewinne deklarieren muß, so kann der Steuerzahler fallende Kurse als Verluste geltend machen. Die Konjunkturabhängigkeit der Steuereinnahmen wird mit solchem Gesetzgebungsmurks verstärkt. Das ist nicht im Interesse einer ordentlichen Haushaltsführung.

Die Regierung richtet Deutschland so gut zugrunde, wie sie kann. Es muß weniger reguliert werden, das wenige aber besser und überlegter.