

HAT DIE ZINSWENDE STATTGEFUNDEN?

Die langfristigen Zinssätze sind in der westlichen Welt seit dem letzten Sommer etwas angestiegen. So auch in der Schweiz um rund 50 Basispunkte (0,5%). Müssen wir uns nun auf höhere Zinsen einstellen? Ein Blick in die Vergangenheit und auf den Einfluss der Inflation kann helfen, die Situation zu beurteilen.

Historische Betrachtung USA

Die besten historischen Daten sind für die Zinsentwicklung in den USA erhältlich. Daher gehen wir als erstes darauf ein. In den USA können die folgenden langfristigen Zinszyklen festgestellt werden (Basis 30-jährige US-Staatsanleihen):

Rückgang 1798 – 1825 (27 Jahre)

Anstieg 1825 – 1861 (36 Jahre)

Rückgang 1861 – 1898 (37 Jahre)

Anstieg 1898 – 1920 (22 Jahre)

Rückgang 1920 – 1946 (26 Jahre)

Anstieg 1946 – 1981 (35 Jahre)

Rückgang 1981 - ??

Zinsphasen dauern also sehr lange. Auch der Rückgang der letzten Jahrzehnte – dauerte lange: 35 Jahre.

Fazit:

- Der Trend sinkender Zinsen liegt zeitlich am oberen Ende bisheriger Zinsphasen.
- Die US-Zinsen fielen seit Mitte 1981 von rund 15% bis Mitte 2016 auf rund 2%. Dies war die grösste Zinsänderung und im Sommer 2016 der tiefste Stand der US-Zinssätze aller Zeiten.
- 1981 betrug in den USA die Jahresinflation 10,3% (1980 gar 13,5%). Im vergangenen Jahr betrug diese 0,1%.
- Zwischen den langfristigen Zinssätzen und der Inflation besteht ein hoher Zusammenhang (Korrelation).
- Das Anlegerverhalten beeinflusst die langen Zinsen (Angebot + Nachfrage Obligationen).

Einfluss der erwarteten Inflation

Wie entstehen Zinserwartungen bei den (professionellen) Anlegern? Da dient die Fisher-Gleichung aus der Volkswirtschaftslehre (theoretische Kennzahl):

- $\text{Realzins} + \text{Erwartete Inflation} = \text{Nominalzins}$

Der Realzins liegt dabei in der Regel etwas über 0%; sagen wir zwischen 0% und 2%. Die erwartete Inflation bildet die Erwartung der Anleger an die künftige Entwicklung ab. In der Schweiz lag die Inflation in den letzten Monaten unter 0%, was auch die Negativrenditen auf langfristigen Anleihen erklärt. Steigen jedoch die Inflationserwartungen an, steigen auch die Zinsen. Die professionellen Anleger verkaufen Obligationen, die Kurse der Obligationen sinken; ergo steigen die Verfallrenditen. Anders gesagt: Die Zinsen steigen.

Weshalb sollten Inflation und Zinsen steigen?

Seit einigen Monaten erwarten professionelle Anleger steigende Inflationsraten. Warum? Letztlich hat dies auch mit politischen Entscheidungen zu tun: Brexit, die Wahl von Trump in den USA etc.. Hier bahnen sich eine Einschränkung im Freihandel und auch ein Rückschritt in der Globalisierung an. Zollzuschläge, „Rückverlagerung“ von Produktionsstätten in die westliche Welt und das Ziel der Notenbanken, mit ihren Massnahmen eine Teuerung von rund 2% zu erreichen: All dies könnte tatsächlich zur Rückkehr einer gewissen Inflation mit Auswirkungen auf die langfristigen Zinsen haben.

Was wären die Auswirkungen steigender Zinsen?

Die Kurse von Obligationen (primär diejenigen mit langer Duration / Restlaufzeit) würden sinken. Auch bei sicherheitsorientierten Anlagefonds würde dies zu (leichten) Verlusten führen. Die Finanzierung (Hypotheken) würde verteuert. Weitere Auswirkungen können auch auf die Immobilien- und Aktienpreise nicht ausgeschlossen werden; negativ aber wäre da primär ein rascher, heftiger Zinsanstieg.

Hat die Zinswende stattgefunden? Die Wahrscheinlichkeit stufen wir als hoch ein. Zumindest dürften die langen Zinsen nicht noch weiter sinken.

Fintech ist in aller Munde...

Haben Sie nicht auch das Gefühl, dass sich die Diskussionen rund das Thema Digitalisierung / Fintech derzeit explosionsartig verbreiten? Kaum eine Zeitung oder Zeitschrift, welche das Thema nicht aufgegriffen hat in den letzten Monaten. Seit kurzem kaufen auch traditionelle und gut etablierte Finanzinstitute Fintech-Unternehmen. Rund 10 Tage vor Weihnachten leistete sich die Helvetia Versicherung für über CHF 100 Mio eine 70%-Beteiligung an Moneypark.

Wird sich die Welt durch die Digitalisierung verändern? Klar wird sie dies tun. Doch die Menschheit ist noch nie stillgestanden. Für uns und für unsere Leser ist natürlich primär von Belang, in wie weit sich das Berufsbild der Finanzplaner, Finanzberater, Vermögensberater und Versicherungsberater verändern wird. Da wir uns intensiv damit befassen, wollen wir unsere Erkenntnisse mit Ihnen teilen und werden in den nächsten mendo-infos immer wieder zum Thema „Fintech“ kurze Zusammenfassungen publizieren. Wir sind keine „Digital-Spezialisten“ und erheben nicht den Anspruch, die Zukunft zu kennen. Wir werden primär einzelne Themen kurz beschreiben und vereinzelt Tipps für Ihre Praxis abgeben.

Mit mendoweb.ch bieten wir seit einigen Monaten auch digitale Bildungsleistungen an. Vor wenigen Tagen durften wir auch die ersten Cicero-Credits für den „Besuch“ eines Onlinekurses auf mendoweb.ch vergeben. Die Digitalisierung bringt für Sie auch Vorteile. Beispiel aus unserem Hause: Mit mendoweb.ch können Cicero-Credits erlangt werden; zeit- und ortsunabhängig und deutlich kostengünstiger als im Rahmen von klassischen Seminaren.

Wie gross ist heute die Wahrscheinlichkeit, dass ein Finanzberater oder eine Finanzberaterin durch einen Roboter ersetzt werden kann? Auf job-futuroomat.ard.de können Berufe eingegeben und so ermittelt werden, welche Tätigkeiten bereits heute durch Roboter übernommen werden können. Finanzbuchhalter können offenbar schon heute zu 75% durch Roboter ersetzt werden. Finanzberater, Vermögensberater und Versicherungsberater offenbar praktisch noch gar nicht. Die Entwicklungen in Deutschland dürften mit denjenigen bei uns wohl vergleichbar sein.

Beiträge Erneuerungsfonds – Per wann steuerlich abzugsfähig?

Das Bundesgericht prüfte, ob – wie die Vorinstanz erwog – bereits die Einlagen in einen Erneuerungsfonds einer Stockwerkeigentümergeinschaft oder erst Entnahmen daraus zwecks Begleichung von Rechnungen – wie von den Steuerpflichtigen geltend gemacht – als abzugsfähige Liegenschaftskosten im Sinne von Art. 32 Abs. 2 DBG zu qualifizieren sind.

Der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Einlagen für künftig anfallende Liegenschaftskosten in den Reparatur- oder Erneuerungsfonds von Stockwerkeigentümergeinschaften ist in der Literatur deswegen Kritik erwachsen, weil sie im Hinblick auf eine erst künftig anfallende Ausgabe einbezahlt werden und im Zeitpunkt ihrer Einzahlung als antizipierte Unterhaltskosten grundsätzlich (noch) nicht als angefallene Gewinnungskosten qualifiziert werden können. Zu berücksichtigen ist jedoch, dass aus Sicht des einzelnen Stockwerkeigentümers die Einzahlung eines Vorschusses oder eines Beitrags in den Erneuerungsfonds deswegen eine definitive Ausgabe darstellt, weil er diese nicht rückfordern und auch die Auflösung des Fonds und die Auszahlung seines Anteils alleine nicht durchsetzen kann. Art. 1 Abs. 1 lit. a Ziff. 2 der ESTV-Liegenschaftskostenverordnung, wonach bereits Einlagen in den Reparatur- oder Erneuerungsfonds (Art. 712l ZGB) von Stockwerkeigentümergeinschaften von der Steuer absetzbar sind, sofern diese Mittel nur zur Bestreitung von Unterhaltskosten für die Gemeinschaftsanlagen verwendet werden, gibt somit den Sinn des Gesetzes (Art. 32 Abs. 2 DBG) zutreffend wieder. Die Vorinstanz, welche ausschliesslich während der massgeblichen Steuerperiode in den Erneuerungsfonds geleistete Einlagen zum Abzug zugelassen hat, hat Art. 32 Abs. 2 DBG zutreffend ausgelegt und angewendet.

Urteil 2C_652/2015 vom 25. August 2016