

NEGATIVZINSEN AUS STEUERRECHTLICHER SICHT

von Dr. iur. Tobias F. Rohner, dipl. Steuerexperte und
Dr. sc. math. et Dr. iur. Markus Winkler,
beide Rechtsanwälte bei Baker & McKenzie Zürich

I.	Einführung	1
II.	Gesetzliche Grundlage der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen	2
III.	Negativzinsen als Zinsen im Rechtssinne und als Schuldzinsen?	3
	A. Problemstellung	3
	B. Der Zinsbegriff in der Wirtschaftslehre	5
	1. Spielarten des Zinses	5
	2. Nominalzinsen	6
	3. Realzinsen	8
	4. Anlageentscheide bei negativen Renditen	9
	5. Der «nominale Anker» der Zentralbanken	11
	6. Zwischenfazit	14
	C. Der Zinsbegriff im Privatrecht	15
	1. Zum Zinsbegriff des OR	15
	2. Literaturmeinungen	17
	3. Analoge Anwendung auf negative Zinsen	18
	4. Zwischenfazit	21
	D. Negativzinsen als Schuldzinsen	22
	E. Fazit	25
IV.	Exkurs: Negativzinsen im Konzernverhältnis	25

I. EINFÜHRUNG

Am 18. Dezember 2014 erklärte die Schweizerische Nationalbank (SNB), dass sie Guthaben auf ihren Girokonten ab einem gewissen Freibetrag zukünftig mit einem «Negativzins» in Höhe von -0.25%

belasten werde.¹ Gleichzeitig setzte sie ihr Zielband für den Dreimonats-Libor auf -0.75% bis 0.25% fest.² Die Massnahme wurde in der Folge noch verschärft und das Zielband auf -1.25% bis -0.25% festgelegt.

Seither verlangen immer häufiger Banken von ihren Kunden einen negativen Zins, sofern deren Schweizer Franken-Guthaben einen gewissen Betrag überschreitet. Die Banken verrechnen damit ihren Kunden einen Teil ihrer Kosten weiter, die ihnen aufgrund des von der SNB belasteten negativen Zinses erwachsen. Auch im Konzernverhältnis z.B. im Rahmen von Cash-Poolings verlangen manche Gesellschaften von ihren verbundenen Gesellschaften auf Guthaben einen «Negativzins» und verrechnen damit die Kosten weiter, die ihnen die Banken in Rechnung stellen oder stellen würden. In diesem Zusammenhang stellt sich v.a. die Frage, ob ein zu bezahlender Negativzins steuerlich abgesetzt werden kann.

II. GESETZLICHE GRUNDLAGE DER STEUERLICHEN ABZUGSFÄHIGKEIT VON SCHULDZINSEN

In Art. 20 Abs. 1 lit. a DBG wird definiert, dass zu den steuerbaren Erträgen aus beweglichem Vermögen auch Zinsen aus Guthaben gehören. Art. 27 Abs. 2 lit. d DBG bzw. Art. 10 Abs. 1 lit. e StHG bestimmen, dass Selbständigerwerbende die Zinsen auf den Geschäftsschulden in Abzug bringen können. Für Privatpersonen wird in Art. 33 Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 9 Abs. 2 lit. a StHG festgehalten, dass

¹ Die geldpolitisch begründete Massnahme findet ihre rechtliche Grundlage auf der damals gleichzeitig geänderten Ziff. 2.1.3 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB) der SNB vom 17.12.2014. Ziff. 2.1.3. lautet: «Die SNB kann Girokontoguthaben positiv verzinsen oder Girokontoguthaben, welche einen bestimmten, von der SNB festzulegenden Freibetrag überschreiten, mit einem negativen Zins belasten. Sofern die SNB eine solche Verzinsung einführt, werden die Höhe des Zinssatzes, die Freibeträge und andere Modalitäten in einem Merkblatt geregelt. Der Zinssatz und die Freibeträge können jederzeit geändert werden».

² Siehe Medienmitteilung der SNB vom 18.12.2014. Die massgeblichen Freibeträge wurden im Anhang zur Mitteilung erläutert. Die aktualisierte Information findet sich in einem Merkblatt, welches auf der Webseite der SNB unter https://www.snb.ch/de/ifor/finmkt/operat/id/finmkt_nz (besucht am 3.12.2017) einsehbar ist. Die Massnahme trat ab dem 22.1.2015 in Kraft.

von den Einkünften die privaten Schuldzinsen im Umfang der steuerbaren Vermögenserträge und weiterer CHF 50'000 in Abzug gebracht werden können.

Für juristische Personen gilt das Massgeblichkeitsprinzip. Dieses bestimmt, dass die handelsrechtskonforme Jahresrechnung Grundlage für die steuerrechtliche Gewinnermittlung ist. Lediglich wenn sich eine Bestimmung im Steuerrecht findet, die eine Abweichung von der handelsrechtskonformen Jahresrechnung statuiert, kann von dieser abgewichen werden. Dies ist nach Art. 58 Abs. 1 lit. b DBG beispielsweise der Fall, wenn Aufwendungen in der Jahresrechnung verbucht wurden, die nicht geschäftsmässig begründet sind. Stellt eine unabhängige Person einer juristischen Person negative Zinsen in Rechnung, bestehen keine Zweifel, dass dieser Aufwand geschäftsmässig begründet ist, weshalb Negativzinsen steuerlich abzugsfähig sind. Werden Negativzinsen von nahestehenden Gesellschaften in Rechnung gestellt, sind diese ebenfalls steuerlich abzugsfähig, es sei denn, dass der Zinssatz nicht dem Drittvergleich (dealing at arm's length principle) entsprechen würde.

III. NEGATIVZINSEN ALS ZINSEN IM RECHTSSINNE UND ALS SCHULDZINSEN?

A. PROBLEMSTELLUNG

Bei den eingangs beschriebenen «Negativzinsen» geht es nicht um Schuldzinsen, sondern um Zinsen, welche auf Guthaben erhoben werden und somit den Gläubiger und nicht – wie im Normalfall – den Schuldner belasten.

Wenn Art. 33 Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 9 Abs. 2 lit. a StHG festlegen, dass lediglich Schuldzinsen steuerlich in Abzug gebracht werden können, scheint es aufgrund des Wortlauts dieser Bestimmungen vordergründig ausgeschlossen zu sein, Negativzinsen auf Guthaben darunter zu subsumieren. So vertreten die ESTV, das kantonale Steueramt Zürich und weitere kantonale Steuerverwaltungen die Auf-

fassung, dass Negativzinsen nicht als Schuldzinsen, sondern als Vermögensverwaltungskosten zu qualifizieren sind.³ Als solche sind sie gemäss Art. 32 Abs. 1 DBG im Privatvermögen steuerlich abzugsfähig. Dies im Unterschied zu den Schuldzinsen, deren steuerliche Abzugsfähigkeit betragsmässig limitiert ist. Das wird wohl auch der Grund sein, weshalb die Praxis bislang nie kritisiert wurde.

Dieser Standpunkt, d.h. die Qualifikation von Negativzinsen als Vermögensverwaltungskosten und nicht als Schuldzinsen, ist indes kritisch zu hinterfragen. Müssen Zinsen auf Schulden und Guthaben stets positiv sein, in dem Sinn, dass der Schuldner einen Zins zahlen muss und der Gläubiger einen Zinsanspruch hat? Von diesem Normalfall geht das Einkommenssteuerrecht offensichtlich aus, ansonsten es Schuldzinsen nicht *tel quel* als steuerlich abzugsfähig erklären bzw. Zinsen auf Guthaben nicht stets als steuerbaren Ertrag verstehen würde. Denn wären die Schuldzinsen nicht positiv, sondern negativ, würden diese aus Sicht des Schuldners einen Ertrag darstellen. Dieser könnte natürlich nicht in Abzug gebracht, sondern müsste vom Schuldner versteuert werden.⁴ Umgekehrt stellen negative Zinsen auf Guthaben für den Gläubiger keinen Ertrag, sondern einen Kostenfaktor dar, der nicht den Schuldner, sondern den Gläubiger belastet, und u.U. steuerlich abzugsfähig ist.

Liegt die Unsicherheit betreffend die steuerliche Abzugsfähigkeit von Negativzinsen darin begründet, dass der «Negativzins» nicht als Zins im Rechtssinn gelten könnte, sondern allenfalls als Gebühr aufzufassen ist, die entsprechend nicht unter Art. 33 Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 9 Abs. 2 lit. a StHG fällt? Dieser Frage wird in der Folge grammatikalisch vor dem Hintergrund der verschiedenen Konzepte

³ Vgl. ESTV, Wegleitung 2015 zur Steuererklärung für natürliche Personen; Mitteilung des kantonalen Steueramts Zürich vom 5.11.2015; Luzerner Steuerbuch, § 39 Nr. 1; ebenso lässt das deutsche Bundesfinanzministerium Negativzinsen nicht als Schuldzinsen zu, sondern behandelt sie als eine Art Verwahr- und Einlagegebühr (vgl. BStBl I 2015, 473 und 2016, 85).

⁴ Art. 16 DBG bringt nach der ständigen Rechtsprechung des BGr die Reinvermögenszugangstheorie zum Ausdruck (BGE 140 II 353, E. 2). Nach dieser definiert sich das Einkommen als die Gesamtheit derjenigen Wirtschaftsgüter, welche einem Individuum während bestimmten Zeitabschnitten zufließen, und die es ohne Schmälerung seines Vermögens zur Befriedigung seiner persönlichen Bedürfnisse und für seine laufende Wirtschaft verwenden kann (BGE 140 II 353, E. 2.1 mit Verweis auf BGE 139 II 363, E. 2.1). Die Bezahlung eines Negativzinses an den Schuldner bewirkt einen steuerbaren Reinvermögenszugang und ist daher steuerbar.

des «Zinses» nachgegangen. In einem ersten Schritt (Ziff. III.B) wird der Begriff des Zinses in der Wirtschaftslehre beleuchtet. In einem zweiten Schritt (Ziff. III.C) soll untersucht werden, ob im Privatrecht auch negative Zinsen als «Zinsen» gelten können. In einem dritten Schritt (Ziff. III.D) wird schliesslich analysiert, ob ein Schuldzins nach Steuerrecht auch einen negativen Zins umfasst und in welchem Umfang dieser steuerlich abzugsfähig ist.

B. DER ZINSBEGRIFF IN DER WIRTSCHAFTSLEHRE

1. Spielarten des Zinses

Die SNB sieht in ihren AGB die Möglichkeit vor, die bei ihr hinterlegten Guthaben entweder «positiv zu verzinsen» oder aber mit einem «negativen Zins [zu] belasten».⁵ Die Wortwahl der SNB suggeriert ein Kontinuum von positiven zu negativen Zinsen.⁶ Die Frage, ob es «Negativzinsen» geben kann, ist in der Realität damit bereits beantwortet – umso mehr als die SNB nicht die erste Zentralbank war, die zu diesem kontroversen Instrument griff.⁷ Ziel dieses Abschnitts ist es zu untersuchen, ob die Bezeichnung der SNB der «Negativzinsen» als Zins eine Stütze in der Wirtschaftslehre und der Finanzmarkttheorie der jüngeren Vergangenheit findet.

Bei den Zinsen unterscheidet die Wirtschaftslehre zunächst zwischen dem Nominalzins und dem Realzins. Der Nominalzins ist das

⁵ Siehe Fn. 2.

⁶ Vgl. ERNST WOLFGANG, Negativzinsen aus zivilrechtlicher Sicht – ein Problemaufriss, ZfPW 2015, 250 ff., 250.

⁷ Zuvor hatten schon die Schwedische (2009, 2014) und die Dänische Zentralbank (2012) sowie die Europäische Zentralbank EZB (2014) negative Zinsen eingeführt; vgl. dazu ZELLWEGGER-GUTKNECHT CORINNE, Negativzins: Vergütung für die Übernahme des Geldwertisikos durch den Kapitalnehmer, ZfPW 2015, 350 ff., 358. Bereits in den 1970er Jahren hatte die SNB eine Art «Negativzinsen» oder «Strafzinsen» auf Guthaben ausländischer Anleger eingeführt. Die einseitige Belastung ausländischer Anleger spricht aber eher dafür, in diesem Zusammenhang mit dem Bundesgericht von einer «Kommission» zu sprechen (vgl. BGE 109 Ib 349, 351). PLENIO MARTIN, Negativzinsen auf Girokontoguthaben bei der SNB – Eine rechtliche Betrachtung, SZW 2015, 527 ff., 528 spricht von einer hoheitlich angeordneten Lenkungsabgabe. In BERNANKE BEN/LAUBACH THOMAS/MISHKIN FREDERIC/POSEN ADAM, Inflation Targeting, Lessons from the International Experience, Princeton 1999 wird die Massnahme denn auch nicht erwähnt.

Entgelt für die Überlassung eines Geldbetrags während einer gewissen Zeitdauer.⁸ Nominalzinsen sind ein Instrument der Vertragsgestaltung zwischen einzelnen Parteien. Der Realzins entspricht dem kaufkraftbereinigten (Nominal-)Zins und ergibt sich aus dem Nominalzins durch Abzug der Inflation.⁹ Neben dem Realzins arbeitet die Wirtschaftslehre bei der Bewertung von Finanzanlagen mit weiteren abgeleiteten, an den Finanzmärkten beobachtbaren Grössen, so mit dem Konzept der Rendite. Einschlägige Finanzberichterstattungsdienste publizieren regelmässig aktuelle Renditen für unterschiedliche Märkte und Finanzinstrumente. Als Leitzins ist der Zins schliesslich auch ein traditionell wichtiges Instrument der Geldpolitik der Zentralbanken. Sowohl die SNB als auch beispielsweise die amerikanische Bundesbank (Fed) verwenden zur Steuerung ihrer Geldpolitik u.a. einen bestimmten Leitzinssatz.¹⁰ Diese vier Erscheinungsformen des Zinses sind nicht voneinander unabhängig, sondern stehen in einem engen Abhängigkeitsverhältnis. Das Verständnis dieses Abhängigkeitsverhältnisses wird sich für die Antwort auf die eingangs gestellte Frage als entscheidend erweisen.

2. Nominalzinsen

Die Bezeichnung als «Nominalzins» deutet schon an, dass es sich um den «reinen» Zins handelt, den der Schuldner dem Gläubiger zu zahlen hat.¹¹ Die Höhe des Nominalzinses im konkreten Fall hängt von

⁸ Siehe das Glossar der SNB auf <https://www.snb.ch/de/srv/id/glossary> oder der Deutschen Bundesbank auf <https://www.bundesbank.de/Navigation/DE/Service/Glossar/glossarhtml> (besucht am 19.12.2017). Vgl. die Definition von Investopedia: «Nominal interest rate refers to the interest rate before taking inflation into account. Nominal can also refer to the advertised or stated interest rate on a loan, without taking into account any fees or compounding of interest. Finally, the federal funds rate, the interest rate set by the Federal Reserve, can also be referred to as a nominal rate».

⁹ Siehe das Glossar der SNB oder der Deutschen Bundesbank (Fn. 8).

¹⁰ Für die SNB siehe die «Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank über das geldpolitische Instrumentarium» vom 25.3.2004. Zu den hoheitlichen und rechtsgeschäftlichen Handlungsformen der SNB s. PLENIO (Fn. 7), 529 f. Für eine übersichtliche Einführung in die Verhältnisse bei der amerikanischen Notenbank siehe etwa HARRIS ETHAN, Ben Bernanke's Fed, The Federal Reserve after Greenspan, Boston 2008, 27 ff.

¹¹ *Nominare* (lat.) benennen, bezeichnen; vgl. die Buchförderungen ohne Zahlung (*nomina transcripticia*) der Römer. Nach KASER MAX, Das römische Privatrecht, Erster Abschnitt, München 1971, 544 dürfte die Bezeichnung *nomina* auf die Buchung der Forderung auf den

verschiedenen Faktoren ab, nicht zuletzt von der vorgesehenen Dauer des Vertrags.¹² Nach der sogenannten Liquiditätspräferenztheorie («*liquidity preference theory*»¹³) sind die Kapitalgeber risikoscheu und ziehen eine liquide, d.h. jederzeit verfügbare Anlage einer auf längere Frist ausgerichteten Anlage vor. Anleger bevorzugen damit Kontoguthaben vor kurzläufigen Obligationen sowie kurz- vor langläufigen Obligationen. Entsprechend lässt sich ein Anleger für das höhere Risiko einer längerfristigen Anlage durch die Liquiditätsprämie entschädigen. Wird einem Anleger gleichzeitig sowohl eine kurz- als auch eine langfristige Anlage angeboten, kann und wird er dieser Theorie zufolge für letztere einen höheren (Nominal-)Zins als für erstere verlangen. Diese Theorie beantwortet jedoch noch nicht die Frage nach dem absoluten Zinsniveau. Ganz unabhängig vom relativen Vergleich zwischen Nominalzinsen für unterschiedliche Laufzeiten stellt sich die grosse Frage dieses Beitrags, ob das absolute Niveau eines Nominalzinses negativ werden kann. Die einschlägige Literatur liefert dazu eigentlich ein eindeutiges Bild: Noch bei SHARPE wurde die «*pure interest rate*», welche den Ertrag der risikolosen Anlage repräsentiert, eindeutig als positive Grösse eingeführt.¹⁴ Das in der Finanzmathematik bekannte Vasicek-Modell von 1977 modelliert Zinsen als stochastischen Prozess, der um einen erwarteten Mittelwert herum schwankt («*mean reversion*»¹⁵). Die Möglichkeit, dass der Zinsprozess in die negativen Zahlen geraten konnte, wurde als Schwachpunkt dieses ansonsten einfachen Modells angesehen. Diesen «Fehler» sollte das Modell von Cox, Ingersoll und Ross von 1985 beheben.¹⁶ Der Vorbehalt der Finanzmarkttheorie gegenüber negativen Nominalzinsen hat eine einfache Begründung: Solange den Anlegern Bargeld zur Verfügung steht, gestattet ein negativer Zins auf Einlagen oder Geldmarktanlagen durch Umschichtung einen risikolosen Gewinn (Arbitrage) – eine

Namen des Schuldners zurückgehen. Der Nominalzins bezieht sich auf den Nennwert der Forderung ohne Berücksichtigung der Inflation.

¹² Vgl. die Definitionen in den Glossarien der SNB und der Deutschen Bundesbank (Fn. 8).

¹³ Für eine Übersicht verschiedener Zinstheorien siehe GIBSON RAINA/LHABITANT FRANCOIS-SERGE/TALAY DENIS, *Modelling the term structure of interest rates: a review of the literature*, Preprint 2001, 8 ff.

¹⁴ SHARPE WILLIAM, *Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk*, *The Journal of Finance*, Vol. 19, No. 3, 1964, 425 ff., 426. Der zitierte Beitrag gilt als einer der Anfänge des «*Capital Asset Pricing Models*» (CAPM).

¹⁵ GIBSON/LHABITANT/TALAY (Fn. 13), 27 ff.

¹⁶ GIBSON/LHABITANT/TALAY (Fn. 13), 32.

Möglichkeit, die jedes ausgewogene ökonomische Modell tunlichst zu vermeiden sucht.¹⁷ Aus Sicht der Finanzmarkttheorie der letzten Jahrzehnte sind demnach negative Nominalzinsen, wenn nicht nachgerade unmöglich doch zumindest als Anomalität zu bezeichnen.

3. Realzinsen

Der Realzinssatz entsteht aus dem Nominalzinssatz durch Abzug einer massgeblichen Inflationsrate.¹⁸ Die massgebliche Inflationsrate zeigt an, wie sich die Preise für Güter und Dienstleistungen in einem bestimmten Wirtschaftsraum im Vergleich zu einer Vorperiode verändert haben.¹⁹ Der Realzinssatz gibt somit an, wieviel Zins dem Kapitalgeber eines bestimmten Geldgeschäfts kaufkraftbereinigt bleibt.

Mit dem Zinsbegriff verwandt aber von ihm konzeptionell zu unterscheiden ist der Begriff der Rendite («*yield*»)²⁰. Renditen sind Masse für die zu erwartende Verzinsung oder Performance zinstragender Instrumente wie Anleihen. Anders als der Zins wird die Rendite nicht zwischen den Parteien ausgemacht, sondern sie ergibt sich rechnerisch aus den von den Parteien vereinbarten Parametern des jeweiligen Geschäfts. Die einfachste Form des Renditemasses ist die direkte Rendite. Die direkte Rendite wird als Quotient aus nominalem Zinssatz und eingesetztem Kapital definiert. Sie berücksichtigt also auch die Marktverhältnisse inklusive allfälliger Kosten. Beispielsweise weist eine Obligation mit einem jährlichen Coupon von 5.25%, die zu einem Preis von 102.5% ausgegeben wird, eine direkte Rendite von

¹⁷ GIBSON/LHABITANT/TALAY (Fn. 13), 28.

¹⁸ Es gibt nicht nur eine einzelne Inflationsrate. Inflationsraten werden für verschiedene Länder / Wirtschaftsräume ausgewiesen, wobei unterschiedliche Berechnungsmethoden zur Anwendung kommen können. Das Bundesamt für Statistik bietet unter <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/preise.html> (besucht am 3.12.2017) eine Übersicht zu verschiedenen Preisindices für die Schweiz an.

¹⁹ Auch wenn positive Inflationsraten als Normalfall gelten mögen, gab es in der Geschichte regelmässig Perioden mit negativer Inflation («Deflation»).

²⁰ Leider wird im alltäglichen Sprachgebrauch nicht immer sauber zwischen Zins und Rendite unterschieden. Zuweilen wird auch für die Wertentwicklung (engl. «*performance*») im Deutschen das Wort Rendite verwendet.

5.12% auf.²¹ Aussagekräftiger ist das Mass der Rendite auf Verfall («*yield to maturity*»). Die Rendite auf Verfall beschreibt die durchschnittliche jährliche Rendite einer zinstragenden Anlage. Ihre Formel berücksichtigt sowohl Kursgewinn wie – anders als die direkte Rendite – die Zeit bis zur Rückzahlung des Nominalbetrags (Restlaufzeit). Sie errechnet sich aus dem aktuellem Kurswert sowie allen künftigen Zahlungen (Rückzahlung und Coupons) auf der Grundlage der massgeblichen Marktzinsen im Bewertungszeitpunkt. Sie dient als Mass für die effektive Verzinsung einer Obligation, wenn sie zum Marktpreis erworben wird.²² Steigt der Marktwert der Obligation, sinkt ihre Rendite und umgekehrt. Werden die Renditen von Obligationen für verschiedene Laufzeiten aufgetragen, zeigt sich die sogenannte Zinskurve («*term structure of interest rates*» oder «*yield curve*»). Renditen bilden das Angebot und die Nachfrage an den Zinsmärkten ab und dienen so als Anhaltspunkt für die Festlegung der Nominalzinsen bei neu abgeschlossenen individuellen Geschäften.

4. Anlagesentscheide bei negativen Renditen

Auch bei Renditen kann zwischen nominalen und realen Renditen unterschieden werden. Bei der direkten Rendite wird wie für den Realzins einfach die massgebliche Inflationsrate abgezogen. Bei der realen Rendite auf Verfall werden die kaufkraftbereinigten Couponzahlungen eingesetzt. Perioden mit negativen Realrenditen waren in der Vergangenheit durchaus nicht ungewöhnlich. So lagen die realen Renditen in den USA während eines Drittels der Zeit seit 1927 im negativen Bereich, namentlich in den 1930er, 1940er, 1970er und den 2000er Jahren.²³ Negative Realrenditen zeigen im Markt an, dass die Anleger bereit sind, für ihr auf Zeit angelegtes Kapital nicht nur auf eine Verzinsung zu verzichten, sondern einen Verlust an zukünftiger Kaufkraft

²¹ Bei einem gewöhnlichen Darlehen, das nicht gehandelt wird und somit weder einen Ausgabepreis noch einen Kurs hat, entspricht die direkte Rendite dem Nominalzins (ohne Berücksichtigung von Kosten).

²² Vgl. die Definition auf https://www.six-swiss-exchange.com/knowhow/products/bonds/yield_de.html (besucht am 3.12.2017).

²³ Vgl. etwa PEROLD ANDRÉ, Negative Real Interest Rates: The Conundrum for Investment and Spending Policies, FAJ vol. 68 (2) 2012, 6 ff.

hinzunehmen. Will ein Anleger in einem Umfeld negativer Realrenditen insgesamt positive Erträge erzielen, muss er zusätzlich in Anlagen mit grösserem Risiko wie Aktien oder Unternehmensanleihen investieren. Leider deuten die Erfahrungen der Vergangenheit darauf hin, dass gerade in längeren Phasen negativer Realrenditen Aktien nicht ihre besten Ergebnisse bringen.²⁴ Negative Realrenditen bedeuten jedoch nicht, dass ein vernünftiger und verständiger Anleger deswegen auf das Sparen verzichtet. Um dies zu verdeutlichen, werde folgendes vereinfachte Modell angenommen, in dem ein Anleger über zwei Zeitperioden betrachtet einzig in eine sichere Anlage mit (realer) Rendite r investieren kann.²⁵ Die erste Phase kann man sich als Erwerbs-, die zweite Phase als Konsumphase im Alter vorstellen. Als vernünftiger Akteur wird der Anleger darauf abzielen, über beide Perioden hinweg den Nutzen U seines Konsums zu maximieren. Für die erste Periode bestimmt sich sein Konsum als $c_1 = w + s_1 - l$, wobei w sein Vermögen zu Beginn der Betrachtung, s_1 sein Einkommen in der ersten Phase und l den Betrag seiner Anlage («Sparen») bezeichne. Damit hat er in der zweiten Periode einen Betrag von $s_2 + I^* (1 + r)$ zum Konsumieren zur Verfügung. Unter der Annahme einer multiplikativen Nutzenfunktion U und unter Berücksichtigung einer positiven Risikoaversion des Anlegers für beide Perioden lässt sich daraus der optimale Anlagebetrag I^* bestimmen. Das konkrete Ergebnis hängt natürlich von den verschiedenen Parametern und den zwischen ihnen herrschenden Verhältnissen ab. Tendenziell gilt aber, dass I^* grösser ausfällt, je grösser r ist. Ist s_2 im Verhältnis zu $w + s_1$ grösser, kann I^* aber auch negativ werden. Dieses Ergebnis passt für einen Anleger, der sich zunächst verschuldet, um in sein Humankapital oder in sein Unternehmen zu investieren, weil er entsprechend grosse Gewinne in der zweiten Phase erwartet. Ist die Rendite r jedoch negativ, wird die Rolle des anfänglichen Vermögens w entscheidend: Anleger mit kleinem Vermögen verglichen mit ihrem Einkommen werden tendenziell nicht sparen, sondern Kredit aufnehmen. Anleger mit grossem Anfangsvermögen wiederum können auch bei einer negativen Rendite r noch investieren. Auch im grösseren Zusammenhang eines diversifizierten

²⁴ PEROLD (Fn. 23), 8, berechnete für 2012 illustrativ, dass ein Portfolio mit 40% USD Obligationen und 60% internationalen Aktien einen Wertzuwachs von jährlich 5% kaum erreichen dürfte.

²⁵ Siehe LEVY MOSHE/LEVY HAIM/EDRY AVI, A Negative Equilibrium Interest Rate, FAJ vol. 59 (2) 2003, 97 ff.

Portfolios zeigt die moderne Portfoliotheorie²⁶, dass Anlagen mit negativer erwarteter Rendite nicht a priori als interessante Anlagen wegfallen, sofern sie wegen ihrer negativen Korrelation mit Anlagen mit positiver erwarteter Wertentwicklung das Portfolio aus einer Risiko-Ertragsperspektive optimaler werden lassen.²⁷ Als Zwischenfazit zeigen diese technischen Ausführungen, dass Anleger sowohl praktisch als auch theoretisch fundiert mit – in beschränktem Umfang – negativen Realzinsen bzw. Realrenditen umgehen können²⁸, wie sie in den letzten hundert Jahren auch nicht selten die Verhältnisse an den Finanzmärkten bestimmten.

5. Der «nominale Anker» der Zentralbanken

Die Frage nach der Steuerung des absoluten Zinsniveaus führt auf die Frage nach einem «nominalen Anker» und auf die Rolle der Zentralbanken, welche durch ihre Geldpolitik das absolute Niveau der Zinssätze zu beeinflussen suchen. So legt die SNB für den Schweizer Franken Dreimonats-Libor jeweils ein Zielband mit einer Breite von üblicherweise einem Prozentpunkt fest, wobei sie in der Regel den mittleren Bereich des Zielbandes anstrebt.²⁹ Beim Dreimonats-Libor für Frankenanlagen handelt es sich um einen «Referenzzinssatz», der täglich in London veröffentlicht wird und dem getrimmten Mittelwert der von führenden Banken gemeldeten Zinskonditionen für unbesicherte Frankenkredite mit dreimonatiger Laufzeit zwischen Banken entspricht.³⁰ Der Referenzzinssatz soll damit die effektiven Konditionen für aktuell abzuschliessende Geldgeschäfte reflektieren. (Geschäfts-)

²⁶ Zurückgehend auf MARKOWITZ und SHARPE u. A. Für eine Literaturübersicht siehe MANGRAM MYLES, A simplified perspective of the Markowitz portfolio theory, *Global Journal of Business Research*, Vol. 7 (1), 2013, 59 ff.

²⁷ Beispiel bei LEVY/LEVY/EDRY (Fn. 25), 105 f.

²⁸ Zum Problem der «money illusion» beim Abstützen auf Nominalzinsen, siehe SHILLER ROBERT, *Irrational Exuberance*, Princeton 2000, 36 ff.

²⁹ Siehe die Richtlinien der SNB zur Steuerung der Geldpolitik, 1 (Fn. 10) sowie die Angaben auf <https://www.snb.ch/de/i/about/monpol> (besucht am 3.12.2017).

³⁰ Definition der SNB auf https://www.snb.ch/de/i/about/monpol/id/qas_gp_ums#t3 (besucht am 3.12.2017); vgl. auch die Beschreibung bei ZELLWEGER-GUTKNECHT (Fn. 7), 368, welche eine Begründung liefert, weshalb Libor dem Konzept einer risikolosen Anlage, wie sie die Finanzmathematik voraussetzt, sehr nahe kommt.

Banken haben ja u.a. die auch volkswirtschaftlich bedeutsame Funktion, die Wirtschaft mit Bargeld zu versorgen und den bargeldlosen Zahlungsverkehr abzuwickeln.³¹ Vor diesem Hintergrund verwenden die Banken die genannten gegenseitigen Darlehen primär zur Liquiditätsversorgung, sodass dabei die Ertragskomponente vor der «Infrastrukturdienstleistung» zurücktritt. Aus diesem Grund kann der Libor näherungsweise mit dem risikolosen Zinssatz (als Mass für die Geldwertrisikoprämie³²) für eine bestimmte Währung auf einem bestimmten Finanzplatz während einer bestimmten Laufzeit gleichgesetzt werden.

Diese Annäherung findet auch eine Stütze in der wirtschaftstheoretischen Literatur. Die erste Entscheidung des Anlegers wurde schon vorgestellt: Der Anleger muss entscheiden, welchen Teil seines Einkommens er nicht konsumieren, sondern sparen will. Hinzu tritt als nächstes die Entscheidung, welcher Teil des Sparbetrags in liquiden Mitteln zur unmittelbaren Verfügung gehalten und welcher Teil für eine bestimmte Zeit in Ertrag abwerfende Anlagen investiert werden soll. Diese Entscheidung widerspiegelt das grundlegende Verständnis des (Nominal-)Zinses als Summe von risikolosem Zinssatz und Liquiditätsprämie³³, d.h. als Entschädigung für den Verzicht auf die Möglichkeit, unmittelbar auf sein Vermögen in Form von Bargeld zugreifen zu können.³⁴ Nach KEYNES ist dieser (Nominal-) Zins aus institutionellen Gründen niemals negativ.³⁵ KEYNES beschreibt die Rendite

³¹ Vgl. das Glossar der Deutschen Bundesbank (Fn. 8) sowie die Definition der Bankgeschäfte in § 1 des deutschen Gesetzes über das Kreditwesen (KWG). Vgl. PLENIO (Fn. 7), 529 zur Rolle der SNB bei der Führung der Girokonten.

³² Vgl. dazu ZELLWEGER-GUTKNECHT (Fn. 7), 368, die den LIBOR auch als Mass für das «Geldwertrisiko» bezeichnet.

³³ Siehe oben S. 7. Weitere Aspekte wie namentlich die Bonität des Kapitalschuldners werden hier vernachlässigt. Bei tieferer Bonität des Schuldners kann der Gläubiger einen weiteren Risikozuschlag verlangen, der den Zins weiter erhöht.

³⁴ KEYNES JOHN MAYNARD, *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, London 1936; Reprint San Diego/New York/London 1991, 167; zum Unterschied zwischen Bargeld und Einlagen siehe dort Fn. 1. Der Gedanke fand sich schon in den «Münzverrufen» des Mittelalters und in abgewandelter Form bei Geldreformern wie Silvio Gesell (1862-1930), dem Erfinder des «Freigeldes», auf den KEYNES in Kapitel 23 seines Buches kritisch einging; vgl. auch das verwandte Konzept des WIR-Geldes.

³⁵ KEYNES (Fn. 34), 168: «As regards the first of these two uses, it is obvious that up to a point it is worth while to sacrifice a certain amount of interest for the convenience of liquidity. But, given that the rate of interest is never negative, why should anyone prefer to hold his wealth in a form which yields little or no interest to holding it in a form which yields interest (assuming, of course, at this stage, that the risk of default is the same in respect of a bank

eines jeden Vermögenswerts, einschliesslich von Geld, als Summe $q - c + l$, wobei q den intrinsischen Ertrag des Vermögenswerts³⁶, c die mit ihm verknüpften Lagerkosten («*carrying cost*»)³⁷ und l die Liquiditätsprämie bezeichnen.³⁸ Geld zeichnet sich gegenüber anderen Vermögenswerten nach KEYNES dadurch aus, dass q Null, c geringfügig und l allenfalls sehr gross sind. Entsprechend ergibt sich, dass bei Fehlen von Inflation die Rendite von Geld («*money rate of return*») tendenziell positiv bleibt. Beim typischen Gegenstand mit Gebrauchswert oder Nutzen verhält es sich gerade umgekehrt, sodass q und c gegenüber l dominieren und damit auch die Rendite dieser Vermögenswerte negativ werden kann.³⁹ Aufgrund ihrer Bedeutung und Funktion, positiv bleibt aber in jedem Fall die Liquiditätsprämie l . Die Beschreibung des Konzepts der Geldrendite und ihre Zerlegung in die drei Komponenten $q - c + l$ zeigt, dass die Geldrendite nur negativ werden kann, wenn $c > l$ ist. Dies ist der Fall, wenn die Liquiditätsprämie l , für die bei KEYNES stets $l \geq 0$ gilt, klein ist und von den Lagerkosten c dominiert wird. KEYNES verwies dabei auf gewisse Reformer, welche forderten, die Lagerkosten von Geld durch administrative Massnahmen wie Kontrollstempel u. ä. zu verteuern, sollte sich die Geldrendite nicht schnell und deutlich genug senken, obwohl dies die Geldpolitik für nötig erachte.⁴⁰ «Negativzinsen» einer Zentralbank liessen sich somit konzeptionell als ausserordentliche Lagerkosten c einordnen, die (heute wie damals) mit der «Infrastrukturdienstleistung» der Banken verbunden sind. Möchte man die «Negativzinsen» einer Zentralbank in diesem Sinn als Kosten betrachten, müssten sie in jedem Marktumfeld auftreten und das Zinsniveau entsprechend reduzieren. Dies ist hier gerade nicht der Fall, da die Zentralbanken offensichtlich

balance as of a bond)?» Vgl. KEYNES (Fn. 34), 217: «We have assumed so far an institutional factor which prevents the rate of interest from being negative, in the shape of money which has negligible carrying costs. In fact, however, institutional and psychological factors are present which set a limit much above zero to the practicable decline in the rate of interest». Den Fall eines negativen (Nominal-)Zinses spricht Keynes nur als theoretisches Gedankenpiel bei der Beschreibung des Wegs von der Produktion von Waren zu deren Konsum auf S. 216 an.

³⁶ Zum Beispiel die Miete bei vermietetem Wohnraum, abzüglich der Finanzierungskosten.

³⁷ Im Beispiel des vermieteten Wohnraums wären dies die Unterhalts- und Verwaltungskosten.

³⁸ KEYNES (Fn. 34), 225, zur Liquiditätsprämie vgl. oben, S. 7.

³⁹ KEYNES (Fn. 34), 225, 227.

⁴⁰ KEYNES (Fn. 34), 208.

nur in besonderen Marktlagen (wie der aktuellen) zu diesem Instrument greifen. Die hier besprochenen «Negativzinsen» haben vielmehr den risikolosen Zinssatz selbst als Mass für die Geldwertrisikoprämie (wie durch den LIBOR angenähert) in den negativen Bereich verschoben.

Nachdem eine wirtschaftlich Grundlage für die Einführung von «Negativzinsen» durch die Nationalbanken identifiziert ist, bleibt die Frage offen, wie gross dieser Raum ist. Die untere Grenze liegt wohl dort, wo das Publikum grössere Mengen von Buchgeld in Bargeld umzuschichten beginnt⁴¹ oder neue Finanzprodukte eingeführt werden, welche darauf abzielen, von dieser aussergewöhnlichen Gelegenheit für Arbitrage zu profitieren.⁴² Wird der risikolose Zinssatz zu negativ angesetzt, könnte es gar passieren, dass das Geld seine Sonderrolle bei der Bewertung anderer Vermögenswerte verliert. In jedem Fall ist ein Feedback-Loop zu erwarten, welcher die praktische Möglichkeit der Zentralbank einschränkt, über ihr geldpolitisches Instrumentarium die Zinsen zu stark zu reduzieren.

6. Zwischenfazit

Ausgehend von den Geschäften zwischen Banken beeinflusst der Libor eine Vielzahl weiterer Geldgeschäfte zwischen Privaten – von Einlagen über Hypotheken bis zu Firmenkrediten. Von daher lässt sich der Libor als durchschnittlicher Nominalzinssatz bestehend aus der Risikoprämie für das Geldwertrisiko und der für die zugehörige Laufzeit massgebliche Liquiditätsprämie (unter Berücksichtigung der Marge) verstehen. Aktuell sieht das Zielband der SNB einen Libor

⁴¹ Manche Ökonomen schätzten die Grenze bei -0.25% bis -0.5% (siehe etwa Lars E.O. Svensson in Goldman Sachs Top of Mind Research Report, 27.2.2015): «A few years ago, negative rates were a new idea that no one had really tried, and there were all kinds of counter-arguments of why they would not be possible, including that banks' software were not programmed to handle negative rates. Of course, now everyone has had time to prepare for negative rates, and some central banks have shown that they are possible – there is nothing magic about going below zero». Charles Bean von der Bank of England sah diese Grenze bei -0.5%, siehe Bank of England, CHARLES BEAN, Note on negative interest rates, 16.5.2013, Ziff. 10.

⁴² Zur Idee eines «Vault Cash Bonds», welcher den gleichen Zahlungsstrom wie eine Staatsanleihe bietet, aber durch Bargeld in einem Banksafe gedeckt ist, siehe Columbia Threadneedle, Negative interest rate policies, Research Note, August 2016.

zwischen -1.25% und -0.25% vor. Der Dreimonats-Libor findet sich entsprechend bei ungefähr -0.75% – genau dem Wert des aktuell von der SNB auf gewissen Giroguthaben belasteten «Negativzinses». Für längere Laufzeiten nimmt die aufgrund ihrer wirtschaftlichen Bedeutung nach wie vor auf positive Werte beschränkte Liquiditätsprämie zu, sodass der Nominalzins insgesamt wieder in den positiven Bereich steigt.

Schliesslich ist es auch begrifflich sinnvoll, die als risikolosen Zinssatz aufgefassten Negativzinsen zum Nominalzins zu schlagen und nicht erst bei den Realzinsen zu berücksichtigen. Realzinsen werden ganz üblicherweise durch ihre Kaufkraftbereinigung charakterisiert; sie unterscheiden sich von Nominalzinsen also einzig durch die Berücksichtigung der Inflation. Nominalzinsen sind somit als Summe aus Liquiditätsprämie und risikolosem Zinssatz aufzufassen. Letztere steht der Partei zu, die das Geldwertrisiko trägt.⁴³ Bei einer Liquiditätsprämie von Null ist dies der Empfänger des Kapitals, sodass Geldwertrisikoprämie aus Sicht des Entleihers negativ, eben als «Negativzins» erscheint, und den Nominalzins ins Negative drehen lässt. Insofern herrscht aus wirtschaftlicher Perspektive betrachtet Kontinuität zwischen positiven und negativen Zinsen.

C. DER ZINSBEGRIFF IM PRIVATRECHT

1. Zum Zinsbegriff des OR

Das OR verwendet den Begriff «Zins» in zahlreichen seiner Bestimmungen⁴⁴, ohne ihn explizit zu definieren. Definiert werden immerhin der Mietzins (Art. 257 OR) und der Bauzins (Art. 676 OR).⁴⁵ Völlig

⁴³ Vgl. ZELLWEGER-GUTKNECHT (Fn. 7), 370 mit dem Ansatz über die Geldwertrisikoprämie.

⁴⁴ Namentlich beim verzinslichen Darlehen (Art. 313 Abs. 1 OR), bei der Regelung von Verzugszinsen (Art. 104 f. OR) oder als Nebenrechte einer Forderung (Art. 170 Abs. 3 OR).

⁴⁵ Vgl. MAURENBRECHER BENEDIKT/ECKERT FABIAN, Aktuelle vertragsrechtliche Aspekte von Negativzinsen, GesKR 3 (2015), 367 ff., 369, mit zahlreichen Hinweisen auf die Begriffsbildung in der Lehre und SCHALLER JEAN-MARC, Negativzinsen im Aktiv- und Passivgeschäft von Banken, in: Grosz Marina/Grünwald Seraina (Hrsg.), Festschrift Rolf H. Weber, Recht und Wandel, Zürich 2016, 245, 249 f.; zur fehlenden Legaldefinition s. auch BLAESER ALEXANDER, Zinsen im Schweizer Obligationenrecht – geltendes Recht und Vorschlag einer Revision, Diss. Zürich/St. Gallen 2011, 3.

ungewöhnlich ist dieses Vorgehen des Gesetzgebers nicht. So schweigt sich das Kaufrecht darüber aus, worin die Gefahr besteht, welche beim Abschluss des Vertrags übergehen soll (Art. 185 Abs. 2 OR) und das BankG verzichtet ebenfalls darauf, dem Leser mitzuteilen, was eine Bank ist.⁴⁶ Zwar werden Legaldefinitionen in der jüngeren Zeit häufiger eingesetzt, als unverzichtbares Werkzeug geschätzt sind sie dennoch nicht.⁴⁷

Die allgemeine Verkehrsauffassung zum Zins lässt sich allenfalls in anderen Gesetzen ergründen. Das ZGB erteilt dem Nutzniesser einer Forderung (und deren Gläubiger) einen Anspruch auf «zinstragende Anlage der Kapitalien» (Art. 774 Abs. 3 ZGB). Beim Grundpfand wird der kantonalen Gesetzgebung zugestanden, einen Höchstzinssatz zu definieren (Art. 795 Abs. 2 ZGB). Das Konsumkreditgesetz zählt die Zinsen zu den Gesamtkosten eines Kredits (Art. 5 KKG). Die Gesamtkosten werden durch den «effektiven Jahreszins» in Jahresprozenten des gewährten Kredits ausgedrückt (Art. 6 KKG) und gemäss einer mathematischen Formel berechnet (Anhang 1). Der Bundesrat darf den Höchstzinssatz beschränken – in der Regel auf einen Wert, der die Marke von 15% nicht überschreiten darf (Art. 14 KKG).⁴⁸ Schliesslich gelten im Steuerrecht Zinsen aus Guthaben als steuerbare Erträge (Art. 30 Abs. 1 Bst. a DBG).

Aus den zitierten Bestimmungen schält sich die Auffassung heraus, dass der Empfänger einer Summe Geldes (oder sinngemäss einer Forderung oder einer Sache) seinem Vertragspartner als Entschädigung für deren Überlassung auf Zeit einen Zins in Abhängigkeit von der Höhe der geliehenen Summe auszurichten hat. Diese enge⁴⁹ Auffassung des Zinses entspricht der ganz h. M.⁵⁰ Dass dieser Zins negativ werden könnte, war dem historischen Gesetzgeber fremd. Vielmehr sorgte er sich um Situationen, in denen der Zins zulasten des Schuld-

⁴⁶ Vgl. dagegen § 1 KWG (siehe Fn. 31).

⁴⁷ So erkennt das BJ zwar an, dass Legaldefinitionen ein «Mittel gegen lexikalische Vagheit und Mehrdeutigkeit» sind; sie würden «allerdings auch keine Wunder [bewirken] und sollten sehr zurückhaltend eingesetzt werden» (BJ, Gesetzgebungsleitfaden, Rz 939).

⁴⁸ Zu den historischen Hintergründen vom Maximalzinssätzen siehe NZZ vom 22.9.2017, Wirtschaftspolitiker wider Willen, 29 sowie LE GOFF JACQUES, *Un autre moyen âge*, Paris 1999, 1265 ff.

⁴⁹ So auch PLENIO (Fn. 7), 528.

⁵⁰ Nach MAURENBRECHER/ECKERT (Fn. 45), 369 mit weiteren Hinweisen; so auch ERNST (Fn. 6), 250 und ZELLWEGER-GUTKNECHT (Fn. 7), 366; vgl. BGE 52 II 228 E. 3.

ners, der üblicherweise als die schwächere Partei gesehen wurde, ungebührlich hoch angesetzt werden könnte. In der Wahrnehmung der Öffentlichkeit wie der (Rechts-) Gelehrten gab es über Jahrhunderte keinen negativen Zins.⁵¹

Eine implizite Legaldefinition des Zinses könnte man in der bereits erwähnten Berechnungsformel aus Anhang 1 zu Art. 33 KKG sehen. Die Formel ist auf Nominalzinsen und Nominalbeträge ausgerichtet (ohne Anpassung nach der Inflation). Demnach würde ein negativer Zins bedeuten, dass der Schuldner seinem Kreditgeber einen geringeren Nominalbetrag zurückzahlen dürfte, als er von diesem zuvor erhalten hat.⁵² Dies erscheint nicht im Einklang mit der Formulierung von Art. 312 OR, welcher die Rückerstattung «von Sachen der nämlichen Art in gleicher Menge und Güte» verlangt. Diese Vorschrift kann jedoch durch die Parteien abgeändert werden.⁵³ Zudem ist der Grundsatz der Einheit der Rechtsordnung nicht dahin zu verstehen, dass die einzelnen Regelungsbereiche Begriffe nicht auf ihre konkreten Fragestellungen hin anpassen dürften.⁵⁴ Die Regelung des «effektiven Jahreszinses» des KKG setzt sich namentlich zum Ziel, die Gesamtkosten eines Kredits zu regulieren, d.h. nach oben zu beschränken.⁵⁵

2. Literaturmeinungen

Für MAURENBRECHER/ECKERT sind Negativzinsen keine Zinsen im Rechtssinn, da ein Negativzins zur Umkehr der Zahlungspflicht vom

⁵¹ Zu den «Strafzinsen» der 70er Jahre siehe Fn. 7.

⁵² Für ERNST (Fn. 6), 251 f., passt die für das deutsche Recht analoge Berechnungsformel aus § 6 der Preisangabenverordnung (PAngV) nicht auf negative Zinsen.

⁵³ SCHÄRER/MAURENBRECHER zu Art. 312 N 11, in: HONSELL HEINRICH/VOGT PETER/NEDIM PETER/WIEGAND WOLFGANG (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, Art. 1-529 OR, 6. A., Basel 2015.

⁵⁴ So auch GRUNDMANN zu § 247 Rn. 3, in: SÄCKER FRANZ JÜRGEN/RIXECKER ROLAND/OETKER HARTMUT/LIMPERG BETTINA (Hrsg.), Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, 7. A., München 2017; zum nicht unumstrittenen Grundsatz der Einheit der Rechtsordnung siehe WINKLER MARKUS, Einheit oder Harmonie der Rechtsordnung, ZSR 136 (2017) I 2, 171ff., 171 f. m. w. H.

⁵⁵ § 215 Abs. 1 EG ZGB/ZH spricht denn auch nicht von einem Zins, sondern von Kreditkosten.

Schuldner zum Gläubiger führt.⁵⁶ Für ERNST scheint zwar «ein wirtschaftliches Kontinuum von Positivzinsen über Nullzinsen zu Negativzinsen zu führen». Ein solches Kontinuum gebe es jedoch in der juristischen Betrachtung nicht. Vielmehr höre der «Zinsbegriff vor dem Nullzins auf».⁵⁷ Folglich gelten für alle drei Autoren die gesetzlichen Vorschriften, die für Zinsen aufgestellt worden sind, nicht für Negativzinsen.⁵⁸ Die von MAURENBRECHER/ECKERT angeführten Art. 73 und Art. 314 Abs. 1 und 2 OR (Höhe des Zinsfusses) sowie Art. 105 regeln jedoch explizit Situationen, die auf positive Zinsen zugeschnitten sind. Sie gestatten keine Aussage dazu, ob die Rechtsordnung mit Negativzinsen umgehen könnte. Jedenfalls liesse sich Art. 314 Abs. 3 OR (Beschränkung der Erhebung von Zinseszinsen) analog auch auf Negativzinsen anwenden.⁵⁹ SCHALLER sieht die Umkehr des Zahlungsstroms als mit dem Zinsbegriff des OR nicht vereinbar⁶⁰. Das Argument, dass Negativzinsen zu einer Umkehr der Zahlungspflicht führe, ist jedoch keine eigentliche Begründung, weshalb Negativzinsen keine Zinsen im Rechtssinne sein sollen, sondern beschränkt sich auf die Feststellung einer der Folgen von Negativzinsen.

3. Analoge Anwendung auf negative Zinsen

Aufschlussreich ist der Vergleich der Regelung für den Verzug zwischen dem Schweizer und dem deutschen Recht. Die Zahlung von Verzugszins stellt einen pauschalisierten Schadenersatz dar und soll den Gläubiger für die andauernde Entbehrung der ihm geschuldeten Geldsumme und der damit verbundenen Einbussen entschädigen. Wie

⁵⁶ MAURENBRECHER/ECKERT (Fn. 45), 369.

⁵⁷ ERNST (Fn. 6), 251.

⁵⁸ MAURENBRECHER/ECKERT (Fn. 45), 370; ERNST (Fn. 6), 251.

⁵⁹ Unzutreffend die Bemerkung bei ERNST (Fn. 6), 251 wonach es bei Negativzinsen keinen Zinseszineffekt gebe. Diesen beschreibt ERNST (Fn. 6) gerade im vorangehenden Satz: Bei einer höheren Frequenz der Zinsberechnung reduziert sich die Einlage als Bemessungsgrundlage. Der Zinseszineffekt beschränkt bei Negativzinsen den Schaden für den Einleger, während er bei Positivzinsen zu einem höheren effektiven Zinsergebnis führt.

⁶⁰ SCHALLER (Fn. 45), 250, der überdies für die Zwecke der Auslegung von Verträgen nach OR die Berücksichtigung wirtschaftlicher Aspekte abzulehnen scheint (a.a.O., Fn. 20).

gewohnt wird der Verzugszins nach der Zeitdauer (Dauer der Verspätung) und als Quote des Kapitals berechnet.⁶¹ Art. 104 Abs. 1 OR setzt den Verzugszins im nicht-kaufmännischen Verkehr grundsätzlich fix auf 5% fest. Im deutschen Recht beträgt der Verzugszinssatz pro Jahr 5% (§ 288 (1) BGB) bzw. zwischen Kaufleuten 9% (§ 288 (2) BGB) über dem sogenannten Basiszinssatz.⁶² Dieser Basiszinssatz ist als Funktion des Zinssatzes für die jüngste Hauptrefinanzierungsoperation der Europäischen Zentralbank definiert (§ 247 (1) BGB). Er beträgt aktuell -0.88%.⁶³ Definitionsgemäss betragen die Verzugszinsen nach deutschem Recht aktuell 4.12% bzw. 8.12%. Die Sätze von 5% bzw. 9% sind somit keineswegs als Minimalsätze anzusehen.⁶⁴ Fiele der Basiszinssatz unter die Marke von -5%, zöge er den Verzugszins in den negativen Bereich. ERNST ist der Ansicht, dass in diesem Fall die gesetzliche Verzugsverzinsung auszusetzen sei.⁶⁵ Wäre es anders, so argumentiert er, hätte der Schuldner einen Anreiz, die Zahlung noch weiter hinauszuzögern, da die Geldschuld im Verzug einer Degression unterliegen würde.⁶⁶

Das Problem des Verzugs verdient eine differenzierte Analyse: Angenommen, der Basiszinssatz sei positiv und liege bei 1%. Dann bestimmt sich der Verzugszins als 6%. Darin eingerechnet sind die Zinsen, die der Gläubiger auf dem Kapital erhalten würde, hätte der Schuldner rechtzeitig geleistet und hätte der Gläubiger dieses Kapital bei seiner Bank hinterlegt. Diese Einlagenzinsen dürften sich im Bereich um 1% bewegen. Liegt der Basiszinssatz jedoch bei -1%, ergibt

⁶¹ FURRER/WEY zu Art. 104 N 5 mit weiteren Hinweisen, in: FURRER ANDREAS/SCHNYDER ANTON K. (Hrsg.), Handkommentar zum Schweizer Privatrecht, Art. 1-183 OR, 3. A., Zürich 2016.

⁶² Die Regelung richtet sich nach der Richtlinie 2000/35/EG vom 29. Juni 2000 zur Bekämpfung von Zahlungsverzug im Geschäftsverkehr. Die Richtlinie ist nicht auf den nicht-kaufmännischen Verkehr anwendbar, dennoch hat der deutsche Gesetzgeber das Konzept auf den allgemeinen Verzug angewendet. Der europäische Gesetzgeber sprach das Problem negativer Zinsen übrigens nicht an, sondern zeigte sich eher besorgt, dass die Verzugszinsen in gewissen Mitgliedstaaten zu tief angesetzt sein könnten.

⁶³ Abrufbar unter <http://basiszinssatz.info/> (besucht am 9.12.2017). Die Beschreibung des Basiszinssatzes als «Kunstinssatz» bei ERNST (Fn. 6), 254 passte auch auf den Libor. Bei beiden Zinssätzen handelt es sich nicht um unmittelbar auf konkrete Verträge anwendbare Zinssätze, sondern um Referenzzinssätze, die erst durch Parteivereinbarung in den Vertrag integriert werden müssen. Das gilt jedoch unabhängig von ihrem negativen oder positiven Niveau.

⁶⁴ ERNST (Fn. 6), 254; GRUNDMANN (Fn. 54) zu § 247 Rn. 8..

⁶⁵ ERNST (Fn. 6), 254.

⁶⁶ ERNST (Fn. 6), 254.

sich nach § 288 (1) BGB ein Verzugszins von 4%. Dies ist schlüssig, denn es ist davon auszugehen, dass der Gläubiger, hätte er sein Kapital zurück erhalten, keinen Schaden durch entgangenen Zinsgewinn auf seiner Einlage erlitten hätte, sondern umgekehrt 1% Negativzins als Guthabenrisikoprämie an die Bank abführen müsste.⁶⁷ Hätte auf der anderen Seite der säumige Schuldner die geschuldete Summe bei seiner Bank deponiert, müsste er dem Gläubiger 4% Verzugszins und seiner Bank wohl um die -1% «Negativzins» bezahlen. Die Kosten für sein Säumnis stehen somit nach wie vor bei rund 5%. Wenn der Basiszinssatz nun aber auf -6% fällt, errechnet sich der Verzugszins nach dem Wortlaut von § 288 (1) BGB zu -1%. Der auf die Zahlung wartende Gläubiger müsste somit dem säumigen Schuldner 1% «Verzugszins» bezahlen. Immerhin, hätte er sein Geld rechtzeitig erhalten und es bei der Bank einbezahlt, müsste er dafür «Negativzinsen» um die -6% bezahlen. Der Verzug seines Schuldners bringt ihm in diesem Zinsumfeld sogar Gewinn, sodass, wenn es technisch möglich wäre, er gar einen Anreiz zur verspäteten Annahme des Geldes hätte.⁶⁸ Mittlerweile bezahlt aber der Schuldner, sofern er die Summe bei der Bank hinterlegt hat, «Negativzinsen» von rund -6%. Die Zahlung von «Verzugszinsen» in Höhe von -1% durch seinen Gläubiger reduziert diese Belastung auf 5%. Diese Zahl entspricht der gewohnten Höhe des pauschalisierten Verzugsschadens ohne Berücksichtigung des Basiszinssatzes. Die Rechnung zeigt auf, dass die Anreize für beide Parteien auch im abnormalen Fall eines negativen Basiszinssatzes gleich bleiben.⁶⁹

Konzeptionell ergibt sich hier eine Fragestellung, die sich zur wirtschaftlichen Beschreibung der Nominalzinsen als Liquiditätsprämie analog präsentiert. Wie der pauschalisierte Verzugsschaden im eigentlichen Sinn muss diese immer eine positive Grösse bleiben. Dennoch ist es a priori nicht ausgeschlossen, das Anfallen von «Negativzinsen» in diese Konzepte zu integrieren.⁷⁰ Die deutsche Regelung scheint mit

⁶⁷ Siehe vorn S. 12.

⁶⁸ Dies berechtigt den Schuldner wiederum zu Schadenersatz für Mehraufwendungen nach § 304 BGB.

⁶⁹ Fn. 19 bei ERNST (Fn. 6), 254, bezieht sich auf ein Umfeld, in dem nicht nur der Basiszinssatz negativ ist, sondern auch Deflation herrscht. Ernst hält fest, dass die Regelung von § 288 BGB sich nicht mit diesen Überlegungen zusammenhänge. Dies ist wohl richtig, doch wird hier allgemein weder von Inflation noch von Deflation gesprochen.

⁷⁰ Zur wirtschaftlichen Diskussion siehe vorn Ziff. III.B; vgl. jetzt Landgericht Tübingen, Urteil vom 8.12.2017 (4 O 187/17): «Richtig ist zwar, dass eine gesetzliche Definition des

ihrem Basiszinssatz sogar bereits auf negative Zinsen ausgelegt zu sein, dennoch ist davon auszugehen, dass dem Gesetzgeber dieses Szenario nicht bewusst war.⁷¹ Die Regelung führte bei unbesehener Anwendung wie im besprochenen, sehr vereinfachten Beispiel zu zahlreichen praktischen Problemen, sofern die Geschäftsbanken nicht universell «Negativzinsen» an ihre Kunden weitergeben. Das Problem stellte sich im Schweizer Recht so nicht, da der Verzugszins hier ja absolut festgelegt ist. Fallweise, d.h. bei der Weitergabe von Negativzinsen an Einleger, könnte im Schweizer Recht aber analog über den Schuldner- und den Gläubigerverzug nach Art. 91 OR argumentiert werden.

4. Zwischenfazit

Im Ergebnis kann festgehalten werden, dass sich der Schluss, negative Zinsen seien keine Zinsen im Rechtssinne, durchaus nicht aufdrängt. Die bestehenden obligationenrechtlichen Bestimmungen zu Zinsen können sinngemäss auch auf negative Zinsen angewendet werden. Klar ist, dass sich das Privatrecht nur mit Nominalzinsen beschäftigt, denn nur diese fallen in die vertragliche Freiheit der Parteien.⁷² Gewiss läge es in der Kompetenz des Gesetzgebers, der gegenteiligen Ansicht von MAURENBRECHER/ECKERT, ERNST u.a. eine (explizite) gesetzliche Grundlage zu geben. Doch scheint es fraglich, ob eine gesetzliche Regelung Sinn macht, die sich bewusst von den wirtschaftlichen Verhältnissen abkoppelt, die der Thematik zu Grunde liegen⁷³. Im zweiten Abschnitt wurde gezeigt, dass Wirtschaftslehre und Finanztheorie konsistent mit negativen Nominalzinsen arbeiten können, sollte sich

Zinses fehlt und dass dieser nach dem Gesetz nicht auf ein positives Vorzeichen festgelegt ist».

⁷¹ Siehe dazu vorn Fn.62.

⁷² Die Berechnung und der Ausweis von Realzinsen oder Renditen wären allenfalls Gegenstand der dem öffentlichen Recht zuzuordnenden Finanzmarktgesetze. Gleiches gilt für die Massnahmen der SNB.

⁷³ Gl A. MARCUS NIEDERMANN, Ertragsteuerliche Behandlung negativer Einlagezinsen beim Privatanleger, Juris 2016, 426 ff., 429; offenbar a.A. SCHALLER (Fn. 45), 250 (dort Fn. 20).

diese Erscheinung durchsetzen. In der Folge muss auch die Rechtsordnung in der Lage sein, mit negativen Nominalzinsen adäquat umzugehen.

D. NEGATIVZINSEN ALS SCHULDZINSEN

Nach Art. 33 Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 9 Abs. 2 lit. a StHG sind Schuldzinsen steuerlich abzugsfähig ungeachtet ihrer Funktion als Gewinnungs- oder Lebenshaltungskosten.⁷⁴ Als Schuldzinsen sind diejenigen Vergütungen zu verstehen, die für die Gewährung oder Vorenthaltung einer Geldsumme oder eines Kapitals zu entrichten sind, sofern dieses Entgelt nach der Zeit und als Quote des Kapitals in Prozenten berechnet wird.⁷⁵ Rechtlich ist demnach das Vorhandensein einer Kapitalschuld im Sinne einer Geldschuld Voraussetzung für das Vorliegen einer steuerrechtlich relevanten Zinsschuld.⁷⁶

Der Zinsabzug ist aber lediglich beschränkt zulässig. Die Beschränkung des Schuldzinsenabzugs auf den Betrag der privaten Vermögenserträge und zusätzlicher CHF 50'000 wurde im Jahr 2001 eingeführt, um Missbräuche vorzubeugen oder aggressive Steuerplanungen zu verhindern.⁷⁷ So wurde gelegentlich festgestellt, dass massgeblich an Kapitalgesellschaften Beteiligte sich von den von ihnen beherrschten Gesellschaften Darlehen zu völlig unüblichen Bedingungen gewähren liessen.⁷⁸ Bezweckt wurde mit solchen Darlehen – so

⁷⁴ MARKUS REICH, Steuerrecht, 2. Aufl., § 13 N 251, stellt die generelle Abziehbarkeit von Schuldzinsen zu Recht in Frage.

⁷⁵ RICHNER/FREI/KAUFMANN/MEUTER, Kommentar zum Zürcher Steuergesetz, § 31 N 8; BGf, 4.10.1991, ASA 61, 250 (254).

⁷⁶ RICHNER/FREI/KAUFMANN/MEUTER (Fn. 75), § 31 N 8.

⁷⁷ Vor dem 1. Januar 2001 war der Schuldzinsabzug grundsätzlich unbeschränkt zulässig, wobei auch damals eine Ausnahme galt: Nicht abzugsfähig waren Zinsen für Darlehen, die eine Kapitalgesellschaft einer an ihrem Kapital massgeblich beteiligten oder ihr sonstwie nahestehenden natürlichen Person zu Bedingungen gewährte, die erheblich von den im Geschäftsverkehr unter Dritten üblichen Bedingungen abwichen. Diese Beschränkung des Schuldzinsenabzugs war also klar auf Missbrauchsfälle limitiert. Die Limitierung ab dem 1. Januar 2001 ist nicht auf eigentliche Missbrauchsfälle beschränkt, denn die Beschränkung ist verobjektiviert. Dennoch kommt in den Materialien klar zum Ausdruck, dass die Beschränkung des Schuldzinsenabzugs auf den Betrag der Vermögenserträge plus zusätzlicher CHF 50'000 auf die Vermeidung aggressiver Steuerplanungen zielte (vgl. zur Entwicklung Botschaften BBl 1983 III 172 und BBl 1998 I 84).

⁷⁸ Botschaft BBl 1983 III 172.

die Botschaft –, bei der Gesellschaft angehäuften Gewinne steuerfrei beziehen zu können.⁷⁹ Durch die steuerliche Nichtanerkennung entsprechender Darlehenszinsen sollte dieses Vorgehen fiskalisch uninteressant werden.

Andererseits sind Schuldzinsen auf Seiten des empfangenden Gläubigers nicht als «Schuldzinsen», sondern als Entgelt nach der Zeit und als Quote des Kapitals und somit als «Zinsen auf Guthaben» zu behandeln, die gemäss Art. 20 Abs. 1 lit. a DBG vollumfänglich steuerbar sind.

Den Schuldzinsen auf Seiten des Schuldners und den Zinsen auf Guthaben auf Seiten des Gläubigers liegt ein und dasselbe finanzielle Forderungsverhältnis zugrunde. Mithin unterscheiden sich die beiden Begriffe «Schuldzinsen» und «Zinsen auf Guthaben» nicht in ihrem rechtlichen Gehalt. Vielmehr präzisiert der Begriff «Schuldzinsen» lediglich, dass es sich um einen finanziellen Aufwand und der Begriff «Zinsen auf Guthaben» um einen finanziellen Ertrag handelt – das Vorzeichen wird durch einen Wortteil ersetzt, der die Richtung des Geldflusses zwischen den Parteien anzeigt. Der Begriff grenzt damit diese Zinsen von anderen Zinsen, wie z.B. Mietzinsen ab, deren Bemessung sich nicht nach einer Schuldhöhe bzw. einem Kapital richtet.⁸⁰ Mehr ist diesen Begriffen nicht zu entnehmen. Insbesondere bestehen aus steuerrechtlicher Sicht keine Hinweise darauf, ob die Geldwertrisikoprämie in den Nominalzins einzubeziehen sind.

Wie oben unter den Ziff. III.B. ausgeführt, lässt die Wirtschaftslehre negative Nominalzinsen als Zinsen zu. Die Anomalie negativer Nominalzinsen ist darauf zurückzuführen, dass die Geldwertrisikoprämien derart gross sind, dass sie den Nominalzins ins Negative drehen. Auch das Privatrecht, wie unter Ziff. III.C. ausgeführt, lässt negative Zinsen als Zinsen im Rechtssinne grundsätzlich zu. Nichts anderes kann für das Steuerrecht gelten, zumal der Begriff «Schuldzinsen» wirtschaftlich auszulegen ist.⁸¹ Mithin sind die Steuerbehörden aufgrund des wirtschaftlichen Gehalts von Art. 33 Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 9 Abs. 2 lit. a StHG bei Auslegung und Anwendung der Norm

⁷⁹ Botschaft BBl 1983 III 172.

⁸⁰ RICHNER/FREI/KAUFMANN/MEUTER, Handkommentar DBG, Art. 33 N 10; BGr, 6.6.2014, 2C_337/2014, E. 2.2.1; REICH (Fn. 74), § 13 N 253.

⁸¹ BGr, 21.5.2014, 2C_874/2013, E. 2.1 m.w.H.; BGr, 19.11.2008, StE 2009 A 11 Nr. 5 = StR 2009, 110, E. 2.3.

davon entbunden, strikt der zivilrechtlichen Bezeichnung zu folgen.⁸² Negative Zinsen heben sich nach ihrer wirtschaftlichen Qualität nicht von positiven Zinsen ab; sie unterscheiden sich von diesen lediglich in quantitativer Hinsicht.⁸³ Folglich kann ein negativer Zins, der sich gleich wie ein Schuldzins nach der Höhe einer Geldschuld bemisst, durchaus als Schuldzins nach Art. 33 Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 9 Abs. 2 lit. a StHG aufgefasst werden.

Diese Auffassung führt zur Frage, ob mit der Subsumption von Negativzinsen unter Art. 33 Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 9 Abs. 2 lit. a StHG die betragsmässige Limitierung des Schuldzinsabzugs im Umfang der steuerbaren Erträge plus weiterer CHF 50'000 zur Anwendung kommt.

Die betragsmässige Limitierung des Schuldzinsenabzugs hat – wie bereits oben ausgeführt – den Zweck, Missbräuche oder zumindest aggressive Steuerplanungen zu verhindern, die es offenbar vor Einführung dieser Beschränkung gab. Der Missbrauch bzw. die aggressive Steuerplanung bestand darin, dass sich die Aktionäre keine Dividende ausschütten liessen, stattdessen Kapital in Form von Darlehen aus der Gesellschaft zogen, um damit Investitionen zu tätigen, die auf die Erzielung von steuerfreien privaten Kapitalgewinnen ausgerichtet waren. Auf diese Weise konnte die wirtschaftliche Doppelbelastung umgangen werden und zusätzlich profitierte der Aktionär von einem unbeschränkten Schuldzinsenabzug. Ein weiterer Grund für die Einschränkung des Schuldzinsenabzugs war die Erkenntnis, dass Spekulanten mit sehr umfangreichen Fremdgeldern grosse private Kapitalgewinne erwirtschaftet haben und wegen des Schuldzinsenabzugs keine oder nur wenig Einkommenssteuern entrichten mussten (sog. Nullmillionäre).⁸⁴

Bei Negativzinsen kann diese Missbrauchsfahr nicht bestehen, weil es nicht um eine Entnahme von Mitteln aus einer verbundenen Gesellschaft geht. Vielmehr geht es um kurzfristige Sichteinlagen, die dem Gläubiger keinen Ertrag abwerfen, sondern sogar noch kosten. Die Negativzinsen sind als negative Erträge aufzufassen, die sich nur durch das Vorzeichen von den vollumfänglich zu steuernden

⁸² BGr, 19.11.2008, StE 2009 A 11 Nr. 5 = StR 2009, 110, E. 2.3 m.w.H.

⁸³ Gl A. NIEDERMANN (Fn. 73), 430.

⁸⁴ REICH (Fn. 74), § 13 N 252; Prall gestopfte «Schlupflöcher», NZZ v. 6.12.1999, S. 28.

Zinserträgen unterscheiden. Da Vermögensverwaltungskosten unbeschränkt abzugsfähig sind und eine betragsmässige Limitierung der steuerlichen Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen auf die Bekämpfung von Missbräuchen hinzielt, die bei negativen Zinsen ausgeschlossen sind, ist durch teleologische Reduktion für negative Zinsen eine Ausnahme von der Limitierung vorzunehmen: M.a.W. soll die Limitierung auf die bisher im Fokus stehenden Fälle positiver Zinsen eingeschränkt werden.⁸⁵

E. FAZIT

Nach der Wirtschaftslehre muss ein Zins – verstanden als Nominalzins – nicht notwendigerweise positiv sein, sondern kann im Ausnahmefall auch negativ sein. Auch aus Sicht des Privatrechts ist nicht zwingend der Schluss zu ziehen, dass nur positive Zinsen als Zinsen im Rechtssinne gelten. Da Negativzinsen nach dieser Auffassung als Zinsen im Rechtssinn gelten und gleich wie Schuldzinsen aus Sicht des Zinsschuldners einen finanziellen Aufwand bedeuten, umfasst nach grammatikalischer Lesart der Bestimmungen von Art. 33 Abs. 1 lit. a DBG bzw. Art. 9 Abs. 2 lit. a StHG der Terminus «Schuldzinsen» auch negative Zinsen. Folglich können Private negative Zinsen als Schuldzinsen steuerlich in Abzug bringen, wobei dieser gleich wie Vermögensverwaltungskosten betragsmässig nicht beschränkt sein darf. Umgekehrt unterliegt der negative Zins beim Empfänger der Besteuerung.

IV. EXKURS: NEGATIVZINSEN IM KONZERNVERHÄLTNIS

Wie unter Ziff. II bereits festgehalten, sind Negativzinsen, die von nahestehenden Gesellschaften in Rechnung gestellt wurden, steuerlich

⁸⁵ Bei der teleologischen Reduktion muss der Wortlaut einer Bestimmung durch zweckgerichtete – an den wirtschaftlichen Realitäten ausgerichtete – Interpretation restriktiv gedeutet werden (BGE 121 III 219, 226 E. 1d)aa).

abzugsfähig, es sei denn, dass der Zinssatz nicht dem Drittvergleich (dealing at arm's length principle) entsprechen würde.

Stellt eine Konzerngesellschaft A Negativzinsen auf Guthaben einer anderen verbundenen Gesellschaft B in Rechnung, weil A mit Negativzinsen seitens einer unabhängigen Person (z.B. einer Bank) belastet wird, ist die steuerliche Abzugsfähigkeit des Aufwands bei beiden Konzerngesellschaften nicht in Frage zu stellen. Allerdings darf die Konzerngesellschaft A keinen Gewinnaufschlag auf dem ihr belasteten Negativzins vornehmen, denn die Geldwertrisikoprämie erhöht sich durch die Weiterbelastung des Negativzinses nicht. Ebenso wenig übernimmt die Konzerngesellschaft A durch diese Transaktion zusätzliche Risiken, die entschädigt werden müssten.

Fordert die Konzerngesellschaft A Negativzinsen auf Forderungen, die eine Konzerngesellschaft B gegenüber der A hat, ohne dass A mit Negativzinsen seitens einer unabhängigen Partei belastet wird, ist die steuerliche Abzugsfähigkeit des Aufwands bei B begründet, wenn der Negativzins dem Drittvergleich entspricht. Gemäss den jährlich für die entsprechende Steuerperiode von der ESTV erlassenen Rundschreiben «Steuerlich anerkannte Zinssätze» waren Negativzinsen bislang kein Thema. Dies ist vermutlich darauf zurückzuführen, dass sich jene Safe Haven-Zinssätze auf langfristige Forderungsverhältnisse (Anleihen mit Laufzeiten von deutlich über fünf Jahren) beziehen und nicht auf den derzeitigen negativen Dreimonats-Libor.⁸⁶ Folglich sind diese Rundschreiben auf Negativzinsen nicht anwendbar.⁸⁷

Beim Drittvergleich wird beurteilt, ob eine Geschäftsbeziehung (in diesem Fall eine kurzfristige Darlehens- bzw. Guthabensbeziehung) zu Bedingungen wie in einem kompetitiven Markt (Marktbedingungen), wie mit einer Drittpartei unter normalen Geschäftsumständen (Drittbedingungen) abgeschlossen wurde. Beim Drittmannstest ist die Rückzahlungsfähigkeit und der Rückzahlungswillen (d.h. die Bonität) der Schuldnergesellschaft (Konzerngesellschaft A) zu prüfen. Andere Faktoren dürfen für die steuerrechtliche Beurteilung nicht massgebend

⁸⁶ BGE 140 II 88 = Pra 2014 Nr. 77, E. 6.1 mit Verweis auf BGr, 20.6.2005, 2A.355/2004.

⁸⁷ Vgl. auch die Ausführungen des VGr ZH über die Höhe der Verzinsung von Cashpool-Guthaben im Konzernverhältnis, die auch zum Schluss gelangt, dass in concreto die Anwendung des Rundschreibens über die steuerlich anerkannten Zinssätze nicht sachgerecht sei (VGr ZH, 16.12.2015, SB.2015.5).

sein. Insbesondere darf gegen die steuerliche Abzugsfähigkeit der Negativzinsen auf Seiten der Konzerngesellschaft B nicht ins Feld geführt werden, dass die Negativzinsen nicht geschäftsmässig begründet seien, weil diese mittels einer Ausschüttung der überschüssigen Liquidität hätten vermieden werden können. Die Verwaltung und die Gerichte haben bei der nachträglichen Beurteilung von Geschäftsentscheiden Zurückhaltung aufzuerlegen, die in einem einwandfreien, auf einer angemessenen Informationsbasis beruhenden und von Interessenkonflikten freien Entscheidungsprozess zustande gekommen sind (sog. Business Judgment Rule).⁸⁸

Wird bei derzeitigen Marktbedingungen auf Giro Guthaben ein negativer Zins erhoben, ist dieser Zins marktkonform. Ist zusätzlich die Bonität der Schuldnerin (Konzerngesellschaft A) mit jener einer Bank vergleichbar, ist der der verbundenen Gesellschaft B in Rechnung gestellte Negativzins at arm's length und deshalb steuerlich abzugsfähig. Dies gilt unabhängig von der Branche, in welcher die Konzerngesellschaften tätig sind. Umgekehrt ist der Negativzins auf Seiten der Schuldnerin als Zinsertrag steuerbar.

⁸⁸ BGr, 8.2.2010, 4A_306/2009, E. 7.2.4.