

## Themen der Zeit

Professor Dr. Hans Herbert v. Arnim, Marburg

### Der ausgebeutete Geldwertsparer

*Wer in Geldtiteln spart, trägt das Risiko zunehmender Teuerung und wird zum typischen Inflationgeschädigten. Die naheliegende Erwartung, Staat und Rechtsordnung würden ihm zu Hilfe kommen, trifft nicht zu – im Gegenteil: § 3 S. 2 WährG schließt die Möglichkeit der Selbsthilfe aus, indem er Indexklauseln illegalisiert. Das Einkommensteuerrecht verschärft die ohnehin prekäre Lage, indem es Scheinzinsen als Einkommen erfaßt. Auf diese Weise leistet das „Recht“ der Ausbeutung des Geldsparer Vorschub und wirkt auch selbst kräftig daran mit. Das BVerfG, das BVerwG und der BFH haben sich bisher geweigert einzuschreiten und sind damit den volkswirtschaftlich verbrämten Beschwörungsthesen der Inflationsgewinnler aufgesessen.*

#### I. Die Lage

1. Wer in Geldtiteln spart, hat sich auf langes klagloses Erdulden einzustellen. Geldwertsparer gehören nach dem vielzitierten Wort *Olsons* zu den „vergessenen Gruppen, die schweigend leiden“<sup>1</sup>. Um den Umfang jenes „Leidens“ ermessen zu können, muß man sich die Situation von Geldwertsparern einmal vor Augen führen: Legt jemand sein erspartes Geld auf Spar- oder Festgeldkonten, kauft er festverzinsliche Papiere (Bundesschatzbriefe etc.) oder zahlt er Prämien auf einen Versicherungsvertrag, so trägt er das Risiko der Geldentwertung. Kraft des geltenden sog. Nennwertprinzips bleibt die Höhe betragsmäßig festgelegter Geldschulden von der Geldentwertung unberührt, so daß der Schuldner sich durch Zahlung des Nennbetrags auch dann befreit, wenn die reale Kaufkraft des Geldes inzwischen gesunken ist. Der Schuldner kommt also mit entwertetem Geld von seiner Schuld frei, wobei das Ausmaß der Entwertung um so mehr zunimmt, je längerfristig das Schuldverhältnis und je höher die Entwertungsrate ist. Dies gilt nicht etwa nur „im Zweifel“, d. h. wenn nichts anderes vereinbart ist. Eine andere Vereinbarung, insbesondere die Vereinbarung von Wertsicherungsgleichklauseln, ist vielmehr gesetzlich ausdrücklich verboten: § 3 S. 2 WährG, eine 1948 noch von den Alliierten eingeführte Norm des Besatzungsrechts, läßt solche Klauseln nur ausnahmsweise zu, wenn sie von der zuständigen Stelle – dies ist nach § 49 II AWG die Deutsche Bundesbank – genehmigt werden (Verbot mit Genehmigungsvorbehalt). Vereinbarungen ohne erforderliche Genehmigung sind wegen Verstoßes gegen ein gesetzliches Verbot nach § 134 BGB unwirksam. Die Bundesbank aber erteilt nach ihrer feststehenden und in Richtlinien niedergelegten Praxis gerade für Wertversicherungsklauseln im hier zur Diskussion stehenden Kapitalverkehr keine Genehmigungen<sup>2</sup>. Dies ist also der rechtliche Befund: Der Geldwertsparer trägt das Risiko der Geldentwertung, und die Rechtsordnung sanktioniert dies durch das Verbot von Geldwertsicherungsklauseln.

2. Ist diese Risikoverteilung aber nicht deshalb vielleicht doch ausgewogen, weil das Nennwertprinzip auch dem Schuldner ein Risiko aufbürdet? Dieser trägt ja umgekehrt die Gefahr von Geldaufwertungen, also von Erhöhungen der

Kaufkraft; er muß dann seine Nennwertschuld mit real wertvollerem Geld zurückzahlen. In der Tat wäre das Festhalten am Nominalwertprinzip dann und solange ganz unbedenklich, als der Geldwert nur geringfügig und vor allem in *beiden* Richtungen schwankte.

Dies war tatsächlich der Fall in der Zeit, als das Nominalwertprinzip geistig konzipiert wurde: In den 40 Jahren von Mitte der 70er Jahre des 19. Jahrhunderts bis zum Beginn des Ersten Weltkrieges schwankten die Verbraucherpreise (Index *Kuczynski* für Ernährung und Wohnung) im Rhythmus der Konjunktur nur geringfügig auf und ab. Über den *ganzen* Zeitraum betrachtet, blieben sie sogar absolut stabil; der Index hatte 1875 mit 100 genau den gleichen Wert wie 1913. Diese Phase hoher Geldwertstabilität bildete einen geradezu idealen Nährboden für die Entwicklung des Nominalwertprinzips. Das grundlegende Werk des Nominalismus, *Knapps* „Staatliche Theorie des Geldes“, erschien nicht nur zufällig im Jahre 1906, also gegen Ende dieser langen Stabilitätsperiode. Wie alle rechtlichen Institute, so ist auch das Nominalwertprinzip nur verständlich vor dem Hintergrund einer bestimmten Vorstellung von der Wirklichkeit. Seine Entstehung und die Neigung zu seiner Verabsolutierung müssen im Zusammenhang mit der damaligen Erfahrung relativ großer wirtschaftlicher Stabilität gesehen werden und werden erst von daher verständlich.

Das Anknüpfen des Rechts an Nominalwerte fördert tendenziell die Klarheit und Übersichtlichkeit, weil dadurch Umrechnungen auf den Realwert erübrigt werden, und dient so der Leichtigkeit des wirtschaftlichen Verkehrs, also letztlich der Rechtssicherheit. Geringfügige und in beide Richtungen gehende Schwankungen des Preisniveaus, wie sie in der genannten Epoche erfolgten, sind deshalb im Interesse der Rechtssicherheit in Kauf zu nehmen. Das Nominalwertprinzip wird aber – besonders bei längerfristigen Darlehen – in dem Maße problematisch, in dem die Ausschläge der Geldwertänderungen zunehmen, und insbesondere dann, wenn diese Ausschläge nur noch in *einer* Richtung erfolgen, wie es in der Bundesrepublik – ähnlich wie in anderen westlichen Nationen – nunmehr seit Jahrzehnten der Fall ist. Bei andauernder Geldentwertung wird aus der Vorstellung von der Symmetrie der Risikoverteilung eine bloße Fiktion, also eine bewußt unrichtige Unterstellung.

Beträgt der jährliche Kaufkraftschwund z. B. 6 v. H., so sinkt der reale Kaufwert eines Sparguthabens von Jahr zu Jahr um diesen Prozentsatz. Indes muß hier eine Einschränkung gemacht werden. Bei Berechnung der Entwertungsverluste darf nämlich nicht nur isoliert auf die Geldentwertungsrate geblickt, vielmehr muß auch gefragt werden, ob die Geldentwertung nicht ihrerseits Rückwirkung auf die Höhe der Zinsen hat. Die Verzinsung, die der Sparer erhält, ist zwar ursprünglich als Entgelt für die zeitliche Überlassung der Disposition über die Geldsumme gedacht, mit anhaltender Geldentwertung ist sie aber teilweise auch zum Ausgleich für die Entwertungsverluste des Gläubigers geworden. Als effektives Entgelt für die Kapitalüberlassung steht dem Geldgläubiger bei Geldentwertung also nurmehr der (Nominal-)Zins abzüglich der Geldentwertungsrate zur Verfügung; man bezeichnet diese Differenz als Realzins<sup>3</sup>. Seine Höhe hängt vom Nominalzins, der je nach Anlageform divergieren kann, und von der Geldentwertungsrate ab. Die Tabelle 1 zeigt die Entwicklung des jährlichen Realzinses für verschiedene Anlageformen seit 1968.

1) *Olson*, Die Logik des kollektiven Handelns, 1968, S. 163.

2) *Deutsche Bundesbank*, Mitteilung Nr. 1015/78, v. 9. 6. 1978, BAnz Nr. 109 v. 15. 6. 1978, S. 4. Dazu *Willms-Wahlig*, Deutsche Bundesbank, 1978, S. 973.

3) Diese übliche (und für die folgenden Ausführungen auch ausreichende) Faustregel für die Berechnung des Realzinses ist freilich nur in erster Annäherung richtig. Dies haben neuere finanzmathematische Untersuchungen gezeigt (*Häuser*, ZGesKredVd, 1977, 555). Nach *Häusers* Berechnungen liegt der Realzins tatsächlich noch niedriger, als sich aufgrund der üblichen Grob-Rechnung ergibt.

Wie die Tabelle 1 zeigt, hat die Höhe der Zinsen die Tendenz, sich in der gleichen Richtung zu verändern wie die Entwertungsraten. Die Zinsraten sind also nicht unabhängig von den Inflationsraten. Andererseits steigen die Zinsen in der Regel nicht im gleichen Umfang an wie die Entwertung. Das bedeutet: Die Verluste der Geldwertsparer sind zwar per saldo, d.h. bei gleichzeitiger Berücksichtigung der mit der Geldentwertung zusammenhängenden Zinsveränderungen, geringer als bei isolierter Betrachtung der Entwertungsraten, aber es bleibt doch typischerweise dabei, daß die Geldentwertung zu Verlusten beim Darlehensgläubiger und zu Gewinnen beim Schuldner führt.

3. Die Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist, die immer noch einen großen Teil des Geldvermögens ausmachen, erbrachten in den meisten Jahren seit 1970 sogar überhaupt keinen positiven Realertrag mehr. Angesichts der höheren Verzinsung anderer Anlageformen, insbesondere der festverzinslichen Wertpapiere, hört man nun aber häufig – auch von höchster amtlicher Seite –, der Inhaber eines Sparbuchs hätte sich die Erosion seines Vermögens selbst zuzuschreiben, weil es ihm ja frei stehe, höher verzinsliche Wertpapiere zu kaufen. Selbst das *BVerfG* hält dem Sparer in einem Ende 1978 entschiedenen Verfahren entgegen, er hätte „bei Ausnutzung der Marktchancen in den Jahren 1971 bis 1974 (welche der Rechtsstreit betraf) eine die Entwertung ausgleichende oder übersteigende Verzinsung – vor Steuern – erreichen können“<sup>4</sup>.

Diese Argumentation ist aber unzulässig, ja unredlich: Ganz abgesehen davon, daß bei Berücksichtigung der Besteuerung auch höchstverzinsliche Papiere häufig keinen positiven Nettoertrag mehr erbringen bzw. erbracht haben (vgl. dazu unten), braucht der Geldwertsparer sich redlicherweise auf diese höherverzinsliche Alternative auch aus anderen Gründen nicht verweisen zu lassen. Solche Papiere sind einem Kursrisiko unterworfen, welches auf sich zu nehmen dem Normalsparer, der ja keine Spielernatur ist, sondern umgekehrt gerade aus Gründen der Sicherheit spart und auf die kurzfristige Realisierbarkeit seiner Anlagen angewiesen sein kann, schwerlich zugemutet werden darf. Vor allem aber ist die sog. Umlaufrendite, welche in Tabelle 1 angeführt ist, und auf die das *BVerfG* offenbar abhebt, der falsche Bezugspunkt, weil sie suggeriert, der Geldwertsparer hätte es, wenn er sich nur marktgerecht verhielte, in der Hand, seine Geldanlage jeweils in Höhe der Umlaufrendite anzulegen. Diese Möglichkeit hat er in Wahrheit aber nur für das jeweils neu ersparte und anzulegende Vermögen, nicht auch für den bereits vorhandenen Bestand an Papieren, weil deren Kurswert mit steigendem Zins fällt, so daß dem Sparer ein „Umsteigen“ auf höher verzinsliche Titel wirt-

schaftlich gar nicht möglich ist. Realzinsrechnungen, die allein auf die sog. Umlaufrendite abstellen, geben, wie die Bundesbank mit Recht bemerkt, „den Sachverhalt also nicht richtig wieder“<sup>5</sup>. Dies mag ein praktisches Beispiel illustrieren: Wer in einer Niedrigzinsperiode Papiere mit einem Nominalzinssatz von z. B. 6 v. H. gekauft hat, erzielte im Jahre 1973, in welchem die Tabelle 1 noch eine reale Umlaufrendite fest verzinslicher Wertpapiere von 1,7 v. H. signalisiert, tatsächlich keine positive Realverzinsung mehr. Und der Übergang von den gering verzinslichen Altpapieren auf höher verzinsliche Neupapiere durch Verkauf der Alt- und Kauf der Neupapiere war – angesichts des dann realisierten großen Kursverlustes der Altpapiere – wirtschaftlich praktisch unmöglich<sup>6</sup>. Bei richtiger Rechnung ergibt sich – entgegen den Ausführungen des *BVerfG* – auch „bei Ausnutzung der Marktchancen in den Jahren 1971 bis 1974“ keine „die Entwertung ausgleichende oder übersteigende Verzinsung“ mehr. Das gilt sowohl für das genannte Einzelbeispiel als auch für die durchschnittliche Verzinsung des Gesamtbestandes festverzinslicher Wertpapiere<sup>7</sup>.

Da auch der (mit viel höheren Kursrisiken verbundene) Erwerb von Aktien von der Masse der Sparer nicht als sinnvoll betrachtet wird, verbleibt dem privaten Sparer, der der geldwertbedingten Auszehrung seines Vermögens entgehen will, als Alternative letztlich nur die „Flucht in Sachwerte“, vor allem der Erwerb von Haus- und Grundbesitz – von *Stützel* treffend als „Betongold“ bezeichnet. Sachwerte sind der Erosion durch Geldentwertung typischerweise nicht ausgesetzt; im Gegenteil: In der Vergangenheit stiegen die Preisindizes für Haus- und Grundeigentum in der Regel rascher als der Verbraucherpreisindex. An der Richtigkeit und Maßgeblichkeit dieser typisierenden Betrachtung kann es – entgegen der Auffassung des *BVerfG*<sup>8</sup> – auch nichts ändern, daß im Einzelfall natürlich auch einmal der Wert von Gegenständen des Sachvermögens fallen kann. Da der Erwerber von Grundvermögen zur Finanzierung i. d. R. Kredite aufnehmen wird, findet er sich auch aus diesem Grund auf der Gewinnerseite der Inflation wieder. Denn nun ist er vom „Nettogläubiger“ zum „Nettoschuldner“ geworden und damit in der glücklichen Situation, daß seine Schuld im Maße der Geldentwertung leichter wird. Den Inflationsgewinnen des einen aber entsprechen die Inflationsverluste des anderen, des Geldwertsparers. Man hat insoweit mit Recht von einem „Nullsummenspiel“ gesprochen<sup>9</sup>.

Die Flucht in Sachwerte steht indes keineswegs allen Sparern offen. Das ist im übrigen aus volkswirtschaftlicher Sicht ein großer

4) *BVerfGE* 50, 57 (88f.) = NJW 1979, 1151.

5) *Deutsche Bundesbank*, Monatsberichte, August 1979, S. 20 (25).

6) Die Irreführung, die von der Verwendung des Begriffs „Umlaufrendite“ ausgehen kann, stellt *Pfleiderer* nachdrücklich heraus. *FinArch* n. F. 37 (1979), 343 (350f.).

7) Vgl. *Deutsche Bundesbank*, Monatsberichte August 1979, S. 20 (25).

8) *BVerfGE* 50, 57 (78f.) = NJW 1979, 1151.

9) *Pfleiderer*, *FinArch* n. F. 37 (1979), 353.

Tabelle 1: Realzins (in v. H.)

	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
1. Zinssatz für Spareinlagen <sup>1</sup>												
1.1 mit gesetzl. Kündigungsfrist	3,50	4,0	5,0	4,52	4,01	5,51	5,51	4,36	3,63	3,13	2,55	3,15
1.2 mit vereinbarter Kündigungsfrist von 12 Monaten	4,52	5,0	6,48	5,90	5,42	7,00	7,00	5,55	4,66	4,14	3,55	4,15
1.3 mit vereinbarter Kündigungsfrist von 4 Jahren und mehr	5,50	6,0	7,35	6,85	6,43	8,10	8,08	6,63	5,76	5,19	4,58	5,21
2. Umlaufrendite festverzinslicher Wertpapiere <sup>2</sup>	6,7	7,0	8,2	8,2	8,2	9,5	10,6	8,7	8,0	6,4	6,1	7,6
3. Anstieg des Preisindex für die Lebenshaltung <sup>3</sup>	2,1	2,1	4,0	5,6	6,3	7,8	5,9	5,4	3,9	3,5	2,4	5,4
4. Realzinssatz												
1.1-3	1,4	1,9	1,0	-1,08	-2,29	-2,29	-0,39	-1,04	-0,27	-0,37	0,15	-2,25
1.2-3	2,42	2,9	2,48	0,3	-0,88	-0,8	1,1	0,15	0,76	0,64	1,15	-1,25
1.3-3	3,4	3,9	3,35	1,25	0,13	0,3	2,18	1,23	1,86	1,69	2,18	-0,19
2.-3	4,6	4,9	4,2	2,6	1,9	1,7	4,7	3,3	4,1	2,9	3,7	2,2

1) Die *Bundesbank* hat bis 1974 jeweils 4 Monatserhebungen im Jahr durchgeführt. In der Tabelle wurden die jeweiligen Werte für November zugrunde gelegt. Ab 1975, als die *Bundesbank* auf 12 Monatserhebungen übergang, werden die Durchschnittszahlen zugrunde gelegt.

2) Die Jahresangaben sind errechnet als Durchschnitt aus den Angaben für die einzelnen Monate.

3) Im Jahresverlauf für alle privaten Haushalte, 1970 = 100.

Quelle: Monatsberichte der *Deutschen Bundesbank*.

Segen, denn sonst stünden am Kapitalmarkt keine ausreichenden Mittel mehr für die Gewährung volkswirtschaftlich notwendiger Kredite zur Verfügung. Die Flucht in Sachwerte ist umgekehrt gesamtwirtschaftlich auch deshalb schädlich, weil sie die Anlage von Spargeldern nicht nach dem Grad der Produktivität, sondern nach dem Grad der zu erwartenden Inflation dirigiert, volkswirtschaftliche Ressourcen in ökonomisch falsche Verwendungsrichtungen lenkt und auf diese Weise „negative Allokationseffekte“ zeitigt<sup>10</sup>.

4. Dem Betrachter zeigt sich also folgendes paradoxe Bild: Das Festhalten am Nennwertprinzip trotz Geldentwertung benachteiligt nicht nur bestimmte Gruppen von Sparern, was unter dem Aspekt der Gerechtigkeit bedenklich erscheint, sondern es benachteiligt gerade diejenigen Gruppen, deren Verhalten volkswirtschaftlich wertvoll ist. So wird das gesamtwirtschaftlich erwünschte, ja für das Gedeihen der Volkswirtschaft unerläßliche Verhalten der Geldwertersparer nicht nur nicht gefördert, sondern umgekehrt sogar diskriminiert. Öffentliche Tugend wird bestraft. Bedenkt man, wie sehr gerade eine Demokratie auf öffentliche Tugenden ihrer Bürger angewiesen ist, so kann man den staatspolitischen Schaden, der hier auf die Dauer angerichtet wird, kaum überschätzen. Die einschlägigen Größenordnungen sind alles andere als eine *quantité négligeable*: Das vorhandene Geldvermögen privater Haushalte (ohne Bargeld und Sichtguthaben bei Kreditinstituten) beträgt weit über 1 Billion DM (= 1000 Milliarden DM)<sup>11</sup>.

Man mag zwar versuchen, sich mit dem Hinweis zu beruhigen, daß beinahe jeder Geldgläubiger gleichzeitig Geldschuldner ist und damit auch auf der Gewinnerseite der Geldentwertung steht. Richtig an diesem Hinweis ist, daß die sog. Nettositionen für die genannten Vermögensverschiebungen maßgeblich sind. Jedoch findet häufig kein intra-personeller Ausgleich statt, vielmehr zeigen sich bestimmte Gruppen von typischen Nettogläubigern, d. h. von Inflationsschädigten, und umgekehrt von typischen Nettoschuldnern, d. h. von Nutznießern der Geldentwertung. Zu den letzteren gehören vor allem die Inhaber von Unternehmen und von Eigenheimen, weil sie in der Regel einen beträchtlichen Teil der Unternehmensinvestitionen bzw. der Baukosten durch Kredite finanzieren; sie sind die typischen Nettoschuldner. Hauptgeschädigte der Geldentwertung sind dagegen die privaten Haushalte, die nicht zu den genannten Gruppen gehören, sondern ihre Ersparnisse schwerpunktmäßig in Geldtiteln anlegen<sup>12</sup>. Die laufende Entwertung dieser Vermögen, zu dem das Festhalten am Nominalwertprinzip trotz Geldentwertung führt, bewirkt eine heimliche, vom Ausmaß her aber gigantische, Vermögensumverteilung von den Nettogläubigergruppen hin zu den Nettoschuldnergruppen. Aber selbst dann, wenn sich entgegen den bisherigen Ausführungen wegen vollständigen intra-personellen Ausgleichs keine Vermögensschichtungen ergäben, ist die rechtliche Diskriminierung gerade der volkswirtschaftlich so wichtigen Rolle des Geldwertersparers sinnwidrig und deshalb unangemessen<sup>13</sup>.

Hinzu kommt schließlich ein weiteres: Bei Berechnung der Realzinsen gehen Gläubiger und Schuldner bei Vereinbarung des Darlehens von bestimmten Erwartungen über die zukünftigen Entwertungsraten aus. Diese Erwartungen können sich aber als unrichtig erweisen, sei es, daß die tatsächliche Entwertungsrate höher, sei es, daß sie niedriger liegt als erwartet. Ist sie höher, fällt der Realzins: der Gläubiger erhält weniger als erwartet. Ist sie niedriger, steigt der Realzins: der Schuldner muß mehr zurückzahlen als erwartet. Die tatsächliche wertmäßige Austauschrelation weicht also – in der einen oder anderen Richtung – von der von den Vertragspartnern gewünschten ab. Dies kann, wie der *wiss. Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium* dargelegt hat, auch nachteilige wirtschaftspolitische Auswirkungen haben, weil ein zu geringer Realzins die Investoren zu „volkswirtschaftlich dubiosen Investitionen“ veranlassen, ein unerwartet hoher Realzins „Überschuldungskrisen“ bewirken kann<sup>14</sup>.

## II. Verschärfung der Lage durch das Steuerrecht

Nicht genug, daß der Geldwertersparer durch das Verbot von Geldwertsicherungsklauseln rechtlich diskriminiert und wirtschaftlich geschädigt wird. Die Verzerrungen werden durch die *steuerrechtliche Behandlung* sogar noch verschärft und

**Tabelle 2: Realertrag (nach Steuern) bei verschiedenen Steuersätzen und Inflationsraten**

Steuer-sätze	Inflationsraten						
	0,00	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06
0,0	400	400	400	400	400	400	400
0,1	360	350	340	330	320	310	300
0,2	320	300	280	260	240	220	200
0,3	280	250	220	190	160	130	100
0,4	240	200	160	120	80	40	0
0,5	200	150	100	50	0	(-50)	
0,6	160	100	40	(-20)			
0,7	120	50	(-20)				
0,8	80	0					

damit auf die Spitze getrieben. Der Geldwertersparer muß nämlich, obwohl er nur einen geringen oder keinen (oft gar nur einen negativen) realen Ertrag aus seiner Anlage erhält, grundsätzlich Einkommensteuer bezahlen, so als ob der Nominalzins in vollem Umfang Ertrag und damit der Besteuerung unterliegendes Einkommen wäre. Dies aber trifft bei Geldentwertung gerade *nicht* zu. Der Sinn der Einkommensteuer ist es, den Zufluß an wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit, den die Steuerpflichtigen erzielen, zu besteuern. Wirtschaftlich-wertmäßig fließt dem Inhaber von Geldkapital bei Geldentwertung aber nur der um den Wertverlust des Kapitals verminderte Nominalzins, eben der Realzins, zu. Indes verbietet das Nennwertprinzip es auch im Steuerrecht, die Geldentwertung zu berücksichtigen, und führt so dazu, daß mit der Besteuerung der Nominalzinsen bloßes Scheineinkommen versteuert wird<sup>15</sup>. Der Geldwertersparer wird also in seiner Eigenschaft als Steuerzahler zusätzlich ausgebeutet<sup>15a</sup>.

Die Nichtberücksichtigung der Geldentwertung bei der Zinsenbesteuerung führt selbst bei höchstverzinslichen Wertpapieren leicht zu einer Besteuerung, die 100 v. H. der Erträge übersteigt<sup>16</sup>. Geht man z. B. von den Verhältnissen des Jahres 1974 aus – einem Kaufkraftverlust von 7,8 v. H. und einer Nominalverzinsung der höchstverzinslichen Anlageform (für Neuanlagen), nämlich der festverzinslichen Wertpapiere, von 9,5 v. H., also einem Realertrag von 1,7 v. H. –, so führt die Bemessung der Steuer nach dem Nominalertrag zu einer Belastung mit dem 5,58fachen des Normalsteuersatzes<sup>17</sup>. Daraus folgt: Schon im Bereich der unteren Proportionalzone, also bei einem Steuersatz von 22 v. H., übersteigt die einkommensteuerliche Belastung den realen Ertrag und damit die 100-Prozentmarke beträchtlich. Besondere Beachtung verdient es, daß eine den vollen Ertrag wegsteuernde, d. h. über 100 v. H. hinausgehende Belastung selbst dann leicht eintreten kann, wenn der Zinssatz mit der Inflationsrate steigt und deshalb immer ein gleich hoher positiver realer Ertrag (vor Steuern) verbleibt. In Tabelle 2, die ich von *Strobel*<sup>17a</sup>

10) *Wiss. Beirat beim BMW*, Bull. BReg. 1975, S. 947 (949).

11) *Pfleiderer*, FinArch n. F. 37 (1979), 343f.

12) Nähere Angaben bei v. Arnim, Die Besteuerung von Zinsen bei Geldentwertung, Gutachten für den Bund der Steuerzahler, welches dem BVerfG im Zinsenbesteuerungsverfahren vorgelegt worden war, abgedr. als Nr. 40 der Schriftenreihe des Karl-Bräuer-Instituts des Bundes der Steuerzahler, 1978, S. 17ff.; *Pfleiderer*, FinArch 37 (1979), 343f.; 356.

13) Vgl. auch *Reuter*, ZHR 137 (1974), 482 (492f.).

14) *Wiss. Beirat beim BMW*, Bull. BReg. 1975, S. 947ff.

15) Dazu im einzelnen v. Arnim (o. Fußn. 12), S. 32ff. m. w. Nachw.; vgl. neuestens auch *Vogel*, NJW 1979, 1158; *Kröger*, JZ 1979, 631; *Birk*, JA 1979, 668.

15a) Vgl. allg. *Willy Haubrichs*, Der ausgebeutete Steuerzahler, 1978.

16) *Vogel*, Steuer und Wirtschaft 1977, S. 97 (116), nach dem auch das folgende Rechenbeispiel gebildet ist.

17) Rechengang:  $9,5 : 1,7 = 5,58$ .

17a) *Strobel*, DB 1975, 2045, 2046.

übernommen habe, ist der Realertrag (nach Steuern) eines Zinsanlagebetrages von 10000 DM bei verschiedenen Steuersätzen und Inflationsraten dargestellt. Dabei ist unterstellt, daß der Nominalzins inflationsunabhängig ist und stets 4 v.H. über der Geldentwertungsrate liegt (Nominalzins = 4 v.H. plus Geldentwertungsrate). Die Tabelle 2 zeigt: Die Nominalzinsenbesteuerung wirkt bei Geldentwertung so belastend, daß der verfügbare Realertrag bei zunehmender Entwertungsrate und zunehmendem persönlichem Steuersatz stark abnimmt und ab einer bestimmten Höhe der Entwertungsrate und des Steuersatzes der Ertrag voll weggesteuert wird (z. B. bei 6 v.H. Geldentwertung und einem Steuersatz von 40 v.H.). Dabei ist zu berücksichtigen, daß die Belastung der Sparer regelmäßig noch weit höher liegt, als sich aus Tabelle 2 ergibt, weil die Wirklichkeit in aller Regel von den zugrunde liegenden Annahmen zu Lasten des Sparer und Steuerzahlers abweicht: Der Nominalzinssatz steigt meist nicht in gleichem Maße wie die Geldentwertungsrate, der Realzins ist selbst bei höchstverzinslichen Anlagen jedenfalls seit 1971 geringer als 4 v.H. In der Praxis wird der Ertrag deshalb regelmäßig bei einer beträchtlich geringeren Geldentwertungsrate und (oder) einem beträchtlich geringeren Steuersatz voll weggesteuert.

Umgekehrt werden die Erträge von privatem Sachvermögen, welches ohnehin typischerweise „inflationstest“ ist, auch steuerlich noch begünstigt, weil hier – im Ergebnis – die Geldentwertung steuerlich berücksichtigt wird. Im Bereich des Privatvermögens werden (auch realisierte) Wertsteigerungen nämlich grundsätzlich nicht von der Einkommensteuer erfaßt (vgl. § 23 I Nr. 1 lit. a EStG). Derartige Wertsteigerungen sind häufig nur durch die Geldentwertung bedingte Scheinwertsteigerungen. Ihre Nichterfassung bedeutet im Ergebnis, daß geldentwertungsbedingte Aufblähungen in diesem Bereich steuerfrei bleiben. Gleiches gilt darüber hinaus auch dann, wenn es sich um reale Wertsteigerungen handelt. Während also die Inhaber von Geldvermögen bei Geldentwertung weit überbesteuert werden, soweit nicht gewisse steuerliche Freibeträge eingreifen (was aber durchaus nicht immer der Fall ist)<sup>18</sup>, trifft dies auf realisierte Wertsteigerungen von Sachwerten im privaten Bereich nicht zu; hier kann sich sogar eine steuerliche Privilegierung ergeben. So werden die ungerechten und volkswirtschaftlich sinnwidrigen Verzerrungen, zu denen die Nominalrechnung schon allgemein im Kapitalverkehr führt, durch das Steuerrecht noch zusätzlich verstärkt. Das Ärgernis wird zum Skandal<sup>19</sup>.

### III. Abhilfe

Die Lage schreit geradezu nach Abhilfe. Die aufgezeigten Ungerechtigkeiten und volkswirtschaftlichen Fehlleitungen von Ressourcen, die sich aus dem Festhalten an der Nominalzinsrechnung trotz Geldentwertung ergeben, verlangen nach Gegenmaßnahmen. Hier gibt es grundsätzlich zwei Alternativen: Einmal kann man versuchen, das Ausmaß der Geldentwertung einzudämmen (Alternative 1), zum zweiten ist an eine Anpassung des Rechts an die Geldentwertung, d. h. an eine Beseitigung der Nominalwertfiktion, jedenfalls in den Bereichen, in denen sie zu den schlimmsten Auswüchsen führt, zu denken (Alternative 2).

#### 1. Herstellung der Geldwertstabilität

Grundsätzlich Vorrang haben alle Bemühungen um eine Eindämmung der Geldentwertung, weil dann, falls die Bemühungen Erfolg haben, das erforderliche Mehr an Gerechtigkeit und die volkswirtschaftlich sinnvolle Steuerung des Geldkapitals ohne Einschränkung des Nominalwertprinzips, also ohne Verlust an Rechtssicherheit, erreicht werden könnten. Zu entsprechenden Bemühungen ist die öffentliche Hand sogar rechtlich verpflichtet, wie sich aus Art. 109 II GG i. V.

mit dem Stabilitätsgesetz und den Gemeindeordnungen der Länder ergibt<sup>20</sup>. Die Entwicklung der Entwertungsrate in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten und die Analyse der zahlreichen Faktoren, die eine erfolgreiche Stabilisierungspolitik erschweren<sup>21</sup>, zeigen jedoch, daß die Erwartung, in Zukunft ließe sich auch nur annäherungsweise dauerhafte Geldwertstabilität erreichen, auf absehbare Zeit leider Illusion bleiben dürfte. Auch die Senkung der Entwertungsrate auf ca. 2 v.H. in der zweiten Hälfte des Jahres 1978 ist eine Episode geblieben, obwohl das *BVerfG* unter anderem darauf seine Entscheidung über die Verfassungsmäßigkeit der Besteuerung der Nominalzinsen gründete<sup>22</sup>. Ein Jahr später ist die Rate bereits wieder auf 5,4 v.H. hochgeschwungen und beträgt im März und im April 1980 im Vergleich zu den entsprechenden Vorjahresmonaten 5,8 v.H. Die vorbehaltlose Unterstützung aller auf Inflationsbekämpfung gerichteten Bemühungen darf deshalb nicht den Blick für die realistische Einschätzung der wirtschaftspolitischen Erfolgchancen solcher Bemühungen trüben.

#### 2. Abschaffung des § 3 S. 2 WährG als Verfassungsgebot

Die geringe Realisationschance der Alternative 1 lenkt den Blick auf die Alternative 2. Es gilt, die rechtliche Behandlung der Zinsen auf privates Geldkapital an die Geldentwertung anzupassen<sup>23</sup>. Dazu gehört auch die Beseitigung der rechtlichen Barrieren für eine solche Anpassung. Das bedeutet in erster Linie: § 3 S. 2 WährG muß ersatzlos beseitigt<sup>24</sup> und dadurch den Anlegern von Geldkapital zumindest die rechtliche Möglichkeit eröffnet werden, automatische Geldwertsicherungsklauseln zu vereinbaren und sich so vor der schleichenden Erosion ihres Vermögens durch Geldentwertung zu schützen<sup>25</sup>. Die von *Duden* und *v. Caemmerer* begründete Empfehlung des 40. DJT von 1953, § 3 WährG aufzuheben<sup>26</sup>, ist noch – und heute mehr denn je – aktuell.

Der *wiss. Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium* hat denn auch in einem ausführlichen Gutachten über die „Indexierung wirtschaftlich relevanter Größen“ aus dem Jahre 1975 einstimmig die Zulassung von Indexklauseln empfohlen<sup>27</sup>, wobei die Bedeutung der Voten des *wiss. Beirats* sich daraus ersehen läßt, daß er aus 25 anerkannten deutschen Vertretern der theoretischen Wirtschaftspolitik besteht<sup>28</sup>. Die Vorschrift ist darüber hinaus auch auf ihre Vereinbarkeit mit dem Grundgesetz zu überprüfen<sup>29</sup>. Dies ist deshalb von zentraler

18) Dazu *v. Arnim* (o. Fußn. 12), S. 46f., 71, 78ff.; *Deutsche Bundesbank*, Monatsberichte, August 1979, S. 27ff.

19) So mit Recht *Pfleiderer*, *FinArch* n. F. 37 (1979), 352.

20) Dazu im einzelnen *v. Arnim*, *Volkswirtschaftspolitik*, 3. Aufl. (1980), S. 143ff.

21) *v. Arnim* (o. Fußn. 20), S. 172ff., 209ff.

22) *BVerfGE* 50, 57 (77f., 94, 91f.) = *NJW* 1979, 1151.

23) *Bettermann*, *ZRP* 1974, 13ff.

24) Dazu ist der Bundesgesetzgeber befugt. Auch Besatzungsrecht steht mit der Beendigung des Besatzungsregimes durch den Vertrag zur Regelung aus Krieg und Besatzung entstandener Fragen v. 26. 5. 1952 i. d. F. des Pariser Protokolls v. 23. 10. 1954 (Überleitungsvertrag, *BGBI* 1955 II, 405) zu seiner Disposition.

25) *v. Maydell*, *Geldschuld und Geldwert*, 1974, S. 383ff.

26) *Verh. d. 40. DJT* 1953, *Wirtschaftsrechtliche Abteilung*: Empfehlen sich unter Berücksichtigung der rechtlichen Regelung in anderen europäischen Staaten gesetzliche Bestimmungen über die Wertsicherung? Soll unter diesem Gesichtspunkt § 3 WährG aufgehoben oder geändert werden? Gutachten *Duden* (I, 1–64), Referate *v. Caemmerer* (II, D 5–27) und *Mann* (II, D 29–43).

27) *Wiss. Beirat beim BMW*, *Bull. BRG*. 1975, S. 947 (959, 963).

28) Näheres über den Beirat bei *v. Arnim* (o. Fußn. 20), S. 23.

29) Zwar blieb Besatzungsrecht, welches dem Grundgesetz widerspricht, zunächst in Kraft (*BVerfGE* 15, 337 = *NJW* 1963, 947). Der deutsche Gesetzgeber ist aber „von Verfassungen wegen verpflichtet, besatzungsrechtliche Vorschriften in angemessener Frist an das Grundgesetz anzupassen. Das *BVerfG* hat zu prüfen, ob der Gesetzgeber dieser Pflicht nachgekommen ist“ (*BVerfGE*, aaO., L 3). Anderer Ansicht eine von *Bettermann*, *DVBl* 1973, 412, mit Recht kritisierte Entscheidung des

Bedeutung, weil die bloße Darlegung der Zweckmäßigkeit und Wünschbarkeit der Aufhebung des § 3 S. 2 WährG schwerlich ausreichen wird, um den Widerstand der Gegner zu überwinden, die – wegen der mangelnden Organisierbarkeit der Geldwertsparer – in dieser Frage politisch weitgehend den Ton angeben<sup>30</sup>.

Das grundsätzliche Verbot von Wertsicherungsklauseln beeinträchtigt die allgemeine Handlungsfreiheit, welche Art. 2 I GG schützt und die auch die Vertragsfreiheit umfaßt. Art. 2 I GG wird seinerseits allerdings nur in den Schranken der verfassungsmäßigen Ordnung gewährleistet, worunter das *BVerfG* alle formell und materiell mit der Verfassung übereinstimmenden Rechtsnormen versteht<sup>31</sup>. Das bedeutet allerdings nicht, daß der Schutz der Handlungsfreiheit gegenüber dem Gesetzgeber etwa leerliefe. Denn bei der Beurteilung, ob ein Gesetz zur verfassungsmäßigen Ordnung gehört (und deshalb die allgemeine Handlungsfreiheit begrenzt), ist auch der Eigenwert der Handlungsfreiheit selbst mit zu berücksichtigen. Da das einschränkende Gesetz nur dann (materiell) verfassungsgemäß ist, wenn es mit dem Rechtsstaatsprinzip übereinstimmt, und Bestandteil des Rechtsstaatsprinzips der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz ist, gehören zur verfassungsmäßigen Ordnung nur solche Gesetze, die die allgemeine Handlungsfreiheit „verhältnismäßig“ einschränken<sup>32</sup>. Einschränkungen, die ungeeignet, nicht erforderlich oder die im Verhältnis zu dem mit der Einschränkung angestrebten Zweck übermäßig sind, verstoßen gegen das Verhältnismäßigkeitsprinzip, so daß die entsprechenden gesetzlichen Regelungen nicht zur verfassungsmäßigen Ordnung gehören und gegen Art. 2 I GG verstoßen. Besonders strenge Anforderungen stellt das *BVerfG* mit Recht an Verbote mit Erlaubnisvorbehalt derart wie § 3 S. 2 WährG eines enthält<sup>33</sup>. Hinzu kommt folgendes: In Anbetracht der Tatsache, daß der Gesetzgeber – trotz der aus Art. 109 II GG, dem Stabilitätsgesetz und den Bestimmungen der Gemeindeordnungen fließenden Verpflichtung – bislang nicht in der Lage war, den Geldwertsparer vor Geldentwertung zu bewahren, erscheint es umso bedenklicher, wenn er dem Sparer, der es unternimmt, sich durch Abschluß der entsprechenden vertraglichen Vereinbarung selbst zu schützen, auch diesen Weg noch durch ein rechtliches Verbot versperrt. Die Bedenken werden auch dadurch unterstrichen, daß eine Flucht in die Sachwerte für den Sparer häufig nicht gangbar ist. Die Einschränkung der Vertragsfreiheit durch § 3 S. 2 WährG erschiene somit nur dann verfassungsrechtlich haltbar, wenn das Verbot sich mit überzeugenden Gründen rechtfertigen ließe<sup>34</sup>. Der im Verbot von Wertsicherungsklauseln liegende Eingriff müßte, wie das *BVerwG* in seinem Urteil vom 3. 10. 1972<sup>35</sup> formuliert hat, „gemessen an Art und Bedeutung des zu schützenden Rechtsgutes und dem Grad seiner Gefährdung . . . geeignet und erforderlich sein, das in Betracht stehende öffentliche Interesse zu fördern und zu schützen, und darf als Mittel zum Zweck nicht schlechthin außer Verhältnis stehen“<sup>36</sup>.

Das *BVerwG* hat in der genannten Entscheidung die Vereinbarkeit der Auslegung und Anwendbarkeit des § 3 S. 2 WährG mit dem Grundgesetz bejaht. Die Entscheidung krankt allerdings von vornherein daran, daß das Gericht darin § 3 S. 2 WährG selbst als Besatzungsrecht unrichtigerweise<sup>37</sup> als verfassungsrechtlich unüberprüfbar ansah. Aber auch abgesehen davon bedürfen die in der Entscheidung enthaltenen Thesen im Lichte der neueren Entwicklung einer Überprüfung. Die Argumentation, mit der das *BVerwG* der Handhabung des Verbots durch die Bundesbank den rechtlichen Segen erteilt hat, läßt sich wie folgt zusammenfassen: Das Nennwertprinzip, welches sich in § 3 WährG ausdrücke, diene „nicht nur der Stärkung der Staatsautorität und des Ansehens der Währung, sondern auch unmittelbar der Geldwertstabilität, die allgemein als ein vordringliches wirtschaftspolitisches Ziel und überragendes Gut angesehen wird“. „Die vermehrte Anwendung automatisch wirkender Wertsicherungsklauseln“ sei „geeignet, das Mißtrauen und die Instabilität zu

verstärken und damit inflationäre Entwicklungen zu beschleunigen“. Das Verbot der Durchbrechung des Nominalwertprinzips gehöre „zu den Mitteln, die zur Erreichung der Geldwertstabilität ganz besonders geeignet und unter dem bestehenden Wirtschaftssystem unverzichtbar“ seien. Derartige Wertsicherungsklauseln seien deshalb „sozialschädlich und gefährlich“; wer sie verwende, verhalte sich „gemeinschaftswidrig“.

Diese Argumente können jedenfalls heute nicht mehr überzeugen. Staatsautorität als solche, d. h. ohne Rücksicht auf den Inhalt des Staatshandelns und ohne Rücksicht auf seine eventuelle Kritikbedürftigkeit, kann in der Demokratie des Grundgesetzes nicht als legitimes Ziel angestrebt werden. Das Abheben darauf stellt einen Rückfall in eine besonders „während des NS-Regimes beliebte Argumentation“<sup>38</sup> dar. Im Gegensatz zum NS-Staat soll und darf der Staat des Grundgesetzes Autorität nicht mehr auf Kosten der berechtigten Interessen seiner Bürger gewinnen. Die Bürger sind nicht um des Staates willen, sondern umgekehrt der Staat um der Bürger willen da<sup>39</sup>. Auch das Vertrauen in die Währung darf in der Demokratie des Grundgesetzes keinen Wert als solchen mehr darstellen, der auch dann hochgehalten werden dürfte, wenn das Vertrauen inhaltlich nicht mehr gerechtfertigt erscheint. Nicht das Mißtrauen gegen die Währung als solche, sondern allenfalls mögliche nachteilige Folgen dieses Mißtrauens können also die Aufrechterhaltung des Verbots eventuell rechtfertigen. Als eine solche Folge nennt das *BVerwG* die Beschleunigung inflationärer Entwicklungen, deren Verhinderung zweifellos eine wichtige Gemeinwohlforderung darstellt. Die Frage aber ist, ob die Geldentwertung tatsächlich durch Zulassung von Gleitklauseln beschleunigt würde. Der *BFH* hat in einer Entscheidung vom 27. 7. 1967 in ähnlicher Weise wie das *BVerwG* gemeint, „das in der offenen gesetzlichen Berücksichtigung der jährlichen Geldentwertungsquote liegende amtliche Eingeständnis der Geldentwertung als einer Dauererscheinung (könne) erhebliche wirtschaftspolitische Nachteile zur Folge haben“<sup>40</sup>. Der *BFH* hatte seinerzeit aber selbst eingeräumt, daß seiner Argumentation nur bei einer Geldentwertung niederen Grades, wie sie im damaligen Streit ja vorlag (2,3 v. H.), Bedeutung beigemessen werden könne. Bei einem höheren Grad der Geldentwertung komme ihr dagegen kein Gewicht mehr zu, „weil die Tatsache der Geldentwertung dann (ohnehin) stärker in das allgemeine Bewußtsein gerückt“ wäre. Ein solch höherer Grad der Geldentwertung ist aber in den folgenden Jahren eingetreten. In Anbetracht der hohen Inflationsraten, die wir nunmehr seit langem zu verzeichnen haben, hat der *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung* bereits in seinem Jahresgutachten 1972 eine „Art „Inflationsgewöhnung“ festgestellt<sup>41</sup>. Auch angesichts der umfassenden Dynamisierung, durch die z. B. die Sozialrenten gegen eine Aushöhlung durch Geldentwertung geschützt sind, besitzt der Gedanke, die Ignorierung der Geldentwertung bei einzelnen noch nicht angepaßten Leistungen sei im Interesse der Währung geboten, keinerlei Überzeugungskraft mehr<sup>42</sup>. Dies hat auch die zivilrechtliche Rechtsprechung bei

*BVerwG*: *BVerwGE* 41, 1 = NJW 1976, 889; die Entscheidung beruft sich zu Unrecht auf *BVerfGE* 15, 337 = NJW 1963, 947.

30) Vgl. u. nach Fußn. 84.

31) *BVerfGE* 6, 32 (36 ff.) = NJW 1957, 297.

32) *BVerfGE* 20, 150 (155 ff.) st. Rspr. = NJW 1966, 1651.

33) *BVerfGE* 20, 150 (154 ff.) = NJW 1966, 1651.

34) *BVerfGE* 20, 150 (154 ff.) = NJW 1966, 1651.

35) *BVerwGE* 41, 1 = NJW 1973, 529.

36) *BVerwGE* 41, 1 [7] = NJW 1973, 529.

37) Vgl. o. Fußn. 29.

38) Zweigert, DRZ 1947, 170.

39) v. Arnim, Gemeinwohl und Gruppeninteressen, 1977, S. 13 ff.

40) *BFH*, BStBl 1967 III, 690 (698).

41) Tz. 346; vgl. auch Jahresgutachten 1975, Tz. 381.

42) v. Maydell (o. Fußn. 25), S. 387 ff.

Anpassung betrieblicher Ruhegelder an die Geldentwertung erkannt und die Anpassung solcher Versorgungsrenten „nur als eine späte und unabwendbare Folgerung aus einer Entwicklung, auf die sich Staat und Wirtschaft längst eingestellt haben“, bezeichnet<sup>43</sup>.

Angesichts des Inflationsbewußtseins weiter Bevölkerungskreise zeigen sich denn auch – besonders seit Anfang der 70er Jahre – vielfältige Bemühungen, die wirtschaftlichen Dispositionen an die Geldentwertung anzupassen. Die Formen dieser Anpassung sind jedoch gerade wegen des Verbots von automatisch wirkenden Wertsicherungsklauseln durchweg unvollkommen, rufen, wie der *wiss. Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium* hervorgehoben hat, ihrerseits „schwere volkswirtschaftliche sowie soziale Schäden hervor“ und bewirken, daß „wirtschaftspolitische und soziale Ziele, wie ausgewogene Einkommensverteilung, effiziente Allokation, Stabilität und soziale Sicherheit“ verletzt werden<sup>44</sup>. Diese Entwicklung hat dazu geführt, daß die überkommene und lange vorherrschende Auffassung, Indexklauseln seien aus wirtschaftspolitischen, insbesondere stabilitätspolitischen Gründen zu unterbinden, in den letzten Jahren noch einmal von Grund auf durchgeprüft worden ist mit dem Ergebnis, daß ein weitgehender Umschwung der Auffassungen eingetreten ist, wie vor allem das genannte Gutachten des *wiss. Beirats beim Bundeswirtschaftsministerium* zeigt<sup>45</sup>, in dem die Aufhebung des Verbots der Indexklauseln einstimmig befürwortet wird<sup>46</sup>. Die Wirtschaftswissenschaft kommt also heute überwiegend zu genau dem entgegengesetzten Ergebnis wie das *BVerwG*: Nicht die Durchbrechung des Nominalwertprinzips, sondern umgekehrt das Festhalten an ihm trotz Inflation ist es, das zu schweren volkswirtschaftlichen und sozialen Schäden führt<sup>47</sup>. Nicht wer Indexklauseln verabredet verhält sich „sozialschädlich“, wie das *BVerwG* gemeint hat, sondern wer sie verbietet<sup>48</sup>. Damit verlieren die vom *BVerwG* angeführten Rechtfertigungsgründe aber ihre Berechtigung. In der Literatur werden darüber hinaus noch weitere Argumente genannt, aus denen sich die Grundgesetzmäßigkeit des § 3 S. 2 WährG ergeben soll<sup>49</sup>. Auf sie muß deshalb im folgenden noch eingegangen werden.

So sucht *Papier* die Verfassungsmäßigkeit des § 3 S. 2 WährG mit dem Argument zu rechtfertigen, bei Zulassung des Geldwertprinzips würde „jedes Interesse an stabiler Währung beseitigt“, „weil bisher vorhandene, im politischen Bereich mit antiinflationärer Zielrichtung wirkende Interessengruppen verschwinden“<sup>50</sup>. Dabei wird aber übersehen, daß mit der Zulassung (und Vereinbarung<sup>51</sup>) von Wertsicherungsklauseln auch das Interesse der Schuldner an der Geldentwertung und damit ein wesentlicher politischer Widerstandsfaktor gegen eine wirksame Politik der Geldwertstabilität entfällt. Zwar ist es richtig, daß gleichzeitig das Interesse der Gläubiger an einer solchen Politik entfällt. Indes ist es eine Binsenweisheit, daß „die Schuldnergruppe politisch stärker ist als diejenige der Gläubiger“<sup>52</sup>. Eine Indexierung würde die Inflationsbekämpfung politisch also eher erleichtern<sup>53</sup>, jedenfalls nicht erschweren<sup>54</sup>.

Von den Gegnern einer Indexierung wird weiter hervorgehoben, daß die Möglichkeit zur Vereinbarung solcher Klauseln nicht für alle Gläubiger in gleicher Weise bestehe<sup>55</sup>. Es sei sehr fraglich, ob lediglich mit einer Streichung des § 3 S. 2 WährG mehr Verteilungsgerechtigkeit erreicht werden könne<sup>56</sup>, es wird umgekehrt befürchtet, daß „eine generelle Indexfreigabe nicht zu einer Durchsetzung von Indexierungen nach Verteilungsgerechtigkeit, sondern nach Verhandlungsposition und Marktmacht“ führe und damit die Inflation nur für die Tragbarer gemacht werde, die die nötige Verhandlungsmacht besitzen<sup>57</sup>. Der Ausgangspunkt dieser Argumentation trifft zu: Die Möglichkeit, Wertsicherungsklauseln zu vereinbaren, hängt von der relativen Marktmacht ab. Deshalb dürfte der bloße Abbau des § 3 WährG kaum ausreichen, um die Situation der Geldwertsparer entscheidend zu verbessern<sup>58</sup>. Ein Grund für die *Aufrechterhaltung* des § 3 S. 2 WährG liegt darin indes nicht. Denn auch das Verbot von Wertsicherungsklauseln ist nicht geeignet, Unterschiede in den Machtpositionen auszugleichen. Auch bei einem Verbot von Wertsicherungsklauseln können solche Gläubiger, die die nötige Marktmacht besit-

zen, bessere Bedingungen, insbesondere höhere Zinssätze durchsetzen<sup>59</sup>.

*Horn* befürchtet weiter, die Zulassung von Wertsicherungsklauseln könne dazu führen, daß marktmächtige Gruppen durch Bindung von Geldschuldverhältnissen an besonders stark steigende Indices (z. B. einen Index für Grundstückspreise) unangemessene Vorteile erzielen<sup>60</sup>. Auch darin liegt jedoch kein durchschlagender Einwand, wenn man dem Vorschlag des *wissenschaftlichen Beirats* folgt und insbesondere aus „Gründen des Sparererschutzes gesetzliche Rahmenbedingungen formuliert werden, die eine einseitige Ausgestaltung der Vertragsbedingungen bei langfristigen Spareinlagen und bei Massenschuldverhältnissen verhindern“<sup>61</sup>. Daß solche gesetzlichen Schutzmaßnahmen durchaus möglich sind, zeigt bereits die Tatsache, daß der von *Horn* angeführte Beispielfall für einen Mißbrauch inzwischen gesetzlich unterbunden ist (vgl. § 9a ErbbauVO). Im übrigen übersieht die Argumentation der Indexgegner das Entscheidende: Die Beseitigung des § 3 S. 2 WährG ist deshalb von strategischer Bedeutung für die Verbesserung der Situation der Geldwertsparer, weil erst sie den Weg freigibt für andere Verbesserungen, insbesondere die Ausgabe geldwertgesicherter öffentlicher Anleihen<sup>62</sup>; auch die Beseitigung der Überbesteuerung der Zinsen würde bei Beseitigung des § 3 S. 2 WährG erleichtert<sup>63</sup>.

*Papier* meint weiter, „gemeinschaftswidrige Wirkungen“ zeitige das Geldwertprinzip „auch insofern, als es die Wirtschaftsrechnung erschwert und große Unsicherheit in die unternehmerische Kalkulation bringt, was zu nachhaltigen Störungen des Wirtschaftsprozesses und zum Rückgang unternehmerischer Initiativen führen kann“<sup>64</sup>. Hier liegt jedoch ein Verwechseln der Ursachen vor. Nur bei einigermaßen stabilem Geld ist die Mark der richtige Wertmesser, ermög-

43) BGHZ 61, 31 = NJW 1973, 1599 (1601).

44) *Wiss. Beirat beim BMW* (o. Fußn. 10), Bull. BReg. 1975, S. 947f., Tz. 2 und 4.

45) Vgl. aber auch *Giersch*, in: *Ehrlicher* (Hrsg.), Probleme der Indexbindung, 1974, S. 15ff., *Pfleiderer*, 50. DJT 1974, N 11ff.; vgl. auch schon *Timm*, Jb. f. Nationalökonomie und Statistik, 1967, S. 313; *ders.*, Wirtschaftsdienst, 1972, 641.

46) Vgl. o. vor Fußn. 27. Vgl. dort auch zur Bedeutung des *wiss. Beirats*.

47) *Stützel* spricht anschaulich von volkswirtschaftlichen „Flurschäden“. 50. DJT 1974, Podiumsdiskussion „Geldwert und Recht“, München, 1974, N 20f.

48) *Kaiser*, in: Festschr. f. Ernst Rudolf Huber, 1973, S. 237 (243f.); *Zacher*, 50. DJT, Podiumsdiskussion (o. Fußn. 47), N 37.

49) So insb. *Papier*, JuS 1974, 477 (480f. m. w. Nachw.).

50) *Papier*, JuS 1974, 480.

51) Dazu, daß die Zulassung noch nicht gleichbedeutend ist mit der tatsächlichen Vereinbarung solcher Klauseln, u. vor Fußn. 77.

52) *Sieber*, Wirtschaft und Recht 1966, 137 (144). Dazu auch u. nach Fußn. 84. – Wenn *Papier* (o. Fußn. 50) *Sieber* als Gewährsmann für seine Auffassung anführt, so ist dies ein Fehlzitat.

53) So *Wiesebach*, Schleichende Inflation und Geldvermögensbildung, Diss. rer. pol. Marburg 1965, S. 322ff.

54) *Sieber* (o. Fußn. 52), S. 143–147; v. *Maydell* (o. Fußn. 25), S. 388. – Die Gegenauffassung von *Reuter*, ZHR 137 (1974), 482 (487f.), ist nicht schlüssig. Er hebt darauf ab, es helfe nicht, das Interesse an der Inflation zu neutralisieren, vielmehr müßten antiinflationäre Interessen mobilisiert werden. Das ist sicher richtig. Aber diese Mobilisierung ist gegen die Interessen der politisch übermächtigen Schuldner eben so überaus schwierig. Es mag sein, daß eine Stabilitätspolitik auch bei Indexierung nicht durchgesetzt werden kann. Wenn *Reuter* allein darauf abhebt und daraus ein Argument gegen die Indexierung ableitet, so ist dieser Ansatz nicht schlüssig, weil eine Stabilitätspolitik ohne Indexierung eben noch schwerer durchgesetzt werden kann.

55) *Herzfeld*, in: Festg. z. SchweizJT 1963, 77 (94); *Mann*, Empfehlen sich gesetzliche Bestimmungen über die Wertsicherung?, Verh. d. 40. DJT II, 1954, D 29 (32).

56) *Günter*, in: Sozialwissenschaften im Studium des Rechts I, 1977, S. 41 (46).

57) *Horn*, Geldwertveränderungen, PrivatR und Wirtschaftsordnung, 1975, S. 39.

58) Dazu u. vor Fußn. 77.

59) v. *Maydell* (o. Fußn. 25), S. 398.

60) *Horn* (o. Fußn. 57), S. 39; ebenso *Günter* (o. Fußn. 56), S. 46f.

61) *Wiss. Beirat beim BMW*, Bul. BReg. 1975, S. 459f.

62) Dazu u. unter III 3.

63) Das *BVerfG* hat das Festhalten an der vollen Einkommensbesteuerung der Zinsen trotz Geldentwertung auch mit der Existenz des § 3 WährG gerechtfertigt (*BVerfGE* 50, 57 [98] = NJW 1979, 1151).

64) *Papier*, JuS 1974, 480.

licht der Nominalismus eine sachgemäße Wirtschaftsrechnung<sup>65</sup>. Bei Geldentwertung gibt der Nominalismus dagegen einen unrichtigen Wertmesser ab. Eine sachgemäße Wirtschaftsrechnung erfordert dann geradezu ein Abgehen von ihm. Dem tragen die Unternehmen auch durchweg Rechnung, etwa dadurch, daß sie ihre Preiskalkulationen nicht auf der Basis der Anschaffungs-, sondern auf der Basis der zu erwartenden (höheren) Wiederbeschaffungspreise vornehmen. *Hübener* hat neuerdings die These entwickelt, es bestehe sogar eine Rechtspflicht des Vorstandes, sich die Auswirkung der Geldentwertung durch geeignete Bilanznebenrechnungen klarzumachen und gegenüber Dritten offenzulegen<sup>66</sup>. Die Erschwerungen der Wirtschaftsrechnung, die daraus resultieren, sind nicht der Indexierung anzulasten, sondern der Geldentwertung. Die Indexierung ist nur das Mittel, um trotz Geldentwertung zu einer inhaltlich zutreffenden Wirtschaftsrechnung zu kommen.

Im übrigen herrscht hinsichtlich der Frage, ob eine Klausel im Einzelfall unter den Anwendungsbereich von § 3 S. 2 WährG fällt, beträchtliche Rechtsunsicherheit, zumal die zivilrechtliche Rechtsprechung und die Praxis der Bundesbank teilweise divergieren<sup>67</sup>.

Wenn *Papier* weiter darauf abhebt, bei Aufgabe des Nominalprinzips werde der Außenwirtschaftsverkehr empfindlich gestört, insbesondere dann, wenn diese im Alleingang ohne Mitwirkung des Auslandes erfolge<sup>68</sup>, so ist auch dieses Argument nicht überzeugend – jedenfalls im Hinblick auf die Abschaffung des § 3 S. 2 WährG. Denn im Ausland gibt es durchweg kein § 3 S. 2 WährG vergleichbares Verbot, seine Abschaffung in der Bundesrepublik kann deshalb auch den Außenwirtschaftsverkehr nicht stören.

Das Verbot von Wertsicherungsklauseln kann nach allem nicht gerechtfertigt werden. Es ist schon nicht geeignet, die befürchteten volkswirtschaftlichen und sozialen Schäden zu verhindern, sondern führt den Eintritt solcher Schäden im Gegenteil selbst herbei.

§ 3 S. 2 WährG läßt sich auch nicht mit dem Hinweis auf den weiten Prognosespielraum, den die Rechtsprechung des *BVerfG* dem Gesetzgeber prinzipiell zuerkennt<sup>69</sup>, rechtfertigen. Denn der Prognosespielraum des Gesetzgebers verringert sich mit dem Vorliegen solcher Gutachten wie desjenigen des *wiss. Beirats*<sup>70</sup>. Selbst wenn man – in Anbetracht der abweichenden Stimmen, insb. der der *Deutschen Bundesbank*, und trotz deren (hier ausnahmsweise vorliegender) eigener Betroffenheit<sup>71</sup> – noch glaubte, davon ausgehen zu können, die Frage, ob die Zulassung von Indexklauseln eher günstige oder nachteilige Wirkungen nach sich ziehen würde, könne als offen angesehen werden, so muß auch bei diesem Ausgangspunkt § 3 S. 2 WährG aufgehoben werden. Denn steht – unabhängig von den gesamtwirtschaftlichen Folgen – jedenfalls fest, daß die Vorschrift die Vertragsfreiheit beschränkt und daß sie der Schaffung von mehr Gerechtigkeit für die Geldwertspärer durch Beseitigung der Nominalzinsenbesteuerung und etwa durch die Einführung indexierter Anleihen der öffentlichen Hand zuwiderläuft<sup>71a</sup>. Diese Beschränkungen und gewichtigen Gerechtigkeitsverstöße, zu denen § 3 S. 2 WährG direkt oder indirekt führt, müßten dann aber im Zweifel durchschlagen und bei Bilanzierung aller Für- und Gegenstände die Unzulässigkeit des Eingriffs bewirken. Und schließlich: Selbst dann, wenn der Gesetzgeber – entgegen den bisherigen Ausführungen – unterstellen dürfte, die Zulassung von Indexklauseln führe zu nachteiligen wirtschaftspolitischen Auswirkungen, insbesondere zu einer Inflationsverschärfung, würde darin keine Rechtfertigung für die Beibehaltung des Verbots liegen. Denn dieses wäre in Anbetracht der genannten überhöhen „sozialen Kosten“ dieses Mittels – jedenfalls das am wenigsten adäquate Mittel der Inflationsbekämpfung<sup>72</sup>.

In diesem Zusammenhang ist schließlich noch auf ein weiteres Argument der Indexgegner einzugehen. § 3 S. 2 WährG sei, so wird argumentiert, in seinem Geltungsbereich durch die restriktive Rechtsprechung des *BGH* stark eingeschränkt, außerdem lasse die Bundesbank nach ihren Richtlinien zahlreiche grundsätzlich unter das Verbot fallende Klauseln zu. Unter Berücksichtigung dieser Praxis könne man inhaltlich nicht von einer schwerwiegenden Beeinträchtigung

der Vertragsfreiheit sprechen, da es dem einzelnen ja freistehe, eine Reihe von Ersatzgestaltungen zu wählen<sup>73</sup>. Daran ist sicher richtig, daß die Ausweichmöglichkeiten die absolute Schwere des Eingriffs mildern. Ein Fehlschuß ist es jedoch, darin zwangsläufig auch eine Milderung der Bedenken unter dem Gesichtspunkt des Art. 2 I GG zu erblicken. Es darf nämlich nicht übersehen werden, daß mit den Einschränkungen des Verbots gleichzeitig auch die Wirkung im Hinblick auf die angestrebten öffentlichen Ziele abgeschwächt wird (wobei hier unterstellt werden soll, daß überhaupt Zieleignung besteht). Der Eingriff wird zwar geringer, gleichzeitig aber auch weniger wirksam im Hinblick auf die mit ihm verfolgten öffentlichen Interessen. Da die verfassungsrechtliche Zulässigkeit des Eingriffs – gemäß dem Verhältnismäßigkeitsgrundsatz – aber von der *Relation* zwischen Eingriffsintensität und (positiver) Wirkung des Eingriffs für die angestrebten öffentlichen Interessen abhängt, kann die geringere Eingriffsintensität wegen der gleichzeitigen entsprechend geringeren Erfolgswirkung die verfassungsrechtlichen Bedenken gegen den Eingriff nicht mindern.

Anders könnte die Beurteilung nur dann ausfallen, wenn lediglich die für die Geldwertstabilität ungefährlichen Klauseln zugelassen würden, die gefährlichen dagegen verboten blieben. Dafür haben die genannten Autoren aber nichts vorgebracht. Es ist auch sehr zweifelhaft, ob man dafür überhaupt etwas vorbringen kann. Neuere Untersuchungen von *Stützel* haben sogar im Gegenteil ergeben, daß das Verbot typischerweise gerade die unschädlichen Anpassungsklauseln in Verträgen mit zeitversetztem Leistungsaustausch (Hauptbeispiel: Darlehensvertrag) erfaßt, während die unter dem Gesichtspunkt der Inflationsverstärkung bedenklichen Klauseln von § 3 S. 2 WährG typischerweise unerfaßt bleiben<sup>74</sup>. Treffen diese Ausführungen zu, so erfaßt die Vorschrift typischerweise die verkehrten Klauseln. Der Verstoß gegen die Verhältnismäßigkeit und damit gegen Art. 2 I GG ist dann ohnehin völlig zweifelsfrei.

Daneben bestehen auch mangels ausreichender Bestimmtheit der gesetzlichen Vorschrift Bedenken gegen ihre Verfassungsmäßigkeit, denn sie enthält – entgegen den vom *BVerfG* entwickelten Grundsätzen<sup>75</sup> – keinerlei Maßstäbe, nach denen die Bundesbank sich bei Erteilung oder Versagung der Genehmigung zu richten hat<sup>76</sup>. Solche finden sich vielmehr lediglich in den von der Bundesbank selbst bekanntgegebenen Richtlinien.

§ 3 S. 2 WährG ist deshalb mit dem Grundgesetz nicht vereinbar. Der (Bundes-)Gesetzgeber ist gehalten, ihn unverzüglich aufzuheben. Mit der Zulassung von Indexklauseln wird allerdings nur eine bisher bestehende *rechtliche* Barriere beseitigt. Damit ist nicht etwa auch gleichzeitig gewährleistet, daß von dieser Möglichkeit tatsächlich auch umfassend Gebrauch gemacht wird. Dazu wäre die Zustimmung beider Marktseiten erforderlich. Wenn der Kreditnehmer sich dagegen

65) So schon *v. Caemmerer* (o. Fußn. 26), D 9.

66) *Hübener*, Rechnungslegung bei sinkendem Geldwert. Die Rechtspflicht des Vorstandes zur Ermittlung und Offenlegung von Scheinewinnen nach dem geltenden Aktienrecht, 1978; dazu *Claussen*, Sinkender Geldwert und Rechnungslegung, DB 1979, 2141.

67) Überblick bei *v. Maydell* (o. Fußn. 25), S. 376 ff.; *Willms-Wahlig* (o. Fußn. 2), S. 973 ff.; *Jauernig-Vollkommer*, BGB, 1979, § 245 Anm. 6.

68) *Papier*, JuS 1974, 480.

69) *BVerfGE* 25, 1 (12 f.) = NJW 1969, 499; *BVerfGE* 30, 250 (263) = NJW 1971, 1603; *BVerfGE* 50, 290 (332 f.).

70) Dazu *v. Arnim* (o. Fußn. 39), S. 302 f. m. w. Nachw.

71) Dazu *v. Arnim* (o. Fußn. 12), S. 86 f.

71a) Vgl. u. unter 3.

72) *Kaiser* (o. Fußn. 48); S. 244; *Vogel*, Steuer und Wirtschaft 1977, S. 116.

73) So *v. Maydell* (o. Fußn. 25), 399; *Papier*, JuS 1974, 480 f.

74) *Stützel*, Das Mark-gleich-Mark-Prinzip und unsere Wirtschaftsordnung, 1979, S. 64 ff.

75) *BVerfGE* 20, 150 (158 f.) = NJW 1966, 1651.

76) *Bettermann*, DVBl 1973, 412; *Papier*, JuS 1974, 477 (481). Vgl. auch allgemein zum Verbot mit Erlaubnisvorbehalt *Friedrich Müller*, Rechtsstaatliche Form, Demokratische Politik, 1977, S. 40.

sträubt, kommt es auf die relative Marktmacht an, ob solche Vereinbarungen getroffen werden. Es ist aber ein offenes Geheimnis, daß die Marktstellung der Geldwertsparer im allgemeinen denkbar schwach ist, und es ist deshalb kaum zu erwarten, daß sie Wertsicherungsklauseln gegenüber den Kreditinstituten, der Industrie und der öffentlichen Hand am Markt durchsetzen könnten<sup>77</sup>.

### 3. Indexierte Anleihen der öffentlichen Hand

Was könnte getan werden? Eine relativ wirksame Abhilfe (für die die Beseitigung des § 3 S. 2 WährG aber wiederum Voraussetzung wäre) läge darin, daß die öffentliche Hand Anleihen mit Wertsicherungsklauseln ausgäbe<sup>78</sup>. Dadurch würde – vor allem dann, wenn gleichzeitig auch die entsprechenden steuerrechtlichen Konsequenzen gezogen würden<sup>79</sup>, um die Überbesteuerung der Zinsen<sup>80</sup> zu verhindern – unterbunden, daß die Zeichner solcher Papiere durch Geldentwertung geschädigt werden könnten. Die entsprechenden Ungerechtigkeiten würden beseitigt. Zugleich würden die Anleger sich nicht mehr genötigt sehen, in Sachwerte, insbesondere Grund und Boden auszuweichen. Eine wesentliche Motivation für die volkswirtschaftlich so schädliche Flucht in die Sachwerte mit ihren mißlichen Folgen auch für die Entwicklungen am Grundstücksmarkt würde also entfallen<sup>81</sup>.

Die Anleihen könnten derart ausgestaltet werden, daß ihr Rückzahlungsbetrag mit dem Index für die Lebenshaltung eines mittleren Haushalts fortgeschrieben wird; wegen der Wertsicherung des Rückzahlungsbetrages könnte der eigentliche Zinssatz der Anleihe relativ gering angesetzt werden. Die Aufwendungen der öffentlichen Hand für ihren Schuldendienst bräuchten sich also nicht zwangsläufig zu erhöhen. Wohl aber ergäbe sich ein verstärkter Anreiz für die für die Wirtschafts- und Finanzpolitik Verantwortlichen, Geldwertstabilität zu erreichen, weil bei Indexierung der bisherige geldentwertungsbedingte Entschuldungseffekt für die öffentliche Hand entfiere<sup>82</sup>. Zu beachten ist im übrigen, daß in der indexbedingten Erhöhung des nominalen Rückzahlungsbetrages bei Geldentwertung keine wertmäßige Mehrbelastung des Schuldners, hier also: der öffentlichen Hand, läge, sondern lediglich die Verhinderung einer Minderung der Schuld zu Lasten des Gläubigers: Der nominell erhöhte Rückzahlungsbetrag entspricht wegen der zwischenzeitlichen Geldentwertung wertmäßig genau dem ursprünglich hingegebenen Ausgangsbetrag<sup>83</sup>. Die Indexierung bewirkt, daß die alte Wertrelation zwischen den Leistungen erhalten bleibt und führt deshalb auch nicht zu einer Verlagerung des Entwertungsrisikos vom Gläubiger auf den Schuldner, wie immer wieder behauptet wird, sondern zu einer Verflüchtigung der Risikoproblematik überhaupt. Die Unsicherheit über die Höhe des zurückzuzahlenden Wertes entfällt für beide, da der materielle Wert durch die Indexierung auch bei Geldentwertung konstant gehalten wird<sup>84</sup>.

Der Nachweis, daß die Einführung geldwertgesicherter öffentlicher Anleihen ein sinnvoller Vorschlag ist, enthebt aber noch nicht der Notwendigkeit, sich auch mit der Frage zu befassen, inwieweit dieser Vorschlag politisch durchsetzbar erscheint, und mit der Durchsetzbarkeit steht es leider nicht zum besten. Die Misere der Geldwertsparer besteht ja gerade darin, daß sie mangels Organisierbarkeit keinen „Patron“ (im Sinne von Forsthoff) haben, der ihren Interessen die nötige Berücksichtigung verschafft. Dies erklärt nicht nur ihre Schwäche am Markt<sup>85</sup>, sondern überträgt sich auch auf den politischen Prozeß<sup>86</sup>, der von denjenigen dominiert wird, deren Interessen jeglicher Anpassung des Rechts an die Geldentwertung zuwiderlaufen<sup>87</sup>. Es drängt sich deshalb die Frage auf, ob der Staat nicht verfassungsrechtlich verpflichtet ist, indexierte Anleihen zu begeben. Das Problem kann hier nicht ausdiskutiert werden. Es sei aber darauf hingewiesen, daß die Frage anders liegt als die (zumeist verneinte), ob der Staat inflationsbedingte Vermögensverschiebungen zwischen privaten Gläubigern und Schuldnern auszugleichen hat. Denn hier ist es die öffentliche Hand selbst, die den Entwertungsgewinn auf Kosten des privaten Gläubigers macht oder ihm doch das Risiko einer unerwarteten Erhöhung der Entwer-

tungsrate, d. h. einer entsprechenden Senkung des Realzinses, auferlegt<sup>88</sup>. Die Tatsache, daß der Staat bei der Kreditaufnahme fiskalisch tätig wird, kann ihn nach richtiger Auffassung nicht aus der Bindung an die Verfassung, insbesondere auch an die Grundrechte (vgl. Art. 1 III GG) befreien<sup>89</sup>. Darf der Staat dann aber dem Zeichner der von ihm ausgegebenen Papiere ein unnötiges, durch Indexierung bei gleichzeitiger Senkung des Zinssatzes leicht zu beseitigendes<sup>90</sup>, Risiko aufbürden? Berücksichtigt man, daß die Indexierung auch wirtschaftspolitisch keine nachteiligen, sondern im Gegenteil günstige Auswirkungen hätte<sup>91</sup>, so ist schwerlich zu ersehen, mit welchen Gründen der Staat ein solches Risiko schaffen und dem Zeichner der von ihm ausgegebenen Papiere aufbürden darf, zumal der Staat ja selbst für die Entstehung des risikobegründenden Faktors, nämlich für die Geldentwertung, – auch verfassungsrechtlich (Art. 109 II GG) – mitverantwortlich ist.

### 4. Beseitigung der Überbesteuerung privater Zinsen

Eine besonders vordringliche Maßnahme zur Beseitigung der Diskriminierung der Geldwertsparer durch das Gesetzesrecht ist schließlich die Ausschaltung der Überbesteuerung der Erträge von Geldvermögen, zu welcher das Einkommensteuerrecht bei Geldentwertung führt<sup>92</sup>. Die angemessene Lösung bestünde darin, daß der Geldentwertungsverlust von den Nominalzinsen abgezogen und nur die Differenz, also das reale Zinseinkommen, der Ertragsbesteuerung zugrunde gelegt würde. Auf die verschiedenen Möglichkeiten der rechtstechnischen Einkleidung braucht hier nicht näher eingegangen zu werden<sup>93</sup>. Festzuhalten ist nur, daß die Einführung eines Abschlags in Höhe der Geldentwertungsraten dem Grundsatz der Steuergerechtigkeit entspräche, seine praktische Durchführung verhältnismäßig einfach wäre<sup>94</sup> und auch

77) v. Arnim (o. Fußn. 12), S. 81 m. w. Nachw.

78) So der Vorschlag von Schreiber, Ztschr. f. Nationalökonomie 1970, 25ff.; Samuelson, Newsweek v. 17. 4. 1972; Roth, ZRP 1972, 282; v. Arnim-Borell-Schelle, Zur Reform der Bodenbesteuerung, Nr. 27 der Schriftenreihe des Karl-Bräuer-Instituts des Bundes der Steuerzahler, 1974, S. 58ff. Zur Gesamtproblematik Brümmerhoff, Zur Problematik wertbeständiger Anleihen, Diss. Berlin, 1970.

79) Dazu sogleich unter 4.

80) Vgl. o. unter II.

81) Wiss. Beirat beim BMW, Bull. BReg 1975, S. 947ff.

82) Wiss. Beirat beim BMW, Bull. BReg 1975, S. 947ff.

83) v. Maydell, (o. Fußn. 25), S. 393f.

84) Bettermann, ZRP 1974, 15.

85) Vgl. o. vor Fußn. 77.

86) Auch die sog. Gemeinschaft zum Schutz der deutschen Sparer ist keine Vereinigung der Sparer, sondern von Banken, Sparkassen und Versicherungen. Vgl. auch Zeyer, Die deutschen Sparer haben keine Lobby, FAZ v. 26. 1. 1980.

87) Vgl. v. Arnim (o. Fußn. 12), S. 86ff. m. w. Nachw.; Vogel, NJW 1979, 1158.

88) Vgl. o. unter I 1 und I 4.

89) Hesse, Grundzüge des VerfR, 11. Aufl. 1978, S. 145ff. (a. A. allerdings die h. L. u. Rspr.). Im übrigen wäre zu prüfen, ob sich entsprechende Ergebnisse nicht auch ohne unmittelbare Heranziehung des Verfassungsrechts aus allgemeinen zivilrechtlichen Grundsätzen entwickeln lassen. Hier ist anerkannt, daß einem Mißbrauch der Vertragsfreiheit – notfalls durch die Rechtsprechung – Grenzen zu ziehen sind (statt vieler Emmerich, WirtschR der öffentlichen Unternehmen, 1969, S. 134ff. m. w. Nachw.). So hat die Zivilrechtsprechung (bereits vor Erlaß des AGBG) bei Kontrolle aufgedrängter Klauseln, d. h. solcher, gegen die der Vertragspartner sich nicht wehren kann, eine unbillige Risikoverlagerung auf den schwächeren Vertragspartner nicht zugelassen (vgl. z. B. v. Arnim, Die Verfallbarkeit betrieblicher Ruhegeldanwartschaften, 1970, S. 106ff. m. w. Nachw.). Dies wird aber erst recht dort zu gelten haben, wo der Vertragspartner sich nicht nur gegen eine unbillige Risikoauflegung nicht wehren kann, sondern wo die Risikoproblematik durch Indexierung bei entsprechend geringerer Verzinsung sogar völlig beseitigt werden könnte.

90) Vgl. o. nach Fußn. 81.

91) Vgl. o. zu Fußn. 44–48.

92) Vgl. o. unter II.

93) Dazu Flämig, Steuerkongreß-Report 1969, 449.

94) Dazu v. Arnim (o. Fußn. 12), S. 55.

keine nachteiligen, sondern vorteilhafte wirtschaftspolitische Auswirkungen hätte, ebenso wie die Einführung von indexierten Geldschulden überhaupt<sup>95</sup>. Würden – entsprechend den unterbreiteten Vorschlägen – indexierte Schuldverschreibungen ausgegeben, so dürfte nur der (reale) Zins, nicht auch der Indexbetrag zur Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer gehören. Es ist besonders wichtig, sich klarzumachen, daß die Indexierung als solche die steuerrechtlichen Probleme noch nicht löst. Wie die oben unter II wiedergegebene Tabelle gezeigt hat, kann es auch bei Indexierung zu einer Wegsteuerung des vollen Realertrags kommen, wenn nicht gleichzeitig die Einkommensbesteuerung auf den Realzins beschränkt wird. § 20 I EStG, welcher (in der Auslegung, die ihm die Steuerrechtsprechung gibt) die vollen Nominalzinsen aus privatem Kapitalvermögen der Einkommensteuer auch bei ins Gewicht fallender Geldentwertung unterwirft, ist nicht nur de lege ferenda zu ändern, sondern auch bereits de constitutione lata verfassungswidrig. Die Vorschrift führt zu einem eklatanten Verstoß gegen den Verfassungsgrundsatz der Steuergerechtigkeit<sup>96</sup> und ist auch mit der Eigentumsgarantie des Art. 14 GG nicht vereinbar, weil sie dem Inhaber des Geldtitels nicht nur keinen Ertrag beläßt, sondern auch in die Substanz eingreift<sup>97</sup>.

Das BVerfG hat zwar in einem Beschluß vom 19. 12. 1978<sup>98</sup> die Verfassungsmäßigkeit der Einkommensbesteuerung der Nominalzinsen aus privatem Vermögen bejaht. Diese Entscheidung, welche wegen ihrer teils lückenhaften, teils fehlerhaften Begründung durchweg auf größte Kritik gestoßen ist<sup>99</sup>, kann aber schwerlich das letzte Wort sein<sup>100</sup>. Das Gericht hat die Zentralfrage, ob verfassungsrechtlich von den Nominalzinsen oder von den Realzinsen auszugehen ist, zwar inzidenter zugunsten des Festhaltens an der Nominalzinsenrechnung entschieden, diese Frage aber, wie in der Kritik übereinstimmend hervorgehoben worden ist, nicht begründet; die Auffassung läßt sich auch gar nicht überzeugend begründen<sup>101</sup>. Im übrigen ist die Entscheidung zu einem Zeitpunkt mit extrem niedriger Geldentwertungsrate getroffen worden, nämlich bei wenig mehr als 2 v. H. Das Gericht hat daraus den Schluß gezogen, die Bemühungen um die Eindämmung der Geldentwertung hätten Erfolg gehabt, und diesem Schluß ausdrücklich Gewicht für seine Entscheidung beigemessen<sup>102</sup>. In Wahrheit wies die Geldentwertungsrate zur Zeit der Entscheidung des Senats, also in der 2. Hälfte des Jahres 1978, lediglich eine einmalige untere Spitze auf, ihre Höhe ist seitdem aber rasch wieder gestiegen. Betrachtet man die längerfristige Entwicklung und läßt sich nicht von punktuellen Augenblicksbildern, die keine Generalisierung erlauben, narren, so zeigt sich, daß die Erwartung, in Zukunft ließe sich auch nur annäherungsweise Geldwertstabilität erreichen, auch weiterhin Illusion geblieben ist<sup>103</sup>.

Das BVerfG hat in der Frage der Verfassungsmäßigkeit der Zinsenbesteuerung jüngst allerdings Schützenhilfe erhalten. Stützel<sup>104</sup> hat „als Ökonom“ auf die Zusammenhänge hingewiesen, die zwischen Einkommen und Vermögen bestehen, insbesondere darauf, daß die Erhöhung der Besteuerung von Erträgen eines Vermögens auch dessen (Netto-)Ertragswert mindert. Stützel wollte dadurch die Unterscheidung zwischen Ertrags- und Substanzbesteuerung in ihrer Berechtigung erschüttern, nachweisen, daß die Nominalbesteuerung „keine Quelle verfassungswidriger Ungerechtigkeit“<sup>105</sup> sei, und damit auch die Besteuerung der Nominalzinsen verfassungsrechtlich unangreifbar machen<sup>106</sup>. Abgesehen davon, daß die Erkenntnis vom Zusammenhang zwischen den Erträgen und dem Ertragswert des Vermögens auch für den Juristen so neu nicht ist<sup>107</sup>, folgt aus diesen Zusammenhängen gerade die Verfassungswidrigkeit der vollen Nominalzinsenbesteuerung bei Erträgen aus privatem Geldvermögen. Denn wenn der Realertrag voll weggesteuert wird, wird der wirtschaftliche Ertragswert des Vermögens auf null reduziert. Eben das aber ist mit der Eigentumsgarantie eindeutig nicht mehr vereinbar<sup>108</sup>.

#### IV. Resümee

Zusammenfassend ergibt sich, daß ein Bündel von Maßnahmen erforderlich ist, wenn man die Ausbeutung der Geldwertsparer bekämpfen will. Die Beseitigung des § 3 S. 2 WährG reicht nicht aus, weil dadurch noch nicht sichergestellt wird, daß Wertsicherungsklauseln von den Gläubigern tatsächlich auch in größerem Umfang durchgesetzt werden können. Andererseits setzt die Ausgabe indexierter öffentlicher Anleihen die vorherige Beseitigung des § 3 S. 2 WährG voraus. Mit der Beseitigung dieser Vorschrift würde zugleich auch die unerläßliche Berücksichtigung der Geldentwertung bei der Zinsenbesteuerung erleichtert. Gewiß würden durch die Realisierung dieses Dreierbündels von Maßnahmen nicht alle Benachteiligungen der Geldwertsparer ausgeglichen. Darin liegt aber kein Argument dafür, auch die *ausgleichbaren* Mängel bestehen zu lassen.

95) Vgl. o. nach Fußn. 44. Daß das Festhalten an der Nominalzinsenbesteuerung die Wirkung der Zinspolitik der Bundesbank konterkariert und damit eine stabilitätswidrige Wirkung hat, hebt eindrucklich Pfeleiderer, FinArch n. F. 37 (1979), S. 354, hervor.

96) v. Arnim (o. Fußn. 12), S. 28 ff.

97) v. Arnim (o. Fußn. 12), S. 67 ff. m. w. Nachw.

98) BVerfGE 50, 57 = NJW 1979, 1151.

99) Vogel, NJW 1979, 1158; Kröger, JZ 1979, 631; Birk, JA 1979, 668; Blaurock, JA 1979, 142 (147); v. Arnim, StRK-Anmerkungen, § 20 I Nr. 4 EStG Anm. 20.

100) In Anbetracht dessen, daß ich an anderer Stelle ausführlich auf die Entscheidung eingehe bin (v. Arnim, StRK-Anmerkungen, § 20 I Nr. 4 EStG Anm. 20), kann ich mich hier auf wenige Punkte beschränken.

101) Zur Maßgeblichkeit der Realzinsen vgl. o. unter II.

102) BVerfGE 50, 57 (77 f., 84, 91 f.) = NJW 1979, 1151.

103) Vgl. o. unter III 1.

104) Stützel (o. Fußn. 74), S. 43 ff.

105) Stützel (o. Fußn. 74), S. 53 u.

106) Stützel (o. Fußn. 74), S. 54 ff.

107) Vgl. insb. Imboden, Archiv für Schweizerisches Abgabenrecht Bd. 29 (1960), S. 2, 7 f.; Rübner, DVBl 1970, 681 (682 f.).

108) Die Inadäquanz der Argumentation Stützels spiegelt sich auch darin wider, daß er nicht differenziert zwischen den nach Quantität und Qualität des Eingriffs völlig unterschiedlichen Fällen der aus „heimlichen Steuererhöhungen“ resultierenden Überbesteuerung laufender Einkommen und der Überbesteuerung von Zinsen bei Geldentwertung. Dazu eingehend v. Arnim, aaO (o. Fußn. 100), m. w. Nachw.