

## **Alternativen zur Einkommenssteuer**

von Hans-Werner Sinn

erschieden in:

„Beihefte der Konjunkturpolitik 33“

(Steuersystem und wirtschaftliche Entwicklung), 1987, S. 11-50.

## Inhalt

<b>I. Teil: Theoretische Aspekte</b> .....	9
Hans-Werner Sinn	
Alternativen zur Einkommensteuer .....	11
Zusammenfassung der Diskussion .....	51
Wolfgang Wiegard	
Direkte versus indirekte Besteuerung: Einfluß des Steuersystems auf die wirtschaftliche Entwicklung .....	55
Zusammenfassung der Diskussion .....	92
<b>II. Teil: Empirische Befunde</b> .....	99
Willi Leibfritz	
Die Unternehmensbesteuerung im internationalen Vergleich .....	101
Zusammenfassung der Diskussion .....	132
Dieter Teichmann und Rudolf Zwiener	
Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der Mehrwertsteuererhöhungen ...	137
Zusammenfassung der Diskussion .....	149
Ullrich Heilemann und Hans Dietrich von Loeffelholz	
Zum Einfluß der Besteuerung auf Arbeitsangebot und -nachfrage .....	155
Zusammenfassung der Diskussion .....	177
Rudi Kurz	
Einkommensteuersenkung in den USA und ihre Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung .....	185
Zusammenfassung der Diskussion .....	208
<b>III. Teil: Vorschläge zur Steuerreform</b> .....	213
Alfred Boss	
Die Vorschläge zur Steuerreform in den USA .....	215
Zusammenfassung der Diskussion .....	233

## Alternativen zur Einkommensteuer

Von Hans-Werner Sinn, München\*

### 1. Über Theorie und Praxis der Einkommensbesteuerung

Das Stichwort zu meinem Vortrag hat der Sachverständigenrat in seinem letzten Jahresgutachten gegeben. Er hat das Wort vom „Wettbewerb der Steuersysteme“ geprägt. Ich glaube, daß dieser Wettbewerb sich heute in einer entscheidenden Phase befindet, und zwar deshalb, weil in den Vereinigten Staaten in den letzten Jahren erhebliche Veränderungen im Steuersystem erfolgt sind und auch noch weiterhin erfolgen werden. Nach meinem Eindruck sind die großen Abschreibungsvergünstigungen, die in den USA 1981 unter dem Namen „Accelerated Cost Recovery System“ eingeführt worden sind, die Hauptursache der Weltschuldenkrise, des hohen Zinsniveaus, des amerikanischen Investitionsbooms und des Kapitalimportes in die Vereinigten Staaten<sup>1</sup>. Noch in diesem Jahr steht in den USA eine weitere grundlegende Reform der Einkommensteuer an, mit der die Steuersätze drastisch reduziert, doch die Abschreibungsvergünstigungen möglicherweise wieder zurückgenommen werden sollen<sup>2</sup>. Auch diese Reform wird erkennbare Auswirkungen auf den internationalen Kapitalverkehr haben, wengleich nicht notwendigerweise, wie ich zum Schluß des Vortrages erläutern werde, Auswirkungen, die man gemeinhin erwartet.

Wie leben heute in einer Welt der international verbundenen Kapital- und Finanzmärkte. Kapital ist flexibler und mobiler, als es je gewesen ist. Nicht die Arbeit, sondern das Kapital ist der elastisch angebotene Produktionsfaktor, auf dessen Ausweichreaktionen die Steuerpolitik vordringlich achten muß. Kein Land kann es sich noch erlauben, Kapital und Kapitaleinkünfte

---

\* Herbert Timm zum fünfundsiebzigsten Geburtstag gewidmet

<sup>1</sup> Für eine ausführliche Darstellung dieser Position vgl. Sinn (1984b, 1985b). Andere Interpretationen der weltwirtschaftlichen Entwicklung wurden z. B. von Blanchard und Dornbusch (1984) und Blanchard und Summers (1984) vertreten.

<sup>2</sup> Während der Kongreß eine Abschaffung des Accelerated Cost Recovery System und einen Übergang zu Abschreibungen auf der Basis von Wiederbeschaffungskosten statt von historischen Anschaffungswerten befürwortet hat, hat sich der Senat im wesentlichen für die Beibehaltung der bestehenden Abschreibungsregeln ausgesprochen. Vgl. Fußnote 18!

ohne Rücksicht auf die Verhältnisse in anderen Ländern zu besteuern. Ich werde deshalb die Lohnsteuer nur am Rande behandeln, und das mir gestellte Thema vornehmlich im Hinblick auf die Alternativen zur Kapitaleinkommensbesteuerung diskutieren.

Ich gehe in diesem Vortrag auch nicht auf die Problematik der persönlichen Konsumausgabensteuer im Sinne von Elster, Mombert und Kaldor ein. Diese Steuer wird vereinbarungsgemäß in dem Referat von Wolfgang Wiegand behandelt. Man könnte darüber diskutieren, ob eine solche Steuer als Ergänzung der hier behandelten Steuersysteme geeignet ist. Mein Referat geht aber nicht von einer solchen Möglichkeit aus. Stattdessen werde ich unterstellen, daß die heutige Praxis der Besteuerung von Lohneinkünften beibehalten wird.

Auf den ersten Blick könnte man das Thema „Alternativen zur Einkommensteuer“ so interpretieren, als sei die Einkommensteuer in der Praxis realisiert und als ginge es nur darum, darüber nachzudenken, ob man diese existierende Einkommensteuer durch andere Formen der Besteuerung ersetzen könnte. Gegen eine solche Interpretation muß ich mich von Anfang an wehren. Weder die Bundesrepublik noch irgendein anderes Land hat eine Einkommensteuer, jedenfalls nicht im ökonomischen Sinne! Die ökonomische Definition des Einkommens ist die von Schanz, Haig und Simons gegebene Vermögenszuwachsdefinition, die später von Johansson und Samuelson präzisiert wurde<sup>3</sup>. Ein Blick auf existierende Steuergesetze zeigt schnell, wie wenig diese Definition mit der Praxis zu tun hat.

Die vielleicht wichtigste Implikation der Einkommensteuer ist, daß auf der betrieblichen Ebene zum Zwecke der Ermittlung des steuerpflichtigen Gewinns eine Ertragswertabschreibung von Anlageobjekten vorgenommen werden muß. Das heißt, man darf die steuerliche Abschreibung nicht nach irgendwelchen willkürlichen Pro-rata-temporis-Formeln festlegen. Man muß vielmehr analysieren, wie groß der Ertragswert einer installierten und am Markt gar nicht mehr gehandelten Anlage ist, und man muß die Abnahme dieses Ertragswertes von Jahr zu Jahr berechnen und als Abschreibung verwenden. Es ist in der Praxis nicht nur ein Ding der Unmöglichkeit, wirklich so zu verfahren. Tatsache ist auch, daß die Parlamente vieler Länder ganz bewußt sehr viel großzügigere Abschreibungsregeln in ihren Steuergesetzen erlaubt haben. Das eingangs erwähnte Beispiel spricht hier eine deutliche Sprache.

Das Gegenstück zur Ertragswertabschreibung ist die Wertzuwachsbesteuerung, und zwar die Besteuerung auch der nichtrealisierten Wertzuwächse. Ein Wertzuwachs ist ja eine negative Abschreibung. Eine Wertzu-

<sup>3</sup> Für eine Übersicht über das Schanz-Haig-Simons-Konzept vgl. Goode (1977). Eine Diskussion des Johansson-Samuelson-Konzeptes findet man bei Sinn (1985, Kap. V).

wachssteuer auf realisierte und nichtrealisierte Wertzuwächse gibt es nirgendwo auf der Welt, und nicht einmal eine Steuer allein auf realisierte Wertzuwächse kommt sehr häufig vor. Nur in etwa einem Drittel der OECD-Länder gibt es Spekulationsfristen von mehr als einem Jahr.

Abschreibung und Wertzuwächse bezieht man normalerweise auf materielle Anlagegüter. Aus theoretischer Sicht gibt es jedoch nichts, was diese Anlagegüter gegenüber dem Humankapital, nämlich dem Barwert der Arbeitseinkünfte der Menschen, auszeichnet. Selbstverständlich würde eine ganz konsequente Anwendung der Einkommensbesteuerung verlangen, daß man nicht bloß die laufenden Lohnzahlungen besteuert, sondern die Änderung des Barwertes der noch für die Zukunft erwarteten Lohnzahlungen ebenfalls der Steuer unterwirft. Wenn in einer stürmisch wachsenden Wirtschaft der Barwert der zu erwartenden Arbeitseinkommen von Jahr zu Jahr wächst, müßte man die Steuerbemessungsgrundlage folglich verbreitern. Wenn hingegen von einer Stagnation ausgegangen wird und man berücksichtigt, daß Arbeitnehmer irgendwann aus dem Arbeitsprozeß ausscheiden, ergibt sich ein abnehmender Barwert; man müßte also Abschreibungen vornehmen. Natürlich sind diese Implikationen absurd; niemand würde sagen, daß man so verfahren sollte. Aber gerade das belegt meine Behauptung. Alle sind wir uns darin einig, daß bei den Lohneinkünften nur die laufenden Zahlungsströme, nicht aber die ökonomischen Einkommen besteuert werden sollten. Eine Cash-Flow-Besteuerung von Arbeitseinkünften ist die allseits akzeptierte Praxis.

Ein weiterer Aspekt der Einkommensbesteuerung ist der Schuldzinsenabzug. Jemand, der einen Kredit aufgenommen hat, muß nach dem Johansson-Samuelson-Konzept selbstverständlich in der Lage sein, die Zinsen, die er hierfür zahlt, vom steuerpflichtigen Einkommen abzuziehen. Diese Anforderung ist auf der Unternehmensseite in allen OECD-Ländern erfüllt, aber auf der Haushaltsseite wird sie häufig, zum Beispiel auch in der Bundesrepublik Deutschland, nicht erfüllt. Das ist eine klare Verletzung des Prinzips der Einkommensbesteuerung.

Die Kehrseite des Schuldzinsenabzugs ist die Besteuerung von Zinseinkünften. Auch hier hapert es. Zwar sind Zinseinkünfte formell steuerpflichtig, doch wissen wir alle, daß sie häufig gar nicht deklariert werden und deshalb auch nicht zu Steuerzahlungen führen. Ich darf hier nur an die kürzlich vorgetragene Rüge des Bundesrechnungshofes erinnern, wonach in der Bundesrepublik die meisten Zinseinkünfte überhaupt nicht besteuert werden.

Als letztes möchte ich das Problem der Preisstabilität nennen. Einkommensbesteuerung nach dem Schanz-Haig-Simons-Konzept heißt Besteuerung des *realen* Vermögenszuwachses. Wenn sich die Einkommensbesteuerung an Geldgrößen orientiert, so erfaßt sie reale Vermögenszuwächse

natürlich nur im Fall der Preisstabilität. Im Fall der Inflation führt ein Festhalten am Nominalwertprinzip unweigerlich zu einer Besteuerung von Scheinzinserträgen, von Scheingewinnen und zum Teil auch von scheinbaren Wertzuwächsen. Nur eine Indexierung könnte dieses Problem lösen.

Alles in allem zeigt sich, daß die existierenden Formen der Besteuerung von Lohn- und Kapitaleinkünften auch nicht in erster Näherung mit einer Besteuerung des ökonomischen Einkommens gleichgesetzt werden können. Aus diesem Grunde präjudiziert die Praxis nichts. A priori ist die Einkommensteuer genauso theoretisch wie mögliche Alternativen.

Die Alternativen, die ich hier betrachten möchte, haben miteinander gemein, daß sie die bei Lohneinkünften übliche Besteuerungspraxis auf die Besteuerung von Kapitaleinkünften übertragen: Es handelt sich um drei verschiedene Versionen einer Cash-Flow-Besteuerung. Ihre Besonderheit besteht darin, daß sie die Probleme einer Erfassung von Vermögensänderungen vermeiden, weil die Steuerbemessungsgrundlagen Salden direkt meßbarer Zahlungsströme sind. Die wesentlichen Unterschiede zwischen der Einkommens- und Cash-Flow-Besteuerung möchte ich jetzt gemeinsam mit Ihnen herausarbeiten.

## 2. Einkommensbesteuerung und Cash-Flow-Besteuerung: Eine Übersicht

Die Abbildung 1 gibt eine Übersicht über verschiedene idealtypische Systeme der Besteuerung von Kapitaleinkünften. Das erste System ist das einer Einkommensteuer im Schanz-Haig-Simons-Sinne. Es beinhaltet eine Besteuerung verschiedener Arten von Kapitaleinkünften und der Lohneinkünfte. Auf die Komponente der Lohneinkünfte gehe ich hier nicht ein, weil wir uns ja darüber einig sind, daß bereits eine Cash-Flow-Besteuerung erfolgt und auch weiterhin erfolgen sollte. Die drei wesentlichen Komponenten der Kapitaleinkünfte sind ausgeschüttete Gewinne, einbehaltene Gewinne und Zinseinkünfte. Je nach dem Grad der Integration von persönlicher Einkommensteuer und Körperschaftsteuer sind die effektiven Steuersätze, die auf diese drei Komponenten angewendet werden, unterschiedlich. Ausgeschüttete Gewinne werden in den meisten Ländern — allerdings nicht bei uns — doppelt belastet und unterliegen somit einer sehr hohen Besteuerung. Die Ertragswertabschreibung und der Schuldzinsenabzug sind essentielle Elemente der Besteuerung im Schanz-Haig-Simons-Sinne. Wie erläutert, ist insbesondere erstere in der Praxis nicht realisiert.

Der Einkommensteuer stellt das Schaubild als Alternativen die drei Cash-Flow-Systeme gegenüber. Die erste Alternative ist die sogenannte R-Base-

Tax, die vom *Meade Committee* (1978) erörtert wurde, aber schon früher von *Brown* (1948) analysiert worden war. Diese Steuer ist eine Steuer auf die realwirtschaftlichen Zahlungsüberschüsse, die von Unternehmen erwirtschaftet werden. Es gibt nur eine einheitliche Steuer zu einem festen Satz auf ausgeschüttete und einbehaltene Gewinne. Zinseinkünfte werden überhaupt nicht besteuert, und entsprechend sind auch keine Schuldzinsen im Unternehmensbereich oder sonstwo absetzbar. Das Kernelement ist die Sofortabschreibung: es wird nicht versucht, Aufwand zu periodisieren, sondern alle realwirtschaftlichen Ausgaben werden sofort von der steuerlichen Bemessungsgrundlage abgesetzt, wenn sie anfallen. Die Brown-Steuer oder R-Base-Tax wurde von *Kay* und *King* (1978) in ihrem vielbeachteten Buch über das britische Steuersystem zur Einführung in Großbritannien empfohlen.

Das Meade Committee fand die R-Base-Tax eigentlich auch sehr attraktiv; es hatte nur den einen Nachteil gesehen, daß diese Steuer finanzielle Institutionen, wie Kapitalsammelstellen und Banken, überhaupt nicht belastet. Aus diesem Grunde hat es ein anderes System empfohlen, dem es den Namen S-Base-Tax gab. Die S-Base-Tax unterscheidet sich von der R-Base-Tax dadurch, daß zusätzlich zu den realwirtschaftlichen Zahlungsüberschüssen die finanzwirtschaftlichen Zahlungsüberschüsse von Unternehmen besteuert werden. Wenn also ein Zufluß von Mitteln aus einer Kreditaufnahme erfolgt, so ist auch dieser der Besteuerung zu unterwerfen. Eine Kapitalmarktanlage, die eine Firma vornimmt, ist andererseits steuerlich absetzbar. Von der Sache her bedeutet dieser Vorschlag, daß nur die Transaktionen zwischen Unternehmen und Anteilseignern, oder noch deutlicher, daß nur die Dividenden (unter Abzug der Beteiligungsfinanzierung) bzw. äquivalent definierte Entnahmen bei Personengesellschaften der Besteuerung unterworfen sind. Alle anderen Komponenten der Kapitaleinkommensbesteuerung, so Steuern auf einbehaltene Gewinne und Zinseinkünfte, die von Unternehmen oder Haushalten erzielt werden, sollen abgeschafft werden! Entsprechend der Nichtbesteuerung von Zinseinkünften entfällt natürlich auch der Schuldzinsenabzug. Das Abschreibungsproblem erledigt sich bei der Dividendensteuer von selbst. Ob man hier von Sofortabschreibung reden sollte, ist angesichts der Steuerfreiheit thesaurierter Gewinne wohl eher ein semantisches Problem. Fest steht jedenfalls, daß wie bei der R-Base-Tax eine Periodisierung von Aufwand unterbleibt.

Man könnte geneigt sein, diesen Aspekt für unbedeutend zu halten, wenn man bedenkt, daß eine Periodisierung von Investitionsausgaben zum Zwecke der Berechnung des Handelsbilanzgewinns und somit zur Berechnung der möglichen Dividendenausschüttungen ohnehin noch erforderlich ist. So richtig diese Überlegung ist, sie verkennt die Bedeutung der S-Base-Tax. Der Hauptvorteil dieser Steuer liegt nicht darin, daß sie den Buchhal-

tern das Rechnen erspart, sondern darin, daß sie gewisse, noch zu erläuternde Neutralitätseigenschaften hat, die unabhängig davon sind, ob Gewinn und Dividenden „richtig“ berechnet werden. Die Steuer ist gerade deshalb so attraktiv, weil die Buchhalter ihren Einfluß auf die Investitionsentscheidungen der Firma verlieren.

Charakteristika Steuer-systeme	Steuer auf			Schuld-zinsen-abzug	Abschrei-bungs-verfahren
	ausgesch. Gewinne	einbeh. Gewinne	Zins-einkom-men		
Einkommen-steuer (SHS)	×	×	×	×	Ertrags-wert-abschr.
R-Base-Tax (Brown)	×	=	×	—	Sofort-abschr.
S-Base-Tax (Meade-Com.)	×	—	—	—	...
Mischsystem (USA?)	×	×	=	×	Sofort-abschr.

Schaubild 1: Vier idealtypische Steuersysteme im Vergleich

Die letzte Alternative ist ein Mischsystem. Dieses System beinhaltet gewisse Komponenten der Besteuerung im Schanz-Haig-Simons-Sinne, aber auch Komponenten der R-Base- und S-Base-Tax. Ökonomisch handelt es sich eigentlich mehr um eine Mischung aus R-Base-Tax und S-Base-Tax, aber optisch kommt dieses System der herrschenden Steuerpraxis sehr nahe. Das Mischsystem sieht Steuern auf ausgeschüttete Gewinne, einbehaltene Gewinne und Zinseinkünfte vor. Der Schuldzinsenabzug bleibt erhalten. Ferner wird allerdings eine Sofortabschreibung auf der Unternehmensebene eingeführt, und es muß sichergestellt werden, daß die Grenzsteuerbelastung der einbehaltenen Gewinne jener der Zinseinkünfte der Haushalte entspricht. Letzteres wird sich am einfachsten durch eine „flat-rate“-Besteuerung für Kapitaleinkünfte erreichen lassen, könnte aber auch, wie ich gleich erläutern werde, durch die von *Miller (1977)* beschriebenen Anpassungsmechanismen bewirkt werden. Das Mischsystem läßt eine Doppelbelastung ausgeschütteter Gewinne zu, verlangt sie aber nicht.

Die Vorzüge und Nachteile der verschiedenen Systeme möchte ich nun nacheinander mit Ihnen durchgehen<sup>4</sup>. Das Ergebnis ist im Schaubild 2 zusammengefaßt, das in tabellarischer Form eine Art Testbericht über idealtypische Systeme der Kapitaleinkommensbesteuerung liefert und diese Systeme im Hinblick auf verschiedene Kriterien beurteilt. Ich werde im folgenden nacheinander die verschiedenen Zeilen der Tabelle durchsprechen und die Bewertungen zu erläutern versuchen. Bitte behalten Sie das Schaubild während meines Vortrages immer im Auge.

### 3. Der Einfluß auf die Finanzplanung

Daß die Besteuerung von Kapitaleinkünften im Hinblick auf die Entscheidungen der Unternehmen möglichst finanzierungsneutral sein soll, ist eine allgemein akzeptierte Forderung. Die Forderung ist insbesondere in der Bundesrepublik mit Nachdruck erhoben worden und hat ja auch deshalb zur Steuerreform von 1977 geführt. Bei einer Doppelbelastung der ausgeschütteten Gewinne von Kapitalgesellschaften wird die Neuemission von Aktien im Vergleich zur Kreditfinanzierung von Investitionen diskriminiert. Diese Diskriminierung ist in Deutschland, Italien und Norwegen beseitigt worden. Hier könnte man deshalb ein Pluszeichen setzen. Andererseits belasten alle anderen OECD-Länder Dividenden sowohl mit Körperschaftsteuer als auch mit persönlicher Einkommensteuer; meistens gilt deshalb das Minuszeichen.

Worauf häufig wenig geachtet wird, ist der Einfluß der Kapitaleinkommensbesteuerung auf die unternehmerische Präferenz zwischen Kreditfinanzierung und Finanzierung aus thesaurierten Gewinnen. Sie hängt von der Höhe des Steuersatzes, den der repräsentative Anteilseigner auf Zinserträge zahlen muß, und von der Höhe des Steuersatzes auf einbehaltene Gewinne ab. Ist letzterer höher, wird die Thesaurierung von Gewinnen gegenüber der Kreditfinanzierung diskriminiert, und wir müssen hier ein Minuszeichen setzen.

Aus empirischer und theoretischer Sicht ist der Fall jedoch nicht so eindeutig, weil doch häufig gerade für jene Aktionäre, die das Sagen haben, die Grenzsteuerbelastung sehr hoch sein kann und in der Nähe des Körperschaftsteuersatzes liegt. Insbesondere ist dies zu erwarten, wenn das sogenannte Miller-Gleichgewicht vorliegt. Sofern die persönliche Einkommensteuerbelastung noch kleiner als der Körperschaftsteuersatz ist, haben die

<sup>4</sup> Die Diskussion stützt sich grobenteils auf mein im letzten Jahr veröffentlichtes Buch [Sinn (1985a)]. Auf einen Detailnachweis verzichte ich. Auch auf weiterführende Literatur kann ich hier nicht im einzelnen eingehen, sondern muß auf das Buch verweisen.

Unternehmen einen Anreiz, ihre Gewinne auszuschütten und nicht zu thesaurieren; also steigt die persönliche Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer des repräsentativen Anteilseigners und somit auch dessen persönliche Grenzsteuerbelastung. Der Anreiz zur Ausschüttung erlischt, wenn die beiden Steuersätze gleich sind. Wenn ein Miller-Gleichgewicht vorliegt, dann kann man davon ausgehen, daß die Kreditfinanzierung und die Eigenkapitalfinanzierung aus thesaurierten Gewinnen äquivalent sind. Auch im Fall der vollen Doppelbelastung der Dividenden müßte man also bei den Schanz-Haig-Simons-Systemen ein Pluszeichen setzen.

Steuersystem		Eink.- steuer (SHS)	R-Base - Tax (Brown)	S-Base - Tax (Meade)	Misch- system
Bewertungskriterien					
Finanzie- rungs- neutralität	Kreditf.-Neuem.	- [+1]	+	+ [-3]	+ [-4]
	Kreditf.-Thesaur.	+ <sup>2)</sup> -	+	+	+
Wachstumsneutralität		-	+	+	+
Überwälzung auf Löhne		-	+	+	+
Beschäftigungsneutralität		-	+	+	+
Intersektorale Neutralität		+	+	+	+
Inter- nationale Neutralität	Kapitalstruktur	+ <sup>5)</sup>	+	+	+ <sup>6)</sup>
	Kreditkontrakte	-	+ [-7]	+ [-7]	+ <sup>6)</sup> [-7]
Inflationssicherheit		-	+	+	+
Praktikabilität		-	+	+	+
Radikalität		-	-	-	+

Schaubild 2: Ein Testbericht über idealtypische Systeme der Kapitaleinkommensbesteuerung („+“ kennzeichnet gute, „-“ schlechte Bewertung)

- <sup>1</sup> Bei Vollanrechnung d. KöSt.
- <sup>2</sup> Wenn KöSt.-Satz = Zinssteuersatz (Miller-Gleichgewicht).
- <sup>3</sup> Wenn Neuemissionen nicht von Dividenden absetzbar sind.
- <sup>4</sup> Bei erhöhter Ausschüttungsbelastung und 3).
- <sup>5</sup> Bei Anwendung des Wohnsitzlandprinzips.
- <sup>6</sup> Bei Anwendung des Quellenlandprinzips.
- <sup>7</sup> Bei Verwendung von SHS-Systemen in den anderen Ländern.

Die Brown-Steuer kriegt zweimal „plus“, weil sie die finanzwirtschaftlichen Transaktionen der Unternehmen überhaupt nicht berührt. Sie ist völlig finanzierungsneutral.

Die S-Base-Tax des Meade Committee läßt die einbehaltenen Gewinne steuerfrei, und es gibt auch keine Zinssteuer auf der Haushaltsebene. Deshalb gilt das „Plus“ in der zweiten Zeile. Potentiell wird bei dieser Steuer die Neuemission gegenüber der Kreditfinanzierung diskriminiert. Dies geschieht allerdings nur dann und in dem Maße, wie Neuemissionen nicht von den Dividenden abzugsfähig sind. Das Meade Committee ist in diesem Punkt nicht sehr ausführlich, scheint aber eine solche Abzugsfähigkeit zu empfehlen: insofern „plus“.

Bei dem Mischsystem ist der Steuersatz auf Zinseinkünfte genauso hoch wie der Körperschaftsteuersatz. Dies sichert das „Plus“ in der zweiten Zeile. Die Plus- und das Minuszeichen in der ersten Zeile haben die gleiche Erklärung wie beim Vorschlag des Meade Committee. „Plus“ liegt jedenfalls dann vor, wenn ausgeschüttete Gewinne keiner höheren Steuerbelastung als einbehaltene Gewinne unterworfen werden.

Gestatten Sie mir an dieser Stelle eine Zwischenfrage: Welches der hier vorgestellten idealtypischen Steuersysteme kommt wohl den existierenden Systemen am nächsten? — Ich glaube, das letztere, denn es beschreibt recht gut die heute in den USA herrschende Situation. Einerseits ist dem Miller-Mechanismus gerade in den USA eine besondere Wirksamkeit zuzusprechen, weil der Spitzensatz der persönlichen Einkommensteuer dort den Körperschaftsteuersatz recht deutlich übersteigt. Eine zumindest approximative Äquivalenz von Fremdfinanzierung und Eigenkapitalfinanzierung mittels Thesaurierung kann man deshalb vermuten. Andererseits entsprechen die in den USA zur Zeit noch gewährten Investitionsvergünstigungen in etwa denen einer Sofortabschreibung. Nach Berechnungen des Department of the Treasury ist der Begünstigungseffekt, den das Accelerated Cost Recovery System und der Investment Tax Credit zusammengenommen haben, sogar noch etwas größer als bei einer Sofortabschreibung<sup>5</sup>. Diese Information zeigt, daß das Mischsystem beileibe nicht eine entfernte theoretische Möglichkeit ist, die sich niemals in die Praxis umsetzen ließe. Wenn eines der Systeme diese Eigenschaft hat, dann wohl eher das Einkommenssteuersystem.

---

<sup>5</sup> Vgl. U. S. Department of the Treasury (1985, S. 135). Diese Angabe deckt sich mit entsprechenden Angaben aus dem in diesem Heft veröffentlichten Beitrag von Leibfritz.

#### 4. Die Zinsmechanik der Systeme

Die Finanzierung der gesamtwirtschaftlichen Kapitalbildung ist eine Sache, realwirtschaftliche Allokationsverzerrungen sind eine andere Sache. Letztlich muß es uns darum gehen, ein Steuersystem so zu konstruieren, daß es möglichst wenig reale Verzerrungen in der Ökonomie hervorruft. Die Finanzierung ist zwar wichtig, sie ist aber zunächst einmal etwas auf dem Papier, etwas das gewissermaßen über der realen Ökonomie schwebt. Wichtig ist letztlich die reale Seite.

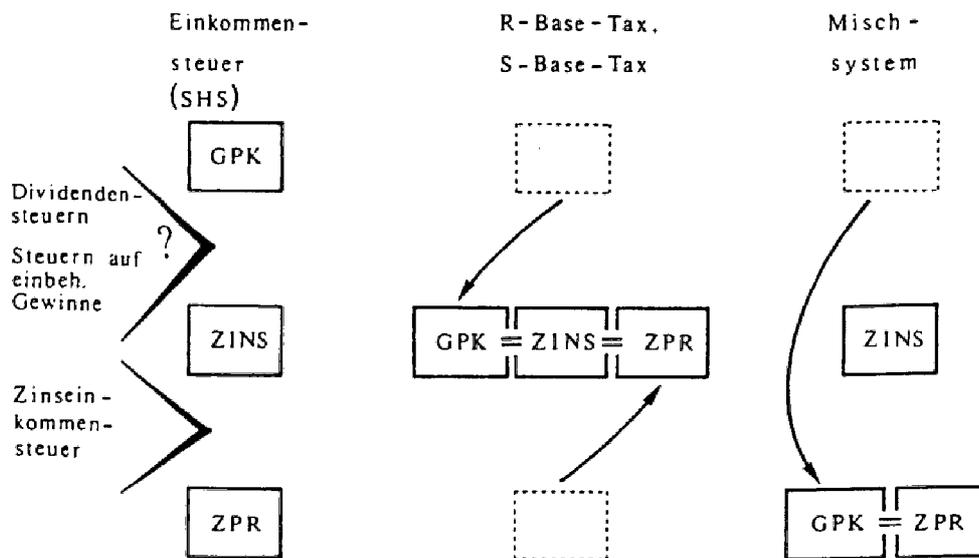


Schaubild 3: Die „Zinsmechanik“ der Systeme

Um besser zu verstehen, wie die Steuersysteme die reale Allokation beeinflussen, muß ich zunächst einige vorbereitende, theoretische Ausführungen zu ihrer Wirkung auf die Zinsstruktur vorwegschicken. Mit Zinsstruktur meine ich nicht die Fristigkeitsstruktur der Zinssätze, sondern den Zusammenhang zwischen der Grenzproduktivität des Kapitals, dem Marktzins und der Zeitpräferenzrate der Haushalte. Zur Erinnerung für jene, deren Studium lange zurückliegt: Die Zeitpräferenzrate der Haushalte ist jene Mindestnettoverzinsung der Ersparnis, die ein Haushalt braucht, damit er bereit ist, eine weitere Einheit ersparten Geldes zur Verfügung zu stellen. Ein Haushalt spart so lange, bis seine Zeitpräferenzrate dem Nettomarktzinssatz entspricht. Das Schaubild 3 illustriert die wesentlichen Aspekte, die ich jetzt erläutern werde.

Bei der Einkommensteuer vom Schanz-Haig-Simons-Typ weichen die drei genannten Zinsgrößen möglicherweise alle voneinander ab. Auf jeden

Fall liegt der Zins über der Zeitpräferenzrate; einfach deshalb, weil es eine Zinseinkommensteuer gibt und die Haushalte für ihre Ersparnisse zum Nettozins belohnt werden, nicht zum Bruttozins. Möglicherweise ist auch die Grenzproduktivität des Kapitals nicht gleich dem Zins, sondern liegt darüber. Die Dividendensteuern und die Steuern auf einbehaltene Gewinne sind potentielle Kandidaten für Kräfte, die einen Keil zwischen die Grenzproduktivität des Kapitals und den Zins treiben. Es ist aber die große Frage, ob dieser Keil wirklich vorhanden ist. Ein Großteil der theoretischen Diskussion zum Einfluß der Besteuerung auf die unternehmerische Investitionsplanung dreht sich gerade um diese Frage.

Zunächst einmal ist festzustellen, daß die Dividendensteuern und die Steuern auf einbehaltene Gewinne nur in dem Maße einen Keil von der beschriebenen Art produzieren können, wie sie *über* dem Zinssteuersatz liegen. Wenn der Steuersatz auf Dividenden — damit meine ich die aggregierte prozentuale Grenzsteuerbelastung aus Körperschaftsteuer und persönlicher Einkommensteuer — und der Steuersatz auf einbehaltene Gewinne dem Steuersatz gleichen, der auf potentielle Zinserträge des Aktionärshaushalts angewandt wird, dann wird überhaupt kein Keil dieser Art produziert. Wie Johansson und Samuelson gezeigt haben, ist die Kapitaleinkommensbesteuerung dann investitionsneutral<sup>6</sup>.

Häufig wird ein starker Einfluß der Dividendensteuern auf den Investitionskalkül behauptet und zum Anlaß genommen, die Abschaffung der Doppelbelastung der Dividenden zu fordern. Bei genauerer Betrachtung stellt sich dieser Einfluß aber doch bei weitem nicht als so gravierend heraus wie vermutet. Dividendensteuern können nämlich nur in dem Maße einen Einfluß auf die unternehmerische Investitionsplanung nehmen, wie die Nettoinvestitionen durch eine Neuemission von Aktien finanziert werden. Empirisch ist dieser Finanzierungsweg aber nicht sehr bedeutsam. In allen Ländern stammt der weitaus überwiegende Teil der Mittel für Investitionen aus der Gewinnthesaurierung und der Kreditaufnahme am Kapitalmarkt. Dividendensteuern sind deshalb für die Investitionsplanung der Firmen weitgehend irrelevant<sup>7</sup>.

<sup>6</sup> Vgl. Fußnote 3.

<sup>7</sup> Selbst in der Bundesrepublik, wo die Doppelbelastung der Dividenden abgeschafft wurde, beträgt der Anteil der Neuemissionen an der Eigenkapitalbildung nur 15% und der Anteil an der Realkapitalbildung nicht einmal 8% [Leibfritz (1986, S. 7\*)]. Für den Fall einer Diskriminierung der Neuemission durch eine Doppelbelastung ist zu erwarten, daß sich ein noch niedrigerer Wert einstellt. Nur dieser niedrigere Wert gibt das prozentuale Gewicht an, mit dem sich eine Abweichung zwischen der Grenzsteuerbelastung der Dividenden und jener der Zinseinkünfte des repräsentativen Aktionärs in eine Abweichung zwischen Zins und Kapitalgrenzproduktivität transformieren kann. Dabei ist allerdings vorauszusetzen, daß die Zahlen von der Art, wie sie Leibfritz ermittelt hat, tatsächlich die Finanzierung der Grenzinvestitionen beschreiben.

Von größerer Relevanz ist statt dessen die Grenzsteuerbelastung der einbehaltenen Gewinne relativ zu jener der Zinseinkünfte des repräsentativen Aktionärs, denn allein diese beiden Grenzsteuerbelastungen bestimmen zusätzlich zum Zins die Kosten der Selbst- und der Fremdfinanzierung. Wenn die Grenzinvestition in fester Proportion mit thesauriertem Eigenkapital und mit Fremdkapital finanziert wird und wenn die Grenzsteuerbelastung der Zinseinkünfte kleiner als jene der einbehaltenen Gewinne ist, dann liegt der Zins im Marktgleichgewicht in der Tat unter der Grenzproduktivität des Kapitals. Wenngleich möglich, ist es jedoch keineswegs sichergestellt, daß dieser Fall wirklich relevant ist. Zumindest zwei „Argumentationsschienen“ lassen sich für eine gegenteilige Auffassung anführen.

Zum einen könnten die Firmen finanziell flexibel genug sein, um ihre Grenzinvestitionen durch Fremdkapital zu finanzieren. Auch im Falle der Unterschiedlichkeit der beiden Grenzsteuerbelastungen würde der besagte Keil dann nicht zum Einsatz kommen. Die Grenzinvestition, die gerade nur den Schuldendienst erwirtschaftet, muß nämlich wegen der Absetzbarkeit der Schuldzinsen keine Körperschaftsteuer tragen. Dies ist ja ein im Prinzip schon vor langer Zeit von *Oberhauser* (1963, S. 67 ff.) nachgewiesenes Resultat. Der Grund für die Fremdfinanzierung könnte sein, daß sie, da die Grenzsteuerbelastung der einbehaltenen Gewinne größer als jene der Zinseinkünfte des repräsentativen Aktionärshaushalts ist, der billigere Finanzierungsweg ist. Er könnte aber auch darin liegen, daß genau die gegenteilige Konstellation dieser beiden Steuerbelastungen vorliegt und die Firmen somit einen Anreiz haben, ihre Gewinne vollständig zu thesaurieren. Eine Änderung des realen Investitionsvolumens bedeutet in diesem Fall eine gegenläufige Änderung der andernfalls aus Gewinnen finanzierten Schuldentilgung oder Kapitalmarktinvestition, und obwohl buchhalterisch 100 % der Nettoinvestitionen mit Eigenkapital finanziert sind, ist doch ökonomisch Fremdkapital zu 100 % die marginale Finanzierungsquelle.

Die zweite „Argumentationsschiene“ läuft über den Miller-Mechanismus. Wenn dieser Mechanismus wirksam ist, dann sind die beiden Grenzsteuerbelastungen gleich, und der Keil zwischen Zins und Grenzproduktivität ist selbst dann nicht existent, wenn die einzelne Firma ihre Grenzinvestition ausschließlich mit Eigenkapital finanziert. Selbst- und Fremdfinanzierung sind nämlich äquivalent, und ungeachtet der Tatsache, daß die Investitionen vollständig mit Eigenkapital finanziert sein können, ist es erneut richtig, daß allein die Fremdfinanzierungskosten den Maßstab festlegen, dem die Grenzinvestition zu genügen hat.

Man mag zur Frage der empirischen Relevanz des Miller-Gleichgewichts stehen wie man will. Der immerhin mögliche Fall der Gleichheit der Grenzsteuerbelastungen für Zinseinkünfte und einbehaltene Gewinne demonstriert jedenfalls sehr schön, daß eine hohe Steuerbelastung der Dividenden

zugleich mit einer Investitionsneutralität und einer partiellen Finanzierungsneutralität, nämlich der Neutralität bezüglich der Entscheidung zwischen Selbst- und Fremdfinanzierung, kompatibel ist. Ich betone dieses Ergebnis, weil ich die Meinung vertreten gehört habe, daß die Dividendensteuer nur deshalb neutral sei, weil die Firmen unter dem Einfluß dieser Steuer weitgehend auf Dividendenzahlungen verzichten und somit der Steuerlast ausweichen können. Diese Interpretation ist falsch. Eher das Gegenteil ist der Fall. Firmen, die keine Dividenden zahlen, könnten sich wegen unzureichender Gewinne gezwungen sehen, den Eigenkapitalanteil ihrer Investitionen durch den unattraktiven Weg der Neuemission von Aktien aufzubringen. Insofern können Dividendensteuern zu Zeiten auf den Investitionskalkül Einfluß nehmen, zu denen sie *nicht* gezahlt werden. Wenn die Firmen jedoch Dividenden ausschütten und Dividendensteuern zahlen, dann haben sie genug thesaurierbare Gewinne und können nicht gezwungen sein, Eigenkapital auf dem teuren Wege der Neuemission von Aktien zu bilden. Genau dann, wenn die Last der Dividendensteuern anfällt, können diese Steuern den Investitionskalkül definitiv nicht beeinflussen!

Alles in allem zeigt sich, daß es möglich, aber keineswegs selbstverständlich ist, daß eine Einkommensbesteuerung mit unvollständiger Integration zwischen Körperschaftsteuer und veranlagter Einkommensteuer einen Keil zwischen die Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals und den Zinssatz treibt. Allerdings induziert sie recht komplexe Anpassungsmechanismen im finanziellen Bereich und bedarf auch solcher Mechanismen, wenn sie die reale Investitionsplanung der Firmen nicht stören soll.

Hier nun setzen die drei Cash-Flow-Systeme an. Sie sind allesamt so konstruiert, daß eine Äquivalenz der elementaren Finanzierungswege besteht und daß reale Allokationsverzerrungen unabhängig davon, wie die Firmen mit ihrer Finanzplanung reagieren, auf jeden Fall unterbleiben.

Die R-Base-Tax und die S-Base-Tax haben beide miteinander gemein, daß sie sowohl den möglichen Keil zwischen der Grenzproduktivität des Kapitals und dem Zins als auch den Keil zwischen dem Zins und der Zeitpräferenzrate beseitigen. Letzteres erfolgt trivialerweise, weil es ja keine Zinssteuer gibt. Sie sorgen also dafür, daß die Grenzproduktivität des Kapitals der Zeitpräferenzrate der Haushalte angeglichen wird. Haushalte bekommen für ihre Ersparnis die volle Entlohnung, die Natur und Technik zur Verfügung stellen. Der Staat zieht hier nichts ab.

Die ökonomische Erklärung für die Investitionsneutralität der R-Base- und der S-Base-Tax ist, daß sich der Staat in gewisser Weise zu einem stillen Teilhaber der Firma macht. Wegen der Ähnlichkeit zwischen der S-Base-Tax und der Dividendenbesteuerung im Rahmen des Schanz-Haig-Simons-Systems ist dies auch zugleich eine weitere Erklärung für die Neutralität der

Doppelbelastung der Dividenden. Bei der R-Base-Tax wird der Staat zum stillen Teilhaber an den realen Investitionen und kümmert sich nicht um Finanzinvestitionen. Bei der S-Base-Tax wird er auch zum Teilhaber an den Finanzinvestitionen. Jede DM, die ein Unternehmen nicht ausschüttet, sondern real investiert oder am Kapitalmarkt anlegt, wird implizit vom Staat mit der Höhe des Steuersatzes bezuschußt, und wenn später Erträge anfallen, die zu Ausschüttungen führen, so beteiligt sich der Staat auch hieran zum selben Prozentsatz. Genau aus dem Grunde, aus dem heraus die Präferenzen des einzelnen Aktionärs bezüglich einer Entscheidung seiner Unternehmung nicht in irgendeinem bedeutsamen Sinne davon abhängen, wieviele Aktionäre es sonst noch gibt, sind die beiden Steuern investitionsneutral. Eine Investitionspolitik, die ohne Besteuerung aus der Sicht der privaten Aktionäre als die beste aller Möglichkeiten erscheint, behält diese Eigenschaft auch dann, wenn der Staat seine Teilhaberschaft erklärt.

Es könnte der Verdacht auftreten, wegen der fairen Teilhaberschaft sei zwar eine Investitionsneutralität gegeben, doch um den Preis eines auf Null schrumpfenden Barwertes des staatlichen Steueraufkommens. Dieser Verdacht ist unbegründet, denn gar so fair, wie es zunächst erscheinen mag, ist die Teilhaberschaft des Staates nicht. Er beteiligt sich nämlich fair nur an neuen Investitionen, die nach der Einführung des Steuersystems vorgenommen werden. An den zukünftigen Erträgen aus schon vorhandenem Kapital beteiligt sich der Staat — wie bei den existierenden Steuern —, ohne selbst auch Kapital zugeschossen zu haben. Dies ist der Grund dafür, daß die Investitionsneutralität mit der Erzielung eines Steueraufkommens kompatibel ist. Es kann gezeigt werden, daß die R-Base-Tax in einer Welt, in der es ökonomische Gewinne im engeren Sinne gar nicht gibt, von der Sache her dasselbe ist wie eine einmalige Steuer auf den vorhandenen Realkapitalbestand und die S-Base-Tax dasselbe ist wie eine einmalige Steuer auf den vorhandenen Eigenkapitalbestand. Die Besonderheit ist nur, daß der Staat die Steuerzahlung nicht auf einmal verlangt, sondern sich damit begnügt, im Zeitablauf periodische Steuerzahlungen zu erhalten. In einer wachsenden Wirtschaft sind diese periodischen Steuerzahlungen so über die Zeit verteilt, daß es durchaus möglich, ja sogar zu erwarten ist, daß der Strom der Steuereinnahmen proportional zu den anderen Aggregaten der Volkswirtschaft fortwährend anwächst.

Während die R-Base- und die S-Base-Tax die Grenzproduktivität und die Zeitpräferenzrate auf dem Niveau des Marktzinssatzes vereinen, ist es die Besonderheit des Mischsystems, daß es dafür sorgt, daß die Grenzproduktivität des Kapitals unter den Marktzins, und zwar gerade auf das Niveau des Netto-Marktzinses oder der Zeitpräferenzrate der Haushalte gedrückt wird. Der Grund hierfür ist das Zusammenwirken von Sofortabschreibung und Schuldzinsenabzug. Diese doppelte Begünstigung der Realinvestition macht

Investitionsprojekte rentabel, deren Bruttoertrag kleiner ist als der Marktzins. Wenn der Steuersatz für einbehaltene Gewinne der gleiche ist wie jener der Zinseinkünfte der Haushalte, nämlich insbesondere der Aktionärshaushalte, so ist die Begünstigung gerade ausreichend, den Keil, den die Einkommensteuer zwischen dem Zins und die Zeitpräferenzrate der Haushalte treibt, zu kompensieren.

Bezüglich des Aufkommens dieser Steuer ist ähnliches zu sagen wie bezüglich der R-Base- und der S-Base-Tax. Es kann gezeigt werden, daß sie, falls keine erhöhte Ausschüttungsbelastung vorgesehen wird, einer R-Base-Tax vom Aufkommen her äquivalent ist. Und falls eine erhöhte Ausschüttungssteuer vorgesehen ist, so kommt zusätzlich eine Komponente hinein wie bei der S-Base-Tax, nämlich eine Steuer auf den vorhandenen Eigenkapitalbestand.

Die Abbildung 1 illustriert die diskutierten Zinseffekte. Wie erwähnt, ist das Mischsystem heute in erster Näherung in den Vereinigten Staaten von Amerika realisiert. Mit der Einführung des Accelerated Cost Recovery System wurde die normalerweise erwartete Größenbeziehung zwischen der Grenzproduktivität des Kapitals und dem Marktzinssatz genau umgedreht. Dies ist wohl ein wesentlicher Grund dafür, warum in Amerika während der vergangenen Jahre ein solcher Investitionsboom beobachtet werden konnte.

## 5. Besteuerung und Wirtschaftswachstum

Was über die Zinsmechanik der Systeme der Kapitaleinkommensbesteuerung gesagt wurde, hat unmittelbare Implikationen für den Einfluß dieser Systeme auf das Wirtschaftswachstum. Schanz-Haig-Simons-Systeme behindern das Wirtschaftswachstum, weil sie Keile zwischen der Grenzproduktivität des Kapitals und die Zeitpräferenzrate der Haushalte treiben. Haushalte bekommen nicht den vollen Ertrag ihrer Ersparnis und sparen aus diesem Grunde zu wenig. Alle drei Cash-Flow-Systeme beseitigen diese Keile. In einem Kapitalmarktgleichgewicht ist es dabei ziemlich irrelevant, ob die Angleichung von Kapitalgrenzproduktivität und Zeitpräferenzrate auf dem Niveau des Marktzinssatzes oder darunter zustande kommt. Der Zinssatz ist im wesentlichen ein monetäres Phänomen, welches real bedeutungslos ist<sup>8</sup>. Der Wachstumspfad unter dem Mischsystem ist derselbe wie bei der R-Base- und der S-Base-Tax. Nur der Zinssatz selbst ist im Mischsystem zu jedem Zeitpunkt höher als unter den beiden anderen Systemen.

<sup>8</sup> Es gibt allerdings reale Effekte auf die Geldnachfrage, die gewisse Unterschiede zwischen der R- und S-Base-Tax einerseits und dem Mischsystem andererseits hervorrufen. Sie werden hier vernachlässigt.

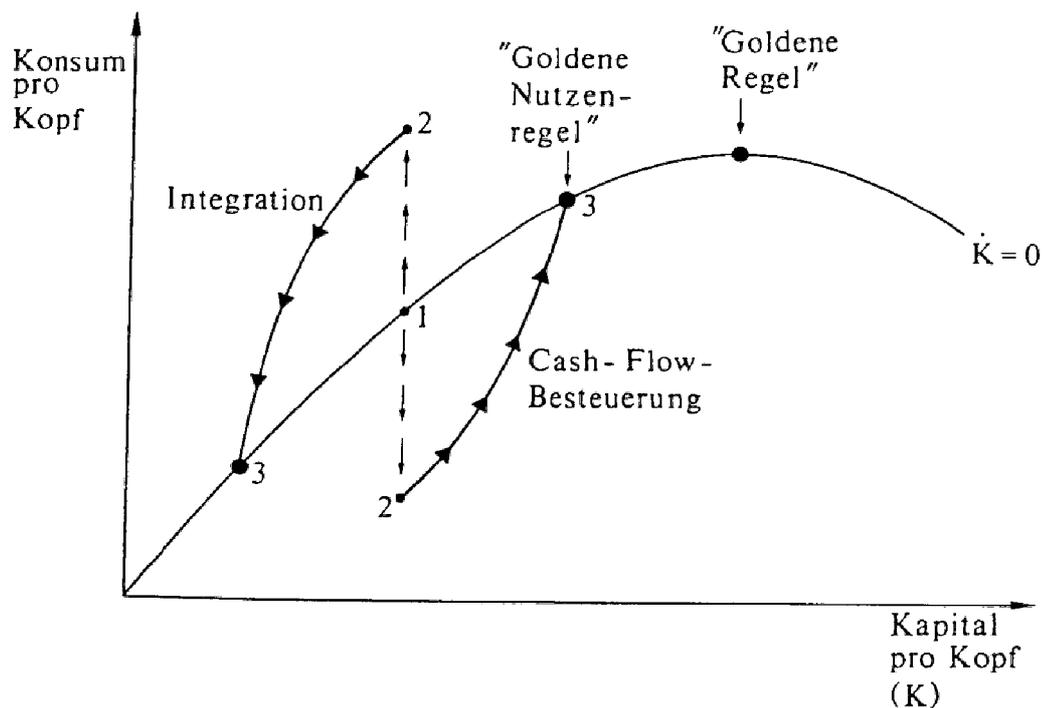


Schaubild 4: Besteuerung und Wirtschaftswachstum

Wenn man die Rolle der vier verschiedenen Steuersysteme in einem allgemeinen intertemporalen Gleichgewicht mit so ziemlich allen Perfektheiten, die man sich vorstellen kann — außer dem Umstand, daß es verzerrende Steuern gibt — untersucht, so erhält man ein Ergebnis wie im Schaubild 4 dargestellt. Steuersysteme, wie sie in den OECD-Ländern realisiert sind, bedeuten, daß sich die Wirtschaft auf einem Steady-State-Wachstumspfad bewegt oder sich einem solchen Pfad nähert, der nicht nur links vom „Golden-Rule-Punkt“ liegt, sondern sogar noch links von dem Punkt, der der sogenannten „Goldenen Nutzenregel“ entspricht. Ich kann und will hier nicht näher auf die Definition dieser beiden Punkte, die ja aus der Zentralplanungsliteratur des optimalen Wachstums wohlbekannt sind, eingehen. Wichtig ist jedoch die Feststellung, daß sich eine im intertemporalen allgemeinen Gleichgewicht befindliche Ökonomie, für die die beiden Hauptsätze der Wohlfahrtstheorie erfüllt sind, auf den „Goldenen Nutzenpunkt“ hinbewegen würde. Aus diesem Grunde können unter dem Einfluß der Besteuerung zustande kommende Pfade, wie durch den Punkt 1 veranschaulicht, eindeutig als ineffizient deklassifiziert werden. Weil die Kapitalbildung durch die Kapitaleinkommensbesteuerung diskriminiert wird, liegt die Kapitalintensität der Produktion und damit auch der Pro-Kopf-Konsum auf solchen Pfaden langfristig bei einem zu niedrigen Wert.

Wenn nun das bestehende System der Kapitaleinkommensbesteuerung durch eines der Cash-Flow-Systeme ersetzt wird, dann kommt es zu folgenden Reaktionen. Kurzfristig ist die Grenzproduktivität des Kapitals eine gegebene Größe, und so muß der Nettozins, zu dem die Ersparnisse der Haushalte belohnt werden, auf das Niveau der Grenzproduktivität des Kapitals ansteigen. Es wird aus diesem Grund mehr gespart und mehr investiert. Der daraus folgende Wachstumsschub erhöht den Kapitaleinsatz pro Kopf und senkt die Grenzproduktivität des Kapitals. Langfristig wird der in der Abbildung mit Punkt 3 bezeichnete Steady State erreicht, der der „Goldenen Nutzenregel“ entspricht. Der Nettozins ist nun wieder auf dem Ausgangsniveau angelangt, das er vor der Reform hatte, doch der Kapitaleinsatz pro Kopf ist höher, und vor allem der Konsum pro Kopf ist ebenfalls dauerhaft höher, als es sonst der Fall gewesen wäre. Gemessen an den Präferenzen der Haushalte, deren verändertes Sparverhalten diese Entwicklung hervorgebracht hat, gibt es einen eindeutigen intertemporalen Wohlfahrtsgewinn.

Als Kontrast zu dieser optimalen Reform der Kapitaleinkommensbesteuerung habe ich einmal dargestellt, welche Konsequenzen, ausgehend von einem System mit einer Doppelbelastung der Dividenden, eine aufkommensneutral vorgenommene Integration zwischen persönlicher Einkommensteuer und Körperschaftsteuer hätte. Unterstellen Sie, die Doppelbelastung der Dividenden wird abgeschafft, und dafür wird zum Ausgleich die Belastung der einbehaltenen Gewinne und der Zinseinkünfte der Haushalte erhöht. Der Gesamtkeil, den das Steuersystem zwischen die Grenzproduktivität des Kapitals und die Zeitpräferenzrate der Haushalte treibt, wird auf diese Weise sicherlich vergrößert. Zum einen hat die steuerliche Entlastung der Dividenden wohl einen unbedeutenden Einfluß auf die unternehmerische Investitionsplanung, weil sie ja nur dann und in dem Maße zum Zuge kommt, wie Nettoinvestitionen tatsächlich durch eine Neuemission von Aktien und nicht etwa durch Gewinnthesaurierung finanziert werden. Zum anderen werden die erforderlichen Steuermehrbelastungen bei Zinseinkünften und einbehaltenen Gewinnen die Kapitalbildung aus thesaurierten Gewinnen beeinträchtigen und die Sparneigung der Haushalte reduzieren. Per saldo muß deshalb — das ist das Ergebnis einer entsprechenden Modellanalyse — die Wirtschaft gegen einen niedrigeren Wachstumspfad streben. Auf lange Sicht wird der Konsum niedriger sein müssen, als er es sonst gewesen wäre.

Die dargestellten Effekte erklären sich wesentlich durch das Ergebnis, daß die Besteuerung der ausgeschütteten Erträge des Eigenkapitals für sich genommen die Kapitalbildung und das Wirtschaftswachstum nicht nennenswert beeinträchtigen kann. Kurioserweise hat mir Herr von Weizsäcker bei anderer Gelegenheit entgegengehalten, dieses Ergebnis sei nur dadurch zustande gekommen, daß eine Investitionsfinanzierung mit Fremdkapital

unterstellt und daß von der Existenz des Risikos abstrahiert worden sei<sup>9</sup>. Hier irrt Herr von Weizsäcker.

Erstens stimmt es nicht, daß das Modellergebnis unter der Annahme der Fremdfinanzierung hergeleitet wurde. Wie ich unter dem Stichwort „Zinsmechanik der Systeme“ vorhin erläutert habe, ist es zwar richtig, daß die Kapitalkosten unter einer großen Zahl von Umständen jene sind, wie sie sich auch bei einer Fremdfinanzierung ergeben. Daß eine Fremdfinanzierung wirklich erfolgt, ist damit aber nicht gesagt; eine Eigenkapitalfinanzierung aus thesaurierten Gewinnen ist genauso gut möglich. Im übrigen sind die Bedingungen, unter denen die Dividendenbesteuerung keinen Einfluß auf die Kapitalkosten nimmt, schwächer als jene, unter denen die Kapitalkosten dem Fremdkapitalzins entsprechen. Die Kapitalkosten unterscheiden sich vom Fremdkapitalzins, wenn eine geringe finanzielle Flexibilität der Firma vorliegt und die Grenzsteuerbelastung der einbehaltenen Gewinne von jener der Zinseinkünfte des repräsentativen Aktionärs abweicht. Doch sofern wir von der empirischen Tatsache ausgehen, daß Firmen in der Regel Dividenden zahlen, kann die erforderliche Eigenkapitalbildung durch Gewinnthesaurierung erfolgen und es gibt keinen Weg, auf dem eine hohe Dividendensteuerbelastung einen signifikanten Einfluß auf die Kapitalkosten nehmen und das Wirtschaftswachstum in Mitleidenschaft ziehen könnte.

Zweitens verringert die Berücksichtigung des Risikos die beschriebenen Wachstumseffekte nicht, sondern verstärkt sie. In einer sicheren Welt ist die Dividendensteuer neutral, weil sie die Rangfolge über die Dividendenbarwerte, die alternativen Unternehmenspolitiken zugeordnet sind, nicht verändert. In einer unsicheren Welt ist eine proportionale Dividendensteuer im allgemeinen aber nicht mehr neutral. Jeder möglichen Unternehmenspolitik ist eine ganze Wahrscheinlichkeitsverteilung von Barwerten zugeordnet, und die Steuer reduziert Erwartungswert und Streuung einer jeden dieser Verteilungen. Unter plausiblen Annahmen über die Art der Risikopräferenzen der Aktionäre<sup>10</sup> kommt nun das Domar-Musgrave-Argument sinngemäß zum Zuge, nach dem der repräsentative Aktionär wegen des Versicherungsaspekts, der der Steuer innewohnt, für eine riskantere Unternehmenspolitik votiert, als er es ohne die Dividendensteuer getan hätte.

Es ist zu betonen, daß der häufig gegen dieses Argument vorgebrachte Einwand, da es einen beschränkten Verlustausgleich gebe, beteilige sich der

---

<sup>9</sup> Von Weizsäcker (1985).

<sup>10</sup> Hinreichend für das Ergebnis ist nichtabnehmende relative Risikoaversion und Existenz eines anderen nichtstochastischen Vermögens (Humankapital z. B.). Alle mir bekannten Hypothesen zur Gestalt der von Neumann-Morgensternschen Nutzenfunktion genügen dieser Bedingung.

Staat stärker an den positiven als an den negativen Abweichungen vom Erwartungswert, bei der Dividendensteuer gegenstandslos ist. Wegen der Haftungsbeschränkung können ja die Dividenden niemals negativ werden, und somit ist ihre relative Aufteilung zwischen den privaten Anteilseignern und dem Staat für alle Zustände der Welt dieselbe. Für keine Steuer paßt das Domar-Musgrave-Modell, das Sie bezüglich einer statischen Modellgewinnsteuer in allen finanzwissenschaftlichen Lehrbüchern abgehandelt finden, so gut wie für die Dividendensteuer. Aus diesem Grund ist zu erwarten, daß die Wachstumseinbußen aufgrund einer stärkeren Integration von Körperschaftsteuer und veranlagter Einkommensteuer und der Wachstumsschub bei Einführung der S-Base-Tax eher noch größer ausfallen, als es im Schaubild 4 verdeutlicht wurde. Leider führt die Berücksichtigung von Risiko nicht zu dem Ergebnis, daß jede Art von steuerlicher Entlastung des Risikokapitals das Wachstum fördert. Ich kann es nicht ändern.

In der Vergangenheit haben viele Ökonomen gerade im Hinblick auf das Wirtschaftswachstum eine stärkere Integration zwischen persönlicher Einkommensteuer und Körperschaftsteuer gefordert, und mit der deutschen Steuerreform von 1977 haben sie ja auch einen sichtbaren Erfolg gehabt. Ich glaube jedoch, daß Zweifel an der Berechtigung dieser Forderung angebracht sind. Die theoretische Analyse legt vielmehr nahe, zum Beispiel dem Vorschlag des Meade Committee zu folgen und, ganz im Gegensatz zur Intention der Integrationspläne, das Gewicht der Kapitaleinkommensbesteuerung auf die Besteuerung ausgeschütteter Gewinne zu verlagern. Mir scheint, hierdurch oder durch die Einführung des Mischsystems oder der Brown-Tax sind am ehesten ein Wachstumsschub und eine Wohlfahrtsverbesserung zu erreichen.

## 6. Löhne und Beschäftigung

Eine Steuer auf Kapitaleinkünfte, die auf die Löhne überwältzt werden kann, erfüllt sicherlich nicht den Zweck, den man ihr gemeinhin beimißt. Es ist eine ziemlich selbstverständliche Anforderung an ein rationales System der direkten Besteuerung, daß die Inzidenz bei den Steuerzahlern liegt. Leider erfüllt aber die Schanz-Haig-Simons-Methode, Kapitaleinkommen zu besteuern, diese Anforderung nicht. Weil die Einkommensteuer das Wirtschaftswachstum verlangsamt, hat sie zur Folge, daß die Grenzproduktivität der Arbeit und damit auch der Lohnsatz langfristig kleiner ist, als es sonst der Fall gewesen wäre. Ausgehend von einem System der Besteuerung von Kapitaleinkünften, wie wir es in der Bundesrepublik vor 1977 hatten oder wie wir es heute haben, würde die Einführung einer Cash-Flow-Besteuerung wegen des Wachstumsschubes, den sie induziert, die Grenzproduktivität

der Arbeit langfristig erhöhen und damit auch den Lohnbeziehern einen Vorteil verschaffen. Das Schaubild 5 verdeutlicht diese Entwicklung.

Genau die gegenteilige Entwicklung ist zu erwarten, wenn ein System mit zumindest partieller Doppelbelastung der Dividenden aufkommensneutral durch ein Einkommensteuersystem mit einer vollen Integration zwischen persönlicher Einkommensteuer und Körperschaftsteuer ersetzt wird. Die Wachstumsverlangsamung, die ich vorhin aufgezeigt habe, führt nun zu einer trendmäßigen Verminderung der Lohnsätze. Ketzerisch würde ich deshalb behaupten, daß die Lohnbezieher die Verlierer bei einer Reform sind, wie sie 1977 in der Bundesrepublik von der sozial(!)-liberalen Koalition durchgeführt wurde. Mir ist bewußt, daß diese Aussage im Gegensatz zu der Meinung steht, die angesehene wissenschaftliche Beiräte zu dieser Frage geäußert haben. Aber kann man behaupten, daß die wirkliche wirtschaftliche Entwicklung der Bundesrepublik nach der siebenundsiebziger Reform ihnen recht gegeben hat? Wo blieb denn die vielbeschworene Beschleunigung des Wirtschaftswachstums, von der wir alle hätten profitieren sollen!

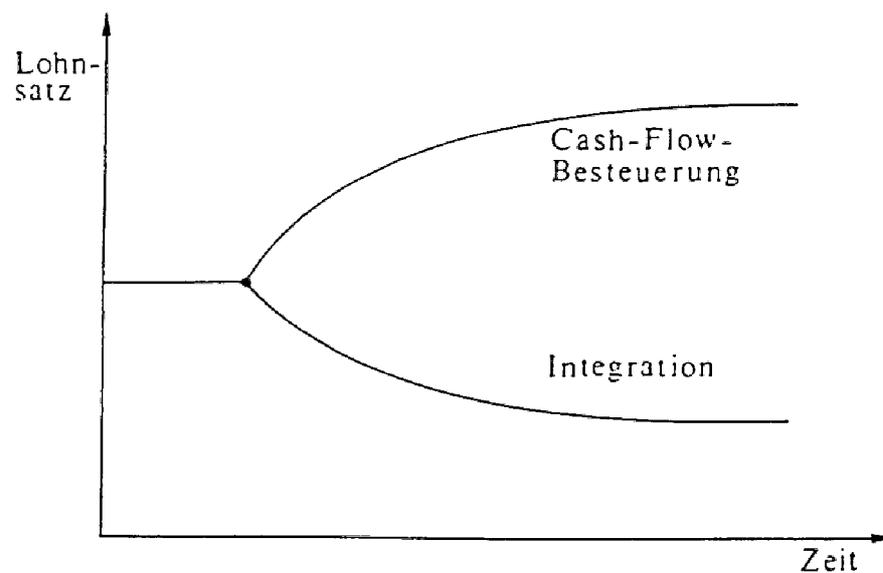


Schaubild 5: Inzidenzanalyse

Verwandt mit dem Problem der Inzidenz ist das Problem der Arbeit-Freizeit-Wahl. Sie wissen alle, daß eine Lohnsteuer die Arbeit-Freizeit-Wahl verzerrt und Leistungsanreize vermindert. Diese Auswirkung hat aber nicht nur eine Lohnsteuer, sondern auch eine Steuer auf Kapitaleinkommen. Selbst dann, wenn eine Steuer auf Kapitaleinkommen nicht überwältzt werden könnte, wenn sich also der Reallohn in Einheiten der jeweiligen Gegenwartsgüter im Zeitablauf genauso entwickeln würde, wie er es ohne die

Kapitaleinkommensbesteuerung getan hätte, würde die Einführung dieser Steuer eine Diskriminierung des Arbeitsangebotes bedeuten. Warum? — Der Grund ist einfach, daß ja nicht alle Arbeitseinkommen, die verdient werden, sofort in den Konsum fließen. Ein Teil wird gespart, und dieser Teil unterliegt dann wegen der Zinserträge, die er erbringt, der Kapitaleinkommensbesteuerung. Auch dann, wenn der Reallohn in Einheiten der laufend produzierten Konsumgüter konstant bleibt, fällt der Reallohn in Einheiten der zukünftigen Konsumgüter, die aus einem heutigen Freizeitverzicht resultieren. Dies ist ein weiterer wesentlicher Nachteil der Schanz-Haig-Simons-Besteuerung.

Die drei Cash-Flow-Systeme sind von diesem Nachteil völlig frei, weil sie alle bewirken, daß die Ersparnis der Haushalte zu einem Nettozinssatz belohnt wird, der genau der Grenzproduktivität des Kapitals entspricht. Gerade weil kein Keil zwischen Kapitalgrenzproduktivität und Nettozins getrieben wird, haben diese Steuersysteme auch keinen Einfluß auf die Arbeit-Freizeit-Wahl der Haushalte. Das ist formal nachgewiesen worden<sup>11</sup>. Die ökonomische Erklärung hierfür ist wieder, daß die drei Cash-Flow-Systeme auf dasselbe hinauslaufen wie eine einmalige Steuer auf den existierenden materiellen Kapitalbestand; sie sind nicht zugleich implizit Steuern auf den Humankapitalbestand.

Ich würde mich freuen, wenn dies auch von Vertretern der Theorie der optimalen Besteuerung zur Kenntnis genommen würde. Der Schritt von einer Kapitaleinkommensbesteuerung zu einer Cash-Flow-Besteuerung von Kapitaleinkünften ist ein Schritt von einer verzerrenden Steuer zu einer Lump-Sum-Steuer auf historisch vorgegebene Erstaussstattungen an Kapital. Er paßt deshalb nicht zu der dieser Theorie unterliegenden Grundannahme, daß nach dem Prinzip des kleineren Übels immer zwischen verzerrenden Steuern gewählt werden muß.

Auf der anderen Seite ist allerdings zuzugeben, daß das Problem „eine Spur“ komplexer wird, wenn man es unter Second-Best-Gesichtspunkten sieht und die Frage stellt, wie die Verzerrungen, die von einer gegebenen Lohnsteuer ausgehen, kompensiert werden könnten. Da Freizeit nicht besteuert werden kann — so sagt uns die Theorie der optimalen Besteuerung — sollten diejenigen der aus Lohneinkünften bezahlten Konsumgüter stärker besteuert werden, die zu der bei der Arbeit aufgegebenen Freizeit komplementär sind<sup>12</sup>. Betrachten wir das Problem einmal im Hinblick auf den „Jugend-“ und den „Alterskonsum“, also im Hinblick auf die jeweils während des Arbeitslebens und des Rentnerdaseins vorgenommenen Konsumgüterkäufe. Vernachlässigen Sie das Vererbungsmotiv. Eine Lohnsteuer

<sup>11</sup> Siehe Sinn (1984a).

<sup>12</sup> Für eine nähere Diskussion dieses Aspektes vergleiche man das in diesem Heft abgedruckte Referat von Wolfgang Wiegand.

ist dann von der Sache her eine gleichmäßige Steuer auf den Jugend- und den Alterskonsum. Aus der Sicht der Theorie der optimalen Besteuerung ist eine solche Steuer nur dann optimal, wenn Jugend- und Alterskonsum gleichgerichtet und prozentual im gleichen Ausmaß auf eine kompensierte Lohnsatzvariation reagieren. Natürlich kann man nicht davon ausgehen, daß dies der Fall ist. Aber ist diese Feststellung ein Argument dafür, den Alterskonsum auf dem Wege über eine Besteuerung von Kapitaleinkommen stärker als den Jugendkonsum zu belasten?

Ich glaube, nicht. Es bedarf wohl keiner ökonometrischen Untermauerung, wenn ich behaupte, daß der Konsum in der Jugend, und nicht der Konsum im Alter, zur Freizeit in der Jugend komplementär ist. Optimal wäre deshalb ein Steuersystem, das — ganz im Gegensatz zu dem, was eine Kapitaleinkommensteuer im Verein mit einer Lohnsteuer leistet — den Jugendkonsum stärker als den Alterskonsum belastet. Ein Ersatz der Kapitaleinkommensteuer durch eine Cash-Flow-Steuer auf Kapitaleinkünfte bei unveränderter Besteuerung der Lohneinkünfte würde ein solches optimales Steuersystem noch nicht etablieren. Aber er würde die gegenwärtig zu hohe Belastung des Alterskonsums reduzieren und wäre zumindest ein Schritt in die richtige Richtung.

### 7. Warum das Harberger-Problem kein Problem ist

Ziemlich am Anfang der alloktionstheoretischen Beurteilung von Steuersystemen standen die berühmten Untersuchungen von *Harberger* (1962, 1966). Harberger hatte behauptet, die Doppelbelastung der Dividenden der Kapitalgesellschaften mit Körperschaftsteuer und persönlicher Einkommensteuer führe dazu, daß relativ zu wenig Kapital im Sektor der Kapitalgesellschaften und relativ zu viel im Sektor der Personengesellschaften gebunden ist. Dies bedeute einen Wohlfahrtsverlust in Form einer gesamtwirtschaftlichen Produktionseinbuße.

Das Schaubild 6 verdeutlicht Harbergers Behauptung. Von links nach rechts ist die Grenzproduktivität des Kapitals im Sektor der Personengesellschaften, von rechts nach links die Grenzproduktivität des Kapitals im Sektor der Kapitalgesellschaften abgetragen, und zwar beide Male als Funktion des jeweiligen Kapitaleinsatzes.  $K^I$  ist der Kapitaleinsatz der Personengesellschaften und  $K^{II}$  ist der Kapitaleinsatz der Kapitalgesellschaften. Letzterer wird von rechts nach links gemessen. Der horizontale Abstand zwischen den beiden vertikalen Achsen des Diagramms ist der vorhandene aggregierte Kapitalstock. Optimal wäre es, diesen Kapitalstock so aufzuteilen, wie es dem Schnittpunkt der beiden Kurven entspricht, doch unter dem Einfluß der Doppelbelastung der ausgeschütteten Dividenden der Kapital-

gesellschaften wird, so Harberger, ein Keil zwischen die Grenzproduktivität des Kapitals dort und den Marktzinssatz getrieben, so daß sich ein Gleichgewicht einstellt, wie in der Abbildung veranschaulicht. Der Sektor der Personengesellschaften setzt mehr Kapital ein als effizient ist, und der Sektor der Kapitalgesellschaften weniger. Zuviel Produktion findet im Sektor der Personengesellschaften statt, aber das Mehr an Produktion in diesem Sektor ist nicht in der Lage, den Produktionsverlust im Sektor der Kapitalgesellschaften aufzuwiegen. Per Saldo entsteht eine Produktionseinbuße, welche in dem Diagramm durch das entsprechend gekennzeichnete Dreieck dargestellt wird. Dieses ist das berühmte Harberger-Dreieck.

Es sollte betont werden, daß Harbergers Argumentation nicht darauf beruht, daß zu viele Firmen die Rechtsform der Personengesellschaft statt jener der Kapitalgesellschaft wählen. Nicht die Verzerrung in der Wahl der Rechtsform, sondern die Verzerrung der Kapitalverteilung zwischen Sektoren gegebener Rechtsform ist die Ursache der behaupteten Wohlfahrtsverluste. Je flexibler die Firmen bei der Wahl ihrer Rechtsform sind, desto eher haben sie die Möglichkeit, der Körperschaftsteuerlast auf einem anderen Wege als durch Verringerung ihres realen Kapitaleinsatzes zu entgehen, und desto kleiner ist folglich der Harbergersche Wohlfahrtsverlust.

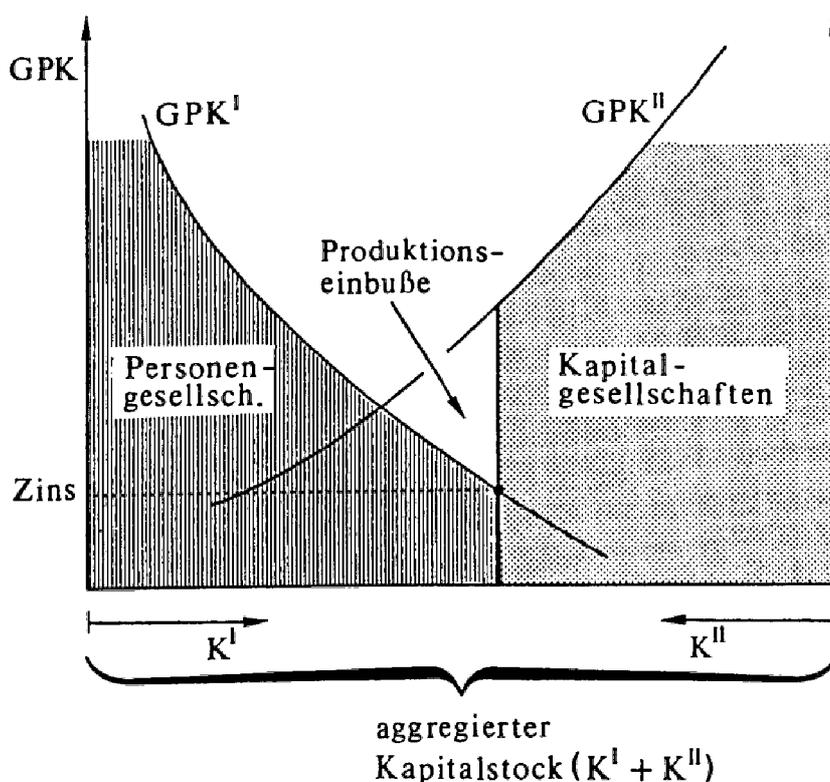


Schaubild 6: Das Harberger-Dreieck

Harbergers Argumentation erscheint auf den ersten Blick als sehr plausibel, und ihr Verdienst ist es sicherlich, die alloktionstheoretische Perspektive des Besteuerungsproblems popularisiert zu haben. Aber aus heutiger Sicht müssen seine Befürchtungen bezüglich der intersektoralen Allokationsverzerrungen, die durch die Kapitaleinkommensbesteuerung herkömmlichen Musters ausgelöst werden, als übertrieben angesehen werden. Harberger unterstellt implizit bei seinen Überlegungen, daß die Grenzinvestitionen der Unternehmen zu 100 % durch eine Neuemission von Aktien finanziert werden. Unter den drei elementaren Finanzierungswegen, die der Unternehmung zur Verfügung stehen — nämlich der Fremdfinanzierung, Gewinnthesaurierung und Neuemission — ist dieses im klassischen System der Kapitaleinkommensbesteuerung, das Harberger vor Augen hat, der bei weitem teuerste Weg. Es ist daher nicht verwunderlich, daß sich hohe realwirtschaftliche Verzerrungen ausrechnen lassen.

Verzichtet man auf die absurde Annahme, daß die Firmen eine Finanzplanung betreiben, die ihre Finanzierungskosten maximiert, so kommt eine andere Lösung heraus. Wie ich unter dem Stichwort der Zinsmechanik der Systeme schon erläutert habe, gibt es unter empirischen und theoretischen Gesichtspunkten gute Gründe für die Vermutung, daß die Körperschaftsteuer keinen nennenswerten Keil zwischen die Grenzproduktivität des Kapitals und den Marktzinssatz treibt. Da ein solcher Keil wegen des Johansson-Samuelson-Theorems natürlich auch bei den Personengesellschaften nicht zu erwarten ist und da für beide Sektoren der gleiche Marktzins als Maßstab dient, kann es zu den von Harberger behaupteten intersektoralen Verzerrungen schwerlich kommen.

Der Grund dafür, daß die intersektoralen Verzerrungen nicht, oder jedenfalls nicht in dem von Harberger behaupteten Maße, zustandekommen, liegt in den finanziellen Verzerrungen, die die Doppelbelastung der Dividenden hervorruft. Weil die Firmen die Neuemission von Aktien durch eine Kreditaufnahme und eine Gewinnthesaurierung ersetzen, bleibt die Doppelbelastung ohne Einfluß auf den Investitionskalkül der Kapitalgesellschaften und deshalb auch ohne Einfluß auf die Kapitalverteilung zwischen den Sektoren.

Harberger hat seine Berechnungen des Wohlfahrtsverlustes an den effektiven Gesamtbelastungen der in den Sektoren erzielten Kapitaleinkommen mit Einkommensteuer und Körperschaftsteuer orientiert<sup>13</sup>. Die Folge dieses Vorgehens ist, daß der Wohlfahrtsverlust wesentlich von der Höhe der Dividendenzahlungen der Kapitalgesellschaften abhängt. Je mehr Dividenden ausgeschüttet werden, desto höher ist die Gesamtbelastung der Kapitalgesellschaften und desto größer ist der von Harberger berechnete Wohlfahrtsverlust.

---

<sup>13</sup> Vgl. besonders Harberger (1966, S. 110-112).

Dieses Vorgehen muß als fundamental fehlerhaft bezeichnet werden. Gerade dann, wenn die von Harberger berechnete Dividendensteuerlast groß ist, weiß man, daß viele Firmen Dividenden zahlen. Aber wenn Dividenden gezahlt werden, dann sind die Gewinne groß genug, um die erforderliche Eigenkapitalbildung auf dem Wege der Thesaurierung vornehmen zu können. Die Firmen können dann also nicht gezwungen sein, ihre Investitionen auf dem teuren Wege der Neuemission von Aktien zu finanzieren. Gerade dann, wenn die Dividendensteuerlast groß ist, gehen von dieser Last nur geringe Kräfte aus, die die intersektorale Kapitalstruktur verzerren!

Zusammenfassend würde ich, im Gegensatz zu Harberger, deshalb vorschlagen, den Schanz-Haig-Simons-Systemen in der Übersichtstabelle (Schaubild 2) bezüglich der Frage der intersektoralen Neutralität ein „Plus“ zuzubilligen.

Die Cash-Flow-Systeme sind in dieser Hinsicht ebenfalls positiv zu beurteilen. Bei der S-Base- und der R-Base-Tax investieren die Firmen unabhängig von der Höhe des Steuersatzes bis zu dem Punkt, wo die Grenzproduktivität des Kapitals dem Marktzinssatz entspricht. Also müssen alle Grenzproduktivitäten einander gleich sein, und intersektorale Verzerrungen unterbleiben selbst dann, wenn unterschiedliche Steuersätze angewandt werden.

Beim Mischsystem wird jeweils investiert, bis die Grenzproduktivität dem Nettomarktzinssatz entspricht. Damit dieser Aspekt eine intersektorale Gleichheit der Kapitalgrenzproduktivitäten impliziert, muß sichergestellt sein, daß für beide Sektoren gleiche Steuersätze für Zinseinkünfte und einbehaltene Gewinne vorliegen. Ist das nicht der Fall, wird zuviel Kapital im Sektor mit dem höheren Steuersatz gebunden. Die Gleichheit der Steuersätze ist eine vergleichsweise strenge Anforderung, läßt sich aber im Prinzip innerhalb eines Landes erfüllen. Außerdem ist auch das Mischsystem mit einer höheren Steuerbelastung der Dividenden der Kapitalgesellschaften kompatibel, ohne daß daraus intersektorale Verzerrungen resultieren. Insofern wird ein „Plus“ beim Harberger-Problem noch erreicht.

## 8. Bedingungen der internationalen Neutralität

Die gerade geführte Diskussion zum Harberger-Problem läßt sich ohne Schwierigkeiten auch auf das Problem der internationalen Kapitalstruktur übertragen. Eine optimale Aufteilung eines gegebenen Kapitalvorrates auf alternative Länder, die das Weltproduktionsniveau maximiert, ist durch eine internationale Gleichheit der Kapitalgrenzproduktivitäten gekennzeichnet, und auch sie kann im Prinzip von allen Systemen geleistet werden.

Diese Aussage gilt insbesondere auch im Hinblick auf die unterschiedliche Behandlung grenzüberschreitender Gewinnausschüttungen, auf die in den Doppelbesteuerungsabkommen so viel Gewicht gelegt wird. Es ist ein altbekanntes Phänomen, daß gerade die Tochterunternehmen ausländischer Obergesellschaften nach ihrer Gründung kaum noch Eigenkapital von außen erhalten, sondern sich typischerweise durch Gewinnthesaurierung und Kreditaufnahme finanzieren<sup>14</sup>. Sobald die Untergesellschaften in der Lage sind, Dividenden auszuschütten, kann die Größe des von ihnen investierten Kapitalbestandes nicht mehr von der Höhe der Dividendenbesteuerung abhängen, denn dann können sie nicht mehr auf Mittelzuflüsse von den Obergesellschaften angewiesen sein. Die Harmonisierung der Steuerbelastung grenzüberschreitender Gewinnausschüttungen durch Doppelbesteuerungsabkommen ist deshalb eher als Ergebnis eines internationalen Verteilungskampfes denn als Zeichen kluger, auf die Minimierung von Allokationsverzerrungen gerichteter Politik zu verstehen.

Trotz der grundsätzlichen Gleichheit zwischen dem intersektoralen und dem internationalen Strukturproblem gibt es im internationalen Zusammenhang einige wichtige Besonderheiten, auf die ich hier zu sprechen kommen muß. Sie haben mit der steuerlichen Behandlung grenzüberschreitender Zinseinkommensströme (nicht: Gewinneinkommensströme) zu tun.

Bei den Schanz-Haig-Simons-Systemen, der R-Base-Tax und der S-Base-Tax sollte, wie es ja heute schon der Fall ist, das Wohnsitzlandprinzip der Besteuerung angewandt werden. Das Wohnsitzlandprinzip macht die Kapitalanleger indifferent zwischen der In- und der Auslandsanlage, wenn im In- und Ausland derselbe Bruttomarktzinssatz herrscht. Insofern kann trotz nationaler Unterschiede in den Steuersätzen mit einem tendenziellen Ausgleich der nationalen Zinssätze gerechnet werden, was ja für die Neutralität der genannten Systeme unerlässlich ist.

Bemerkenswert ist, daß bei Gültigkeit des Wohnsitzlandprinzips nicht nur unterschiedliche nationale Steuersätze, sondern auch unterschiedliche nationale Steuersysteme zulässig sind. Ausgehend von einer Situation, in der alle Länder Einkommensteuern realisieren, wäre es ohne weiteres möglich, nur in einem Land zur R- oder S-Base-Tax überzugehen. Dadurch würde keine Umstrukturierung des existierenden Weltkapitalstocks induziert. Nur aus der Zusatzersparnis, die in dem reformierenden Land wahrscheinlich aus der Beseitigung der Zinsbesteuerung resultiert, könnte ein allmählicher Kapitalexport genährt werden.

---

<sup>14</sup> Eine im Survey of Current Business von Wichard (1980) veröffentlichte Strukturanalyse der Direktinvestitionen US-amerikanischer Firmen im Ausland für das Jahr 1979 ergab, daß 93 % der Direktinvestitionen auf dem Wege über eine Gewinnthesaurierung zustande kamen.

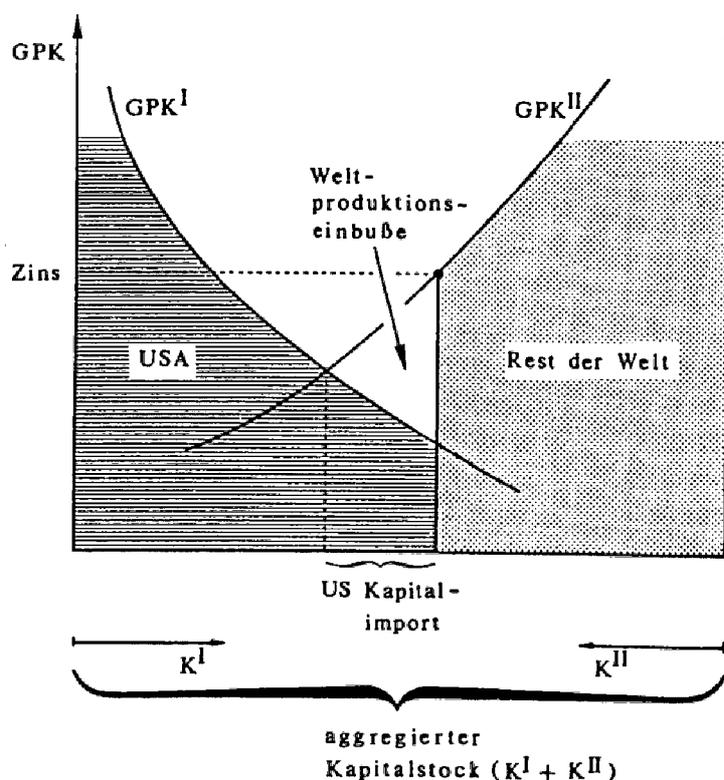


Schaubild 7: Die US-amerikanische Steuerreform von 1981

Diese Aussage gilt allerdings nicht für den Fall, daß ein einzelnes Land in isolierter Aktion zum Mischsystem übergeht. Da unter dem Regime eines solchen Systems bis zu dem Punkt investiert wird, wo die Grenzproduktivität des Kapitals dem Nettozins gleicht, würde sich bei Gültigkeit des Wohnsitzlandprinzips ein internationales Kapitalmarktgleichgewicht einstellen, bei dem die Kapitalgrenzproduktivität im reformierenden Land unter jener im Rest der Welt liegt. Das bedeutet, daß zuviel Kapital in diesem Land gebunden ist. Schaubild 7 verdeutlicht dies. Wieder entsteht eine Art Harberger-Dreieck, aber im Unterschied zu dem im Schaubild 6 dargestellten Fall entspricht der Zinssatz nun der höheren der beiden voneinander abweichenden Kapitalgrenzproduktivitäten.

Was die Vereinigten Staaten von Amerika 1981 gemacht haben, ist wohl in erster Näherung das, was in der Abbildung dargestellt wird. Zwar ist es nicht ganz richtig zu unterstellen, daß vor 1981 überall auf der Welt Kapitaleinkommensteuern im engen Sinne des Wortes vorlagen. Aber sicherlich haben die USA durch die Einführung einer „Fast-sofort-Abschreibung“ für Investitionsprojekte die Weltkapitalmärkte in eine Situation hineingetrieben, wo die Rentabilitätsanforderung, der das amerikanische Kapital zu genügen hat, weit unter jener liegt, die dem im Rest der Welt investierten

Kapital gestellt wird. Aus diesem Grunde hat es einen gewaltigen Kapitalimport in die Vereinigten Staaten gegeben, im letzten Jahr deutlich über 100 Milliarden Dollar, und es ist noch gar nicht abzusehen, wann dieser Kapitalimport zum Erliegen kommt. So gut das alles für die Vereinigten Staaten sein mag, es bedeutet einen komparativen Kapitalverlust und eine Produktionseinschränkung für den Rest der Welt. Aber nicht nur das, sogar das Produktionsniveau aller Länder zusammengenommen wird durch die Verzerrung der Kapitalstruktur reduziert!

Zur Verhinderung der Verzerrung hätten die USA Maßnahmen ergreifen müssen, um dem Kapitalimport einen Teil seiner Attraktivität zu nehmen. Eine mögliche Maßnahme wäre ein einseitig von den USA vorgenommener Übergang zum Quellenlandprinzip der Zinseinkommensbesteuerung gewesen. Ein solcher Übergang hätte unter anderem bedeutet, daß ausländische Zinszahlungen an Amerikaner steuerfrei geblieben, doch amerikanische Zinszahlungen an Ausländer der amerikanischen und der ausländischen Zinssteuer unterworfen worden wären. Ein internationales Kapitalmarktgleichgewicht wäre deshalb nicht mehr tendenziell durch eine über die Grenzen hinweg bestehende Gleichheit der Bruttomarktzinsen, sondern durch eine Gleichheit des amerikanischen Nettomarktzinssatzes mit dem Bruttomarktzinssatz im Rest der Welt gekennzeichnet gewesen. Auf diese Weise hätte man das amerikanische Zinsniveau gleichgewichtig sehr weit über das in anderen Ländern herrschende Zinsniveau erhöhen können, ohne einen Kapitalimport zu induzieren. Idealerweise wäre es zu einer Situation gekommen, in der die Grenzproduktivität des amerikanischen Kapitals dem Zins und der Grenzproduktivität des Kapitals in anderen Ländern angeglichen worden wäre.

Was ich damit sagen will ist, daß ein Übergang von einer Besteuerung der Kapitaleinkommen im Schanz-Haig-Simons-Sinne zum Mischsystem international nicht ganz unproblematisch ist. Wenn sonst nichts weiter getan wird, kommt es zu einem großen Investitionsboom und zu einem Kapitalimport. Damit eine Neutralität der Besteuerung in bezug auf die Kapitalstruktur gleichwohl aufrechterhalten bleiben kann, bedarf es eines gleichzeitigen Überganges zum Quellenlandprinzip. Wenn jeweils das reformierende Land für sich genommen auch das Quellenlandprinzip einführt und die Länder, die eine Kapitaleinkommensteuer haben, beim Wohnsitzlandprinzip bleiben, ergibt sich ein Gleichgewicht, bei dem sich die Nettozinssätze der reformierenden Länder, die Bruttozinssätze der Länder mit Kapitaleinkommensteuern und die Kapitalgrenzproduktivitäten aller Länder auf einem einheitlichen Niveau vereinen. Ein solches Gleichgewicht sichert eine effiziente internationale Kapitalstruktur und wird auch dann erreicht, wenn keine Harmonisierung von Steuersätzen und Steuersystemen erfolgt.

Eine internationale Neutralität der Besteuerung sollte man nicht nur im Hinblick auf die Kapitalstruktur sehen, sondern auch im Hinblick auf die Kreditkontrakte, die zwischen Haushalten getroffen werden können. Ich gebe zu, daß paretianische Wohlfahrtsverluste, die aus einer Verletzung der Bedingungen für einen effizienten Kredittausch zwischen Haushalten resultieren, nicht so anschaulich wie direkte Produktionseinbußen sind. Dieser Umstand ist aber sicherlich kein Hinweis darauf, daß sie nur von untergeordneter Bedeutung sind. Sie wissen: Für eine pareto-effiziente intertemporale Allokation ist es nötig, daß zwei Haushalte irgendwo auf der Welt die gleichen Zeitpräferenzraten haben. Ist dies nicht der Fall, kann ja der Haushalt mit der niedrigen Zeitpräferenzrate dem anderen Haushalt mit der hohen Zeitpräferenzrate einen Kredit zu Bedingungen anbieten, die beiden einen Vorteil verschaffen. Erst dann, wenn die Zeitpräferenzraten gleich sind, sind alle Spielräume für weitere Wohlfahrtsverbesserungen durch gegenseitig vorteilhafte Kreditkontrakte ausgereizt.

Es muß als einer der großen Nachteile der Schanz-Haig-Simons-Besteuerung angesehen werden, daß bei international unterschiedlichen Steuersätzen, also im Fall ohne Harmonisierung, die Nettozinssätze in den einzelnen Ländern unterschiedlich hoch sind und daß von daher unterschiedliche Zeitpräferenzraten vorliegen. Hier ist also ein klares Minuszeichen anzusetzen. Die anderen Systeme haben damit kein Problem, jedenfalls nicht wenn sie, obzwar mit unterschiedlichen Steuersätzen, in allen Ländern eingerichtet sind. Trivialerweise können weder bei der R-Base- noch bei der S-Base-Tax unterschiedliche Zeitpräferenzen vorliegen, denn es gibt ja keine Zinssteuer und die Bruttozinsen müssen sich wegen des Wohnsitzlandprinzips international ausgleichen. Beim Mischsystem sorgt die Anwendung des Quellenlandprinzips dafür, daß sich die Nettozinssätze über die Ländergrenzen hinweg ausgleichen. Da diese Nettozinssätze den Zeitpräferenzraten entsprechen, ist die Bedingung für eine Effizienz der internationalen Kreditkontrakte auch hier gesichert.

### **9. Inflationssicherheit trotz Nominalwertprinzip**

Das Inflationsproblem im Zusammenhang mit dem Nominalwertprinzip habe ich eingangs angesprochen. Wenn Einkommensbesteuerung heißt, den realen Vermögenswertzuwachs zu erfassen, so ist eine Indexierung von Abschreibungsbeträgen und Wertzuwachsen, möglicherweise auch eine Indexierung von Zinseinkünften erforderlich, um eine Besteuerung von Scheinerträgen zu vermeiden. Das Problem ist nicht unbedeutend, denn es ist leicht möglich, daß durch inflationäre Fehlbewertungen scheinbare Unternehmenserträge entstehen, die größenordnungsmäßig durchaus an die

echten Erträge heranreichen können. In der Tabelle 3 sind einmal die Ergebnisse einer Beispielsrechnung für den Fall einer realen Wachstumsrate von 2 % und für alternative prozentuale Abschreibungsraten und Inflationsraten dargestellt worden. Dabei wird unterstellt, daß die Abschreibungsraten bei einer Inflationsrate von Null korrekt wären, und somit der Ertragswertabschreibung entsprächen. Im Tabellenfach ist die Höhe der prozentualen Scheinertragsraten, also der relativ zum Kapitalstock gemessenen, rein inflationär bedingten, scheinbaren Erträge angegeben. Man sieht z. B., daß bei einer Abschreibungsrate von jährlich 20 % und einer jährlichen Inflationsrate von 6 % eine Scheinertragsrate von 4,1 % vorliegt. Um die Bedeutung einer solchen Zahl richtig zu würdigen, mache man sich klar, daß sie bei einem Kapitalkoeffizienten von 3 eine Scheingewinnquote relativ zum Sozialprodukt in Höhe von 12,3 % impliziert oder bei einem Gewinnsteuersatz von 50 % eine leider nicht scheinbare, sondern sehr reale Steuerquote von über 6 %. Bei einem Sozialprodukt von knapp 2 Billionen Mark sind das fast 120 Milliarden Mark.

Heute ist das Scheingewinnproblem nicht besonders aktuell, denn die Inflationsrate ist auf Null herabgesunken. Die Zeiten könnten sich aber wieder ändern. Niemand kann garantieren, daß die Inflationsrate nicht wieder in die Gegend von 5-6 % kommt, in der sie lange Zeit war. Wenn von heute auf morgen die Inflationsrate sprunghaft auf 6 % ansteige und dann jedes Jahr auf diesem Niveau verbliebe, so würde die Scheingewinnbesteuerung nicht urplötzlich auf das in der Tabelle angegebene Niveau ansteigen. Immerhin müßte ja Zeit verstreichen, damit das Problem der Fehlbewertung der Abschreibungsbeträge tatsächlich Bedeutung erlangt. Aber die Zeiträume, die benötigt werden, um sich den angegebenen Werten anzunähern, sind nicht übermäßig lang. Nach nur 10 Jahren ist, wie Simulationsrechnungen ergaben, eine zweiundneunzigprozentige Anpassung der Scheinertragsrate an ihren in der Tabelle angegebenen Steady-State-Wert zu erwarten. Innerhalb recht kurzer Zeiträume kann die Scheingewinnbesteuerung also zu einem echten Problem für die Unternehmung werden.

Es steht außer Frage, daß unterschiedliche Sektoren der Wirtschaft unterschiedlich stark von der Scheingewinnbesteuerung betroffen sind, daß also intersektorale Verzerrungen vom Harberger-Typ unweigerlich auftreten werden. Insbesondere Sektoren mit kurzlebigen Anlagegütern werden Kapitalverluste hinnehmen müssen<sup>15</sup>. Außerdem treibt die Scheingewinnbesteuerung einen zusätzlichen Keil zwischen die Grenzproduktivität des Kapitals und die Zeitpräferenzrate und führt deshalb im intertemporalen Zusammenhang zu einer weiteren Bestrafung der Ersparnis. Wachstumsverluste sind die unweigerliche Folge.

<sup>15</sup> Für eine Begründung dieser, einer verbreiteten Meinung widersprechenden, Aussage vgl. Sinn (1983, 1987).

Abschreibungsrate [%]	Inflationsrate [%]					10-Jahresanpassung [%]
	1	3	5	6	10	
5	0,6	1,5	2,0	2,2	2,8	72
10	0,8	1,9	2,8	3,2	4,3	82
20	0,9	2,3	3,5	4,1	5,8	93
30	0,9	2,5	3,9	4,5	6,6	97
50	0,9	2,6	4,2	4,9	7,4	99

Schaubild 8: Die Scheinertragsrate\*

\* Steady-State-Werte für den Fall einer realen Kapitalwachstumsrate von 2%.  
Quelle: Sinn (1983).

Das geradezu katastrophale Abschneiden der Schanz-Haig-Simons-Be-steuerung im Hinblick auf das Inflationsphänomen verlangt Maßnahmen für einen wirksamen Schutz der realen Ökonomie. Die Indexierung ist eine Möglichkeit. Eine andere Möglichkeit, die in vielen Ländern gewählt wurde, besteht darin, bei dem Nominalwertprinzip zu verbleiben und statt dessen eine beschleunigte steuerliche Abschreibung zuzulassen. Dieses Verfahren kann funktionieren, wenn die Inflationsrate konstant bleibt. Doch wenn sich die Inflationsrate ändert, dann gibt es Probleme. Man unterstelle z. B., daß die Abschreibungsregeln, die in der Bundesrepublik gelten, im Hinblick auf die früheren inflationären Zeiten „optimal“ gestaltet worden sind. In diesem Fall muß davon ausgegangen werden, daß sie heute, da die Inflationsrate bei einem Wert von Null liegt, aus der Sicht der Schanz-Haig-Simons-Besteue-rung zu großzügig sind. Nach allem, was ich zuvor gesagt habe, ist das für sich genommen nicht einmal schlecht. Es bedeutet ja, daß auch die Bundesrepub-lik einen Schritt in Richtung auf das Mischsystem getan hat. Aber wenn dieser Schritt getan wurde, so sollte er bewußt getan werden und sollte nicht das zufällige Nebenprodukt einer anderweitig motivierten Politikmaßnahme sein.

Die Cash-Flow-Systeme vermeiden das Problem der Scheingewinnbe-steuerung. Gerade weil sie keine Abschreibung pro rata temporis zulassen, sondern die Steuerbemessungsgrundlage allein auf der Basis aktueller Zah-lungsströme definieren, hat die Höhe der Inflationsrate keinerlei Einfluß auf die reale Höhe der Bemessungsgrundlage. Bei Proportionaltarifen würde

deshalb keine Möglichkeit bestehen, daß sich die reale Steuerlast inflationsbedingt aufbläht<sup>16</sup>.

## 10. Praktikabilität und Radikalität

Zwar läßt sich hier theoretisch wenig sagen, aber im Hinblick auf die wirkliche Durchführbarkeit von Steuerreformen ist natürlich das Problem der Praktikabilität eines Steuersystems und der Radikalität der gegenüber dem existierenden System nötigen Änderungen von großer Bedeutung. Praktikabel ist die Schanz-Haig-Simons-Besteuerung nicht. Ich habe das schon erwähnt. Eine Ertragswertabschreibung kann man überhaupt nicht durchführen. Man müßte ja zu diesem Zweck fortwährend die Barwerte der noch ausstehenden Erträge aus vorhandenen Anlageobjekten berechnen und dann von Jahr zu Jahr die Änderungen dieser Barwerte zur Steuerbemessungsgrundlage hinzuzählen bzw., wenn sie negativ sind, davon abziehen. Das ist eine so utopische Forderung, daß man sich nur wundern kann, wieso die Idee der Einkommensbesteuerung immer noch in den Köpfen der Praktiker steckt.

Die Cash-Flow-Systeme haben hier ihren unschätzbaren großen Vorteil. Das Bewertungsproblem wird wirklich umgangen. Es brauchen keine Wertansätze für installiertes Kapital gefunden zu werden, das am Markt nicht mehr direkt handelbar ist und für das keine Marktpreise verfügbar sind.

Die größere Praktikabilität und das Vermeiden von Bewertungsproblemen würde viele Buchhalter und Steuerberater arbeitslos machen. Für die mag das ein Nachteil sein. Unter Effizienzgesichtspunkten sind aber gerade auch die Kosten der Erhebung einer Steuer durchaus beachtenswert. Der gesamte Sektor der Steuereintreiber und Steuervermeidungshelfer kostet uns alle viel Geld. Hier könnte man Ressourcen einsparen, um sie anderweitig sinnvoller zu verwenden.

Unter dem Aspekt der Radikalität ist das existierende System der Besteuerung natürlich immer das beste, erstens weil sich die Leute daran gewöhnt haben und zweitens weil jede Systemänderung mit erheblichen Kosten verbunden ist. Die Frage ist jedoch: was ist einfacher, ein Einkommensteuersystem einzurichten oder ein Cash-Flow-System? Wenn eine Einkommensteuer eingeführt wird, so müßte man, wie ich eingangs sagte, sämtliche Wertzuwächse — ob realisiert oder nicht — der Besteuerung unterwerfen. Man müßte alle Zinserträge wirklich erfassen. Man müßte dem Unternehmensbereich ein sehr weitgehendes Kontrollsystem aufoktrotyieren, mit Hilfe dessen es möglich wäre, die Ertragswertabschreibung festzu-

---

<sup>16</sup> Den formalen Nachweis dieser Aussage findet man bei Sinn (1984a).

stellen. Schließlich müßte man in letzter Konsequenz auch bei den Lohneinkünften von der jetzt schon praktizierten Cash-Flow-Besteuerung abweichen, und man müßte die Änderungen im Humankapital der Arbeitnehmer, nämlich die Änderungen im Barwert der von ihnen noch erwarteten Arbeitseinkommen, der laufenden Besteuerung unterwerfen. Stellen Sie sich einmal vor, welchen politischen Aufstand es gäbe, wenn man in der Bundesrepublik bloß das bescheidene Ziel einer allgemeinen Besteuerung der realisierten und nichtrealisierten Wertzuwächse zu erreichen trachtete. Und denken Sie an die Diskussion über die Zinsbesteuerung. Wie hat sich das Bundesfinanzministerium abseits des Verdikts des Bundesrechnungshofes gewunden! Übertragen Sie diese Erfahrungen doch einmal auf die anderen Komponenten! Es ist völlig aussichtslos, die für eine Einkommensbesteuerung erforderlichen Reformen wirklich durchzuführen. In der Bewertungstabelle müssen wir der Einkommensbesteuerung beim Aspekt der Radikalität deshalb wohl ein Minuszeichen geben.

Die Brown-Steuer und die S-Base-Steuer, die das Meade Committee vorgeschlagen hat, bekommen im Hinblick auf die Radikalität ebenfalls beide ein Minuszeichen. Beide verlangen ja, daß sämtliche Zinserträge unversteuert bleiben. Der Rentier soll also nicht mehr zur Kasse gebeten werden. Die Brown-Steuer verlangt auch, daß der Schuldzinsenabzug unterbleibt. Nach dem Vorschlag des Meade Committee wird der Steuersatz für einbehaltene Gewinne auf Null gesetzt. Das alles sind recht radikale Forderungen.

Das Mischsystem kommt demgegenüber mit vergleichsweise wenig Änderungen aus. Man muß nur sicherstellen, daß der Steuersatz für einbehaltene Gewinne an jenen für Zinseinkünfte der Haushalte angeglichen wird, und man muß eine Sofortabschreibung einführen. Sicher ist beides nicht ganz unproblematisch, aber wohl bei weitem nicht so radikal wie die Änderungen, die die Einführung einer Einkommensteuer erforderlich machte. Auf jeden Fall muß man, wenn das Mischsystem realisiert wird, keine Steuer abschaffen und auch keine gänzlich neuen Steuern einführen. Insbesondere bleibt der Rentier besteuert. Das dürfte aus der Sicht der Öffentlichkeit schon von gewisser Bedeutung für die Durchsetzbarkeit einer Steuerreform sein. Ein „Plus“ halte ich deshalb für angebracht.

## 11. Gerechtigkeit

Wer weiß schon, was Gerechtigkeit ist! Ich habe mich nicht getraut, diesen Punkt in die Bewertungstabelle aufzunehmen. Nicht, weil ich diesen Aspekt für unwichtig halte, sondern weil ich die Antwort nicht kenne.

Ich möchte mir nur eine Bemerkung erlauben. Die vier theoretischen Systeme der Besteuerung von Kapitaleinkünften, die ich hier untersucht habe (einschließlich der Einkommensteuer), haben miteinander gemein, daß sie, würden sie heute eingeführt, die zukünftigen Erträge des heute bereits existierenden Kapitals sowie jegliche in der Zukunft anfallenden Reingewinne belasten würden. Unterschiede gibt es jedoch bei der Behandlung der Erträge des neu gebildeten Kapitals. Diese Erträge werden von der Einkommensteuer erfaßt, bleiben aber bei den Cash-Flow-Systemen faktisch steuerfrei — dies ungeachtet der Tatsache, daß Zinserträge im Mischsystem nach wie vor auf der Haushaltsebene besteuert werden. Die Cash-Flow-Systeme einzuführen, bedeutet deshalb, selbst wenn man von dem zu erwartenden Wachstumsschub und der damit einhergehenden Reallohnsteigerung abstrahiert, eine relative Begünstigung jener Gruppen, die heute noch nicht über Kapital verfügen, sondern sich dieses Kapital erst noch aus ihren Arbeitslöhnen ersparen möchten. Ich vermute, aber ich bin mir nicht sicher, daß die meisten Bürger unseres Landes dies unter Verteilungsgesichtspunkten als Vorzug empfinden.

## 12. Keine Angst vor der amerikanischen Steuerreform

Die vorangehenden Überlegungen haben einige idealtypische Steuersysteme aufgezeigt, die als Bezugsbasis für die in der wirtschaftspolitischen Praxis konkret möglichen Schritte hilfreich sein können. Statt im Nebel herumzustochern, ist es vielleicht ganz gut, einige Positionslichter vor Augen zu haben, um die Orientierung bei der praktischen Steuerpolitik nicht zu verlieren. Die *sofortige* Einführung eines der Cash-Flow-Systeme für die Bundesrepublik zu fordern, wäre natürlich utopisch. Bevor eine solch grundlegende Reform gewagt wird, bedarf es eines breiten Diskussionsprozesses, zu dem dieser Vortrag nur einen kleinen Beitrag leisten kann. Aber einige unmittelbar verwertbare Schlußfolgerungen ergeben sich aus der theoretischen Diskussion schon.

Wie eingangs angedeutet, würde ich die Empfehlung für die in Kürze anstehende deutsche Steuerreform vor allem davon abhängig machen, was in den Vereinigten Staaten passiert. Man kann hier nicht so tun, als würde man auf einer Insel leben. Dazu ist die Außenhandelsverflechtung der Bundesrepublik Deutschland zu groß, und dazu ist auch der Anteil, den die USA am OECD-Sozialprodukt haben, immerhin fast 40 %, zu groß. Wir müssen genau aufpassen, wie die Amerikaner mit ihrem Accelerated Cost Recovery System weiter verfahren. Bislang hat uns dieses System Kapital genug gekostet, und es ist gar nicht einzusehen, warum man die gigantischen

amerikanischen Leistungsbilanzdefizite und die entsprechenden deutschen Kapitalabflüsse weiterhin so hinnehmen sollte.

Nach dem jetzigen Stand der Verhandlungen zwischen Kongreß und Senat erscheint es als sicher, daß es in den USA eine allgemeine Ausweitung der steuerlichen Bemessungsgrundlagen und zum Ausgleich geradezu sensationelle Steuersatzsenkungen geben wird. Die zur Zeit diskutierten Pläne laufen darauf hinaus, die Maximalsätze der Einkommen- und Körperschaftsteuer von 50 % bzw. 46 % bis in die Gegend von 30 % zu verringern. Unklar ist jedoch die Frage, ob das Accelerated Cost Recovery System erhalten bleibt oder ob im Zuge der Verbreiterung der steuerlichen Bemessungsgrundlagen auch eine Rückkehr zu konservativen Abschreibungsregeln durchsetzbar sein wird.

Mit den amerikanischen Reformplänen ist der Wettbewerb der Steuersysteme in eine neue, aggressive Phase eingetreten. In den europäischen Parlamenten entfaltet sich eine hektische Betriebsamkeit, und stärker werden die Stimmen, die auch hier Steuersatzsenkungen fordern, um der erwarteten Verstärkung der Kapitalflucht nach Amerika entgegenzuwirken. Ich plädiere aber für mehr Besonnenheit. Ganz so, wie Presse und Politiker es sich vorstellen mögen, funktioniert der internationale Kapitalmarkt nicht.

Sicher, die Steuersatzsenkungen werden einige Firmen zur Verlagerung des Betriebssitzes und einige Haushalte zur Verlagerung des Wohnsitzes nach Amerika veranlassen. Der im Wissenschaftsbereich ohnehin existierende Brain Drain wird sich wohl noch verstärken. Außerdem wird möglicherweise ein Strom von Direktinvestitionen nach Amerika angeregt. Ich glaube aber dennoch nicht, daß per saldo eine Kapitalabwanderung in die Vereinigten Staaten induziert wird. Ich möchte diese Vermutung belegen und dafür zunächst von der Hypothese ausgehen, daß das Accelerated Cost Recovery System bei den Reformen nicht angetastet wird, sondern daß allein die Steuersätze gesenkt werden. Der Kern meiner Behauptung ist nämlich, daß die amerikanische Steuersatzsenkung für sich genommen einen Kapitalexport von Amerika in den Rest der Welt induziert.

Aus den vorhin im Zusammenhang mit der „Zinsmechanik“ analysierten Effekten folgt unmittelbar, daß eine Steuersatzsenkung das bei jedem gegebenen Zins profitable Investitionsvolumen gerade dann nicht ändert, wenn eine Ertragswertabschreibung erlaubt wird. Die Steuersatzsenkung erhöht nämlich in diesem Fall die Nettorendite von Alternativenanlagen am Kapitalmarkt genauso stark wie jene der betrieblichen Realinvestitionen. Bei Gültigkeit des Wohnsitzlandprinzips für Zinseinkünfte wird, wie gezeigt, gerade aus diesem Grunde eine internationale Umstrukturierung eines existierenden Kapitalstocks nicht induziert.

Anders ist es im Fall der beschleunigten Abschreibung. Auch hier erhöht eine Steuersatzsenkung die Nettorendite der Realinvestition, aber sie erhöht sie relativ nicht mehr so stark wie die Rendite einer Kapitalmarktanlage<sup>17</sup>. Man kann die beschleunigte Abschreibung wie eine Ertragswertabschreibung und eine zur Höhe des Steuersatzes proportionale Investitionssubvention auffassen. Die Steuersatzsenkung reduziert diese Subvention und verringert für jedes gegebene Zinsniveau das Volumen der noch rentablen Investitionen. Für sich genommen muß dieser Effekt eine Zinssenkung in Amerika und, als Folge davon, einen amerikanischen Kapitalexpert induzieren. Wegen des Wohnsitzlandprinzips und der beschleunigten steuerlichen Abschreibungen fördert die amerikanische Politik der Steuersatzsenkung Finanzinvestitionen in Deutschland relativ stärker als Realinvestitionen in Amerika!

Die zu erwartenden Effekte können leicht am Schaubild 7 im Zusammenhang mit der in Schaubild 2 dargestellten Zinsmechanik des Einkommensteuersystems und des Mischsystems klagemacht werden. Im Extremfall der Sofortabschreibung in Amerika und Ertragswertabschreibung im Rest der Welt gibt es ein internationales Kapitalmarktgleichgewicht, bei dem die Kapitalgrenzproduktivität in Amerika beim amerikanischen Nettozins, doch jene in den anderen Ländern beim welteinheitlichen Bruttozins liegt. Das bedeutet, daß der amerikanische Steuersatz wie ein Keil wirkt, der die amerikanische Kapitalgrenzproduktivität *unter* die Kapitalgrenzproduktivität im Rest der Welt drückt. Wird dieser Keil reduziert, dann muß zur Herstellung eines internationalen Kapitalmarktgleichgewichts ein kleinerer Teil des Weltkapitalstocks in Amerika arbeiten, als es sonst nötig gewesen wäre.

Wird gar, zusätzlich zur Steuersatzsenkung, auch noch die beschleunigte Abschreibung selbst abgeschafft, dann verstärkt sich dieser Effekt. Der Keil verschwindet völlig, und all das Kapital, das durch das amerikanische Abschreibungssystem angelockt wurde, wandert wieder ab, bzw. das Kapital, das sonst noch angelockt worden wäre, bleibt, wo es ist.

Ich gebe zu, daß dieses Ergebnis der auf der politischen Ebene üblichen, belastungsorientierten Sichtweise widerspricht. Nach dieser Sichtweise interessiert nur die wirkliche Steuerzahllast der Unternehmen, und die bleibt ja bei einer Steuersatzsenkung und Ausweitung der Bemessungsgrundlagen möglicherweise konstant. Die Effekte, die ich hier beschrieben habe, sind indes völlig unabhängig von der Frage, ob die Reform das amerikanische Steueraufkommen erhöhen oder senken wird. Statt von der Höhe der Steuerbelastung hängen sie von der Art und Weise ab, wie diese Steuerbelastung

---

<sup>17</sup> Dies ist ein in der Betriebswirtschaftslehre bekanntes Phänomen, dem D. Schneider (1969) den Namen „Steuerparadoxon“ gegeben hat.

durch private Entscheidungen *verändert* werden kann. Daß nicht die Steuerlast selbst, sondern die Möglichkeit ihrer Beeinflussung durch die Besteuer-ten die Allokationswirkungen des Steuersystems erklärt, ist eine finanzwissenschaftliche Binsenweisheit. Angesichts der Hartnäckigkeit, mit der sich die belastungsorientierte „Investitionstheorie“ im politischen Bereich hält, kann man diese Binsenweisheit aber nicht häufig genug in Erinnerung rufen.

Gestatten Sie mir ein Beispiel, um im vorliegenden Fall ganz klar zu machen, was ich meine. Betrachten Sie eine Dampfmaschine. Das Feuer unter dem Kessel produziert den Druck, ähnlich wie die Höhe des Steuersatzes Investoren unter Druck setzt. Eine beschleunigte Abschreibung erlaubt es den Investoren, einem Teil dieses Druckes dadurch zu entgehen, daß sie mehr Mittel in realen Produktionsanlagen statt am Kapitalmarkt investieren. Eine beschleunigte Abschreibung zuzulassen, ist ungefähr dasselbe, wie das zum Kolben führende Ventil zu öffnen. Nur wenn sich der Kolben bewegt, fällt der Dampfdruck wirklich ab. Die amerikanische Politik der Steuersatzsenkung und Vergrößerung des steuerpflichtigen Gewinns durch Rücknahme der Abschreibungsvergünstigungen läuft darauf hinaus, das Feuer zu dämpfen und das Ventil zu drosseln. Der Druck, dem die Investoren in Form der Steuerbelastung ausgesetzt sind, mag genauso groß sein wie zuvor, doch die Kräfte, die die Maschine zum Laufen bringen, erlahmen.

Es versteht sich von selbst, daß diese Analogie Grenzen hat. Eine allgemeine Steuersatzreduktion erhöht den Nettozins für jedes gegebene Niveau des Bruttomarktzinssatzes und stimuliert deshalb die private Ersparnis. Insofern werden durch die amerikanische Reform in der Tat langfristige Wachstumseffekte ausgelöst. Aber diese Effekte gehen nicht zu Lasten anderer Länder, sondern verschaffen diesen Ländern ganz im Gegenteil einen weiteren Vorteil. Das zusätzliche Sparkapital wird nämlich nicht ausschließlich in amerikanischen Realinvestitionen wandern, sondern es wird seine Anlage auch in anderen Teilen der Welt suchen. Auch insofern ist also eine Tendenz zum Kapitalexport seitens der USA zu erwarten. Was die Analogie mit der Dampfmaschine erklärt, ist ausschließlich, wie die Kapitalanleger und Investoren ihre Portfolios aufgrund einer Politik der Senkung von Steuersätzen und Erweiterung von Bemessungsgrundlagen international umstrukturieren; nicht erklärt wird die Portfeuilleerweiterung aufgrund von Sparprozessen.

Alles in allem zeigt sich, daß die geplante amerikanische Steuerreform unter dem Gesichtspunkt des Wettbewerbs der Steuersysteme keinen unmittelbaren Handlungszwang für die Bundesrepublik und andere Länder erzeugt. Im Gegenteil, die Reformen werden den Sogeffekt auf das international mobile Kapital, das das Accelerated Cost Recovery System seit 1981 ausgeübt hat, zumindest abschwächen.

Der amerikanischen Reform mit eigenen Steuersatzsenkungen zu begegnen, wäre unnütz oder gar schädlich — je nachdem wie man die hierzulande üblichen Abschreibungsregeln einschätzt. Nützlich wäre diese Maßnahme im Hinblick auf das Ziel einer Vermeidung von Kapitalflucht nur dann, wenn man davon ausgehen könnte, daß die deutschen steuerlichen Abschreibungsregeln restriktiver sind als die Ertragswertabschreibung. Nur dann würden nämlich deutsche Realinvestitionen stärker als Finanzanlagen in Amerika begünstigt. Aber wer wollte behaupten, dies sei der Fall! Ohne Zweifel sind die deutschen Abschreibungsregeln sehr viel restriktiver als die amerikanischen, aber restriktiver als die ökonomisch korrekte Ertragswertabschreibung sind sie wohl nicht. Im Gegenteil, ich habe im Zusammenhang mit der Scheingewinnbesteuerung ja schon festgestellt: wenn sie in den vergangenen Inflationszeiten einigermaßen „gestimmt“ haben, dann müssen sie heute, wo die Inflation praktisch verschwunden ist, eher großzügiger sein, als es der Ertragswertabschreibung entspricht.

Statt Steuersatzsenkungen vorzuschlagen, sollte man lieber eine Einführung weiterer Abschreibungsvergünstigungen erwägen. Zwar ist eine solche Maßnahme nicht erforderlich, wenn im Zuge der amerikanischen Reformen auch das Accelerated Cost Recovery System abgeschafft wird. Der Sogeffekt auf das international mobile Kapital wird dann ja zur Gänze eliminiert. Setzt sich jedoch der Senat mit seinem Votum für eine Beibehaltung bzw. nur geringe Modifikation dieses Abschreibungssystems durch und bleibt der Sogeffekt — obzwar durch die Steuersatzsenkungen abgeschwächt — als solcher erhalten, dann sollte man erwägen, auch hier weitere Abschreibungsvergünstigungen einzuführen<sup>18</sup>. Eine solche Maßnahme wäre schon 1981 angebracht gewesen, aber es ist sicher noch nicht zu spät. Die Abschreibungsvergünstigungen würden nicht nur ein Gegengewicht zu den großzügigen amerikanischen Abschreibungsregeln schaffen, das uns im Wettbewerb um das international mobile Kapital wieder eine faire Chance einräumt. Mit ihnen würde zudem ein Schritt in Richtung auf das Mischsystem, einem der drei von mir diskutierten Cash-Flow-Systeme, getan. Es wäre ein Schritt hin zu einem rationalen Steuersystem, das auch unter einer Vielzahl von anderen Allokationsgesichtspunkten, insbesondere im Hinblick auf die langfristigen Wachstumschancen unserer Wirtschaft, nicht gerade unattraktive Züge aufweist.

<sup>18</sup> Kurz vor Drucklegung dieses Aufsatzes wurde die amerikanische Steuerreform verabschiedet. Danach werden die Spitzensätze der Federal Income Tax und der Corporation Income Tax auf 33% bzw. 34% gesenkt. Der Investment Tax Credit wird gestrichen, und die steuerlichen Abschreibungsregeln werden geringfügig restriktiver gestaltet. Das Gros der industriellen Anlagegüter kann nun in etwa 7 statt bislang 5 Jahren abgeschrieben werden. Gegenüber dem bis 1980 gültigen Asset Depreciation Range System, das eine mittlere Abschreibungsperiode von etwa 10 Jahren vorsah, bleibt damit ein Begünstigungseffekt bestehen.

## Literatur

- Blanchard, O.* und *R. Dornbusch* (1984), „US Deficits, the Dollar and Europe“, Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review 148, 89-113.
- Blanchard, O.* und *L. Summers* (1984), „Perspectives on High World Real Interest Rates“, Brookings Papers on Economic Activity (Heft 1), 273-334.
- Brown, E. C.* (1948), „Business-Income Taxation and Investment Incentives“, in: *L. A. Metzler, E. D. Domar u. a.* (Hrsg.), *Income, Employment and Public Policy, Essays in Honor of A. H. Hansen*, New York.
- Goode, R.* (1977), „The Economic Definition of Income“, in: *J. A. Pechman* (Hrsg.), *Comprehensive Income Taxation*, Washington.
- Harberger, A. C.* (1962), „The Incidence of the Corporation Income Tax“, *Journal of Political Economy* 70, 215-240.
- (1966), „Efficiency Effects of Taxes on Income from Capital“, in: *M. Krzyzaniak* (Hrsg.), *Effects of Corporation Income Tax*, Detroit.
- Kay, J. A.* und *M. A. King* (1978), *The British Tax System*, Oxford.
- Leibfritz, W.* (1986), *Steuerliche Belastung und staatliche Förderung der Kapitalbildung in der Bundesrepublik Deutschland (Ifo-Studien zur Finanzpolitik)*, München.
- Meade Committee (1978), *The Structure and Reform of Direct Taxation. Report of a Committee chaired by Professor J. E. Meade (The Institute of Fiscal Studies)*, London, Boston und Sydney.
- Miller, M. H.* (1977), „Debt and Taxes“, *Journal of Finance* 32, 261-275.
- Oberhauser, A.* (1963), *Finanzpolitik und Private Vermögensbildung*, Köln und Opladen.
- Sinn, H.-W.* (1983), „Die Inflationsgewinne des Staates“, in: *E. Wille* (Hrsg.), *Beiträge zur gesamtwirtschaftlichen Allokation*, Frankfurt, Bern und New York.
- (1984a), „Wachstums- und beschäftigungsneutrale Kapitaleinkommensbesteuerung“, in: *H. Siebert* (Hrsg.), *Intertemporale Allokation*, Frankfurt, Bern und New York.
- (1984b): „Die Bedeutung des Accelerated Cost Recovery System für den internationalen Kapitalverkehr“, *Kyklos* 37, 542-576.
- (1985a), *Kapitaleinkommensbesteuerung*, Tübingen.
- (1985b), „Why Taxes Matter: Reagan's Accelerated Cost Recovery System and the US Trade Deficit“, *Economic Policy* 1, 240-247.
- (1987), „Inflation, Scheingewinnbesteuerung und Kapitalallokation“, erscheint in: *D. Schneider*, *Kapitalmarkt und Finanzierung (Schriften des Vereins für Socialpolitik)*.
- Schneider, D.* (1969): „Korrekturen zum Einfluß der Besteuerung auf die Investition“, *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 21, 297-325.
- U.S. Department of the Treasury (1985): *The President's Tax Proposals to the Congress for Fairness, Growth, and Simplicity*, Washington.

- Weizsäcker, C. Ch. von* (1985), Buchbesprechung, *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft* 141, 452 f.
- Wichard, O. G.* (1980), „U. S. Direct Investment Abroad in 1979“, *Survey of Current Business*, August, 16-37.