

Beiträge zur Finanzwissenschaft

herausgegeben von
Hans-Werner Sinn und Clemens Fuest

28



Thiess Büttner, Anja Hönig,
Chang Woon Nam, Michael Stimmelmayer
und Georg Wamser

Neutralitätsverletzungen in der Besteuerung von Kapitaleinkommen und deren Wachstumswirkungen

Eine theoretische und empirische Analyse
des deutschen Steuersystems

Mohr Siebeck

Thiess Büttner: Geboren 1966; Studium der VWL in Göttingen und Konstanz; 1997 Promotion; 2003 Habilitation; 1997–2004 tätig als Wissenschaftler, zuletzt als Forschungsbereichsleiter am Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Mannheim. 2004–2010 Professor für VWL, Universität München, zugleich Forschungsbereichsleiter am ifo Institut für Wirtschaftsforschung; seit 2010 Inhaber des Lehrstuhls für VWL, insb. Finanzwissenschaft an der Universität Erlangen-Nürnberg.

Anja Hönig: Geboren 1983; Studium der Int. VWL in Tübingen; 2008–2010 tätig als Doktorandin am ifo Institut für Wirtschaftsforschung; seit 2010 wissenschaftliche Mitarbeiterin am Lehrstuhl für VWL, insb. Finanzwissenschaft an der Universität Erlangen-Nürnberg.

Chang Woon Nam: Geboren 1959; Studium der VWL in Wien; 1988 Promotion an der Universität Wien bei Bernd Genser; seit 1989 tätig als Wissenschaftler am ifo Institut für Wirtschaftsforschung.

Michael Stimmelmayr: Geboren 1978; Studium der VWL in München; 2006 Promotion an der Universität München bei Hans-Werner Sinn; seit 2006 Assistenzprofessur am Center for Economic Studies (CES) an der Universität München.

Georg Wamser: Geboren 1977; Studium der VWL in München; 2005–2009 tätig als Doktorand am ifo Institut für Wirtschaftsforschung; 2009 Promotion an der Universität München bei Thiess Büttner; seit 2010 Oberassistent an der ETH Zürich.

ISBN 978-3-16-151832-4

ISSN 0340-675X (Beiträge zur Finanzwissenschaft)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2012 Mohr Siebeck Tübingen.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Gulde-Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und gebunden.

Vorwort

Im Auftrag des Bundesfinanzministeriums hat das ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München in den Jahren 2009 bis 2011 ein Forschungsprojekt bearbeitet, das die Wachstumseffekte von Neutralitätsverletzungen im deutschen Steuerrecht herausarbeiten und quantifizieren sollte. Die vorliegende Arbeit fasst die Ergebnisse dieses Forschungsprojektes zusammen und erörtert Ansatzpunkte für eine wachstumsorientierte Verbesserung der Steuerstruktur. Die Autoren erhielten Unterstützung von verschiedenen Seiten. Insbesondere Christian Keuschnigg und Mitarbeitern des Bundesfinanzministeriums ist für wertvolle Hinweise und Kommentare zu danken. Stefanie Haller ist zu danken für umfangreiche Formatierungsarbeiten und Unterstützung bei der Durchsicht des Manuskriptes. Für etwaige Fehler sind indessen ausschließlich die Autoren verantwortlich.

Nürnberg, im Mai 2012

Thiess Büttner

Inhaltsverzeichnis

<i>Vorwort</i>	V
<i>Tabellenverzeichnis</i>	XI
<i>1 Einleitung</i>	1
<i>2 Konzepte der Neutralität in der Besteuerung von Kapitaleinkommen</i>	4
2.1 Neutralität in der geschlossenen Volkswirtschaft	4
2.1.1 Besteuerung und Investitionen	5
2.1.1.1 Investitionswirkung der Besteuerung	5
2.1.1.1.1 Johansson-Samuelson Steuer	5
2.1.1.1.2 Cash-Flow Steuer	6
2.1.1.1.3 Zinsbereinigte Einkommensteuer (ACE)	6
2.1.2 Besteuerung und Anteilseigner	7
2.1.2.1 Kapitalstrukturwirkung der Besteuerung	7
2.1.2.1.1 Korrespondenz- und Syntheseprinzip	8
2.1.2.1.2 Zinsbereinigte Einkommensteuer (ACE)	8
2.1.2.1.3 Comprehensive Business Income Tax (CBIT)	9
2.1.2.2 Dividendenbesteuerung	9
2.1.2.3 Rechtsformneutralität	9
2.1.2.4 Inflationsneutralität	10
2.1.3 Besteuerung und Ersparnis	10
2.2 Neutralität im internationalen Kontext	11
2.2.1 Standortwirkung der Besteuerung	11
2.2.1.1 Kapitalexportneutralität (<i>Capital Export Neutrality</i> , CEN)	11
2.2.2 Wirkung der Besteuerung auf die Wohn- bzw. Geschäftssitzwahl	12
2.2.2.1 Kapitalimportneutralität (<i>Capital Import Neutrality</i> , CIN)	13
2.2.3 Internationale Gesellschafterfremdfinanzierung	14
2.2.4 Internationale Portfoliowirkung der Besteuerung	15

2.2.4.1	Globale Portfolio Neutralität (<i>Global Portfolio Neutrality</i> , GPN)	15
2.2.4.2	Nationale Neutralität (<i>National Neutrality</i> , NN)	15
2.2.5	Besteuerung und Unternehmensbeteiligungen	16
2.2.5.1	Beteiligungs-Neutralität (<i>Capital Ownership Neutrality</i> , CON)	16
2.2.5.2	Wettbewerbs-Neutralität (<i>Market Neutrality</i>) . .	17
2.3	Zwischenfazit	17
3	<i>Kapitalbildung und die Besteuerung von Kapitaleinkommen</i>	19
3.1	Neutralität und Kapitalbildung in der geschlossenen Volkswirtschaft	19
3.1.1	Definition von Steuerkeilen	21
3.1.2	Gesamtwirtschaftliche Neutralität	24
3.2	Betrachtung der internationalen Dimension	29
3.2.1	Besteuerung inländischer vs. ausländischer Einkünfte	31
3.2.2	Wachstumsneutralität im internationalen Kontext	35
3.3	Zwischenfazit	37
4	<i>Besteuerung der Kapitaleinkommen in Deutschland</i>	40
4.1	Zur Entwicklung der Kapitaleinkommensbesteuerung seit 2000	40
4.2	Entwicklung des Steuerbelastung insgesamt	47
4.2.1	Minderbeteiligung bei Spekulationsgewinnen	51
4.2.2	Minderbeteiligung ohne Spekulationsgewinne	53
4.2.3	Wesentliche Beteiligungen	55
4.3	Entwicklung der Steuerlast auf Unternehmens- und Anlegerebene	58
4.3.1	Minderbeteiligung bei Spekulationsgewinnen	58
4.3.2	Minderbeteiligung ohne Spekulationsgewinne	60
4.3.3	Wesentliche Beteiligungen	65
4.4	Zwischenfazit	68
5	<i>Wachstumswirkungen der Neutralitätsverletzungen</i>	70
5.1	Kurzbeschreibung des CGE Modells	71
5.2	Abbildung der Steuerbelastung 2006 in Deutschland	74
5.3	Effekte der Steueränderungen seit 2006	75
5.3.1	Kapitalkosten, Grenzsteuerbelastung und Gesamtbelastung .	76
5.3.2	Effekte auf die Portfoliostruktur	82
5.3.3	Gesamtwirtschaftliche Effekte	86
5.4	Sensitivitätsanalysen	89
5.4.1	Intersektorale Mobilität	90

5.4.2	Substituierbarkeit der Anlageformen	91
5.4.3	Die Reform im Fall wesentlicher Beteiligungen	93
5.5	Bedeutsame Detailregelungen der Reform 2008	96
5.5.1	Zur Thesaurierungsbegünstigung	97
5.5.2	Zur Zinsschranke	101
5.6	Einzelmaßnahmen der Reform 2008	104
5.6.1	Senkung der Körperschaftsteuer und Änderung der Abschreibungsregeln	104
5.6.2	Einführung der Abgeltungsteuer	106
5.7	Gesamtwirtschaftliche Effekte der Wachstumsneutralität	109
5.8	Abzug von kalkulatorischen Eigenkapitalzinsen (ACE)	112
5.9	Zwischenfazit: Ergebnisse im nationalen Kontext	116
6	<i>Wachstumswirkungen bei internationaler Integration</i>	118
6.1	Beurteilung der Entwicklung 2006 bis 2009 beim Investitionssteuerkeil	119
6.2	Implikationen der Entwicklung für die steuerliche Standortattraktivität	123
6.3	Die Entwicklung in einem Mischsystem mit internationalen Anteilseignern	128
6.4	Gesamtwirkung der Reform 2008	138
6.5	Wachstumsneutralität im internationalen Kontext	143
6.6	Zwischenfazit: Ergebnisse im internationalen Kontext	150
7	<i>Schlußfolgerungen</i>	153
<i>Anhang</i>	161
A.1	Wachstumsneutralität – Formaltheoretische Analyse	161
A.1.1	Optimierungsverhalten ohne Steuern	161
A.1.2	Optimierungsverhalten mit Steuern	164
A.1.3	Modellierung einer zinsbereinigten Körperschaftsteuer	170
A.2	Gegenwartswert der steuerlichen Abschreibung	172
A.3	ifoMod	173
A.3.1	Kalibrierung des CGE Modells	173
<i>Literatur</i>	177
<i>Sachverzeichnis</i>	183

Tabellenverzeichnis

4.1	Unternehmensteuerreform 2001	41
4.2	Unternehmensteuerreform 2008	44
4.3	Entwicklung der Steuerparameter zwischen 2000 und 2009	48
4.4	Entwicklung der Wertzuwachsbesteuerung: 2000 bis 2009	49
4.5	Entwicklung der Steuerkeile, Minderbeteiligung, innerhalb Spekulationsfrist, degressiv-lineare Abschreibung	52
4.6	Entwicklung der Steuerkeile, Minderbeteiligung, jenseits Spekulationsfrist, degressiv-lineare Abschreibung	54
4.7	Entwicklung der Steuerkeile, wesentliche Beteiligung, degressiv-lineare Abschreibung	57
4.8	Entwicklung Spar-, Investitions- und gesamte Steuerkeile, Minderbeteiligung, Anteilsveräußerung innerhalb Spekulationsfrist, degressiv-lineare Abschreibung	59
4.9	Vergleich Effektiver Grenzsteuersätze auf Unternehmensebene	61
4.10	Entwicklung Spar-, Investitions- und gesamte Steuerkeile, Minderbeteiligung, Anteilsveräußerung jenseits Spekulationsfrist, degressiv-lineare Abschreibung	62
4.11	Entwicklung Grenzsteuersätze, Minderbeteiligung, Anteilsveräußerung jenseits Spekulationsfrist, degressiv-lineare Abschreibung	64
4.12	Entwicklung Spar-, Investitions- und gesamte Steuerkeile, wesentliche Beteiligung, degressiv-lineare Abschreibung	66
4.13	Entwicklung Grenzsteuersätze, wesentliche Beteiligung, degressiv-lineare Abschreibung	67
5.1	Tarifliche Steuerbelastung Kapitalgesellschaften	74
5.2	Tarifliche Steuerbelastung Personennunternehmen	75
5.3	Kapitalkosten, eff. Steuerbelastung 2006 vs. 2009: direkte Effekte	77
5.4	Veränderung der Bruttorenditen: normale Substituierbarkeit	78
5.5	Gewichteter Durchschnitt Kapitalkosten 2006 vs. 2009	79
5.6	Entwicklung der effektiven Steuerlast 2006 vs. 2009	81
5.7	Veränderung der Nettorenditen: normale Substituierbarkeit	83
5.8	Veränderung der Portfoliostruktur: normale Substituierbarkeit	84
5.9	Veränderung der Nettorenditen: niedrige / hohe Substituierbarkeit	86
5.10	Veränderung der Portfoliostruktur: niedrige / hohe Substituierbarkeit	86
5.11	Simulationsergebnisse Reform 2008	87
5.12	Simulationsergebnisse Reform 2008: geringe intersektorale Mobilität	90
5.13	Simulationsergebnisse Reform 2008: hohe Substituierbarkeit der Anlagen	91
5.14	Simulationsergebnisse Reform 2008: geringe Substituierbarkeit der Anlagen	92
5.15	Kapitalkosten und Grenzsteuersätze bei wesentlicher Beteiligung	95
5.16	Simulationsergebnisse Reform 2008: wesentliche Beteiligung	96

5.17	Simulationsergebnisse Reform 2008: wesentliche Beteiligung und geringe Mobilität	96
5.18	Steuerbelastung bei Thesaurierung	97
5.19	Simulationsergebnisse Reform 2008: Thesaurierungsbegünstigung	98
5.20	Simulationsergebnisse Reform 2008: Thesaurierungsbegünstigung, geringe Mobilität	99
5.21	Simulationsergebnisse Reform 2008: Zinsschranke	102
5.22	Simulationsergebnisse Reform 2008: Zinsschranke bei geringer Mobilität	103
5.23	Simulationsergebnisse: Änderung von KSt und Abschreibungen	105
5.24	Simulationsergebnisse: Einführung der Abgeltungsteuer	106
5.25	Simulationsergebnisse: Elemente der Abgeltungsteuer	107
5.26	Simulationsergebnisse wachstumsneutrale Reform: Steuersatz 26,4%	110
5.27	Simulationsergebnisse wachstumsneutrale Reform: Steuersatz 30,0%	111
5.28	Simulationsergebnisse wachstumsneutrale Reform: Steuersatz 26,4% und geringe Mobilität	112
5.29	Simulationsergebnisse: Abzug einer Eigenkapitalverzinsung (ACE)	113
5.30	Simulationsergebnisse: Abzug einer Eigenkapitalverzinsung (ACE) bei geringer Mobilität	115
6.1	Reform 2008: Effekte des Investitionssteuerkeils	121
6.2	Reform 2008: Effekte des Investitionssteuerkeils, geringe Mobilität	123
6.3	Reform 2008: Wachstumseffekte durch ausl. Direktinvestitionen	126
6.4	Reform 2008: Crowding-Out Effekte durch FDI	127
6.5	Belastung auf Ebene der Anteilseigner, inklusive ausländischer Anteilseigner	130
6.6	Reform 2008: Anteil ausländischer Anteilseigner 33%	132
6.7	Reform 2008: Anteil ausländischer Anteilseigner 33%, Tarif 15%	134
6.8	Reform 2008: Anteil ausländischer Anteilseigner 33%, Tarif 15%, geringe Mobilität	135
6.9	Reform 2008: Anteil ausländischer Anteilseigner 47%	136
6.10	Reform 2008: Anteil ausländischer Anteilseigner 47%, Tarif 15%	137
6.11	Reform 2008: Anteil ausländischer Anteilseigner 47%, Tarif 15%, geringe Mobilität	138
6.12	Gesamtergebnisse Reform 2008: Anteil ausländischer Anleger 33%, Tarif 15%	139
6.13	Gesamtergebnisse Reform 2008: Anteil ausländischer Anleger 33%, Tarif 15%, geringe Mobilität	140
6.14	Gesamtergebnisse Reform 2008: Anteil ausländischer Anleger 47%, Tarif 15%	142
6.15	Gesamtergebnisse Reform 2008: Anteil ausländischer Anleger 47%, Tarif 15%, geringe Mobilität	143
6.16	Gesamtergebnisse wachstumsneutrale Reform: Steuersatz 26,4%, Anteil ausländischer Anteilseigner 33%, Tarif 15%	146
6.17	Gesamtergebnisse wachstumsneutrale Reform: Steuersatz 26,4%, Anteil ausländischer Anteilseigner 33%, Tarif 15%, geringere Mobilität	147
6.18	Gesamtergebnisse wachstumsneutrale Reform: Steuersatz 30%, Anteil ausländischer Anteilseigner 33%, Tarif 15%	148
6.19	Gesamtergebnisse wachstumsneutrale Reform: Steuersatz 26,4%, Anteil ausländischer Anteilseigner 47%, Tarif 15%	149
6.20	Gesamtergebnisse wachstumsneutrale Reform: Steuersatz 26,4%, Anteil ausländischer Anteilseigner 47%, Tarif 15%, geringe Mobilität	150
7.1	Einzelmaßnahmen zur Vermeidung von Neutralitätsverletzungen	158

A.1	Verhaltenselastizitäten	174
A.2	Ökonomische Parameter (in %)	174
A.3	Makroökonomische Kenngrößen (in Mrd. Euro)	175

Kapitel 1

Einleitung

In der Auseinandersetzung mit der Ausgestaltung des Steuersystems wird vielfach gefordert, dass die Besteuerung möglichst keinen Einfluss auf Entscheidungen von privaten Akteuren, d.h. von Unternehmen und Haushalten, haben soll. Zumeist erschöpft sich die Analyse allerdings in einem Vergleich von Entscheidungsalternativen. Ist die Steuerbelastung unterschiedlich, wird eine Neutralitätsverletzung konstatiert, die üblicherweise als effizienzschädlich angesehen wird, und es erfolgt eine Aufforderung an den Gesetzgeber, die entsprechende Neutralitätsverletzung zu beseitigen. Ob es aber tatsächlich substantielle Effizienzeinbußen als Reaktion auf eine Ungleichbehandlung gibt, hängt nicht zuletzt von den Verhaltensreaktionen der Steuerzahler und den steuerlichen Überwälzungsvorgängen ab. Zudem führt ein Steuersystem in der Regel zu zahlreichen Verletzungen unterschiedlichster Neutralitätspostulate, so dass es irreführend ist, einzelne Verletzungen herauszugreifen und isoliert zu diskutieren. Die Auseinandersetzung mit dem Einfluss der Besteuerung auf Entscheidungen privater Akteure muss daher sowohl unter Berücksichtigung gesamtwirtschaftlicher Zusammenhänge als auch unter Berücksichtigung aller im Zusammenhang stehender Neutralitätsverletzungen geführt werden. Dies gilt auch im Hinblick auf die Wachstumswirkungen der Besteuerung.

Für das Wachstum einer Volkswirtschaft ist vor allem die Besteuerung von Kapitaleinkommen, d.h. die Steuerbelastung auf Ersparnis und Investitionen zentral, da hierdurch oftmals die Kapitalbildung verzerrt wird. So ergibt sich möglicherweise eine Benachteiligung der unternehmerischen Investitionstätigkeit gegenüber einer Anlage der Mittel am Finanzmarkt, was eine Verletzung des Postulats der Investitionsneutralität bedeuten würde, oder es werden bestimmte Finanzierungswege begünstigt (Verletzung der Finanzierungsneutralität). Auf Seiten der privaten Haushalte verletzt die Besteuerung des Kapitaleinkommens die Neutralität in Bezug auf die Entscheidung zwischen Konsum und Ersparnis (intertemporale Neutralität).

Seit den 70er Jahren sind in der finanzwissenschaftlichen Literatur zahlreiche Vorschläge entwickelt worden, wie ein bezüglich der Investitionstätigkeit neutrales Steuersystem hergestellt werden könnte (z.B. der Meade Report von 1978). Inzwischen hat die wachsende Integration der Finanzmärkte und die wachsende Bedeutung multinationaler Unternehmen zunehmend internationa-

le Entscheidungsdimensionen in das Zentrum der Diskussion um ein wachstumsförderndes Steuersystem gerückt. Zwar lassen sich auch die bei grenzüberschreitender Verflechtung auftretenden Aspekte internationaler Besteuerung in die Überlegungen zu einer in Bezug auf die Investitionstätigkeit optimalen Besteuerung von Kapitaleinkommen integrieren, indem auf internationale Neutralitätspostulate wie die Kapitalexporthneutralität zurückgegriffen wird. Insbesondere in der Europäischen Union ist aber schon von der Konstruktion des Binnenmarktes her das Quellenprinzip in den Vordergrund gerückt, was zu einer steuerlichen Standortkonkurrenz zwischen den Ländern führt. In der Konsequenz sehen sich viele Länder genötigt, ihre Interessen durch Eingriffe in das Steuersystem zu korrigieren, die ihrerseits im Widerspruch zu einzelnen Neutralitätsforderungen stehen. Dies gilt auch für Deutschland, das zwar spät auf die wachsenden Anpassungserfordernisse mit Steuerreformen reagiert hat, dabei aber vor allem mit den Reformen von 2001 und 2008 gravierende Anpassungen in der Unternehmensbesteuerung vornahm.

Vor diesem Hintergrund untersucht die vorliegende Arbeit, wie die Wachstumswirkungen der Neutralitätsverletzungen im deutschen Steuersystem zu beurteilen sind. Basis der Analyse ist ein Konzept optimalen wirtschaftlichen Wachstums, bei dem der Ertrag einer zusätzlichen Investition gerade den Kosten im Sinne des Konsumverzichts entspricht. Die Unternehmens- und Kapitaleinkommensbesteuerung beeinträchtigt die Wachstumsentwicklung, wenn sie einen Keil zwischen Ertrag und Kosten einer Investition treibt, wobei optimales Wachstum keineswegs voraussetzt, dass auf eine Unternehmens- und Kapitaleinkommensbesteuerung vollständig verzichtet wird. Auf Basis der theoretischen Analyse wird dann untersucht, wie die Reformen der Unternehmens- und Kapitaleinkommensbesteuerung in Deutschland in den letzten Jahren zu bewerten und welche Wachstumsreserven im aktuellen Steuersystem gegeben sind.

Die Arbeit ist wie folgt gegliedert. Kapitel 2 liefert eine Übersicht der verschiedenen einschlägigen Neutralitätsdimensionen sowohl im Hinblick auf die traditionelle, nationalstaatliche Sicht als auch im Hinblick auf die internationale Dimension. Basierend auf einem theoretischen Modell für eine Volkswirtschaft mit Kapitalbildung folgt in Kapitel 3 eine präzise Ableitung und Definition eines im Hinblick auf die Kapitalbildung neutralen Steuersystems. Hierbei wird gezeigt, wie die einschlägigen Neutralitätsforderungen ineinander greifen und welchen Einfluss die Verletzung der verschiedenen Neutralitätsdimensionen auf die Kapitalkosten hat. Kapitel 4 bietet eine Auseinandersetzung mit den tatsächlichen steuerlichen Regelungen in Deutschland und diskutiert die Höhe der Kapitalkosten sowie deren Veränderung in den letzten Jahren. Diese Analyse gibt bereits erste Hinweise auf Ausmaß und Richtung der Neutralitätsverletzungen im deutschen Steuersystem. Kapitel 5 analysiert die Kon-

sequenzen dieser Neutralitätsverletzungen in einem rechenbaren allgemeinen Gleichgewichtsmodell, welches die gesamtwirtschaftlichen Zusammenhänge berücksichtigt. Anschließend werden in Kapitel 6 die Auswirkungen von Reformen unter Einbezug internationaler Aspekte betrachtet. Kapitel 7 enthält neben Schlußfolgerungen auch Reformvorschläge für die Besteuerung von Kapitaleinkommen in Deutschland.

Kapitel 2

Konzepte der Neutralität in der Besteuerung von Kapitaleinkommen

Ein grundsätzliches Problem der Besteuerung ist, dass sie Entscheidungen zwischen Alternativen beeinflusst, wenn diese steuerlich unterschiedlich behandelt werden. Diese Veränderung von Entscheidungen wird üblicherweise mit Effizienzeinbußen verbunden, weshalb dann oft entsprechende Neutralitätsforderungen formuliert werden. In der finanzwissenschaftlichen Diskussion sind zahlreiche Neutralitätspostulate bekannt, wobei im Hinblick auf das Wirtschaftswachstum insbesondere Neutralitätsverletzungen bei der Besteuerung von Kapitaleinkommen diskutiert werden. In der folgenden Übersicht konzentrieren wir uns zunächst auf die Analyse der Neutralität im Kontext einer geschlossenen Volkswirtschaft ehe wir uns dann der internationalen Dimension zuwenden.

2.1 Neutralität in der geschlossenen Volkswirtschaft

Der traditionelle Ansatzpunkt für die Auseinandersetzung mit adversen Effekten der Besteuerung auf Niveau und Wachstum der wirtschaftlichen Aktivität ist die Wirkung der Besteuerung auf Investitionen. Im Vordergrund stehen dabei Verletzungen der Investitionsneutralität, also der Forderung, dass die Durchführung von Investitionsvorhaben ebenso wie deren Umfang von steuerlichen Faktoren unberührt sein soll. Dies ist eine Frage die zunächst grundsätzliche Aspekte der Einkommensteuer berührt. Art und Ausmaß der Verletzungen der Investitionsneutralität bei Kapitalgesellschaften sind aber sowohl von der Besteuerung der Gesellschaft als auch von der Besteuerung auf Ebene der Anteilseigner bzw. Anleger bestimmt. Schließlich ist die Besteuerung alternativer Anlageformen der Ersparnisse relevant. Um einen Eindruck von der Vielzahl und Unterschiedlichkeit verschiedener Neutralitätspostulate zu erhalten, wird im Folgenden ein kurzer Überblick über die verschiedenen Konzepte der steuerlichen Neutralität im Hinblick auf die Kapitalbildung in einer geschlossenen Volkswirtschaft gegeben.

2.1.1 Besteuerung und Investitionen

2.1.1.1 Investitionswirkung der Besteuerung

Die Besteuerung des Kapitaleinsatzes bzw. von Investitionen steht im Konflikt mit der übergeordneten Forderung nach Produktionseffizienz (siehe Diamond und Mirrlees, 1971), wonach Produktionsentscheidungen auch dann unverzerrt bleiben sollen, wenn möglicherweise andere Entscheidungen (z.B. von privaten Haushalten) verzerrt werden. Sie ist gesichert, wenn durch eine Reallokation der Faktoren keine Outputsteigerung mehr erzielt werden kann. Gegeben eine dezentrale Wettbewerbsökonomie stellt die Investitionsneutralität eine notwendige Bedingung dar, um das Ziel der Produktionseffizienz zu erreichen.

Die Investitionsneutralität verlangt zunächst den *Rangfolgenerhalt*, d.h. die Rangfolge von Kapitalwerten vor Steuern muss auch nach Steuern erhalten bleiben. Ist also der Kapitalwert eines Projektes vor Steuern größer als der eines anderen, so muss dies auch nach Steuern gelten. Zudem muss der sogenannte *Vorzeichenerhalt* erfüllt sein, der besagt, dass positive Kapitalwerte positiv und negative negativ bleiben (siehe Homburg, 2007). Im Ergebnis werden dann trotz Besteuerung die gleichen Investitionsobjekte in gleichem Umfang umgesetzt wie in einer Referenzwelt ohne Kapitaleinkommensteuern.

Ob Investitionsneutralität vorliegt, hängt nicht nur von einzelnen Regeln beispielsweise in der Einkommensteuer ab, sondern auch von der Ausgestaltung der Unternehmensbesteuerung insgesamt. In den sogenannten klassischen Körperschaftsteuersystemen, bei denen die Belastung auf Ebene der Gesellschaft nicht beim Anteilseigner angerechnet wird, führt die Besteuerung von Körperschaften in der Regel zu einer Verletzung der Investitionsneutralität, da die Erträge aus Unternehmensinvestitionen sowohl auf Ebene der Gesellschaft als auch beim Anteilseigner besteuert werden, während die Erträge aus der alternativen Anlage in zinstragende Wertpapiere in der Regel nur beim Anleger besteuert werden.

Aus der Literatur sind verschiedene Ansätze bekannt, die die Investitionsneutralität auf unterschiedliche Weise gewährleisten. Die drei wesentlichen Konzeptionen, zu denen verschiedene Variationen und Erweiterungen diskutiert wurden, sind die Johansson-Samuelson Steuer (Samuelson, 1964; Johansson, 1969), Cash-Flow-Steuern (Brown, 1948) sowie die zinsbereinigte Steuer (Boadway und Bruce, 1979, 1984).

2.1.1.1.1 Johansson-Samuelson Steuer

Eine einheitliche Einkommensteuer auf alle Anlageerträge mindert zum einen den Ertragswert einer Investition, da sie die heute und in der Zukunft anfallenden Zahlungsüberschüsse kürzt. Zum anderen erhöht sich der Ertragswert, da die Zahlungsströme auch mit dem reduzierten Nettozinssatz diskontiert wer-

den. Heben sich beide Wirkungen genau auf, bleibt der Ertragswert trotz Steuer unverändert. Unter der stimmt der ökonomische Gewinn aus Wertzuwachs und Zahlungsüberschuss (z.B. Kursgewinn und Dividende) trotz Besteuerung mit der Verzinsung des eingesetzten Kapitals überein.

Hier kommt eine Grundproblematik der Besteuerung von Kapitaleinkommen zum Vorschein. Wenn die Steuerbemessungsgrundlage mit der Zielgröße des Investors übereinstimmt, kommt es zu keiner Verzerrung. Entspricht die steuerliche Bemessungsgrundlage dagegen nicht dem ökonomischen Gewinn, sondern umfasst beispielsweise nur einen Teil desselben, entstehen Verzerrungen. Dies wird besonders daran deutlich, dass eine Steuererhöhung mitunter sogar den Ertragswert steigern kann. Der Grund für ein solches Steuerparadoxon liegt darin, dass eine Erhöhung des Steuersatzes die Investitionen nur teilweise trifft (beispielsweise durch beschleunigte Abschreibung) während die Kapitalmarktanlage voll belastet wird. Die relative Vorteilhaftigkeit der Investitionen würde dann mit der Steuerbelastung zunehmen.

2.1.1.1.2 *Cash-Flow Steuer*

Die Cash-Flow Steuer ist eine Unternehmensteuer, die in jeder Periode lediglich auf die Zahlungsüberschüsse (Cash-Flow) aus realwirtschaftlichen Transaktionen (ohne Finanzierungsvorgänge) zugreift. In der ersten Periode wird dem Steuerpflichtigen allerdings eine Sofortabschreibung der Investition eingeräumt. Die Cash-Flow Steuer vermindert Zahlungsüberschüsse in jeder Periode um einen konstanten Faktor. Dies führt zu Investitionsneutralität, da der Kapitalwert proportional gekürzt wird. Das Neutralitätsresultat gilt allerdings nur bei konstantem Steuersatz (dagegen ist die Johansson-Samuelson Steuer selbst im Falle von zeitlich nicht-konstanten Steuersätzen investitionsneutral). Zudem ist bei den traditionellen Vorschlägen zu Cash-Flow Steuern als Voraussetzung hinsichtlich der Gültigkeit der Investitionsneutralität zu beachten, dass Zinserträge auch beim Kapitalgeber unbesteuert bleiben müssen, da sie sonst doppelt belastet sind.

2.1.1.1.3 *Zinsbereinigte Einkommensteuer (ACE)*

Im Rahmen der zinsbereinigten Einkommensteuer (*Allowance for Corporate Equity*, ACE) wird einem Unternehmen der Abzug der Eigenkapitalzinsen von der steuerlichen Bemessungsgrundlage gestattet. Die Bemessungsgrundlage nach Abzug der Eigenkapital- und Fremdkapitalkosten entspricht dann dem ökonomischen Gewinn, der wiederum der Zielgröße des unternehmerischen Maximierungskalküls entspricht (siehe oben). Die zinsbereinigte Einkommensteuer ist daher investitionsneutral.

2.1.2 Besteuerung und Anteilseigner

Die Kapitalbesteuerung führt zu weiteren Verzerrungen, da sie in der Regel Kapitalgeber unterschiedlich besteuert. In klassischen Steuersystemen unterliegen Eigenkapitalgeber im Gegensatz zu Fremdkapitalgebern einer Doppelbesteuerung, da Dividendenzahlungen aus dem Residualgewinn (d.h. nach Besteuerung auf Unternehmensebene) geleistet werden. Eine ungleiche Besteuerung von Anteilseignern und Fremdkapitalgebern führt somit zu einer Verzerrung der Finanzierungsstruktur.

2.1.2.1 Kapitalstrukturwirkung der Besteuerung

Finanzierungsneutralität liegt vor, wenn Finanzierungsentscheidungen der Unternehmen steuerlich unverzerrt bleiben. Voraussetzung hierfür ist die Steuerlastgleichheit der unterschiedlichen Finanzierungswege, d.h. von Selbst-, Beteiligungs- und Fremdfinanzierung. Auch die Finanzierungsneutralität dient, ebenso wie die Investitionsneutralität, dem übergeordneten Ziel der Produktionseffizienz. Analog zum Einsatz physischer Produktionsmittel können unterschiedliche Finanzierungsformen auch als Inputs gesehen werden, deren Einsatz durch Besteuerung unverzerrt bleiben sollte.

Ausgangspunkt für die Auseinandersetzung mit den Effekten der Besteuerung auf die Unternehmensfinanzierung ist das zentrale Ergebnis von Modigliani und Miller (1958) wonach Finanzierungsentscheidungen den Wert eines Unternehmens bei Vorliegen eines perfekten Kapitalmarktes nicht beeinflussen. Unterscheiden sich Finanzierungsformen aber in ihrer steuerlichen Behandlung, gilt das Neutralitätsresultat nicht mehr. Steuerliche Ungleichbehandlung ist bei existierenden Steuersystemen regelmäßig vorzufinden. Eine typische Verzerrung wird beispielsweise dadurch hervorgerufen, dass Fremdkapital-Zinszahlungen in der Regel von der Bemessungsgrundlage abgezogen werden können, wohingegen Eigenkapitalkosten voll besteuert werden. Falls die Steuer auf Zinsen (τ_z) in etwa der Körperschaftsteuer (τ_e) entspricht und Dividenden zusätzlich (τ_a^*) besteuert werden, so werden sich die Finanzierungsformen in ihren Kapitalkosten unterscheiden. Der relative Vorteil einer Fremdkapitalfinanzierung für eine Geldeinheit beträgt entsprechend $(1 - \tau_z) - (1 - \tau_e)(1 - \tau_a^*)$. Hierbei ist zu beachten, dass die Abzugsfähigkeit der Fremdkapitalzinsen nicht prinzipiell das verzerrende Element bei der Finanzierungsentscheidung ist. Sie ist sogar eine notwendige Bedingung zur Herstellung der Finanzierungsneutralität, falls Gewinn- und Zinseinkommen gleich besteuert werden (Homburg, 2007).

Die realwirtschaftlichen Verzerrungen durch fehlende Finanzierungsneutralität könnten relativ gering ausfallen, wenn Firmen die Kapitalstruktur im Rahmen der Steuerplanung verändern. Kann die einzelne Firma der diskriminieren-

den Besteuerung mit ihrer Finanzierungswahl flexibel ausweichen, dann sind reale Effekte möglicherweise klein (Sinn, 1991). Das dürfte angesichts der empirischen Evidenz zu Finanzierungsrestriktionen jedoch unwahrscheinlich sein. Die Forschung betont zudem, dass die Kapitalstruktur wichtige Anzeizeffekte auf das Management von Tochtergesellschaften ausübt (z.B. Aghion und Bolton, 1989). Die Berücksichtigung steuerlicher Gesichtspunkte dürfte diese Anreizwirkung beeinträchtigen.

2.1.2.1.1 *Korrespondenz- und Syntheseprinzip*

Wie bei Realinvestitionen kann auch bei der Finanzierung Neutralität hergestellt werden, falls Schuldner und Gläubiger nach dem Muster der Johansson-Samuelson Steuer besteuert werden. Zwei Prinzipien sind zur Herstellung der Finanzierungsneutralität jedoch zusätzlich zu berücksichtigen: Zunächst muss das Korrespondenzprinzip gelten, demzufolge jede Einkommensminderung, die der Schuldner geltend macht, entsprechend beim Gläubiger berücksichtigt werden muss. Zudem sollen nach dem Syntheseprinzip alle Finanzierungsformen demselben Steuersatz unterliegen.

Werden unterschiedliche Finanzierungsformen mit unterschiedlichen Steuersätzen belegt, kommt es entsprechend zu einer Verletzung der Finanzierungsneutralität (Verletzung des Synthesepinzips). Dies sei kurz anhand einer formalen Darstellung verdeutlicht. Ein Anleger ist zwischen zwei unterschiedlichen Anlageformen mit Renditen r und r^A indifferent, wenn gilt dass $r^A - t^A r^A = r - tr$, wobei der Steuersatz t^A für Finanzierungsform A von der üblichen steuerlichen Belastung t abweicht. Die Kapitalkosten für Finanzierung A, d.h. die Rendite die dem Anleger angeboten werden muss, können dargestellt werden als: $r^A = \frac{1-t}{1-t^A} r$. Es ist leicht zu sehen, dass die Kapitalkosten ohne Besteuerung von Finanzierungsform A genau $r^A = (1-t)r$ betragen, wohingegen bei einer Gleichbesteuerung $r^A = r$ gelten würde. Die Finanzierungsentscheidung wäre in diesem zweiten Fall also unverzerrt.

2.1.2.1.2 *Zinsbereinigte Einkommensteuer (ACE)*

Die zinsbereinigte Einkommensteuer (*Allowance for Corporate Equity*, ACE) wurde bereits kurz angesprochen. Im Kontext der Finanzierungsneutralität wird versucht, die Ungleichbehandlung von Fremd- und Eigenkapital dadurch aufzulösen, dass nur ökonomische Gewinne besteuert werden. Dies soll dadurch erreicht werden, dass Eigenkapitalkosten ebenso anrechenbar sind wie Fremdkapitalkosten.

2.1.2.1.3 *Comprehensive Business Income Tax (CBIT)*

Eine andere Möglichkeit zur Auflösung der Ungleichbehandlung von Fremd- und Eigenkapital besteht in der sogenannten *Comprehensive Business Income Tax*. Der Bemessungsgrundlage werden bei diesem Vorschlag die Fremdkapitalzinsen wieder hinzugerechnet, wodurch sich eine Besteuerung des gesamten Kapitals (Eigen- und Fremdkapital) ergibt. Die Bemessungsgrundlage entspricht folglich den Gewinnen vor Zinsen und Steuern (*Earnings before Interest and Taxes*, EBIT). Im Vergleich zur zinsbereinigten Einkommensteuer kann die CBIT indessen weiterhin verzerrend bezüglich der Investitionen sein.

2.1.2.2 *Dividendenbesteuerung*

Dass Verzerrungen bei der Finanzierungsstruktur von vielen Determinanten abhängen, kann am Beispiel der unterschiedlichen Sichtweisen der Kapitaleinkommensbesteuerung verdeutlicht werden. Bei der herkömmlichen Sicht (*Old View*) wird die Doppelbesteuerung von Dividenden betont, welche zu einer Diskriminierung der Beteiligungsfinanzierung und somit möglicherweise zu großen volkswirtschaftlichen Verlusten führt. Dieses Ergebnis resultiert jedoch aus unterschiedlichen Finanzierungsquellen für die marginale Investition. Aus Sicht der *Old View* werden Investitionen stets durch die Ausgabe von Anteilen finanziert. Im Gegensatz dazu geht die *New View* davon aus, dass Investitionen über einbehaltene Gewinne finanziert werden. Dann ist die Besteuerung der Dividenden neutral. Diese Sichtweise ist nach herrschender Auffassung für entwickelte Kapitalgesellschaften gültig, die über ausreichend Gewinne verfügen. Für in der Gründung befindliche Gesellschaften ist demgegenüber davon auszugehen, dass sich die Dividendenbesteuerung ungünstig auf die Investitionen auswirkt.

2.1.2.3 *Rechtsformneutralität*

Die vorherigen Punkte spiegeln sich auch in der Problematik der Rechtsformwahl wider sofern unterstellt wird, dass sich Unternehmen für die jeweils günstigste Rechtsform entscheiden. Sobald man Kapitalgesellschaften als juristisch selbständige Einheiten definiert und besteuert, wird diese Wahl nicht mehr unabhängig von der Besteuerung sein, da Anteilseigner sowohl auf Unternehmensebene als auch auf persönlicher Ebene der Besteuerung unterliegen. Befürchtet wird in dieser Hinsicht, dass die Doppelbesteuerung durch Körperschafts- und Dividendenbesteuerung im klassischen System zu sogenannten Lock-in-Effekten (Thesaurierung wird gegenüber Ausschüttung bevorzugt) führt. Zu einem Lock-in-Effekt kann es aber nur kommen, wenn der Körperschaftsteuersatz unter dem Einkommensteuersatz liegt. In diesem Fall

sind die Kapitalkosten der Selbstfinanzierung geringer als der Marktzins (vgl. Homburg, 2007).

Auch die Rechtsform kann als abstrakter Inputfaktor angesehen werden. In diesem Fall gilt für die Wahl der Rechtsform die gleiche Logik wie bei der Finanzierung: Verzerren Steuern die Wahl der Rechtsform, so führt dies zu volkswirtschaftlichen Kosten und die Produktionseffizienz ist nicht mehr gewährleistet. Das Postulat der Rechtsformneutralität fordert dementsprechend, dass die Steuerbelastung eines Unternehmens und seiner Anteilseigner nicht von der Rechtsform abhängt.

2.1.2.4 Inflationsneutralität

Neben den genannten Aspekten ergeben sich im Zusammenhang mit der Unternehmensbesteuerung weitere Neutralitätsforderungen. So führt die Inflation nicht nur dazu, dass sich z.B. Freibeträge oder andere quantitative Schwellenwerte der Besteuerung in ihrer Wirkung schleichend verändern – ein Phänomen, dass vor allem im Zusammenhang mit der progressiven Einkommensteuer diskutiert wird (kalte Progression). Im Hinblick auf die Unternehmensbesteuerung kommt es bei Inflation durch den Wertansatz in der Steuerbilanz auch zum Problem mangelnder Inflationsneutralität (für eine Diskussion, siehe Aaron, 1976). Wenn Vermögensgegenstände beispielsweise zu historischen Anschaffungswerten angesetzt sind, die Inflation aber zu höheren Wiederbeschaffungskosten führt, so kommt es zu einer Scheingewinnbesteuerung.

2.1.3 Besteuerung und Ersparnis

Die intertemporale Dimension von Neutralitätsverletzungen und der Grundgedanke einer intertemporalen Verzerrung durch Steuern gehen zurück auf Irving Fisher (1930). Die Überlegung hierbei ist, dass ein funktionierender Kapitalmarkt den optimalen Allokationsmechanismus darstellt, indem er die Sparscheidungen der Haushalte mit den Investitionsentscheidungen der Unternehmen in Einklang bringt. Neutralität hinsichtlich der Besteuerung würde bedeuten, dass dieser Allokationsmechanismus unverzerrt bleibt.

Neben dieser allgemeinen Perspektive gibt es eine Fülle spezifischer Fragestellungen, bei denen das Steuerrecht in einzelwirtschaftliche Anlageentscheidungen eingreift und somit Neutralitätspostulate verletzt. Zu nennen sind beispielsweise die steuerliche Behandlung von Vorsorgeaufwendungen oder die Frage der Besteuerung des Wohneigentums. Im Interesse einer grundsätzlicheren Auseinandersetzung mit den Wirkungen der Besteuerung auf Wachstum und Kapitalbildung sehen wir im Folgenden von der Diskussion solch spezifischer Fragen ab. Hiermit soll jedoch nicht impliziert werden, dass diese keine bedeutsamen Wirkungen entfalten können.

2.2 Neutralität im internationalen Kontext

Kommt eines der oben genannten Neutralitätskonzepte zur Anwendung, sichert dies die steuerliche Neutralität in einer geschlossenen Volkswirtschaft, da, z.B. bei einer Cash-Flow Steuer, die marginale Investitionsentscheidung nicht beeinflusst wird. Die Übertragung der Neutralitätsresultate auf eine international integrierte Wirtschaft ist indessen nicht ohne weiteres möglich.

2.2.1 Standortwirkung der Besteuerung

Ein erster bedeutsamer Themenkomplex ist die Wirkung der Besteuerung auf die Standortwahl für wirtschaftliche Aktivitäten. Beispielsweise kann eine Cash-Flow Steuer die Standortentscheidung eines multinationalen Unternehmens nach wie vor verzerren. Um sich der Problematik von Standortwahl und Besteuerung zu nähern, ist das Konzept der Kapitalexporthneutralität hilfreich.

2.2.1.1 Kapitalexporthneutralität (*Capital Export Neutrality, CEN*)

Das Prinzip der Kapitalexporthneutralität (*capital export neutrality, CEN*) geht im Wesentlichen auf Peggy Musgrave (1969; bzw. Peggy Richman, 1963) zurück und ist, trotz vielfältiger neuer Konzepte, immer noch der zentrale Ausgangspunkt der Diskussion um die Effizienzwirkungen der Kapitalbesteuerung bei offenen Volkswirtschaften.

Kapitalexporthneutralität ist hergestellt, wenn Investoren der gleichen effektiven Steuerbelastung ausgesetzt sind, unabhängig davon in welchem Land sie produzieren. Folglich impliziert die CEN, dass es hinsichtlich der Standortentscheidungen zu keiner Verzerrung kommt und dass sich Bruttorenditen über Ländergrenzen hinweg angleichen. Für die Implementierung spielt die Frage der Behandlung ausländischer Einkünfte eine zentrale Rolle. Werden ausländische Einkünfte von den heimischen Steuern freigestellt, ist die ausländische Steuer bestimmend. Werden ausländische Einkünfte im Heimatland besteuert, wird eine Doppelbesteuerung in der Regel durch das sogenannte Anrechnungsverfahren vermieden, bei dem ausländische Steuerzahlungen die heimische Steuerlast mindern. Dann erfolgt die Besteuerung zumindest für Investoren aus Ländern mit vergleichsweise hoher Besteuerung am Wohnsitz oder Standort des Investors.

Da der Ort der Investition und die Steuerbelastung gewissermaßen getrennt sind, steht das Konzept der CEN in Einklang mit dem Wohnsitzlandprinzip, bei dem der Investor dort veranlagt wird, wo er seinen Wohnsitz hat. Für inländische Investoren würde entsprechend gelten, dass die inländische Rendite r und die ausländische Rendite (r^*) mit dem gleichen Steuersatz belastet werden, sprich $r(1-t) = r^*(1-t)$. Gleichermaßen gilt bei CEN für ausländische In-

vestoren, dass $r(1 - t^*) = r^*(1 - t^*)$. Offensichtlich führt dies dazu, dass sich die Bruttorenditen angleichen, d.h. $r^* = r$.

Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium der Finanzen hat in einem Gutachten von 1998 den Übergang zu einem Anrechnungssystem bei gleichzeitiger Senkung des tariflichen Steuersatzes empfohlen. Inlandsgewinne würden dann derselben Steuerbelastung unterliegen wie Auslandsgewinne, sodass Inlandsinvestitionen gegenüber dem Status Quo attraktiver würden. Der Beirat argumentierte, dass die Erfordernisse der CEN somit erfüllt sind, da Einkommen aus internationalen Investitionen gleich besteuert wird – unabhängig vom Investitionsstandort. Firmen, die ihre Nach-Steuer-Gewinne maximieren, maximieren somit auch gleichzeitig ihre Vor-Steuer-Gewinne. Es muss aber angemerkt werden, dass der Staat auf einbehaltene Gewinne bei den Auslandstöchtern zugreifen müsste. Teilweise ist dies mit den Regelungen zur deutschen Hinzurechnungsbesteuerung erfüllt – jedoch lediglich bei passivem Einkommen (siehe §§7–14 Außensteuergesetz). Ein einfaches Anrechnungssystem würde insofern nicht genügen. Erforderlich wäre ein System der weltweiten Besteuerung mit Anrechnung der geleisteten Steuerzahlungen. Werden im Gegensatz dazu Erträge an der Quelle besteuert, könnte das Ziel der Kapitalexportneutralität nur durch eine vollständige Harmonisierung der Steuersätze erreicht werden.

Dabei steht außer Frage, dass die Implementierung einer Besteuerung der weltweiten Einkünfte im Wohnsitzland vor sehr großen praktischen Schwierigkeiten steht. Allein hinsichtlich der Ermittlung der zu versteuernden Einkünfte ergeben sich gravierende Probleme bei der Durchsetzbarkeit steuerlicher Ansprüche auf ausländische Einkünfte, wobei dies vor allem im Bereich der persönlichen Einkommensteuer gilt. Eine wichtige Rolle spielt hierbei die internationale Kooperation im Hinblick auf den Informationsaustausch und das Bankgeheimnis.

Die CEN steht im Einklang mit der von Diamond und Mirrlees (1971) postulierten Produktionseffizienz, d.h. sie entspricht der Maximierung des „Weltoutput“. Allerdings kann die CEN nicht verhindern, dass sich die Nachsteuerrendite der Investitionen für Anleger unterschiedlicher Jurisdiktionen unterscheidet, was wiederum die Sparentscheidung der Haushalte verzerrt. Die nachfolgenden Ausführungen werden zeigen, dass diese Verzerrung durch das Konzept der Kapitalimportneutralität vermieden wird.

2.2.2 *Wirkung der Besteuerung auf die Wohn- bzw. Geschäftssitzwahl*

Neben der Standortentscheidung bei Tochtergesellschaften besteht natürlich auch die Möglichkeit einer Verlagerung des Hauptgeschäftssitzes, was die steuerliche Neutralität bezüglich der Standortentscheidungen unter der CEN untergraben würde. Der Wissenschaftliche Beirat (1998) hat in seinem Gutachten

jedoch argumentiert, dass es durch die Aufdeckung stiller Reserven bei einer Standortverlagerung des Hauptgeschäftssitzes oft zu einer Schlussbesteuerung kommt. Von daher kann diese Form der Standortentscheidung u.U. als weit weniger mobil eingestuft werden, als dies bei der Standortwahl von Tochtergesellschaften der Fall wäre.

2.2.2.1 Kapitalimportneutralität (*Capital Import Neutrality, CIN*)

Da die Wohnsitzwahl auch bei Vorliegen von Kapitalexporthneutralität (CEN) einer Verzerrung durch Steuern unterliegen kann, stellt sich die Frage, welches Neutralitätskonzept sicherzustellen vermag, dass die Besteuerung von Einkommen unabhängig vom Wohnsitz des Investors ist. Diese Anforderung wird grundsätzlich durch die Kapitalimportneutralität (CIN) erfüllt,¹ welche besagt, dass Investitionen unterschiedlicher Investoren, die an identischen Standorten durchgeführt werden, mit der gleichen effektiven Steuerbelastung belegt werden sollen. Die Motivation für dieses Kriterium folgt aus der Forderung, dass ein und dieselbe Investition für unterschiedliche Investoren denselben Ertrag erbringen soll. Das Steuersystem löst dann keine Verzerrung dahingehend aus, dass einer der Anleger einen höheren Ertrag erzielt, da sich alle Anleger demselben Ertrag gegenübersehen. Unterstellt man, dass die Anleger letztlich private Haushalte sind, entspricht die Forderung der CIN damit einer Bedingung für eine international effiziente, intertemporale Konsumallokation, da sich alle Haushalte derselben Vorteilhaftigkeit von Ersparnissen gegenübersehen. Aus diesem Grund wird die CIN oft als unverzerrend im Hinblick auf Sparentscheidungen interpretiert (z.B. Sachverständigenrat, 2003; 559). Eine alternative und zugleich einfachere Interpretation ist jedoch, dass ein Weltsteuersystem nach dem Prinzip der CIN eine Ungleichbehandlung verschiedener Eigentümer vermeidet und somit die Beteiligungs-Neutralität (*Capital Ownership Neutrality*, siehe unten) herstellt (Knoll, 2009).

Da die meisten Länder einer Quellenbesteuerung auf Unternehmensebene folgen, Zins und Dividendeneinkommen der Haushalte aber in der Regel der persönlichen Einkommensbesteuerung im Wohnsitzland unterliegen, kann die CIN nur durch eine Harmonisierung der für die Ersparnisbildung entscheidenden persönlichen Einkommenssteuersätze erreicht werden. Durch Harmonisierung wäre garantiert, dass die gesamte Steuerbelastung auf Ersparnis und Investitionen nicht vom Wohnsitz des Investors abhängt und die Sparentscheidung der Haushalte weltweit unverzerrt bleibt.

Gleichzeitig kann die CIN die Produktionseffizienz jedoch nicht gewährleisten, da Bruttorenditen nicht zwingend angeglichen werden. Im beschriebenen Fall unterscheiden sich die Steuerbelastungen in den einzelnen Ländern, d.h.

¹ Diese geht ebenso wie die CEN auf Peggy Musgrave zurück.

$t \neq t^*$ und $r(1-t) = r^*(1-t^*)$, woraus folgt, dass $r \neq r^*$. Dies impliziert, dass eine optimale Kapitalallokation nicht gewährleistet ist.

Die Ausführungen zu CEN und CIN zeigen, dass beide Prinzipien im Allgemeinen nicht gleichzeitig erfüllbar sind. Wie Devereux (2008) bemerkt, wird von Ökonomen in der Regel die CEN, welche die Produktionseffizienz sichert, als entscheidendes Kriterium angesehen. Lediglich unter einer vollständigen Harmonisierung von Steuersätzen und Steuersystemen werden sowohl die CEN als auch die CIN erfüllt sein. In diesem Fall verlieren jedoch unabhängige Länder ihre Steuerautonomie und somit die Fähigkeit, ihre Fiskalpolitik an ihr jeweiliges Umfeld anzupassen. Dies wird von Keen und Wildasin (2004) betont. Sie verdeutlichen, dass das Produktionseffizienz-Theorem in einer Welt mit konkurrierenden Ländern nicht ohne weiteres, d.h. mit den bekannten Annahmen, anzuwenden ist, da jedes Land seine eigene Budgetbeschränkung beachten muss.

2.2.3 *Internationale Gesellschafterfremdfinanzierung*

Selbst bei einer national herrschenden Finanzierungsneutralität kann es bezüglich der Finanzierungsentscheidungen im internationalen Kontext zu Verzerrungen kommen. Grund sind zum einen die Möglichkeiten der grenzüberschreitenden Gesellschafterfremdfinanzierung, die, hervorgerufen durch Unterschiede in der tariflichen Unternehmensbesteuerung, von multinationalen Konzernen zur Gewinnverlagerung genutzt werden können. Zum anderen ist, wie im deutschen Fall, die Koexistenz der Prinzipien der Kapitalimport- und Kapitalexportneutralität bei der Besteuerung von grenzüberschreitendem Kapitaleinkommen in den Doppelbesteuerungsabkommen für Verzerrungen verantwortlich (siehe Maiterth und Sureth, 2006). Gewinne in den jeweiligen Ländern werden gemäß dem Quellenprinzip besteuert und von der heimischen Besteuerung ausgenommen, wohingegen für Zinsen das Wohnsitzprinzip gilt und diese in Deutschland versteuert werden müssen.

Ein naheliegender Vorschlag, der die internationale Neutralität hinsichtlich der Finanzierungswahl der Unternehmen gewährleisten würde, wäre eine Harmonisierung der tariflichen Steuersätze über alle Länder. Damit würde multinationalen Firmen der Anreiz genommen, die Finanzierungsstrukturen grenzüberschreitend anzupassen. Das gleiche Ergebnis wäre bei einer konsequenten Umsetzung des Wohnsitzlandprinzips, d.h. durch ein System der weltweiten Besteuerung mit Anrechnung der geleisteten Steuerzahlungen, zu erzielen. Auch können Staaten sogenannte Unterkapitalisierungsregeln einsetzen, die in der Regel die Abzugsmöglichkeiten von Fremdkapitalzinsen einschränken. Somit würden Anreize zu grenzüberschreitenden Finanzierungspraktiken reduziert – allerdings um den Preis regulativ bedingter Verzerrungen.

2.2.4 Internationale Portfoliowirkung der Besteuerung

Analog zu den obigen Ausführungen wird durch die Herstellung der lokalen Finanzierungsneutralität nicht gewährleistet, dass Kapitalanlagen im internationalen Kontext gleich behandelt werden. Dies trifft natürlich auch auf Portfolio-Investitionen zu. Verzerrungen werden hierbei durch Unterschiede in den Steuerbelastungen von ausländischem und inländischem Einkommen hervorgerufen.

2.2.4.1 Globale Portfolio Neutralität (*Global Portfolio Neutrality, GPN*)

Desai und Dharmapala (2009) etablieren mit der *Global Portfolio Neutrality* (GPN) einen weiteren Neutralitätsbegriff. Dieser wird zunehmend wichtiger, da ein Teil der internationalen Kapitalflüsse nicht durch Direktinvestitionen von multinationalen Firmen zustande kommt, sondern durch internationale Portfolio-Investitionen (*Foreign Portfolio Investment, FPI*) von Privatpersonen bzw. institutionellen Anlegern. Hinsichtlich Portfolio-Investitionen im Ausland impliziert das Konzept, dass im Heimatland erzielte Einkommen ebenso besteuert werden wie Einkommen aus Auslandsinvestitionen. Mit Blick auf ausländische Investitionen im Inland sollten die Investoren im Inland folglich derselben Besteuerung unterliegen wie in ihrem Heimatland.

Im Grundsatz folgen Desai und Dharmapala (2009) den Ausführungen von Graetz und Grinberg (2003), welche betonen, dass das steuerpolitische Ziel hinsichtlich FPI nicht die Maximierung der globalen Wohlfahrt sein sollte. Hierin folgt das Konzept demnach den Überlegungen zur *National Neutrality (NN)* (siehe unten), da die Maximierung der nationalen Wohlfahrt im Vordergrund steht.

Im Falle von *outbound* FPI erfordert das Konzept der GPN eine symmetrische Behandlung von ausländischem und inländischem Einkommen. Unterschiede in der Besteuerung würden zu einer überhöhten Risikobereitschaft bzw. zu einer weniger als optimalen Diversifizierung führen. Die GPN kann in der Praxis jedoch aus vielerlei Gründen verletzt sein. Beispielsweise könnten Investoren im Ausland mit Quellensteuern belegt werden, im Inland aber nicht.

Im Falle von *inbound* FPI sollten ausländische Investoren mit einer Steuerlast belegt werden, die jener in ihrem Heimatland entspricht. Zu einer Verletzung dieses Prinzips kommt es beispielsweise, wenn ausländische Investoren im Zielland mit Quellensteuern belastet werden.

2.2.4.2 Nationale Neutralität (*National Neutrality, NN*)

Wie bereits erwähnt folgen die grundlegenden Überlegungen zur GPN dem Konzept der Nationalen Neutralität (NN), welches ebenfalls von Peggy Richman (Musgrave, 1969) beschrieben wurde. NN legt den Fokus darauf, Effizi-

Sachverzeichnis

- Abschreibung
 - Ansparabschreibung, 41, 45
 - Degressive steuerliche, 41, 44
 - Lineare steuerliche, 41
 - Steuerliche, 22
 - Steuerliche Sofortabschreibung, 6, 26, 44
 - Steuerlicher Gegenwartswert, 51, 172
 - Technische, 21
- Allgemeines Gleichgewichtsmodell, 19, 70
- Allowance for Corporate Equity, 8, 28, 113, 159, 170
- Anrechnungsverfahren, 11, 35, 41
- Beteiligungsfinanzierung, 7, 22
- Beteiligungsgrenze, 41
- Bruttorendite, 27, 76
- Cash-Flow-Steuer, 6
- Comprehensive Business Income Tax, 9
- Direktinvestition, 15, 124
- Doppelbesteuerungsabkommen, 31, 130
- Effektiver Grenzsteuersatz, 25, 58
- Ertragswert, 5
- Freistellungsverfahren, 35
- Fremdfinanzierung, 7, 22
 - Zusatzkosten, 72, 80
- Gesellschafterfremdfinanzierung, 14
- Gewinnverlagerung, 14
- Halbeinkünfteverfahren, 33, 41
- Hinzurechnungsbesteuerung, 12
- Home Bias, 73, 128
- ifoMOD (Simulationsmodell), 71, 173
- Internationales Schachtelprivileg, 32
- Intersektorale Mobilität, 90
- Investitionssteuerkeil, 23, 58, 170
- Johansson-Samuelson Steuer, 5
- Kalibrierung, 173
- Kalte Progression, 10
- Kapitalertragsteuer, 41
- Kapitalexportneutralität, 11
- Kapitalgesellschaft, 40, 71
- Kapitalimportneutralität, 13
- Kapitalkosten, 7, 20, 23
- Kapitalmarkt, imperfekter, 19
- Kapitalmarkt, perfekter, 7
- Kapitalmobilität, 73, 118
- Kapitalstruktur, 7, 72
- Kapitalwert, 5
- Klassisches Körperschaftsteuersystem, 5
- Konjunkturpaket, 50
- Korrespondenzprinzip, 8
- Langfristiges Gleichgewicht, 24
- Lock-in-Effekt, 9
- Mantelkaufregelung, 45
- Mischfinanzierung, 23, 72
- Multinationale Unternehmen, 118
- Neoklassisches Investitionsmodell, 71
- Nettorendite, 27, 76
- Neutralität
 - Beteiligungs-, 16
 - Finanzierungs-, 7, 14
 - Globale Portfolio , 15
 - Inflations-, 10
 - Intertemporale, 19
 - Investitions-, 4
 - Kapitalexport-, 11
 - Kapitalimport-, 13
 - Nationale, 15
 - Wachstums-, 20, 26, 143
 - Wettbewerbs-, 17
- Neuverschuldung, 74
- New View, 9

- OECD Musterabkommen, 31
- Öffentliche Leistungen, 20
- Ökonomischer Gewinn, 6, 8
- Offene Volkswirtschaft, 11
- Old View, 9
- Organschaftsregelung, 101

- Personenunternehmen, 40, 71
- Portfolio-Investition, 15
- Portfolioumschichtung, 82
- Produktionseffizienz, 5, 13

- Quellenbesteuerung, 13, 32

- Rangfolgenerhalt, 5
- Realisierte Wertzuwächse, 109
- Rechtsformneutralität, 9
- Rechtsformwahl, 9

- Scheingewinnbesteuerung, 10
- Selbstfinanzierung, 7, 22
- Simulationsmodell, 156
- Sparentscheidung, 10
- Sparsteuerkeil, 23, 58
- Spekulationsfrist, 49, 93
- Spekulationsgewinn, 49
- Stabilitäts- und Wachstumspakt, 73
- Standortwahl, 11, 118
- Steuer
 - Abgeltung-, 21, 33, 45
 - Einkommen-, 21
 - Gewerbe-, 31, 34, 41, 44
 - Körperschaft-, 21, 40, 41
 - Mehrwert-, 21
 - Wertzuwachs-, 21
 - Zins-, 21
- Steueraufkommen, 16, 37, 89
- Steuerautonomie, 14
- Steuerbemessungsgrundlage, 6
- Steuerkeil, 21
- Steuerliche Sofortabschreibung, 109
- Steuerparadoxon, 6
- Steuersenkungsgesetz, 40
- Steuerwettbewerb, 37, 118
- Stille Reserven, 13
- Syntheseprinzip, 8

- Tax-cut-cum-base-broadening, 43
- Technischer Fortschritt, 24
- Teileinkünfteverfahren, 33
- Territorialprinzip, 31
- Thesaurierungsbegünstigung, 44, 97

- Unsicherheit, 71
- Unterkapitalisierungsregel, 14
- Unternehmensteuerreform, 42

- Veräußerungsgewinn, 41
- Verdeckte Gewinnausschüttung, 42
- Verschuldungsquote, 72, 88
- Vorzeichenerhalt, 5

- Wachstumsneutrales Steuersystem, 70
- Welteinkommensprinzip, 31
- Wohlfahrtsgewinn, 95
- Wohnsitzlandprinzip, 11, 14

- Zahlungsüberschüsse, 6
- Zeitpräferenzrate, 24
- Zinsbereinigte Einkommensteuer, 6, 8
- Zinsschranke, 44
- Zusatzlast, 68