



Steuerreform – der große Wurf daneben?

AUTOR

Patrick Franke
Telefon: 0 69/91 32-47 38
research@helaba.de

REDAKTION

Dr. Stefan Mitropoulos

HERAUSGEBER

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba

Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Die Steuerreform ist verabschiedet – was sind die Folgen?
- Die kurzfristige Entlastung für private Haushalte und Unternehmen bewegt sich am unteren Rand dessen, was wir in unseren Prognosen unterstellt hatten
- Konjunkturelle Aufwärtsrisiken ergeben sich derzeit eher aus anderen Richtungen
- Der Kompromiss verbessert tendenziell das mittelfristige Wachstumsumfeld, bringt aber nicht die eigentlich angestrebte systematische Reform des US-Steuersystems
- Dennoch hat das Gesetz auch Implikationen für die steuerpolitische Diskussion bei uns

Todd Flanders: Daddy, what do taxes pay for?

Ned Flanders: Oh, why, everything. Policemen, trees, sunshine!

And let's not forget the folks who just don't feel like working. God bless 'em!

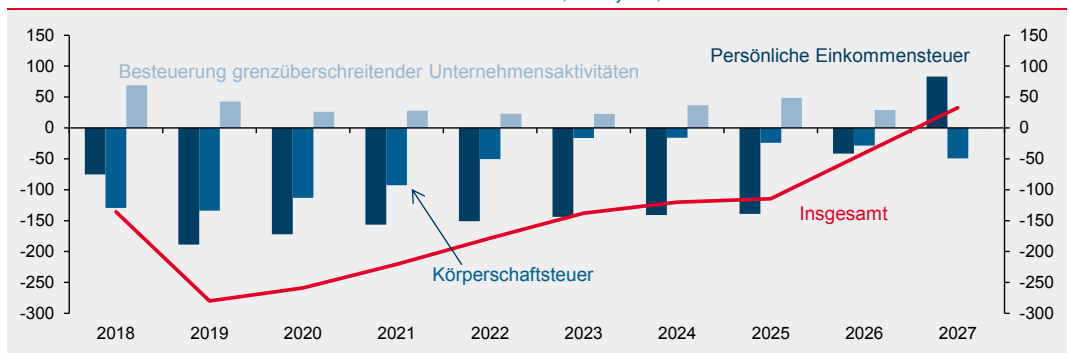
The Simpsons, Episode 5F14, The Trouble with Trillions

Donald Trump hat für das erste Jahr seiner Amtszeit nun doch einen größeren legislativen Erfolg vorzuweisen: Der Kongress hat nach zähen Diskussionen und Verhandlungen ein Kompromisspaket verabschiedet, das private Haushalte und Unternehmen steuerlich entlasten wird. Das Gesetz wird zwar als „Reform“ bezeichnet, kann sich allerdings mit der letzten grundsätzlichen Überarbeitung des Steuerrechts unter Ronald Reagan 1986 nur eingeschränkt messen. Wegen der knappen Mehrheit der Republikaner im Senat unterscheidet sich die finale Version in einigen Punkten merklich von dem, was Präsident und Finanzminister eigentlich angestrebt hatten. Die Wirkungen werden – kaum überraschend – kontrovers diskutiert. Unter unvoreingenommenen Beobachtern besteht jedoch weitgehender Konsens, dass die Steuerreform vor allem zu höheren staatlichen Schulden führen wird und den Wachstumstrend letztlich nur wenig stützt.

In dieser Publikation fassen wir kurz die wichtigsten Änderungen im amerikanischen Steuerrecht zusammen, zunächst für die privaten Haushalte, dann für die Unternehmen. Wir erläutern, wieso sie sich zwar leicht positiv auf die mittelfristigen Wachstumsperspektiven der US-Wirtschaft auswirken, für unsere Konjunkturprognose 2018/2019 aber kein Handlungsbedarf besteht. Chancen auf eine kurzfristig höhere Dynamik haben wenig bis nichts mit der verabschiedeten Steuerreform zu tun. Zum Abschluss beleuchten wir die Frage, was die steuerliche Entlastung in den USA für Europa und Deutschland bedeutet.

Kurzfristig spürbare Entlastung – die dann wieder abgeschmolzen werden soll...

Geschätzter Effekt der Reform auf die Einnahmen der US-Bundesebene, Fiskaljahre, Mrd. Dollar



Quellen: JCT, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Private Haushalte: Mehr Geld für alle?

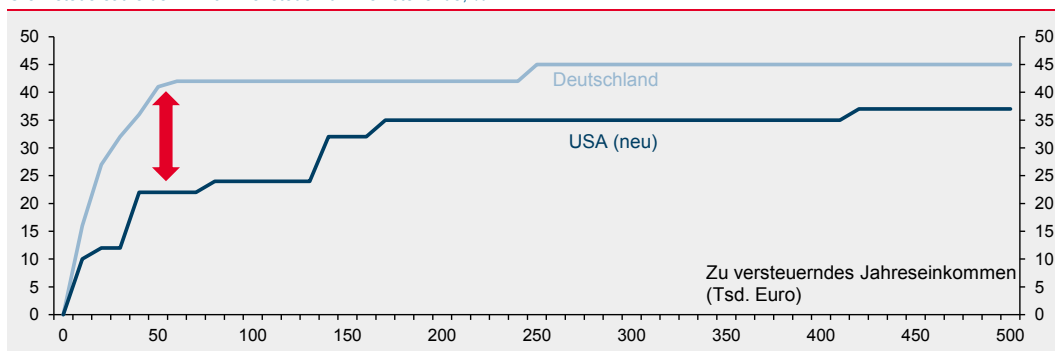
Wie bei jeder Steuerreform steckt der Teufel auch hier im Detail. Eine umfassende Darstellung aller Neuerungen würde selbst in verkürzter Form schnell unübersichtlich. Wir beschränken uns daher auf eine grobe Zusammenfassung der wichtigsten Änderungen, ohne zu tief in die Feinheiten des US-Steuerrechts einzusteigen.

Steuerliche Entlastung –
aber für wen?

Grundsätzlich gelten möglichst niedrige Steuersätze in Verbindung mit einer breiten Steuerbasis als erstrebenswert. Gemessen daran ist diese Steuerreform nur eingeschränkt zielgerecht. Zwar sinken die Sätze in den Steuertarifen – der Spitzensatz beispielsweise von 39,6 % auf 37 %.¹ Gleichzeitig werden aber Freibeträge erhöht, was die Steuerbasis mindert.² Die Steuerbasis wird durch andere Maßnahmen tatsächlich verbreitert – aber weniger als ursprünglich geplant, da hier der Widerstand von Lobbygruppen am stärksten war. So wird die Abzugsfähigkeit von Steuern untergeordneter Gebietskörperschaften erstmalig beschränkt. Ursprünglich sollte sie vollständig entfallen, aber dies hätte eine erhebliche Steuererhöhung für Bürger in Staaten mit überdurchschnittlicher Steuerlast (auf Platz 1: New York) bedeutet. Auch die Absetzbarkeit von Hypothekenzinsen bleibt bestehen. Zwar sinkt die Obergrenze (maximale Hypothekensumme bisher 1 Mio. Dollar, künftig 750.000 Dollar), aber weniger als zunächst geplant. Steuersystematisch und verteilungspolitisch hätte man die Absetzbarkeit wohl ersatzlos streichen sollen, aber diese Absicht rief massive Proteste des Immobiliensektors hervor. Diese Änderung wird ebenfalls regional unterschiedlich wirken, da sie beispielsweise in San Francisco viel stärker durchschlagen wird als in Detroit, wo es nur wenige Immobilien in der Preislage oberhalb von 750.000 Dollar gibt.

Krasse Unterschiede vor allem im mittleren Einkommensbereich

Grenzsteuersätze der Einkommensteuer für Alleinstehende, %



Gerundet auf 10.000 Euro, tatsächlicher Verlauf in Deutschland glatter. USA nur Bundesebene, ohne zukünftig beschränkte Abzugsfähigkeit der Steuern auf Ebene der Einzelstaaten und Gemeinden. Umrechnungskurs 1,20 Dollar je Euro.

Quellen: CNN Money, Bundesministerium für Justiz und für Verbraucherschutz (Juris), Helaba Volkswirtschaft/Research

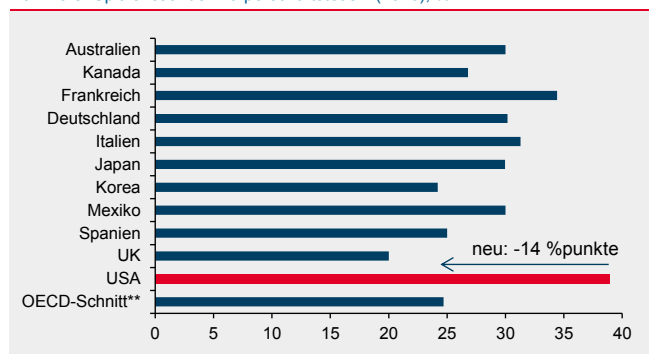
Obwohl die Verteilungswirkungen umstritten sind, geht die Mehrheit der Ökonomen davon aus, dass die Reform zu einer stärkeren Ungleichverteilung der Nachsteuereinkommen führt. Sie wird außerdem die sich aktuell nur im Rahmen ihres langfristigen Durchschnitts bewegenden Steuereinnahmen reduzieren und – mangels kompensierender Ausgabenkürzungen – die Haushaltsdefizite und die Schulden erhöhen. Wir gehen hierauf weiter unten noch einmal ein.

¹ Ein solcher Spitzensatz mag für Deutsche auf den ersten Blick gar nicht so niedrig erscheinen. Hier ist allerdings zu ergänzen, dass dieser Satz bei Alleinstehenden erst ab einem steuerpflichtigen Jahreseinkommen von 500.000 Dollar gilt. In Deutschland greift der Fiskus hingegen mit dem Spitzensteuersatz von 42 % bereits ab einem steuerpflichtigen Einkommen von rund 55.000 Euro zu. Dort gilt in den USA noch der Stufentarif von 22 % (bis 82.500 Dollar).

² Dies variiert von Haushalt zu Haushalt, da zwar die Pauschbeträge („standard deduction“) verdoppelt werden, die Freibeträge pro Kopf („personal exemption“) aber abgeschafft werden. Für kinderreiche Familien kann dies per saldo eine Steuererhöhung bedeuten. Allerdings steigt gleichzeitig der „child tax credit“ – und am unteren Rand des Einkommensspektrums wirkt dies besonders positiv, da er zu einer negativen Steuerlast (= Transferzahlung) führen kann, wenn der Haushalt nicht einkommensteuerpflichtig sein sollte.

Körperschaftsteuersatz fällt ins Mittelfeld

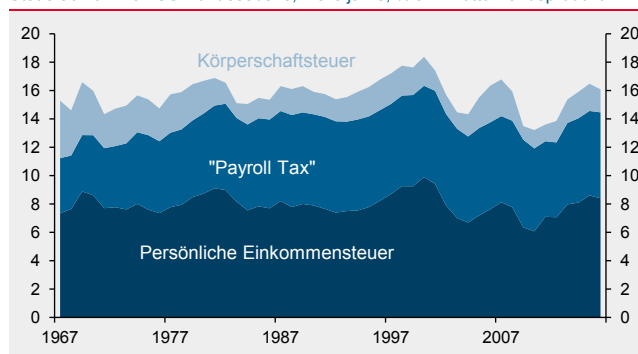
Nominaler Spitzensatz der Körperschaftsteuer* (2016), %



* einschl. Steuern auf Landes- und Gemeindeebene. ** ungewichtet.
Quellen: OECD, Helaba Volkswirtschaft/Research

Körperschaftsteuer fast unter „ferner liefern“

Steueraufkommen US-Bundesebene, Fiskaljahre, % am Bruttoinlandsprodukt



„Payroll Tax“: Sozialversicherungsbeitrag für Social Security und Medicare.
Quellen: CBO, Helaba Volkswirtschaft/Research

Unternehmenssteuern: Niedrigerer Steuersatz, (noch) mehr Komplexität

Kern der Unternehmenssteuerreform ist die Reduktion des nominalen Körperschaftsteuersatzes von 35 % auf 21 % (ursprünglich waren 20 % geplant). Bisher lag dieser Satz deutlich über dem OECD-Schnitt. Wie bereits mehrfach geschildert, war der effektive Steuersatz aber spürbar niedriger, je nach Quelle und genauer Definition werden (einschl. der unteren Gebietskörperschaften) Raten von 22 % bis 27 % genannt.³ Mit Hilfe von großzügigen Steuergestaltungsmöglichkeiten waren die Unternehmen also schon vor der Reform in der Lage, ihre Steuerlast trotz des überdurchschnittlichen Satzes auf unterdurchschnittliche 2 % am BIP zu drücken (OECD-Mittel: 2,8 %).

Steuerlast runter - Komplexität rauf

Der nun verabschiedete Schnitt beim Steuersatz ist verbunden mit erweiterten Abschreibungsmöglichkeiten für Unternehmensausgaben/-investitionen, was die Steuerlast aber nur zeitlich verschiebt, nicht reduziert.⁴ Eine die niedrigeren Sätze kompensierende Verbeiterung der Steuerbasis findet kaum statt. Der einzige nennenswerte Posten, der in diese Richtung wirkt, ist eine Obergrenze für die Abzugsfähigkeit von Sollzinsen, die 2019 laut Schätzung des „Joint Committee on Taxation“ (JCT) des Kongresses im Fiskaljahr 2019 zu Mehreinnahmen von rund 18 Mrd. Dollar führen soll. Per saldo werden die Änderungen bei der Körperschaftsteuer 2018/2019 jeweils eine Entlastung um rund 130 Mrd. Dollar bringen (siehe Schaubild, S. 1). Auch die angestrebte Komplexitätsreduktion wird mit dieser Reform nicht erreicht – eher im Gegenteil.

Richtig unübersichtlich wird es vor allem, wenn man die zusätzliche Reform der Besteuerung grenzüberschreitender Unternehmensaktivitäten berücksichtigt. Hier ist einmal der „tax holiday“ für Auslandsgewinne zu nennen, die einem reduzierten Satz von 8 % (illiquide Vermögensgegenstände) bzw. 15,5 % unterliegen werden. Dies wird wohl dazu führen, dass die US-Unternehmen die nun versteuerten Mittel in die USA zurückführen, was die Steuereinnahmen dort tendenziell erhöht. Ob dies wie erhofft die Investitionen merklich anschieben wird, ist allerdings unklar. In diesem Zusammenhang wird zudem die Besteuerung der US-Unternehmen von einem weltweiten auf ein territoriales System umgestellt – in anderen Worten: Bisher mussten die weltweit erzielten Gewinne komplett in den USA versteuert werden, aber erst, wenn die Unternehmen „das Geld nach Hause bringen“. In Zukunft werden lediglich die in den USA erwirtschafteten Gewinne auch dort versteuert, die internationalen Gewinne sind nur im Ausland steuerpflichtig. Mit dieser Änderung nähern sich die USA dem global üblichen Modell an, was tendenziell die Reibungsprobleme reduzieren sollte. Nicht nur der Übergang zu dem neuen System könnte aber holprig ausfallen. Die Reform sieht darüber hinaus neue Steuerregeln für grenzüberschreitende Lizenzgebühren vor, die sowohl die Tätigkeit von US-Multis im Ausland wie ausländische Unternehmen mit Tochterfirmen in den USA betreffen können. Ihre Wirkung wird sehr kontrovers diskutiert – viel wird von den noch ausstehenden Verwaltungsvorschriften der Treasury abhängen.

³ Siehe hierzu [USA Aktuell vom Januar](#) und [September 2017](#).

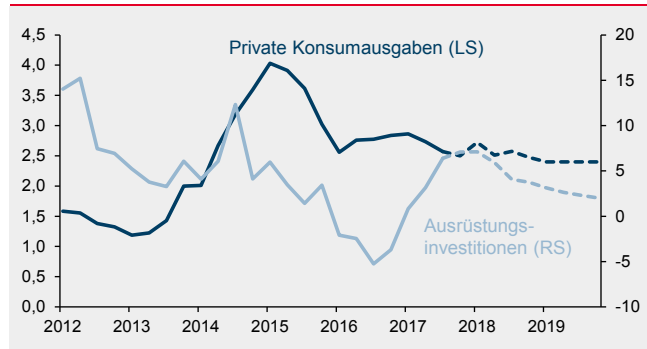
⁴ Angesichts des Niedrigzinsumfelds sind die entsprechenden Stundungseffekte gering.

Leicht positive Wirkung auf den Wachstumstrend, geringer Stimulus

Ausgehend von den Schätzungen des JCT (siehe S. 1) liegt die Nettoentlastung durch die Reform im Fiskaljahr 2018 insgesamt bei rund 135 Mrd. Dollar, wobei die Einnahmen aus der persönlichen Einkommensteuer um 75 Mrd. Dollar und die aus der Körperschaftsteuer um 130 Mrd. Dollar fallen. Letzterem Posten stehen Mehreinnahmen aus dem „tax holiday“ für internationale Gewinne und andere Änderungen an der Besteuerung ausländischer Aktivitäten von 70 Mrd. Dollar gegenüber. Grob umgerechnet auf das Kalenderjahr ergeben sich Entlastungen von 120 Mrd. Dollar für die Haushalte und 162 Mrd. Dollar minus 80 Mrd. Dollar (= netto gut 80 Mrd. Dollar) für die Unternehmen. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt sind dies 0,6 % (Haushalte) bzw. 0,4 % (Unternehmen), also keine vernachlässigbare Größenordnung. Das Entlastungsvolumen für das Kalenderjahr 2018 liegt damit aber am unteren Rand dessen, was wir in unserer Prognose im Jahresausblick⁵ bereits unterstellt hatten (rund 120 Mrd. Dollar Nettoentlastung für die Unternehmen und eine etwa ebenso hohe Steuersenkung für die privaten Haushalte). Die Effekte konzentrieren sich wohl zudem bei einkommensstarken Haushalten und Großunternehmen mit hoher Sparneigung.

Prognose: Robuster Konsum, kein Investitionsboom

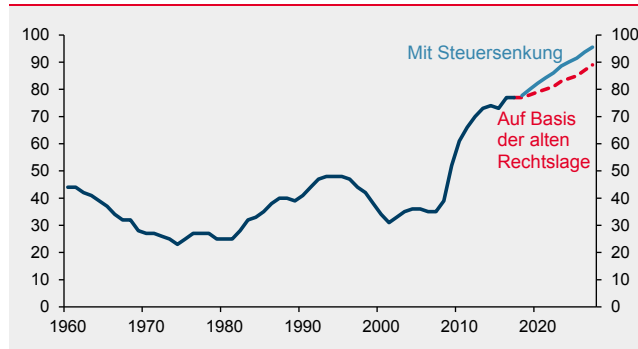
Reale Veränderung gegenüber Vorjahr in % (Prognose ab Q4 2017)



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

(Fast) Unumstrittene Folge: Mehr Schulden!

Schulden der Bundesebene, Fiskaljahre, % am BIP



Quellen: CBO, JCT, Helaba Volkswirtschaft/Research

Nur wenig Schub für Investitionen und Konsum

Der Änderungsbedarf für unsere Konjunkturprognose aus dieser Richtung hält sich daher in Grenzen. Aufwärtsschancen machen wir eher aus anderen Gründen aus: So besteht die Aussicht, dass der immer angespanntere Arbeitsmarkt in den kommenden Monaten den lange überfälligen stärkeren Lohndruck erzeugt, der sich positiv auf die Einkommen der Konsumenten auswirken würde. Gleichzeitig ist nicht gesagt, dass der Rückgang der Sparquote (von 6 % im Jahr 2015 auf unter 3 % im Herbst 2017) tatsächlich wie von uns erwartet ausläuft. Angesichts steigender Vermögen und weiter fallender Arbeitslosigkeit fühlen sich die Haushalte vielleicht noch weniger veranlasst, Mittel für die Zukunft beiseite zu legen. Bei den Unternehmen könnten die Investitionen in den kommenden Quartalen stärker zulegen als wir bisher unterstellt haben. Die zuletzt zu beobachtende höhere Dynamik haben wir zu einem guten Teil der Erholung in den Bergbau- und Energiesektoren zugeschrieben. Was aber, wenn es trotz des schon stolzen Alters des aktuellen Konjunkturzyklus zu einem anhaltenden Aufschwung bei der globalen Investitionstätigkeit kommen sollte?

Mittelfristig verbessert die Steuersenkung tendenziell die Wachstumsperspektiven für die US-Wirtschaft, wenn auch nicht annähernd in dem von ihren Autoren propagierten Maße („Wachstumstrend von 3 % p.a.“). Sie erhöht zwar den Leistungs- und Investitionsanreiz, bringt aber keine wirkliche Verbesserung der Steuersystematik, nicht zuletzt weil weitgehende Pläne zum Streichen wichtiger verzerrender Steuersubventionen im politischen Prozess auf der Strecke blieben. Negativ ist auch, dass einige zentrale Regeln (zumindest auf dem Papier) zeitlich beschränkt sind. Um die zusätzliche Verschuldung unterhalb des Limits zu halten, das auf Basis der Senatsregeln ein Verabschieden mit einfacher Mehrheit erlaubt, laufen alle wichtigen Änderungen der Steuergesetze für die privaten Haushalte formell nur bis 2025 und werden danach graduell wieder abgebaut.

⁵ Siehe [Märkte und Trends 2018](#).

Implikationen für die steuerpolitische Debatte bei uns

Während sich bei uns viele für die Wiedereinführung der Vermögensteuer und/oder eine Erhöhung der Erbschaftsteuer stark machen, geht es in den USA nun mit großen Schritten in die andere Richtung. Die Steuerreform schafft die sowieso schon eingedampfte Erbschaftsteuer effektiv ab. Sie betrifft zukünftig nur noch Nachlässe ab 10 Mio. Dollar und damit weniger als 0,1 % der Erbschaftsfälle. Eine Bestandssteuer auf Finanz- und Unternehmensvermögen gibt es in den USA sowieso nicht. Endlos über die Behandlung von Familienunternehmen und vererbten Einfamilienhäusern zu diskutieren, ist dort daher überflüssig. Auch bei der Grundsteuer stehen die Amerikaner nicht schlechter da als die Deutschen.⁶

Die niedrigere Körperschaftsteuer wird US-Unternehmen tatsächlich einen internationalen Wettbewerbsvorteil verschaffen, weil für sie der Kostenblock „Steuern“ nun schrumpft. Allerdings ist die Höhe der Unternehmenssteuer nicht der einzige (und bei weitem nicht der wichtigste) Faktor für die Gewinnentwicklung. Gemessen am Steueraufkommen relativ zur Größe der Wirtschaft wäre sonst die Profitabilität der italienischen Unternehmen bisher etwa gleichauf mit denen in den USA gewesen.

Zwar ist die Politik der aktuellen US-Regierung insgesamt nicht gerade als einwandererfreundlich zu charakterisieren, auch nicht für Hochqualifizierte oder (potenzielle) Unternehmer, was den „Steuerwettbewerb“ bei Einzelpersonen etwas einschränkt. Es lohnt sich aber zumindest steuerlich in Zukunft (noch) mehr, in den USA zu arbeiten – oder dort ein „Start-Up“-Unternehmen zu gründen.

Die USA scheinen nun also bei der Steuerbelastung dem „europäischen Modell“ einen konkurrierenden Ansatz gegenüberzustellen. Ebenso wie bei der Regulierung der Finanzmärkte (wo die EU im Gegensatz zu Washington klar auf dem Kurs „mehr ist besser“ bleibt) wird sich zeigen, ob dies nicht die steuerpolitische Debatte in der EU nachhaltig beeinflusst. Hierzulande geht es bislang ja eher darum, wie erfolgreiche Unternehmen in Zukunftssektoren höher besteuert werden können und angebliche „Steuerparadiese“ wie Irland oder Luxemburg stehen permanent im Kreuzfeuer der Kritik („Steuerdumping!“). Selbst der Zombie „Finanztransaktionssteuer“ hat noch immer nicht den Gnadenschuss erhalten.

Zunehmender Steuerwettbewerb

USA: Geringes Aufkommen trotz hohem Steuersatz

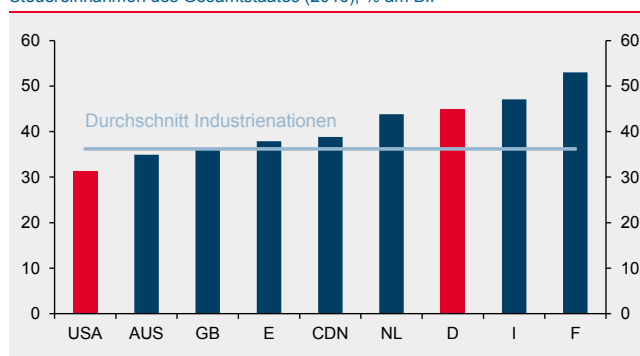
Aufkommen der Körperschaftsteuern (2014 oder 2015), % am BIP



* Ungewichtet. Quellen: OECD, Helaba Volkswirtschaft/Research

US-Steuerquote schon 2016 unterdurchschnittlich

Steuereinnahmen des Gesamtstaates (2016), % am BIP



Quellen: IWF, Helaba Volkswirtschaft/Research

⁶ Landesweit lag der Grundsteuersatz in den USA 2017 bei 1,15 %, und damit unter den 1,4 % bei uns (durchschnittlicher Hebesatz 400 %). Da die Steuerbasis aber nicht auf einem niedrigen „Einheitswert“, sondern auf mehr oder weniger aktuellen Schätzungen beruht, sind die Grundsteuern in den USA im Schnitt etwas höher als bei uns. Sie werden aber auf Gemeindeebene erhoben und dienen unmittelbar der Finanzierung der örtlichen Schulen, was die Zahlungsbereitschaft der Bürger deutlich erhöht. Resultierende Verteilungsprobleme – bessere Schulen in reichen Gemeinden – sind nach neuen Studien wegen zusätzlichen Staats- und Bundesmitteln weniger ausgeprägt als häufig gedacht. Siehe Studie des Urban Institute [hier](#).

Fazit: Ein großer Schritt in die (weitgehend) falsche Richtung

Die Steuerreform des „Tax Cuts and Jobs Act“ bringt nicht die angestrebte Vereinfachung des amerikanischen Steuersystems. Im Gegenteil sind manche Bestimmungen sogar kontraproduktiv. Sie bieten einen verstärkten Anreiz zur „Steuergestaltung“ – also einem Verhalten der Wirtschaftssubjekte, das keinem anderen Zweck dient als der Minimierung der Steuerlast. Klare Gewinner der Reform sind daher die Steuerberater und -anwälte. Vor allem die nun erhebliche Diskrepanz zwischen dem neuen Spitzensatz der Körperschaftsteuer und dem höchsten Einkommensteuersatz macht es für Einzelpersonen sehr attraktiv, als Unternehmen veranlagt zu werden – was wiederum umfangreiche Gegenmaßnahmen seitens des Gesetzgebers provoziert. Auch die undurchsichtigen Änderungen bei der Besteuerung der internationalen Unternehmenstätigkeit dürften den Steuerpraxen der großen Unternehmensberater viel Geld in die Kassen spülen.

Am Ziel vorbei

Aus verteilungspolitischen Gesichtspunkten werden die Änderungen per saldo wohl ebenfalls kontraproduktiv wirken, da sie vor allem den einkommensstärksten und vermögendsten Haushalten zugutekommen. Konjunkturpolitisch passt die Reform ebenso wenig ins Bild, denn die US-Wirtschaft braucht derzeit keinen Stimulus: Der Arbeitsmarkt ist volla ausgelastet, das Wachstum liegt aktuell (Q3) bei 2,3 % gegenüber Vorjahr und damit schon oberhalb des Trends von rund 2 %.

Dieser mittel- bis langfristige Wachstumstrend könnte zwar durch die Reform leicht angehoben werden. Aber dem stehen höhere Defizite und Schulden gegenüber, die sich laut Schätzungen in den kommenden zehn Jahren auf 1,5 Bio. Dollar summieren werden. Dies kommt auf einen für Friedenszeiten schon heute rekordhohen Schuldenberg drauf. Angesichts des demografischen Wandels und der damit verbundenen finanziellen Belastungen für das staatliche Renten- und Gesundheitssystem stellt sich die Frage, ob es in den USA nicht vielmehr Anlass gegeben hätte, über eine Steuererhöhung nachzudenken.

Helaba-Publikationen: USA Aktuell

Fiskalpolitik: Let's make a deal!

07.09.2017

Neue Fed = alte Fed?

29.08.2017

Credit Watch: Das geht auf Karte

18.08.2017

Prognose Update: Heiter bis wolkig

03.08.2017

Credit Watch: Studenten im Schuldturm?

12.07.2017

Credit Watch: Bremsspuren am Automarkt?

14.06.2017

Zyklus: Totgesagte leben länger

17.05.2017

100 Tage Trump: Mehr als heiße Luft?

28.04.2017

Prognose-Update: Höhere Teuerung

03.03.2017

US-Staatshaushalt: Kids in America?

20.02.2017

„Pay Big Border Tax!“ – was soll das sein?

30.01.2017

Trumps erster Tag im Amt – eine Checkliste

24.01.2017

Außenhandel: „Fake news“ und Fakten

19.01.2017

Trump!

09.11.2016

Alle Publikationen sind auf unserer Homepage [hier](#) verfügbar.

Informationen zum gesamten frei verfügbaren Research der Helaba finden Sie auf <http://volkswirtschaft.helaba.de>. Dort können Sie auch verschiedene Newsletter abonnieren. ■