

Das Wichtigste in Kürze

Das Steuersenkungsgesetz stellt das größte Reformvorhaben auf dem Gebiet der direkten Steuern in Deutschland seit der Einführung des Körperschaftsteuerlichen Anrechnungssystems zum 1.1.1977 dar. Vorgesehen sind eine Änderung des Steuersystems, eine Verringerung der Steuersätze sowie eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage. Das bestehende Vollanrechnungssystem soll durch ein Halbeinkünfteverfahren ersetzt werden, bei dem es sich im Grundsatz um ein klassisches Körperschaftsteuersystem handelt mit pauschaler Milderung der Doppelbelastung auf Anteilseignerebene. Die Steuertarife werden sowohl im Rahmen der Einkommensteuer als auch im Rahmen der Körperschaftsteuer gesenkt, künftig soll ein einheitlicher Körperschaftsteuersatz für einbehaltene und ausgeschüttete Gewinne von 25% gelten. Zur Gegenfinanzierung ist insbesondere eine Verschlechterung der Abschreibungsvorschriften vorgesehen, in dem die degressive Abschreibung auf 20% zurückgeführt wird, Gebäude nur noch mit 3% jährlich abschreibbar sind und im übrigen die steuerlichen Abschreibungszeiträume erheblich verlängert werden sollen.

Die Reform muss sich letztlich daran beurteilen lassen, inwieweit die in sie gesetzten Ziele erreicht werden. Im Zusammenhang mit der grenzüberschreitenden Geschäftstätigkeit werden im wesentlichen drei Zielsetzungen genannt: Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen am Standort Deutschland, Stärkung der Attraktivität des Standorts Deutschland für inländische und ausländische Investoren sowie Sicherstellung eines europatauglichen Steuersystems.

Die Überprüfung der Verwirklichung dieser Zielsetzungen auf der Grundlage eines international anerkannten Modells zur Quantifizierung von Steuerwirkungen (King-Fullerton-Ansatz) für Deutschland und die übrigen EU-Mitgliedstaaten brachte folgende Ergebnisse.

Die Reform erfüllt die in sie gesetzten Ziele nur bedingt.

Die Vorschläge können die internationale steuerliche Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen am Standort Deutschland im Einzelfall verbessern. Im Vergleich zu den übrigen EU-Mitgliedstaaten reduziert sich die Belastung in Deutschland aber nur auf ein durchschnittliches Niveau.

Die Einführung eines Halbeinkünfteverfahrens macht das deutsche Körperschaftsteuersystem europatauglicher, da in- und ausländische Einkünfte gleich behandelt werden. Allerdings wird die Finanzierungsstruktur national tätiger Unternehmen verzerrt.

Zudem geht die Beseitigung der Diskriminierung von Ausschüttungen ausländischer Unternehmen zu Lasten der Attraktivität des Standorts Deutschland für inländische Investoren. D. h. für deutsche Investoren werden Investitionen im europäischen Ausland attraktiver als Investitionen im eigenen Land.

Auch aus der Sicht ausländischer bzw. europäischer Investoren vermindert sich die Attraktivität des Standorts Deutschland. Da für Auslandsinvestoren häufig die Ausschüttungsbelastung die relevante Belastung markiert, fallen die Tarifsenkungen zu gering aus und werden durch die Verschlechterung der steuerlichen Abschreibungsbedingungen (über-)kompensiert.

Sofern niedrige Steuersätze eine Signalwirkung für Investitions- und Standortentscheidungen haben, könnten sich die steuerlichen Wettbewerbsverhältnisse des Standorts Deutschland jedoch verbessern.

Effektive Steuerbelastung der grenzüberschreitenden Geschäftstätigkeit nach den Vorschlägen zur Reform der Unternehmensbesteuerung*

Christoph Spengel

Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und Universität Mannheim

März 2000

Stichworte:

Steuerbelastung, Steuerwettbewerb, Entscheidungsneutralität der Besteuerung, Steuerharmonisierung, Besteuerung im EU-Binnenmarkt, Direktinvestitionen

* Ausführliche Fassung eines Vortrags anlässlich der Frühjahrstagung der Wissenschaftlichen Kommission Betriebswirtschaftliche Steuerlehre im Verband der Hochschullehrer für Betriebswirtschaft e.V. am 18. März 2000 in München.

Universität Mannheim

Schloß

D-68131 Mannheim

Telefon: ++49 (0)621 / 181-1701, Fax: -1707

E-mail: spengel@bwl.uni-mannheim.de

Internet: <http://www.bwl.uni-mannheim.de/Jacobs/Mitarbeiter/Spengel>

Ich danke Lothar Lammersen, Matthias Rogall und Michael Vituschek für wertvolle Anregungen und Kommentare bei der Fertigstellung des Beitrags.

1 Problemstellung, Zielsetzung und Aufbau

Mehr als 20 Jahre nach Einführung des körperschaftsteuerlichen Vollarrechnungsverfahrens im Jahr 1977¹ steht der Unternehmensbesteuerung in Deutschland ein grundlegender Wandel bevor. Der Gesetzentwurf für das Steuersenkungsgesetz² sieht für Kapitalgesellschaften³ und ihre Anteilseigner zum 1. Januar 2001 folgende wesentliche Änderungen vor:

- Vereinheitlichung des Körperschaftsteuersatzes für einbehaltene (bisher 40 %) und ausgeschüttete Gewinne (bisher 30 %) und Absenkung auf 25 %.
- Abschaffung des Vollarrechnungsverfahrens und Ersatz durch ein sogenanntes Halbeinkünfteverfahren, wonach Dividenden zur Milderung der Doppelbesteuerung mit Einkommen- und Körperschaftsteuer nur noch zur Hälfte in die einkommensteuerliche Bemessungsgrundlage einbezogen werden.
- Absenkung der Wesentlichkeitsschwelle für die Steuerpflicht für Gewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften von 10 % auf 1 % und hälftige Befreiung solcher privaten Veräußerungsgewinne von der Einkommensteuer analog zu Dividenden.
- Allgemeine Senkung des Einkommensteuertarifs von 21 %/ 53 % auf 15 %/ 45 % (Eingangssatz/ Spitzensatz) bis zum Jahr 2005.

Die wesentlichen zur Gegenfinanzierung bekanntgewordenen Maßnahmen sehen eine Reduktion der degressiven Abschreibungsprozentsätze für bewegliche Wirtschaftsgüter (z.B. Maschinen) von 30 auf 20 % und für Gebäude von 4 auf 3 % vor. Ferner ist eine Verlängerung der steuerlichen Nutzungsdauern für bewegliche Wirtschaftsgüter geplant,⁴ wobei der Entwurf für eine neue Abschrei-

¹ Vgl. Körperschaftsteuerreformgesetz vom 31.8.1976, BGBl. 1976 I, S. 2597. Die Ursachen, die letztlich als Gründe für die Abschaffung des Vollarrechnungsverfahrens angeführt werden, hat das Schrifttum bereits frühzeitig erkannt. Zur Problematik der Doppelbesteuerung ausländischer Einkünfte vgl. *Reuter* (1978), S. 228, 231; zu Gestaltungen mittels Anteilsrotation vgl. *Herzig* (1980), S. 1605-1611.

² Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (Steuersenkungsgesetz - StSenkG), BT-Drucksache 14/ 2683 vom 15.2.2000.

³ Personenunternehmen profitieren lediglich von der allgemeinen Senkung des Einkommensteuertarifs. Zur Vermeidung von Nachteilen aufgrund der deutlichen Tarifspreizung soll Personenunternehmen allerdings die Möglichkeit eingeräumt werden, sich wie eine Kapitalgesellschaft besteuern zu lassen (Optionsmodell). Sofern diese Option nicht wahrgenommen wird, kommt es insoweit zu einer Entlastung, als die Gewerbesteuer pauschal und auf das Doppelte des Meßbetrags begrenzt auf die tarifliche Einkommensteuer angerechnet wird. Vgl. dazu *Rödter / Schumacher* (2000), S. 362-366; *Herzig / Lochmann* (2000), S. 540-545.

⁴ Vgl. BT-Drucksache 14/ 2683 vom 15.2.2000, S. 146.

bungstabelle für allgemein verwendbare Anlagegüter nahezu eine Verdoppelung vorsieht.⁵ Darüber hinaus werden die Regelungen zur Gesellschafterfremdfinanzierung (§ 8a KStG) enger gefaßt.

Die Vorschläge zur Unternehmenssteuerreform sind auf ein unterschiedliches Echo gestoßen. Im Zentrum bisheriger Betrachtungen stehen neben (auch praktisch relevanten) Detailspekten auf den nationalen Raum begrenzte Fragen hinsichtlich der Wirkungen auf die Besteuerung unterschiedlicher Unternehmensrechtsformen, der Effekte auf die Finanzierung von Unternehmen und des Verhältnisses zwischen der Unternehmensbesteuerung und der Einkommensbesteuerung natürlicher Personen. Die Konsequenzen für die grenzüberschreitende Geschäftstätigkeit werden dagegen nur am Rande angesprochen.⁶ Zweck des Beitrags ist es deshalb zu prüfen, ob die Ziele des Steuersenkungsgesetzes - soweit sie die grenzüberschreitende Geschäftstätigkeit betreffen - durch die geplanten Steueränderungen erreicht werden oder nicht. In diesem Zusammenhang sind insbesondere folgende Zielsetzungen relevant:⁷

- Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen am Standort Deutschland,
- Stärkung der Attraktivität des Standorts Deutschland für inländische und ausländische Investoren sowie
- Sicherstellung eines europatauglichen Steuersystems.

Intensität grenzüberschreitender Geschäftstätigkeit	Anknüpfungspunkte der Besteuerung	Relevante Steuerbelastung
Export (Direktgeschäft)	Inländisches Unternehmen	Nationale Steuerbelastung
Niederlassung (Direktinvestition)	Ausländische Grundeinheit und inländische Spitzeneinheit	Steuerbelastung im Ausland und im Inland

Abb. 1: Grenzüberschreitende Geschäftstätigkeit und Anknüpfungspunkte der Besteuerung

Die grenzüberschreitende Geschäftstätigkeit kann sich entweder über reine Exporttätigkeiten (Direktgeschäfte) oder die Gründung einer ausländischen Niederlassung (Direktinvestition) vollziehen. In Abhängigkeit vom Grad der Verknüpfung mit dem Auslandsmarkt ist für die vorliegende Fragestel-

⁵ Der Entwurf ist auszugsweise abgedruckt in BT-Drucksache 14/ 1887 vom 27.10.1999, S. 2-4. Siehe auch ergänzend BT-Drucksache 14/ 2000 vom 4.11.1999.

⁶ Vgl. z. B. *Schreiber* (1999), S. 55-81; *Reiß* (1999), S. 2011-2019; *Schreiber / Rogall* (2000), S. 8-11.

⁷ Vgl. *Bundesministerium der Finanzen* (1999), S. 16-18; BT-Drucksache 14/ 2683 vom 15.2.2000, S. 132-133.

lung somit neben der nationalen Steuerbelastung auch die Steuerbelastung im Sitzstaat der ausländischen Grundeinheit relevant (Abbildung 1).⁸

Der Beitrag ist wie folgt aufgebaut. Nach einer Darstellung der Methodik zur Quantifizierung der Steuerwirkungen werden in einem ersten Schritt die Änderungen der Steuerbelastung von Direktgeschäften erörtert (Punkt 2). Dem schließt sich eine Betrachtung der Steuerbelastungswirkungen bei Direktinvestitionen an, wobei zwischen sog. „Outbound-Investitionen“ (deutscher Investor mit ausländischer Grundeinheit) und sog. „Inbound-Investitionen“ (ausländischer Investor mit deutscher Grundeinheit) unterschieden wird (Punkt 3). Darauf aufbauend wird durch die Gegenüberstellung der Steuerbelastungen von Direktinvestitionen und Direktgeschäften untersucht, wie sich die Attraktivität des Standorts Deutschland für inländische und ausländische Investoren verändert (Punkt 4). Die Ergebnisse werden in Thesen zusammengefasst (Punkt 5).

Um die empirische Relevanz der Untersuchung zu erhöhen, werden als ausländische Investoren bzw. Zielländer für deutsche Tochtergesellschaften sämtliche Mitgliedstaaten der EU betrachtet. Deshalb lässt sich stets auch die Veränderung der Position Deutschlands im Wettbewerb der europäischen Steuersysteme durch die geplanten Reformmaßnahmen angeben.

2 Steuerbelastung bei Direktgeschäften

2.1 Modell und Methode zur Messung der Steuerbelastung

Zur Gewinnung aussagekräftiger Ergebnisse muss das Berechnungsmodell in der Lage sein, die Unterschiedlichkeiten der (Körperschaft-)Steuersysteme, Steuerarten, Bemessungsgrundlagen und Tarife einzubeziehen. Bei Direktgeschäften gelten folgende ökonomische Zusammenhänge (Abbildung 2): Betrachtet wird eine inländische Kapitalgesellschaft mit inländischen Kapitalgebern. Bei der Kapitalgesellschaft sind Investitionen in die fünf Wirtschaftsgüter „Immaterielle Gegenstände“, „Gebäude“, „Maschinen“, „Finanzanlagen“ sowie „Vorräte“ möglich. Zur Finanzierung der Investition werden drei Wege betrachtet: Fremdfinanzierung, Beteiligungsfinanzierung und Selbstfinanzierung. Wenn der Gesellschaft Fremdkapital zur Verfügung gestellt wird, erhält der Kapitalgeber die Gewinne in Form von Zinsen bezahlt. Im Fall der Beteiligungsfinanzierung fließen Dividenden. Schließlich können die Gewinne von der Gesellschaft thesauriert werden. In diesem Fall wird die Wertsteigerung in den

⁸ Vgl. bereits *Wysocki* (1962), S. 138; *Wysocki* (1963), S. 38. Vgl. zur steuerrechtlichen Einordnung ausführlich *Jacobs* (1999a), S. 278-541.

Gesellschaftsanteilen durch Verkauf der Anteile realisiert. Ferner werden drei Typen von Kapitalgebern betrachtet, die natürliche Personen sind. Es handelt sich entweder um Kapitalgeber, bei denen die Einkünfte steuerfrei sind, weil z. B. Freibeträge greifen, oder es kann sich um Kapitalgeber handeln, die den jeweiligen Grenzsteuersätzen unterliegen, wobei zwischen qualifizierten und nichtqualifizierten Beteiligungen unterschieden wird.

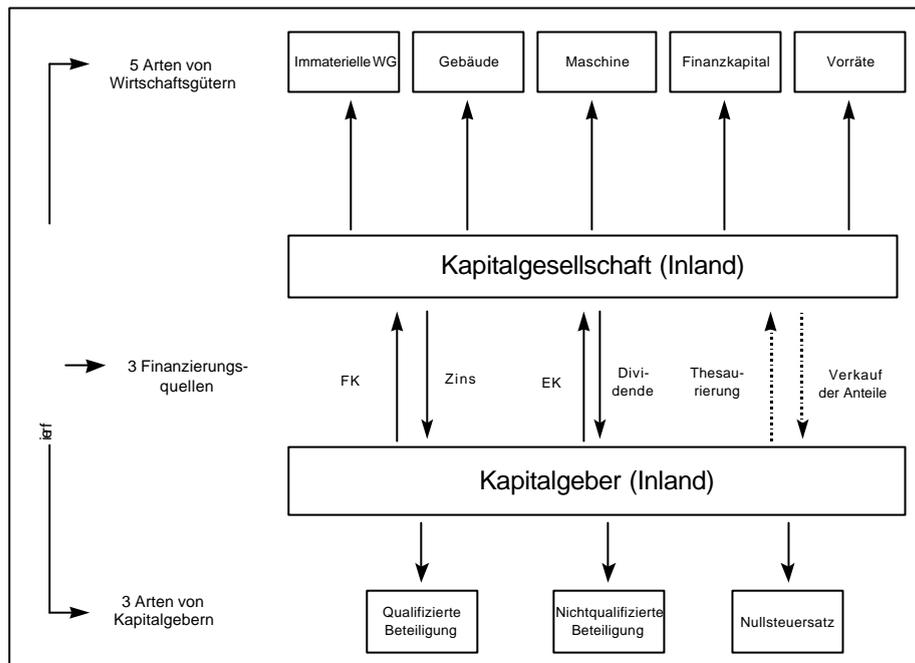


Abb. 2: Investitionen und Finanzierung bei Direktgeschäften

Die Berechnungen basieren auf dem Modell von King und Fullerton zur Messung effektiver Grenzsteuersätze (effective marginal tax rates, EMTR), das in einer umfassenden Studie aus dem Jahr 1984 ausführlich beschrieben ist.⁹ Der Ansatz wurde bereits mehrfach zunächst für nationale¹⁰ aber zunehmend auch für internationale grenzüberschreitende Steuerbelastungsvergleiche¹¹ in modifizierter Form herangezogen und verfügt über eine ausgezeichnete internationale Reputation.¹² Obschon das King-Fullerton-Modell hinreichend bekannten Begrenzungen vor allem aufgrund einschneidender Prämissen unterliegt,¹³ liegen seine unbestreitbaren Vorteile neben der großen internationalen Akzep-

⁹ Vgl. King / Fullerton (1984).

¹⁰ Vgl. z. B. Schneider (1992), S. 422-425; Schaden (1995).

¹¹ Vgl. Devereux / Pearson (1989); Claassen (1994), S. 109-184; Schneider (1994a), S. 123-130; Schreiber (1996), S. 87-97; Chennells / Griffith (1997), S. 54-62; Schreiber (1998), S. 33-53; Hugounenq / Le Cacheux / Madiès (1999), S. 74-93; Winner (1999).

¹² Beispielsweise liegt das Modell umfassenden Studien der OECD (1991), und der Europäischen Kommission zugrunde (Commission of the European Communities (1992), S. 67-92).

¹³ Zu einer Würdigung vgl. Schneider (1992), S. 415-420; Künne (1997), S. 135-144, 187-194.

tanz in der Kompaktheit und den Möglichkeiten zur Einbeziehung und systematischen Analyse der wichtigsten steuerlichen Bestimmungen.

Der effektive Grenzsteuersatz mißt bei Sicherheit und unter der Voraussetzung eines vollkommenen Kapitalmarkts die zusätzliche Steuerbelastung einer marginalen Investition. Ausgangspunkt bildet ein gesamtwirtschaftliches Gleichgewicht, so dass ohne Berücksichtigung von Steuern die Rendite (p) einer marginalen Investition auf Unternehmensebene mit dem Grenzertrag (s) des Kapitalgebers übereinstimmt.¹⁴ Durch die Besteuerung ergibt sich eine Differenz zwischen der Investitionsrendite und dem Grenzertrag, die als Steuerkeil (tax wedge) bezeichnet wird. Der Steuerkeil kann sich auf die Unternehmensebene beschränken (Unternehmenssteuerkeil) oder auch die Finanzierungsebene einbeziehen (Finanzierungssteuerkeil), womit der Belastungsvergleich auf die Ebene der Kapitalgeber ausgeweitet wird (Kapitalmarktsteuerkeil). Wird der Steuerkeil auf die Vorsteuerrendite bezogen, ergibt sich der effektive Grenzsteuersatz als

$$(1) \quad EMTR = \frac{p - s}{p}.$$

Die Investitionsrendite wird mit Hilfe eines neoklassischen Investitionsmodells bestimmt.¹⁵ Dieses Modell betrachtet einen Unternehmer, der den Wert seines Vermögens, verstanden als Barwert der künftigen Einzahlungsüberschüsse, d. h. den Ertragswert, maximieren will. Der optimale Produktionsumfang ist erreicht, wenn die Grenzerlöse den Grenzkosten gleichen. Wird nun eine einmalige und dauerhafte Ausweitung des Kapitalstocks durch eine Anfangsinvestition unterstellt und soll ein einmal erreichter Zustand erhalten bleiben, indem ein Ausgleich des laufenden abnutzungsbedingten Wertverlusts bzw. der Ertragswertminderung durch permanente Ersatzinvestitionen erfolgt, dann decken die laufenden Bruttoeinnahmen gerade die Verzinsung des investierten Kapitals (p) zuzüglich der Ertragswertminderung (d) ab. Im Gleichgewicht muß dieser Bruttoeinzahlungsstrom abzüglich der Ertragswertminderung den Renditeforderungen der Kapitalgeber, dem realen Kapitalmarktzins ($i - p$), entsprechen. Das Modell von King und Fullerton unterstellt regelmäßig eine konstante geometrisch degressive Rate für die Ertragswertminderung,¹⁶ was einen fallenden Einzahlungsstrom imp-

¹⁴ Vgl. King / Fullerton (1984), S. 9.

¹⁵ Das Modell basiert auf den Arbeiten von Jorgenson. Vgl. Jorgenson (1963), S. 247-259; Hall / Jorgenson (1967), S. 391-404; Jorgenson / Sullivan (1981), S. 175-178.

¹⁶ Vgl. King / Fullerton (1984), S. 29.

liziert.¹⁷ Somit lässt sich der Ertragswert (V) als ewige Rente des mit dem realen Kapitalmarktzins diskontierten Bruttoeinzahlungsstroms ausdrücken, der vor Steuern im Gleichgewicht ($p = i - \mathbf{p}$ und $r_n = i$) und bei einer Normierung sämtlicher Preise auf eins den Anschaffungskosten (C) entspricht.¹⁸

$t = 1$	$t = 2$	$t = n$
$(p + \mathbf{d}) * (1 - \mathbf{d})^0$	$(p + \mathbf{d}) * (1 - \mathbf{d})^1$	$(p + \mathbf{d}) * (1 - \mathbf{d})^{n-1}$

$$(2) \quad V = \frac{p + \mathbf{d}}{1 + r_n - \mathbf{p}} * \left(\frac{1}{1 - \frac{1 - \mathbf{d}}{1 + r_n - \mathbf{p}}} \right) = \frac{p + \mathbf{d}}{r_n + \mathbf{d} - \mathbf{p}} = C .$$

Steuern werden im Modell an verschiedenen Stellen berücksichtigt.¹⁹ In einem ersten Schritt wird die Besteuerung der Investition auf Ebene des Unternehmens betrachtet. Dort mindern die Ertragsteuern (\mathbf{t}) die Bruttoeinzahlungsüberschüsse und damit den Ertragswert. Ferner werden vom Ertragswert die Substanzsteuern (w_c)²⁰ sowie ein Term für die Scheingewinnbesteuerung in den Vorräten abgezogen, der dem Produkt aus dem Anteil der zu historischen Anschaffungskosten bewerteten Vorräte (v), dem Ertragsteuersatz (\mathbf{t}) sowie der Inflationsrate (\mathbf{p}) entspricht. Rein rechnerisch wird somit eine Besteuerung der Einzahlungsüberschüsse vor Abzug von Abschreibungen und Zinsen unterstellt. Die steuerlichen Konsequenzen aus der Verrechnung der Investitionsausgaben werden bei den Pro-

¹⁷ Vgl. *Schneider* (1994b), S. 547. Die Prämisse eines geometrisch degressiven Ertragswertabfalls basiert auf den Ergebnissen ökonomischer Schätzungen für physikalische Abnutzungsraten von Wirtschaftsgütern. Vgl. zum Verfahren *Hulten / Wykoff* (1981a), S. 50-54; *Hulten / Wykoff* (1981b), S. 81 ff.; *Bradford / Fullerton* (1981), S. 251 ff.; *Fullerton* (1986), S. 285 ff.; *King / Fullerton* (1984), S. 29, 166. Diese Prämisse vereinfacht den Modellaufbau erheblich. Aus rechentechnischen Gründen ist diese Annahme allerdings nicht zwingend. Vgl. *Claassen* (1994), S. 66.

¹⁸ Vgl. *Cansier / Wellisch* (1989), S. 158-159; *Schreiber* (1996), S. 91. Zu einer mathematischen Herleitung vgl. alternativ *Sievert et. al.* (1989), S. 117-133; *Claassen* (1994), S. 46-55.

¹⁹ Vgl. *King / Fullerton* (1984), S. 18-20; *Schneider* (1992), S. 421-422; *Claassen* (1994), S. 62-69, 81-88.

²⁰ Beim Substanzsteuersatz handelt es sich um einen effektiven Steuersatz, der Minderungen bei den Ertragsteuern infolge eines Abzugs als Betriebsausgabe berücksichtigt. Die Bemessungsgrundlagen der Substanzsteuern werden regelmäßig aus den Anschaffungskosten abgeleitet und um Zu- oder Abschläge modifiziert, die auch von den subjektiven Einschätzungen des Modellanwenders abhängen. Vgl. z. B. *King / Fullerton* (1984), S. 170-172; *Claassen* (1994), S. 114-115. Die tatsächlichen Bemessungsgrundlagen und deren Entwicklung im Zeitablauf können nicht abgebildet werden. Zahlreiche internationale Studien vernachlässigen Substanzsteuern, ohne hierfür Gründe zu nennen. Vgl. *Devereux / Pearson* (1989); *OECD* (1991); *Commission of the European Communities* (1992), S. 67-92; *Chennells / Griffith* (1997), S. 54-62. Obschon die Datenbeschaffung im Einzelfall sehr mühsam ist, verfälscht dies nicht nur den Vergleich effektiver Grenzsteuersätze zwischen verschiedenen Ländern, sondern schränkt auch wirtschaftspolitische Schlussfolgerungen ein, die aus den Entwicklungen von Effektivbelastungen im Zeitablauf gezogen werden.

jektkosten berücksichtigt. Dazu wird von den auf eins normierten Anschaffungskosten der Barwert der steuerlichen Regelabschreibungen zuzüglich im Einzelfall gewährter Sonderabschreibungen, Investitionszulagen und -zuschüsse abgezogen (A). Es wird ein sofortiger Verlustausgleich in Höhe des Ertragsteuersatzes unterstellt, weshalb sämtliche Steuervergünstigungen unmittelbare Wirkungen entfalten. Nach Berücksichtigung der Unternehmenssteuern lässt sich die Gleichgewichtsbedingung wie folgt schreiben:

$$(3) \quad V = \frac{(1-t) * (p + d) - w_c - v * t * p}{r_n + d - p} = 1 - A = C.$$

Durch Umformung der Gleichgewichtsbedingung kann entweder die Unternehmensrendite vor Steuern (p) (fixed-r case) als Funktion der Nachsteuerrendite oder die Rendite nach Unternehmenssteuern (r_n) als Funktion der Vorsteuerrendite geschrieben werden (fixed-p case):

$$(4) \quad p = \frac{(1-A) * (r_n + d - p) + w_c + v * t * p}{(1-t)} - d;$$

$$(5) \quad r_n = \frac{(1-t) * (p + d) - w_c - v * t * p}{(1-A)} - d + p.$$

Im „fixed-r case“ (Gleichung (4)) wird durch Vorgabe des realen Kapitalmarktzinssatzes diejenige Unternehmensrendite (p) berechnet, die unter Berücksichtigung der Ertrags- und Substanzsteuern sowie der Abschreibungseffekte erforderlich ist, um den Kapitalgebern einen Betrag in Höhe des realen Kapitalmarktzinses vor Berücksichtigung von persönlichen Steuern zu zahlen.²¹ Im „fixed-p case“ (Gleichung (5)) wird der Kapitalmarktzins dagegen erst aus der Rendite nach Unternehmenssteuern abgeleitet. Unabhängig davon, ob nun die Vorsteuerrendite (p) oder der Kapitalmarktzins (r_n) normiert werden, zeigen beide Gleichungen, dass die Unternehmensrendite nach Steuer (r_n) als interne Rendite des Bruttoeinzahlungsstroms des Unternehmens berechnet wird.²²

²¹ Vgl. King / Fullerton (1984), S. 12.

²² Vgl. Schneider / Siegel (1988), S. 11; Künne (1997), S. 142, 180-189, 272. Dies impliziert, daß freiwerdende Mittel auf Unternehmensebene jeweils zur internen Rendite angelegt bzw. in identische Projekte (mit identischen Bemessungsgrundlagenvorschriften) wie die zu beurteilende Investitionen reinvestiert werden. Da es sich bei den freiwerdenden Mitteln (infolge von Aufwandsverrechnung) bis zur Ersatzinvestition allerdings um finanzielle Überschüsse handelt, werden die Berechnungsergebnisse in erheblichem Maße verzerrt. Denn im Gegensatz zu Sachinvestitionen werden für Finanzanlagen i. d. R. keine (Bemessungsgrundlagen-) Begünstigungen gewährt, weshalb der Einfluß der Bemessungsgrundlage bzw. des Barwerts der Abschreibungsvergünstigungen auf den effektiven Grenzsteuersatz tendenziell überbewertet ist. Dies wird besonders deutlich, wenn man den beträchtlichen (negativen) Einfluß von Investitionsfördermaßnahmen auf den effek-

Im „fixed-p case“, der der folgenden Untersuchung zugrunde liegt, kann die Nachsteuerrendite des Unternehmens (r_n) nicht einfach aus der Gleichung (5) abgelesen werden. Vielmehr handelt es sich um eine endogene Größe, die zum einen von der Unternehmensrendite vor Steuern (p), der Rate der Ertragswertabschreibung (d), der Inflationsrate (\mathbf{p}), den Ertrags- und Substanzsteuern des Unternehmens sowie den Vorschriften zur Bewertung von Vorräten (v) abhängt, zum anderen aber auch für die Berechnung des Abschreibungsbarwerts maßgebend ist. Die Bestimmungsgleichung (5) kann deshalb nur durch Iteration gelöst werden. Die Interdependenzen zwischen der Unternehmensrendite nach Steuern und dem Barwert der steuerlichen Abschreibungen zeigen die beiden folgenden Gleichungen für den Abschreibungsbarwert bei linearer und bei degressiver Abschreibung, wobei L die steuerliche Nutzungsdauer und d die Rate der geometrisch degressiven Abschreibung angibt.²³

$$(6) \quad A_l = \mathbf{t} * \frac{1}{r_n * L} * \left(1 - e^{-r_n * L} \right);$$

$$(7) \quad A_d = \frac{\mathbf{t} * d}{d + r_n}.$$

Die Differenz zwischen der Vorsteuer- und der Nachsteuerrendite des Unternehmens stellt den Unternehmenssteuerkeil ($p - r$) dar. Bei dessen Bestimmung werden die Finanzierung und die davon ausgelösten Steuerwirkungen auf Unternehmensebene vernachlässigt. Damit ist es möglich, die mit dem Investitionsvorhaben verbundenen steuerlichen Konsequenzen isoliert zu erfassen und die Grundformen für eine investitionsneutrale Besteuerung in das Modell zu integrieren. Als solche gelten die Cash-Flow Steuer und die Besteuerung des kapitaltheoretischen Gewinns.²⁴

Im Rahmen der Cash-Flow Steuer gilt für Investitionsausgaben eine Sofortabschreibung, weshalb der Abschreibungsbarwert (A) dem Ertragsteuersatz (\mathbf{t}) gleicht. Da Substanzsteuern nicht vorgesehen sind, entspricht die reale Nachsteuerrendite ($r_n - \mathbf{p}$) des Unternehmens der Vorsteuerrendite (p):

tiven Grenzsteuersatz betrachtet. Vgl. z. B. die Ergebnisse bei *Claassen* (1994), S. 143; *Schneider* (1994b), S. 548 sowie die Kritik bei *Schreiber / Künne* (1996), S. 49. Das Defizit ließe sich durch einen finanzplangestützten Modellaufbau beheben, der explizite Wiederanlagemöglichkeiten für Differenzinvestitionen vorsieht. Vgl. z. B. das Modell von *Künne* (1997), S. 150-187.

²³ Vgl. *King / Fullerton* (1984), S. 20.

²⁴ Vgl. allgemein hierzu *Wagner / Wissel* (1995), S. 67-69; *Schreiber / Stellpflug* (1999), S. 190-191. *Schneider* betrachtet ausschließlich den kapitaltheoretischen Gewinn als Bezugspunkt für eine investitionsneutrale Besteuerung. Vgl. *Schneider* (1988), S. 333-334.

$$(8) \quad r_n = \frac{(1-t) * (p + d)}{(1-t)} - d + p \Leftrightarrow p = r_n - p.$$

Demnach gewährleistet die Cash-Flow Steuer Investitionsneutralität durch eine Steuerbefreiung von Marginalinvestitionen; der effektive Grenzsteuersatz sämtlicher Investitionsprojekte beträgt Null.²⁵

Im Konzept des kapitaltheoretischen Gewinns ist Investitionsneutralität der Besteuerung gegeben, wenn der effektive Grenzsteuersatz dem tariflichen Ertragsteuersatz auf Unternehmensebene gleicht.²⁶

Werden die Substanzsteuern (als notwendige Bedingung) wiederum auf Null gesetzt und für die Vorratsbewertung ein vollständig inflationsneutrales Lifo-Verfahren²⁷ unterstellt ($v = 0$), so lässt sich für die im Modell betrachteten Marginalinvestitionen mit einem Kapitalwert von Null²⁸ zeigen, dass Inflationsneutralität eine „Ertragswertabschreibung“ in Höhe der ökonomischen Abschreibungsrate (d) auf Basis der Wiederbeschaffungskosten erfordert.²⁹ In diesem Fall ergibt sich die Nachsteuerrendite des Unternehmens (r_n) als

$$(9) \quad r_n = \frac{(1-t) * (p + d)}{\left(1 - \frac{t * d}{d + r_n - p}\right)} - d + p,$$

und der effektive Grenzsteuersatz entspricht dem tariflichen Ertragsteuersatz:

$$(10) \quad r_n - p = (1-t) * p \Leftrightarrow EMTR = \frac{p - (1-t) * p}{p} = t.$$

In diesem Sinne liefert das Modell von King und Fullerton auch einen „Eichstrich“³⁰ bzw. Nullpunkt zur Beurteilung steuerbedingter Entscheidungswirkungen, die bei rational handelnden Investoren unterstellt werden: Die steuerliche Gewinnermittlung ist entscheidungsneutral, sofern tariflicher Steuer-

²⁵ Vgl. King / Fullerton (1984), S. 26; Claassen (1994), S. 69.

²⁶ Vgl. Schneider (1992), S. 243; Kahle (1995), S. 216. Investitionsneutralität erfordert eine Ertragswertabschreibung. Vgl. Samuelson (1964), S. 604-606.

²⁷ Das Lifo-Verfahren sichert nicht zwingend Inflationsneutralität. Vgl. dazu mit Beispielen Claassen / Sprey (1993), S. 497-498; Schneider (1996), S. 148-153; Sprey (1997), S. 117-231.

²⁸ Der Kapitalwert beträgt aufgrund der Identität von Ertragswert und Investitionsausgabe Null. Vgl. Gleichung 2.

²⁹ Vgl. King / Fullerton (1984), S. 26-27; Boadway (1987), S. 68-69; Cansier / Wellisch (1989), S. 163; Claassen (1994), S. 74. Sofern die degressive steuerliche Abschreibungsrate mit der ökonomischen übereinstimmt, sichert dies keine Investitionsneutralität, solange die Abschreibungsbemessungsgrundlage auf die historischen Anschaffungskosten beschränkt ist. Vgl. Claassen (1994), S. 74. Zur Kompensation wären vielmehr im Vergleich zur ökonomischen höhere steuerliche Abschreibungsraten oder Zulagen erforderlich.

³⁰ Vgl. Schneider (1988), S. 333-334; Schneider (1990), S. 537-538; Schneider (1992), S. 243; Schneider (1994a), S. 123-124; Schneider (1994b), S. 546-547.

satz und effektiver Grenzsteuersatz übereinstimmen. Liegt der effektive Grenzsteuersatz über dem tariflichen Steuersatz, wirkt die Besteuerung diskriminierend, im umgekehrten Fall begünstigend.³¹

In einem zweiten Schritt wird die Besteuerung der Kapitalgeber einbezogen und neben dem Finanzierungssteuerkeil der Kapitalmarktsteuerkeil berechnet. Dazu ist die reale Nachsteuerrendite des Kapitalgebers zu bestimmen, die sich in Abhängigkeit des nominalen Marktinzins ($i = r_r + \mathbf{p}$) sowie unter Berücksichtigung der persönlichen Einkommensteuer auf Zinserträge (t_i) und der Vermögensteuer (w_p) wie folgt ergibt:³²

$$(11) \quad s = i * (1 - t_i) - \mathbf{p} - w_p.$$

Aus der Sicht der Kapitalgeber stellt der Kapitalmarktinzins diejenige Rendite nach Unternehmenssteuern dar, bei der Indifferenz zwischen einer Anlage im Unternehmen und auf dem Kapitalmarkt besteht. Die Nachsteuerrendite des Unternehmens ist deshalb in Abhängigkeit von der Finanzierungsform in den nominalen Kapitalmarktinzins zu transformieren. Die realen Nachsteuerrenditen können anschließend gemäß Gleichung (11) ermittelt werden. Im einzelnen gilt für die drei Finanzierungsformen folgendes (Tabelle 1):³³

	Nominalzins	Rendite des Kapitalgebers
Fremdfinanzierung	$i = \frac{r_n}{1 - \mathbf{t}}$	$s_i = r_n * \frac{1 - t_i}{1 - \mathbf{t}} - w_p - \mathbf{p}$
Beteiligungsfinanzierung	$i = r_n * \mathbf{q} * \frac{1 - t_d}{1 - t_i}$	$s_d = r_n * \mathbf{q} * (1 - t_d) - w_p - \mathbf{p}$
Selbstfinanzierung	$i = r_n * \frac{1 - t_g}{1 - t_i}$	$s_g = r_n * (1 - t_g) - w_p - \mathbf{p}$

Tab. 1: Nominalzins und Rendite des Kapitalgebers im Modell von King und Fullerton

³¹ Wird der Beurteilung der Steuerpolitik als Norm die investitionsneutrale Gewinnermittlung zugrunde gelegt (vgl. z. B. *Schneider* (1999), S. 105-106), so ist zu beachten, daß die Modellergebnisse nicht generalisierbar sind. Denn durch die Festlegung eines geometrisch degressiven Ertragswertabfalls ist der Maßstab für die Beurteilung der steuerlichen Abschreibungsverfahren bereits vorgegeben. Eine Übertragbarkeit der Ergebnisse auf die Realität wird aber auch nicht angestrebt. Vgl. *Schneider* (1992), S. 418.

³² Vgl. *King / Fullerton* (1984), S. 10.

³³ Vgl. auch die Darstellungen bei *King / Fullerton* (1984), S. 21-24; *Claassen* (1994), S. 81-88; *Schreiber* (1996), S. 92-94.

Im Fall der Fremdfinanzierung sind die Zinszahlungen auf Ebene der Kapitalgesellschaft prinzipiell abzugsfähig,³⁴ weshalb der Nominalzins um die Ertragsteuerersparnis des Unternehmens über der unternehmensinternen Nachsteuerrendite liegt. Die reale Rendite des Kapitalgebers ergibt sich nach Anwendung des Steuersatzes auf Zinserträge und einer Vermögensteuer auf Forderungen.

Bei der Beteiligungsfinanzierung wird die Nachsteuerrendite des Unternehmens in Abhängigkeit des Körperschaftsteuersystems modifiziert. Dabei gibt der Faktor \mathbf{q} die Bruttodividende an, wenn eine Rücklageneinheit ausgeschüttet wird. Bezeichnet c die Anrechnungsquote, so beträgt die anrechenbare Körperschaftsteuer bezogen auf eine Rücklageneinheit $\frac{c}{1-c}$. Demnach entspricht \mathbf{q} dem Faktor $\frac{1}{1-c}$. Hinsichtlich der unterschiedlichen Körperschaftsteuersysteme in den EU-Mitgliedstaaten beläuft sich \mathbf{q} im klassischen System und in den Shareholder-Relief Systemen auf eins, in Vollarrechnungssystemen auf $\frac{1}{1-t}$ ³⁵ und in Teilarrechnungssystemen auf $\frac{1}{1-c}$, wobei c geringer als der Ertragsteuersatz (\mathbf{t}) ist. In den Shareholder-Relief Systemen läßt sich das Körperschaftsteuersystem nicht über ein Anrechnungsguthaben abbilden, da die Vorbelastung von Dividenden mit Körperschaftsteuer durch eine Einkommensteuerermäßigung berücksichtigt wird ($t_d < t_i$). In diesem Fall liegt der Nominalzins ebenfalls über der Nachsteuerrendite des Unternehmens.

Betreibt die Kapitalgesellschaft Selbstfinanzierung durch Zurückbehaltung von Gewinnen, so erzielt der Kapitalgeber keine laufenden Dividendeneinnahmen, sondern erst dann Einkünfte in Höhe des Nominalwertes der versteuerten Rücklage, wenn er seine Anteile veräußert. Sofern im Einzelfall Einkommensteuerpflicht besteht, liegt der Nominalzins umso mehr über der internen Unternehmensrendite, je geringer der Einkommensteuersatz für Veräußerungsgewinne im Vergleich zum Einkommensteuersatz für Zinsen ist.³⁶

³⁴ Analog zu Deutschland (wegen der hälftigen Hinzurechnung von Dauerschuldzinsen zum Gewerbeertrag) kann der Abzug von Zinsen von den Bemessungsgrundlagen der Ertragssteuern auch in anderen Ländern beschränkt sein. In diesen Fällen ist der „Ertragssteuersatz“ für Zinsaufwendungen entsprechend zu reduzieren.

³⁵ Im gegenwärtigen deutschen Vollarrechnungssystem ist für \mathbf{t} der körperschaftsteuerliche Thesaurierungssatz von 40% anzusetzen, weshalb $\mathbf{q} = 1,67$ beträgt.

³⁶ Maßgebend ist dabei der effektive Einkommensteuersatz für Veräußerungsgewinne, der unter der Annahme berechnet wird, daß der Kapitalgeber am Ende jeder Periode fiktiv einen bestimmten Prozentsatz \mathbf{I} seiner Anteile veräußert. Der effektive Satz der Veräußerungsgewinnsteuer entspricht dem Barwert der unter Anwendung des nominalen Veräußerungsgewinnsteuersatzes t_{gn} berechneten Steuerbelastung, wobei mit dem

Bei insgesamt fünf Investitionsarten, drei Finanzierungswegen und drei Anteilseignertypen ergeben sich 45 denkbare Kombinationen für effektive Grenzsteuersätze. Um die spätere Analyse überschaubar zu halten, wird nicht mit diesen 45 Einzelkombinationen argumentiert, sondern mit gewogenen Steuersätzen für die einzelnen Kapitalgebergruppen. Dieser gewogene Steuersatz entspricht dem durchschnittlichen effektiven Grenzsteuersatz über alle betrachteten Investitions- und Finanzierungs-kombinationen, wobei jeweils proportionale Gewichte verwendet werden. Die nachfolgende Übersicht faßt die Annahmen über die einbezogenen steuerlichen Vorschriften, die betrachteten Wirtschaftsgüter, Finanzierungsformen und Kapitalgeber sowie über die ökonomischen Ausgangsdaten wie Vorsteuerrendite, Inflationsrate und ökonomische sowie steuerliche Nutzungsdauern zusammen.

Annahmen über Steuerarten und Bemessungsgrundlagen			
Kapitalgesellschaft	Körperschaftsteuer inkl. Zuschläge, lokale Ertragsteuern, ertragsunabhängige Steuern		
Anteilseigner	Einkommen- und Vermögensteuer inkl. Zuschläge		
Bemessungsgrundlage	Abschreibungen, Verbrauchsfolgeverfahren		
Annahmen über Wirtschaftsgüter, Finanzierung und Kapitalgeber			
Wirtschaftsgüter	Immaterielle WG, Gebäude, Maschinen, Finanzkapital, Vorräte		
Finanzierung	Selbst-, Beteiligungs- und Fremdfinanzierung		
Gewichtung der Wirtschaftsgüter und Finanzierungsformen	Proportionale Gewichte		
Anteilseigner	Höchste Grenzsteuersätze (wesentlich und nichtwesentlich beteiligt); Nullsteuersatz		
Annahmen über Abschreibung, Inflation und Vorsteuerrendite			
Ökonomische Abschreibungsdauer	Immaterielle WG 12,5 Jahre	Gebäude 53 Jahre	Maschinen 11 Jahre
Steuerliche Abschreibungsdauer (allgemein)	10 Jahre	25 Jahre	7 Jahre
Deutschland vor Reform	5 Jahre	25 Jahre	7 Jahre
Deutschland nach Reform	5 Jahre	33,33 Jahre	10,5 Jahre
Inflationsrate	1,1%		
Vorsteuerrendite	10%		

2.2 Auswirkungen der Reformvorschläge auf die Steuerbelastung des Standorts Deutschland

Zur Verbesserung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit von deutschen Unternehmen und zur Stärkung der Investitionsbereitschaft sieht das Steuersenkungsgesetz eine Senkung der Steuersätze bei gleichzeitiger Verbreiterung der Bemessungsgrundlagen durch Verschlechterung der Abschrei-

individuellen Nettozins diskontiert wird. Es gilt $t_g = \frac{\mathbf{I} * t_{gn}}{\mathbf{I} + i * (1 - t_i) - w_p}$. Vgl. zur Herleitung *Auerbach*

(1983), S. 919-920. Siehe auch *King / Fullerton* (1984), S. 23; *Schreiber* (1996), S. 112. Kritisch dazu *Claassen* (1994), S. 83-84. In der Regel wird \mathbf{I} mit 10% angesetzt. Vgl. z. B. *OECD* (1991), S. 119. Im Fall der Indexierung von Veräußerungsgewinnen beträgt die reale Rendite des Kapitalgebers $s_g = r_n * (1 - t_g) + \mathbf{p} * (t_g - 1) - w_p$. Vgl. *OECD* (1991), S. 231.

bungsbedingungen vor. Legt man einen bundesdurchschnittlichen Gewerbesteuerhebesatz von 426% zugrunde gelegt, sinkt hierdurch die tarifliche Steuerbelastung auf einbehaltene Gewinne von 52,35% auf 39,30%. Zur Überprüfung der Zielerreichung wird im folgenden zunächst die effektive Grenzsteuerbelastung bezogen auf den Unternehmenssteuerkeil für die betrachteten Investitionen vor und nach der Reform ermittelt (Tabelle 2). Im einzelnen ist folgendes festzustellen:

Unternehmenssteuerkeil	Gewinnsteuersatz	Wirtschaftsgut					Gew. Durchschnitt
		Immateriell	Gebäude	Maschine	Vorräte	Finanzanlage	
2000	52,35	38,24	48,58	42,32	52,35	52,35	46,77
Reform	39,30	26,93	40,14	37,64	39,30	39,30	36,66
Änderung (Prozentpunkte)	-13,05	-11,31	-8,44	-4,68	-13,05	-13,05	-10,11

Tab. 2: Änderung der Grenzsteuersätze durch das Steuersenkungsgesetz (Unternehmenssteuerkeil)

Die effektiven Grenzsteuersätze sinken für alle Investitionsprojekte und entsprechen bei Finanzanlagen und Vorräten dem nominalen Gewinnsteuersatz mit Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer. Infolge der Verrechnung von Abschreibungen liegt bei den abnutzbaren Wirtschaftsgütern der effektive unter dem nominalen Grenzsteuersatz. Die diskriminierende Wirkung der Gewerbesteuer³⁷ führt jedoch dazu, dass auch nach Änderung der Gewinnermittlungsvorschriften keine investitionsneutrale Besteuerung vorherrscht. Zudem verschlechtert sich die relative Position von Realinvestitionen im Vergleich zu Finanzinvestitionen und Vorräten. Der Grund ist, dass einerseits alle Investitionen von der Tarifreduktion (und somit von der geringeren Belastung der Erträge) profitieren. Andererseits sinkt bereits dadurch der Barwert der steuerlichen Abschreibungen. Die Schlechterstellung von Realinvestitionen resultiert jedoch in erster Linie aus der Absenkung der degressiven Abschreibungssätze und der Verlängerung der steuerlichen Abschreibungszeiträume. Entgegen der Absicht des Gesetzgebers dürfte die Bereitschaft für Realinvestitionen deshalb künftig eher ab- als zunehmen, da nicht Arbeitsplatz schaffende Investitionen gefördert werden.³⁸

In einem weiteren Schritt wird die Ebene der (jeweiligen Gruppen der) Kapitalgeber einbezogen. Dabei zeigt sich, dass sich von dem Wechsel vom körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahren zum Halbeinkünfteverfahren, der Absenkung der körperschaftsteuerlichen Tarifbelastung sowie der ausgeprägten Tarifspreizung von ca. 39,3% Körperschaftsteuer, Solidaritätszuschlag und Gewerbesteuer auf einbehaltene Unternehmensgewinne und maximal ca. 47,48% Einkommensteuer inklusive

³⁷ Zur Kritik an der Gewerbesteuer vgl. *Hey* (1999a), S. 1197-1198; *Löhr* (2000), S. 42-43.

³⁸ Vgl. *Sinn et al.* (1999), S. 16; *Wagner* (1999a), S. 1528; *Wagner / Wader* (1999), S. 21; *Weichenrieder / Westermann* (1999), S. 343; *Reiß* (1999), S. 2017. Anderer Ansicht *Bond / Chennells* (2000), S. 59-61.

Solidaritätszuschlag auf nichtunternehmerische Einkünfte Konsequenzen für die Finanzierungsstruktur und weitere Auswirkungen auf Investitionsentscheidungen ergeben. Die Betrachtung der drei Finanzierungswege liefert folgende Ergebnisse (Tabelle 3):

Finanzierungsform	Nullsteuersatz		Spitzensteuersatz (Wesentliche Beteiligung)	
	2000	Reform	2000	Reform
Selbstfinanzierung (SF) (WB)	46,77 (46,77)	36,66 (36,66)	46,77 (69,60)	36,66 (47,97)
Beteiligungsfinanzierung (BF)	2,96	36,66	59,31	54,31
Fremdfinanzierung (FF)	-10,82	0,32	54,72	52,86
<i>Gewogener Durchschnitt (WB)</i>	<i>12,97 (12,97)</i>	<i>24,55 (24,55)</i>	<i>53,60 (61,21)</i>	<i>47,95 (51,71)</i>

Tab. 3: Grenzsteuersätze in Abhängigkeit von der Finanzierungsform (Kapitalmarktsteuerkeil)

Bei einer Finanzierung mit Fremdkapital mindern die Darlehenszinsen zur Hälfte die Gewerbesteuer und unterliegen der Einkommensteuer. Die im Vergleich zum derzeitigen Recht erhöhte effektive Grenzsteuerbelastung bei einem persönlichen Steuersatz von Null resultiert aus der Verschlechterung der Gewinnermittlungsvorschriften sowie den verminderten Abzugswirkungen der nominalen Zinsen bei der Körperschaftsteuer. Bei Kapitalgebern, die dem höchsten Grenzeinkommensteuersatz unterliegen, werden diese Effekte durch den gesunkenen Einkommensteuersatz kompensiert.

Im Fall der Beteiligungsfinanzierung hängen die Belastungsunterschiede zwischen dem Anrechnungs- und dem Halbeinkünfteverfahren entscheidend von der Höhe des persönlichen Einkommensteuersatzes ab. Während im Anrechnungsverfahren zur nichtanrechenbaren Gewerbesteuer nur die persönliche Einkommensteuer auf Dividenden hinzukommt, steht beim Halbeinkünfteverfahren dem Vorteil aus der Besteuerung der halben Dividende der Nachteil der nunmehr stets definitiven Körperschaftsteuer gegenüber. Im Ergebnis profitieren Kapitalgeber mit hohen Grenzsteuersätzen der Einkommensteuer, Geringverdiener sind dagegen eindeutig höher belastet.³⁹

Von der Diskriminierung ausgeschütteter gegenüber einbehaltenen Gewinnen im Halbeinkünfteverfahren könnten Anreize zu einer verstärkten Gewinnthesaurierung im Unternehmen ausgehen. Liegt eine unwesentliche Beteiligung vor, reduziert sich der effektive Grenzsteuersatz für die Selbstfinanzierung trotz Verbreiterung der Bemessungsgrundlage im Ergebnis durch die Absenkung des Körperschaftsteuersatzes. Bei wesentlichen Beteiligungen unterliegen Veräußerungsgewinne der Einkommensteuer.

³⁹ Bei einem Körperschaftsteuersatz von 25% ergibt sich ein kritischer Einkommensteuersatz von 40%. Vgl. Spengel / Vitschek (1999), S. 5.

mensteuer, woraus nach derzeitigem Recht eine ungemilderte Doppelbelastung von thesaurierten Unternehmensgewinnen bei Veräußerung der Anteile resultiert. Durch die Reform wird diese Doppelbelastung gemildert, da Veräußerungsgewinne analog zu Dividenden nur zur Hälfte der Einkommensteuer unterliegen. Dies erhöht den Vorteil der Selbstfinanzierung für wesentlich Beteiligte.

Hinsichtlich der steueroptimalen Finanzierungsstruktur führt die Reform zu einer bislang unbekanntem Klientelbildung.⁴⁰ Für Kapitalgeber mit niedrigen Grenzsteuersätzen der Einkommensteuer ist die Fremdfinanzierung gegenüber der Eigenkapitalfinanzierung vorteilhaft, während bei Eignern mit hohen Grenzsteuersätzen die Selbstfinanzierung deutlich günstiger ist. Dabei ist die Selbst- der Beteiligungsfinanzierung unabhängig vom individuellen Einkommensteuersatz und der Art der Beteiligung überlegen. Denn die Belastung von Veräußerungsgewinnen entspricht nur bei einer Haltedauer von einem Jahr dem Einkommensteuersatz auf Dividenden; bei längeren Haltedauern bzw. sukzessiven Veräußerungen sinkt dagegen der effektive Veräußerungsgewinnsteuersatz unter den (halben) Einkommensteuersatz.⁴¹ Es ist keineswegs gesichert, dass dieser „lock-in“ Effekt zugunsten der Thesaurierung die Investitionsbereitschaft von Unternehmen erhöht, da die einbehaltenen Gewinne beispielsweise auch in reinen Finanztitel angelegt werden können.⁴² Zu einem solchen Verhalten setzt im übrigen die Verbreitung der Bemessungsgrundlagen zusätzliche Anreize.

Im Ergebnis werden im Mittel über alle Investitionen und Finanzierungswege hinweg kleine und mittlere Unternehmen von der Reform profitieren, weil deren Gesellschafter häufig hohe Grenzsteuersätze der Einkommensteuer sowie wesentliche Beteiligungen aufweisen. Dagegen sind Unternehmen mit unbeschränkt steuerpflichtigen Streubesitzgesellschaftern, die Dividenden infolge niedriger Grenzeinkommensteuersätze nicht zu versteuern haben (weil sie z. B. in den Sparerfreibetrag fallen), nach der Reform tendenziell höher belastet.

2.3 Vergleich der Steuerbelastung von Direktgeschäften für Standorte innerhalb der EU

Der internationale Vergleich der Steuerbelastung von Direktgeschäften gibt Aufschluß über die steuerliche Wettbewerbsposition von Unternehmen mit Sitz an unterschiedlichen Standorten, falls diese auf einem ausländischen Markt über Exportgeschäfte miteinander in Konkurrenz treten. Bevor auf

⁴⁰ Vgl. *Wagner / Baur / Wader* (1999), S. 1298.

⁴¹ Vgl. *Schreiber / Rogall* (2000), S. 8.

⁴² Vgl. zur Kritik *Pollak* (1999), S. 111; *Wissenschaftlicher Beirat beim BMF* (1999); *Wagner / Baur / Wader* (1999), S. 1299; *Wagner / Wader* (1999), S. 19; *Reiß* (1999), S. 2016; *Pohmer* (2000), S. 16; *Löhr* (2000), S. 38-39.

die Veränderung der Position Deutschlands im Wettbewerb der europäischen Steuersysteme durch die Reform eingegangen wird, erfolgt ein Überblick über die steuerlichen Investitions- und Finanzierungsbedingungen in den EU-Mitgliedstaaten.

Die nominalen Gewinnsteuersätze⁴³ für Unternehmen streuen zwischen 24% in Irland und 44,75% in Spanien; der durchschnittliche Steuersatz beträgt ca. 35%. Auch nach der Reform würde Deutschland weiterhin eine Spitzenposition einnehmen und nur von Belgien, Italien und Spanien übertroffen werden (Tabelle 4).

Die Steuerbelastungen der einzelnen Investitionsprojekte zeigen (Tabelle 4), dass in keinem der Mitgliedstaaten ein investitionsneutrales steuerliches Gewinnermittlungsrecht existiert. In nahezu sämtlichen Mitgliedstaaten weisen entweder immaterielle Wirtschaftsgüter oder maschinelle Anlagen die geringste und Gebäude sowie Vorräte die höchste Effektivbelastung auf. Die Begünstigung von Immaterialwerten bzw. Maschinen ist auf im Vergleich zur ökonomischen Nutzungsdauer geringere steuerliche Abschreibungszeiträume oder verhältnismäßig hohe degressive Abschreibungsprozentsätze zurückzuführen. Ausschlaggebend für die schlechte Positionierung von Gebäuden bzw. Vorräten sind die Erhebung vergleichsweise hoher Grundsteuern bzw. die zwingende Anwendung der Fifo-Methode oder der Durchschnittsbewertung, was zu einer Besteuerung von Scheingewinnen führt.

	Gewinnsteuersatz	Wirtschaftsgut					Gew. Durchschnitt
		Immateriell	Gebäude	Maschine	Vorräte	Finanzanlage	
Belgien	40,17	27,64	43,31	25,64	40,17	40,17	35,39
Dänemark	32,00	0,00	44,31	25,90	33,76	32,00	27,19
Deutschland 2000	52,35	38,24	48,58	42,32	52,35	52,35	46,77
Deutschland Reform	39,30	26,93	40,14	37,64	39,30	39,30	36,66
Finnland	28,00	28,08	27,05	22,40	31,08	28,00	27,32
Frankreich	37,78	31,07	53,96	45,91	44,42	42,35	43,54
Griechenland	35,00	35,16	20,62	30,85	36,93	20,00	28,71
Großbritannien	30,00	25,05	43,20	25,07	33,30	30,00	31,32
Irland	24,00	24,05	33,07	20,18	26,64	24,00	25,59
Italien	41,25	20,67	32,78	17,67	31,25	27,00	25,87
Luxemburg	37,45	29,11	33,72	32,11	40,58	40,58	35,22
Niederlande	35,00	35,16	37,60	30,85	36,93	35,00	35,11
Österreich	34,00	30,09	28,57	26,88	30,01	30,01	29,11
Portugal	37,40	37,60	33,60	30,79	37,40	37,40	35,36
Schweden	28,00	17,25	27,21	18,52	30,99	28,00	24,39
Spanien	44,75	45,14	45,67	35,65	44,75	44,75	43,19

Tab. 4: Grenzsteuersätze von Investitionen in den EU-Mitgliedstaaten (Unternehmenssteuerkeil)

⁴³ Die erforderlichen Daten wurden im wesentlichen entnommen aus *IBFD* (1999).

Betrachtet man neben dem Unternehmenssteuerkeil auch den Finanzierungssteuerkeil, soweit er durch Unternehmenssteuern verursacht ist, zeigen sich die isolierten Wirkungen der Unternehmenssteuern auf Investitions- und Finanzierungsentscheidungen, da die persönlichen Einkommen- und ggf. Vermögensteuern hier keine Rolle spielen.⁴⁴

	Wirtschaftsgut					Finanzierungsform			Gew. Durchschnitt
	Immaterialiell	Gebäude	Durchschnitt	Vorräte	Finanzanlage	Selbstfinanzierung	Beteiligungsfinanzierung	Fremdfinanzierung	
Belgien	8,98	28,16	6,54	24,32	24,32	35,39	35,39	-15,38	18,46
Dänemark	-17,41	33,85	12,55	21,64	19,61	27,19	27,19	-12,24	14,05
Deutschland 2000	12,19	26,23	17,73	31,35	31,35	46,77	35,37	-10,82	23,77
Deutschland Reform	13,23	28,59	25,68	27,62	27,62	36,66	36,66	0,32	24,55
Finnland	17,33	16,16	10,91	20,72	17,24	27,32	27,32	-5,22	16,47
Frankreich	14,89	42,42	32,74	30,95	28,45	43,54	43,54	2,59	29,89
Griechenland	21,55	4,40	16,46	23,63	3,67	28,71	28,71	-15,60	13,94
Großbritannien	12,77	33,52	12,80	22,20	18,43	31,32	31,32	-2,82	19,94
Irland	14,90	24,86	10,61	17,76	14,84	25,59	25,59	-1,39	16,60
Italien	7,14	22,57	3,14	20,93	15,85	25,87	25,87	-9,97	13,93
Luxemburg	10,82	16,58	14,47	24,86	24,86	35,22	35,22	-15,49	18,32
Niederlande	21,55	24,42	16,46	23,63	21,36	35,11	35,11	-5,76	21,48
Österreich	20,81	18,48	16,66	20,65	20,65	29,11	29,11	0,12	19,45
Portugal	22,99	18,18	14,81	22,74	22,74	35,36	35,36	-9,84	20,29
Schweden	5,10	16,35	6,53	20,62	17,24	24,39	24,39	-9,29	13,17
Spanien	33,32	33,95	22,13	32,86	32,86	43,19	43,19	6,68	31,02

Tab. 5: Unternehmens- und Finanzierungssteuerkeile (nur Unternehmensebene)

Die Ergebnisse (Tabelle 5) zeigen zum einen, dass mit Ausnahme von Deutschland beide Formen der Eigenkapitalfinanzierung in den EU-Mitgliedstaaten einer gleich hohen Belastung unterliegen. Die derzeitige Diskriminierung der Selbst- gegenüber der Beteiligungsfinanzierung würde allerdings mit einer Vereinheitlichung des Körperschaftsteuersatzes für einbehaltene und ausgeschüttete Gewinne entfallen. Zum anderen zeigt sich in sämtlichen Ländern eine deutliche Bevorzugung der Fremdkapitalfinanzierung. In den meisten Mitgliedstaaten führt der Abzug von (nominalen) Zinsen kombiniert mit vergleichsweise günstigen Abschreibungssätzen sogar zu negativen effektiven Grenzsteuersätzen und somit zu einer Subventionierung der Fremdfinanzierung. Lediglich in Staaten, die den vollständigen Abzug von Zinsen im Rahmen der Ertragsteuern nicht zulassen (z. B. Deutschland bei der Gewerbesteuer) oder verhältnismäßig hohe ertragsunabhängige Steuern erheben (z. B. Frankreich und Spanien), ergeben sich positive Grenzsteuersätze auf das Fremdkapital. Nach der Reform würde sich der gewogene effektive Grenzsteuersatz in Deutschland sogar geringfügig erhöhen. Die Senkung

⁴⁴ Da die Zinsaufwendungen die Unternehmenssteuern gemindert haben, geben die Werte für den Fall der Fremdfinanzierung die Belastung der Eigenkapitalgeber für fremdfinanzierte Investitionen an. Vgl. *Gravelle*

des Körperschaftsteuersatzes vermindert den Abzugseffekt der Zinsaufwendungen und erhöht somit die Belastung der Fremdfinanzierung. Hinzu kommen die schlechteren Abschreibungsbedingungen bei abnutzbaren Wirtschaftsgütern, weshalb sich nur bei Vorratsinvestitionen und Finanzanlagen eine Entlastung einstellt, bei immateriellen Wirtschaftsgütern und insbesondere bei Maschinen und Gebäudeinvestitionen steigt dagegen die Belastung an. Des weiteren zeigt sich bei Beteiligungsfinanzierung ein Anstieg der Belastung, womit im Ergebnis die Verbreiterung der Bemessungsgrundlage den Effekt aus der Absenkung der Ausschüttungsbelastung um fünf Prozentpunkte überkompensiert.

Bezieht man schließlich die Besteuerung der Investitionsrückflüsse bei den unterschiedlichen Anteilseignergruppen ein, zeigen sich mit Blick auf die Kapitalmarktsteuerkeile in sämtlichen Mitgliedstaaten Klienteleffekte (Tabelle 6):

	Nullsteuersatz				Spitzensteuersatz (Nichtwesentliche Beteiligung)				Spitzensteuersatz (Wesentliche Beteiligung)			
	SF	BF	FF	Ge- samt	SF	BF	FF	Ge- samt	SF	BF	FF	Ge- samt
Belgien	35,39	35,39	-15,38	18,46	35,39	54,29	3,58	31,08	35,39	54,29	3,58	31,08
Dänemark	27,19	27,19	-12,24	14,05	46,81	60,72	60,47	56,00	46,81	60,72	60,47	56,00
Deutschland 2000	46,77	2,96	-10,82	12,97	46,77	59,31	54,72	53,60	69,60	59,31	54,72	61,21
Deutschland Reform	36,66	36,66	0,32	24,55	36,66	54,31	52,86	47,95	47,97	54,31	52,86	51,71
Finnland	27,32	-5,22	-5,22	5,63	49,12	36,32	36,32	40,59	49,12	36,32	36,32	40,59
Frankreich	43,54	9,81	2,59	18,65	61,54	89,79	47,69	66,34	53,14	71,79	47,69	57,54
Griechenland	28,71	28,71	-15,60	13,94	36,47	28,71	9,72	24,97	36,47	28,71	9,72	24,97
Großbritannien	31,32	31,32	-2,82	19,94	39,29	51,24	42,71	44,41	39,29	51,24	42,71	44,41
Irland	25,59	25,59	-1,39	16,60	34,78	64,88	50,31	49,99	34,78	64,88	50,31	49,99
Italien	25,87	-5,61	-9,97	3,43	31,12	36,52	5,15	24,26	37,20	38,04	5,15	26,80
Luxemburg	35,22	35,22	-15,49	18,32	40,22	58,09	49,15	49,15	59,06	58,09	49,15	55,43
Niederlande	35,11	35,11	-5,76	21,48	42,11	87,64	71,30	67,02	50,27	56,32	71,30	59,30
Österreich	29,11	29,11	0,12	19,45	29,11	49,58	27,84	35,51	40,37	49,58	27,84	39,27
Portugal	35,36	35,36	-9,84	20,29	35,36	54,61	14,33	34,77	35,36	54,61	14,33	34,77
Schweden	24,39	24,39	-9,29	13,17	50,78	62,38	41,80	51,65	50,78	62,38	41,80	51,65
Spanien	43,19	16,07	6,68	21,98	77,06	86,64	81,75	81,82	77,06	86,64	81,75	81,82

Tab. 6: Grenzsteuersätze von Investitionen in den EU-Mitgliedstaaten (Kapitalmarktsteuerkeil)

Bei Kapitalgebern mit einem Grenzsteuersatz von Null ist generell die Fremdfinanzierung am geringsten belastet. Mit Ausnahme von Finnland, Frankreich, Italien und Spanien, die Anrechnungsverfahren praktizieren, sind die Beteiligungs- und die Selbstfinanzierung gleich hoch belastet, was auf die Dominanz des klassischen Körperschaftsteuersystems (Niederlande und Irland) bzw. der dem geplanten Halbeinkünfteverfahren vergleichbare Shareholder-Relief Verfahren (restliche Mitgliedstaaten) zurückzuführen ist.⁴⁵ Mit der Abschaffung des Anrechnungsverfahrens würde Deutschland somit dem Trend der europäischen Steuersysteme folgen.

(1985), S. 104-105; Fullerton (1985), S. 109; Winner (1999), S. 4.

⁴⁵ Zu einer Systematisierung und einem Überblick über die unterschiedlichen Körperschaftsteuersysteme innerhalb der EU vgl. Jacobs (1999b), S. 264-268; Hey (1999b), Anm. 11, 230-447.

Unterliegen die Kapitalgeber dagegen den Spitzensteuersätzen, ist die Fremdfinanzierung nur noch in der Hälfte der Mitgliedstaaten günstiger, ansonsten ist die Selbstfinanzierung vorteilhaft. Die Bevorzugung der Fremdfinanzierung ist mehrheitlich auf pauschale Abgeltungssteuern für Zinsen zurückzuführen; ausschlaggebend für die Begünstigung der Selbstfinanzierung sind Tarifspreizungen zugunsten einbehaltener Gewinne.

Für wesentlich beteiligte, den marginalen Steuersätzen unterliegende Kapitalgeber verschlechtert sich in der Mehrzahl der Mitgliedstaaten die Vorteilhaftigkeit von der Selbst- zur Fremdfinanzierung, was auf die Einkommensteuerpflicht von Veräußerungsgewinnen zurückzuführen ist. In Frankreich und in den Niederlanden sind die effektiven Grenzsteuersätze bei der Eigenkapitalfinanzierung geringer als im Fall einer nichtwesentlichen Beteiligung. Der Grund liegt in der Befreiung von Anteilen an Kapitalgesellschaften von der Vermögensteuer und/oder der Gewährung niedriger Einkommensteuersätze auf Dividendeneinnahmen im Fall wesentlicher Beteiligungen.

Unter Berücksichtigung all dieser Zusammenhänge verbessert sich die Wettbewerbsposition deutscher Unternehmen im internationalen Vergleich um jeweils drei Positionen von der 13. auf die 10. (wesentliche Beteiligung) bzw. von der 11. auf die 8. Stelle (nichtwesentliche Beteiligung), wenn die Kapitalgeber dem höchsten Grenzeinkommensteuersatz unterliegen. Dagegen verschlechtert sich die relative Position sehr deutlich von der 3. an die letzte Stelle in Europa, falls die Kapitalgeber einen Grenzeinkommensteuersatz von Null aufweisen.

3 Steuerbelastung bei Direktinvestitionen

3.1 Erweiterung des Modells zur Messung der Steuerbelastung

Zur Messung der Steuerbelastung bei Direktinvestitionen⁴⁶ wird in Erweiterung zum nationalen Sachverhalt unterstellt, daß die Investition im Ausland durch eine Tochterkapitalgesellschaft erfolgt, an der die inländische Muttergesellschaft zu 100% beteiligt ist. Die Finanzierung der Tochtergesellschaft erfolgt ausschließlich durch die Muttergesellschaft, d. h. eine Refinanzierung der Tochtergesellschaft auf dem lokalen Kapitalmarkt oder bei (in- und ausländischen) Portfolioinvestoren wird ausgeschlossen. Die Tochtergesellschaft behält ihre Erträge entweder ein oder leitet sie in Form von Zins- oder

⁴⁶ Das Modell sowie die Prämissen entsprechen in weiten Teilen vorliegenden Untersuchungen. Vgl. *Devereux / Pearson* (1989), S. 45-46; *OECD* (1991), S. 123-125; *Commission of the European Communities* (1992), S 73-75; *Claassen* (1994), S. 165-166; *Chennells / Griffith* (1997), S. 54; *Caron & Stevens / Baker & McKenzie* (1999). Auf Abweichungen wird im folgenden hingewiesen.

Dividendenzahlungen an die Muttergesellschaft weiter. Wie im nationalen Sachverhalt soll die Muttergesellschaft nur inländische Anteilseigner haben und sich über einbehaltene Gewinne, eine Kapitalerhöhung oder ein Darlehen refinanzieren. Angenommen werden übereinstimmende Inflationsraten und Wechselkursstabilität, was den Verhältnissen in der EU seit Beginn der dritten Stufe der Währungsunion sehr nahe kommt.⁴⁷

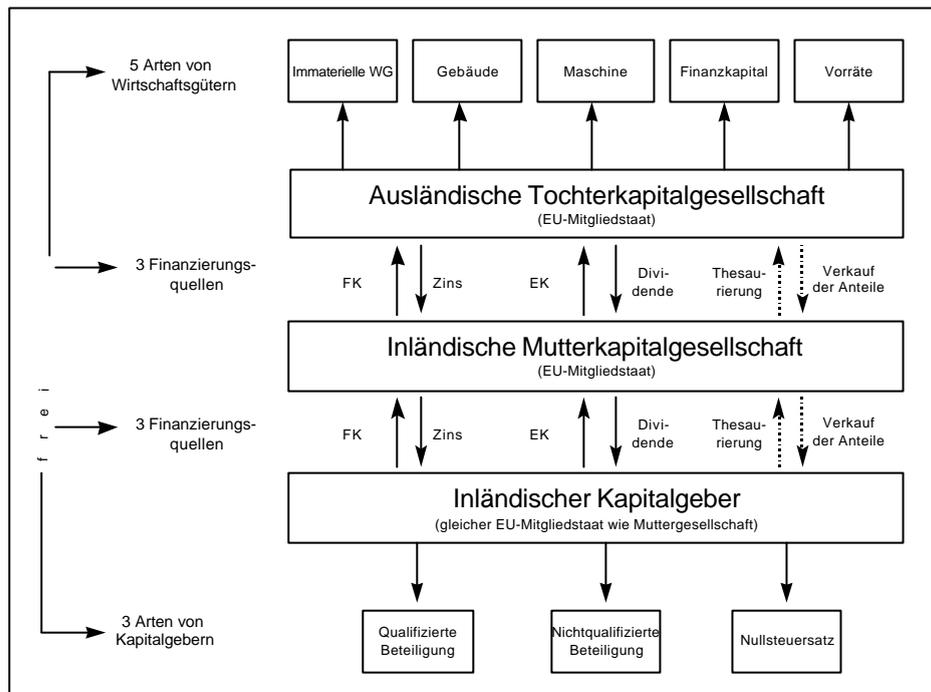


Abb. 3: Investitionen und Finanzierung bei Direktinvestitionen

Im Vergleich zu nationalen Investitionen steigt die Komplexität des Modells bei grenzüberschreitenden Investitionen beträchtlich an (Abbildung 3). So werden die Erträge auf unterschiedlichen Ebenen versteuert. Die erste Belastungsebene ist die Tochtergesellschaft im Rahmen ihrer unbeschränkten Steuerpflicht. Zweitens wird die Muttergesellschaft mit den repatriierten Gewinnen im Sitzstaat der Tochtergesellschaft u. U. beschränkt und in ihrem Ansässigkeitsstaat unbeschränkt steuerpflichtig. Die dritte Ebene bilden schließlich die Anteilseigner der Muttergesellschaft. Um die Konsequenzen bei Direktinvestitionen einzubeziehen, ist das Modell deshalb um die nationalen Regelungen zur Besteuerung von Auslandsaktivitäten sowie die entsprechenden Vorschriften der Doppelbesteuerungsabkommen zu erweitern. Ferner sind anstelle von drei nunmehr neun Finanzierungs-kombinationen zu betrachten. Zinszahlungen von der Tochter- an die Muttergesellschaft können von der Muttergesellschaft als Dividenden oder Zinsen an die Kapitalgeber weitergeleitet oder thesauriert werden (Vari-

⁴⁷ Zum Einbezug von Wechselkurseffekten vgl. *Brüninghaus* (1999), S. 251-260.

anten A 1, A 2, A 3). Entsprechendes gilt für Dividendenzahlungen (Varianten B 1, B 2, B 3) und für den Fall der Thesaurierung der Tochtergesellschaft (Varianten C 1, C 2, C 3). Trotz dieser gestiegenen Komplexität wird der Berechnungsablauf des Modells nur an einer Stelle verändert: Zwischen den Unternehmenssteuerkeil der (ausländischen) Tochtergesellschaft und den Finanzierungssteuerkeil der (inländischen) Muttergesellschaft schiebt sich ein internationaler Steuerkeil,⁴⁸ der die Finanzströme zwischen Tochter- und Muttergesellschaft abbildet.

Im Fall der Fremdfinanzierung sind die Zinszahlungen bei der Tochtergesellschaft grundsätzlich abzugsfähig und bei der Muttergesellschaft steuerpflichtig. Sofern im Sitzstaat der Tochtergesellschaft auf die abfließenden Zinsen eine Quellensteuer einbehalten wird, kommt bei der Muttergesellschaft zur Vermeidung der Doppelbesteuerung regelmäßig die Anrechnungsmethode zur Anwendung. Da die Quellensteuer demnach im Regelfall keine Belastungswirkung entfaltet, bleibt sie unberücksichtigt. Unter Berücksichtigung einer Substanzsteuer auf die Forderung beträgt die Nettorendite der Muttergesellschaft

$$(12) \quad r_{nPi} = r_{nS} * \frac{(1 - t_p)}{(1 - t_s)} - w_{cP}.$$

Bei einer Beteiligungsfinanzierung der Tochtergesellschaft wird auf die Dividenden im Ausland gemäß der Mutter-Tochterrichtlinie⁴⁹ kein Quellensteuerabzug vorgenommen. Die Doppelbesteuerung der Dividenden kann im Ansässigkeitsstaat der Muttergesellschaft entweder durch die Freistellungsmethode (internationales Schachtelprivileg) oder die indirekte Anrechnungsmethode vermieden werden. Bei Anwendung der Freistellungsmethode⁵⁰ beläuft sich die nominale Nachsteuerrendite der Muttergesellschaft auf

$$(13) \quad r_{nPd} = r_{nS}.$$

Gemäß Art. 4 Abs. 2 der Mutter-Tochterrichtlinie steht es den Mitgliedstaaten jedoch frei, die Freistellung auf 95% der Dividenden zu begrenzen, was einer pauschalen Hinzurechnung weiterhin abzugsfähiger Verwaltungs- und Refinanzierungskosten im Zusammenhang mit der Beteiligung entspricht. In diesem Fall ergibt sich folgende Nachsteuerrendite:

⁴⁸ Vgl. zum Begriff *Claassen* (1994), S. 165.

⁴⁹ Vgl. Richtlinie des Rates vom 23. 7. 1990 über das gemeinsame Steuersystem der Mutter- und Tochtergesellschaften verschiedener Mitgliedstaaten (90/435/EWG), Abl. EG Nr. L 225/6.

⁵⁰ Im Regelfall gilt die Freistellung auch für lokale Ertragsteuern und die Substanzsteuern.

$$(14) \quad r_{nPd} = 0,95 * r_{nS} + 0,05 * r_{nS} * (1 - \mathbf{t}_p).$$

Bei der indirekten Anrechnung können die von der Tochtergesellschaft auf die Ausschüttungen gezahlten Gewinnsteuern auf die Körperschaftsteuer der Muttergesellschaft angerechnet werden. Hinsichtlich der Belastungswirkungen ist danach zu differenzieren, ob die ausländische Körperschaftsteuer vollständig anrechenbar ist oder ob ein Anrechnungsüberhang besteht. Bei vollständiger Anrechenbarkeit unterliegen die Dividenden dem Ertragsteuerniveau der Muttergesellschaft, die Nachsteuerrendite wird wie folgt berechnet:

$$(15) \quad r_{nPd} = r_{nS} * \frac{(1 - \mathbf{t}_p)}{(1 - \mathbf{t}_s)}.$$

Falls ein Anrechnungsüberhang auftritt (d. h. $\mathbf{t}_s > \mathbf{t}_p$), ergeben sich keine Unterschiede zur Freistellungsmethode. Für die Nettorendite gilt auch hier Gleichung (13).

Eine Besonderheit ergibt sich für Inbound-Investitionen in Deutschland. Bei der Berechnung des internationalen Steuerkeils ist der Effekt des gespaltenen deutschen Körperschaftsteuersatzes zu berücksichtigen, d. h. die Nachsteuerrendite r_{nS} in den Gleichungen (13) - (15) ist mit dem Faktor $\frac{(1 - KSt_{AUS})}{(1 - KSt_{THE})}$ zu multiplizieren, um die Ausschüttungsbelastung herzustellen.

Im letzten Fall der Gewinneinbehaltung auf Ebene der ausländischen Tochtergesellschaft wird eine Veräußerung der Anteile durch die inländische Muttergesellschaft unterstellt. Sofern die Anteilsveräußerung steuerpflichtig ist, mindert sich die Nachsteuerrendite der Muttergesellschaft, wobei analog zum nationalen Fall eine raterliche Veräußerung und somit Steuerpflicht in Höhe des effektiven Steuersatzes unterstellt wird:

$$(16) \quad r_{nPr} = r_{nS} * (1 - \mathbf{t}_{Pg}).$$

Bei Beteiligungs- oder Selbstfinanzierung der Tochtergesellschaft ist der Finanzierungssteuerkeil der Muttergesellschaft in den beiden folgenden Fällen zu modifizieren:

- In einigen Staaten gelten Abzugsbeschränkungen für Refinanzierungskosten der Muttergesellschaft, falls die Tochtergesellschaft mit Eigenkapital finanziert wird. Bei der Berechnung des Fi-

finanzierungssteuerkeils für die Varianten B2 und C2 ist deshalb der Ertragssteuersatz der Muttergesellschaft t_p mit Null anzusetzen.

- In Staaten mit einem körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahren sind die Maßnahmen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung ausländischer Beteiligungserträge regelmäßig auf die Ebene der Mutterkapitalgesellschaft beschränkt. Weiterausschüttungen an die inländischen Anteilseigner unterliegen in diesen Ländern wie im klassischen System vollständig der Einkommensteuer ohne eine Möglichkeit zur Anrechnung der Körperschaftsteuer. Bei der Berechnung der entsprechenden Finanzierungssteuerkeile (Varianten B1 und C1) wird die Anrechnungsquote (c) deshalb auf Null gesetzt.

3.2 Auswirkungen der Reformvorschläge auf die Steuerbelastung von Direktinvestitionen

3.2.1 Deutschland als Sitzstaat der Muttergesellschaft (Outbound-Investitionen)

Zur Demonstration der grundsätzlichen Wirkungen der Reform auf die Besteuerung von Outbound-Investitionen wird aufgrund der Unerheblichkeit der Änderung der deutschen Gewinnermittlungsvorschriften ausschließlich eine Finanzinvestition betrachtet und ein Gewinnsteuersatz der Tochtergesellschaft von 40% unterstellt (Tabelle 7). Wird zunächst davon ausgegangen, dass die Investitionserträge an die deutsche Muttergesellschaft weitergeleitet und von dieser thesauriert werden, zeigen sich die Konsequenzen aus der Absenkung des Körperschaftsteuersatzes bei Beteiligungs- und Fremdfinanzierung der Tochtergesellschaft. Im Inland steuerpflichtige Darlehenszinsen unterliegen ebenso der reduzierten Tarifbelastung wie die pauschal hinzugerechnete Kostenpauschale von 5% der steuerbefreiten Schachteldividenden im Fall der Beteiligungsfinanzierung (§ 8 b Abs. 7 KStG). Von der Tochtergesellschaft im Rahmen der Selbstfinanzierung gebildete Rücklagen können von der Muttergesellschaft dagegen weiterhin steuerfrei realisiert werden (§ 8 b Abs. 2 KStG). Insgesamt verbessern sich somit die Reinvestitionsmöglichkeiten auf Ebene der deutschen Muttergesellschaft.

Bei Betrachtung der Ebene der Kapitalgeber zeigen sich zusätzliche Effekte aus der Einführung des Halbeinkünfteverfahrens und der ermäßigten Besteuerung von Veräußerungsgewinnen im Rahmen der Einkommensteuer. Wie bisher können auf der Ebene der Muttergesellschaft thesaurierte Investitionsrückflüsse von nicht wesentlich beteiligten Anteilseignern steuerfrei realisiert werden, weshalb diese unmittelbar von dem reduzierten Körperschaftsteuersatz profitieren. Besteht eine wesentliche Beteiligung, reduziert sich künftig die Doppelbelastung mit deutscher bzw. ausländischer Ge-

winnsteuer und deutscher Einkommensteuer, da Veräußerungsgewinne nur noch zur Hälfte der Einkommensteuer unterliegen.

Finanzierung TG	Ausl. TG	Finanzierung MG	Inländ. MG		Kapitalgeber Nullsteuersatz		Kapitalgeber Höchststeuersatz (Wesentliche Beteiligung)	
			2000	Reform	2000	Reform	2000	Reform
SF	40,00	SF	40,00	40,00	40,00	40,00	40,00 (65,14)	40,00 (50,59)
		BF	40,00	40,00	40,00	40,00	77,03	56,85
		FF	-23,66	5,28	-23,66	5,28	48,79	55,47
BF	40,00	SF	41,86	41,40	41,86	41,40	41,86 (66,34)	41,40 (51,78)
		BF	41,56	41,40	40,70	41,40	77,37	57,92
		FF	-20,14	7,36	-20,14	7,36	50,42	56,56
FF	-7,30	SF	54,61	39,18	54,61	39,18	54,61 (74,58)	39,18 (49,89)
		BF	44,61	39,18	16,15	39,18	65,63	56,22
		FF	4,06	4,06	4,06	4,06	61,60	54,83
<i>Gew. Durchschnitt</i>	24,22		24,77	28,65	21,51	28,65	57,48 (65,21)	50,94 (54,46)

Tab. 7: Grenzsteuersätze bei Outbound-Investitionen

Für weiterausgeschüttete steuerfreie Auslandsgewinne - Gewinne aus der Veräußerung von Rücklagen oder Schachteldividenden von der Tochtergesellschaft - gilt nunmehr analog zu inländischen Dividenden das Halbeinkünfteverfahren, weshalb die Nachbelastung mit Einkommensteuer geringer als bisher ausfällt. Davon profitieren allerdings nur Gesellschafter mit positivem Grenzeinkommensteuersatz; bei einem Steuersatz von Null bleibt es insoweit bei der definitiven Belastung mit Auslandssteuern. Sofern es sich um weiterausgeschüttete Schachteldividenden handelt, wird zudem die deutsche Körperschaftsteuer auf die fünfprozentige Kostenpauschale definitiv. Ein entgegengesetzter Effekt ergibt sich dagegen bei einer Ausschüttung der in Deutschland versteuerten Zinserträge. Infolge des Halbeinkünfteverfahrens kann die auf den Zinsen lastende Körperschaftsteuer nicht mehr auf die Einkommensteuer angerechnet werden, so dass wie bei der „nationalen“ Beteiligungsfinanzierung die Effektivbelastung bei Kapitalgebern mit niedrigen Grenzeinkommensteuersätzen steigt, während sie bei hohen Grenzsteuersätzen der Einkommensteuer sinkt, wobei die Abnahme durch den reduzierten Einkommensteuersatz verstärkt wird.

Ein uneinheitliches Bild ergibt sich schließlich auch bei einer Refinanzierung der Muttergesellschaft mit Fremdkapital. Während es bei einer unmittelbaren Weiterleitung der von der Tochtergesellschaft gezahlten Zinsen an den Anteilseigner bei einer hälftigen Belastung mit Gewerbesteuer zuzüglich Ein-

kommensteuer bleibt, steigt die effektive Grenzsteuerbelastung deutlich an, wenn steuerfreie Auslandsinvestitionen mit Fremdkapital refinanziert werden. Ursächlich hierfür ist die Absenkung des deutschen Körperschaftsteuersatzes, welche die Steuerersparnis durch Zinsabzug reduziert. Hiervon sind in besonderem Maße Kapitalgeber mit niedrigen Grenzeinkommensteuersätzen betroffen, gleichzeitig erhöht sich dadurch für diesen Gesellschafterkreis die Effektivbelastung auf den steuer günstigsten Finanzierungsweg.

Sitzstaat der Tochtergesellschaft	Kapitalgeber Nullsteuersatz			Kapitalgeber Höchststeuersatz			Kapitalgeber wesentlich beteiligt		
	2000	Reform	Differenz	2000	Reform	Differenz	2000	Reform	Differenz
Belgien	15,61	23,21	7,60	53,95	46,97	-6,98	62,19	50,73	-11,46
Dänemark	9,35	17,66	8,31	50,16	42,92	-7,24	58,98	46,92	-12,06
Finnland	11,16	19,41	8,25	51,22	44,20	-7,02	59,90	48,12	-11,78
Frankreich	26,95	33,70	6,75	60,72	54,62	-6,10	67,99	57,93	-10,06
Griechenland	9,84	18,04	8,20	50,47	43,20	-7,27	59,23	47,17	-12,06
Großbritannien	15,17	23,05	7,88	53,63	46,85	-6,78	61,95	50,61	-11,34
Irland	10,62	18,99	8,37	50,87	43,89	-6,98	59,61	47,83	-11,78
Italien	8,77	17,18	8,41	49,80	42,57	-7,23	58,68	46,59	-12,09
Luxemburg	15,44	23,06	7,62	53,85	46,86	-6,99	62,11	50,62	-11,49
Niederlande	17,70	25,26	7,56	55,17	48,47	-6,70	63,25	52,13	-11,12
Österreich	13,99	22,04	8,05	52,91	46,12	-6,79	61,34	49,92	-11,42
Portugal	16,93	24,50	7,57	54,72	47,91	-6,81	62,86	51,61	-11,25
Schweden	7,67	16,21	8,54	49,13	41,86	-7,27	58,11	45,92	-12,19
Spanien	27,64	34,40	6,76	61,12	55,13	-5,99	68,34	58,41	-9,93

Tab. 8: Grenzsteuersätze bei Outbound-Investitionen in der EU vor und nach der Reform

Zusammenfassend bewirkt die Reform folgende Änderungen für Outbound-Investitionen:

- Die Absenkung der körperschaftsteuerlichen Tarifbelastung begünstigt die Fremdfinanzierung von ausländischen Tochtergesellschaften. Die Fremdfinanzierung ist der Eigenfinanzierung jedoch nur dann überlegen, wenn das deutsche unter dem ausländischem Ertragsteuerniveau liegt.
- Bedingt durch das Halbeinkünfteverfahren wird bei Dividendenerträgen nicht mehr danach differenziert, ob die zugrundeliegenden Erträge in Deutschland steuerpflichtig waren oder nicht. Insgesamt nähern sich die Belastungen von Fremd- und Eigenfinanzierung unabhängig von der Art der Refinanzierung an. Auf Gesellschafterebene stellt sich jedoch keine Finanzierungsneutralität ein. Vielmehr bilden sich durch das Halbeinkünfteverfahren und die starke Tarifspreizung die vom nationalen Sachverhalt bekannten Klientele heraus: Während bei Kapitalgebern mit niedrigen Grenzeinkommensteuersätzen die Fremdfinanzierung begünstigt ist, zeigt sich bei hohen Grenz-

steuersätzen eine Überlegenheit der Selbstfinanzierung, die unabhängig von der Höhe des Grenzeinkommensteuersatzes und der Steuerpflicht von Veräußerungsgewinnen günstiger ist als die Beteiligungsfinanzierung.

- Insgesamt ergibt sich über den gewogenen Durchschnitt aller Finanzierungskombinationen, dass bei Kapitalgebern mit einem Grenzeinkommensteuersatz von Null die Belastung durch die Reform ansteigt, während bei hohen Grenzeinkommensteuersätzen eine Entlastung eintritt, die bei wesentlich Beteiligten vergleichsweise stärker ausfällt.

Im Vergleich der europäischen Investitionsstandorte bewegen sich die Zusatzbelastungen bei Kapitalgebern mit einem Grenzeinkommensteuersatz von Null zwischen 6,75 und 8,54 Prozentpunkten (Durchschnitt 7,8), während bei Kapitalgebern, die dem marginalen Spitzensteuersatz unterliegen, die Entlastungen bei nichtwesentlicher Beteiligung zwischen 6,1 und 7,27 Prozentpunkte (Durchschnitt 6,9) und bei wesentlicher Beteiligung zwischen 9,93 und 12,19 Prozentpunkte (Durchschnitt 11,4) betragen (Tabelle 8). Für die Berechnungen wurde auf der Ebene der Tochtergesellschaft wiederum ein repräsentatives Investitionsmix aus fünf verschiedenen Wirtschaftsgütern unterstellt.

3.2.2 Deutschland als Sitzstaat der Tochtergesellschaft (Inbound-Investitionen)

Für ausländische Investoren, die in Deutschland über eine Tochtergesellschaft tätig werden, hat die Abschaffung des körperschaftsteuerlichen Vollarrechnungsverfahrens keine Konsequenzen. Denn sowohl vor als auch nach der Reform können ausländische Investoren die deutschen Unternehmenssteuern nicht anrechnen (klassisches System). Dagegen wirken sich die Absenkung und Vereinheitlichung der Körperschaftsteuersätze und die Gegenfinanzierung durch Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen auf die effektive Grenzsteuerbelastung aus. Tabelle 9 zeigt die entsprechenden Werte für die Ebenen der deutschen Tochter- und der ausländischen Muttergesellschaft.

Zunächst werden für die Ebene der deutschen Tochtergesellschaft ausschließlich die Effekte aus der Absenkung und Vereinheitlichung des Körperschaftsteuersatzes auf 25% für eine Finanzinvestition betrachtet. Infolge des um 15 Prozentpunkte reduzierten Körperschaftsteuersatzes sinkt die effektive Grenzsteuerbelastung bei Selbstfinanzierung deutlich, die Entlastung der Beteiligungsfinanzierung fällt merklich geringer aus, da die bislang maßgebende Ausschüttungsbelastung lediglich um fünf Prozentpunkte abnimmt. Unter dem Gesichtspunkt einer wettbewerbsneutralen Besteuerung ist die Abschaffung des gespaltenen deutschen Körperschaftsteuersatzes zu begrüßen, da der damit verbundene

positive Ausländereffekt künftig entfällt.⁵¹ Da ein gespaltener Körperschaftsteuersatz in Europa ansonsten nicht anzutreffen ist, erfolgt gleichzeitig eine Annäherung der Steuersatzstruktur an die Verhältnisse in den anderen EU-Mitgliedstaaten, was die künftige Angleichung der Steuersätze erleichtern dürfte.⁵² Der effektive Grenzsteuersatz auf die Fremdkapitalfinanzierung erhöht sich im Gegensatz zur Eigenkapitalfinanzierung dagegen deutlich, da die Abzugswirkung der Zinsaufwendungen geringer ausfällt.

Finanzierung TG	Deutsche TG Finanzanlagen		Deutsche TG Investitionsmix		Finanzierung MG	Ausländ. MG Steuersatz 40%		Ausländ. MG Steuersatz 25%	
	2000	Reform	2000	Reform		2000	Reform	2000	Reform
SF	52,35	39,30	46,77	36,66	SF	46,77	36,66	46,77	36,66
					BF	46,77	36,66	46,77	36,66
					FF	46,77	36,66	46,77	36,66
BF	41,94	39,30	35,37	36,66	SF	35,37	36,66	35,37	36,66
					BF	35,37	36,66	35,37	36,66
					FF	35,37	36,66	35,37	36,66
FF	-0,24	4,25	-10,82	0,32	SF	37,91	44,59	19,63	27,99
					BF	37,91	44,59	19,63	27,99
					FF	-10,82	0,32	-10,82	0,32
<i>Gew. Durchschnitt</i>	<i>31,35</i>	<i>27,62</i>	<i>23,77</i>	<i>24,55</i>		<i>34,60</i>	<i>34,38</i>	<i>30,54</i>	<i>30,70</i>

Tab. 9: Grenzsteuersätze bei Inbound-Investitionen

Berücksichtigt man die Konsequenzen aus der Verschlechterung der Abschreibungsbedingungen für Gebäude und Maschinen und betrachtet die gewogenen effektiven Grenzsteuersätze für das hypothetische Investitionsmix, dann zeigt sich, dass die Verschärfung der Gewinnermittlungsregeln die Effekte aus der Tarifierduzierung zu einem erheblichen Teil kompensiert. Der effektive Grenzsteuersatz auf Fremdkapital steigt spürbar an, und die Entlastung der Selbstfinanzierung fällt deutlich geringer aus. Bei der Beteiligungsfinanzierung ergibt sich gegenüber der derzeitigen Situation sogar eine höhere effektive Grenzsteuerbelastung. Im Ergebnis steigt der über sämtliche Investitionsprojekte und Finanzierungsarten gewichtete effektive Grenzsteuersatz der deutschen Tochtergesellschaft nach der Reform geringfügig an.

⁵¹ Der positive Ausländereffekt umschreibt den Sachverhalt, dass ausländische Muttergesellschaften von deutschen Tochtergesellschaften im Gegensatz zu deutschen Muttergesellschaften in den Genuss der niedrigeren Ausschüttungsbelastung kommen, wenn die Tochtergesellschaft ihren Gewinn ausschüttet. Kritisch zum positiven Ausländereffekt *Wissenschaftlicher Beirat beim BMF* (1987), S. 3-4; *Knobbe-Keuk* (1994), S. 356-357; *Rädler* (1996a), S. 254; *Krause-Junk / Müller* (1997), S. 260; *Manke* (1997), S. 936.

⁵² Vgl. bereits *Herzig* (1990), S. 26.

In einem zweiten Schritt wird die Ebene der ausländischen Muttergesellschaft exemplarisch einbezogen, wobei der nominale Gewinnsteuersatz im Ausland alternativ 25% oder 40% betragen soll. Es wird ferner unterstellt, dass Schachteldividenden von der deutschen Tochtergesellschaft bei der ausländischen Muttergesellschaft vollständig freigestellt sind und Gewinne aus der Veräußerung von Rücklagen der deutschen Tochtergesellschaft nicht der ausländischen Gewinnsteuer unterliegen. Kosten im Zusammenhang mit der Refinanzierung dieser steuerfreien Erträge dürfen die ausländische Bemessungsgrundlage nicht mindern. Diese Prämissen beeinflussen die folgenden Ergebnisse in keiner Weise, was insbesondere für die Annahme der Freistellungsmethode gilt. Da in der deutschen Abkommenspraxis mit Ländern, die die indirekte Anrechnung praktizieren, regelmäßig vereinbart ist, dass neben der deutschen Körperschaftsteuer auch die Gewerbesteuer (vom Ertrag) auf die ausländische Körperschaftsteuer angerechnet werden kann, sind die materiellen Wirkungen der indirekten Anrechnung de facto mit denen der Freistellung vergleichbar.⁵³ Dies bedeutet, dass die effektive Grenzsteuerbelastung bei Beteiligungsfinanzierung mit zunehmender Ausschüttungsbelastung steigt und mit abnehmender Ausschüttungsbelastung sinkt. Die Absenkung der Ausschüttungsbelastung ist erst dann ohne Relevanz, wenn sie zusammen mit der deutschen Gewerbesteuer unter das Niveau der ausländischen Gewinnsteuer sinkt. Infolge der hohen Steuerbelastung in Deutschland ist dieser Fall praktisch jedoch nicht relevant. Zudem steigt, wie gerade deutlich wurde, die Effektivbelastung der Tochtergesellschaft bei Beteiligungsfinanzierung an, so dass auch auf Ebene der Muttergesellschaft in jedem Fall die Belastung zunimmt.

Weiterhin sind keine expliziten Annahmen über die Ausgestaltung des ausländischen Steuersystems erforderlich. Die Veränderung der deutschen Gewinnsteuern mindert oder erhöht die Effektivbelastung der Eigenkapitalfinanzierung unabhängig vom ausländischen Körperschaftsteuersystem.⁵⁴ Für das klassische System ist die Definitivbelastung der deutschen Steuern unmittelbar einsichtig, im (Voll- oder Teil-)Anrechnungssystem folgt sie regelmäßig aus der Nichtanrechenbarkeit deutscher (bzw. allgemeiner ausländischer) Steuern auf die Einkommensteuer der Gesellschafter der Mutterge-

⁵³ Innerhalb der Europäischen Union haben folgende Mitgliedstaaten mit Deutschland die indirekte Anrechnung in den Doppelbesteuerungsabkommen vereinbart: Griechenland (Art. XVII), Großbritannien (Art. XVI-II), Irland (Art. XXII) und Spanien (Art. 23). In den übrigen Mitgliedstaaten werden Schachteldividenden freigestellt, wobei in Belgien, Frankreich, Italien und Portugal analog zu Deutschland eine Kostenpauschale von 5% der Körperschaftsteuer unterliegt. Vgl. den Überblick bei *Jacobs* (1999a), S. 151.

⁵⁴ Vgl. *Schreiber* (1999), S. 63, 66.

sellschaft.⁵⁵ Die konkreten Vorschriften der nationalen Einkommensteuersysteme schließlich bestimmen lediglich die (Re-)Finanzierung der ausländischen Muttergesellschaft. Für die Frage, ob Inbound-Investitionen in Deutschland Investitionen im jeweiligen Sitzstaat der Muttergesellschaft vorzuziehen sind, spielt die Struktur des nationalen Steuersystems selbstverständlich eine Rolle.

Unter diesen Prämissen läßt sich die effektive Grenzsteuerbelastung auf Ebene der Muttergesellschaft auch gleichsetzen mit derjenigen unter Einschluß der Kapitalgeber, wenn diese Grenzsteuersätze von Null haben und ein klassisches Körperschaftsteuersystem vorliegt. Die Ergebnisse zeigen, dass die effektiven Grenzsteuersätze bei Eigenkapitalfinanzierung unabhängig von der Höhe des ausländischen Körperschaftsteuersatzes denjenigen auf der Ebene der deutschen Tochtergesellschaft entsprechen. Ob die effektive Grenzsteuerbelastung bei Fremdfinanzierung höher oder niedriger ausfällt, hängt vom Verhältnis der ausländischen zur deutschen Körperschaftsteuer einschließlich der Gewerbesteuer ab. Grundsätzlich gilt: Sofern die ausländische Körperschaftsteuer zuzüglich der hälftigen Gewerbesteuer auf Zinsaufwendungen geringer als die deutsche Körperschaft- und Gewerbesteuer ist, ist die Fremdfinanzierung vorteilhaft, im umgekehrten Fall die Eigenkapitalfinanzierung.⁵⁶

Betrachtet man den gewogenen effektiven Grenzsteuersatz auf Ebene der Muttergesellschaft, so ergeben sich durch die Reform im Ergebnis kaum Änderungen, sofern alle Finanzierungskombinationen gleiche Gewichte aufweisen. Falls die Fremdfinanzierung insgesamt vorteilhaft ist, überwiegt der belastende Effekt der Fremdfinanzierung die Entlastung bei Selbstfinanzierung, und es kommt zu einem leichten Anstieg der Steuerbelastung, im umgekehrten Fall zu einer geringfügigen Abnahme.

Diese geringfügigen Änderungen werden bestätigt durch die konkreten Berechnungen für Muttergesellschaften, die ihren Sitz in den verschiedenen EU-Mitgliedstaaten haben (Tabelle 10). Unabhängig davon, ob es sich um nichtbesteuerter Kapitalgeber oder Kapitalgeber handelt, die den jeweils höchsten Grenzsteuersätzen unterliegen, fallen die Gesamtänderungen äußerst moderat aus und haben jeweils das gleiche Vorzeichen. Im einzelnen belaufen sie sich bei Kapitalgebern mit einem Grenzeinkommensteuersatz von Null zwischen -0,88 und 1,06 Prozentpunkte (Durchschnitt 0,48

⁵⁵ Eine Ausnahme stellt in Europa Italien dar, das in begrenztem Umfang eine sog. Anrechnung über die Grenze praktiziert. Vgl. z. B. *Lobis* (1999), S. 677. In den Modellrechnungen wurde dieser Tatbestand entsprechend berücksichtigt.

⁵⁶ Dieses Ergebnis ist im Einzelfall zulasten der Eigenfinanzierung der Tochtergesellschaft zu modifizieren, falls zum einen auf deutsche Schachteldividenden im Ausland eine steuerpflichtige Kostenpauschale erhoben wird. Vgl. FN 53 mit Nachweisen. Zum anderen können Gewinne aus der Anteilsveräußerung auf der Ebene der ausländischen Muttergesellschaft steuerpflichtig sein. Dies ist der Fall in Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Portugal, Schweden und Spanien.

Prozentpunkte) und bei Kapitalgebern, die den marginalen Spitzensteuersätzen unterliegen, jeweils zwischen -0,76 und 0,91 Prozentpunkte (Durchschnitt 0,31 Prozentpunkte bei nicht wesentlicher Beteiligung sowie 0,32 Prozentpunkte bei wesentlicher Beteiligung). Bezeichnend ist, dass sich lediglich bei vier Ländern Entlastungen einstellen (Belgien, Dänemark, Luxemburg und die Niederlande), was insgesamt ein Beleg für die weiterhin hohen deutschen Unternehmenssteuern ist.

Sitzstaat der Muttergesellschaft	Kapitalgeber Nullsteuersatz			Kapitalgeber Höchststeuersatz			Kapitalgeber wesentlich beteiligt		
	2000	Reform	Differenz	2000	Reform	Differenz	2000	Reform	Differenz
Belgien	24,83	23,95	-0,88	36,58	35,82	-0,76	36,58	35,82	-0,76
Dänemark	32,43	32,42	-0,01	65,28	65,20	-0,08	65,28	65,20	-0,08
Finnland	31,56	32,62	1,06	59,84	60,64	0,80	59,84	60,64	0,80
Frankreich	25,21	25,87	0,66	69,58	69,81	0,23	60,71	60,93	0,22
Griechenland	23,82	24,82	1,00	33,84	34,75	0,91	33,84	34,75	0,91
Großbritannien	31,32	32,09	0,77	52,73	53,29	0,56	52,73	53,29	0,56
Irland	29,28	29,90	0,62	58,58	58,98	0,40	58,58	58,98	0,40
Italien	26,51	27,31	0,80	40,58	41,26	0,68	42,66	43,33	0,67
Luxemburg	34,61	34,46	-0,15	58,89	58,67	-0,22	65,77	65,61	-0,16
Niederlande	33,25	33,16	-0,09	72,30	72,16	-0,14	64,72	64,55	-0,17
Österreich	30,54	30,70	0,16	44,23	44,34	0,11	47,76	47,88	0,12
Portugal	33,13	33,90	0,77	46,04	46,67	0,63	46,04	46,67	0,63
Schweden	37,35	38,37	1,02	70,32	71,07	0,75	70,32	71,07	0,75
Spanien	41,14	42,07	0,93	92,35	92,87	0,52	92,35	92,87	0,52

Tab. 10: Grenzsteuersätze bei Inbound-Investitionen von EU-Muttergesellschaften vor und nach der Reform

4 Veränderung der Attraktivität des Standorts Deutschland für inländische und ausländische Investoren innerhalb der EU

Ein isolierter Vergleich der Steuerbelastung von Unternehmen mit Sitz in verschiedenen Ländern lässt keine Rückschlüsse auf die Attraktivität des Standorts Deutschland für internationale Investoren zu. Um zu prüfen, ob die Zielsetzung des deutschen Gesetzgebers eintritt, dass attraktivere Bedingungen für Investitionen aus dem In- und Ausland geboten werden,⁵⁷ sind jeweils nationale Investitionen und äquivalente Direktinvestitionen zu vergleichen.⁵⁸

Die (Zunahme der) Attraktivität des Standorts Deutschland für deutsche Unternehmen bzw. ihre Kapitalgeber wird durch eine (gestiegene) positive Differenz zwischen der Steuerbelastung einer Direktinvestition im Ausland und derjenigen eines entsprechenden Vorhabens in Deutschland gemes-

⁵⁷ Vgl. BT-Drucksache 14/ 2683 vom 15.2.2000, S. 132, 137.

⁵⁸ Vgl. auch Claassen (1994), S. 165; Schneider (1994a), S. 128.

sen. Bei diesem Vergleich sind in Deutschland ein Steuersystem-, ein Steuersatz- und ein Bemessungsgrundlageneffekt zu berücksichtigen. In bezug auf das Steuersystem macht das geplante Halbeinkünfteverfahren keinen Unterschied mehr zwischen der Besteuerung aus dem In- oder Ausland stammender Dividenden. Damit verschwindet die bisherige Diskriminierung ausländischer Einkünfte im körperschaftsteuerlichen Anrechnungsverfahren, was allerdings einseitig zu Lasten der Vorteilhaftigkeit von Investitionen am Standort Deutschland wirkt. Auf der anderen Seite reduziert ein niedrigerer Körperschaftsteuersatz auf einbehaltene Gewinne die effektive Grenzsteuerbelastung bei Selbstfinanzierung deutscher Kapitalgesellschaften. Durch die Verschlechterung der steuerlichen Abschreibungsbedingungen wird dieser Standortvorteil allerdings kompensiert, und es kommt gleichzeitig zu einer Erhöhung der effektiven Grenzsteuerbelastung bei Beteiligungs- und Fremdfinanzierung.

Sitzstaat der Tochtergesellschaft	Kapitalgeber Nullsteuersatz		Kapitalgeber Höchststeuersatz		Kapitalgeber wesentlich beteiligt	
	2000	Reform	2000	Reform	2000	Reform
Belgien	2,64	-1,34	0,35	-0,98	0,98	-0,98
Dänemark	-3,62	-6,89	-3,44	-5,03	-2,23	-4,79
Finnland	-1,81	-5,14	-2,38	-3,75	-1,31	-3,59
Frankreich	13,98	9,15	7,12	6,67	6,78	6,22
Griechenland	-3,13	-6,51	-3,13	-4,75	-1,98	-4,54
Großbritannien	2,20	-1,50	0,03	-1,10	0,74	-1,10
Irland	-2,35	-5,56	-2,73	-4,06	-1,60	-3,88
Italien	-4,20	-7,37	-3,80	-5,38	-2,53	-5,12
Luxemburg	2,47	-1,49	0,25	-1,09	0,90	-1,09
Niederlande	4,73	0,71	1,57	0,52	2,04	0,42
Österreich	1,02	-2,51	-0,69	-1,83	0,13	-1,79
Portugal	3,96	-0,05	1,12	-0,04	1,65	-0,10
Schweden	-5,30	-8,34	-4,47	-6,09	-3,10	-5,79
Spanien	14,67	9,85	7,52	7,18	7,13	6,70

Tab. 11: Differenz der Grenzsteuersätze (Prozentpunkte) zwischen Outbound-Investitionen in der EU und Investitionen in Deutschland vor und nach der Reform⁵⁹

Da im Ergebnis gegenläufige Effekte vorliegen, ist die Gesamtwirkung prinzipiell unbestimmt. Werden jedoch wie im vorliegenden Fall sämtliche in- und ausländischen Investitions- und Finanzierungsmöglichkeiten jeweils gleich gewichtet, verschlechtert sich die Attraktivität Deutschlands aus der Sicht inländischer Kapitalgeber unabhängig von deren persönlicher steuerlicher Situation. Bezüglich einiger Länder dreht sich die Vorteilhaftigkeit sogar absolut um (Tabelle 11).⁶⁰ Befürchtungen in einigen

⁵⁹ Werte für Deutschlandinvestitionen aus Tabelle 3 und Werte für Outbound-Investitionen aus Tabelle 8.

⁶⁰ Interessant sind die Effekte bei Kapitalgebern mit einem Grenzeinkommensteuersatz von Null. Für diesen Personenkreis verschlechtert die Reform die Belastungssituation im Vergleich zum geltenden Recht wie gesehen sowohl bei nationalen Investitionen als auch bei Outbound-Investitionen. In der Summe ist der Belastungsanstieg bei nationalen Investitionen (wie für die beiden anderen Personengruppen) aber höher.

Ländern, dass ihre Attraktivität als Zielland von deutschen Outbound-Investitionen nach der Reform abnehmen könnte, weil die nationale deutsche Steuerbelastung gesenkt wird,⁶¹ erscheinen demnach unbegründet.

Nach der Reform unterliegen sowohl Veräußerungsgewinne und Ausschüttungen sowie Fremdkapitalzinsen unabhängig vom Standort der Investition der Einkommensteuer in Deutschland. Die bestehenden absoluten Unterschiede zwischen den gewogenen effektiven Grenzsteuersätzen von Inlands- und Outbound-Investitionen sind demnach im wesentlichen auf die Unterschiede zwischen den nationalen Unternehmens- und Finanzierungssteuerkeilen zurückzuführen.⁶² Nach der Reform bestehen innerhalb der EU nur noch Vorteile gegenüber Frankreich, den Niederlanden und Spanien.

Die Verminderung der Steuerbelastung auf Outbound-Investitionen insbesondere für den Fall der Beteiligungsfinanzierung macht das deutsche Körperschaftsteuersystem zwar europatauglicher,⁶³ sie verbessert jedoch nicht die steuerlichen Bedingungen für Investitionen und Arbeitsplätze in Deutschland. Vielmehr deuten die Berechnungsergebnisse auf das Gegenteil hin, weshalb der Steuerstandort Deutschland für deutsche Investoren vergleichsweise unattraktiver wird. Sollte dies darüber hinaus mit einem Abfluss von inländischem Kapital ins Ausland verbunden sein, würde dies prinzipiell den Zielen der Reform zuwiderlaufen.⁶⁴ Für diese Vermutung spricht, dass der weitaus größte Teil der deutschen Direktinvestitionen im Ausland mit Beteiligungskapital finanziert wird.⁶⁵

Die (Zunahme der) Attraktivität des Standorts Deutschland für Auslandsinvestoren wird widergespiegelt durch eine (gestiegene) positive Differenz zwischen der Steuerbelastung einer Investition im Sitzstaat ausländischer Investoren und einer entsprechenden Direktinvestition in Deutschland. Anders als für den Vergleich von Inlands- mit Outbound-Investitionen sind in diesem Fall keine Steuerrechtsänderungen für die relevante Inlandsinvestition (im Ausland) zu beachten, so dass die Wirkungen allein von den Änderungen auf der Ebene der deutschen Tochtergesellschaft ausgehen. Die diesbezüglich festgestellten Effekte auf den gewogenen effektiven Grenzsteuersatz sind gering und ändern im Grundsatz kaum etwas an der Beurteilung des Standorts Deutschland durch Auslandsinvestoren.

⁶¹ Vgl. *Anderson* (2000), S. 51, für Frankreich.

⁶² Vgl. Tabelle 5.

⁶³ Vgl. *Herzig / Dautzenberg* (2000), S. 18-19. Alternative Vorschläge, die Europatauglichkeit im Rahmen des bestehenden Vollanrechnungssystems herzustellen, hat der Gesetzgeber nicht in Erwägung gezogen. Kritisch hierzu *Mössner / Kellersmann* (1999), S. 505-516; *Reiß* (1999), S. 2014-2015; *Raber* (1999), S. 2596-2597. Auch die Europatauglichkeit des Halbeinkünfteverfahrens ist keineswegs vollkommen sicher. Vgl. hierzu die Nachweise in den vorstehenden Quellen.

⁶⁴ So auch *Schreiber / Rogall* (2000), S. 10.

Lediglich aus der Sicht von vier EU-Mitgliedstaaten (Belgien, Dänemark, Luxemburg und die Niederlande) verbessert sich die relative Position von Deutschland-Investitionen (Tabelle 12).

Mit Blick auf die gegenwärtigen und künftigen negativen Differenzen wird deutlich, dass aus steuerlicher Sicht im Vergleich zu Deutschlandinvestitionen durchweg Investitionen an den jeweiligen nationalen Standorten vorgezogen werden. Die Ursachen hierfür sind im Grundsatz auf sämtliche Elemente der nationalen Steuersysteme und deren Interdependenzen zurückzuführen und sollen an dieser Stelle nicht vertiefend analysiert werden.⁶⁵ Offensichtlich haben aber die nationalen Körperschaftsteuersysteme in den Mitgliedstaaten einen nicht unerheblichen Einfluß auf die relative Position von Inbound-Investitionen nach Deutschland. Denn in Mitgliedstaaten, die ein körperschaftsteuerliches Anrechnungsverfahren praktizieren, fällt die Diskriminierung von Deutschland-Investitionen besonders deutlich auf (z. B. Finnland und Italien), was darauf zurückzuführen ist, dass im Fall der Beteiligungsfinanzierung deutsche Körperschaftsteuer im Ausland nicht anrechenbar ist. Das Problem der Europatauglichkeit des Körperschaftsteuersystems ist somit keine innerdeutsche Angelegenheit.⁶⁷

Sitzstaat der Muttergesellschaft	Kapitalgeber Nullsteuersatz		Kapitalgeber Höchststeuersatz		Kapitalgeber wesentlich beteiligt	
	2000	Reform	2000	Reform	2000	Reform
Belgien	-6,37	-5,49	-5,50	-4,74	-5,50	-4,74
Dänemark	-18,38	-18,37	-9,28	-9,20	-9,28	-9,20
Finnland	-25,93	-26,99	-19,25	-20,05	-19,25	-20,05
Frankreich	-6,56	-7,22	-3,24	-3,47	-3,17	-3,39
Griechenland	-9,88	-10,88	-8,87	-9,78	-8,87	-9,78
Großbritannien	-11,38	-12,15	-8,32	-8,88	-8,32	-8,88
Irland	-12,68	-13,30	-8,59	-8,99	-8,59	-8,99
Italien	-23,08	-23,88	-16,32	-17,00	-15,86	-16,53
Luxemburg	-16,29	-16,14	-9,74	-9,52	-10,34	-10,18
Niederlande	-11,77	-11,68	-5,28	-5,14	-5,42	-5,25
Österreich	-11,09	-11,25	-8,72	-8,83	-8,49	-8,61
Portugal	-12,84	-13,61	-11,27	-11,90	-11,27	-11,90
Schweden	-24,18	-25,20	-18,67	-19,42	-18,67	-19,42
Spanien	-19,16	-20,09	-10,53	-11,05	-10,53	-11,05

Tab. 12: Differenz der Grenzsteuersätze (Prozentpunkte) zwischen Investitionen in den EU-Mitgliedstaaten und Inbound-Investitionen aus der EU nach Deutschland vor und nach der Reform⁶⁸

Aus den nur geringfügigen Veränderungen der gewogenen durchschnittlichen effektiven Grenzsteuerbelastung darf keineswegs der Schluß gezogen werden, dass der Standort Deutschland nichts an

⁶⁵ Vgl. *Deutsche Bundesbank* (1999), S. 6-7.

⁶⁶ Vgl. z. B. *Caron & Stevens/Baker & McKenzie* (1999).

⁶⁷ Für eine koordinierte Vorgehensweise vgl. z. B. *Jacobs* (1999a), S. 241-255.

Attraktivität für ausländische Investoren eingebüßt hat. Vielmehr dürfte das Gegenteil der Fall sein. Der Anstieg der effektiven Grenzsteuersätze auf Beteiligungs- und Fremdkapital wird ausländische Kapitalgeber eher davon abhalten, zusätzliche Investitionen in Deutschland durchzuführen, da die Belastungen auf die auch nach der Reform jeweils steuergünstigsten Finanzierungswege steigen.⁶⁹ Gestützt wird diese Vermutung wiederum durch die Empirie. Ein Blick auf die Direktinvestitionsstatistik der Deutschen Bundesbank zeigt, dass ausländische Direktinvestitionen in Deutschland überwiegend mit Fremdkapital finanziert werden⁷⁰ und ansonsten Gewinne eher an ausländische Konzernmütter ausgeschüttet als in Deutschland thesauriert werden. Hinzu kommt die Verteuerung der Fremdfinanzierung durch die geplante Verschärfung des § 8a KStG, der die Abzugsfähigkeit von Zinsen künftig nicht mehr ab einer Fremd- zu Eigenkapitalrelation von 3:1, sondern bereits ab einer solchen von 1,5:1 versagen will. Variable Fremdkapitalvergütungen sollen gänzlich vom Abzug ausgeschlossen sein.⁷¹ Vor diesem Hintergrund ist der Entlastung der Selbstfinanzierung keine Anreizwirkung zur Verlagerung von Investitionsaktivitäten nach Deutschland beizumessen, zumal die geänderten Gewinnermittlungsvorschriften eher Finanzkapital begünstigen. Profitieren dürften hiervon in erster Linie Unternehmen, die bereits in Deutschland investieren und somit Mitnahmeeffekte erzielen.⁷² Ob das Kapital jedoch tatsächlich in Deutschland verbleibt, hängt davon ab, wie hoch die Effektivbelastung der Selbstfinanzierung an anderen Investitionsstandorten ist. In diesem Zusammenhang sind die Bedingungen in Deutschland auch nach der Reform nicht übermäßig attraktiv, wie ein Blick auf die Unternehmenssteuerkeile zeigt.⁷³

Sofern Investoren ihre Entscheidungen anhand effektiver Grenzsteuerbelastungen ausrichten, scheint die Reform ihr Ziel zu verfehlen, die Attraktivität des Standorts Deutschland für inländische und ausländische Investoren zu erhöhen. Die Zuversicht des deutschen Gesetzgebers beruht denn auch vor allem auf dem Vertrauen in die Signalwirkung niedriger Steuersätze,⁷⁴ wohingegen der Einfluß aus der Verbreiterung der Bemessungsgrundlage auf die erwartete Rendite der Investitionen und somit auf das Investitionsvolumen nicht vorrangig ins Gewicht falle.⁷⁵ Für diese dem internationalen Trend folgende Politik einer „Verbreiterung der Bemessungsgrundlage bei Senkung der Steuersätze“

⁶⁸ Werte für Investitionen in den EU-Mitgliedstaaten aus Tabelle 6 und Werte für Inbound-Investitionen aus Tabelle 10.

⁶⁹ So auch *Schreiber* (1999), S. 62.

⁷⁰ Vgl. *Deutsche Bundesbank* (1999), S. 46-47.

⁷¹ Vgl. zur Kritik auch aus europarechtlicher Sicht *ZEW* (2000), S. 47-48.

⁷² Vgl. bereits *Schneider* (1993), S. 213, zum Standortsicherungsgesetz.

⁷³ Vgl. Tabelle 4.

⁷⁴ Vgl. BT-Drucksache 14/ 2683 vom 15.2.2000, S. 137.

spricht der empirisch relevante Tatbestand, dass sich gerade multinationale Unternehmen bei Standort- und Investitionsentscheidungen häufig an den einfach festzustellenden nominalen Steuersätzen und weniger an der schwer meßbaren effektiven Steuerbelastung orientieren.⁷⁶ Sofern dies zutrifft, würde die Position Deutschlands im internationalen Wettbewerb um attraktive steuerliche Standortbedingungen durch den eingeschlagenen Weg zunehmen. Mit dem vorliegenden Modell sind diese Effekte allerdings nicht meßbar. Zudem sprechen folgende Überlegungen gegen die strikte Gültigkeit dieses Zusammenhangs:

- Empirischen Untersuchungen zufolge beurteilen Unternehmen die Vorteilhaftigkeit von Investitionsprojekten häufig anhand eines Vergleichs der Nettokapitalwerte,⁷⁷ weshalb den Gewinnermittlungsregeln - insbesondere den leicht überschaubaren Abschreibungsvorschriften - eine grundsätzliche Entscheidungsrelevanz nicht abgesprochen werden kann.⁷⁸
- Dies könnte auch eine Erklärung dafür liefern, warum sich insbesondere Unternehmensverbände in ihren Stellungnahmen zu Steuerreformvorhaben häufig gegen eine Verbreiterung der Bemessungsgrundlage, insbesondere gegen eine Verschlechterung der steuerlichen Abschreibungsbedingungen aussprechen.⁷⁹

5 Zusammenfassung in Thesen

- (1) Die Reform erfüllt nur bedingt die Ziele im Zusammenhang mit der grenzüberschreitenden Geschäftstätigkeit.
- (2) Die Vorschläge können die internationale steuerliche Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen am Standort Deutschland verbessern, wenn diese von unbeschränkt steuerpflichtigen Kapitalgebern mit hohen Grenzeinkommensteuersätzen finanziert werden.
- (3) Fraglich ist jedoch, ob Anreize zur Ankurbelung der Investitionsbereitschaft bestehen.

⁷⁵ Vgl. BT-Drucksache 14/ 2000 vom 4.11.1999, S. 7.

⁷⁶ Vgl. die empirischen Befunde bei *Devereux* (1992), S. 109-110; *Commission of the European Communities* (1992), S. 115; *Rädler* (1996b), S. 1473; *Deutsche Bundesbank* (1997); S. 93. Siehe auch *Wagner* (1999b), S. 2075, der in diesem Zusammenhang zu grobe Entscheidungsregeln vermutet.

⁷⁷ In einer Befragung gaben 44% der Unternehmen an, dass der Kapitalwert das bedeutsamste Entscheidungskriterium bei strategischen Entscheidungen ist. Vgl. *C & L Deutsche Revision* (1998), S. 65.

⁷⁸ So auch *Schneider* (1994b), S. 549; *Schreiber* (1999), S. 69.

⁷⁹ Vgl. z. B. *BDI / VCI* (1999), S. 9-13; *VDMA* (2000), S. 167.

- (4) Die Einführung eines Halbeinkünfteverfahrens macht das deutsche Körperschaftsteuersystem europatauglicher, da in- und ausländische Einkünfte gleich behandelt werden. Allerdings wird die Finanzierungsstruktur national tätiger Unternehmen verzerrt.
- (5) Zudem geht die Beseitigung der Diskriminierung von Ausschüttungen ausländischer Unternehmen zu Lasten der Attraktivität des Standorts Deutschland für inländische Investoren.
- (6) Auch aus der Sicht ausländischer Investoren vermindert sich die Attraktivität des Standorts Deutschland. Da für Auslandsinvestoren häufig die Ausschüttungsbelastung die relevante Belastung markiert, fallen die Tarifsenkungen zu gering aus und werden durch die Verschlechterung der steuerlichen Abschreibungsbedingungen (über-)kompensiert. Die Tarifsenkungen und die verschlechterten Abschreibungsbedingungen erhöhen auch die effektive Steuerbelastung der Fremdfinanzierung.
- (7) Sofern niedrige Steuersätze eine Signalwirkung für Investitions- und Standortentscheidungen haben, könnten sich die steuerlichen Wettbewerbsverhältnisse des Standorts Deutschland jedoch verbessern.

Symbolverzeichnis

A	Abschreibungsbarwert
C	Anschaffungskosten
c	Anrechnungsquote
d	degressiver steuerlicher Abschreibungsfaktor
EMTR	Effective marginal tax rate
i	Nominalzins
KSt_{AUS}	körperschaftsteuerliche Ausschüttungsbelastung
KSt_{THE}	körperschaftsteuerliche Thesaurierungsbelastung
L	Nutzungsdauer
p	Vorsteuerrendite
r_n	Unternehmensrendite nach Steuern
s	Nachsteuerrendite des Kapitalgebers
s_d	Nachsteuerrendite im Fall der Beteiligungsfinanzierung
s_g	Nachsteuerrendite im Fall der Selbstfinanzierung
s_i	Nachsteuerrendite im Fall der Fremdfinanzierung
t_d	Grenzeinkommensteuersatz für Dividenden
t_g	Effektiver Grenzeinkommensteuersatz für Veräußerungsgewinne
t_{gn}	Nominaler Grenzeinkommensteuersatz für Veräußerungsgewinne
t_i	Grenzeinkommensteuersatz für Zinsen
V	Ertragswert
V	Anteil der zu historischen Anschaffungskosten bewerteten Vorräte
w_c	Ertragsunabhängige Steuern des Unternehmens
w_p	Ertragsunabhängige Steuern privater Investoren
δ	Ökonomische Abschreibungsrate (Rate der Ertragswertänderung)
π	Inflationsrate
τ	Nominaler Gewinnsteuersatz des Unternehmens
λ	periodische Anteilsveräußerungsquote
q	Rücklagenbewertungsfaktor

Literaturverzeichnis

- Anderson, Jack* (2000), Mind the geese, *Forbes Global*, 7.2.2000, S. 48-55.
- Auerbach, Alan J.* (1983), Taxation, corporate financial policy and the cost of capital, *Journal of Economic Literature*, S. 905-940.
- BDI / VCI* (1999), Die Steuerbelastung der Unternehmen in Deutschland – Fakten statt falscher Behauptungen, Köln.
- Boadway, Robin W.* (1987), The Theory and Measurement of Effective Tax Rates, Mintz, Jack M. / Purvis, Douglas D. (Hrsg.), *The Impact of Taxation on Business Activity*, Kingston, Ontario, S. 61-98.
- Bond Stephen P. / Chennells, Lucy* (2000), *Corporate Income Taxes and Investment: A Comparative Study*, The Institute for Fiscal Studies, London.
- Bradford, David F. / Fullerton, Don* (1981), Pitfalls in the Construction and Use of Effective Tax Rates, Hulten, Charles R. (Hrsg.), *Depreciation, Inflation and the Taxation of Income from Capital*, Washington, S. 251-278.
- Brüninghaus, Dirk* (1999), *Effektive Grenzsteuerbelastungen in Deutschland und Großbritannien*, Hamburg.
- Bundesministerium der Finanzen* (1999), Mitteilung zur Steuerreform 2000, Berlin, 21.12.1999.
- Bundestag-Drucksache 14/1887* (1999), Abschreibungstabellen nicht ändern, 27.10.1999.
- Bundestag-Drucksache 14/2000* (1999), Neufassung der AfA-Tabellen, 4.11.1999.
- Bundestag-Drucksache 14/2683* (2000), Entwurf eines Gesetzes zur Senkung der Steuersätze und zur Reform der Unternehmensbesteuerung (Steuersenkungsgesetz - StSenkG), 15.2.2000.
- C&L Deutsche Revision* (1998), *Kapitalmarktorientierung deutscher Unternehmen*, Frankfurt.
- Cansier, Dieter / Wellisch, Dietmar* (1989), Steuerwirkungen nach dem neoklassischen Investitionsmodell, *Steuer und Wirtschaft*, S. 158-164.
- Caron & Stevens / Baker & McKenzie* (1999), *Survey of the Effective Tax Burden in the European Union*, Amsterdam.
- Chennells, Lucy / Griffith, Rachel* (1997), *Taxing Profits in a Changing World*, The Institute for Fiscal Studies, London.
- Claassen, Frank* (1994), *Steuerbelastung internationaler Investitionen*, Hamburg.
- Claassen, Frank / Sprey, Ralf* (1993), Das Lifo-Verfahren: Eine Steuervergünstigung?, *Der Betrieb*, S. 497-498.
- Commission of the European Communities* (1992), *Report of the Committee of Independent Experts on Company Taxation*, Brussels, Luxembourg.
- Deutsche Bundesbank* (1997), Neuere Entwicklungen der Steuereinnahmen, *Monatsbericht August*, S. 83-103.
- Deutsche Bundesbank* (1999), *Kapitalverflechtung mit dem Ausland*, *Statistische Sonderveröffentlichung 10*, Frankfurt.
- Devereux, Michael P.* (1992), The Impact of Taxation on International Business: Evidence from the Ruding Committee Survey, *EC Tax Review*, S. 105-117.
- Devereux, Michael P. / Pearson, Mark* (1989), *Corporate Tax Harmonisation and Economic Efficiency*, The Institute for Fiscal Studies, London.
- Fullerton, Don* (1985), Which Effective Tax Rate? A Reply, *National Tax Journal*, S. 109-110.
- Fullerton, Don* (1986), The Use of Effective Tax Rates in Tax Policy, *National Tax Journal*, S. 285-292.
- Gravelle, Jane G.* (1985), „Which Effective Tax Rate?“ A Comment and Extension, *National Tax Journal*, S. 103-108.

- Hall, Robert E. / Jorgenson, Dale W.* (1967), Tax policy and investment behaviour, *The American Economic Review*, S. 391-414.
- Herzig, Norbert* (1980), Anteilsrotation vor Liquidation einer Kapitalgesellschaft, *Der Betrieb*, S. 1605-1611.
- Herzig, Norbert* (1990), Nationale und internationale Aspekte einer Reform der Körperschaftsteuer, *Steuer und Wirtschaft*, S. 22-39.
- Herzig, Norbert / Dautzenberg, Norbert* (2000), Die deutsche Steuerreform ab 1999 und ihre Aspekte für das deutsche Außensteuerrecht und das internationale Steuerrecht, *Der Betrieb*, S. 12-20.
- Herzig, Norbert / Lochmann, Uwe* (2000), Das Grundmodell der Besteuerung von Personenunternehmen nach der Unternehmenssteuerreform, *Der Betrieb*, S. 540-545.
- Hey, Johanna* (1999a), Die Brühler Empfehlungen zur Reform der Unternehmensbesteuerung, *Betriebs-Berater*, S. 1192-1199, 1251.
- Hey, Johanna* (1999b), Einführung zum KStG, Herrmann / Heuer / Raupach, Köln.
- Hugounenq, Réjane / Le Cacheux, Jacques / Madiès, Thierry* (1999), Diversité des fiscalités européennes et risques de concurrence fiscale, *Revue de l'OFCE* no. 70, juillet 1999, S. 63-109.
- Hulten, Charles R. / Wykoff, Frank C.* (1981a), Economic depreciation and accelerated depreciation: An evaluation of the Conable-Jones 10-5-3 Proposal, *National Tax Journal*, S. 45-60.
- Hulten, Charles R. / Wykoff, Frank C.* (1981b), The Measurement of Economic Depreciation, Hulten, Charles R. (Hrsg.), *Depreciation, Inflation and the Taxation of Income from Capital*, Washington, S. 81-125.
- IBFD* (1999), *European Handbook*, Amsterdam.
- Jacobs, Otto H.* (1999a), *Internationale Unternehmensbesteuerung*, 4. Aufl., München.
- Jacobs, Otto H.* (1999b), *Corporation Income Tax Systems in the European Union - An Analysis of their Effects on Competition and Reform Proposals*, *Intertax*, 264-277.
- Jorgenson, Dale W.* (1963), Capital theory and investment behaviour, *The American Economic Review*, S. 247-259.
- Jorgenson, Dale W. / Sullivan, Martin A.* (1981), Inflation and Corporate Capital Recovery, Hulten, Charles R. (Hrsg.), *Depreciation, Inflation and the Taxation of Income from Capital*, Washington, S. 171-237.
- Kahle, Holger* (1995), Der kapitaltheoretische Gewinn als entscheidungsneutrale Steuerbemessungsgrundlage, *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, S. 214-218.
- King, Mervyn A. / Fullerton, Don* (1984), *The Taxation of Income from Capital*, Chicago.
- Knobbe-Keuk, Brigitte* (1994), Ist das deutsche Körperschaftsteueranrechnungsverfahren zu halten?, Kirchhof, Paul / Offerhaus, Klaus / Schöberle, Horst (Hrsg.), *Steuerrecht, Verfassungsrecht, Finanzpolitik, Festschrift für Franz Klein*, Köln, S. 347-360.
- Krause-Junk, Gerold / Müller, Regina* (1997), Zur steuerlichen Behandlung von Ausschüttungen im Ausland verdienter Gewinne, Burmester, Gabriele / Endres, Dieter (Hrsg.), *Aussensteuerrecht, Doppelbesteuerungsabkommen und EU-Recht im Spannungsverhältnis*, Festschrift für Helmut Debatin zum 70. Geburtstag, München, S. 255-266.
- Künne, Thomas* (1997), Die effektive Steuerbelastung von Investitionen auf dem europäischen Binnenmarkt, Hamburg.
- Lobis, Eduard* (1999), Neues Körperschaftsteuer-Anrechnungsverfahren in Italien nach der Steuerreform, *Internationales Steuerrecht*, S. 673-678.
- Löhr, Dirk* (2000), Die Brühler Empfehlungen – Wegweiser für eine Steuerreform der Unternehmensbesteuerung?, *Steuer und Wirtschaft*, S. 33-44.

- Manke, Klaus* (1997), Körperschaftsteuer seit der Reform 1977 und Quellensteuer gegenüber ausländischen Muttergesellschaften, Klein, Franz / Stihl, Hans P. / Wassermeyer, Franz et. al., Unternehmen Steuern, Festschrift für Hans Flick zum 70. Geburtstag, Köln, S. 923-937.
- Mössner, Jörg M. / Kellersmann, Dietrich* (1999), Freiheit des Kapitalverkehrs in der EU und das deutsche Körperschaftsteueranrechnungsverfahren, Deutsche Steuer-Zeitung, S. 505-516.
- OECD* (1991), Taxing Profits in a Global Economy, Domestic and International Issues, Paris.
- Pohmer, Dieter* (2000), „Wer meint, mit der Begünstigung der Selbstfinanzierung Investitionen und Arbeitsplätze in Deutschland zu fördern, der irrt“, Frankfurter Allgemeine Zeitung vom 12.1.2000, S. 16.
- Pollak, Helga* (1999), Sondervotum, Brühler Empfehlungen zur Reform der Unternehmensbesteuerung, Bericht der Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung eingesetzt vom Bundesminister der Finanzen, Berlin, S. 110-112.
- Raber, Hans Georg* (1999), Zur Umsetzung der Körperschaftsteuerreform – Europarechtliche und verfassungsrechtliche Aspekte, Der Betrieb, S. 2596-2600.
- Rädler, Albert J.* (1996a), Eine Europareform für den Steuerstandort Deutschland, Steuer und Wirtschaft, S. 252-255.
- Rädler, Albert J.* (1996b), Steuerfragen aus der Sicht der Europäischen Union und der Globalisierung – Vision oder Utopie?, Deutsches Steuerrecht, S. 1472-1475.
- Reiß, Wolfram* (1999), Diskussionsbeitrag: Kritische Anmerkungen zu den Brühler Empfehlungen zur Reform der Unternehmensbesteuerung, Deutsches Steuerrecht, S. 2011-2019.
- Reuter, Hans-Peter* (1978), Internationale Steuerpolitik im Unternehmen, Die Aktiengesellschaft, S. 228-238.
- Rödder, Thomas / Schumacher, Andreas* (2000), Unternehmenssteuerreform 2001 – Eine erste Analyse des Regierungsentwurfs aus Beratersicht, Deutsches Steuerrecht, S. 353-368.
- Samuelson, Paul A.* (1964), Tax deductibility of economic depreciation to insure invariant valuations, The Journal of Political Economy, S. 604-606.
- Schaden, Barbara* (1995), Effektive Kapitalsteuerbelastung in Europa, Heidelberg.
- Schneider, Dieter* (1988), Hochsteuerland Bundesrepublik Deutschland: Die Spannweite effektiver Grenzsteuerbelastungen für Investitionen, Die Wirtschaftsprüfung, S. 328-338.
- Schneider, Dieter* (1990), Die Messung der Unternehmenssteuerbelastung: Methoden und Ergebnisse, Betriebs-Berater, S. 534-539.
- Schneider, Dieter* (1992), Investition, Finanzierung und Besteuerung, 7. Aufl., Wiesbaden.
- Schneider, Dieter* (1993), Götterdämmerung als Allegorie zur Unternehmenssteuerreform, Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung, S. 203-216.
- Schneider, Dieter* (1994a), Sichert das Standortsicherungsgesetz „die Attraktivität Deutschlands als Wirtschaftsstandort für ausländische Unternehmen“?, Steuer und Wirtschaft, S. 121-130.
- Schneider, Dieter* (1994b), Hochsteuerland Deutschland 1994/95, Der Betrieb, S. 541-549.
- Schneider, Dieter* (1996), Sind Bewertungsvereinfachungen, wie das Lifo-Verfahren oder die Festwertrechnung, Steuervergünstigungen?, Steuer und Wirtschaft, S. 145-153.
- Schneider, Dieter* (1999), Abbau von Steuervergünstigungen durch Skalpierung der Maßgeblichkeit und Verlustverrechnung als „Stärkung der Investitionskraft“?, Der Betrieb, S. 105-110.
- Schneider, Dieter / Siegel, Theodor* (1988), Marginal effective tax rates as a tool for managerial economics in connection with the German tax reform 1990, Diskussionspapier Nr. 126 der Wirtschaftswissenschaftlichen Dokumentation der TU Berlin, Berlin.
- Schreiber, Ulrich* (1996), Notwendigkeit und Alternativen einer Reform der Besteuerung von Kapitaleinkommen, Jacobs, Otto H. / Spengel, Christoph (Hrsg.), Aspekte der Unternehmensbesteuerung in Europa, Baden-Baden, S. 85-115.

- Schreiber, Ulrich* (1998), Internationale Mobilität von Steuerbasen - Ist nationale Steuerpolitik noch möglich?, Krause-Junk, Gerold (Hrsg.), *Steuersysteme der Zukunft*, Berlin, S. 29-88.
- Schreiber, Ulrich* (1999), Erweiterung der Standortflexibilität und der Möglichkeit zur Steuerarbitrage für die Unternehmen – Einschränkung des Spielraums für die nationale Steuerpolitik, Mayer, Otto G. / Scharrer, Hans-Eckart (Hrsg.), *Internationale Unternehmensstrategien und nationale Standortpolitik*, Hamburg, S. 53-93.
- Schreiber, Ulrich / Künne, Thomas* (1996), Die Steuerbelastung von Investitionen in Deutschland, Frankreich und Großbritannien, *Steuer und Wirtschaft*, S. 43-61.
- Schreiber, Ulrich / Rogall, Matthias* (2000), Der Einfluss der Reform der Körperschaftsteuer auf Investitionsentscheidungen und die Bewertung der Gewinnrücklagen von Kapitalgesellschaften, Manuskript, Universität Mannheim.
- Schreiber, Ulrich / Stellpflug, Thomas* (1999), Einkommen oder Konsum als Steuerbasis, *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, S. 186-192.
- Sievert, Olaf et al.* (1989), *Steuern und Investitionen*, Teil 1, Frankfurt.
- Sinn, Hans-Werner et al.* (1999), ifo Vorschlag zur Steuerreform, ifo Schnelldienst 18, S. 3-18.
- Spengel, Christoph / Vitushek, Michael* (1999), Besteuerung der Rechtsformen nach den Empfehlungen der Kommission zur Reform der Unternehmensbesteuerung, Forschungsbericht Nr. 9904 der Fakultät für Betriebswirtschaftslehre an der Universität Mannheim, Mannheim.
- Sprey, Ralf* (1997), *Das LIFO-Verfahren als Steuervergünstigung?*, Hamburg.
- VDMA* (2000), Stellungnahme zum Steuersenkungsgesetz, Zusammenstellung der Stellungnahmen zur öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses zum Entwurf eines Steuersenkungsgesetzes und damit zusammenhängender Vorlagen vom 22. bis 24. März 2000, Berlin.
- Wagner, Franz W.* (1999a), Die Integration einer Abgeltungssteuer in das Steuersystem – Ökonomische Analyse der Kapitaleinkommensbesteuerung in Deutschland und der EU, *Der Betrieb*, S. 1520-1528.
- Wagner, Franz W.* (1999b), Aufgabe der Maßgeblichkeit bei der Internationalisierung der Rechnungslegung? - Eine Analyse der ökonomischen Wirkungen des Bilanzsteuerrechts, *Der Betrieb*, S. 2073-2077.
- Wagner, Franz W. / Baur, Thomas B. / Wader, Dominic* (1999), Was ist von den „Brühler Empfehlungen“ für die Investitionspolitik, die Finanzierungsstrukturen und die Neugestaltung von Gesellschaftsverträgen der Unternehmen zu erwarten?, *Betriebs-Berater*, S. 1296-1300.
- Wagner, Franz W. / Wader, Dominic* (1999), Belastungs- und Entscheidungswirkungen der geplanten Unternehmenssteuerreform, ifo Schnelldienst 32-33, S. 20-25.
- Wagner, Franz W. / Wissel, Harald* (1995), Entscheidungsneutralität der Besteuerung als Leitlinie einer Reform der Einkommensteuer, *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, S. 65-70.
- Weichenrieder, Alfons J. / Westermann, Frank* (1999), Die Eichel-Pläne und das sinnvolle Maß für Investitionsanreize in der globalen Volkswirtschaft, *Datenverarbeitung Steuer Wirtschaft Recht*, S. 340-343.
- Winner, Hannes* (1999), Unternehmensbesteuerung in Europa: Steuerpolitische Rückschlüsse auf empirische Befunde, Working Paper, Universität Innsbruck, Innsbruck.
- Wissenschaftlicher Beirat beim BMF* (1987), Stellungnahme zur Tarifstruktur der Körperschaftsteuer, Bonn.
- Wissenschaftlicher Beirat beim BMF* (1999), Schreiben an den BMF vom 10.5.1999.
- Wysocki, Klaus v.* (1962), Der internationale Steuerbelastungsvergleich als Grundlage betrieblicher Verhaltensplanung im Gemeinsamen Markt, *ZfB*, S. 129-141.
- Wysocki, Klaus v.* (1963), Theorie und Praxis internationaler Steuerbelastungsvergleiche in betrieblicher Sicht, *Management International Review*, S. 29-43.

ZEW (2000), Stellungnahme zum Steuersenkungsgesetz, *ZEW Dokumentation* 00-04, Mannheim.