

Boss, Alfred

Book Part — Digitized Version

Kapitaleinkommensbesteuerung und internationale Kapitalbewegungen

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Boss, Alfred (1991) : Kapitaleinkommensbesteuerung und internationale Kapitalbewegungen, In: Siebke, Jürgen (Ed.): Monetäre Konfliktfelder der Weltwirtschaft, ISBN 3-428-07220-0, Duncker & Humblot, Berlin, pp. 265-287

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/2007>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Kapitaleinkommensbesteuerung und internationale Kapitalbewegungen

Von *Alfred Boss*, Kiel

I. Problemstellung

Angesichts der gestiegenen Kapitalmobilität haben viele Länder ihr Steuersystem geändert, um für internationale Kapitalanleger und multinationale Unternehmen attraktiver zu werden; es ist zu einem Wettbewerb der Steuersysteme gekommen. Dieser Beitrag soll aufzeigen, inwieweit Änderungen der Besteuerung des Kapitaleinkommens in den letzten Jahren zu Kapitalbewegungen geführt haben. Dabei wird allerdings nur ein Teilaspekt untersucht, nämlich die Veränderung der Belastung von Erträgen aus Beteiligungen an Kapitalgesellschaften und deren Einfluß auf die betreffenden internationalen Kapitalbewegungen.

Zunächst werden die nationalen Steuersysteme einschließlich der für grenzüberschreitende Kapitalerträge geltenden Regelungen, die insbesondere in Abkommen zur Milderung oder Vermeidung von Doppelbesteuerungen festgelegt sind, in groben Zügen dargestellt. Aus der Sicht eines privaten Anteilseigners ist die Steuerbelastung sowohl für den Fall der Gewinnthesaurierung als auch für den Fall der Gewinnausschüttung bedeutsam. Insbesondere ist aufzuzeigen, wie bei Entstehung des Gewinns in einem bestimmten Land die Steuerschuld und der Nettoertrag eines Anteilseigners mit Wohnsitz in diesem oder in einem anderen Land ausfallen, und zwar immer ausschließlich der Belastung durch die Einkommensteuer des Wohnsitzlandes des Anteilseigners. Diese Einkommensteuerbelastung kann das Anlagekalkül nicht beeinflussen, weil sie unabhängig davon ist, in welchem Land Kapital angelegt wird; sie kann aber dazu führen, daß der Anteilseigner seinen (steuerlichen) Wohnsitz verlegt. In analoger Weise wird die Besteuerung der (thesaurierten oder ausgeschütteten) Erträge dargestellt, die Kapitalgesellschaften mit einer qualifizierten Beteiligung an einer anderen Kapitalgesellschaft im Inland oder im Ausland aus dieser Beteiligung zufließen.

Danach wird die Veränderung der jeweiligen Steuerbelastung aufgezeigt. Wichtige Steuerrechtsänderungen sind die Steuerreform in den Vereinigten Staaten im Jahre 1986, die Reformen im Vereinigten Königreich und in Österreich sowie die Steuersenkungen in Frankreich und in den Niederlanden, zu denen es in den letzten Jahren gekommen ist. Schließlich wird geprüft, inwie-

weit die Kapitalströme zwischen der Bundesrepublik Deutschland und diesen Ländern auf die Steuerrechtsänderungen reagiert haben.

II. Überblick über die Systeme der Kapitaleinkommensbesteuerung in ausgewählten Ländern

Die Systeme der Kapitaleinkommensbesteuerung in den westlichen Industrieländern unterscheiden sich insbesondere durch den Grad der Integration zwischen der persönlichen Einkommensteuer und der Körperschaftsteuer. Hinsichtlich der Besteuerung der Körperschaftsgewinne lassen sich sieben Systeme unterscheiden (Übersicht 1).

In einigen Ländern werden die Gewinne von Kapitalgesellschaften zusätzlich durch nachgeordnete Gebietskörperschaften besteuert. In manchen Ländern kommen Substanzsteuern hinzu. In diesem Beitrag werden für die Länder, die in die empirische Untersuchung einbezogen werden, neben der Körperschaftsteuer einige dieser Steuern berücksichtigt (Übersicht 2). Die Abgrenzung folgt den Überlegungen des International Bureau of Fiscal Documentation (International Bureau of Fiscal Documentation (IBFD), 1990).

III. Die Steuerbelastung thesaurierter Gewinne von Kapitalgesellschaften

Einbehaltene Gewinne von Kapitalgesellschaften werden in den einzelnen Ländern sehr unterschiedlich durch die Körperschaftsteuer getroffen (Tabelle 1). Die Gesamtbelastung beinhaltet jene durch die in Übersicht 2 erfaßten Steuern. Dabei ist für die Länder, in denen eine Vermögensteuer erhoben wird, angenommen, daß der Gewinn 10 v. H. des Nettovermögens der Kapitalgesellschaft beträgt. Es wird vernachlässigt, daß unter bestimmten Voraussetzungen Veräußerungsgewinne besteuert werden. Unterschiede bei der Ermittlung der Bemessungsgrundlagen der einzelnen Steuern bleiben ebenfalls unberücksichtigt.

IV. Die Steuerbelastung grenzüberschreitender Dividenden von Kapitalgesellschaften an Streubesitzer

Die Steuerbelastung der Dividende an einen Anteilseigner mit Wohnsitz in einem bestimmten Land hängt davon ab, aus welchem Land dieser die Dividende bezieht. Bedeutsam sind die Regeln des inländischen und des ausländischen Steuerrechts sowie die Vorschriften der maßgeblichen Doppelbesteuerungsabkommen. Aus der Sicht eines Landes geht es um die Steuern auf Kapitalanlagen von Inländern im Ausland (Auslandsanlagen).

Übersicht 1

Systeme der Besteuerung der Gewinne von Körperschaften 1989

	Staat	Steuersätze ^{a)}
„Klassisches System“ mit einheitlicher Besteuerung des Gesamteinkommens	Luxemburg	34 v. H.
	Niederlande	35 v. H.
	Schweden	52 v. H.
	Schweiz (Zürich)	11,1 v. H. bis 30,2 v. H.
	USA (New York)	39,9 v. H.
System der „Teilanrechnung“ der auf Ausschüttungen entfallenden Körperschaftsteuer auf die Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer des Anteilseigners	Belgien	43 v. H., Anrechnung mit 50 v. H.
	Dänemark	50 v. H., Anrechnung mit 25 v. H.
	Großbritannien	35 v. H., Anrechnung mit 25/75
	Irland	43 v. H., Anrechnung mit 35/65
	Spanien	35 v. H., Anrechnung mit 10 v. H.
System der „Teilanrechnung“ mit „gespaltenem“ Satz	Frankreich	39 v. H.
		42 v. H. auf Ausschüttungen, Anrechnung mit 50 v. H. der Ausschüttung
System des „ermäßigten“ Steuersatzes beim Anteilseigner	Österreich	30 v. H., Ermäßigung der Einkommensteuer auf Ausschüttungen um die Hälfte beim Anteilseigner
System des Vollabzugs der Ausschüttung von der Bemessungsgrundlage	Griechenland	46 v. H.
	Norwegen	50,8 v. H. ^{b)}
System der „Vollanrechnung“	Italien	46,4 v. H.; Anrechnung mit 9/16 der Ausschüttung ^{b)}
System des „gespaltenen“ Steuersatzes mit „Vollanrechnung“	Bundesrepublik	56 v. H.
	Deutschland	36 v. H. auf Ausschüttungen, Vollanrechnung der Steuer auf Ausschüttungen

^{a)} Einschließlich Steuern der nachgeordneten Gebietskörperschaften; etwaige Abzugsfähigkeit dieser Steuern bei der Staats-(Bundes-)Steuer berücksichtigt. Teilweise abweichende (meist ermäßigte) Eingangssteuersätze.

^{b)} Bei der Steuer der nachgeordneten Gebietskörperschaften werden Beteiligungserträge nicht erfaßt.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Informationsdienst zur Finanzpolitik des Auslands, Nr. 1/1989, Die wichtigsten Steuern im internationalen Vergleich, Bonn 17.10.1989, S. 8.

Übersicht 2

**Belastung der Gewinne von Kapitalgesellschaften durch Steuern
(ohne Körperschaftsteuer), die in den Berechnungen des International Bureau
of Fiscal Documentation berücksichtigt werden**

Staat	Steuern
Bundesrepublik Deutschland	Gewerbsteuer, Vermögensteuer
Frankreich	✗
Niederlande	✗
Österreich	Gewerbsteuer, Vermögensteuer, Erbchaftsteuer-Äquivalent
Vereinigtes Königreich	✗
Vereinigte Staaten	✗

Quelle: IBFD, 1990.

Tabelle 1

Belastung der einbehaltenen Gewinne von Kapitalgesellschaften 1989 – v. H.

	Körperschaft- steuersatz ^{a)}	Gesamt- belastung ^{b)}
Bundesrepublik Deutschland	56	70
Frankreich	39	39
Niederland	35	35
Österreich	30	50
Vereinigtes Königreich	35	35
Vereinigte Staaten	34	34 ^{c)}

^{a)} Regelsatz für Länder mit gewinnabhängigen Sätzen.

^{b)} Vgl. International Bureau of Fiscal Documentation, 1989.

^{c)} Nur Bundessteuer.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Informationsdienst zur Finanzpolitik des Auslands, 1989; International Bureau of Fiscal Documentation, 1989.

Das International Bureau of Fiscal Documentation publiziert regelmäßig Daten für die Dividenden (vor Einkommensteuer, aber nach Erstattung eventuell zu zahlender Quellensteuern), die ein Anteilseigner erhält, wenn die (ausländische) Körperschaft, an der er beteiligt ist, vor Steuern einen Gewinn von 100 erzielt und den gesamten Gewinn nach Unternehmenssteuern und Quellensteuern ausschüttet. Diese Daten lassen sich matrixförmig zusammenfassen (Tabelle 2). Die Spalten der Matrix geben die Dividenden bei alternativen Auslandsanlagen an, die Zeilen die Dividenden bei Anlage des Kapitals

Tabelle 2: Dividende des Anteilseigners in einem bestimmten Land in Abhängigkeit vom Sitz der Kapitalgesellschaft (vor der Belastung durch die persönliche Einkommensteuer) im Jahre 1989 – v. H. des Gewinns (vor Steuern) der Kapitalgesellschaft

Sitz der Kapitalgesellschaft in	Wohnsitz des Anteilseigners in					
	Bundesrepublik Deutschland	Frankreich	Niederlande	Österreich	Vereinigtes Königreich	Vereinigte Staaten
Bundesrepublik Deutschland	67	43	36,5	43	43	43
Frankreich	87	87	87	87	87	87
Niederlande	65	65	65	65	65	65
Österreich	50	50	50	50	50	50
Vereinigtes Königreich	65	87	87	87	87	87
Vereinigte Staaten	66	66	66	66	66	66

Quelle: International Bureau of Fiscal Documentation: The Taxation of Private Investment Income, Guides to European Taxation, Vol. III, Amsterdam 1967 ff., Supplement No. 45, May 1989.

durch Ausländer in einem bestimmten Land; dabei werden die Nettoerträge jeweils in v. H. des Bruttogewinns der betreffenden Kapitalgesellschaft ausgedrückt.

Das Ergebnis für einen Streubesitzer in der Bundesrepublik Deutschland, der Anteile an einer im Inland gelegenen Kapitalgesellschaft hält, ist wie folgt errechnet (IBFD 1990, Sievert et al. 1989):

Gewinn der Gesellschaft vor Steuern	100
✗ Gewerbesteuer (geschätzter Bundesdurchschnitt)	18
Körperschaftsteuerlicher Gewinn	82
✗ Körperschaftsteuer (56 v. H.)	46
Netto-Gewinn nach Gewerbe- und Körperschaftsteuer	36
✗ Vermögensteuer (angenommen mit 6 v. H. des Gewinns vor Steuern)	6
Zur Ausschüttung verwendbarer Gewinn	30
+ Erhöhung zur Herstellung der Ausschüttungsbelastung (20/44 der Vorzeile)	13
Ausschüttung	43
+ Anrechnung der Körperschaftsteuer beim inländischen Steuerpflichtigen (36/64 der Vorzeile)	24
Einkünfte vor der Belastung durch die persönliche Einkommensteuer	67

V. Die Steuerbelastung der im Ausland erwirtschafteten Beteiligungserträge von Kapitalgesellschaften

Die Gewinne, die eine im Ausland gelegene Tochtergesellschaft einer inländischen (Mutter-)Kapitalgesellschaft erzielt, werden mit der dort gültigen Körperschaftsteuer belastet. Weitere steuerliche Konsequenzen treten bei Gewinnthesaurierung nicht auf – unabhängig davon, aus der Sicht welchen Landes die Betrachtung angestellt wird. Anders ist dies bei grenzüberschreitenden Gewinnausschüttungen.

Zunächst interessiert die Steuerbelastung einer deutschen Muttergesellschaft, der Dividenden von ihrer Tochtergesellschaft im Ausland zufließen. Nach herkömmlichem Abkommensrecht werden solche Beteiligungserträge bei der Besteuerung der Erträge der inländischen Muttergesellschaft im Falle der wesentlichen Beteiligung ausgeklammert (Jacobs 1983). Dieses sog. internationale Schachtelprivileg (Freistellung der Erträge) gilt für die Körperschaftsteuer und die Gewerbesteuer vom Ertrag. Die Belastung durch die ausländische Kapitalertragsteuer, die bei Schachtelbeteiligungen freilich niedriger als sonst ist, ist definitiv. Die Voraussetzungen, unter denen das internationale Schachtelprivileg beansprucht werden kann, sind je nach Doppelbesteuerungsabkommen verschieden. Häufig wird – neben der Mindestbeteiligung – gemäß einer „Aktivitätsklausel“ eine hinreichende Wirtschaftsaktivität

im Ausland vorausgesetzt (*Debatin* 1983). Die Quote der Mindestbeteiligung am Kapital beträgt 10 v. H. (*Weber* 1984). Die Belastung der von der ausländischen Tochtergesellschaft ausgeschütteten (und der einbehaltenen) Gewinne hängt damit von den Steuersätzen in den jeweiligen Ländern ab. Sie ist für eine Muttergesellschaft mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland bedeutsam im Vergleich zur Belastung im Falle einer wirtschaftlichen Aktivität im Inland.

Umgekehrt interessiert die relative Steuerbelastung einer ausländischen Muttergesellschaft bei alternativer wirtschaftlicher Tätigkeit in ihrem Heimatland oder in der Bundesrepublik Deutschland. Wichtig für die empirische Untersuchung sind die Regeln für Muttergesellschaften in den Vereinigten Staaten, im Vereinigten Königreich, in Frankreich, in Österreich und in den Niederlanden.

Eine Muttergesellschaft mit Sitz in den Vereinigten Staaten wird grundsätzlich entsprechend ihrem Welteinkommen mit Körperschaftsteuer belastet. Bei Thesaurierung bleibt es aber bei der Besteuerung in dem Quellenland. Was die ausgeschütteten Erträge aus der Beteiligung an einer Kapitalgesellschaft in der Bundesrepublik Deutschland betrifft, so kann die Muttergesellschaft die Steuern der Tochtergesellschaft auf ihre amerikanische Körperschaftsteuerschuld anrechnen, allerdings nur bis zur Höhe des Satzes der amerikanischen Bundeskörperschaftsteuer. Dieser ist aufgrund der Steuerreform im Jahre 1986 vergleichsweise niedrig (34 v. H. im Regelfall).

Hat die Muttergesellschaft einer in der Bundesrepublik Deutschland tätigen Tochtergesellschaft ihren Sitz in einem anderen Land, so ist im Falle der Gewinnthesaurierung wiederum die Belastung in der Bundesrepublik als dem Quellenland maßgeblich. Werden Gewinne an eine französische oder niederländische Muttergesellschaft ausgeschüttet, so bleiben sie dort steuerbefreit (Territorialprinzip). Dividenden an britische Muttergesellschaften werden dort besteuert (Welteinkommensprinzip), wobei die ausländische Steuer (nicht aber die deutsche Gewerbe- und Körperschaftsteuer) angerechnet wird. In Österreich gilt für ausländische Beteiligungserträge von Muttergesellschaften das Schachtelprivileg (*Domann* 1989).

Die skizzierten Regelungen für grenzüberschreitende Dividendenzahlungen einer Tochtergesellschaft an ihre Muttergesellschaft lassen sich unter bestimmten Annahmen in effektive Steuersätze umrechnen, die sich in Analogie zu Tabelle 2 in Form einer Matrix darstellen lassen (Tabelle 3). Diese Steuersätze belegen die Inattraktivität der Bundesrepublik Deutschland für ausländische Investoren.

Tabelle 3

Gewogene Renditen vor Steuern, die 1989 für eine marginale Investition nach Steuern – bei einer Inflationsrate von 0 v.H. – eine Rendite von 5 v.H. bedeuten – v.H.

Investition in	Investor in				
	Frankreich	Bundes- republik Deutschland	Nieder- lande	Vereinigtes Königreich	Vereinigte Staaten
Frankreich	5,75	5,69	6,17	6,08	6,12
Bundesrepublik Deutschland	8,92	8,86	9,12	8,51	8,15
Niederlande	6,73	6,27	6,11	6,25	6,30
Vereinigtes Königreich	6,11	5,91	5,75	6,12	6,35
Vereinigte Staaten	6,02	6,30	6,17	6,08	5,93

Quelle: Crooks, Edmund, and Michael Devereux, Mark Pearson, Charles Wookey, Transnational Tax Rates and Incentives to Invest, The Institute for Fiscal Studies, Working Paper, No. W89/9, London 1989, S. 33. – Devereux, Michael, and Mark Pearson, Corporate Tax Harmonisation and Economic Efficiency, The Institute for Fiscal Studies, Report Series, No. 35, London 1989.

VI. Wichtige Steuerrechtsänderungen und ihr hypothetischer Einfluß auf die internationalen Kapitalströme

Bedeutsame Änderungen bei der Besteuerung der Gewinne von Kapitalgesellschaften gab es in den achtziger Jahren im Vereinigten Königreich, in den Niederlanden und in Österreich (Tabelle 4, Tabellen 2 und 5). Deren potentieller Einfluß auf die Kapitalströme soll aufgezeigt werden.

In Österreich wurden Gewinne der Kapitalgesellschaften bis 1988 gemäß einem System der Teilanrechnung mit gespaltenem Satz besteuert. Ab 1986 wurden einbehaltene Gewinne mit 30 bis 55 v. H., Ausschüttungen mit dem halben Thesaurierungssatz belastet (*Wundsam und Zöchling 1989, dies. 1988, Domann 1989*). Seit dem 1. 1. 1989 beträgt der Körperschaftsteuersatz einheitlich 30 v. H. Der Meßbetrag der Gewerbeertragsteuer wurde gleichzeitig (bundeseinheitlich) auf 4,5 statt 5,0 v. H. festgesetzt. Die Abschreibungsregelungen sind allerdings etwas weniger großzügig. Kapitalgesellschaften werden außer durch die Körperschaftsteuer und die Gewerbeertragsteuer durch die Vermögensteuer (einschließlich des Erbschaftsteueräquivalents) belastet; die Vermögensteuer darf aber – anders als in der Bundesrepublik Deutschland – von der Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer abgezogen werden.

Tabelle 4

Körperschaftsteuersatz^{a)} in ausgewählten Ländern 1980 - 1990 (v. H.)

	1980	1986	1988	1989	1990
Bundesrepublik Deutschland	56	56	56	56	50
Frankreich	50	45	42	39	37
Niederlande	48	42	42	35	35
Österreich	55	55	55	30	30
Vereinigte Staaten ^{b)}	50,3	49,8	38,6	38,6	38,6
Vereinigtes Königreich	52	35	35	35	35

^{a)} Auf einbehaltene Gewinne, Regelsatz für Länder mit gestaffelten Sätzen; einschließlich Steuern nachgeordneter Gebietskörperschaften (etwaige Absetzbarkeit bei der Staats- bzw. Bundessteuer berücksichtigt). – ^{b)} Einschließlich Steuer der Einzelstaaten (8 bzw. 7 v. H. im Durchschnitt für die Einzelstaaten für 1980 bzw. 1986 - 1990), ohne lokale Steuer.

Quelle: Bundesministerium der Finanzen, Informationsdienst, lfd. Jgg.; Boss (1988).

Österreich ist aufgrund der Steuerreform für ausländische Anleger attraktiver geworden.

In Frankreich wurde die Körperschaftsteuer mehrmals gesenkt – 1989 und 1990 nur für einbehaltene Gewinne. Die Nettodividende für In- und Ausländer stieg dadurch – für sich betrachtet – deutlich an.

In den Niederlanden ist der Körperschaftsteuersatz im Herbst 1988 von 42 auf 35 v. H. gesenkt worden; im Frühjahr 1988 war allerdings die Investitionszulage abgeschafft worden. Insgesamt ist die Kapitalanlage in den Niederlanden attraktiver geworden.

Die Steuerreform in den Vereinigten Staaten ist stufenweise in Kraft getreten. Dies führte dazu, daß die Belastung von einbehaltenen und ausgeschütteten Gewinnen, was die Steuersätze betrifft, abnahm. Allerdings traten Maßnahmen zur Verbreiterung der Bemessungsgrundlage der Körperschaftsteuer in Kraft, die eine deutlich höhere Belastung bedeuten (vgl. beispielsweise Rosen 1988).

Kapitalanlagen in Großbritannien wurden aufgrund der Körperschaftsteuersenkung bei gleichzeitig verschärften Abschreibungsregeln insgesamt nur wenig attraktiver (Boss 1988).

Die verschiedenen Steuerrechtsänderungen schlugen sich in den Indikatoren für die Steuerbelastung nieder, die vom International Bureau of Fiscal Documentation ermittelt werden; an ihrer Änderung wird der Impuls für die Änderung der Kapitalströme in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre vor allem gemessen (Tabellen 2 und 5). Änderungen der Steuerbemessungsgrund-

lagen schlagen sich nicht in den Indikatoren nieder. Sie sind aber, was die zweite Hälfte der achtziger Jahre betrifft, in den meisten Fällen quantitativ wenig bedeutsam. Eine Ausnahme sind die Neuregelungen im Rahmen der amerikanischen Steuerreform.

Vergleichbare Indikatoren zur Messung der Änderung der Belastung der Gewinne im Falle qualifizierter Beteiligungen von Kapitalgesellschaften gibt es nicht.

VII. Einfluß der Steuerrechtsänderungen auf die Beteiligungskapitalströme

Der empirischen Überprüfung der Hypothesen über die Änderung der internationalen Kapitalbewegungen liegen (teilweise unveröffentlichte) Daten über den langfristigen Kapitalverkehr aus der deutschen Zahlungsbilanzstatistik zugrunde (Deutsche Bundesbank, 1990; zur Methodik und Datenbasis der Zahlungsbilanzstatistik vgl. Deutsche Bundesbank, Sonderdrucke, Nr. 8, 1990).

Zum einen handelt es sich um Daten über Direktinvestitionen in Form von Dividendenwerten, zum anderen um Daten für Wertpapieranlagen in Form von Dividendenwerten. Wichtig ist, daß jene Daten verwendet werden, in denen sich die steuerlichen Änderungen – wenn überhaupt – niederschlagen können.

Die Steuerreform in den Vereinigten Staaten hatte gegenläufige Einflüsse auf die deutschen Anlagen in amerikanischen Dividendenwerten, bei denen es sich nicht um Direktinvestitionen handelt. Per saldo waren eher bremsende Wirkungen zu erwarten. Tatsächlich sind die Anlagen nach 1986 tendenziell gesunken (Tabelle 6 und Schaubild 1); zuletzt überstiegen die Verkäufe die Käufe. Die Anlagen deutscher Streubesitzer in britischen Dividendenwerten waren in den letzten Jahren insgesamt erwartungsgemäß leicht aufwärtsgerichtet.

Die Entwicklung der deutschen Wertpapieranlagen in Frankreich und Österreich, soweit es sich um solche in Dividendenwerten handelt, entspricht der Veränderung der steuerlichen Anreize (Tabelle 6). Der Einfluß auf die Anlagen in Österreich war allerdings angesichts des beträchtlichen steuerlichen Impulses gering. Für die betreffenden Anlagen in den Niederlanden ist eine eindeutige Tendenz der Entwicklung nicht erkennbar.

Tabelle 5: Dividende des Anteilseigners in einem bestimmten Land in Abhängigkeit vom Sitz der Kapitalgesellschaft (vor der Belastung durch die persönliche Einkommensteuer) im Jahre 1986 – v. H. des Gewinns (vor Steuern) der Kapitalgesellschaft

Sitz der Kapitalgesellschaft in	Wohnsitz des Anteilseigners in					
	Bundesrepublik Deutschland	Frankreich	Niederlande	Österreich	Vereinigtes Königreich	Vereinigte Staaten
Bundesrepublik Deutschland	67	43	36,5	43	43	43
Frankreich	82,5	82,5	82,5	82,5	82,5	82,5
Niederlande	58	58	58	58	58	58
Österreich	31	31	31	31	31	31
Vereinigtes Königreich	65	92	92	92	92	92
Vereinigte Staaten	54	54	54	54	54	54

Quelle: International Bureau of Fiscal Documentation: The Taxation of Private Investment Income, Guides to European Taxation, Vol. III, Amsterdam 1967ff., Supplement No. 37, September 1986.

Tabelle 6

**Ausgewählte Formen deutscher Nettokapitalanlagen in ausgewählten
Ländern – Mill. DM**

	1980	1985	1986	1987	1988	1989
	Vereinigte Staaten					
Direktinvestitionen in Dividendenwerten	1436	2248	4940	3932	3630	2179
Wertpapieranlagen in Dividendenwerten	271	2053	1952	1346	1157	-1266
	Großbritannien					
Direktinvestitionen in Dividendenwerten	28	207	413	440	741	3343
Wertpapieranlagen in Dividendenwerten	-77	-76	162	305	365	948
	Frankreich					
Direktinvestitionen in Dividendenwerten	234	235	273	518	592	780
Wertpapieranlagen in Dividendenwerten	-42	83	391	226	313	1519
	Österreich					
Direktinvestitionen in Dividendenwerten	1	8	26	75	196	146
Wertpapieranlagen in Dividendenwerten	1	141	90	56	-44	148
	Niederlande					
Direktinvestitionen in Dividendenwerten	146	-362	1203	-967	87	124
Wertpapieranlagen in Dividendenwerten	-157	820	1334	280	1235	456

Quelle: Deutsche Bundesbank, unveröffentlichte Daten.

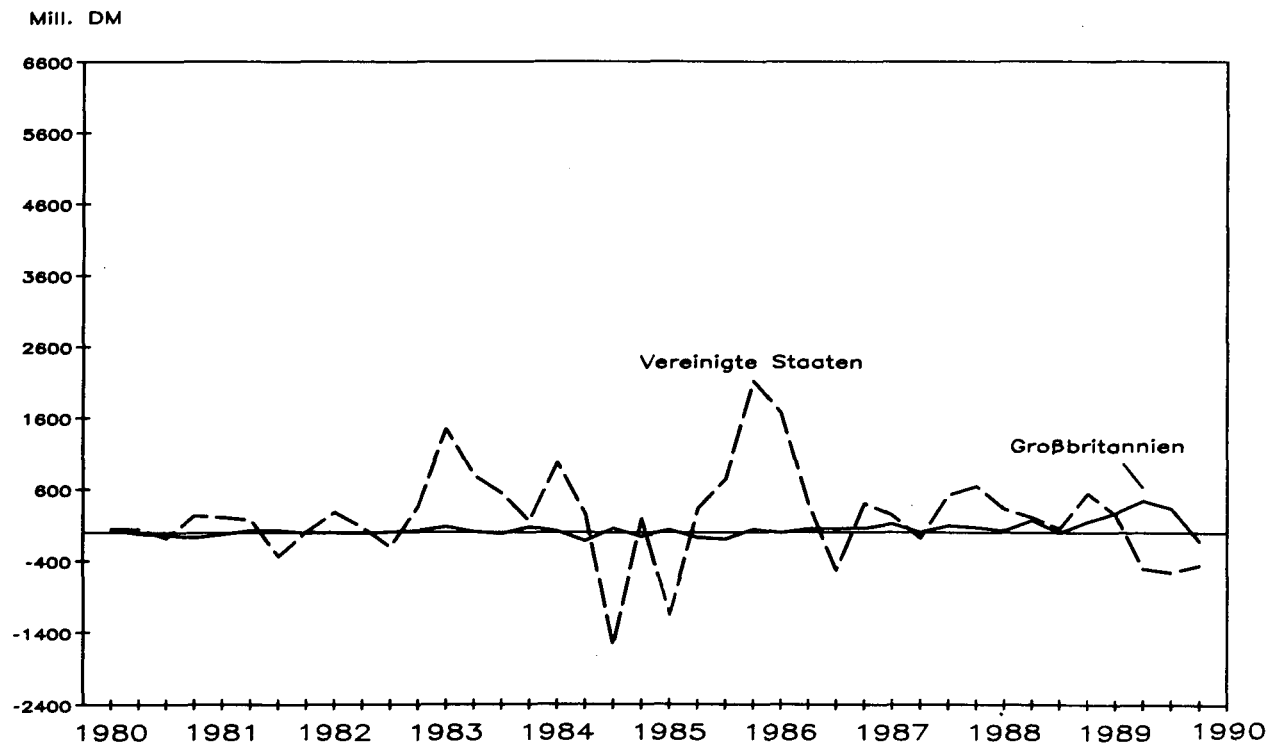


Schaubild 1: Deutsche Wertpapieranlagen (nur Anlagen in Dividendenwerten; einschließlich Investmentzertifikate) im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten

Von der amerikanischen Steuerreform war erwartet worden, daß sie Wertpapieranlagen im Ausland begünstigen würde. Die amerikanischen Anlagen in Dividendenwerten der Bundesrepublik, soweit es sich um Wertpapieranlagen und nicht um Direktinvestitionen handelt, sind tatsächlich kräftig gestiegen (Tabelle 7 und Schaubild 2). Geradezu dramatisch im Vergleich dazu verlief die Entwicklung bei den britischen Anlagen in der Bundesrepublik, ohne daß die Steuerrechtsänderungen zur Erklärung beitragen können.

Tabelle 7

**Ausgewählte Formen ausländischer Nettokapitalanlagen in der
Bundesrepublik Deutschland – Mill. DM**

	1980	1985	1986	1987	1988	1989
Vereinigte Staaten						
Direktinvestitionen in Dividendenwerten	157	0	–277	–547	–2608	–538
Wertpapieranlagen in Dividendenwerten	35	971	1398	–416	743	4028
Großbritannien						
Direktinvestitionen in Dividendenwerten	300	30	466	–7	–13	–343
Wertpapieranlagen in Dividendenwerten	363	5676	7002	–3371	5588	12685
Frankreich						
Direktinvestitionen in Dividendenwerten	51	16	49	114	147	4215
Wertpapieranlagen in Dividendenwerten	–269	510	461	–1042	–74	643
Österreich						
Direktinvestitionen in Dividendenwerten	11	0	0	–166	35	7
Wertpapieranlagen in Dividendenwerten	–28	61	168	159	70	79
Niederlande						
Direktinvestitionen in Dividendenwerten	19	0	116	74	62	–838
Wertpapieranlagen in Dividendenwerten	–140	–2301	1123	821	242	236

Quelle: Deutsche Bundesbank, unveröffentlichte Daten.

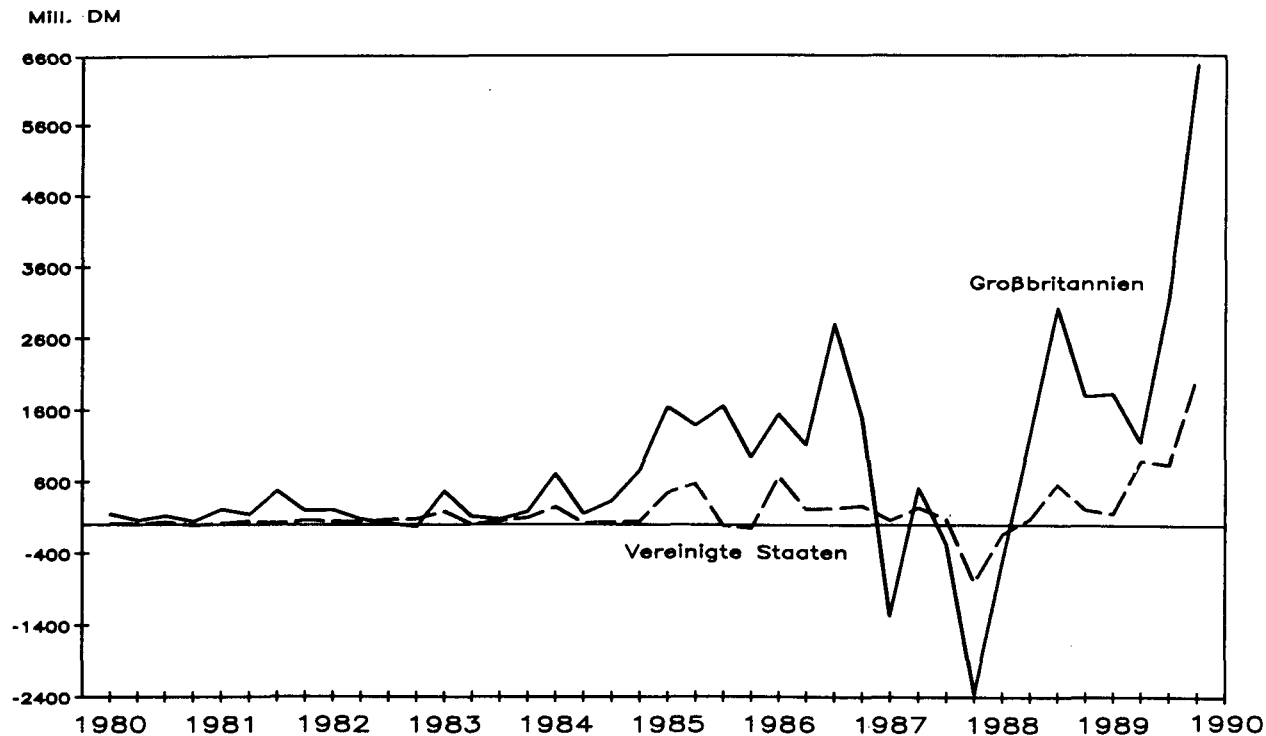


Schaubild 2: Amerikanische und britische Wertpapieranlagen (nur Anlagen in Dividendenwerten; einschließlich Investmentzertifikate) in der Bundesrepublik Deutschland

Die Entwicklung der Kapitalimporte aus Frankreich, soweit es sich um Anlagen in Wertpapieren mit Dividendencharakter handelt, paßt nicht zu der Änderung der steuerlichen Impulse, zu der es in den letzten Jahren gekommen ist (Tabelle 7). Die französischen Anlagen haben insgesamt zugenommen, obwohl die steuerlichen Anreize das Gegenteil hatten vermuten lassen. Die österreichischen und niederländischen Anlagen in der Bundesrepublik blieben erwartungsgemäß niedrig.

Wichtige Änderungen der steuerlichen Anreize für Muttergesellschaften in der Bundesrepublik Deutschland hat es in den letzten Jahren in bezug auf die Aktivität über Tochtergesellschaften in Frankreich, in dem Vereinigten Königreich, in Österreich, und in den Niederlanden gegeben. Durch die Steuersatzsenkungen in diesen Ländern (Tabelle 4), die freilich teilweise mit (begrenzten) Ausweitungen der Steuerbasis einhergingen, ist ein Engagement in diesen Ländern attraktiver geworden im Vergleich zu Aktivitäten im Inland. Das gilt sowohl bei Thesaurierung als auch bei Ausschüttung der Gewinne der jeweiligen Tochtergesellschaften. Umgekehrt hat die Bundesrepublik aus der Sicht von Muttergesellschaften in diesen Ländern Attraktivität eingebüßt.

Tatsächlich sind die deutschen Direktinvestitionen (in Dividendenwerten) im Vereinigten Königreich und in Frankreich in den letzten Jahren gestiegen (Tabelle 6 und Schaubild 3); diejenigen in Österreich und in den Niederlanden haben tendenziell auch zugenommen, blieben aber sehr niedrig.

Umgekehrt haben die britischen und die niederländischen Direktinvestitionen in der Bundesrepublik insgesamt abgenommen (Tabelle 7 und Schaubild 4). Die betreffenden Kapitalimporte aus Frankreich und Österreich haben sich praktisch nicht verändert, sieht man von dem sprunghaften Anstieg ab, zu dem es bei den französischen Direktinvestitionen in der Bundesrepublik Ende 1989 gekommen ist.

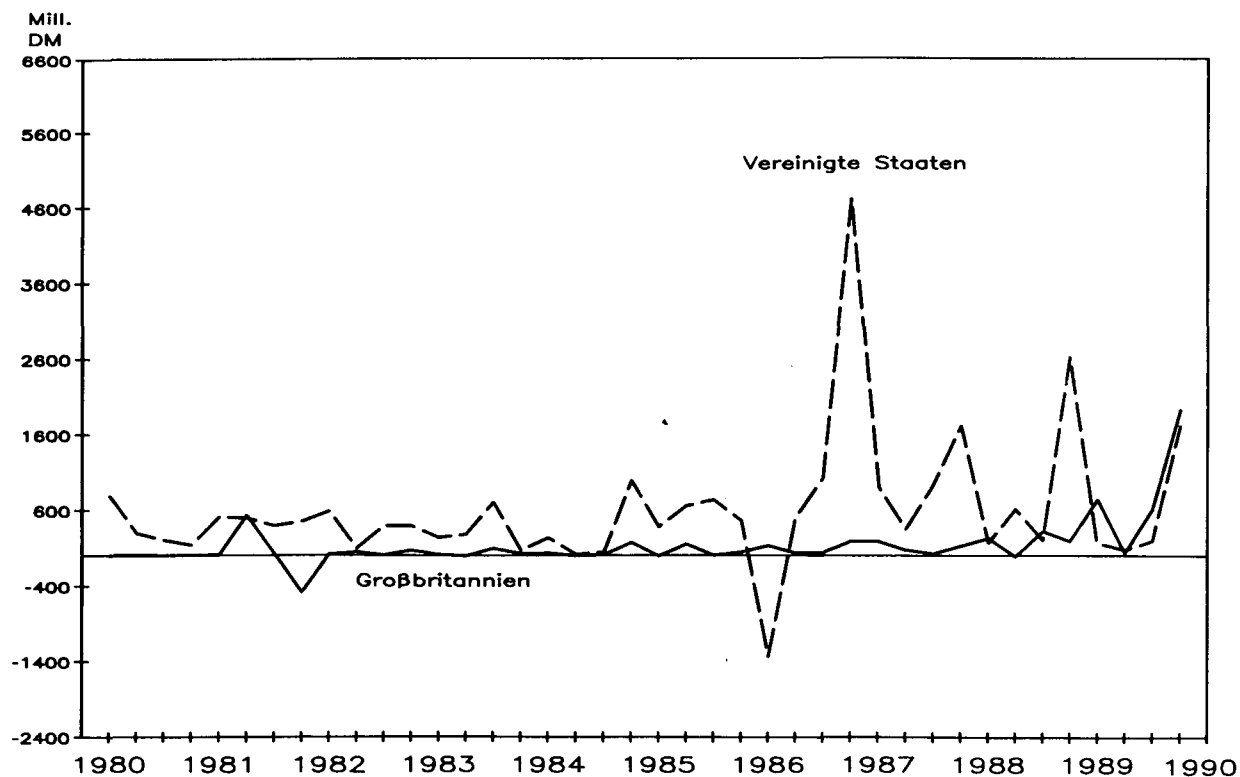


Schaubild 3: Deutsche Direktinvestitionen (nur Anlagen in Dividendenwerten) im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten

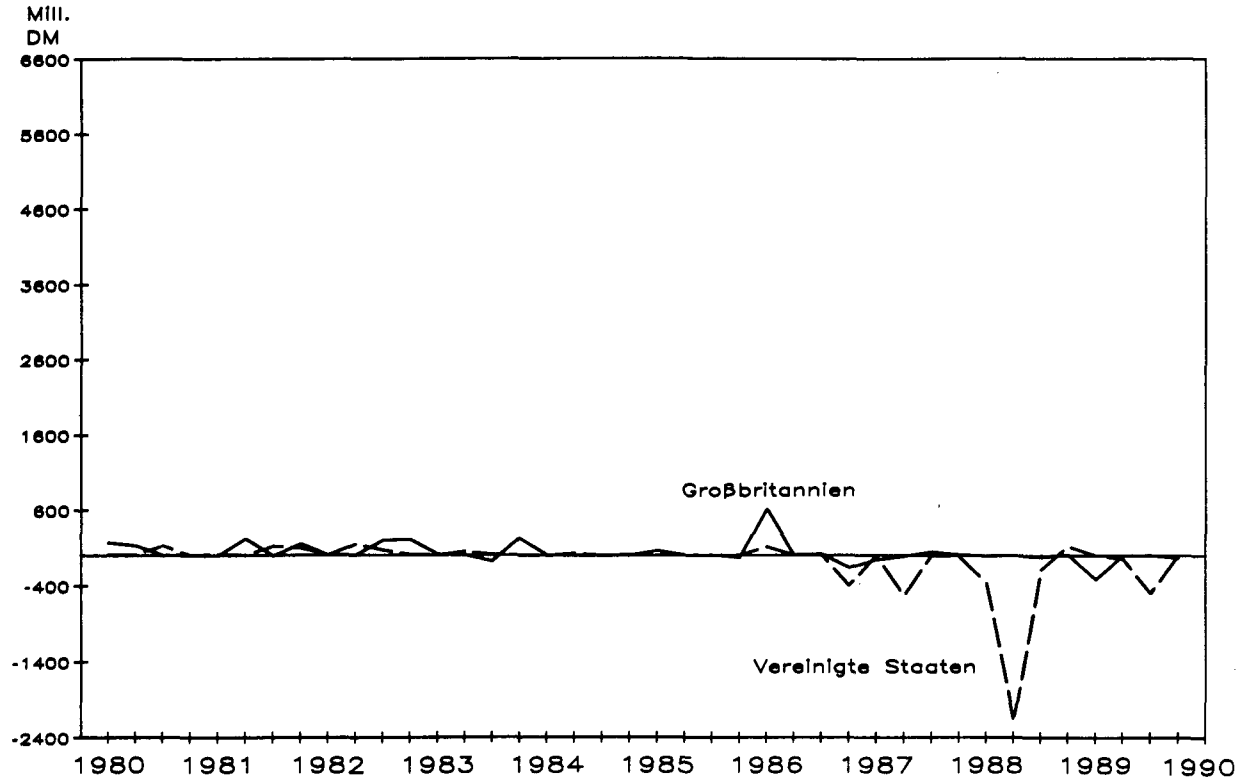


Schaubild 4: Amerikanische und britische Direktinvestitionen (nur Anlagen in Dividendenwerten) in der Bundesrepublik Deutschland

VIII. Einfluß der amerikanischen Steuerreform auf die Beteiligungskapitalströme (Direktinvestitionen)

Aus der Steuerreform der Vereinigten Staaten resultiert für einzelne Länder eine unterschiedliche Wirkung. Die Steuerbelastung einer amerikanischen Muttergesellschaft, die über eine Tochtergesellschaft in der Bundesrepublik aktiv ist, ist bei Gewinnausschüttung höher als vor der Reform. Im Falle der Thesaurierung der Gewinne der Tochter blieb die Steuerbelastung unverändert. Dies beruht auf mehreren Überlegungen.

Eine amerikanische Kapitalgesellschaft wird aufgrund der Steuerreform 1986 bei einer Investition in den Vereinigten Staaten tendenziell höher belastet; der Entlastung durch die Steuersatzsenkung stehen insbesondere die weniger großzügigen Abschreibungsregelungen und der Wegfall des Investment Tax Credit gegenüber. Die Steuerbelastung bei einem Engagement über eine Tochtergesellschaft im Ausland ändert sich nicht, solange deren Gewinne einbehalten werden. Schüttet die Tochtergesellschaft im Ausland Gewinne aus, so hängt der Einfluß der Steuerreform davon ab, wie hoch die Steuersätze im Quellenland sind (vgl. insbesondere *Grubert und Mutti* 1989 sowie *Slemrod* 1990). Gewinne aus Ländern, deren Körperschaftsteuersatz unter 34 v. H. liegt, wurden vor der Reform in den Vereinigten Staaten mit 46 v. H. belastet, wobei die im Ausland gezahlte Steuer angerechnet wurde; aufgrund der Steuersatzsenkung in den Vereinigten Staaten werden solche Gewinne entlastet. Gewinne aus Ländern, deren Steuersatz zwischen 34 v. H. und 46 v. H. liegt, wurden vor der Steuerreform in den Vereinigten Staaten bei Ausschüttung dorthin mit 46 v. H. besteuert. Nach der Steuerreform werden sie nur noch mit 34 v. H. belastet; zu einer zusätzlichen Belastung in den Vereinigten Staaten kommt es also in diesen Fällen nicht mehr. Allerdings kann die im Ausland gezahlte Steuer nur mit maximal 34 v. H. gegengerechnet werden. Die Änderung der effektiven Belastung hängt davon ab, ob die nicht unmittelbar anrechenbare ausländische Körperschaftsteuer verwertet werden kann. Diese Abhängigkeit des Einflusses der amerikanischen Steuerreform auf die Belastung repatriierter Gewinne gilt auch für die Belastung von Dividenden aus Ländern mit einem Körperschaftsteuersatz, der über 46 v. H. liegt.

Dies bedeutet insoweit, daß aus der Sicht der amerikanischen Muttergesellschaft einige Länder im Vergleich zu den Vereinigten Staaten (wegen der Steuersatzsenkung bei Irrelevanz der im Falle der wirtschaftlichen Aktivität in den Vereinigten Staaten bedeutsamen Verbreiterung der Steuerbasis) steuerlich attraktiver geworden sind. Auf die Bundesrepublik trifft das nicht zu, weil potentielle Anrechnungsüberhänge aufgrund des hohen Körperschaftsteuersatzes in der Regel nicht voll verwertet werden können. Anrechnungsüberhänge (vgl. *Ault und Bradford* 1989) können zwei Jahre zurück- oder fünf Jahre vorgetragen werden, können dabei freilich nur in dem Maße genutzt

werden, in dem – für den gesamten Zeitraum von acht Jahren – die auf die Gewinne aus dem Ausland dort schon gezahlten (anrechenbaren) Steuern unter den in den Vereinigten Staaten (gemäß dem Prinzip der Besteuerung des Welteinkommens) fälligen Steuern liegen. Bei stärkeren Anreizen für die gesamten amerikanischen Direktinvestitionen im Ausland (Sinn 1989, 1987a, 1987b und 1987c) ist zu erwarten, daß der auf die Bundesrepublik Deutschland entfallende Teil sinkt (Slemrod 1990).

Einen dämpfenden Effekt auf die amerikanischen Direktinvestitionen in allen Ländern haben einzelne Änderungen, die im Rahmen der Steuerreform beschlossen wurden. So wurde es erschwert, unterschiedlich hohe ausländische Steuern als Summe der amerikanischen Steuern gegenüberzustellen und so eine hohe Anrechnung zu erreichen. Im einzelnen wurden verschiedene Arten ausländischer Einkünfte („baskets“) geschaffen, deren Steuerbelastung nicht ohne weiteres verrechnet werden darf (Ault und Bradford 1989, Grubert und Mutti 1989). Änderungen gab es auch bei der Zuordnung von Zinsausgaben multinationaler Unternehmen auf die Gesellschaften der einzelnen Länder. Die durch die Reform verstärkte Zuordnung von Zinsausgaben zu Auslandseinkünften hat die Nettogewinne aus dem Ausland und damit den Betrag der anrechenbaren Auslandssteuern vermindert (Ault und Bradford 1989). Der Gesamteffekt der Steuerreform der Vereinigten Staaten einschließlich der Änderung der außensteuerlichen Regelungen auf die amerikanischen Investitionen im Ausland läßt sich kaum abschätzen (Jacob 1990). Die Verringerung der Körperschaftsteuersätze, die Neuregelungen zur Bestimmung von Einkunftsquellen („source rules“) sowie zur Zurechnung von Zinsaufwand und schließlich die Einschränkungen bei der Anrechenbarkeit ausländischer Steuern auf die amerikanischen Steuern (Einführung von Einkunfts Körben innerhalb der ausländischen Einkünfte) lassen allerdings geringfügige steuerliche Anreize für Direktinvestitionen jener amerikanischen Konzerne erwarten, die noch keine Anrechnungsüberhänge aufwiesen. Dabei wurden aber nur die Direktinvestitionen in Niedrigsteuerländern nennenswert attraktiver.

Was die Kapitalströme in der umgekehrten Richtung betrifft, so hat die 1986 in den Vereinigten Staaten eingeführte Steuer auf repatriierte Gewinne von Betriebsstätten, die ausländische Kapitalgesellschaften in den Vereinigten Staaten unterhalten (branch profits tax; vgl. Jacob 1990, Ault und Bradford 1989), die steuerliche Attraktivität der Vereinigten Staaten auch für deutsche Muttergesellschaften geschwächt. Hinzu kommen die dämpfenden Effekte der Abschaffung des Investment Tax Credit und der Verschärfung der Abschreibungsregeln.

Die deutschen Direktinvestitionen (in Dividendenwerten) in den Vereinigten Staaten haben in den letzten Jahren tendenziell abgenommen (Tabelle 6 und Schaubild 3). Die amerikanischen Direktinvestitionen in der Bundesrepublik Deutschland sind tendenziell ebenfalls gesunken (Tabelle 7 und Schaubild

4). Beide Entwicklungen entsprechen der Änderung der steuerlichen Impulse infolge der amerikanischen Steuerreform.

Den Erwartungen entspricht auch, daß amerikanische Direktinvestitionen in Ländern mit niedriger Körperschaftsteuerbelastung kräftig zugenommen haben; für solche Länder tritt das Problem der Anrechnungsüberhänge nicht auf (*Slemrod 1990, Jacob 1990*). Eine Beurteilung wird allerdings dadurch erschwert, daß Direktinvestitionen in Europa auch durch die für Ende 1992 vorgesehene Vollendung des EG-Binnenmarktes angeregt worden sind.

Die Tatsache, daß die japanischen und die britischen Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten anders als die deutschen Direktinvestitionen in den Vereinigten Staaten trotz der amerikanischen Steuerreform kräftig zugenommen haben, ist wohl damit zu erklären, da die britischen und japanischen Unternehmen die amerikanische Steuer anrechnen können; für diese Unternehmen gilt das Welteinkommensprinzip statt der in der Bundesrepublik maßgeblichen Freistellungsmethode für Erträge aus Schachtelbeteiligungen (*Slemrod 1990*).

IX. Abschließende Bemerkungen

Im Falle der Beteiligung an einer in der Bundesrepublik Deutschland ansässigen Kapitalgesellschaft ist die Diskriminierung ausländischer Anteilseigner beträchtlich. Die Steuerbelastung für ausländische Eigenkapitalgeber ist bei einer Beteiligung an einer in der Bundesrepublik Deutschland gelegenen Kapitalgesellschaft höher als bei einer Kapitalanlage in einem anderen Land. Bedeutsam für die Attraktivität eines Standorts sind auch die Abschreibungsmodalitäten und Investitionsförderungsmaßnahmen. Da die Bundesrepublik Deutschland in dieser Hinsicht aber keine besonders günstigen Regelungen bietet, ist die Beteiligung an Kapitalgesellschaften für Ausländer steuerlich wenig attraktiv. Bei einem Vergleich mit den Vereinigten Staaten ist neben der Reform von 1986 jene von 1981 zu berücksichtigen, die massive Abschreibungserleichterungen bedeutet hatte.

Durch die Steuerrechtsänderungen der letzten Jahre ist die Bundesrepublik Deutschland für viele Kapitalanleger weniger attraktiv geworden. Die Kapitalströme in Form von Beteiligungskapital haben darauf reagiert. Allerdings entspricht der empirische Befund nicht immer den Änderungen der steuerlichen Anreize. Das Bild der Jahre 1988/1989 scheint durch die Wirkungen der Einführung und Abschaffung der Quellensteuer beeinflusst zu sein. Auch ist zu bedenken, daß Änderungen der steuerlichen Attraktivität im Vergleich zu einem Land auf dem Umweg über ein anderes Land (beispielsweise Großbritannien) zu Kapitalbewegungen führen können. Diese Umwege sind aber statistisch nicht nachvollziehbar.

Literatur

- Ault*, Hugh J. and David F. *Bradford* (1989): *Taxing International Income: An analysis of the U.S. System and its economic premises*, NBER Working Paper Serie, No. 3056, Cambridge, Mass.
- Boss*, Alfred (1988): *Unternehmensbesteuerung und Standortqualität*, Kieler Diskussionsbeiträge, Nr. 145/146, Kiel.
- Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.): *Informationsdienst zur Finanzpolitik des Auslands*, Nr. 1/1985, Bonn; Nr. 1/1986, Bonn; Nr. 1/1988, Bonn; Nr. 1/1989, Bonn.
- Crooks*, Edmund, Michael *Devereux*, Mark *Pearson* and Charles *Wookey* (1989): *Transnational Tax Rates and Incentives to Invest*, The Institute for Fiscal Studies, Working Paper, No. W89/9, London.
- Debatin*, Helmut und Rudolf *Korn*: *Doppelbesteuerung, Sammlung der zwischen der Bundesrepublik Deutschland und dem Ausland bestehenden Abkommen über die Vermeidung der Doppelbesteuerung. Kommentar, Loseblattsammlung, Bd. I - IV*, München.
- Deutsche Bundesbank (1990): *Statistische Beihilfe zu den Monatsberichten der Deutschen Bundesbank*, Reihe 3, Zahlungsbilanzstatistik, Nr. 3, Frankfurt.
- Deutsche Bundesbank (1990): *Die Zahlungsbilanzstatistik der Bundesrepublik Deutschland*, Sonderdrucke der Deutschen Bundesbank, Nr. 8.
- Devereux*, Michael and Mark *Pearson* (1989): *Corporate Tax Harmonisation and Economic Efficiency*, The Institute for Fiscal Studies, Report Series, No. 35.
- Domann*, Rita (1989): *Die wichtigsten Steueränderungen im Rahmen der ausländischen Steuerreform*, Internationale Wirtschaftsbrieфе Fach 10, International, Gruppe 2, S. 675 - 684, Nr. 3 vom 10. 2. 1989, S. 107 - 116.
- Grubert*, Harry and John *Muti* (1987): *Taxes, International Capital Flows and Trade: The International Implications of the Tax Reform Act of 1986*, National Tax Journal, Vol. 60, S. 315 - 329.
- International Bureau of Fiscal Documentation (IBFD) (Hrsg.) (1967 - 1990): *Guides to European Taxation, Volume III, The Taxation of Private Investment Income*. Loseblattsammlung, Amsterdam.
- Jacob*, Friedhelm (1990): *Die wirtschaftlichen Auswirkungen des US Tax Reform Act 1986*, IWB, Nr. 6 vom 26. 3. 1990, S. 207 - 216, Fach 2, Vorschau und Standpunkte, S. 471 - 580.
- Jacobs*, Otto H. (1990): *Internationale Unternehmensbesteuerung. Handbuch zur Besteuerung deutscher Unternehmen mit Auslandsbeziehungen*, München.
- Rosen*, Harvey S. (1988): *Public Finance*, Second edition, Homewood, Illinois.
- Slemrod*, Joel (1989): *Tax effects on foreign direct investment in the U.S.: Evidence from a cross-country comparison*, NBER Working Paper Series, No. 3042, Cambridge, Mass.
- (1990): *Tax havens, tax bargains and tax addresses: The effect of taxation on the spatial allocation of capital*, in: Siebert, Horst, ed., *Reforming Capital Income Taxation*, Tübingen.

- Sievert, Olaf*, et al. (1989): *Steuern und Investitionen*, Teile 1 und 2, Frankfurt/Bern/New York/Paris.
- Sinn, Hans-Werner* (1987a): Der Dollar, die Weltwirtschaft und die amerikanische Steuerreform von 1986. *Münchener Wirtschaftswissenschaftliche Beiträge*, Nr. 87 - 01.
- (1987b): The Policy of Tax-cut-cum-base-broadening: Implications for International Capital Movement. *Münchener Wirtschaftswissenschaftliche Beiträge*, Nr. 87 - 08.
- (1987c): The 1986 U.S. Tax Reform and the World Capital Market. *Münchener Wirtschaftswissenschaftliche Beiträge*, Nr. 87 - 11.
- (1989): U.S. Tax Reform 1981 and 1986: Impact on International Capital Markets and Capital Flows, *National Tax Journal*, Vol. 41, S. 327 - 340.
- Weber, Ernst* (1984): Grundzüge der deutschen Doppelbesteuerungsabkommen auf dem Gebiet der Steuern vom Einkommen und vom Vermögen. *Internationale Wirtschaftsbrieft*, Deutschland, Gruppe 3, Nr. 18 vom 25. 9. 1984, S. 597 - 616; Nr. 19 vom 10. 10. 1984, S. 635 - 644.
- Wundsam, Walter* und *Hans Zöchling* (1989): Das Steuerrecht Österreichs, *Internationale Wirtschaftsbrieft*, Nr. 24 vom 27. 12. 1989, S. 941 - 955, Fach 6, Österreich, Gruppe 2, S. 239 - 253.
- (1988): Die Grundzüge der Steuerreform 1988 in Österreich, *Internationale Wirtschaftsbrieft*, Nr. 17 vom 10. 9. 1988, S. 619 - 625, Fach 5, Österreich, Gruppe 2, S. 231 - 237.