

## Grosser Wurf, wieviel Wirkung?



Der US-Präsident möchte die Unternehmenssteuern von heute 35 auf 15 Prozent senken. Eigentliche Gewinner der von ihm geplanten Steuerreform wären Familienunternehmen, freiberuflich Schaffende und – wen wundert's – Immobilienentwickler. Die grossen Konzerne und Kapitalgesellschaften profitieren

weniger, werden aber heute dank Abschreibungen und anderen Steuervorteilen tiefer besteuert. Gemäss Bundesrechnungshof lag deren effektiver Steuersatz zwischen 2008 und 2012 bei rund 20-25% Prozent.

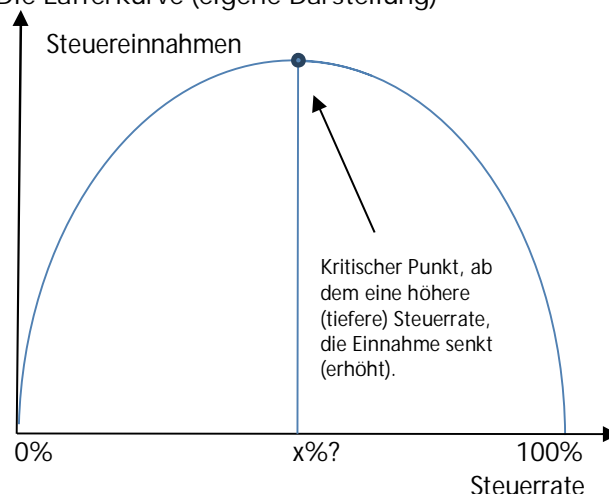
Trump wäre der erste Präsident seit Ronald Reagan, der sich an den Körperschaftsteuersatz heranwagt. Seit der damaligen Senkung von 46 auf etwas unter 32 Prozent hat sich in Sachen Unternehmenssteuern in den USA kaum mehr etwas getan. Von daher ist der geplante Schritt durchaus bemerkenswert. Er löst aber natürlich auch Diskussionen aus, besonders unter Ökonomen, die befürchten, die Steuersenkungen könnten die Staatschulden weiter in die Höhe treiben. Andere halten dagegen, dass die durch Steuersenkungen frei werdenden Mittel wieder in den Wirtschaftskreislauf fliessen, also Wachstumskräfte freisetzen, die wiederum zu erhöhten Steuereinnahmen führen. Vor gut 40 Jahren schon vertrat der Ökonom Arthur Laffer diese Meinung gegenüber den späteren Reagan Beratern Dick Cheney und Donald Rumsfeld und beeinflusste diese wohl, Reagan die Steuersenkung ans Herz zu legen. Heute feiert Laffer sozusagen ein kleines Comeback.

## Theorie nicht eindeutig

Die Lafferkurve (siehe Grafik) ist ein einfaches Model, das sich mit der Frage befasst wie die Steuerrate (meistens die Einkommens- oder Unternehmenssteuer) das staatliche Steuereinkommen beeinflusst. Grundsätzlich nehmen mit steigenden Steuersätzen auch die Steuereinnahmen zu und umgekehrt. Die Beziehung ist aber nicht immer so eindeutig. Bei Steuererhöhungen z.B. beginnen ab einem kritischen Punkt, wenn die Steuern schon hoch sind, die Einnahmen wieder zu sinken, weil die Wirtschaft abgewürgt wird. Stellen sie sich vor, der Steuersatz betrage weit über 50% oder im hypothetischen Extremfall sogar 100% ihres Einkommens. Würden Sie dann noch überhaupt arbeiten und zum staatlichen Steueraufkommen beitragen? Die Arbeitsbereitschaft schmilzt also dahin und auch die Steuerhinterziehung wird zu einem massiven Problem. Steuersenkungen wiederum können sogar zu steigenden Einnahmen führen, wenn der Steuersatz bis anhin einfach zu hoch für die Wirtschaft war und eine Senkung die

Konjunktur entsprechend stimuliert, was die Beschäftigung und schlussendlich auch die Löhne erhöht. Deshalb wird häufig argumentiert, aktuell z.B. von Präsident Trump, dass Steuersenkungen selbstfinanzierend, also budgetneutral durchgeführt werden können. Ob das wirklich so ist, bleibt umstritten. Die Theorie hilft da nicht weiter, denn es besteht keine zuverlässige empirische Evidenz zur Laffer-Kurve. Erfahrungshalber lässt sich aber festhalten: Bei Steuererhöhungen steigen die Einnahmen häufig weniger stark als vermutet, während Steuersenkungen die Einnahmen oft weniger belasten, als vielerorts befürchtet. Die Debatte ist nun von Trump neu lanciert worden. Dass einige Staaten eine äusserst hohe Steuerbelastung aufweisen und sich jenseits des kritischen Punktes bewegen, ist intuitiv wohl plausibel. In den wenigen Studien, die es gibt, werden häufig Skandinavien aber auch Frankreich zu diesen Länder gezählt. Sie könnten mit Steuersenkungen ihren Staatshaushalt möglicherweise sogar entlasten. Ob die amerikanischen Unternehmenssteuern auch in diese Kategorie fallen, ist offen.

Die Lafferkurve (eigene Darstellung)



## Bloss kein Steuerwettbewerb

Generell beäugt die Welt die Politik Trumps kritisch, kein Wunder. Es hat sich schliesslich Jahrzehnte lang nichts getan, was die Steuersätze betrifft und kleine Erhöhungen lagen immer wieder drin, ohne dass das gross geschadet hätte. Die Volkswirtschaften versuchten den Standort weniger über Steuertarife zu vermarkten sondern über andere Wettbewerbsfaktoren. Doch letztendlich sind tiefe Steuern immer noch das beste Lockmittel für internationale Firmenansiedlungen, und Trump weiss das. Finanzminister Schäuble in Deutschland beispielsweise aber auch. Der lässt sein Ministerium bereits ausarbeiten, wie man in Deutschland gegenhalten möchte, wenn es in den USA tatsächlich zur historisch einzigartigen Steuersenkung kommt. Und das ist gut. Seit der Finanzkrise hat sich

der internationale Steuerwettbewerb darauf konzentriert, weltweit Steuerhinterzieher zu jagen, statt die Ursachen dafür, dass so viele Leute Steuern hinterziehen, zu beseitigen. Vielleicht kommt es ja in der Ära Trump doch noch zu einem grossen Wurf, nicht nur in den USA sondern im globalen Steuerwettbewerb. Der könnte ruhig wieder etwas mehr spielen, hat noch keinem geschadet.

Martin Neff, Chefökonom Raiffeisen

---

#### Wichtige rechtliche Hinweise

##### Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist.

Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

##### Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

##### Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.