

## Working Paper

Nr.: 30, 2. Februar 2005

Autor: David F. Milleker

---

# Budgetoptionen für die zweite Bush Administration

### Einleitung und Zusammenfassung

Die Kombination aus einem günstiger als erwartet ausgefallenen Wirtschaftswachstum im vergangenen Jahr und anhaltend niedrigen Zinsen hat dazu geführt, dass unsere 10-Jahresprojektion für den US-Bundeshaushalt inzwischen deutlich günstiger ausfällt als noch vor einem Jahr. Unter Zugrundelegung der aktuellen Datenbasis sind nun ab dem Jahr 2013 sogar wieder leichte Budgetüberschüsse denkbar. Bei unserer Basisprojektion ist dabei bereits unterstellt, dass die zwischen 2001 und 2003 verabschiedeten Senkungen der Einkommen- und das Auslaufen der Erbschaftsteuer dauerhaft festgeschrieben werden.

Zudem ist festzuhalten, dass sich die „Risiken“ für unsere Projektion, die auf historischen Einnahmen- und Ausgabenmustern beruht, zuletzt eher in Richtung niedrigerer Defizite verschoben haben. So hat sich der Kongress in seiner jüngsten Budgetresolution auf ein Wachstum der diskretionären Ausgaben von 4 % beschränkt. Rechnet man die Ausgaben für nationale Sicherheit heraus, beträgt die Steigerung sogar nur etwa 1 %, was einer realen Ausgabenkürzung entspricht.

Die wiedergewählte Bush-Administration hat sich für ihre zweite Amtszeit allerdings auch eine fiskalpolitisch sehr ambitionierte Agenda gesetzt, die eine weitreichende Reform der Steuerstruktur in Richtung Konsumbesteuerung sowie eine Rentenreform beinhaltet. Da die Steuerrechtsänderung defizitneutral durchgeführt werden soll, ergibt sich je nach gewählter Reformmethode (Spar- oder Zinsbereinigung der Einkommensteuer) ein unterschiedlicher Finanzierungsbedarf, den wir auf zwischen 0,2 und 1 Prozentpunkt des BIP beziffern. Noch ist nicht klar, ob im Rahmen der Reform auch der Komplex der „Alternative Minimum Tax“ angegangen wird oder nicht.

Die von der Administration geplante Umstellung der Rentenversicherung (Social Security) hätte – sollte sie so umgesetzt werden – immense Budgetimplikationen. Die zweckgebundene Beitragsumwidmung würde zunächst den Bundeshaushalt je nach gewählter Größenordnung in einem Umfang zwischen 0,4 und 1,6 Prozentpunkten des BIP jährlich belasten. Über einen langen Zeithorizont, der jedoch weit über unseren Projektionshorizont hinausreicht, würden die simultan geplanten Rentenkürzungen allerdings zu einer signifikanten Entlastung der Staatsfinanzen führen. Hinsichtlich der Minderung der individuellen Ansprüche an das Umlageverfahren sind wir skeptisch, ob die sicherlich zu erwartenden Überrenditen aus einem breiteren Anlagespektrum und der Umwidmung allein ausreichen würden, die aus der Absenkung des Rentenniveaus im Umlageverfahren entstandenen privaten Deckungslücken zu schließen. Im Gegensatz zur Administration halten wir es für wahrscheinlich, dass ein zusätzliches individuelles Altersvorsorgesparen der Haushalte unerlässlich sein wird.

Fasst man die sehr weitreichenden Pläne für Steuersystem und Rentenversicherung zusammen, so erfordert das angestrebte Ziel einer Halbierung der Budgetdefizite bis 2008 ein Umsteuern von Ressourcen im Bundeshaushalt im Ausmaß zwischen 1,9 und 3,7 Prozentpunkten des BIP und stellt damit eine enorme Herausforderung dar.

### **Budgetarithmetik und Projektionen**

Die hier vorgestellten Analysen haben das Ziel, die Auswirkungen von definierten Politikalternativen auf den Einnahmen-, Ausgaben-, Defizit- und (Netto-)Schuldenstand im US-Bundeshaushalt zu simulieren. Die konjunkturellen Rahmenbedingungen sind dabei exogen gesetzt. Damit bedienen wir uns einer ähnlichen Vorgehensweise wie das parteiunabhängige Congressional Budget Office (CBO) in den USA. Konkret liegt allen Szenarien unsere Konjunkturprognose vom Januar 2005 (Milleker 2005) zugrunde. Für das Kalenderjahr 2005 ist ein Wachstum von 3,0 % des realen BIP und eine Inflationsrate von 2,9 % gegenüber dem Vorjahr unterstellt. Für 2006 sind rechnen wir jeweils mit 3,2 % bzw. 2,4 % . Für den Zeitraum 2007 bis 2015 sind dann jeweils ein reales Wirtschaftswachstum von 2,8 % und ein Preisauftrieb von 2 % zugrunde gelegt. Diese Annahmen dienen zur Projektion der Entwicklung des nominalen BIP.

Der Verlauf der Steuer- und Ausgabenquote wird jeweils durch vom BIP abhängige Änderungsparameter fortgeschrieben. Die Feststellung, dass unter allen Projektionen der Staatshaushalt zu sinkenden Defiziten bzw. steigenden Überschüssen tendiert, mag zunächst erstaunen. Diese Entwicklung ergibt sich jedoch automatisch aus dem Zusammenwirken eines progressiven Steuersystems mit einem weitgehend proportionalen Ausgabenwachstum. In dem Maße wie die nominale Wirtschaftsleistung zunimmt, wachsen die Steuerpflichtigen in höhere Progressionsstufen hinein. Ohne Berücksichtigung von Konjunktur- (Kaufkraftentzug) oder Anreizwirkungen dieses Effekts ist damit eine steigende Steuer- und Abgabenquote in Relation zum BIP angelegt. Im Einkommensteuersystem der USA wird dieser Effekt jedoch dadurch abgemildert, dass die Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer mit der Inflationsrate indexiert ist. Dem wiederum wirkt teilweise entge-

gen , dass es parallel eine „Alternative Minimum Tax“ ohne eine solch indexierte Bemessungsgrundlage gibt. Die „Alternative Minimum Tax“ ist ein Parallelsteuersystem mit niedrigeren Sätzen und breiterer Bemessungsgrundlage als die normale Einkommensteuer. Der Steuerpflichtige zahlt jeweils die Steuer, deren Steuerpflicht höher liegt. Allein durch die unterschiedliche Behandlung der Bemessungsgrundlage hinsichtlich der Inflationsentwicklung fallen im Zeitablauf immer mehr Personen unter die Besteuerung der AMT statt der normalen Einkommensteuer, was einem impliziten Progressionseffekt entspricht.

Auf der staatlichen Ausgabenseite kommt es dagegen bei einem Trendwachstum, wie wir es unterstellt haben, zu einem leichten Rückgang der Ausgabenquote. Zwar ist der überwiegende Teil staatlicher Ausgabenprogramme – etwa Renten- und Krankenversicherungssystem – so ausgestaltet, dass die Ausgaben weitgehend im Einklang mit der wirtschaftlichen Entwicklung zunehmen. Allerdings schwanken andere Ausgabenarten – etwa die Arbeitslosenversicherung – antizyklisch mit der Konjunktur. Wieder andere – wie etwa Verteidigungsausgaben – haben Fixkostencharakter. In der Summe legen unsere Schätzungen nahe, dass sich bei dem angenommenen Trendwachstum der staatliche Haushaltssaldo um jährlich etwa 0,4 Prozentpunkte verbessert. Jeder zusätzliche Prozentpunkt realen Wirtschaftswachstums führte dann zu einer weiteren Verbesserung der Defizitquote um 0,14 Prozentpunkte (ohne Berücksichtigung von Zinseffekten).

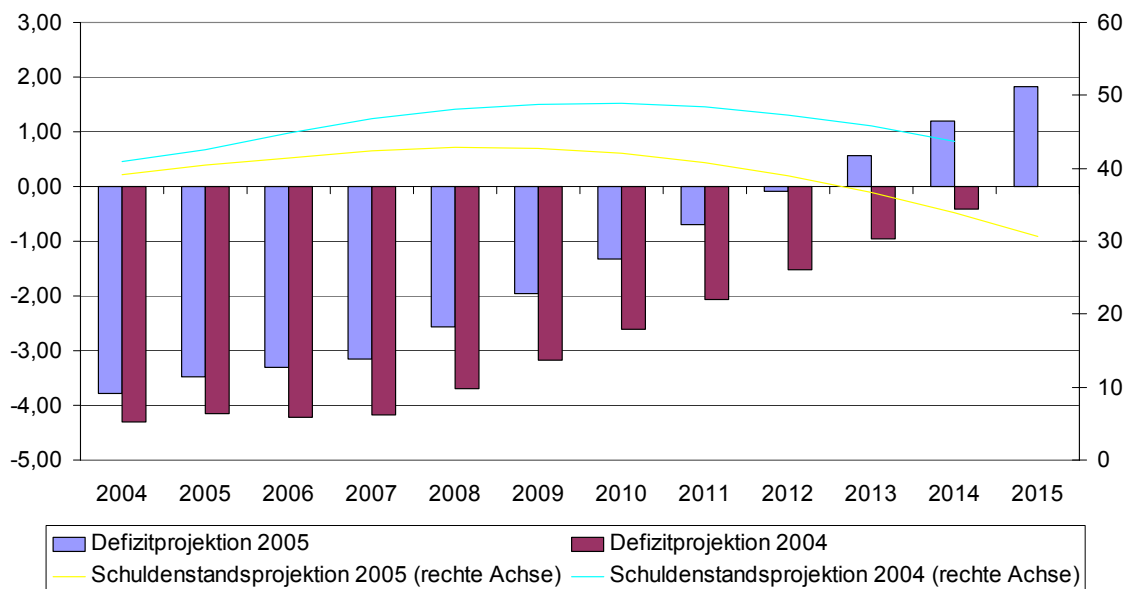
Dass diese Entwicklung in den Jahren bis 2007 in der Basisprojektion nur teilweise zum Tragen kommt, liegt zum einen am Inkrafttreten des „Prescription Drug Benefit“ im Rahmen der staatlichen Krankenversicherung für Ältere (Medicare) Anfang 2006 sowie dem fortlaufenden Umbau der Streitkräfte (Defense Transformation). Dieser wird die Ausgaben für nationale Sicherheit bis 2007 noch bis auf 4,9 % des BIP steigen lassen (siehe auch Milleker 2004b). Die Kombination beider Effekte zehrt die normalerweise auftretende konjunkturelle Konsolidierung des Staatshaushalts fast zur Hälfte auf.

Wie aus der nachfolgenden Grafik hervorgeht, haben sich die fiskalischen Rahmenbedingungen seit unserer letzten Projektion vor einem Jahr deutlich verbessert. Dies liegt zum einen daran, dass die konjunkturelle Entwicklung des Jahres 2004 deutlich besser verlief, als damals prognostiziert. Dabei haben wir vor allem die Ausgabendynamik im Haushaltssektor deutlich unterschätzt (siehe Milleker 2005). Der hieraus resultierende Schätzfehler bezogen auf den Staatshaushalt beläuft sich auf etwa 0,2 Prozentpunkte des BIP. In etwa gleichem Umfang haben wir auch die notwendigen Ausgaben für das Engagement im Irak überschätzt, wobei es sich hier um eine diskretionär gesetzte Annahme gehandelt hatte. Last but not least haben sich auch die niedrigen Zinsen defizitmindernd ausgewirkt.

Aufgrund der Systematik unseres Projektionsprozesses verstärken sich Schätzfehler – nach oben wie unten – im Zeitablauf. Dies liegt zum einen daran, dass sich durch die Fortschreibung von jeweils konjunkturabhängigen Einnahmen- und Ausgabenquoten eine höhere oder niedrigere Ausgangsbasis bei identischen makroökonomischen Rahmenbedingungen verfestigt. Zum anderen

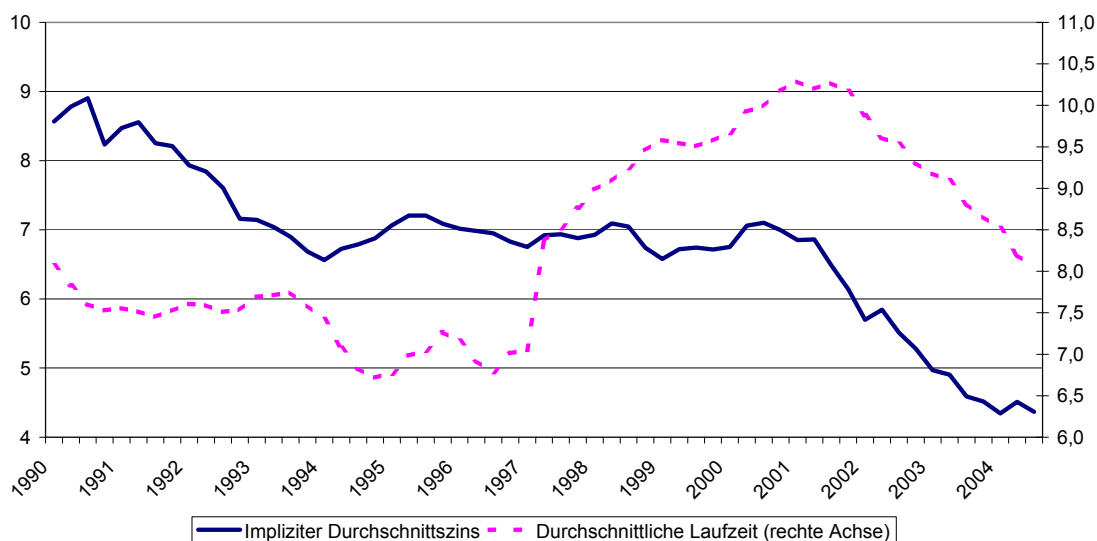
wirkt aufgrund des Zinseszins-Effekts eine niedrigere Netto-Schuldenstandsquote in der Ausgangsperiode überproportional durch. Wird zudem noch ein niedrigerer Zins angesetzt – wie im Übergang der Projektion 2004 auf die Projektion 2005 – wird dieser Effekt noch weiter verstärkt.

**Budget- und Schuldenstandsprojektionen  
(Prozent des BIP)**



Wie aus der nachfolgenden Grafik ersichtlich ist, hat es über die vergangenen vier Jahre eine sehr ausgeprägte Verminderung der impliziten Zinslast (Nettozinszahlungen in Relation zum Stand des Nettobestandes an Finanzverbindlichkeiten) im US-Bundshaushalt um nahezu 250 Basispunkte gegeben. Nun ist dies selbstverständlich nicht nur dadurch erreicht worden, dass das Zinsniveau insgesamt gesunken ist, sondern auch dadurch, dass etwa die durchschnittliche Laufzeit des Schuldenbestandes verkürzt wurde. Der defizitdämpfende Effekt auf die Zinsbelastung des Staatshaushaltes ist um so größer, je steiler die Zinsstrukturkurve zum Zeitpunkt der Laufzeitreduzierung ist. Für die USA lässt sich in der Tat eine solche Laufzeitverkürzung der Staatsschuld über die vergangenen Jahre feststellen. Mit rund acht Jahren liegt die Durchschnittslaufzeit jedoch immer noch weit über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre, während der Marktzins klar unter diesem Schnitt liegt. Das Schuldenmanagement der letzten Jahre ist somit als recht solide einzustufen. Deshalb ist auch nicht zu erwarten, dass sich die Zinsbelastung des Bundshaushaltes kurzfristig dramatisch änderte, wenn sich die Entwicklung hin zu steigenden Zinsen weiter fortsetzen würde.

Impliziter Durchschnittszins und Laufzeit der US-Staatsschuld



## Die Agenda der zweiten Bush-Administration

Die Bush-Administration ist mit einer sehr ambitionierten Agenda in ihre zweite Amtszeit gestartet (etwa Mankiw 2004). Sehr viel deutlicher als noch im Wahlkampf hat der Präsident auf einer Pressekonzferenz am 4. November 2004 deutlich gemacht, dass er sehr schnell sowohl eine Reform der Rentenversicherung als auch des Steuersystems angehen will. Zudem soll auch eine Halbierung des Defizits im Bundeshaushalt bis zum Ende der Amtsperiode im Jahr 2008 erreicht werden. Hinsichtlich des letzten Punktes deuten Pressemeldungen darauf hin, dass die Regierung in diesem Zusammenhang plant, nicht das tatsächliche Defizit des Jahres 2004 als Ausgangsmarkte zu verwenden. Vielmehr will sie sich auf die für dieses Jahr angesetzte Schätzung des zur Administration gehörenden „Office of Management and Budget“ aus dem Februar 2004 beziehen, die mit 521 Mrd. US-Dollar um etwa 110 Mrd. US-Dollar über dem dann tatsächlich realisierten Wert angesetzt worden war (vgl. Edmund L. Andrews in der „New York Times“ vom 2. Januar 2005).

Hinsichtlich des Zeitplans der beiden Kernreformen ist zu erwarten, dass die Regierung bereits im laufenden Jahr dem Kongress eine Rentenreform zur Verabschiedung vorlegen wird. Ein Inkrafttreten wäre somit bereits im Jahr 2006 möglich. Für die Steuerreform dürfte der Präsident im Laufe des Jahres eine Reformkommission einsetzen, so dass ein konkreter Entwurf gegen Mitte dieses Jahres, eine Verabschiedung 2006 und ein Inkrafttreten 2007 ein wahrscheinliches Szenario darstellen.

Wir gehen bei der Analyse in chronologischer Reihenfolge der Maßnahmenimplementierung vor. Bei der Rentenreform lässt sich unter einigen Annahmen bereits eine konkrete Abschätzung der fiskalischen Kosten über den 10-jährigen Projektionshorizont vornehmen. Bei der Steuerreform, die ja defizitneutral erfolgen soll, ist dies nicht möglich, da wir noch nicht mehr kennen als eine grobe Skizze der Reformziele. Hier werden wir uns daher darauf beschränken, eine kostenmäßige Abwägung der Finanzierungsalternativen vorzunehmen, so dass der Gegenfinanzierungsbedarf zur

Erreichung der Defizitneutralität ersichtlich wird. Anschließend werden wir untersuchen, ob es eine realistische Chance gibt, das Ziel der Halbierung des Defizits bis 2008 zu erreichen. Dabei werden wir uns allerdings nicht die Methode der Administration zu eigen machen, eine willkürlich gegriffene Defizitzahl für das Jahr 2004 anzusetzen, sondern den tatsächlichen Schuldenstand von 3,8 % des BIP für das gesamte Kalenderjahr verwenden.

## **Social Security Reform: Beitragsumwidmung heute bei Anspruchssenkung morgen**

Der Reformplan für die Rentenversicherung besteht aus zwei Grundpfeilern: Erstens soll es den Versicherten gestattet werden, einen Teil ihrer bisherigen Rentenversicherungsbeiträge für die eigene Kapitalanlage zu nutzen. Dabei handelt es sich um eine zweckgebundene Umwidmung. Die entsprechend verlagerten Finanzmittel fließen nun nicht mehr in die Rentenversicherung, sondern in „Personal Retirement Accounts“ (PRA), deren Mittel aber bis zum Renteneintritt für den Einzelnen nicht frei verwendbar sind. Die 2001 von Präsident Bush eingesetzte Reformkommission hat vorgeschlagen, dass zwischen 1 und 4 individuelle Beitragspunkte derart umgewidmet werden können (President's Commission to strengthen Social Security 2001). Inzwischen kursieren auch radikalere Vorschläge – etwa den gesamten Arbeitnehmerbeitrag hierfür zu verwenden. Für den Zweck unserer Analyse verwenden wir aber ausschließlich den niedrigsten und den höchsten von der Reformkommission selbst vorgeschlagenen Betrag. Zweitens sollen die Rentenzahlungen in der Zukunft abgesenkt werden. Von der Absenkung sollen aber weder die Bestandsrentner getroffen werden noch Personen, die sich besonders nahe am Renteneintritt befinden.

Die Administration stützt ihre politische Argumentation darauf, dass sich durch die Einrichtung von PRAs im Zusammenspiel mit einer langfristigen Absenkung des Rentenniveaus sowohl die zukünftigen Rentnergenerationen als auch die langfristige Budgetsituation besser stellen ließen als im bisherigen System. Bevor wir hierauf näher eingehen, ist es jedoch angezeigt, zunächst einige Grundmerkmale der Social Security darzustellen.

Auf der Einnahmenseite entspricht Social Security weitgehend einem beitragsfinanzierten Modell wie in Deutschland. Bis zu einer Beitragsbemessungsgrenze von aktuell 87.900 US-Dollar werden proportionale Beiträge von 12,4 % auf das Bruttoeinkommen von abhängig Beschäftigten erhoben, die jeweils hälftig auf einen Arbeitnehmer- und einen Arbeitgeberanteil entfallen. Derzeit entspricht das Beitragsaufkommen der Rentenversicherung etwa 5 % des BIP. Bei konstanten Anteilen von Einkommen aus abhängiger Beschäftigung und anderen Einkommen am Sozialprodukt kann man davon ausgehen, dass dieser Aufkommensanteil am Sozialprodukt in Zukunft etwa konstant bleiben wird.

Auf der Auszahlungsseite gibt es jedoch eine deutliche Abweichung vom deutschen Modell. Hauptgrundlage der Auszahlungen ist der „Primary Insurance Amount“ (PIA). PIA wird in Abhängigkeit von der Erwerbsbiographie gezahlt und mit einer Formel auf Basis der „Average Indexed Monthly Earnings“ (AIME) berechnet. AIME setzt sich zusammen aus den 35 höchsten Einkom-

mensjahren, wobei Einkünfte vor dem 60. Lebensjahr um die Inflationsentwicklung und Reallohnsteigerungen in diesem Zeitraum angehoben werden. Einkünfte nach dem 60. Lebensjahr werden mit dem tatsächlichen Wert angerechnet. Die so ermittelten Gesamteinkünfte werden dann durch 420 dividiert (= 35 Jahre X 12 Monate), um AIME zu ermitteln. PIA ist dann so gestaltet, dass eine unterproportionale Auszahlung bezogen auf AIME ermittelt wird. PIA ist als Stufentarif definiert. Für die ersten 612 US-Dollar an AIME werden 90 % an Rentenleistung gezahlt, dann 32 % für die nächsten 3.077 US-Dollar an AIME und schließlich 15 % für alle AIME-Beträge über 3.689 US-Dollar. Ein Charakteristikum des amerikanischen Systems ist, dass PIA in den nachfolgenden Jahren ausschließlich über ein Cost-of-Living Adjustment an die Lebenshaltungskosten, nicht aber an die allgemeine Lohnentwicklung, gekoppelt ist. Gesichert wird somit ausschließlich das absolute Realeinkommen nicht aber der relative Lebensstandard im Alter.

Die Auszahlungen der Rentenversicherung entsprechen gegenwärtig 4,4 % des BIP, d.h. Social Security weist einen deutlichen Einnahmeüberschuss von 0,6 % des BIP auf. Die Rentenversicherung wird buchhalterisch in einem Sonderhaushalt des Bundes geführt, aber etwa bei der Defizitberechnung voll berücksichtigt. Formell fließen die Überschüsse von Social Security in einen Trust Fund, der jedoch dem allgemeinen Staatshaushalt Gelder zur Verfügung stellt und dafür (fiktive) verzinste Staatsanleihen erhält.

Man kann sich trefflich darüber streiten, ob der Social Security Trust Fund nun eine reale oder eine fiktive Konstruktion ist – schließlich werden hier zwischen zwei Teilen des Bundeshaushaltes reale Zahlungsströme mit Hilfe von fiktiven Staatsanleihen und fiktiven Zinszahlungen abgewickelt. Sicher ist aber, dass die Rentenversicherungsüberschüsse insgesamt gegenwärtig einen deutlich defizitmindernden Effekt haben (Krugman 2004). Wie in anderen Industrieländern aber auch, wird sich das Verhältnis von Einnahmen und Ausgaben in der Rentenversicherung deutlich verändern. Laut CBO ist ab 2018 in der Rentenversicherung ein laufendes Defizit zu erwarten. Bis 2050 rechnet das CBO (2002, 2003, 2004) mit einem Anstieg der Ausgaben der Rentenzahlungen um 1,8 Prozentpunkte des BIP. Der derzeitige Überschuss würde sich somit im Jahr 2050 in ein jährliches Defizit von 1,2 Prozent des BIP verwandelt haben. Im Vergleich zu anderen Industrieländern ist dies eine sehr moderate Größenordnung. Für Deutschland, das derzeit ja keine Überschüsse in der Rentenversicherung aufweist, rechnet das Economic Policy Committee (2003) der EU bis 2050 mit einem Anstieg der Rentenzahlungen um 5 Prozentpunkte des BIP\*. Neben der fiskalischen Herausforderung haben die USA jedoch in jedem Fall auch noch eine legislative Herausforderung zu bewältigen, da die aktuelle Gesetzeslage in sich widersprüchlich ist: Auf der einen Seite sind die Leistungen der Rentenversicherung gesetzlich festgeschrieben, auf der anderen Seite darf die Rentenversicherung jedoch keine Auszahlungen vornehmen, die den Trust Fund in eine Netto-Schuldnerposition bringen. Sind die verzinste Mittel im Trust Fund erschöpft – womit das CBO

---

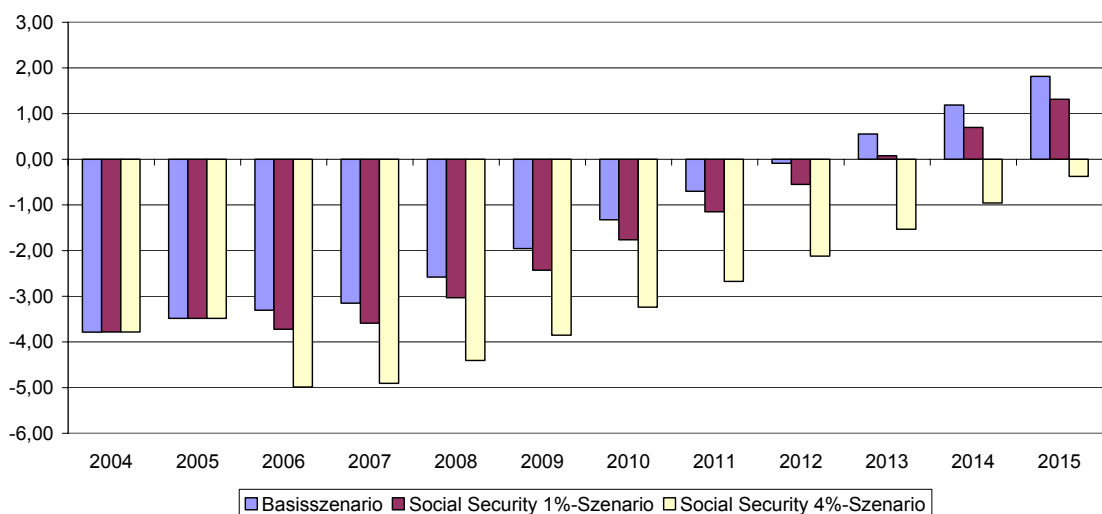
\* Zu diesen Zahlen ist freilich anzumerken, dass sie auf der Gesetzeslage von 2001 basieren, also noch nicht die jüngste deutsche Rentenreform beinhalten.

(2004) für das Jahr 2052 rechnet – wäre also unklar, welche der beiden Regelungen umgesetzt würde.

Die nachfolgende Grafik stellt die budgetmäßigen Auswirkungen des Reformplans für die Rentenversicherung jeweils für den Fall dar, dass entweder 1 oder 4 Beitragspunkte für Social Security in Richtung von „Personal Retirement Accounts“ umgewidmet werden. Da wie oben dargestellt die Rentenversicherung integraler Bestandteil des Bundeshaushalts ist, wird die Umwidmung in vollem Umfang defizitwirksam, d.h. die Einnahmen der Regierung sinken je nach Szenario im Anfangsjahr um 0,4 oder 1,6 Prozentpunkte des BIP. Danach greift wieder der konjunkturelle Effekt, wenn auch vermindert um die zusätzlich anfallenden Zinszahlungen. Bei beiden Szenarien wurde unterstellt, dass a) die Rentenreform zum 1.1.2006 in Kraft tritt und b) als Gegenposten alle weiteren Beitragsleistungen ab diesem Zeitpunkt in der AIME-Kalkulation nicht mehr mit Inflation und Reallohnsteigerung, sondern nur noch mit der Inflation indexiert werden.

Zum letzteren Punkt hat sich die Administration zwar noch bedeckt gehalten, allerdings erscheint uns dies die einzige Möglichkeit zu sein, mit der die Ziele der Sicherung der Bestandsrenten wie auch der langfristigen Verminderung von Defiziten erreicht werden können. Bezogen auf unsere Defizitprojektion bedeutet dieses Verfahren allerdings, dass die ausgabendämpfenden Wirkungen im Projektionshorizont kaum eine Rolle spielen werden. Zwar wird das Eintrittsrentenniveau (gemessen am AIME-Wert) der im Jahr 2016 in den Rentenbezug eintretenden Personen – einen jährlichen Zuwachs von 3 % bei den Reallöhnen und 2 % Preisaufrtrieb unterstellt – gegenüber der aktuellen Gesetzeslage um etwa 5 % abgesenkt sein. Relativ zu den Bestandsrentnern wird diese Gruppe aber immer noch verhältnismäßig klein sein. Der ausgabenseitige Effekt beläuft sich nach einer groben Kalkulation auf 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte des BIP. Ihre volle Wirkung bei den Rentenzahlungen entfaltet die Regelung ohnehin erst zwischen 2046 und 2051, wenn jeder Neueintritt in den Rentenbezug sein ganzes Erwerbsleben unter der Neuregelung verbracht hat und der indi-

**Defizitprojektion nach der Social Security Reform  
(Prozent des BIP)**





viduelle AIME-Wert gegenüber der aktuellen Regelung um das Ausmaß der Indexierungsänderung gesenkt worden ist (siehe auch die stilisierte Rechnung weiter unten).

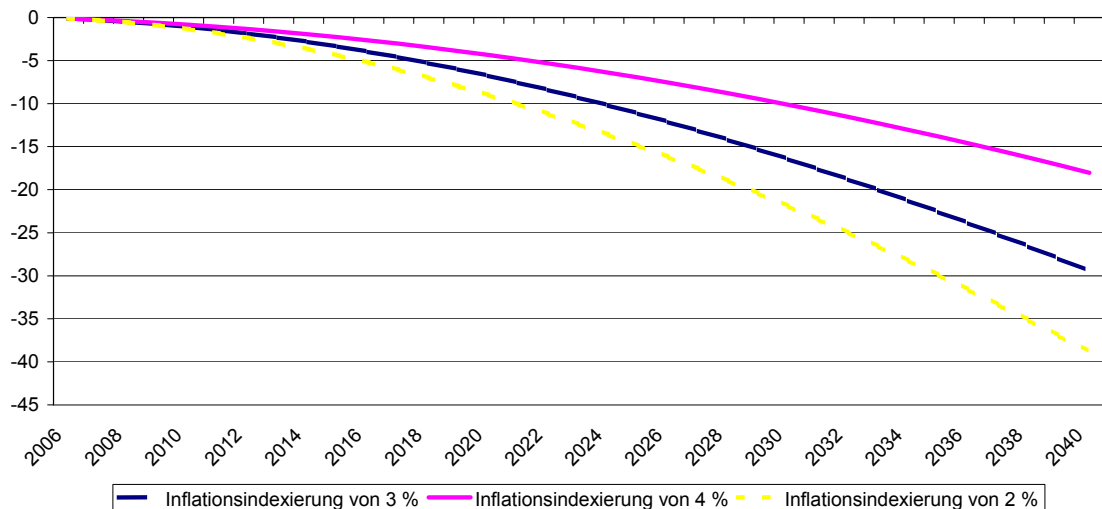
Aus dem oben genannten sollte klar geworden sein, dass die Pläne der Administration zwar langfristig, d.h. über die nächsten vierzig Jahre, durchaus einen erheblichen Beitrag zur ausgabenseitigen Entlastung des Bundeshaushalts leisten können, aber die mittelfristigen Kosten des Vorschlags ebenfalls enorm sein werden. Zudem ist eines der Hauptanliegen der Administration – nämlich die Besserstellung der zukünftigen Rentner durch ein breiteres Anlagespektrum – ausgesprochen fraglich. Auch wenn man eine erhebliche Risikoprämie anderer Investments gegenüber Staatspapieren unterstellt, so scheint doch zumindest zweifelhaft, ob auf diesem Wege die Minderung der Berechnungsgrundlage von AIME um den Reallohnfaktor einschließlich der Verzinsung realisiert werden kann, worauf etwa Paul Krugman (2004) deutlich hinweist.

Die nachfolgende Grafik zeigt im Rahmen einer stilisierten Rechnung für einen repräsentativen Einkommensbezieher, der jedes Jahr seines Erwerbslebens eine durchschnittliche Nominallohnsteigerung von 5 % hat, die Veränderung der Anspruchsbasis an die Rentenversicherung im Übergang von einer Indexierung von AIME mit Reallohnsteigerung und Inflation zu einer reinen Inflationsindexierung. Dargestellt ist das Renteneintrittsniveau aus dem Umlageverfahren auf AIME-Basis einer Person mit gleicher Erwerbs- und Einkommensbiografie, die im jeweiligen Jahr in Rente geht, gegenüber der aktuellen Gesetzeslage. Während eine Person, die 2006 in Ruhestand geht, dies ohne Abschläge tun kann, ist das Rentenniveau bei späterem Eintritt durch zwei Faktoren abgesenkt\*. Erstens durch die Umwidmung der Beiträge für PRA, die die Anspruchsbasis an das Rentensystem senkt, zweitens durch die reine Inflationsindexierung aller nach der Reform erworbenen Ansprüche. Je geringer die Lücke zwischen Nominallohnwachstum und Inflation während des Erwerbs der Ansprüche an die Umlagerente ist, desto geringer fällt die Senkung des Rentenniveaus durch die Umstellung der Indexierung aus.

---

\* Aufgrund der unterstellten Annahme von konstanter Erwerbs- und Einkommensbiographie bedeutet dies freilich nicht automatisch, dass das absolute nominale Rentenniveau bei Renteneintritt im Jahr 2040 niedriger liegt als bei Renteneintritt im Jahr 2006, da es inzwischen ja zu weiteren Lohnsteigerungen kommt. Wir beziehen uns folglich nur auf das Rentenniveau in Relation zum durchschnittlichen Erwerbseinkommen.

**Veränderung der individuellen AIME-Basis bei Inflationsindexierung gegenüber der aktuellen Gesetzeslage bei Renteneintritt in %**



Die Absenkung des Rentenniveaus entspricht der Lücke im umlagefinanzierten Renteneinkommen, die durch PRA und/oder zusätzliches Altersvorsorgesparen geschlossen werden muss, um einen analogen Lebensstandard zu erreichen, wie unter der aktuellen Gesetzeslage.

Hier ist sicherlich Gregory Mankiw (2004) zuzustimmen, dass es bei der Rentenreform kein „Free Lunch“ geben kann. Die impliziten Schulden der Bundesregierung durch das eingegangene Zahlungsverprechen der Umlagerente sind bei gegebener demographischer Entwicklung vorhanden. Man kann allenfalls diskutieren, wie man sie auf Beitragserhöhung und Rentenverkürzung oder die verschiedenen Rentner- und Beitragszahlergenerationen verteilt. Das gilt ebenso für den Vorschlag der Administration, der sich an der Quadratur des Kreises versucht, aber daran scheitern muss. Eine Absenkung des Rentenniveaus bei gleichzeitiger Vermeidung von Einschnitten in den Lebensstandard heutiger oder künftiger Rentnergenerationen ohne zusätzliches individuelles Altersvorsorgesparen rein aus Risikoprämien einer diversifizierten Kapitalanlage zu erreichen, ist praktisch nicht möglich.

### **Konsumsteuer: Die Wahl des Weges hat erhebliche Budgetimplikationen**

Die angekündigte Steuerstrukturreform, deren Details bis Juli 2005 von einer Kommission ausgearbeitet werden, soll weit über die Standardformel „breite Bemessungsgrundlage – niedrige Sätze“ hinausgehen, die solche Vorhaben in den meisten Ländern prägt. Vielmehr soll sie vor allem eine stärkere Konsumorientierung beinhalten (Mankiw 2004).

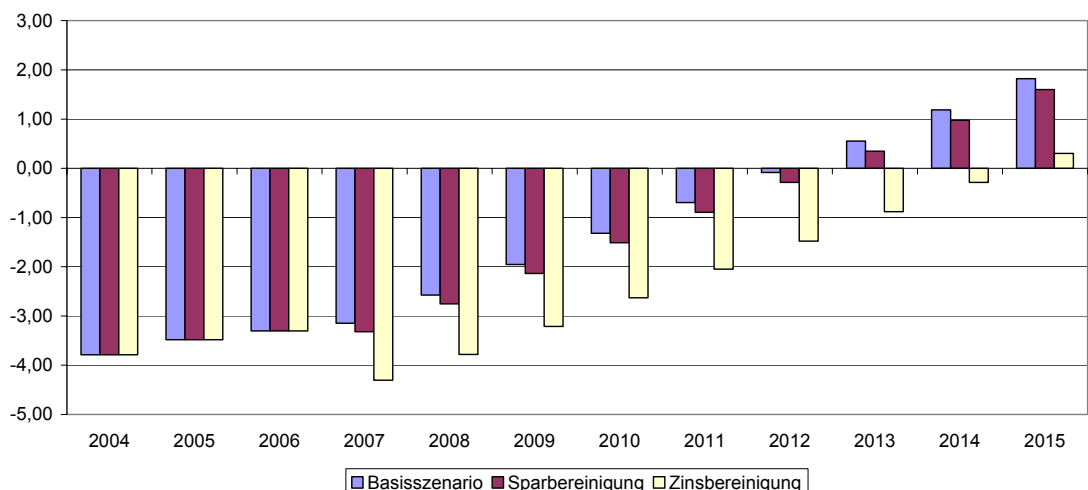
Die Vorteilhaftigkeit einer Konsumsteuer gegenüber einer umfassenden Einkommensteuer leitet sich aus der mikroökonomischen Optimalsteuertheorie her, nach der eine Steuer dann als optimal angesehen wird, wenn sie gegenüber dem steuerfreien Zustand die wirtschaftlichen Entscheidungen des Steuerträgers möglichst wenig beeinflusst. Nach diesem Ansatz hat eine Einkommensteuer, die alle Einkunftsarten (bspw. Arbeits-, Zins- und Dividendeneinkommen) gleichermaßen in die Bemessungsgrundlage einbezieht, einen gravierenden Nachteil: Ein Wirtschaftssubjekt, das einen

konstanten Strom an Arbeitseinkommen erzielt, daraus Ersparnisse bildet, die in den Folgeperioden Zinseinkünfte generieren, zahlt über die Zeit mehr Steuern als eine Person mit gleichem Arbeitseinkommensstrom, die keine Ersparnisse gebildet hat. Im Unternehmenssektor kommt es aufgrund der Abzugsfähigkeit von Zinsausgaben auf Fremdkapital zudem zu einer Verzerrung der Finanzierungsentscheidung in Richtung Fremd- statt Eigenkapital (Kronberger Kreis 2000, Mankiw 2004).

Die drastischste Form einer konsumorientierten Steuerreform ist die vollständige Ersetzung von Einkommen- und Körperschaftsteuer durch eine Mehrwertsteuer. Alternativ sind die gleichen mikroökonomischen Allokationswirkungen aber auch erreichbar, indem innerhalb der Einkommensteuer entweder die Kapitaleinkünfte aus gebildeter Ersparnis (Zinsbereinigung) oder die Ersparnisbildung (Sparbereinigung) von der Besteuerung freigestellt werden. Damit dies auf der Unternehmensseite und damit im allgemeinen Gleichgewicht keine Verzerrungen auslöst, muss das System im Rahmen der Körperschaftsteuer um eine Sofortabschreibung aller Investitionsausgaben oder eine Bereinigung der Kapitalerträge um einen risikolosen Zins ergänzt werden (Kronberger Kreis 2000).

Da die Administration bereits klar gestellt hat, dass sie beabsichtigt, an einem progressiven Steuersystem festzuhalten, klammern wir bei unserer weiteren Analyse radikale Ansätze wie die Ersetzung der Einkommen- durch eine Mehrwertsteuer oder die Ersetzung des marginalen Stufenarifs durch eine Flat Tax (Proportionalsteuer) aus unseren weiteren Überlegungen aus. Das gleiche gilt für die Unternehmenssteuerseite. Zudem muss angemerkt werden, dass es bereits heute eine Vielzahl an Ausnahmetatbeständen bei der Kapitalbesteuerung gibt (etwa die steuerliche Abzugsfähigkeit von Hypothekenzinsen, die Steuerfreistellung von Zinsen auf Treasuries oder die Sonderbehandlung von „Individual Retirement Accounts“). Eine Detailanalyse würde also in erheblichem Umfang Mikrostrukturdaten erfordern, über die wir nur in unzureichendem Maße verfügen. Schließlich lassen sich die Auswirkungen von Anreizeffekten, die mit einer solchen Reform verbunden

**Budgetprojektion unter den Steuerreformalternativen  
(Prozent des BIP)**



sind, in unserem auf historischen Parametern beruhenden Modell nicht analysieren. Unsere Projektion bezüglich der stärkeren Konsumorientierung beschränkt sich somit darauf, dass wir den Effekt einer Umstellung auf die Steuerbemessungsgrundlage bei konstantem Progressionsgrad des Steuersystems betrachten und zudem unterstellen, dass die Reform am 1. Januar 2007 in Kraft tritt.

Im Jahr 2003 belief sich die Gesamtersparnisbildung der US-Haushalte nach Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung auf 111 Mrd. US-Dollar. Unterstellt man eine konstante Sparquote und Einkommensverteilung sowie unser makroökonomisches Szenario, so liegt die Ersparnisbildung für das Jahr 2006 bei rund 126 Mrd. US-Dollar. Wird dieser Betrag aus der Bemessungsgrundlage der Einkommensteuer heraus genommen, so ergibt sich eine Minderung der Steuereinnahmen um rund 22 Mrd. US-Dollar oder 0,16 Prozentpunkte des BIP.

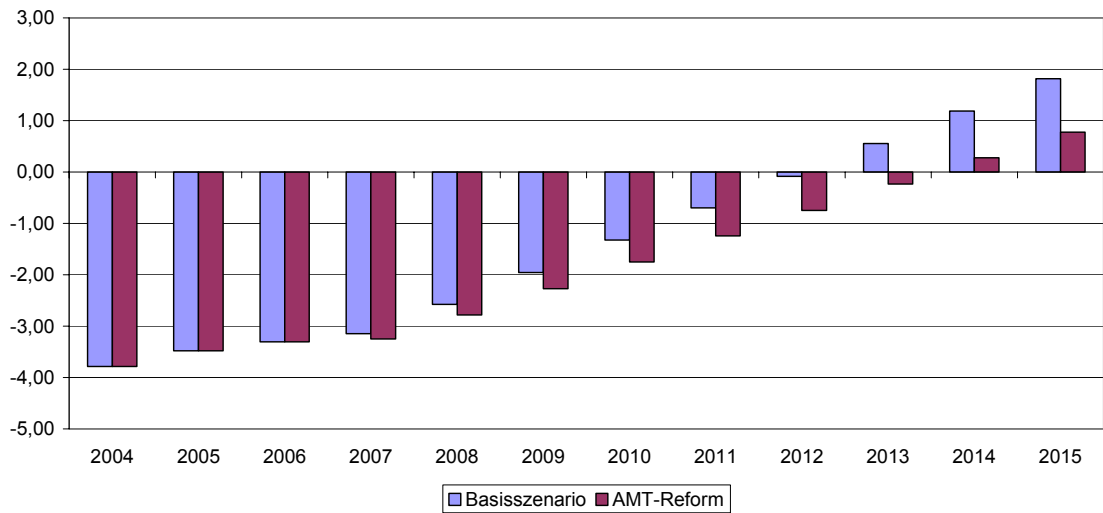
Die Netto-Zinseinkünfte der Haushalte beliefen sich 2003 auf 746 Mrd. US-Dollar. Unter den gleichen Annahmen wie bei der Sparbereinigung würde die vollständige Bereinigung um die Zinseinkünfte eine Minderung der Steuereinnahmen um näherungsweise 147 Mrd. US-Dollar oder 1,1 Prozentpunkte des BIP bedeuten.

Aus der obenstehenden Grafik wird ersichtlich, dass sich eine vollständige Sparbereinigung der Bemessungsgrundlage hinsichtlich der Budgetwirkungen auf die öffentlichen Haushalte deutlich günstiger auswirkt als eine Zinsbereinigung. Dieser Effekt nimmt wegen des dynamischen Zinseffektes im Zeitablauf weiter zu.

### **Kommt auch eine Reform der „Alternative Minimum Tax“?**

Bislang hat sich die Administration mit jeglichen Aussagen zu einer Reform der „Alternative Minimum Tax“ (AMT) vollkommen zurückgehalten, was jedoch nicht zwingend bedeutet, dass sie nicht angegangen wird. Wir stellen sie hier daher als separaten Fall dar.

**Budgetprojektion nach AMT-Reform  
(Prozent des BIP)**

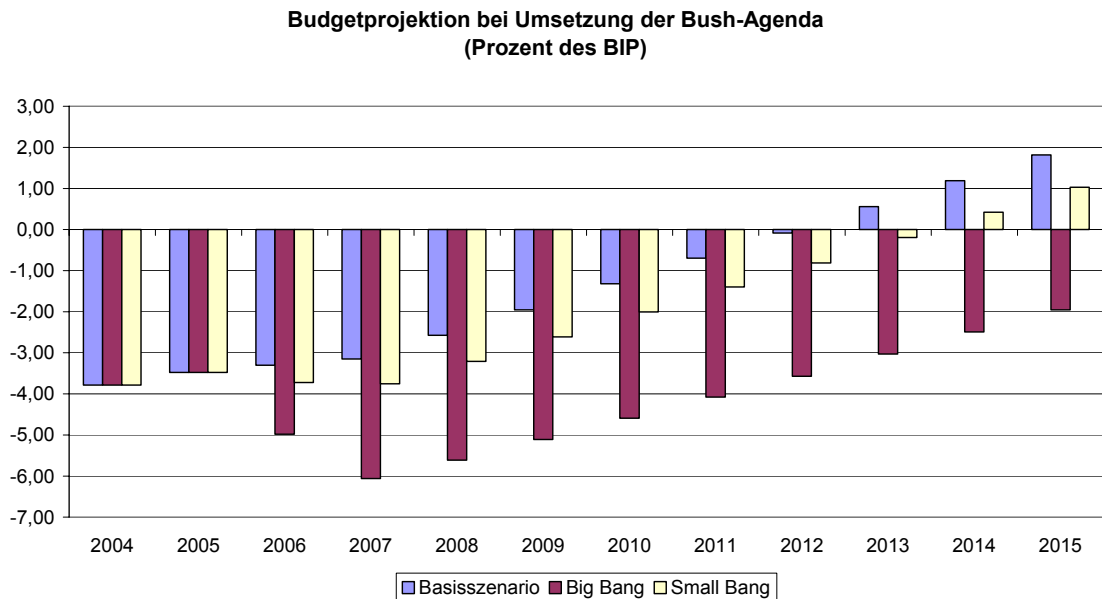


Bei der AMT handelt es sich um ein Spezifikum des US-Steuerrechts. Prinzipiell werden im Rahmen der persönlichen Einkommensteuer zwei Steuerpflichten ermittelt. Einmal mittels des normalen Einkommensteuertarifs und einmal im Rahmen der AMT, die durch weniger Ausnahmen und geringere Steuersätze charakterisiert ist. Zu zahlen ist der jeweils höhere Steuerbetrag. AMT ist folglich ein Instrument, um die Reduzierung der Steuerlast durch die Inanspruchnahme übermäßig vieler Ausnahmetatbestände in Grenzen zu halten. Dass die AMT in der politischen Diskussion eine zunehmend prominente Rolle spielt, liegt daran, dass die Bemessungsgrundlage des Standardtarifs inflationsindexiert ist, die von AMT dagegen nicht. Allein durch den allgemeinen Preisauftrieb fallen damit immer mehr Personen unter die AMT. Nach Schätzungen der Brookings Institution wird unter Beibehaltung des Status quo die Zahl der AMT-pflichtigen Steuerzahler von einer Million im Jahr 1999 auf 33 Millionen im Jahr 2010 ansteigen. Die Existenz der AMT sorgt folglich für ein höheres Maß an Progressivität im Steuersystem. Politisch dürfte es dagegen kaum haltbar sein, dass AMT immer mehr von einer Steuer für Bezieher besonders hoher Einkommen zu einer Mittelklassesteuer wird. Die legislativ am einfachsten umzusetzende Reform würde auch die Bemessungsgrundlage von AMT inflationsindexiert ausgestalten. Für den Staatshaushalt bedeutete dies, dass der durch den „Bracket creep“ verursachte überproportionale Anstieg der Staatseinnahmen vermindert würde. Im Umkehrschluss steigen bei einer Inflationsindexierung der AMT-Bemessungsgrundlage die Einnahmeausfälle im Zeitablauf an.

Die obere Grafik zeigt die Auswirkungen einer Stand-alone Inflationsindexierung der AMT-Bemessungsgrundlage im Vergleich zum Basisszenario. Während sich die anfänglichen Kosten einer Inflationsindexierung im ersten Jahr gerade einmal auf 0,05 Prozentpunkte des BIP beliefen, stiegen sie bis 2015 auf einen vollen Prozentpunkt des BIP weiter an.

## Wie realistisch ist eine Halbierung des Staatsdefizits bis 2008?

Die wirtschafts- und sozialpolitische Agenda der Bush-Administration ist ausgesprochen radikal und unterscheidet sich damit deutlich vom historischen Ausmaß, das sich wiedergewählte Präsidenten in der Regel vornehmen. Wird die Agenda auch nur zu weiten Teilen umgesetzt, dürfte sie die institutionellen Rahmenbedingungen der US-Wirtschaft so deutlich verändern, wie dies noch nicht einmal unter den „Great Society“-Programmen der Administration von Lyndon B. Johnson in den sechziger Jahren der Fall war.



Um das Ausmaß der Gesamtkonzepts deutlich zu machen, haben wir in der nachfolgenden Grafik ein Big Bang - Szenario (Umwidmung von 4 Beitragspunkten in der Rentenversicherung und Zinsbereinigung der Einkommensteuer) sowie ein Small Bang - Szenario (Umwidmung eines Beitragspunkts in der Rentenversicherung sowie Sparbereinigung der Einkommensteuer) dem Basisszenario gegenübergestellt.

Dabei ist nicht unterstellt, dass diese Budgetprojektionen unbedingt realistischen Charakter haben, sondern sie sollen nur die Größe der Herausforderung verdeutlichen, falls die Administration ihre Steuer- und Rentenpläne umsetzt und gleichzeitig eine Halbierung des Defizits bis zum Jahr 2008 erreichen will.

Schon im Basisszenario müsste sie hierfür 0,7 Prozentpunkte des BIP im Budget umsteuern, im Small Bang-Szenario sind es schon stattliche 1,9 Prozentpunkte und im Big Bang-Szenario sind es gar 3,7 Prozentpunkte. Das schon für sehr umfangreich gehaltene Sparbudget der ersten Clinton-Administration (1993/94) „begnügte“ sich dagegen mit einem Mix aus Ausgabenkürzungen und Steuererhöhungen in Höhe von 1,1 Prozentpunkten des BIP.

Realistischerweise sollte man daher nicht davon ausgehen, dass sich die Situation im US-Bundshaushalt auf absehbare Zeit sehr deutlich verbessern wird. Aus unserer Sicht ist bestenfalls

damit zu rechnen, dass die konjunkturelle Konsolidierung in vollem Umfang realisiert werden kann, so dass die Defizite bis 2008 bei fortgesetzter Expansion des BIP wieder solide unter die Marke von 3 % des BIP zurückkehren.

## Literatur

- Andrews, Edmund L. (2005): In plan to reduce deficit, White House turns to old projections, "New York Times" vom 2. Januar 2005.
- CBO (2002): The looming budgetary impact of society's aging, Long-range fiscal policy briefs, Washington, DC.
- CBO (2003): The long-term budget outlook, December 2003, Washington DC.
- CBO (2004): Long-term analysis of the Diamond-Orszag Social Security Plan, December 22, 2004, Washington, DC.
- Economic Policy Committee (2003): The impact of ageing populations on public finances: overview of analysis carried out at EU level and proposals for a future work programme, Brussels.
- Kronberger Kreis (2000): Abgeltungssteuer bei Kapitaleinkommen, Kronberger Kreis Studie 37, Bad Homburg.
- Krugman, Paul (2004): Confusions about Social Security, The Economists' Voice, Volume 1, Issue 3.
- Mankiw, N. Gregory (2004): The economic agenda, The Economists' Voice, Volume 1, Issue 3.
- Milleker, David F. (2004a): US-Bundeshaushalt: Tiefroter Ausblick, Allianz Economic Research Working Paper Nr. 5/Januar 2004.
- Milleker, David F. (2004b): America's lost peace dividend: some macroeconomic implications, Allianz Economic Research Working Paper No. 20/October 2004.
- Milleker, David F. (2005): Immobilienmarkt vor der Korrektur?, „Wirtschaft & Märkte“, Januar 2005.
- President's Commission to Strengthen Social Security (2001): Strengthening Social Security and creating personal wealth for all Americans – final report, Washington, DC.