

Amundi Investment Konferenz

Gefahr oder Chance? Die US-Wahl und die Folgen für Europa

Prof. Dr. Lars Feld

Professor für Wirtschaftspolitik und Direktor des Walter Eucken Instituts

Was ist für die europäische Wirtschaft nach den U.S.-Wahlen zu erwarten?

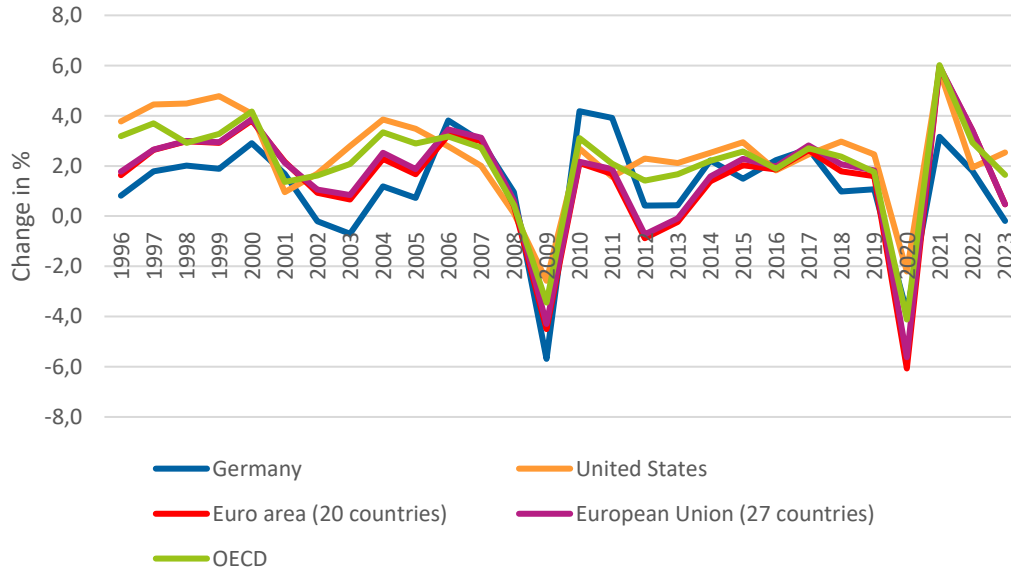
Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld

Walter Eucken Institut und Universität Freiburg

München – 25. September 2024

Wachstumsraten des BIP (in %): Ausgewählte Länder

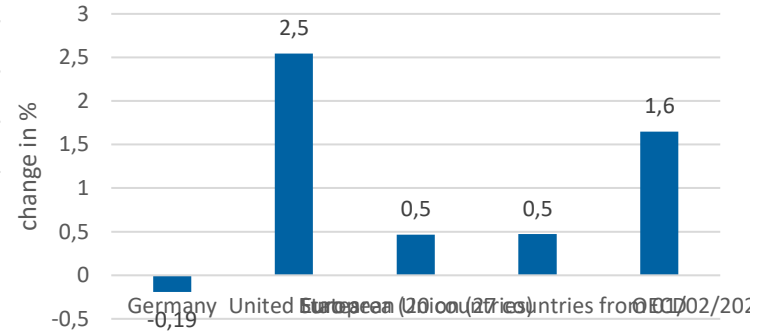
Real GDP growth over time, 1996-2023
period on period, calendar and seasonally adjusted



Source: OECD (2024).

Real GDP growth across countries
(2023)

period on period, calendar and seasonally adjusted

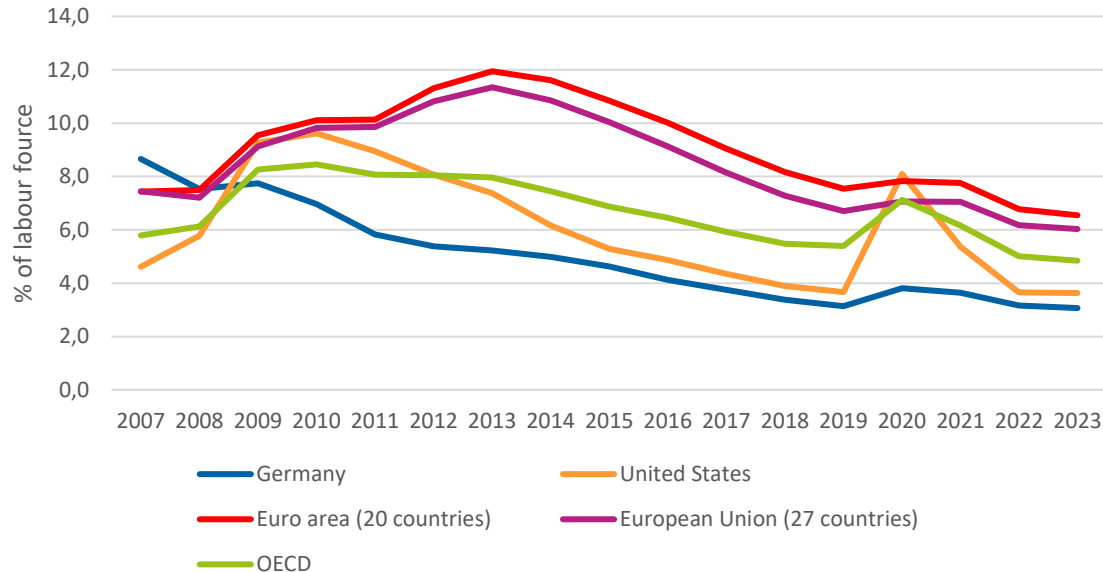


Source: OECD (2024).

Arbeitslosenquoten im Vergleich

Annual unemployment rate over time, 2007-2023

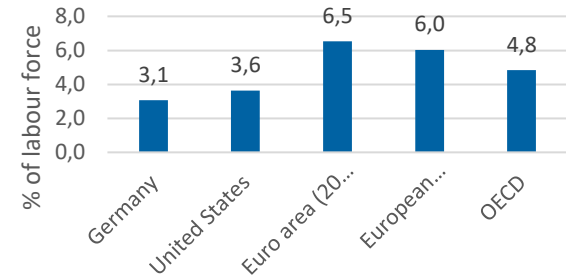
measure: percentage of labour force of the subgroup of 15 years and over



Source: OECD (2024).

Annual unemployment rate across countries (2023)

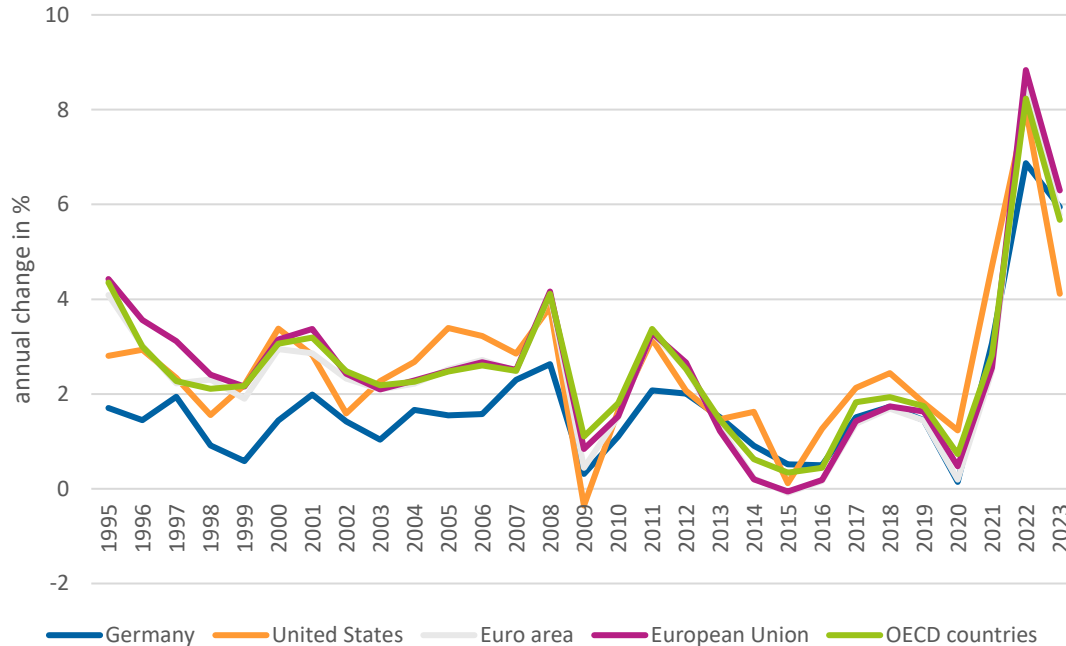
measure: percentage of labour force of the subgroup of 15 years and over



Source: OECD (2024).

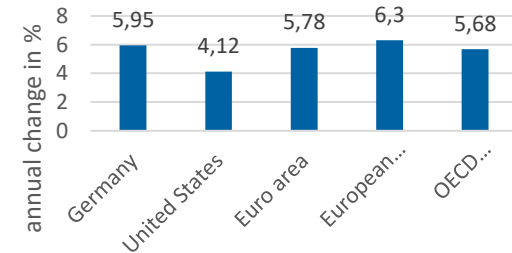
Inflationsraten (Verbraucherpreisindex in %)

Inflation rates over time, 1995-2023
annual CPI change in %



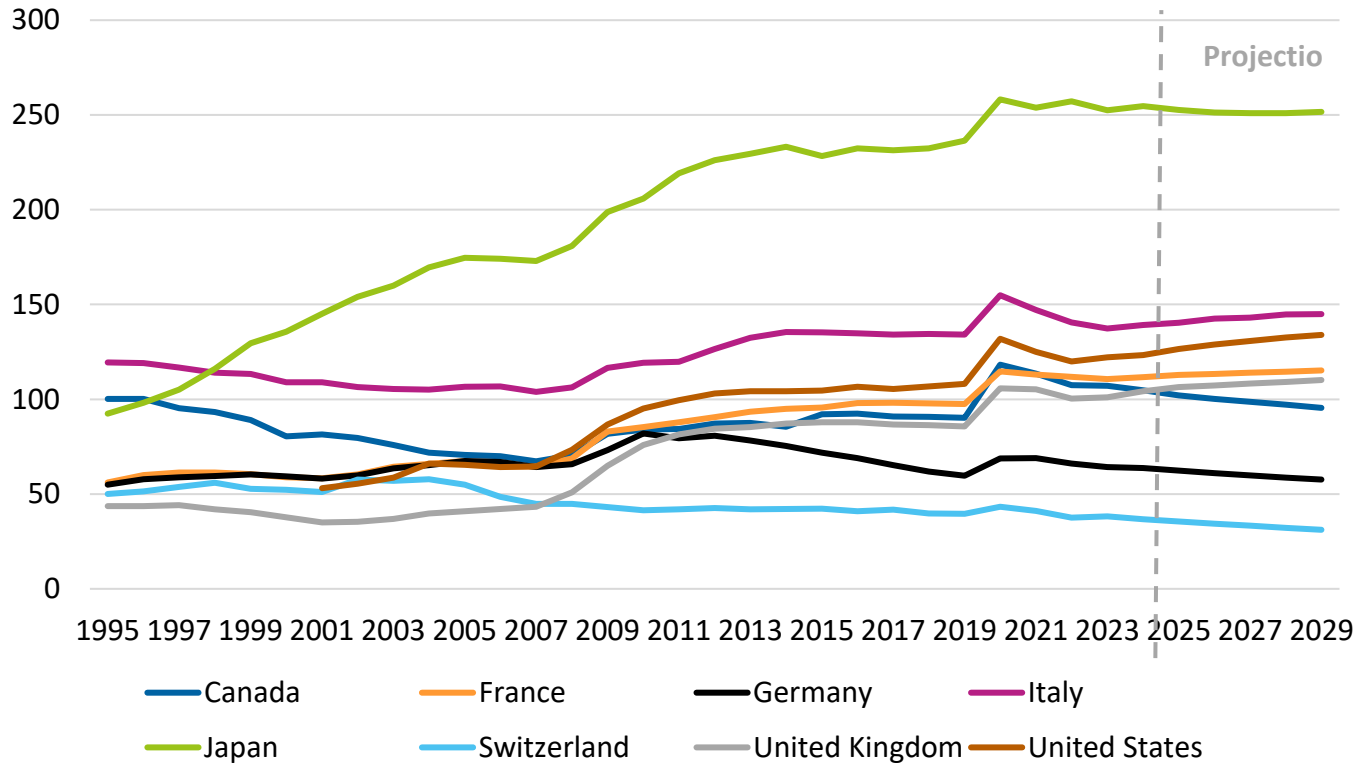
Source: World Bank (2024).

Inflation rates across countries (2023)
annual CPI change in %, rounded numbers



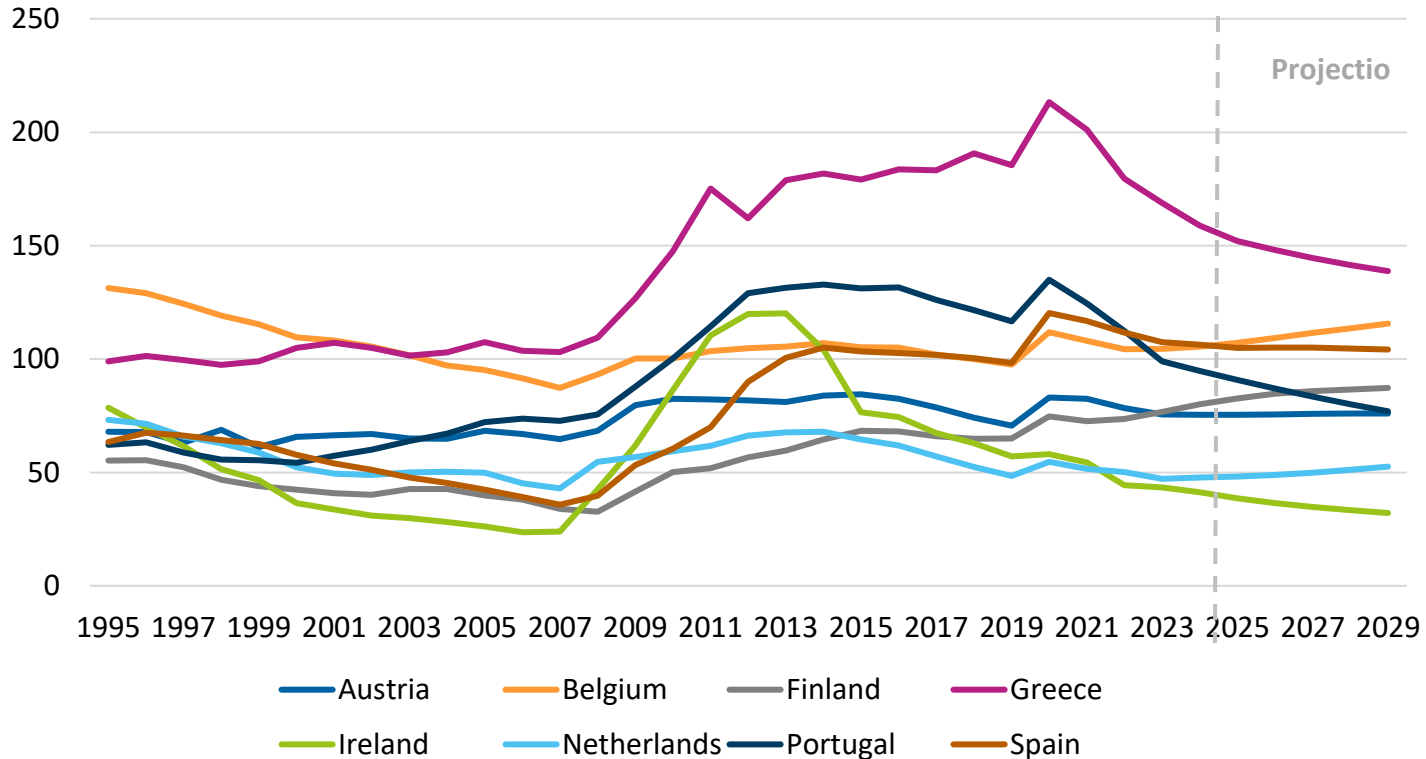
Source: World Bank (2024).

Staatsschuldenquoten (in % BIP): G7 plus Schweiz



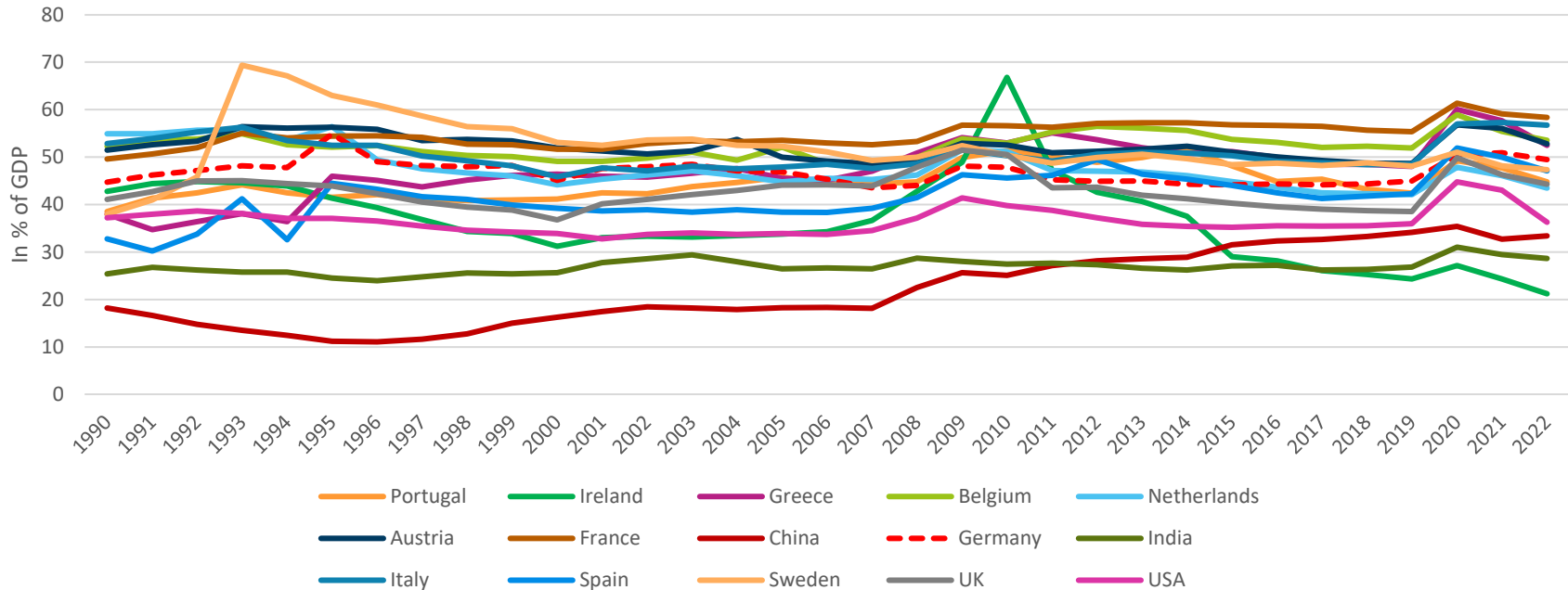
Source: IMF (2024)

Staatsschuldenquoten (in % BIP): Ausgewählte EU Länder



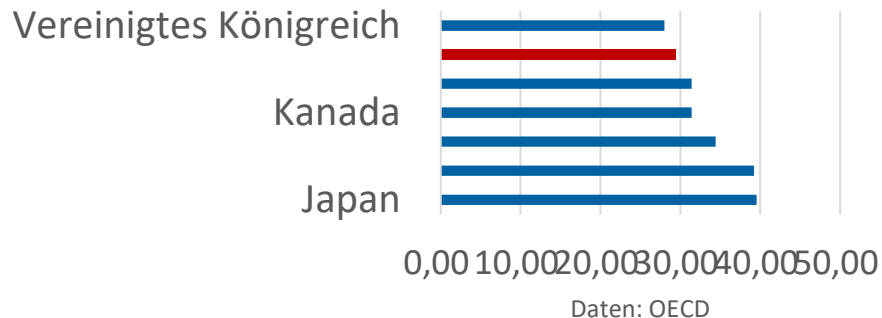
Staatsquoten (in % des BIP)

Government expenditure (in % of GDP): selected countries

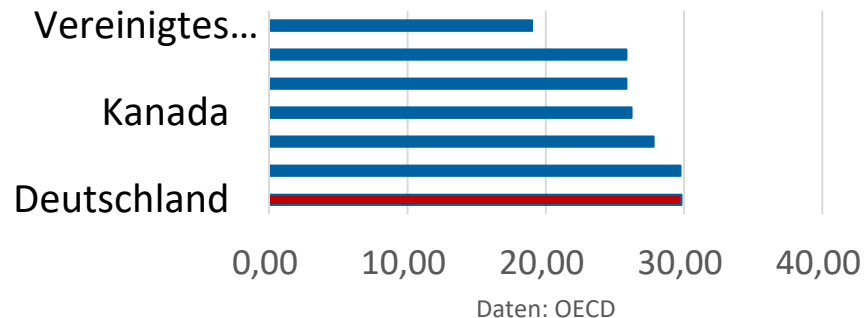


Tarifliche Steuerbelastung

G7-Staaten: Steuersätze auf Unternehmensgewinne 2008



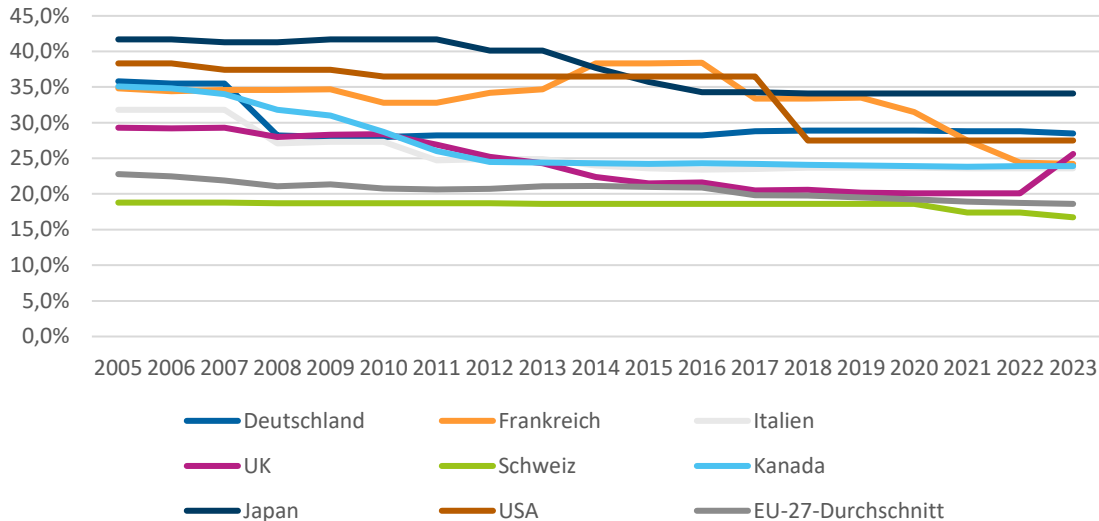
G7-Staaten: Steuersätze auf Unternehmensgewinne 2022



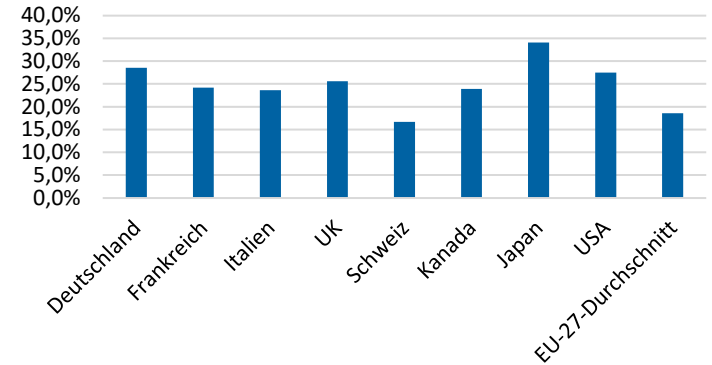
Effektive Durchschnittssteuerbelastung

Effektive Durchschnittsbelastung von Unternehmen

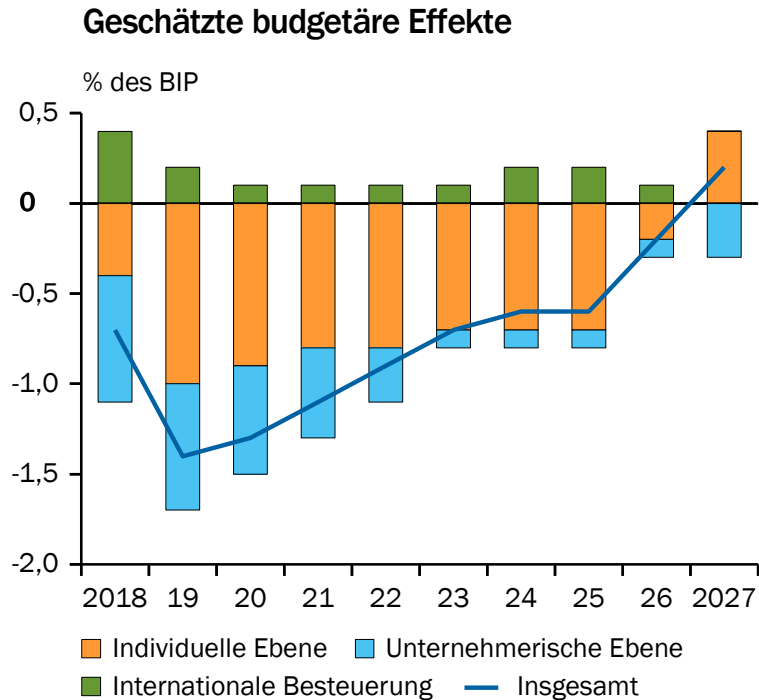
EATR, 2005-2023, jährliche Daten, in %



Jahr 2023: Effektive Durchschnittsbelastung von Unternehmen EATR, in %



Tax Cuts and Jobs Act (TCJA)



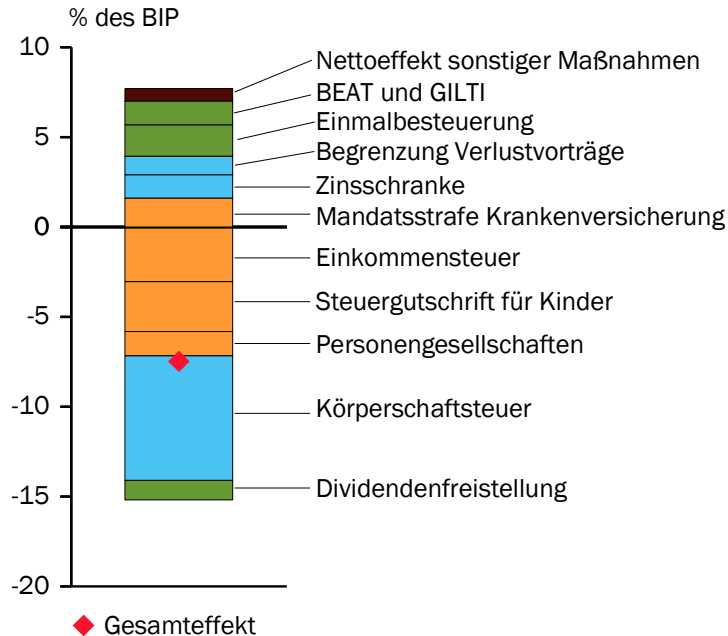
Quellen: BEA, JCT (2017a), eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 18-269

- Senkung der Einkommensteuersätze (temporär) und Körperschaftsteuersätze (permanent)
- Übergang zur Territorialität (mit Einmalsteuer)
- Verschiedene weitere Maßnahmen (Sofortabschreibung, Patent Box, BEAT, GILTI...)

TCJA: Direkte Effekte der Reform

Kumulierter Budgeteffekt 2018–2027 nach ausgewählten Reformkomponenten



Quellen: BEA, JCT (2017a), eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 18-269

- Einkommensteuer:
 - Steuersenkungen relativ höher für höhere Einkommen
 - Bereits hohe Ungleichheit der verfügbaren Einkommen relativ zu anderen OECD-Ländern dürfte steigen
- Körperschaftsteuer:
 - Reform setzt systematische Investitionsanreize in den USA
 - Erschwert Gewinnverlagerungen (Profit-Shifting)

TCJA: US BIP dürfte kurzfristig steigen

Schätzungen zu den Auswirkungen des Tax Cuts and Jobs Act auf das US-amerikanische BIP

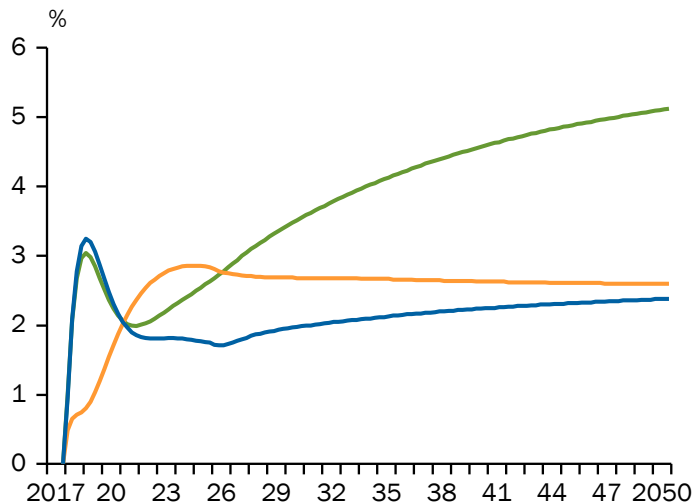
Quelle	Relative Abweichung des Niveaus des BIP von einem Szenario ohne die Steuerreform			Verwendete Modelle ¹
	im Jahr 2018	im Jahr 2019	im Jahr 2027	
Joint Committee on Taxation, JCT (2017b)	0,8 %-0,9 % ²		0,1 %-0,2 %	MGM/OLG/NK-DSGE
Penn Wharton Budget Model (2017)	k.A.		0,6 %-1,1 %	MSM/OLG
Tax Foundation (2017) ³	0,4 %	0,9 %	2,8 %	MSM/MGM/OLG
Tax Policy Center, Page et al. (2017)	0,8 %	0,7 %	0 %	MSM/MGM/OLG
Congressional Budget Office, CBO (2018)	0,3 %	0,6 %	0,6 %	MGM
Council of Economic Advisers, CEA (2018) ⁴	1,3 %-1,6 % bis 2020		langfristig 2 %-4 %	E
Deutsche Bundesbank (2018) ⁵	0,7 %	1,6 %	k.A.	NI GEM
Lieberknecht und Wieland (2018) ⁶	0,7 %-2,2 %	1 %-3,1 %	1,9 %-2,7 %	NK-DSGE
Mertens (2018) ^{5,7}	1,1 %	1,4 %	k.A.	E
nachrichtlich (Schätzungen, die neben der Steuerreform zusätzlich die beschlossenen Ausgabensteigerungen berücksichtigen):				
OECD (2018a) ⁵	0,6 %	1,2 %	k.A.	NI GEM
IWF (2018a)	1,5 % bis 2020		k.A.	k.A.

1 – E: Empirische Ergebnisse ökonomischer Schätzungen; MGM: Makroökonomisches Gleichgewichtsmodell; MSM: Mikrosimulationsmodell; NK-DSGE: Neukyenesianisches dynamisches stochastisches allgemeines Gleichgewichtsmodell; NI GEM: National Institute Global Econometric Model; OLG: Strukturelles Modell überlappender Generationen. 2 – Keine Angaben für einzelne Jahre. Die angegebenen Werte beziehen sich auf den überwiegenden Teil des zehnjährigen Projektionszeitraums, für den insgesamt der durchschnittliche Effekt 0,7 % beträgt. 3 – Niveaueffekt berechnet aus angegebenem Wachstumseffekt. 4 – Kurzfristiger Effekt aufgrund der Senkung der Einkommensteuer. Langfristiger Effekt aufgrund der niedrigeren Unternehmensteuer und der Abschreibungen. 5 – Niveaueffekt berechnet aus angegebenem Wachstumseffekt unter der Annahme von 2 % Wachstum im Basisszenario. 6 – Werte beziehen sich auf die Szenarien mit temporären Steuersatzsenkungen mit und ohne variable Kapitalnutzung. 7 – Ergebnisse anhand empirisch geschätzter Werte des Steuermultiplikators.

Quellen: Angegebene Quellen, eigene Berechnungen

TCJA: Strukturelles Makro-Modell: BIP und Schulden

Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten

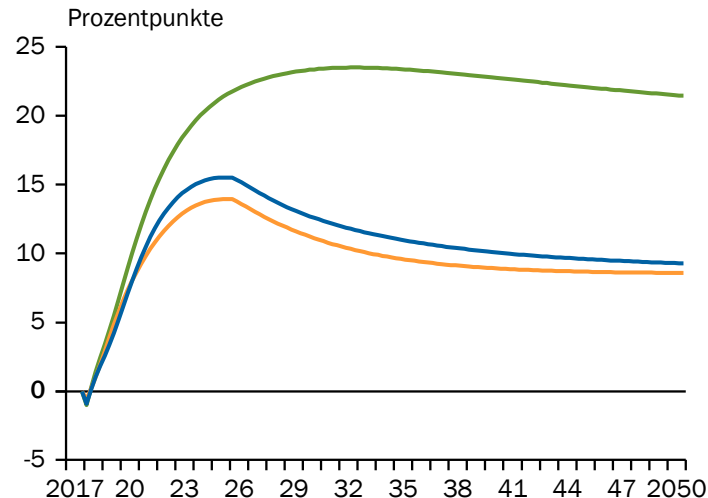


- Szenario mit befristeten Regelungen, variable Kapitalnutzung
- Szenario mit befristeten Regelungen, ohne variable Kapitalnutzung
- Szenario mit permanenter Steuersatzsenkung, variable Kapitalnutzung

Quellen: Lieberknecht und Wieland (2018), eigene Darstellung

© Sachverständigenrat | 18-291

Schuldenstandsquote der Vereinigten Staaten



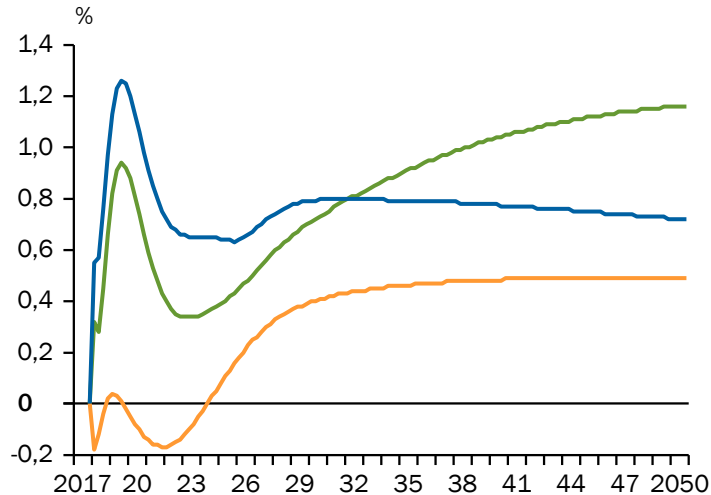
- Szenario mit befristeten Regelungen, variable Kapitalnutzung
- Szenario mit befristeten Regelungen, ohne variable Kapitalnutzung
- Szenario mit permanenter Steuersatzsenkung, variable Kapitalnutzung

Quellen: Lieberknecht und Wieland (2018), eigene Darstellung

© Sachverständigenrat | 18-291

TCJA: Positive Spillovers in den Euro-Raum

Bruttoinlandsprodukt im Euro-Raum



- Szenario mit befristeten Regelungen, variable Kapitalnutzung
- Szenario mit befristeten Regelungen, ohne variable Kapitalnutzung
- Szenario mit permanenter Steuersatzsenkung, variable Kapitalnutzung

Quellen: Lieberknecht und Wieland (2018), eigene Darstellung

© Sachverständigenrat | 18-291

- Kurzfristig sind ungünstige Effekte auf das Wirtschaftswachstum im Euro-Raum möglich.

Inflation Reduction Act (IRA)

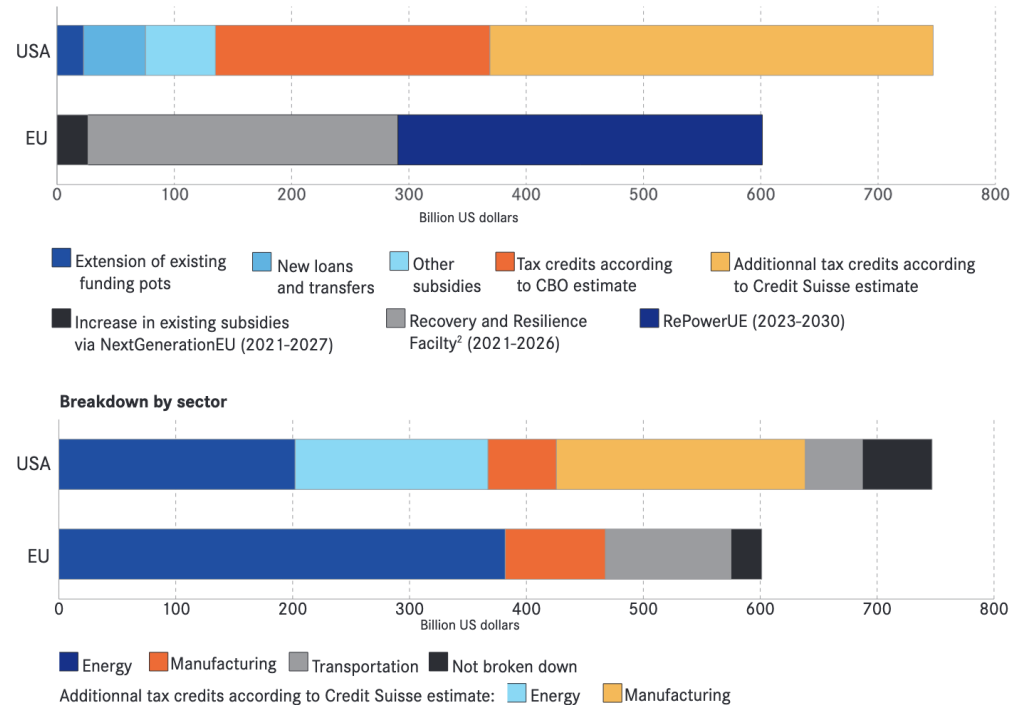
- In 2022 eingeführt, geschätzte 390 Mrd. U.S.-\$ bis \$900 Mrd. U.S.-\$ Subventionen von 2023 bis 2031

Ziele:

- Saubere Energie fördern
 - Arbeitsplätze schaffen
 - Wettbewerbsfähigkeit gegenüber China stärken
- Ambitionierte Antwort der USA auf den Klimawandel ([Franco-German Council of Economic Experts, 2023](#)).

- Kontroverse, ob Local Content Vorgaben des IRA gegen WTO-Regeln verstoßen ([Franco-German Council of Economic Experts, 2023](#)).

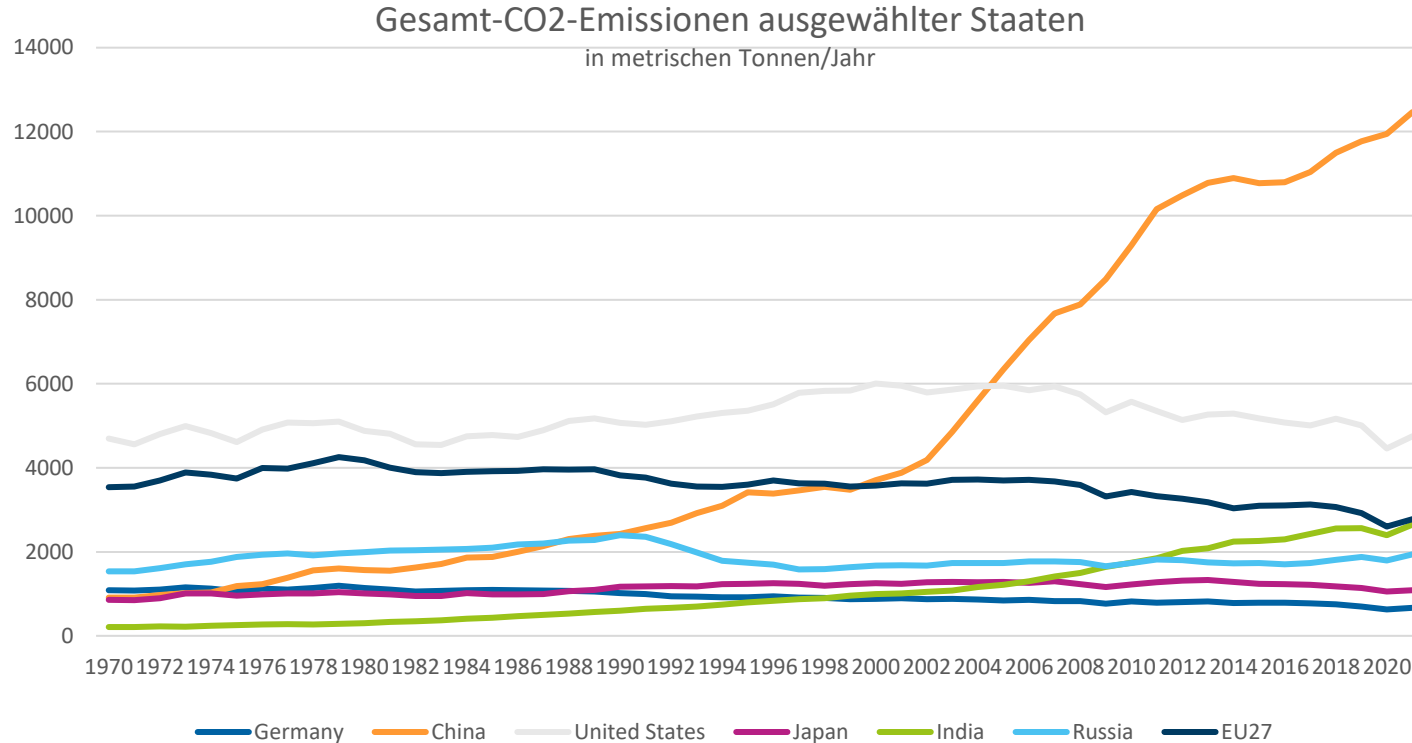
Figure 4: Comparison of production and environmental subsidies in the US and the EU



Source: German Council of Economic Experts (2023): The Inflation Reduction Act: Is the new U.S. industrial policy a threat for Europe?“, Policy Brief 1/2023.

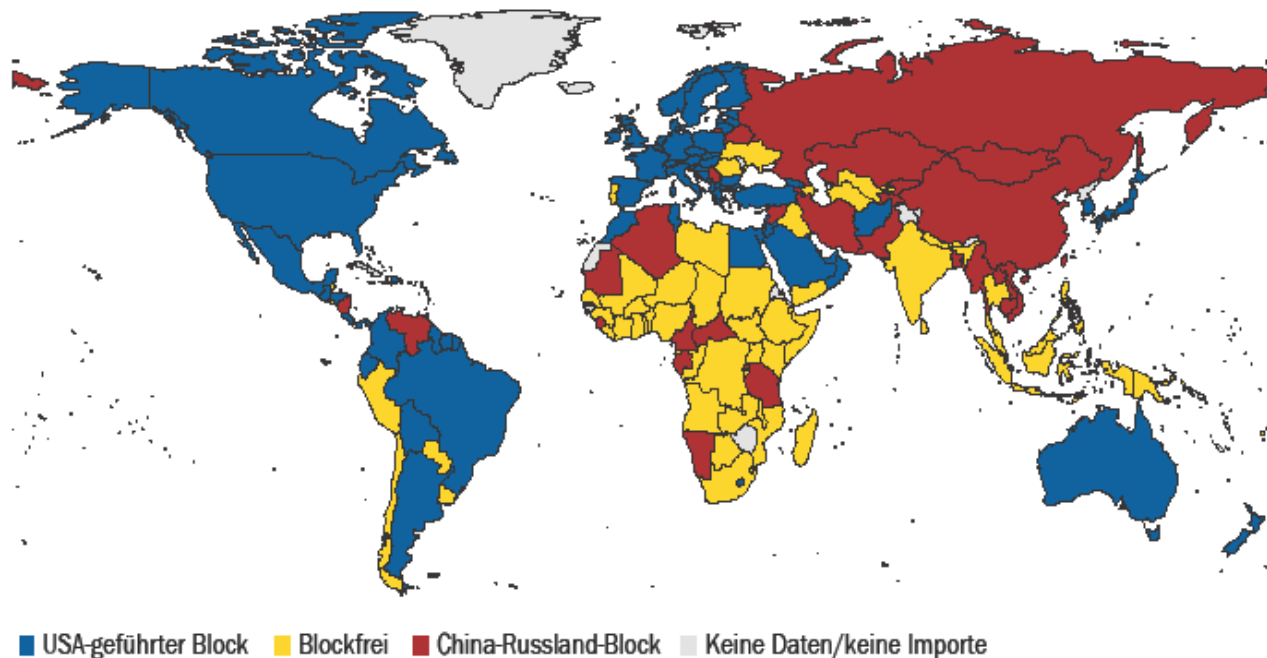
Source: [German Council of Economic Experts, 2023](#).

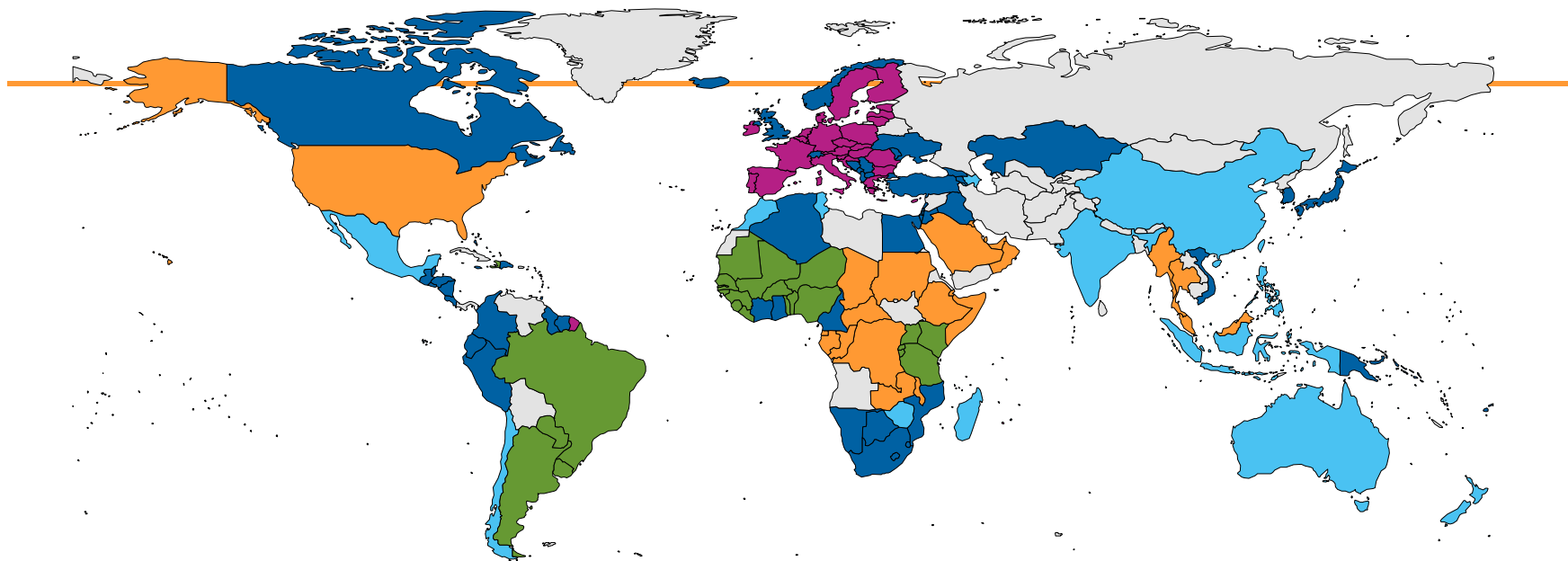
CO2-Emissionen ausgewählter Staaten



BLOCKBILDUNG BEEINFLUSSEN?

Geopolitische Ausrichtung: Blockaufteilung nach SIPRI-Rüstungsimporten (2013 - 2022)





- Mitgliedstaaten der EU
- In aktiven Verhandlungen zu neuem Abkommen oder zu Modernisierung des vorhandenen Abkommens
- Aktives Abkommen mit der EU
- Abkommen verhandelt, noch nicht in Kraft
- Verhandlungen zu Abkommen pausiert
- Kein Abkommen

Quellen: EuroGeographics bezüglich der Verwaltungsgrenzen, Europäische Kommission

© Sachverständigenrat | 22-330-01

Rechtliche Hinweise

Stand: 25.09.2024. Amundi ist nicht für den Inhalt dieser Präsentation verantwortlich.