

Heinrich, Michael

**Article — Published Version**

## Steuer(n) in die richtige Richtung? Betrachtungen zur Finanztransaktionssteuer

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Heinrich, Michael (2013) : Steuer(n) in die richtige Richtung? Betrachtungen zur Finanztransaktionssteuer, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 93, Iss. 4, pp. 238-242,  
<https://doi.org/10.1007/s10273-013-1515-3>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/110306>

### 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.*

Michael Heinrich

# Steuer(n) in die richtige Richtung?

## Betrachtungen zur Finanztransaktionssteuer

Elf Euroländer haben beschlossen, auf Basis eines EU-Richtlinienentwurfs eine Finanztransaktionssteuer einzuführen. Der Autor untersucht hier das zugrunde liegende Konzept und die Gestaltungsparameter. Die verzerrende Wirkung dieser Steuer hält er für gering, das Aufkommen wird wohl nicht sehr hoch ausfallen. Die Bürger wünschen sich aber eine Beteiligung der Finanzbranche an den Kosten der Krise, und dafür stellt die Steuer ein Symbol dar.

Die Finanztransaktionssteuer (FTS) hat es mittlerweile von den Wunschlisten der Globalisierungskritiker auf die Agenda der europäischen Politik geschafft. Allmählich nehmen die Pläne Kontur an und geben zu der Frage Anlass, ob es sich dabei eher um aktionistische Symbolpolitik mit gefährlichen Nebenwirkungen oder um ein wirksames finanzpolitisches Instrument handelt. Die ökonomischen und fiskalischen Effekte einer solchen Steuer lassen sich nur mit einem differenzierten Blick auf die Vorgeschichte sowie die Steuerkonzeption und ihre einzelnen Gestaltungsparameter einschätzen, was im Folgenden versucht werden soll.

### Entstehungsgeschichte und Ziele

Bereits Ende des 17. Jahrhunderts wurde eine sogenannte Stempelsteuer als frühe Form der FTS an der Londoner Börse eingeführt.<sup>1</sup> Zu dem damals vorherrschenden fiskalischen Einnahmeziel traten dann im 20. Jahrhundert Lenkungs- und Marktregulierungsabsichten. John Maynard Keynes schlug eine solche Steuer unter dem Eindruck der „Great Depression“ vor, um eine längerfristige und nachhaltigere Gewinnmaximierung zulasten der kurzfristigen Spekulation zurückzudrängen.

<sup>1</sup> Die britische Form der FTS wird deshalb so genannt, da jede Transaktion mit einem (heute elektronischen) Stempel der Steuerbehörden besiegelt wird. Durch ihre Beschränkung auf den Aktienhandel und zahlreiche Ausnahmen ist sie jedoch mit einem Einnahmevermögen von etwa 4 Mrd. Euro jährlich fiskalisch weniger ertragreich.

Ideengeschichtlich knüpfte der Keynes-Schüler James Tobin daran an, der nach dem Ende des Bretton-Woods-Systems (Goldbindung und Konvertibilität des US-Dollar) in den 1970er Jahren in Verbindung mit dem damals aufkommenden elektronischen Handel die Zunahme und Beschleunigung von spekulativen Devisentransaktionen beobachtete. Die von ihm vorgeschlagene „Tobin-Steuer“ – einer FTS auf Devisengeschäften – sollte die negativen Auswirkungen und potenziellen Risiken begrenzen. Entsprechende Vorschläge des IWF sowie europäischer Länder zur weltweiten Einführung einer umfassenden FTS scheiterten jedoch immer wieder, zuletzt auf den G20-Gipfeln in Toronto und Cannes am Widerstand der USA sowie asiatischer Schwellenländer. Zwar existieren in etwa 40 Ländern weltweit nationale Kapitalverkehrssteuern, die jedoch in der Regel nur Teilaspekte des Finanzmarktes und des Produktspektrums abdecken.

Die jüngste weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise war zumindest in Europa der Katalysator dafür, dass das Thema FTS seinen Weg in einen breiteren politischen und gesellschaftlichen Diskurs nahm. Der öffentliche Wunsch nach Gerechtigkeit ließ es nunmehr plausibel erscheinen, dass der maßgeblich krisenauslösende Finanzsektor an den Kosten der Krisenbewältigung angemessen beteiligt würde. Dabei ist das Defizit an Steuergerechtigkeit nicht nur gefühlt, sondern hat durch die weitgehende Befreiung der meisten Finanz- und Versicherungsdienstleistungen von der Umsatzsteuer auch eine reale Grundlage. Nachdem mehrere EU-Mitgliedstaaten daher zur Besteuerung des Finanzsektors bereits unterschiedliche nationale Maßnahmen ergriffen hatten oder dies noch beabsichtigten,<sup>2</sup> sah sich die EU-Kommission gefordert, einen funktionsfähigen Binnenmarkt zu gewährleisten und drohende Wettbewerbsverzerrungen durch einzelstaatliche Regelungen abzuwenden. Blicke es nämlich bei der

<sup>2</sup> Zum Stand Februar 2013 hatten drei Mitgliedstaaten verschiedene Formen der FTS eingeführt, während mindestens drei andere planten, in naher Zukunft eigene nationale Regeln einzuführen.

**Michael Heinrich, Dipl.-Verwaltungswirt, Dipl.-Ökonom,** ist Dozent für Öffentliche Finanzwirtschaft im Fachbereich Bundeswehrverwaltung an der Fachhochschule des Bundes für öffentliche Verwaltung in Mannheim.

unkoordinierten Einführung nationaler Abgaben, bestünde die Gefahr von Doppelbesteuerung oder – für den jeweiligen Fiskus entscheidender – doppelter Nichtbesteuerung.

Am 28. September 2011 legte die EU-Kommission daher einen Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie 2008/7/EG vor.<sup>3</sup> Diesem Vorschlag einer EU-weiten Einführung stimmten die europäischen Gremien (EU-Parlament, Wirtschafts- und Sozialausschuss, Ausschuss der Regionen) noch 2012 zu. Auf den Ratstagungen 2012 konnte jedoch unter zunächst polnischer und dann dänischer Präsidentschaft nach ausführlicher Erörterung des Vorschlags wegen grundlegender und unüberbrückbarer Differenzen zwischen den Mitgliedstaaten die erforderliche Einstimmigkeit nicht erzielt werden.<sup>4</sup> Diese war im Rat auch in absehbarer Zukunft nicht zu erwarten. Daraufhin stellten elf Mitgliedstaaten<sup>5</sup> („EU11+“) Anträge zur Umsetzung des Kommissionsvorschlags im Rahmen der Verstärkten Zusammenarbeit im Sinne von Art. 113 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV).

Im Kontext des nunmehr aktuellen Richtlinien-Vorschlags der EU-Kommission vom 14.2.2013 wird der ursprüngliche Vorschlag von 2011 formal gegenstandslos, jedoch bleiben dessen inhaltliche Grundelemente weitgehend unverändert. Nicht nur die Steuerungsdefizite der Vergangenheit sollen durch diese FTS behoben oder zumindest abgemildert werden, sondern vielmehr wird sie auch als wichtige regulatorische Maßnahme zur Vermeidung künftiger Krisen angesehen. Durch die Schaffung geeigneter Hemmnisse soll sie als Ergänzung anderer regulatorischer und Aufsichtsmaßnahmen übermäßige Investitionen in nicht wohlstandsfördernde Tätigkeiten erschweren bzw. verteuern und dadurch die Effizienz der Finanzmärkte fördern.

### Konzept und Gestaltungsparameter

Die FTS gehört zu den Kapitalverkehrssteuern. Vom Prinzip her funktioniert sie wie eine Umsatzsteuer auf börsliche und außerbörsliche Transaktionen. Der Austausch von Finanzinstrumenten (z.B. durch Kauf oder Verkauf) begründet eine steuerliche Transaktion. Im Sinne von Steuergerechtigkeit und Ertragspotenzial ist eine größtmögliche Neutralität zwischen verschiedenen Produkten, Märkten und Akteuren erstrebenswert.

3 [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/other\\_taxes/financial\\_sector/com\(2011\)594\\_de.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/com(2011)594_de.pdf), 19.3.2013.

4 Die hartnäckigsten Gegner einer europaweiten Einführung waren Großbritannien wegen der befürchteten Wettbewerbsnachteile für den Weltfinanzplatz London sowie Schweden und Polen.

5 Dies sind die folgenden Länder der Eurozone: Belgien, Deutschland, Estland, Frankreich, Griechenland, Italien, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien.

### Räumlicher Geltungsbereich

In diesem Zusammenhang ist die Frage entscheidend, ob es territorial auf die Ansässigkeit der Vertragspartner (Sitzlandprinzip) oder desjenigen ankommen soll, der ein Finanzinstrument ausgibt (Ausgabeprinzip).

- Beispiel 1 (Sitzlandprinzip): Sobald eine der Parteien in einem der elf Länder ihren Wohn- bzw. Unternehmenssitz hat, muss die Steuer gezahlt werden. Ein Aktiengeschäft einer Bank in Singapur im Auftrag eines deutschen Unternehmens wäre also steuerpflichtig.
- Beispiel 2 (Ausgabeprinzip): Dies gilt für jedes innerhalb der Steuerzone geschaffene Finanzprodukt, so z.B. wenn eine US-amerikanische Bank einem australischen Finanzinstitut deutsche Staatsanleihen abkauft.

Die territoriale Begrenzung bei Einführung in nur elf Ländern senkt natürlich das potenzielle Steueraufkommen gegenüber dem Basisszenario für die EU27, das sich auf ca. 57 Mrd. Euro beläuft,<sup>6</sup> und erhöht die Wahrscheinlichkeit von Verlagerungsaktivitäten. Das Ausweichen bzw. Abwandern von Finanzmarktakteuren in Nullsteuer-Länder will die EU-Kommission im neuesten Richtlinien-vorschlag des für Steuern zuständigen Kommissars Šemeta durch die Kombination von Sitzland- und Ausgabeprinzip erschweren.<sup>7</sup>

Da die elf Teilnehmerländer etwa zwei Drittel der Steuer- und Wirtschaftskraft der EU repräsentieren, prognostiziert die EU immerhin noch Einnahmen von 30 bis 35 Mrd. Euro jährlich.<sup>8</sup> Eine Modellrechnung des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung kommt bei einem vergleichbaren Steuerkonzept mit neun Teilnehmerländern – die bis auf Finnland in der Gruppe der EU11+-Länder enthalten sind – auf Einnahmen zwischen 32 und 37 Mrd. Euro.<sup>9</sup> Auf Deutschland würden davon je nach Verteilungsschlüssel mindestens 10 Mrd. Euro entfallen. Dabei wird die Verminderung der steuerlichen Bemessungsgrundlage durch Vermeidung berücksichtigt, indem im Modell Anpassungseffekte (sogenannte Evasion) von 15% bei Wertpapieren bzw. 75% bei Derivaten vorgesehen sind.<sup>10</sup> Bei alledem sollte allerdings die Aussagekraft dieser Prognosen nicht überschätzt werden, da die Daten insbeson-

6 EU-Kommission 2012, Technical Fiche Revenue Estimations.

7 <http://www.akeuropa.eu/de/finanztransaktionssteuer-neuer-kommissionsvorschlag-fuer-die-11-teilnehmenden-eu-mitgliedsstaaten>, 27.2.2013.

8 Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über die Umsetzung einer Verstärkten Zusammenarbeit im Bereich der Finanztransaktionssteuer, Brüssel, 14.2.2013, S. 16.

9 D. Schäfer, M. Karl: Finanztransaktionssteuer – Ökonomische und fiskalische Effekte einer Finanztransaktionssteuer für Deutschland, DIW Berlin, 2012, S. 16-17, [http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw\\_01.c.405812.de/diwkompakt\\_2012-064.pdf](http://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.405812.de/diwkompakt_2012-064.pdf).

10 Ebenda.

dere für asiatische Börsen kaum verfügbar (auch dort gehandelte Wertpapiere würden ja nach dem Ausgabeprinzip besteuert) und bei transnationalen Börsengruppen (wie z.B. NY-SE Euronext) der Anteil der auf die EU11+-Zone entfallenden Handelsaktivitäten nicht ersichtlich ist.<sup>11</sup> Entscheidend hängen die Einnahmeprognosen natürlich von den tatsächlichen Verlagerungsaktivitäten sowie den Problemen bei Einzug und Abführung durch Personen bzw. Institutionen außerhalb der Steuerzone ab, die aber bei zentralisierter Abwicklung über Clearinghäuser lösbar erscheinen.

Abgesehen von den Problemen des praktischen Vollzuges, die Befürworter der FTS nach den Erfahrungen mit der britischen Stempelsteuer (Ausgabeprinzip) für überschaubar halten, ist juristisch noch nicht geklärt, ob Transaktionen mit nur einem oder sogar ganz ohne EU-Vertragspartner noch einen hinreichenden Anknüpfungspunkt nach dem völkerrechtlichen Territorialitätsprinzip aufweisen.<sup>12</sup> Diesbezüglichen Bedenken begegnet die EU-Kommission in ihrem Richtlinienvorschlag mit einer allgemeinen Vorschrift, wonach eine Besteuerung nur bei einem hinreichenden Zusammenhang zwischen einer Transaktion und dem FTS-Anwendungsgebiet erfolgen soll.<sup>13</sup>

Zu den Steuereinnahmen kämen bei investiver Verwendung noch tendenziell positive Wachstumseffekte, denen jedoch auch potenzielle Wohlfahrtsverluste gegenüberstehen könnten. Die Simulationsrechnungen der EU-Kommission legen dabei ein dynamisches und wahrscheinlichkeitsbasiertes Modell zugrunde, das positive und negative Effekte gegenüberstellt. Die überschaubare Erhöhung der Kapitalkosten nach Steuereinführung um 7 Basispunkte (also ein Steuersatz von 0,07%) würde dazu führen, dass das Bruttoinlandsprodukt 2050 um etwa 0,3% unter dem Szenario ohne Steuern läge – der nominale Zuwachs würde statt 81,4% ca. 81,1% betragen. Dieser moderate Effekt lässt sich auch dadurch erklären, dass alternative und unbesteuerte Finanzierungsquellen für Verbraucher und Unternehmen ca. 70% der Finanztransaktionen ausmachen. Die Schätzung ist jedoch schwieriger, da expansive Effekte von der Verwendung der Steuereinnahmen abhängen. Erfolgt kein Ausgleich durch die Senkung anderer Steuern, kann sich durch eine investive Verwendung der Einnahmen dennoch eine Wachstumsstimulation in Höhe von ca. 0,2 bis 0,4% des Bruttoinlandsprodukts<sup>14</sup> ergeben.

Wenn die Einführung der Steuer als das Schließen einer „Gerechtigkeitslücke“ interpretiert wird, können so auch die Risi-

ken sozialer und politischer Instabilität verringert werden. So vermeidet z.B. ein einziger nicht durch Generalstreik ausgefallener Arbeitstag je nach Land eine Produktionseinbuße zwischen 0,05% und 0,2% des jährlichen BIP.<sup>15</sup> Selbst bei Außerachtlassung dieses Arguments bewegt sich der rechnerische Netto-Wachstumseffekt zwischen -0,1% und +0,1% des BIP.<sup>16</sup> Die Wirtschafts- und Finanzkraft der EU11+-Teilnehmerländer würde also – wenn überhaupt – kaum spürbar beeinträchtigt.

#### Sachlicher Geltungsbereich

Die Steuer ist vor allem auf Finanztransaktionen ausgerichtet, die von Finanzinstituten auf eigene oder fremde Rechnung durchgeführt werden. Sämtliche Geschäfte mit übertragbaren Wertpapieren (also insbesondere Aktien und Anleihen) sowie Derivaten<sup>17</sup> von Banken, Versicherungen, Hedge- und Pensionsfonds sollen künftig besteuert werden. Um die Refinanzierungsmöglichkeiten von Staaten, die öffentliche Schuldenverwaltung sowie die Geldpolitik nicht zu beeinträchtigen, soll die erstmalige Emission (Primärmarkt) von übertragbaren Wertpapieren (inklusive Staatsanleihen) nicht steuerpflichtig sein. Dasselbe gilt für Transaktionen mit der EZB, den „Rettungsschirmen“ EFSF und ESM sowie mit der EU selbst.<sup>18</sup> Ebenso würden die meisten laufenden Finanzgeschäfte von Bürgern und Unternehmen nicht der FTS unterliegen. So fielen z.B. Kreditkarten sowie Verbraucher- und Geschäftskredite nicht unter die Abgabe. Altersvorsorgesysteme der Säule 1 (gesetzliche Altersvorsorge z.B. durch die Rentenversicherung oder die Beamtenversorgung) wären ebenfalls von der FTS ausgenommen, nicht jedoch Produkte der Säulen 2 (betriebliche Altersversorgung, Riester- oder Rürup-Rente) und 3 (private Kapital- und Rentenversicherungen).

Damit würden auch für Umschichtungen von fondsgebundenen Versicherungen (nicht jedoch für Bankspargpläne oder Wohn-Riester) Steuern anfallen, und zwar umso höher, je häufiger die Fondsmanager die Papiere durch Kauf oder Verkauf umschlagen. Das Argument der Finanzbranche, dass dadurch die Kleinsparer belastet würden, überzeugt jedoch aus zwei Gründen nicht. Einmal unterstellt es stillschweigend, dass alle Institute die Steuer auf ihre Kunden überwälzen, die selbst als natürliche Personen zunächst steuerfrei blieben. Dies ist jedoch bei entsprechender Transparenz und funktionierendem Wettbewerb nicht ohne weiteres durchsetzbar. Zum anderen zeigen Modellrechnungen, dass selbst im Falle einer faktischen Überwälzung die steuerliche Mehrbelastung von 0,01% bzw. 0,1% gegenüber anderen Kostenpositionen einer

11 Ebenda, S. 24

12 [http://www.cep.eu/fileadmin/user\\_upload/Kurzanalysen/Finanztransaktionssteuer/KA\\_Finanztransaktionssteuer.pdf](http://www.cep.eu/fileadmin/user_upload/Kurzanalysen/Finanztransaktionssteuer/KA_Finanztransaktionssteuer.pdf), 27.2.2013.

13 Art. 4 Nr. 3 des Richtlinienvorschlags.

14 [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/other\\_taxes/financial\\_sector/fact\\_sheet/macroeconomic-effects.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/fact_sheet/macroeconomic-effects.pdf), S. 3, 27.2.2013.

15 Commission Staff Working Document, Impact Assessment, Brüssel 2013, S. 46.

16 Ebenda.

17 Es handelt sich um finanzielle Verträge, deren Wert sich von Basiswerten wie Aktienkursen, Warenpreisen, Zinssätzen oder Wechselkursen ableitet.

18 Art. 3 Nr. 4, Buchstabe c des Richtlinienentwurfs.

solchen Versicherung wie Ausgabeaufschlag (meist über 1%) und Verwaltungskosten (bis zu 3% jährlich) den weitaus geringsten Anteil ausmacht: Bei einem niedrigen zweistelligen Eurobetrag<sup>19</sup> pro Jahr sind die Kosten als gering anzusehen. Im Übrigen wäre der Anreiz zu einem weniger aggressiven Portfoliomanagement durchaus im Sinne der beabsichtigten Lenkungswirkung und würde einer OECD-Studie über Pensionsfonds zufolge langfristig eine konservative Anlagestrategie unterstützen und damit insgesamt sogar bessere Ergebnisse ermöglichen.<sup>20</sup>

Die Finanzindustrie sowie Teile des politischen und gesellschaftlichen Spektrums lehnen die FTS als ungerechtfertigten und schädlichen Eingriff in freie Märkte ab. Allerdings funktioniert diese Argumentation nur, wenn die Mythen der neoklassischen Theorie wahr wären, dass der Marktwert eines Papiers dessen zu dem aktuellen Stand des Wissens fundamentalen Wert darstellt, Käufer und Verkäufer gleich informiert sind, vollständig rational handeln und die Preise letztlich immer zum Gleichgewicht streben. In diesem Modell ist die Spekulation eine produktive Form der Erwartungsbildung, die sogar Wohlstand schafft.<sup>21</sup> Leider sprechen die empirischen Beobachtungen auf den Finanzmärkten mit ihren hohen Schwankungsbreiten und Spekulationsblasen ebenso gegen diese Vorstellung wie viele Forschungsarbeiten der letzten zwanzig Jahre.<sup>22</sup> Vollständig rationales Verhalten der Marktteilnehmer ist unmöglich, jedoch ist auch komplett irrationales Verhalten unwahrscheinlich. Tatsächlich gibt es ein Nebeneinander von hoher kollektiver Rationalität,<sup>23</sup> die sich im Rahmen der grundsätzlich erwünschten Arbitrage bei ihren Transaktionen am Fundamentalwert von Papieren orientiert, und hoher individueller (aber geringer kollektiver) Rationalität bei Spekulanten, die sich an kurzfristigen Preiserwartungen und der Psychologie des Marktes ausrichten. Die FTS belastet nun sowohl die produktive als auch die destruktive Seite der Spekulation. Die Steuer unterscheidet nicht zwischen Spekulant und langfristigem Anleger. Der Nettoeffekt aus Verhinderung von „guter“ und „schlechter“ Spekulation ist unbestimmt und hängt von den Modellannahmen und -parametern ab.<sup>24</sup>

19 Vgl. z.B. <http://www.nachdenkseiten.de/?p=13478>, 27.2.2013. Bei nur einmaliger jährlicher Umschichtung des Depots errechnen sich sogar noch niedrigere Belastungen, vgl. [http://www.oxfam.de/webfm\\_send/474](http://www.oxfam.de/webfm_send/474), 27.2.2013.

20 OECD: Pension Markets in Focus, 2011, Issue 8, S. 16.

21 <http://blog.insm.de/3501-spekulanten-schaffen-wohlstand/>, 27.2.2013.

22 Stellvertretend für die Relativierung des Idealtyps vom „homo oeconomicus“ durch Konzepte der „behavioral finance“ seien hier die Arbeiten von Gigerenzer und Selten genannt, z.B. aus 2001: *Bounded Rationality, The Adaptive Toolbox*, Cambridge/MA, London, MIT Press (=Report of the 85th Dahlem Workshop, held in March 1999 at Freie Universität Berlin).

23 Dies kann durchaus auch ungewollt sein. Wichtig ist lediglich, dass vorher nur für Einzelne verfügbare Kenntnisse dem Markt zugänglich gemacht werden und ihn so effizienter machen.

24 <http://insm.de/5155-finanztransaktionssteuer-pladoyer-fur-eine-differenzierte-Betrachtung/>, 27.02.2013

## Erfahrungen in Schweden und Großbritannien

Kritiker glauben am Beispiel der schwedischen Erfahrungen in den 1980er Jahren nicht nur die Nutzlosigkeit einer FTS, sondern sogar negative Effekte nachweisen zu können: so treffe nämlich der steuerverursachte Rückgang von Transaktionen vor allem Kleinanleger und deshalb dominieren eher größere Akteure mit riskanteren Geschäften noch deutlicher, wobei sie durch stärkere Schwankungen den Markt tendenziell destabilisieren<sup>25</sup> und ineffizienter machen. Im Beispiel Schweden ist das nachweisbar, aber dies liegt an den dort gewählten Parametern: die isolierte Einführung durch ein Land mit einem – im Gegensatz zu den EU-Plänen – rein handelsplatzgebundenen Besteuerungskonzept und überschaubaren Verlagerungskosten. Die Abwanderung an andere Finanzplätze (insbesondere nach Großbritannien) war hier rechtlich problemloser und zudem kostengünstiger als die Inkaufnahme der zusätzlichen Steuerlast in einer beträchtlichen Höhe von immerhin 1% des Transaktionsvolumens.

Auch die britische Stempelsteuer liefert kein aussagekräftiges Bild zur Ertrags- und Lenkungswirkung einer FTS. Der sachliche Geltungsbereich beschränkt sich bei ihr weitgehend auf den Aktienhandel, und selbst für diesen sind zahlreiche Ausnahmen vorgesehen, insbesondere für die von institutionellen Investoren bzw. Zwischenhändlern erworbenen Anteile. Gerade der Hochfrequenzhandel bleibt damit unbesteuert. Der räumliche Geltungsbereich der Stempelsteuer wird durch das reine Ausgabeprinzip bestimmt, d.h. es kommt nur darauf an, ob ein Anteil eines in Großbritannien ansässigen Unternehmens erworben wird. Somit sind alle Transaktionen mit Aktien von der Steuer ausgenommen, die nicht von britischen Unternehmen stammen, und zwar auch dann, wenn sie an der Londoner Börse gehandelt werden.<sup>26</sup> Die Gegner dieses Konzepts kritisieren die zur Erfüllung von Lenkungszwecken zu schmale Bemessungsgrundlage, die jedoch aufgrund des relativ hohen Steuersatzes von mindestens 0,5% beträchtliche Erträge in Höhe von ca. 4 Mrd. Euro jährlich erbringt.<sup>27</sup> Die britische Regierung sieht die Attraktivität des Finanzplatzes London genau durch dieses Konzept gesichert. Eine umfassende Meta-Studie der Universität Sussex, in die etwa 200 theoretische wie empirische Einzelanalysen eingeflossen sind, kommt zu dem Ergebnis, dass unter dem Strich weder die Stabilisierungserwartungen der Befürworter einer FTS noch die gegenteiligen Prognosen der Kritiker erfüllt werden.<sup>28</sup>

25 So z.B. <http://www.faz-net/-gv6-6wrw6>, 27.02.2013.

26 [http://www.denknetz-online.ch/IMG/pdf/Transaktionssteuern\\_Schweiz\\_Stefan\\_Hochstetler\\_Mar\\_10-2.pdf](http://www.denknetz-online.ch/IMG/pdf/Transaktionssteuern_Schweiz_Stefan_Hochstetler_Mar_10-2.pdf), 19.3.2013.

27 <http://www.finanznachrichten.de/nachrichten-2012-08/24216287-finanztransaktionssteuer-droht-in-immer-mehr-laendern-eine-besteuerung-von-aktiengeschaeften-001.htm>, 19.3.2013.

28 N. McCulloch, G. Pacillo: *The Tobin Tax – A Review of the evidence*, IDS Research Report 68, 2011, S. 14 <http://www.ids.ac.uk/files/dmfile/rr68.pdf>.



## Steuerhöhe

Das Steueraufkommen ergibt sich als Produkt aus Bemessungsgrundlage und Steuertarif. Die Bemessungsgrundlage wird durch die Ausprägungen des räumlichen und sachlichen Geltungsbereichs bestimmt. Hinsichtlich des sachlichen Geltungsbereichs folgt der Richtlinienvorschlag der EU-Kommission der wissenschaftlichen Expertise, wonach eine möglichst breite Bemessungsgrundlage gewählt werden sollte,<sup>29</sup> weil eine fehlende Privilegierung einzelner Instrumente das angestrebte Steueraufkommen sichert, die Steuergerechtigkeit fördert und Ausweichreaktionen vorbeugt. Insoweit erscheint es stimmig, dass neben den Wertpapieren auch die Derivate einbezogen werden, und zwar einschließlich der außerbörslich gehandelten Over-the-Counter (OTC) Derivate.

Ob und gegebenenfalls in welcher Höhe ein einheitlicher Steuersatz für alle Transaktionen gewählt werden oder nach verschiedenen Finanzinstrumenten differenziert werden sollte, lässt sich allgemein nicht beantworten, da dies sowohl von den fiskalischen Ertragszielen als auch von den politischen und ökonomischen Lenkungsmotiven abhängt. Der Vorschlag der EU-Kommission sieht als Untergrenze eine Besteuerung von Wertpapiertransaktionen mit 0,1% sowie 0,01% bei Derivatgeschäften pro Umschlag (jeweils für Käufer und Verkäufer) vor. Im Vergleich zu den weltweit mehr als 40 Staaten, die nationale FTS erheben, sind diese Sätze sehr niedrig. Dadurch entstehen erst bei hohen Summen und/oder sehr häufigem Handel (wie dem immer wieder kritisierten Hochfrequenzhandel) spürbare Belastungen, was kurzfristige spekulative Geschäfte mit Derivaten unrentabler machen soll. Andere Vorschläge wollen dies durch einen einheitlichen Steuersatz noch verstärken<sup>30</sup> oder sehen innerhalb der Derivate zusätzlich eine Spreizung der Steuersätze zulasten der noch argwöhnischer betrachteten außerbörslichen OTC-Transaktionen vor.<sup>31</sup>

<sup>29</sup> Vgl. ebenda, S. 35.

<sup>30</sup> Vgl. z.B. D. Schäfer, M. Karl, a.a.O.

<sup>31</sup> Vgl. z.B. UnitAid: Tax on Financial Transactions: a Guide for France, 2011, S. 79-80, <http://www.unitaid.eu/en/component/content/article/360>.

## Fazit

Unter dem fiskalischen Aspekt der Einnahmeerzielung scheint die Beteiligung der Finanzindustrie an den Krisenfolgen keine schlechte Idee zu sein. Was die Bekämpfung der Krisenursachen und die Lenkungseffekte angeht, sollte man deutlich skeptischer sein. Am immer noch bestehenden Grundproblem zu großer Banken, die mit zu viel und zu billigem Geld sowie undurchschaubaren Finanzprodukten verantwortungslos eigene Profite maximieren, ändert sie substanziell wenig bis gar nichts. Die Maßnahme ist diesbezüglich eher ein Placebo. Eine wirksame Regulierung der Bankenbranche steht weiter auf der Agenda.

Kritisiert werden vor allem die verzerrenden Wirkungen der Steuer. Was sind aber die allenfalls milden allokativen Verzerrungen einer FTS gegenüber den Auswüchsen einer Finanzindustrie, deren Spekulationsvolumen sich mittlerweile auf das Mehrfache der vermeintlich abzusichernden Geld- und Warenkontrakte aufgebläht hat? Das öffentliche Gut eines stabilen Finanzsystems konnten die „freien Märkte“ offenbar nicht herstellen. Entscheidend für die Einführung der FTS wird aber die politische Opportunität für viele der beteiligten Akteure sein, da sie verschiedene Ziele gleichzeitig erfüllt:

- Ihre Einführung wird von den meisten Wählern als Akt der sozialen Gerechtigkeit befürwortet („Robin-Hood-Steuer“<sup>32</sup>).
- Die Einführung der FTS vor der Bundestagswahl erschwert die Monopolisierung des Themas durch die Opposition.
- Durch die Einführung in zehn anderen Staaten der EU wird sowohl die deutsch-französische Achse revitalisiert als auch die weitere Integration zumindest in einem verkleinerten Kerneuropa vorangetrieben.
- In der Stagnation oder Rezession bei erheblichen Konsolidierungszwängen sind die Finanzminister für jede zusätzliche Einnahme dankbar, zumal diese im Gegensatz zu fast allen anderen Steuern gesellschaftlich akzeptiert würde.

<sup>32</sup> <http://www.faz.net/-gv6-6wrrw6>, 27.2.2013.

Title: *Taxation in the Right Direction?*

**Abstract:** *The plans to introduce a Financial Transaction Tax (FTT) in several euro zone members is gradually taking shape. Even a projected tax collection in only eleven countries promises substantial new tax revenues, because the legislation provides few exemptions. Due to the different methods used by existing national financial taxes, their experience can neither prove the effectiveness nor the harmfulness of the new FTT. The alleged disadvantages, especially for banking and insurance clients as well as for smaller companies, appear to be over-stated. However, the control effects are so weak that future financial crises cannot be avoided solely by the tax. Nonetheless, the fiscal attractiveness and political expediency of the tax make its introduction likely.*

**JEL Classification:** H21, H22, H23, H25, H26.