

Schulemann, Olaf

**Research Report**

## Finanzmarkttransaktionssteuer: Mehr Schaden als Nutzen

KBI kompakt, No. 4

**Provided in Cooperation with:**

DSi - Deutsches Steuerzahlerinstitut des Bundes der Steuerzahler e.V., Berlin

*Suggested Citation:* Schulemann, Olaf (2012) : Finanzmarkttransaktionssteuer: Mehr Schaden als Nutzen, KBI kompakt, No. 4, Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler (KBI), Berlin

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/60454>

**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.*

## **Finanzmarkttransaktionssteuer – mehr Schaden als Nutzen**

von Dr. Olaf Schulemann

Seit Beginn der Finanzmarktkrise wird die Besteuerung von Transaktionen auf dem Kapitalmarkt wieder verstärkt diskutiert. Im September 2011 hat die Europäische Kommission einen Vorschlag für eine Richtlinie über ein gemeinsames Finanzmarkttransaktionssteuersystem erarbeitet. Auf Initiative der Regierungen von Frankreich und Deutschland bestehen zur Zeit Überlegungen, eine solche Steuer auf Ebene der Eurostaaten (EURO 17) einzuführen. Zuletzt hat der französische Präsident angekündigt, eine solche Steuer auch im nationalen Alleingang einzuführen.

Unter einer *Finanzmarkttransaktionssteuer* wird die steuerliche Belastung des Handels mit Wertpapieren, Derivaten, Devisen oder anderen handelbaren Finanzprodukten verstanden. Steuersystematisch handelt es sich hierbei um eine sogenannte (spezielle) Verkehrsteuer. Als solche gelten diejenigen Steuern, die an gewisse wirtschaftliche oder rechtliche Transaktionen anknüpfen. Hierzu zählen in Deutschland etwa die Versicherungsteuer und die Grunderwerbsteuer. Als besondere Variante einer Finanzmarkttransaktionssteuer kann die sogenannte *Börsenumsatzsteuer* bezeichnet werden. Hier werden nur ausgewählte Finanzprodukte, vor allem börsennotierte Wertpapiere, besteuert. Bei einer Börsenumsatzsteuer wird die Bemessungsgrundlage also in der Regel enger gefasst als bei einer Finanzmarkttransaktionssteuer. Eine nationale Börsenumsatzsteuer wurde bis 1990 in Deutschland erhoben, in Großbritannien wird bis heute eine ähnliche Abgabe, die sogenannte Stempel-Steuer (Stamp Duty), erhoben. Sie belastet im Wesentlichen den Handel mit Wertpapieren britischer Unternehmen. Schließlich soll in diesem Zusammenhang die sogenannte *Tobin-Steuer* nicht unerwähnt bleiben. Diese nach dem Ökonomen James Tobin benannte Abgabe hat die Besteuerung speziell des internationalen Devisenhandels zum Ziel, stellt also ebenfalls eine besondere Form einer Finanzmarkttransaktionssteuer dar.

### **Was soll mit einer Finanzmarkttransaktionssteuer erreicht werden?**

Die Befürworter einer Finanzmarkttransaktionssteuer versprechen sich von dieser Abgabe vor allem fünf Effekte, nämlich ein erhöhtes Steueraufkommen, eine Beteiligung des Bankensektors an den Kosten der Finanzkrise, eine höhere Effizienz am Kapitalmarkt (insbesondere durch Eingrenzung „schädlicher Spekulationen“), eine Verhinderung zukünftiger Finanzkrisen sowie eine „gerechtere“ Verteilung der Steuerlast. Im Folgenden wird erörtert, ob diese Ziele durch eine Finanzmarkttransaktionssteuer erreicht werden können oder ob sich mancher vermeintliche Vorteil nicht sogar in sein Gegenteil verkehren kann.

### **Erhöhtes Steueraufkommen?**

Das fiskalische Ziel steht bei den Überlegungen im Vordergrund. Die Europäische Kommission schätzt in ihrem Richtlinienvorschlag ein Aufkommen von 57 Mrd. Euro bei Steuersätzen in Höhe von 0,1 % des Handelsvolumens bzw. 0,01 % bei Handel mit Derivaten – allerdings für den Fall, dass eine solche Abgabe EU-weit erhoben würde. Es ist jedoch fraglich, ob ein Steueraufkommen in dieser Größenordnung realistisch ist, wenn auch abzusehende Ausweichreaktionen in Betracht gezogen werden. Es ist zu erwarten, dass der von der Abgabe belastete Finanzsektor entweder seine Aktivitäten einschränkt oder auf nicht von der Abgabe betroffene Instrumente bzw. Handelsplätze ausweicht. Gerade letztere Reaktion ist umso wahrscheinlicher, je weniger Staaten sich an einer Finanzmarkttransaktionssteuer beteiligen. Nicht zufällig wurde in einem ersten Anlauf die Einführung einer solchen Steuer innerhalb der Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G 20) angestrebt. Nachdem dieser Versuch gescheitert war, wurde die Einführung auf EU-Ebene (EU 27) in Betracht gezogen. Weil auch dieses Anliegen – vor allem am Widerstand Großbritanniens und Schwedens – scheiterte, wird inzwischen die Einführung innerhalb des Euro-Währungsraumes diskutiert (EURO 17). Je kleiner jedoch die Zahl der teilnehmenden Staaten, desto größer die Ausweichmöglichkeiten und desto geringer damit das zu erwartende Aufkommen.

Neben der Minderung des Steueraufkommens aufgrund der verschiedenen Ausweichreaktionen müssen auch die volkswirtschaftlichen Kosten beachtet werden. Die durch die Abgabe verursachte Störung der Kapitalmärkte wird auch auf die Realwirtschaft durchschlagen und damit mittelbar das Aufkommen aus anderen Steuern senken. Wie hoch dieser Effekt ist, lässt sich nur schwer beziffern. Dass es ihn geben wird, ist indes sehr wahrscheinlich.

### **Belastung des Bankensektors?**

Die Frage, wer durch eine Steuer letztendlich belastet wird, hängt nicht davon ab, wer diese Steuer abzuführen hat. Entscheidend sind vielmehr die Möglichkeiten der einzelnen Marktteilnehmer, der Steuerlast auszuweichen oder sie weiterzugeben. Genauso wie Unternehmen bestrebt sind, die Belastung durch die Umsatzsteuer auf die Konsumenten zu überwälzen, kann auch bei einer Finanzmarkttransaktionssteuer davon ausgegangen werden, dass die Finanzinstitute die Steuerbelastung auf ihre Kunden abzuwälzen versuchen. In dem Ausmaß, in dem dies gelingt, wird also nicht der Bankensektor, sondern letztendlich der realwirtschaftliche Unternehmens- und der Haushaltssektor betroffen. Die von den Befürwortern einer Finanzmarkttransaktionssteuer beabsichtigte „Beteiligung des Bankensektors an den Kosten der Finanzkrise“ wird insoweit nicht erreicht.

### **Minderung unerwünschter Effekte – höhere Effizienz am Kapitalmarkt?**

Ein weiterer erhoffter Effekt einer Finanzmarkttransaktionssteuer ist die Verbesserung des Kapitalmarkts. Diese soll dadurch erreicht werden, dass „unerwünschtes“ Marktverhalten eingedämmt wird, welches die Märkte „destabilisiert“. Unter „unerwünschtem“ Marktverhalten werden vor allem zwei Arten von Markthandeln verstanden, nämlich einerseits besonders kurzfristige Transaktionen und andererseits Transaktionen, die zu starken Kursschwankungen bei einzelnen Wertpapieren führen. Jedoch sind weder allein die Fristigkeit einer Transaktion noch ihre Auswirkung auf die Stärke des Kursverlaufs geeignete Kriterien, um zwischen „schädlichen“ und „erwünschten“ Transaktionen unterscheiden zu können. Auch auf kurze Frist ausgelegte Transaktionen sind in der Regel notwendiger Bestandteil eines funktionierenden Kapitalmarkts.

Genauso sind schwankende Kurse nicht per se destabilisierend oder gar ineffizient, sondern spiegeln oft lediglich marktübliche Anpassungsprozesse wider .

Doch unabhängig davon, inwieweit „schädliche“ Transaktionen überhaupt definiert werden können, stellt sich die Frage, wie eine Finanzmarkttransaktionssteuer „schädliche“ und „unschädliche“ Transaktionen unterschiedlich treffen soll. Eine Abgabe, die sich auf das Volumen von Finanztransaktionen bezieht, trifft erst einmal alle Transaktionen gleichermaßen. Selbst *wenn* also „schädliche“ Transaktionen eingeschränkt würden, *dann* wäre das auch gleichzeitig für „erwünschte“ Transaktionen der Fall. Auch der angeblich dämpfende Einfluss einer Finanzmarkttransaktionssteuer auf den Kursverlauf eines Wertpapiers kann sich unter Umständen in sein Gegenteil verkehren. Die zu erwartende Reduktion des Handelsvolumens als Folge der Abgabe könnte auch dazu führen, dass die sogenannte Volatilität der einzelnen Papiere erhöht wird. Das bedeutet, dass eine einzelne Transaktion dann stärkere Preis- bzw. Kursschwankungen auslösen kann, da sie in Relation zum gesunkenen Handelsvolumen bedeutsamer wird.

Zusammenfassend spricht also wenig dafür, dass die Effizienz am Kapitalmarkt durch eine Finanzmarkttransaktionssteuer erhöht würde. Sehr viel wahrscheinlicher erscheint hingegen eine deutliche Verminderung der Effizienz durch die von der Steuer verursachten Verzerrungen.

### **Verhinderung zukünftiger Finanzkrisen?**

Die Finanzmarkttransaktionssteuer soll helfen, zukünftige Finanzkrisen zu vermeiden. Doch ist sie dazu in der Lage? Das Beispiel der internationalen Finanzmarktkrise 2008/2009 weckt Zweifel. Die Ursache dieser Krise lässt sich verkürzt mit leichtsinnigem Verhalten und mangelndem Risikobewusstsein der privaten Akteure, verbunden mit der Billigung und sogar teilweisen Verstärkung durch staatliche Institutionen, beschreiben. Ein solches Fehlverhalten, sowohl der privaten als auch der staatlichen Akteure, hätte auch durch die steuerliche Belastung von Finanzmarkttransaktionen kaum vermieden werden können. Im Gegenteil, wenn die Kosten einer Transaktion durch eine Abgabe erhöht würden, müsste bei gegebenem Renditeziel auf ertragreichere und damit riskantere Transaktionen zurückgegriffen werden. Die Risikobereitschaft am Finanzmarkt könnte sogar noch steigen. Es sind also andere Instrumente als eine Abgabe notwendig, um zukünftige Krisen auf den Kapitalmärkten abzuwenden.

### **Mehr Steuergerechtigkeit?**

Schließlich sollen mit einer Finanzmarkttransaktionssteuer bestimmte Umverteilungsziele erreicht werden. Verkürzt wird argumentiert, dass auf dem Kapitalmarkt in erster Linie Steuerzahler mit höherem Einkommen agieren, weshalb eine Steuer in diesem Bereich entsprechend umverteilend wirken würde und damit besonders „gerecht“ wäre. Was vordergründig wie eine Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit anmutet, erweist sich indes bei genauerem Blick als Irrtum. Die Steuerzahlung ist unabhängig davon, ob eine Transaktion zu einem Gewinn, einem Verlust oder lediglich zu einer Vermögensumschichtung führt. Gemeinhin wird jedoch nur der erste Fall, also ein positiver Ertrag, als Zuwachs an Leistungsfähigkeit verstanden. Somit kann eine Finanztransaktion für sich genommen gar kein Zeichen steuerlicher Leistungsfähigkeit sein. Darüber hinaus würde mit steigendem Ertrag aus der Transaktion der relative Anteil der Steuer sogar sinken, also genau das Gegenteil von dem bewirken, was unter Besteuerung nach der Leistungsfähigkeit verstanden wird. Die Belastung mit der Steuer träfe wahrscheinlich alle Teilnehmer am Kapitalmarkt – also auch den typischen „Kleinsparer“. Umverteilungsziele lassen sich mit einer Finanzmarkttransaktionssteuer also kaum realisieren.

## Fazit und Ausblick

Eine Finanzmarkttransaktionssteuer erreicht bei weitem nicht die von ihren Befürwortern erhofften Effekte. Stattdessen ist eine Verzerrung der Kapitalmärkte zu erwarten, mit der Folge eines dämpfenden Effekts auf die Realwirtschaft. Die Steuerbelastung wird wahrscheinlich in weiten Teilen vom Finanzsektor auf andere Sektoren überwält.

Ungeachtet der aufgezeigten Nachteile und offensichtlichen Mängel bezüglich der erhofften Effekte wird die Einführung einer Finanzmarkttransaktionssteuer weiterhin in Erwägung gezogen. Der bereits angesprochene Ansatz, zur Einschränkung der Ausweichreaktionen möglichst viele Staaten einzubeziehen (idealerweise durch die Einführung einer weltweiten Transaktionssteuer), scheiterte aus politischen Gründen. Selbst die „kleine Lösung“, die Einführung innerhalb der EURO 17, scheint nicht erreichbar. Je kleiner der Kreis der teilnehmenden Staaten, desto gravierender die negativen Effekte – auch auf Kosten des Finanzplatzes Frankfurt.

Eine Möglichkeit zur Verminderung von Ausweichreaktionen wird von der Europäischen Kommission vorgeschlagen. In ihrem Richtlinienentwurf sieht sie das sogenannte Ansässigkeitsprinzip vor. Ist eine an einer Finanztransaktion beteiligte Partei in einem Mitgliedstaat ansässig, so hat sie dort die Steuer zu entrichten, unabhängig davon, wo die Transaktion stattfand. Prinzipiell wäre damit ein Ausweichen auf steuerfreie Steuerplätze nur noch durch den kompletten Rückzug aus dem Mitgliedstaat möglich. Die Kommission lässt bei ihrem Vorschlag allerdings offen, wie das Ansässigkeitsprinzip administrativ durchgesetzt werden soll. Insbesondere die Erfassung von Transaktionen in Drittstaaten wirft Probleme auf, denn woher sollte der Fiskus von diesen Transaktionen erfahren? Es ist nicht auszuschließen, dass die Durchsetzung des Ansässigkeitsprinzips nur durch hohe Überwachungskosten bzw. komplizierte Einzelregelungen möglich sein würde.

Um den politischen Widerstand der europäischen Partner, insbesondere Großbritanniens, zu überwinden, hat die FDP vorgeschlagen, eine Börsenumsatzsteuer nach dem Vorbild der britischen Stamp Duty einzuführen. Außer der Möglichkeit, damit Großbritannien als mit Abstand größten Finanzplatz in der Europäischen Union politisch mit einzubeziehen, bringt dieser Vorschlag keine Verbesserungen. Im Gegenteil: Eine an das britische Vorbild angelehnte Börsenumsatzsteuer hätte eine ausgesprochen enge Bemessungsgrundlage, denn sie würde nur bestimmte Transaktionen erfassen. Die Diskriminierung einzelner Finanzierungsinstrumente hätte den Wechsel auf andere, nicht erfasste, Instrumente zur Folge. Die Verzerrung des Kapitalmarkts nimmt dann noch zu.

Statt mit der Finanzmarkttransaktionssteuer händeringend eine neue Finanzierungsquelle erschließen zu wollen, wären die Staaten in Europa besser beraten, die aktuelle Staatsschuldenkrise an ihrer Wurzel zu packen. Die liegt aber weniger auf der Einnahmen-, als vielmehr auf der Ausgabenseite.

**Herausgeber:**

Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler e.V.

Französische Straße 9-12, 10117 Berlin

Tel: 030 / 25 93 96 32, Fax: -13

E-Mail: [kbi@steuerzahler.de](mailto:kbi@steuerzahler.de), Web: [www.karl-braeuer-institut.de](http://www.karl-braeuer-institut.de)

## Literatur

*Deutsche Bundesbank*, Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung vor dem Finanzausschuss des deutschen Bundestages am 30.11.2011,  
[http://www.bundestag.de/bundestag/ausschuesse17/a07/anhoerungen/2011/071/Stellungnahmen/12 -  
\\_Deutsche Bundesbank.pdf](http://www.bundestag.de/bundestag/ausschuesse17/a07/anhoerungen/2011/071/Stellungnahmen/12_-_Deutsche_Bundesbank.pdf) (heruntergeladen am 31.01.2012).

*Europäische Kommission*, Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über das gemeinsame Finanzmarkttransaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie 2008/7/EG, Brüssel, 28.09.2011, KOM(2011) 594 endgültig.

*Karl-Bräuer-Institut des Bundes der Steuerzahler*, Börsenumsatzsteuer - Phönix aus der Asche?, Sonderinformation Nr. 59, Berlin 2009.

*N. McCulloch, G. Pacillo*, The Tobin Tax. A Review of the Evidence, Institute of Development Studies, Research Report 68, Brighton 2011.