

Westerheide, Peter

**Article — Published Version**

## Kreditklemme: Neue Maßnahmen hilfreich?

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Westerheide, Peter (2009) : Kreditklemme: Neue Maßnahmen hilfreich?,  
Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 89, Iss. 9, pp. 569-570,  
<https://doi.org/10.1007/s10273-009-0971-2>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/65531>

**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.*

### Turner-Steuer

## Ineffizient und nicht praktikabel

Der Vorschlag einer Besteuerung von Finanztransaktionen – häufig als Tobin-Steuer bezeichnet – wurde von dem Vorsitzenden der britischen Financial Services Authority (FSA), Lord Turner, vor dem G20-Gipfel lanciert. Wenn man den Turner-Vorschlag mit der Tobin-Steuer gleichstellt, so ist das formal nicht ganz richtig. Tobin wollte lediglich Devisentransaktionen besteuern, Turner offenbar alle globalen Finanzgeschäfte, da sie „aufgebläht“ und zum Teil „sozialwirtschaftlich nutzlos“ seien. Bei beiden Vorschlägen handelt es sich jedoch um eine globale Steuer – mit all ihren politischen Komplikationen: Wer ist zuständig? Wer erhebt die Steuer? Wie verteilt man das Aufkommen? Welche globalen Ziele möchte man finanzieren? Nun ist es durchaus vorstellbar, dass man sich auf globale Ziele politisch verständigt (etwa in der Klimadebatte) und dafür auch globale Steuern erschließt, aber die Zeit dafür muss politisch wohl noch reifen.

Was aber lässt sich zur Durchführbarkeit einer Steuer auf Finanztransaktionen sagen? Die moderne Struktur des Devisenmarkts würde es relativ einfach machen, eine Tobin-Steuer zu erheben: Der überwiegende Teil der Großhandelstransaktionen wird weltweit über nur eine Bank geschleust (die Continuous Linked Settlement – CLS Bank); jede Transaktion wird über die beiden jeweils beteiligten Zentralbanken abgewickelt (abgesehen vom sogenannten „netting“); die Transaktionen werden elektronisch durchgeführt, wodurch praktisch keine Erhebungskosten anfallen; das Transaktionsvolumen ist immens (2007 täglich 3,2 Billionen US-\$), so dass selbst winzigste Steuersätze erhebliche Einnahmen versprechen; und schließlich: die Transaktionen sind zeitkritisch im Settlement, d.h. es ist nicht mit Ausweichreaktionen zu rechnen. Die Steuer könnte auch einseitig erhoben werden (z.B. nur auf das Euro-Settlement).

Trotz dieser besonderen Vorteile im Devisenmarkt ist die Tobin-Steuer politisch nicht durchsetzbar. Wie steht es dann um die Chancen des Turner-Vorschlags? Tatsächlich gibt es unproduktive Finanztransaktionen zuhauf, z.B. das „flash trading“ im Computerhandel, wo es nur darum geht, einen Arbitragegewinn einen Bruchteil einer Sekunde vor dem Wettbewerber abzuschöpfen. Die Frage ist nur: Wie soll man „aufgeblähte“ von nützlichen Liquiditätstransaktionen unterscheiden? Selbst wenn dies gelänge: Es könnten im Zweifel immer nur Marktsegmente besteuert werden

(etwa durch die Börsenumsatzsteuer – die es in London gibt). Wichtige Transaktionen „over the counter“ oder verkleidet in strukturierte Finanzprodukte und Innovationen sind steuerlich kaum zu erfassen. Durch eine stärkere Eigenkapitalunterlegung der Banken, die Erweiterung der Finanzaufsicht auf andere Finanzinstitute und bessere Regeln zur Bilanzierung von Risiken bekämen wir Finanzkrisen weitaus besser in den Griff als durch eine ineffiziente und zudem nicht praktikable Turner-Steuer.

Paul Bernd Spahn  
Emeritus Professor, Goethe-Universität Frankfurt  
pbspahn@houseoffinance.eu

### Kreditklemme

## Neue Maßnahmen hilfreich?

Anfang September hat der Lenkungsausschuss Unternehmensfinanzierung, der die Vergabe der Mittel aus dem insgesamt mit 115 Mrd. Euro dotierten Wirtschaftsfonds Deutschland steuert, neue Maßnahmen zur Vermeidung einer möglichen Kreditklemme beschlossen. Dabei handelt es sich einerseits um die Umwidmung ohnehin eingeplanter Bürgschaftsmittel. Unternehmen, die ihre Warenkredite krisenbedingt nicht mehr in bisherigem Umfang privat versichern können, sollen nun im Rahmen eines Aufstockungsmodells ergänzenden Versicherungsschutz durch den Staat in Anspruch nehmen können. Voraussetzung ist, dass eine private Ausfallversicherung eine partielle Deckung übernimmt, die dann durch öffentliche Hilfe auf das Doppelte aufgestockt werden kann.

Zweiter Teil des Maßnahmenpakets ist die Vergabe von Globaldarlehen in Höhe von 10 Mrd. Euro an Geschäftsbanken, die diese für Investitionskredite an mittelständische Unternehmen nutzen sollen. Auch hier handelt es sich nicht um zusätzliche, sondern um Umschichtungen bereits eingeplanter Mittel. Anders als bei den bereits angebotenen Darlehen aus dem Wirtschaftsfonds Deutschland ist damit nach bisheriger Beschlusslage keine optionale Haftungsfreistellung verbunden. Vorteil des neuen Darlehensprogramms ist die einfachere administrative Abwicklung: Es findet – im Gegensatz zum üblichen Prozedere bei KfW-Krediten – nur eine Kreditwürdigkeitsprüfung bei der durchleitenden Geschäftsbank und keine weitere auf KfW-Ebene statt.

Wie sind diese Maßnahmen zu bewerten? Die Fokussierung der Bürgschaftsmittel auf die Aufstockung von Kreditausfallversicherungen stellt ein im Grundsatz sehr wirkungsvolles Instrument zur Verbesserung

der Bonität von Unternehmen und ihrer Liquidität im Schadensfall dar. Durch den Aufstockungsmechanismus ist darüber hinaus sichergestellt, dass ein privater Partner im Boot ist, der die Ausfallrisiken aktuarisch fair bewertet.

Hinsichtlich der Globaldarlehen fällt die Beurteilung weniger leicht: Die Banken können damit lediglich flexibler als bisher auf die langfristige Refinanzierung durch die Kreditanstalt für Wiederaufbau KfW zurückgreifen. Es lässt sich nur schwer beurteilen, ob zuviel Bürokratie tatsächlich ein wesentlicher Grund für die bisher schleppende Inanspruchnahme der Kredite aus dem Deutschlandfonds (Antragsvolumen Anfang September 12,6 Mrd. Euro) ist. Frühere Erfahrungen mit Förderprogrammen legen nahe, dass dies vor allem für kleine Kredite gelten könnte. Hier war die Durchleitung für die Geschäftsbanken oft nicht rentabel, da der Verwaltungsaufwand im Verhältnis zu den Erträgen zu hoch war.

Sofern die Haftung bei den Geschäftsbanken verbleibt und deren Kreditwürdigkeit bei der Vergabe der Globaldarlehen sorgfältig genug geprüft wird, ist der Verzicht auf eine KfW-seitige Prüfung der Einzelkredite durchaus zu vertreten. Allerdings lässt der letzte Satz der Pressemitteilung des Lenkungsausschusses aufhorchen: Danach sollen „kurzfristig im Hinblick auf mögliche Haftungsentlastungen weitere Handlungsoptionen“ erarbeitet werden. Soll am Ende etwa doch der Staat die Ausfallrisiken übernehmen?

*Peter Westerheide  
Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW)  
westerheide@zew.de*

---

### Emissionszertifikate im Luftverkehr Falsche Anreize?

---

Ab 2012 muss der Luftverkehr einen Beitrag zur Erreichung der Klimaschutzziele der EU leisten. Gemäß der Richtlinie 2008/101/EG benötigen Fluggesellschaften für alle Flüge, die in einem Staat der EU landen oder starten, CO<sub>2</sub>-Emissionszertifikate. Die für das Jahr 2012 ausgegebenen Zertifikate werden auf 97% der durchschnittlichen CO<sub>2</sub>-Emissionen des EU-Luftverkehrs der Jahre 2004 bis 2006 beschränkt und an die Airlines ausgegeben. Die Primärallokation für das Jahr 2012 erfolgt für 85% aller Zertifikate kostenlos durch

eine freie Zuteilung auf Basis der jeweiligen Verkehrsleistung, 15% der Zertifikate werden versteigert.

Die freie Zuteilung der Zertifikate setzt allerdings falsche ökonomische Anreize: Die individuelle Zuteilung der Zertifikate für 2012 erfolgt auf Grundlage des Anteils der Verkehrsleistung einer Airline an der gesamten Branchen-Verkehrsleistung des Jahres 2010. Die Basierung auf den Output eines Luftfahrzeugbetreibers in einem in der Zukunft liegenden und damit noch beeinflussbaren Bezugsjahr ist dem Klimaschutz nicht zuträglich. So setzt diese Ausgestaltung für die Airlines den Anreiz, 2010 eine möglichst hohe Verkehrsleistung zu produzieren, um bei der kostenlosen Zuteilung einen großen Anteil der Zertifikate zu erhalten. Es kann daher für Airlines rational sein, die Flugpreise unter ihre eigentliche Preisuntergrenze zu senken, unprofitable Strecken weiter zu betreiben oder neue, nicht kommerziell tragfähige Strecken zu eröffnen, um eine möglichst hohe Verkehrsleistung und damit möglichst viele Zertifikate zu erhalten. Dies ist solange profitabel, wie der dadurch entstehende kurzfristige Verlust durch die spätere Zuteilung kostenloser Zertifikate überkompensiert wird. Ab 2011 könnten die Unternehmen ihr Flugangebot wieder auf das Ursprungsniveau reduzieren ohne eine geringere Zuteilung an Zertifikaten zu befürchten und im Jahr darauf die nicht benötigten Zertifikate verkaufen. Würden alle Airlines ihre Verkehrsleistung proportional ausweiten, so würde die Aufteilung der Zertifikate zwar unverändert bleiben, die Treibhausgasemissionen des Jahres 2010 aber trotzdem steigen. Im Ergebnis kann die Einführung des Emissionshandels für den Luftverkehr damit zunächst zu einer Erhöhung der Treibhausgasemissionen des Verkehrsträgers führen!

Es bleibt fraglich, ob diese Anreizwirkung von der EU-Kommission bei der Gestaltung des institutionellen Rahmens bedacht wurde. Durch die Wahl eines Referenzjahres in der Vergangenheit hätte der Handlungsspielraum der Airlines eingeschränkt werden können. Mithilfe individueller Wachstumsraten wäre eine Anpassung der historischen Daten möglich gewesen. Für weitere Handelsperioden könnte die Referenz über einen Durchschnitt mehrerer Jahre ermittelt werden. So ließen sich die negativen Anreize abschwächen.

*Frauke Fischer  
Westfälische Wilhelms-Universität Münster  
10frfi@wiwi.uni-muenster.de*

Literatur und Links zu diesen und anderen aktuellen wirtschaftspolitischen Themen finden Sie auf der Website der ZBW unter ECONIS Select [www.zbw.eu/dienstleistungen/econis\\_select.htm](http://www.zbw.eu/dienstleistungen/econis_select.htm)