

Schäfer, Dorothea

Article

EU-Finanztransaktionssteuer und ihre Auswirkung auf Einkommens- und Vermögensverteilung

Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung

Provided in Cooperation with:

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

Suggested Citation: Schäfer, Dorothea (2013) : EU-Finanztransaktionssteuer und ihre Auswirkung auf Einkommens- und Vermögensverteilung, Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, ISSN 1861-1559, Duncker & Humblot, Berlin, Vol. 82, Iss. 1, pp. 177-190, <https://doi.org/10.3790/vjh.82.1.177>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/99746>

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.

EU-Finanztransaktionssteuer und ihre Auswirkung auf Einkommens- und Vermögensverteilung

DOROTHEA SCHÄFER

Dorothea Schäfer, DIW Berlin – Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, E-Mail: dschaefer@diw.de

Zusammenfassung: Die Europäische Kommission hat 2013 einen Richtlinienentwurf vorgestellt, der die Einführung der Finanztransaktionssteuer für elf Mitgliedsstaaten vorsieht. Die Steuer zielt auf Finanzinstitute, zwischen denen 85 Prozent des Handels mit Finanzinstrumenten stattfindet. Privathaushalte sind nur insofern direkt von der Steuer betroffen, als sie steuerrelevante Wertpapiere besitzen (Aktien, Anleihen und Fondsanteile) und diese handeln. Um die Steuerlast für die Privathaushalte der unterschiedlichen Vermögens- und Einkommensklassen exakt bestimmen zu können, sind Daten zu deren Partizipationsraten an den steuerrelevanten Wertpapieren sowie zur jeweiligen Umschlagshäufigkeiten notwendig. Solche Daten existieren nicht. Geeignete Indikatoren erlauben es jedoch, die Betroffenheit der Haushalte in den einzelnen Einkommens- und Vermögensklassen durch die Finanztransaktionssteuer abzuschätzen. Die Befunde lassen auf einen überproportional hohen steuerrelevanten Wertpapierbesitz in den oberen Einkommens- und Vermögensschichten schließen. Die Steuer wirkt somit progressiv insofern, als sie die oberen Einkommens- und Vermögensklassen überdurchschnittlich belastet. Damit trägt sie zur sozialen Nachhaltigkeit im Sinne einer fairen und verteilungsgerechten Gesellschaft bei.

Summary: In 2013 the European Commission presented a draft for a directive to introduce the financial transaction tax among eleven member states. The tax targets financial institutes among which 85 percent of the trading occurs. However, households owning stocks, bonds and shares of funds are also directly affected if they deal with these instruments. Accurate data on the participation rates of households of different wealth classes on tax-relevant securities and turnover rates are necessary to determine the class-specific tax burden. Because of the lack of such data the affection of households belonging to different wealth classes can only be estimated. The estimations suggest that the more wealthy households own disproportionately often tax-relevant securities. A progressive impact insofar as the tax affects the upper wealth classes far more than the lower classes can be inferred from this evidence. Therefore the tax could contribute to social sustainability.

→ JEL Classification: G20, H21, H22, H23

→ Keywords: European Union, financial transactions, tax burden, social sustainability

I Die EU-Finanztransaktionssteuer – Vorgeschichte

Am 28. September 2011 legte die Europäische Kommission einen Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über eine gemeinsame Finanztransaktionssteuer (FTS) aller 27 Mitgliedsstaaten der Europäischen Union vor. Die vorgeschlagene FTS erfasst im Prinzip alle Finanzgeschäfte. Die Steuer ist zum einen als Lenkungssteuer konzipiert, mit dem Ziel die Anzahl profit-erschöpfender und spekulativer Transaktionen zu reduzieren, die Effizienz und Stabilität der Finanzmärkte gefährden (Schäfer 2012). Zum anderen wird die Steuer als Möglichkeit gesehen, den Finanzsektor an den budgetären Kosten für die weiterhin andauernde Finanz- und Wirtschaftskrise zu beteiligen („fair and substantial contribution“) (Europäische Kommission 2011b). Allein zwischen Oktober 2008 und Oktober 2011 genehmigte die Europäische Kommission den Mitgliedsstaaten 4500 Milliarden Euro an staatlichen Beihilfen für die Finanzinstitute, vor allem in Form von Garantien und Kapitaleinschüssen (Europäische Kommission 2012a). Das entspricht etwa 37 Prozent des Bruttoinlandsprodukts der Europäischen Union (EU BIP). Zwar wurde bis Ende 2010 nur ein gutes Drittel dieser Summe tatsächlich als Hilfe in Anspruch genommen (High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector 2012). Bei den Kosten der Krise für die Steuerzahler geht die Europäische Kommission aber auch immerhin von 15 bis 20 Prozent des EU BIP aus (Europäische Kommission 2011c).

Dem Verursacherprinzip folgend fordert die Europäische Kommission die Beteiligung des Finanzsektors an diesen Kosten mittels Transaktionssteuer ein. Ursprünglich hat die Kommission ähnlich wie der Internationale Währungsfonds mehrere Optionen zur Beteiligung des Finanzsektors an den Krisenkosten geprüft (Keen, Krelove und Norregaard 2010). Darunter waren neben einer Bankenabgabe auch eine Finanzaktivitätssteuer (FAT). Letztere bezieht sich nicht auf den Handel, sondern auf Gewinne, Boni und Gehälter der Finanzinstitute. Die Steuereinnahmen sollten ursprünglich zur Hälfte direkt dem EU Haushalt zufließen. Das geringere Steueraufkommen der FAT gab neben dem steuersystematischen Problem der Doppelbesteuerung von Gewinnen und Gehältern den Ausschlag zugunsten der FTS.¹ Die frühen Protagonisten hatten mit der FTS noch anderes im Sinn. Sie betrachteten die FTS als Mittel zur Finanzierung globaler öffentlicher Güter (Grunberg, Kaul und Haq 1996). Allerdings kam diese Idee nie über das Planungsstadium hinaus.

In der ersten Hälfte des Jahres 2012 haben das Europäische Parlament und mehrere Ausschüsse, darunter auch der Wirtschafts- und Sozialausschuss, den Vorschlag befürwortet. Unter den Staaten fand das FTS-Konzept allerdings keine einstimmige Unterstützung. Elf Staaten sprachen sich im Sommer 2012 dennoch für die Einführung der Steuer aus. Belgien, Deutschland, Estland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, Österreich, Portugal, Slowenien und die Slowakei beauftragten die EU-Kommission, einen Vorschlag zur *verstärkten Zusammenarbeit im Bereich der Finanztransaktionssteuer* zu erarbeiten. Nicht dabei sind unter anderen Großbritannien und Luxemburg. Beide Staaten haben einen vergleichsweise großen Finanzsektor. Das Verhältnis von aggregierten Bilanzen der monetären Finanzinstitute inklusive Geldmarktfonds zum Bruttoinlandsprodukt liegt beim europäischen Spitzenreiter Luxemburg bei über 20 und bei Großbritannien immerhin noch bei über fünf (High-level Expert Group on reforming the

1 Gewinne und Gehälter unterliegen bereits der Körperschafts- respektive Lohnsteuer.

structure of the EU banking sector 2012). In diesen Ländern ist die Befürchtung groß, dass die Finanztransaktionssteuer die einseitig ausgerichtete Wirtschaftsstruktur nachhaltig schädigt.²

2 Der Kommissionsvorschlag für eine verstärkte Zusammenarbeit

Die EU-Kommission hat im Februar 2013 den zunächst auf elf Staaten beschränkten Vorschlag für eine Richtlinie vorgelegt. Ziel und Umfang entsprechen dem ursprünglichen, für alle EU-Staaten geltenden Konzept.

In der Europäischen Union erheben bis dato zehn Staaten eine Finanztransaktionssteuer. Einige Staaten, darunter Italien, sind gerade dabei, eine solche einzuführen. Die Konstruktion der FTS unterscheidet sich bisher jedoch von Land zu Land. Der freie Kapitalverkehr innerhalb der EU wird durch diese Einzellösungen erschwert. Das Konzept zur *verstärkten Zusammenarbeit* zielt daher auch darauf ab, die Basis für eine harmonisierte Finanztransaktionssteuer zu etablieren und damit der Zersplitterung des Binnenmarktes im Bereich des Kapitalverkehrs entgegenzuwirken. Die bereits in der ursprünglichen, auf alle EU Staaten zugeschnittenen Vorlage enthaltene Zielsetzung einer möglichst breiten Steuerbasis findet sich auch im neuen Kommissionsvorschlag. Der Handel mit Aktien und Anleihen wird ebenso wie der mit Derivaten der Besteuerung unterworfen. Steuerarbitrage zwischen den Finanzinstrumenten soll so möglichst vermieden werden.

Beim Handel mit Aktien und Anleihen sieht der Vorschlag einen Steuersatz von 0,1 Prozent für Käufer und Verkäufer fällig. Steuerbasis ist der Transaktionspreis. Derivatekontrakte werden auf Basis des Nominalwertes – oft ist das der Wert des zugrunde liegenden Wertpapiers – besteuert. Der Steuersatz beträgt hier jedoch nur 0,01 Prozent. Derivategeschäfte, bei denen der Wert des zugrunde liegendes Wertpapier mehr als das Zehnfache des notwendigen Ausgangsinvestments beträgt, sind damit tendenziell gegenüber der Besteuerung der Ausgangsinvestition beziehungsweise des Marktpreises benachteiligt. Liegt die umgekehrte Konstellation vor, ist also der Hebel kleiner, ist das Derivategeschäft bei dieser Art der Besteuerung tendenziell im Vorteil (Europäische Kommission 2013). Der Rückgriff auf den Nominalwert bei einem um das zehnfache kleineren Steuersatz setzt daher bei Derivategeschäften auch einen Anreiz, den Hebel gering zu halten.

Der räumlichen Steuerumgehung mittels Verlagerung von Aktivitäten sind durch eine Kombination von Sitzlandprinzip und Ausgabeprinzip enge Grenzen gesetzt. Besteuert werden alle Transaktionen, die von Finanzinstituten und Unternehmen mit substantiellem Finanzgeschäft mit Sitz in der Steuerzone durchgeführt werden (Sitzlandprinzip), alle Transaktionen mit Instrumenten, die in der Steuerzone ausgegeben wurden (Ausgabeprinzip), und solche, die in der Steuerzone stattfinden. Mit Letzterem wird beabsichtigt, auch jene Finanzinstitute mit EU-Sitz außerhalb der Steuerzone der Besteuerung zu unterwerfen, die innerhalb der Steuerzone mit einem extern ausgegebenem Finanzinstrument handeln. Dem Sitzlandprinzip soll bei der Steuererhebung den Vorrang eingeräumt werden, da in der Regel bei einer Schieflage eines Finanzinstituts auch die Sitzlandstaaten die Finanzmittel zur Rettung bereitgestellt haben (Europäische Kommission 2013b). Zusätzlich soll das Prinzip der „Substanz anstatt Form“ angewandt

² Luxemburg wehrt sich auch gegen die verstärkte Zusammenarbeit der elf Mitgliedsstaaten bei der FTS: Luxemburg erwägt Klage gegen Finanzsteuer. Focus online 27.3.2013.

Kasten

Ausgenommene Aktivitäten im Vorschlag der EU-Kommission für eine Einführung der Finanztransaktionssteuer im Rahmen einer verstärkten Zusammenarbeit

Ausgenommene Geschäfte

- Ausgabe von Aktien und Anleihen (Rücknahme unterliegt jedoch der Steuer),
- Sparkonten bei Banken und die damit zusammenhängenden Transaktionen,
- Abschluss von Versicherungsverträgen,
- Baufinanzierungen,
- Konsumentenkredite,
- Unternehmenskredite,
- direkte Finanzierungen über Venture Capital und Private Equity Häuser (der Kauf von Altaktien unterliegt der Steuer),
- Anteilsausgabe durch Investmentfonds, Private Equity und Hedgefonds,
- Zahlungen, die Dienstleistungen darstellen (ohne den anschließenden Handel der daraus resultierenden Ansprüche über strukturierte Produkte),
- Devisentransaktionen auf den Kassamärkten,
- Primärmarkt-Transaktionen gemäß Artikel 5 (c) der Verordnung (EG) Nr. 1287/2006, einschließlich der Aktivität der Underwriting und anschließenden Verteilung der Finanzinstrumente,
- Transaktionen mit den Zentralbanken der Mitgliedstaaten,
- Transaktionen mit der Europäischen Zentralbank,
- Geschäfte mit der European Financial Stability Facility (EFSF) und dem europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM),
- Transaktionen mit der Europäischen Union mit Bezug zu finanziellen Stützungsmaßnahmen,
- Transaktionen mit der Europäischen Union, der Europäischen Atomgemeinschaft, der Europäischen Investitionsbank und mit Einrichtungen, die von der Europäischen Union oder der Europäischen Atomgemeinschaft eingesetzt wurden und für die das Protokoll über die Vorrechte und Befreiungen der Europäischen Union gilt,
- Transaktionen mit anderen internationalen Organisationen oder Gremien, die als solche von den Behörden des Gastlandes anerkannt sind,
- Transaktionen im Rahmen von Umstrukturierungen gemäß Artikel 4 der Richtlinie des Rates 2008/7/EC17.

Ausgenommene Finanzmarktakteure

- Zentrale Gegenparteien (CCPs),
- nationale und internationale Zentralverwahrer für Wertpapiere (CSD und ICSD),
- Mitgliedstaaten, einschließlich öffentlicher Stellen, die mit der Funktion der Verwaltung der Staatsverschuldung betraut sind.

Quelle: European Commission (2013).

werden. Dies zielt darauf ab, die rechtliche Umgehung mittels besonderer Finanzkonstrukte zu unterbinden.

Ein rechtliches Konstrukt zum Zwecke der Steuerminimierung könnten zum Beispiel sogenannte Differenzkontrakte sein. Hier wird ein Derivat konstruiert, das bei einer Aufwärtsbewegung eines zugrunde liegenden Wertpapiers (Aktie oder Anleihe) eine Gutschrift und bei einem Kursverlust einen Abzug bewirkt. Der Besitzer des Differenzkontrakts nimmt an der Wertentwicklung des Finanzinstruments teil, ohne die Aktie und Anleihe direkt zu besitzen. Greift hier das „Substanz-anstatt-Form“-Prinzip würde dennoch der höhere Steuersatz für den Wertpapierhandel fällig.

Die Transaktionspartner sind gesamtschuldnerisch für die Entrichtung der Steuer verantwortlich. Ist eine der Transaktionsparteien steuerpflichtig, trägt sie die gesamte Steuerlast, wenn die Gegenpartei keine Steuern entrichtet. Wegen der Möglichkeit, die Steuerlast zu teilen, ist es für steuerzoneninterne Vertragsparteien günstiger, ihre Geschäftspartner dazu zu veranlassen, sich in der Steuerzone als Handelspartner registrieren zu lassen.

Die Steuer nimmt alle Primäraktivitäten aus, unter anderem auch die Bankgeschäfte des täglichen Lebens. Sicht-, Spar- oder Termineinlagen bei Banken werden demzufolge nicht besteuert, ebenso wenig wie die Aufnahme von Krediten durch Unternehmen, Haushalte und Staaten oder die Emission von Aktien und Anleihen. Auch alle Transaktionen zwischen Kunden und Lebensversicherungen sind ausgenommen (siehe Kasten).

Die Steuer wird durch die Transaktion eines Finanzinstruments ausgelöst. Bei Derivaten ist in der Regel der Vertragsabschluss die Transaktion. Privathaushalte sind von der FTS direkt betroffen, wenn sie Wertpapiere oder Fondsanteile kaufen oder verkaufen.

3 **Aufkommenschätzung**

Für alle 27 EU-Staaten veranschlagte die EU-Kommission Steuereinnahmen in Höhe von 57,1 Milliarden Euro (Europäische Kommission 2011b). Die Schätzungen für das Steueraufkommen der elf Staaten beruhen auf dieser ursprünglichen Aufkommenschätzung. Dabei unterstellt die EU-Kommission eine Verminderung des Transaktionsvolumens bei Derivaten von 75 Prozent und bei Wertpapieren von 15 Prozent.

Die Ursachen für den Rückgang sind zum einen „technische“ Effekte. So ist es bei Derivaten gängige Praxis, Verträge durch sogenanntes Glatstellen zu neutralisieren. Alle neutralisierenden Gegengeschäfte erhöhen das ausstehende Volumen der Derivate und vermehren das Steueraufkommen. Da sich jedoch viele dieser Geschäfte wirtschaftlich gegenseitig aufheben, ist mit der Einführung der Steuer zu erwarten, dass die Glatstellungspraxis sehr viel sparsamer eingesetzt wird. Dies führt unmittelbar zu einem Rückgang der ausstehenden Nominalwerte und damit zu einer Verminderung der Bemessungsgrundlage für die Steuer.

Hohe Handelsvolumina ergeben sich auch durch eine weitere gängige Praxis im Finanzsektor. Geschäfte werden über viele Zwischenstufen abgewickelt, ohne dass es für deren Einbeziehung einen sachlichen Grund gibt. Unterliegt jede dieser Transaktion einer Finanztransaktionssteu-

er, gibt es einen Anreiz, die Bemessungsgrundlage zu verkleinern, in dem der Kaskadeneffekt mittels Integration vieler Zwischenstationen so gering wie möglich gehalten wird. Neben diese „technischen“ Effekte treten die beabsichtigten Lenkungseffekte. Zum Beispiel ist davon auszugehen, dass die FTS manchen der oft extrem kleinemargigen Geschäfte im Hochfrequenzhandel die Grundlage entziehen wird (Europäische Kommission 2011b sowie Schäfer und Karl 2012).

Unter der Annahme, dass die Vorkehrungen zur Vermeidung von Steuerumgehung und Steuerarbitrage (Sitzlandprinzip ergänzt durch Ausgabe- und Transaktionslandprinzip plus breite Steuerbasis unter Einschluss der Derivate) in geltendes Recht umgesetzt werden, wird davon ausgegangen, dass die Möglichkeiten zur Steuerumgehung minimal sind. Ein über die ursprünglichen Annahmen hinausgehender Rückgang ist daher nicht zu erwarten. Die Verringerung des Derivatevolumens um 75 Prozent und des Wertpapiervolumens um 15 Prozent bilden daher auch die Basis der neuen Schätzung. Die Länderaufkommen werden bei der Schätzung mit Hilfe von Umlageschlüsseln ermittelt. Dieses Verfahren wurde erstmals in Schäfer und Karl (2012) vorgeschlagen. Tabelle 1 zeigt das geschätzte Steueraufkommen nach teilnehmenden Ländern auf der Basis dreier Umlageschlüssel. Die EU verwendet das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Staaten im Jahr 2011 und das Nettobetriebseinkommen (net operating income) des Bankensektors als Umlageschlüssel. In Tabelle 1 wird nur die Schätzung auf Basis des BIP dargestellt. Schäfer und Karl (2012) gründen ihre Aufkommensschätzungen auf den Schlüssel *Gewinne und Gehälter im Finanzsektor* sowie *Aktiva der Finanzinstitute in der EU*. Hinter jedem Schlüssel steckt die Annahme, dass das Volumen der Finanztransaktionen in einem Land eng mit dem Schlüssel

Tabelle 1

Geschätztes Steueraufkommen im Rahmen der verstärkten Zusammenarbeit unter Berücksichtigung von Dänemark und Zypern

| Umlageschlüssel gemäß | | Steueraufkommen in Milliarden Euro | | |
|-----------------------|------------------|------------------------------------|----------------------|------------------------|
| | | Bruttoinlandsprodukt | Gewinne und Gehälter | Aktiva Kreditinstitute |
| 1 | Belgien | 1,7 | 1,6 | 1,6 |
| 2 | Deutschland | 11,7 | 9,9 | 11,2 |
| 3 | Estland | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| 4 | Griechenland | 0,9 | 1,1 | 0,7 |
| 5 | Spanien | 4,8 | 4,2 | 4,9 |
| 6 | Frankreich | 9 | 7,1 | 10,8 |
| 7 | Italien | 7,1 | 6,2 | 5,3 |
| 8 | Österreich | 1,4 | 1,3 | 1,6 |
| 9 | Portugal | 0,8 | 0,9 | 0,7 |
| 10 | Slowenien | 0,2 | 0,2 | 0,08 |
| 11 | Slowakei | 0,3 | 0,3 | 0,08 |
| | <i>Gesamt 11</i> | <i>38</i> | <i>32,7</i> | <i>37,6</i> |
| 12 | Dänemark | 1,09 | 1,03 | 1,64 |
| 13 | Zypern | 0,08 | 0,06 | 0,20 |
| | <i>Gesamt 13</i> | <i>39,12</i> | <i>33,8</i> | <i>39,4</i> |

Quellen: Europäische Kommission (2013b), Schäfer und Karl (2012), eigene Berechnungen

korreliert ist. Für die elf Staaten ermittelt die EU Kommission (2013) ein Steueraufkommen zwischen 34 Milliarden (Schlüssel: Nettoeinkommen der Finanzinstitute) und knapp 38 Milliarden Euro (Schlüssel: Bruttoinlandsprodukt). Schäfer und Karl (2012) kommen auf 33 und knapp 38 Milliarden Euro. Auf Deutschland entfällt ein Steueraufkommen zwischen 11,7 (Schlüssel: BIP) und 9,9 Milliarden Euro (Schlüssel: Gewinne und Gehälter) (Tabelle 1). Bezieht man Staaten wie Dänemark und Zypern mit ein, liegt das prognostizierte Steueraufkommen je nach Umlageschlüssel zwischen 1,1 und 1,8 Milliarden Euro höher.

In der Auswirkungsstudie der EU-Kommission wird der Anteil des Finanzsektors an allen Transaktionen auf 85 Prozent geschätzt. Das heißt, mehr als vier Fünftel aller Geschäfte finden zwischen Finanzinstituten oder professionellen Händlern statt. Eine vollständige Überwälzung der Steuer auf Depositen-, Kredit-, und Anlagekunden ist bei diesen nicht unmittelbar an Endkunden angebundene Transaktionen schwer vorstellbar. Allenfalls in stark konzentrierten Märkten ist denkbar, dass die Finanzinstitute die gezahlte Steuer weiterwälzen können. Die Überwälzung würde erfordern, dass jene 15 Prozent der steuerrelevanten Geschäfte, die direkt im Auftrag von Kunden abgewickelt werden, mit zusätzlichen Gebühren belastet würden. Bei intaktem Wettbewerb werden die Finanzinstitute aber vermutlich eher versuchen, die übrigen Transaktionskosten zu senken, um so die Steuerwirkungen zu neutralisieren. Gelingt dies nicht, ist das wahrscheinlichste Szenario, dass sich die Gewinne und damit die Ausschüttungen an Management und Händler (Sonderzahlungen in Form erfolgsorientierter Prämien) und Aktionäre (Dividenden) reduzieren und die Gehaltsentwicklung gedämpft wird. Der durchschnittliche Bruttomonatsverdienst vollzeitbeschäftigter Arbeitnehmer (ohne Sonderzahlungen) in der Finanz- und Versicherungsdienstleistungsbranche liegt derzeit auf dem Spitzenplatz aller Branchendurchschnittsverdienste in Deutschland.³ In einem wettbewerbsintensiven Umfeld mit Finanztransaktionssteuer dürften hohe Gehaltsansprüche schwerer durchsetzbar sein. Solche Steuerwirkungen sind effizient, entsprechen sie doch dem Verursacherprinzip.

4 Steuerwirkung mit Blick auf Deutschland

Bei der Finanztransaktionssteuer sollen alle Geschäfte besteuert werden. Demgegenüber schlug James Tobin, ihr eigentlicher Erfinder, nur eine auf Devisengeschäfte beschränkte Steuer vor (Darvas und von Weizsäcker 2010). Von Anfang an war mit der Finanztransaktionssteuer das Streben nach wirtschaftlicher und sozialer Fairness verbunden. Sie wird daher gelegentlich auch als „Robin-Hood-Steuer“ bezeichnet. Auch im Kommissionsentwurf für eine verstärkte Zusammenarbeit spielen Fairness und Verteilungsgerechtigkeit als Zielsetzung eine zentrale Rolle (European Commission 2013). Die Steuer soll nicht nur sicherstellen, dass die Kosten der Krise durch die Verursacher internalisiert werden. Sie soll auch der steigenden Einkommens- und Vermögensungleichheit entgegenwirken. Die Gerechtigkeitslücke steht nicht nur im Verdacht die Finanz- und Wirtschaftskrise mit ausgelöst zu haben (zum Beispiel Van Treeck 2012), sie ist im Verlauf der Krise auch als Ursache von sozialen Spannungen und politischen Instabilitäten identifiziert worden. In vielen EU-Ländern setzt die krisenbedingte Überbeanspruchung der

³ <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/1789/umfrage/durchschnittseinkommen-in-deutschland-nach-branchen/>, abgerufen am 30. März 2013.

Tabelle 2

Betroffenheit der Anlagearten durch die Finanztransaktionssteuer

| Geldvermögen | 3. Quartal 2012 in Milliarden Euro | Anteil in Prozent | FTS (ja/nein) | Aufkommen in Milliarden Euro bei Gesamtsteuersatz von 0,2 Prozent und Jahresumschlag von x Prozent ¹ | |
|--------------------------------------|--|----------------------|------------------|--|-------|
| | | | | 100 | 200 |
| Bargeld und Einlagen | 1991 | 40,9 | nein | | |
| Bargeld und Sichteinlagen | 1020 | 21,0 | nein | | |
| Termingelder | 279 | 5,7 | nein | | |
| Spareinlagen | 611 | 12,6 | nein | | |
| Sparbriefe | 79 | 1,6 | nein | | |
| Festverzinsliche Wertpapiere | 244 | 5,0 | ja | 0,488 | 0,976 |
| Aktien | 250 | 5,1 | ja | 0,5 | 1 |
| Sonstige Beteiligungen | 191 | 3,9 | ja | 0,382 | 0,764 |
| Investmentzertifikate | 414 | 8,5 | ja | 0,828 | 1,656 |
| Ansprüche gegenüber Versicherungen | 1435 | 29,5 | (nein) | | |
| Ansprüche aus Pensionsrückstellungen | 303 | 6,2 | nein | | |
| Sonstige Forderungen | 39 | 0,8 | nein | | |
| Insgesamt | 4867 | 100,0 | | 2,198 | 4,396 |

1 Die Aufkommensberechnung erfolgt auf der Basis der vorhandenen Bestände. Ausweichreaktionen wurden nicht berücksichtigt.

Quellen: Deutsche Bundesbank (2013a), eigene Berechnungen.

Staatshaushalte durch den Finanzsektor der ausgleichenden Sozialpolitik sehr enge Grenzen. Einnahmen aus der Finanztransaktionssteuer können diese Beschränkung lockern.

Transaktionen von und für Endkunden des Finanzsektors sind direkt von der Steuer betroffen. Ein Teil der direkten Steuerbelastung trifft folglich auch Privathaushalte. Hier stellt sich unmittelbar die Frage nach den Verteilungswirkungen der Steuer. Nur bestimmte Finanzvermögen sind für die Steuer relevant (Tabelle 2). Von den steuerrelevanten Finanzinstrumenten halten inländischen Privathaushalte indes nur Teile. Dies lässt sich exemplarisch an Aktien und festverzinslichen Wertpapieren verdeutlichen. Nur 14 Prozent des Aktienbesitzes liegen bei inländischen privaten Haushalten. 22 Prozent werden von Fonds und Versicherungen gehalten und fünf Prozent von Banken.⁴ Der Rest verteilt sich auf Anleger aus dem Ausland, Unternehmen und die öffentliche Hand. Der Anteil des Bestandes der festverzinslichen Wertpapiere der privaten Haushalte an dem Gesamtwert der Schuldverschreibungen im Umlauf⁵ beträgt nur sieben Prozent. Zusätzlich sind die privaten Haushalte noch indirekt über Investmentzertifikate und Versicherungen am Bestand an Aktien und festverzinslichen Anlagen beteiligt. Jedoch liegt auch hier wiederum nur ein Teil der Gesamtansprüche aus Investmentzertifikaten und Versicherungen bei den privaten Haushalten. Betrachtet man beispielsweise das gesamte Vermögen inlän-

4 <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/216717/umfrage/Verteilung-des-Aktienbesitzes-in-der-EU-nach-Anlegergruppen/>

5 www.bundesbank.de/Navigation/DE/Statistiken/Geld_und_Kapitalmaerkte/Wertpapierbestaende/Tabellen/tabellen.html

discher Investmentfonds, so machen die Investmentzertifikate der privaten Haushalte etwa 30 Prozent dieses Vermögens aus (Deutsche Bundesbank 2013b).

Die bundesdeutschen Privathaushalte besaßen laut Bundesbank im 3. Quartal 2012 Geldvermögen in Höhe von 4867 Milliarden Euro. Für die Finanztransaktionssteuer relevant sind vor allem Eigentum an festverzinslichen Wertpapieren, Aktien, Sonstigen Beteiligungen und Investmentzertifikaten (siehe Tabelle 2).⁶ Diese entsprechen knapp 23 Prozent des gesamten Geldvermögens.

Gemäß World Federation of Exchanges⁷ wird jede Aktie im Durchschnitt in Deutschland genau einmal im Jahr gehandelt. Unterstellt man diese Handelsfrequenz auch für die anderen Wertpapiere, ergibt sich bei Anwendung des Steuersatzes von 0,2 Prozent (0,1 Prozent für den Käufer und 0,1 Prozent für den Verkäufer) eine direkte Belastung der privaten Haushalte mit der Finanztransaktionssteuer von gut zwei Milliarden Euro. Bei einer höheren Handelsfrequenz erzielt der Staat ein entsprechend höheres Steueraufkommen (siehe Tabelle 2).

Die Investitionen der Lebensversicherungen, anderer Formen der kapitalgedeckten Altersvorsorge, sowie die Altersrückstellungen der privaten Krankenversicherungen sind üblicherweise langfristig angelegt, so dass von geringer Handelsaktivität und damit geringer Steuerlast ausgegangen werden kann. Eine Ausnahme könnten hierbei jedoch Investitionen in Fonds darstellen. 23 Prozent der Lebensversicherungsanlagen im Jahr 2010 waren Fonds. Unterstellt man auch hier eine Umschlagsfrequenz pro Jahr von 100 Prozent durch die Fondsmanager, wäre den privaten Haushalten zusätzlich ein Steueraufkommen von 660 Millionen Euro zurechenbar. Unter Einbeziehung der Ansprüche an Versicherungen ergibt sich somit ein geschätztes Gesamtsteueraufkommen von knapp 2,9 Milliarden Euro pro Jahr. Für die Verteilungswirkung der Finanztransaktionssteuer sind Aufkommen und Verteilung des steuerrelevanten Wertpapierbesitzes entscheidend.

4.1 Verteilungswirkungen

Die Datenlage über die Verteilung aller für die Steuer relevanten Bestandteile des Geldvermögens auf Einkommens- beziehungsweise Vermögensklassen ist ausgesprochen spärlich. So sind weder Informationen zu den Partizipationsraten der einzelnen Klassen bei den steuerrelevanten Finanzvermögensarten verfügbar, noch gibt es Daten zur Transaktionshäufigkeit. Es muss daher auf solche Indikatoren zurückgegriffen werden, die erstens einen Rückschluss auf die Verteilung des Wertpapierbesitzes zulassen und zweitens unter der Annahme einer nicht-negativen Korrelation zwischen Eigentum an Wertpapieren und Transaktionshäufigkeit auch die Einschätzung der Verteilung der Steuerlast auf unterschiedliche Einkommens- und Vermögensklassen erlauben. Zwei Indikatoren werden hier herangezogen: Kapitaleinkünfte und Nettovermögen. Daten zur Bedeutung von Kapitaleinkünften als Anteil an den Gesamteinkünften sind ebenso wie Daten zum Nettovermögen quer über die Einkommens- beziehungsweise Vermögensdezile hinweg vergleichsweise zeitnah verfügbar.

⁶ Der Handel mit Sparbriefen unterliegt im Prinzip der FTS. Allerdings ist davon auszugehen, dass private Haushalte nur in Ausnahmefällen mit diesen nicht börsennotierten Wertpapieren handeln.

⁷ www.world-exchanges.org/

Tabelle 3

**Anteile der Kapitaleinkünfte (Zinsen, Dividenden, Mieten, Pachten)
an den Gesamteinkünften der Haushalte nach Einkommensdezilen
2009**

| Dezile | Anteil der Kapitaleinkünfte (Zinsen, Dividenden, Mieten und Pachten) in Prozent | |
|-----------|--|----------------|
| | Westdeutschland | Ostdeutschland |
| 1.Dezil | 1,26 | 0,69 |
| 2.Dezil | 0,98 | 1,02 |
| 3.Dezil | 1,58 | 0,79 |
| 4.Dezil | 1,84 | 1,92 |
| 5.Dezil | 1,82 | 1,53 |
| 6.Dezil | 2,43 | 1,94 |
| 7.Dezil | 3,00 | 1,57 |
| 8.Dezil | 4,40 | 2,70 |
| 9.Dezil | 5,47 | 3,38 |
| 10.Dezil | 13,44 | 6,06 |
| Insgesamt | 5,54 | 2,82 |

Quelle: Sachverständigenrat für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung (2010).

Kapitaleinkünfte umfassen Zinsen, Dividenden, Mieten und Pachten (Sachverständigenrat 2010). Die Daten beziehen sich folglich auch auf Vermögensbestandteile, die nicht von der Finanztransaktionssteuer erfasst werden, wie zum Beispiel Bankguthaben und Grund- und Wohnungseigentum. Für die meisten Privathaushalte in Deutschland spielen Kapitaleinkünfte keine große Rolle.⁸ Lediglich bei den oberen 30 Prozent der westdeutschen Haushalte kommen mehr als vier Prozent des Gesamteinkommens aus Zinsen, Dividenden und Einkünften aus Vermietung und Verpachtung (siehe Tabelle 3). Bei den zehn Prozent der Haushalte mit den höchsten Einkommen in Westdeutschland liegt der Anteil der Kapitaleinkünfte an dem Gesamteinkommen allerdings bei mehr als 13 Prozent, in Ostdeutschland bei mehr als sechs Prozent. In den unteren Dezilen ist die Bedeutung der Kapitaleinkünfte als Anteil an den Gesamteinkommen gering. Zudem dürften sich diese kaum aus Dividenden und Wertpapierzinsen zusammensetzen sondern eher aus Zinsen für Bankguthaben. In der Gesamtschau ist folglich davon auszugehen, dass Einkünfte aus Wertpapierbesitz einen vernachlässigbar geringen Anteil am Gesamteinkommen der unteren 70 Prozent der Einkommensbezieher ausmachen. Unter den geltenden Annahmen lässt sich daraus der Schluss ziehen, dass diese Schichten kaum steuerrelevantes Eigentum halten und daher von der Finanztransaktionssteuer wenig betroffen sind.

Tabelle 4 zeigt die Verteilung der Nettovermögen. Unter der Annahme einer hohen Korrelation zwischen den Anteilen der zehn Vermögensklassen am Netto-Vermögen insgesamt und ihren Partizipationsraten am steuerrelevanten, gehandelten Wertpapierbesitz stellt sich die Steuerbe-

⁸ Laut UnitAid (2011) erzielen in Frankreich 95 Prozent der französischen Privathaushalte nur bis zu 1,6 Prozent ihres gesamten Einkommens mit Erträgen aus Wertpapieren. Bei den 0,1 Prozent der reichsten Privathaushalte machen die Wertpapiererträge allerdings 24 Prozent des Gesamteinkommens aus.

Tabelle 4

**Anteile der Nettovermögen
am gesamten Nettovermögen
nach Dezilen**

2007

| Dezile | Anteil am Nettovermögen Gesamtdeutschland |
|-----------|---|
| | In Prozent |
| 1.Dezil | negativ |
| 2.Dezil | 0,0 |
| 3.Dezil | 0,0 |
| 4.Dezil | 0,4 |
| 5.Dezil | 1,2 |
| 6.Dezil | 2,8 |
| 7.Dezil | 6,0 |
| 8.Dezil | 11,1 |
| 9.Dezil | 19,0 |
| 10.Dezil | 61,1 |
| Insgesamt | 100,0 |

Quelle: Frick und Grabka (2009).

lastung der einzelnen Klassen wie folgt dar. Auf die unteren Gruppen entfallen keine bis geringe Finanztransaktionssteuern. Der weit überwiegende Anteil der Steuer wird mit über 90 Prozent von den oberen 30 Prozent der Vermögensbesitzer gezahlt. Dem oberen Dezil sind mehr als 60 Prozent des Steueraufkommens der privaten Haushalte zuzurechnen. Somit sprechen beide Indikatoren, die Bedeutung der Kapitaleinkünfte innerhalb der Haushaltsgesamteinkommen in unterschiedlicher Einkommensklassen und die Verteilung der Nettovermögen, eindeutig für eine stark progressive Wirkung der Finanztransaktionssteuer (siehe dazu auch Matheson 2011).

Aktien sind die bekanntesten, steuerrelevanten Finanzinstrumente. Gemessen an der Gesamtbevölkerung halten in Deutschland traditionell relativ wenige Menschen Aktienanlagen. Der Anteil mit Direktbesitz liegt im einstelligen Prozentbereich. Die Zahlen schwanken hier von 3,4 Prozent bis 5,6 Prozent der gesamten deutschen Bevölkerung.⁹ Höher sind die Anteile, wenn der indirekte Aktienbesitz über Fonds hinzugezählt wird. 8,83 Millionen Menschen und damit 10,8 Prozent der Bevölkerung besitzen in Deutschland zur Zeit Aktien, Fonds oder beides. Der seit der Dot-Com-Krise zu beobachtende Trend zum Rückzug aus Aktienbesitz hat sich im zweiten Halbjahr 2012 nach kurzer Unterbrechung weiter fortgesetzt.

Rückzüge aus Aktien und Aktienfonds sind in der jüngeren Vergangenheit besonders bei den unteren Einkommensschichten zu verzeichnen gewesen. So betrug die Rückgangsraten zwi-

⁹ Stand 2. Halbjahr 2012. Deutsches Aktieninstitut, zitiert nach Zahl der Aktionäre in Deutschland deutlich gesunken. Handelsblatt vom 26. Februar 2013. Stand März 2011. <http://de.statista.com/statistik/daten/studie/182104/umfrage/Anteil-der-Aktionäre-an-der-Gesamtbevölkerung-ausgewählter-Länder>, abgerufen am 8. März 2011.

Tabelle 5

Entwicklung der Zahl der Aktienanleger nach monatlichem Haushaltsnettoeinkommen zwischen 2005 und dem 1. Halbjahr 2010

In Prozent

| Aktionärstypen | Rückzugsraten für unterschiedliche Einkommensgruppen (Einkommen in Euro) | | | | | |
|----------------------------------|--|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | Unter 750 | 750–1250 | 1250–2000 | 2000–3000 | 3000–4000 | Über 4000 |
| Aktionäre | -15,50 | -52,70 | -38,40 | -33,40 | -10,30 | 5,90 |
| Besitzer von Aktienfondsanteilen | -26,80 | -40,60 | -37,80 | -36,50 | -9,80 | -9,40 |

Quelle: DAI (2010).

schen 2005 und 2010 bei direkten und indirekten Aktienanlegern mit Haushaltsnettoeinkommen zwischen 3 000 und 750 Euro zwischen 33 und 52 Prozent. In der Gruppe mit Nettoeinkommen zwischen 750 und 1 250 Euro ging der direkte Aktienbesitz gar um mehr als die Hälfte und der Fondsbesitz um mehr als 40 Prozent zurück (siehe Tabelle 5). Die Einkommensgruppe über 4 000 Euro Nettoeinkommen verzeichnete einen Zuwachs, allerdings ausschließlich bei direktem Aktienbesitz von 5,9 Prozent. Der Aktienfondsbesitz ging auch hier zurück, jedoch mit einer weitaus geringeren Rate als in den anderen Einkommensgruppen (Deutsches Aktieninstitut (DAI) 2010). Aufgrund dieses überproportionalen Rückzugs sind die Haushalte aus den unteren Einkommensgruppen von einer Besteuerung des Aktien- und Fondsbesitz heute sehr viel weniger betroffen als dies noch vor etlichen Jahren der Fall gewesen wäre.

4.2 Altersvorsorgesparen und Finanztransaktionssteuer

Die Altersvorsorge steht bei Diskussionen zur FTS oft im Zentrum der Aufmerksamkeit. Die öffentlichen Altersvorsorgesysteme der Säule 1 sind allerdings grundsätzlich von der Finanztransaktionssteuer ausgenommen (Europäische Kommission 2012b). Produkte der Säulen 2 und 3 unterliegen jedoch im Prinzip der Besteuerung. Auch die staatlich geförderten, mittlerweile 15 Millionen Riesterverträge fallen darunter, soweit es sich um Fondsprodukte handelt. Knapp 20 Prozent davon sind Investmentfondsverträge (Schäfer und Karl 2012). Die sehr beliebten Versicherungsverträge sind nur indirekt betroffen, nämlich dann, wenn auch in Fonds investiert wird. 23 Prozent der LV-Anlagen im Jahr 2010 entfielen auf diese Form (siehe oben). Ein aktives und aggressives Portfoliomanagement findet sich vermutlich am ehesten im Bereich der Investmentfonds. Die Finanztransaktionssteuer übt hier eine disziplinierende Wirkung auf das Management der Portfolios aus, da eine hohe Umschlagsgeschwindigkeit eine hohe Steuerbelastung nach sich zieht. Eine Herausnahme der Altersvorsorgeprodukte aus der Besteuerung würde diese grundsätzlich disziplinierende und stabilisierende Wirkung zunichtemachen und ist daher nicht zu empfehlen. Wenn die Fondsanbieter verpflichtet werden, die gezahlte Transaktionssteuer gegenüber ihren Kunden auszuweisen, werden Produkte, deren Gesamtkosten aus Ausgabeaufschlag, Verwaltungsgebühr und Finanztransaktionssteuer überproportional hoch sind, vom Markt verschwinden. Der Verzicht auf Überwälzung der Steuer kann zum Wettbewerbsvorteil für den einzelnen Fondsanbieter werden. Die Finanztransaktionssteuer fördert langfristig orientiertes Portfoliomanagement und bestraft häufiges Handeln. Dies ist gerade im Bereich der Altersvorsorge grundsätzlich zu begrüßen. Die OECD hat erst jüngst in einer Studie über Pensi-

onsfonds festgestellt, dass Fonds mit einem eher konservativen Managementkonzept überlegene Ergebnisse zeigen (OECD 2011).

5 Fazit

Die Vorschlag zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer im Rahmen einer verstärkten Zusammenarbeit innerhalb der EU zielt auf eine Harmonisierung der bereits vorhandenen unterschiedlichen nationalen Steuerregime, eine faire Beteiligung des Finanzsektors an den Kosten der Krise gemäß Verursacherprinzip und auf eine Drosselung des Transaktionsvolumens. Mit letzterem sollen die Finanzmärkte wieder stärker an die Realwirtschaft gekoppelt werden. Die vorhandenen Einkommens- und Vermögensdaten lassen den Schluss zu, dass steuerrelevanter Wertpapierbesitz überproportional häufig in den oberen Einkommens- und Vermögensschichten vorhanden ist. Daraus lässt sich eine überproportionale Belastung dieser Schichten ableiten. Die Steuer wirkt somit progressiv. Damit trägt sie zur sozialen Nachhaltigkeit im Sinne einer fairen und verteilungsgerechten Gesellschaft bei.

Literaturverzeichnis

- Darvas, Z. und J. von Weizsäcker (2010): Financial Transaction Tax: Small is Beautiful. Bruegel Policy Contribution No. 2010/02.
- Deutsche Bundesbank (2013a): Geldvermögen und Verbindlichkeiten (unkonsolidiert). www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/BBK/2013/2013_01_28_geldvermoegen_anlage.pdf?__blob=publicationFile, abgerufen am 28. Februar 2013.
- Deutsche Bundesbank (2013b): Aktuelle Entwicklungen am Markt für Investmentfonds: Nachfrage, Strukturveränderungen und Anlageverhalten. Monatsbericht Januar 2013.
- Deutsches Aktieninstitut (DAI) (2010): Aktienanlage – die soziale Schere öffnet sich. DAI Kurzstudie 2/2010, abgerufen am 8. März 2012.
- Europäische Kommission (2011a): Commission Staff Working Paper, Executive Summary of the impact assessment, accompanying the document Proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC. http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/summ_impact_assesmt_en.pdf. Brüssel, 28.9.2011.
- Europäische Kommission (2011b): Proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC. http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/other_taxes/financial_sector/com%282011%29594_en.pdf, Brüssel, 28.9.2011.
- Europäische Kommission (2011c): Commission Staff Working Paper, impact assessment, Volume 1, SEC(2011) 1102-final, accompanying the document Proposal for a Council Directive on a common system of financial transaction tax and amending Directive 2008/7/EC.
- Europäische Kommission (2012a): Neue Krisenmanagement-Maßnahmen zur Vermeidung künftiger Bankenrettungen. Pressemitteilung, Brüssel, 6. Juni 2012. http://europa.eu/rapid/press-release_IP-12-570_de.htm, abgerufen am 9. März 2013.
- European Commission (2012b): Technical fiche, Pension funds in the context of the financial transaction tax proposal.

- European Commission (2013a): Proposal for a Council directive implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax. http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/com_2013_71_en.pdf, abgerufen am 8. März 2013.
- European Commission (2013b): Commission Staff Working Document – Impact Assessment, Accompanying the document Proposal for a Council directive implementing enhanced cooperation in the area of financial transaction tax – Analysis of policy options and impacts. COM(2013) 71 final, SWD(2013) 29 final.
- Frick, J. und M. Grabka (2009): Gestiegene Vermögensungleichheit in Deutschland. *Wochenbericht des DIW Berlin*, 76 (4), 54–67.
- Grunberg, I., Kaul, I. und M. Ul Haq (1996): *The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility*. New York, Oxford University Press.
- High-level Expert Group on reforming the structure of the EU banking sector (2012): http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/liikanen-report/final_report_en.pdf
- Keen, M., R. Krolow und J. Norregaard (2010): The Financial Activities Tax. In: Stijn Claessens, Michael Keen und Ceyla Pazarbasioglu (Hrsg.): *Financial Sector Taxation: The IMF's Report to the G-20 and Background Material*.
- Matheson, T. (2011): Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence. IMF WP/11/54. www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2011/wp1154.pdf
- OECD (2011): Pension markets in focus. www.oecd.org/finance/private-pensions/48438405.pdf, abgerufen 30. Mai 2012.
- Sachverständigenrat für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung (2010): Jahresgutachten 2009/2010.
- Schäfer, D. (2012): Financial Transaction Tax Contributes to More Sustainability in Financial Markets. *Intereconomics – Review of European Economic Policy*, 47 (4), 76–83.
- Schäfer, D. und M. Karl (2012): Finanztransaktionssteuer: ökonomische und fiskalische Effekte der Einführung einer Finanztransaktionssteuer für Deutschland; Forschungsprojekt im Auftrag der SPD-Fraktion im Bundestag. DIW Politikberatung kompakt 2012-064. www.diw.de/de/diw_01.c.100409.de/publikationen_veranstaltungen/publikationen/diw_berlin_politikberatung_kompakt/diw_berlin_politikberatung_kompakt.html (diwkompakt_2012-064.pdf).
- UnitAid (2011): Tax on Financial Transactions: a guide for France. www.unitaid.eu/en/component/content/article/360, abgerufen 30. Mai 2012.
- Van Treeck, T. (2012): *Did inequality cause the U.S. financial crisis?* IMK Working Paper 91-2012. Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK) in der Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf.

This article has been cited by:

1. Dorothea Schäfer,, Brigitte Young. 2013. Globale Finanzmarktregulierung und Verbraucherschutz. *Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung* **82**:4, 45-56. [[Abstract](#)] [[PDF](#)] [[PDF Plus](#)]