

Mertins, Verena

**Research Report**

**Finanztransaktionssteuer**

Positionspapiere, No. 03

**Provided in Cooperation with:**

Stiftung Marktwirtschaft / The Market Economy Foundation, Berlin

*Suggested Citation:* Mertins, Verena (2012) : Finanztransaktionssteuer, Positionspapiere, No. 03, Stiftung Marktwirtschaft, Berlin

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/99948>

**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.*

Position zum Thema

# FINANZTRANSAKTIONS- STEUER

Berlin, Juni 2012

*Die Finanzmarktkrise hat der Welt die Defizite der internationalen Regulierung schmerzhaft vor Augen geführt. Die Europäische Kommission und viele europäische Regierungen setzen auf eine Finanztransaktionssteuer, mit dem Ziel, Finanzinstitute an den Kosten der Krise zu beteiligen und übermäßige Spekulation einzudämmen.*

*Diese Ziele sind bei Betrachtung der vergangenen wirtschaftlichen Entwicklung durchaus verständlich. Doch mit dem Instrument der Finanztransaktionssteuer macht es sich die Politik zu einfach. Denn eine Finanztransaktionssteuer setzt – vor allem in der zu erwartenden Ausprägung als regional und bezüglich der erfassten Transaktionen eng begrenzten Variante – keine Anreize für ein stärkeres Risikobewusstsein der Finanzmarktakteure und beugt auch nicht künftigen Vermögenspreisblasen vor. Stattdessen werden die Kosten der Steuer auf die Realwirtschaft überwälzt, das Wirtschaftswachstum leidet und es entsteht hoher Verwaltungsaufwand für die Steuererhebung.*

*Um die Finanzmärkte und -institute sinnvoll zu regulieren, sind andere Instrumente weitaus besser geeignet, wie z.B. anspruchsvolle, über Basel III hinausgehende Eigenkapitalanforderungen und die Unterlegung von Staatsanleihen mit Eigenkapital.*

## Ansprechpartner

Dr. Verena Mertins  
Stiftung Marktwirtschaft  
Charlottenstr. 60  
10117 Berlin  
info@stiftung-  
marktwirtschaft.de

**Vorläufer und Vorschläge zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer**

- Der amerikanische Ökonom **James Tobin** schlug 1972 eine internationale Steuer auf Devisentransaktionen mit einem Steuersatz von 1% auf das gehandelte Volumen vor, um Sand ins Getriebe der Devisenmärkte zu streuen und so durch eine verringerte Kapitalmobilität die Flexibilität der nationalen Geldpolitik zu erhalten.<sup>1</sup> Diese Idee war Ende der 1990er Jahre der Anstoß zur Gründung der Nichtregierungsorganisation attac und wurde von ihr auf die Besteuerung jeglicher Finanztransaktionen (Devisen, Aktien, Anleihen sowie Derivate) ausgeweitet. Mittlerweile unterstützen verschiedene deutsche und europäische Parteien und Institutionen eine Finanztransaktionssteuer.
- Die **Europäische Kommission** plädiert für eine Steuer auf Finanztransaktionen von 2014 an mit einem Steuersatz von 0,01% auf Derivate und 0,1% auf handelbare Wertpapiere, Geldmarktpapiere, Anteile an Investmentfonds und strukturierte Finanzprodukte. Nicht besteuert wird die Ausgabe von Staatsanleihen und Unternehmensanleihen oder -aktien. Es handelt sich bei dieser Steuer um eine Bruttoumsatzsteuer auf den Kapitalverkehr, vergleichbar der Börsenumsatzsteuer, die es in Deutschland bis 1991 gab. Steuersubjekt sind in der Europäischen Union (EU) ansässige Finanzinstitute, nicht jedoch Privatpersonen, die Europäische Zentralbank (EZB) und die European Financial Stability Facility (EFSF). Das Steueraufkommen wird auf 57 Mrd. Euro jährlich geschätzt. Deutschland und Frankreich setzen sich für eine Finanztransaktionssteuer auf EU-Ebene ein. Die EU-Kommission möchte das Steueraufkommen zwischen der EU und den Mitgliedsstaaten aufteilen.<sup>2</sup>
- Die immer wieder zum Vergleich herangezogene **britische Stempelsteuer** wird nur auf den Handel von inländischen Aktien und Optionsscheinen erhoben. Der Verkäufer muss auf den erhaltenen Geldwert 0,5% Steuern zahlen. Der Handel mit ausländischen Aktien, mit Staatsanleihen, Derivaten oder Devisen wird nicht erfasst, so dass es für Anleger lukrativ ist, in diese zum Teil deutlich spekulativeren Anlageklassen auszuweichen. Es überrascht daher nicht, dass das Aufkommen der britischen Stempelsteuer mit 4 Mrd. Euro im Steuerjahr 2008/2009 vergleichsweise gering ist.<sup>3</sup>
- **Schweden** hat von 1985 bis 1992 eine Finanztransaktionssteuer eingeführt, wobei im Unterschied zu Großbritannien der Sitz der Finanzhändler das zu besteuernde Kriterium darstellte. Anstelle der erwarteten jährlichen Steuereinnahmen durch Transaktionen festverzinslicher Wertpapiere von 1.500 Mio. Kronen wurden jedoch nur 50 Mio. Kronen eingenommen. Der Handel mit festverzinslichen Wertpapieren brach innerhalb einer Woche nach Einführung der Steuer um 85% ein. Der Terminhandel mit Futures und Optionen wurde fast vollständig durch inländische andere nicht besteuerte Alternativen und die Verlagerung des Handels ins Ausland substituiert.<sup>4</sup> Aufgrund dieser Erfahrungen lehnt Schweden ebenso wie der Finanzstandort Großbritannien die Einführung einer europaweiten Finanztransaktionssteuer ab. Auch Luxemburg ist gegen eine solche Steuer.

---

<sup>1</sup> Vgl. Tobin, J. (1974), *The New Economics One Decade Older*, Princeton, N.J., S. 83 ff.

<sup>2</sup> Vgl. European Commission (2011), *Proposal for a Council Directive*, COM(2011) 594 final.

<sup>3</sup> Vgl. European Commission (2011), *Commission Staff Working Paper, Impact Assessment*, SEC(2011) 1102 final, Annex 8, *Country Experiences*, S. 4 ff.

<sup>4</sup> Vgl. Campbell, J. Y. und K. A. Froot (1994), *International Experiences with Securities Transaction Taxes*, in: J. A. Frankel, *The Internationalization of Equity Markets*, S. 277-308.

### **Warum eine Finanztransaktionssteuer keine Finanzkrisen verhindern kann**

Die weltweite **Finanzkrise** 2008 entstand durch ein Zusammenwirken verschiedener Faktoren, zu denen die ausgedehnte Vergabe von Immobilienkrediten in den USA, die expansive US-Geldpolitik, Regulierungsdefizite auf den Finanzmärkten, z.B. in Bezug auf sogenannte Schattenbanken, sowie geringe Eigenkapitalquoten, Fehler im Risikomanagement, die „Systemrelevanz“ einiger Finanzinstitute und auch in diesem Zusammenhang die Aushebelung des marktwirtschaftlichen Korrektivs des Zusammenfalls von Risiko und Haftung gehörten. Da die Einführung einer Finanztransaktionssteuer alle diese Faktoren unberührt ließe, ist nicht ersichtlich, wie künftige Finanzkrisen durch die Einführung einer Steuer verhindert werden sollten.

Die Idee der Finanztransaktionssteuer besteht darin, Finanztransaktionen teurer zu machen, so dass das Volumen des Handels insgesamt gesenkt wird, weil sich Transaktionen, die aufgrund von sehr geringen Preisdifferenzen getätigt werden, nicht mehr lohnen. So soll Sand ins Getriebe der Finanzmärkte gestreut und insbesondere der Hochfrequenz-Handel (High Frequency Trading) eingeschränkt werden. Dies bedeutet jedoch, dass die Finanztransaktionssteuer (im Rahmen der Bestimmungen des jeweiligen Vorschlags) nicht nur „schädliche“ sondern alle Transaktionen unterschiedslos besteuert, weswegen der Kronberger Kreis ihr „**keine gezielte Lenkungswirkung**“<sup>5</sup> attestiert.

Generell dient die Spekulation auf den Finanzmärkten dazu, einen „richtigen“ Kurs zu bestimmen. Wenn nun die Transaktionskosten durch die Steuer steigen, werden in Zukunft weniger Transaktionen durchgeführt werden. Mit der sinkenden Anzahl der Transaktionen steigt die **Kursvolatilität** und sinkt die **Informationseffizienz**.<sup>6</sup> Denn einzelne Akteure und ihre Handelsentscheidungen gewinnen für die Kursbestimmung an Bedeutung.

Eingeschränkt wird hauptsächlich der Handel mit marginalen Renditeunterschieden, der sich durch eine Finanztransaktionssteuer nicht mehr lohnt. Doch werden gerade **sehr riskante Geschäfte** mit hohen Gewinnmargen durch eine solche Steuer nicht verhindert. Gerade diese können aber Finanzmarkturbulenzen auslösen, ebenso wie die viel diskutierte mangelnde **Transparenz** bei einigen Produkten und **Herdenverhalten** der Anleger.

Zudem werden **andere Bereiche mit potentieller Blasenbildungsgefahr**, wie z.B. der Immobiliensektor, von einer Finanztransaktionssteuer nicht erfasst. Allein deswegen können Finanzkrisen durch dieses Instrument auch in Zukunft nicht verhindert werden.

### **Kosten und Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum**

Die unterschiedslose Besteuerung von Transaktionen gilt prinzipiell für Käufer und Verkäufer, vom Kleinsparer bis zum Hedgefonds. Denn es ist anzunehmen, dass die Finanzinstitute die Steuer nur abführen, mit Ausnahme ihres Eigenhandels die Kosten aber an ihre Kunden weitergeben, für die sie die Transaktionen tätigen. Auch wenn z.B. die Kredite von Unternehmen und Privatpersonen ebenso wie die auf dem Primärmarkt ausgegebenen Staats-

---

<sup>5</sup> Vgl. Kronberger Kreis (2011), Systemstabilität für die Finanzmärkte, Studie Nr. 53, S. 33.

<sup>6</sup> Vgl. Habermeier, K. und A. Kirilenko (2001), Securities Transaction Taxes and Financial Markets, IMF Working Paper, WP/01/51.

und Unternehmensanleihen nicht der Finanztransaktionssteuer unterliegen, ist anzunehmen, dass die **Kapitalkosten insgesamt steigen**. Es besteht die Gefahr, dass Unternehmen weniger investieren. In der Praxis ist zu vermuten, dass der Wert der Papiere durch eine solche Steuer negativ beeinflusst wird, weil die Anleger diese in ihre Renditeüberlegungen mit einbeziehen. Dies konnte z.B. bei Einführung der Finanztransaktionssteuer in Schweden beobachtet werden.<sup>7</sup>

Die Befürworter der Transaktionssteuer argumentieren, dass diejenigen, die regelmäßig Umschichtungen ihres Portfolios vornehmen, stärker betroffen sein werden als diejenigen, die wenige Transaktionen vornehmen, weil sie z.B. eher langfristige Anlagen tätigen. Jedoch vernachlässigt diese Argumentation, dass insbesondere **langfristige Anlageentscheidungen** von der Besteuerung betroffen sind, die z.B. für die **Altersvorsorge** getätigt werden. Denn im Gegensatz zur Wirkung einer Mehrwertsteuer mit Vorsteuerabzug bewirkt die Transaktionssteuer eine **kaskadenartige Mehrfachbesteuerung**. Die Steuer fällt beispielsweise an, wenn ein Privatanleger einen Anteil an einem Investmentfonds erwirbt und dann erneut, sobald dieser Investmentfonds Wertpapiere erwirbt. Insbesondere bei langfristigen Anlagen kann sich durch häufigere Umschichtungen im Depot die Rendite stark verringern. Die Gesamtsteuerbelastung gleichartiger Finanzprodukte ist nicht mehr identisch.

Selbst wenn Pensionsfonds der betrieblichen Altersvorsorge von der Besteuerung und dem Kaskadeneffekt durch die Finanztransaktionssteuer ausgenommen werden, wie vom Europäischen Parlament in der geänderten Fassung des EU-Kommissionsvorschlags gefordert,<sup>8</sup> so ergibt sich eine **Wettbewerbsverzerrung zuungunsten der privaten Vorsorge**, die z.B. über Investmentfonds oder Lebensversicherungen getätigt wird.

Eine **ungleiche Besteuerung von verschiedenen Finanzprodukten**, wie auch der in der Presse diskutierte Vorschlag, Staatsanleihen von der Besteuerung durch eine Finanztransaktionssteuer auszunehmen,<sup>9</sup> würde zu weiteren Wettbewerbsverzerrungen führen, da die Profitabilität der nicht besteuerten Finanzanlagen künstlich erhöht und so die Anreize für die Anleger beeinflusst würden.

Durch die Einführung einer Finanztransaktionssteuer entstehen nicht nur die Kosten, die direkt für die Steuerzahlungen anfallen, sondern auch die nicht zu unterschätzenden **Verwaltungs- und Bürokratiekosten** für die Erhebung der Steuer. Aufgrund der komplizierten Konstruktion (Ansässigkeitsprinzip und gesamtschuldnerische Haftung, siehe unten) ist mit hohen Überwachungs- und Erhebungskosten zu rechnen.

Die politökonomische Theorie und die praktische Erfahrung liefern ein weiteres Argument gegen die Einführung einer neuen Steuer in Form der Finanztransaktionssteuer. Steuern werden nicht abgeschafft, wenn sie einmal eingeführt wurden, selbst wenn sie ihre Lenkungswirkung erfüllt haben. Stattdessen dürfte die Politik in absehbarer Zeit die **Steuersätze erhöhen**, um das Aufkommen zu vermehren. Insgesamt steigt die Steuerbelastung.

Auch wenn die angestrebte Verteuerung der Finanztransaktionen mit einem Steuersatz von 0,1% auf Wertpapiere und 0,01% auf den Nominalbetrag von Derivaten recht gering er-

---

<sup>7</sup> Vgl. European Commission (2011), Commission Staff Working Paper, Impact Assessment, SEC(2011) 1102 final, Annex 8, Country Experiences, S. 8.

<sup>8</sup> Vgl. Legislative EntschlieÙung des Europäischen Parlaments vom 23. Mai 2012 zu dem Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie 2008/7/EG (COM(2011)0594 – C7-0355/2011 – 2011/0261(CNS)).

<sup>9</sup> Vgl. Handelsblatt vom 21.06.2012, „Staatsanleihen sollen von der Finanzsteuer verschont bleiben“.

scheint, so sind insgesamt erhebliche Auswirkungen auf die **Realwirtschaft** zu erwarten. Die EU-Kommission geht selbst davon aus, dass ihr Vorschlag (Finanztransaktionssteuer mit einem Steuersatz von 0,1%) langfristig das BIP um bis zu 1,76% senken kann.<sup>10</sup>

### ***Nachteile im internationalen Wettbewerb***

Ein Hauptargument gegen die Finanztransaktionssteuer ist der starke **internationale Wettbewerb** zwischen Standorten für den Finanzsektor. Bei Einführung der Steuer z.B. nur in der Eurozone ist zu erwarten, dass die Finanzstandorte Frankfurt und Paris Einbußen erleiden zugunsten von London, New York oder Asien. Hier hat die EU-Kommission mit dem geplanten **Ansässigkeitsprinzip** zwar eine theoretisch einleuchtende Lösung gefunden. Die Besteuerung bemisst sich nicht nur nach dem Ort, an dem die Transaktion durchgeführt wird, sondern auch nach dem Sitz der an der Transaktion beteiligten Partner. Sobald einer der beiden Partner innerhalb der EU ansässig ist, wird die Transaktion steuerpflichtig, auch wenn die Transaktion selbst in einem Nicht-EU-Land stattfindet.<sup>11</sup> So soll sichergestellt werden, dass die Steuer nicht durch eine Abwanderung bestimmter Handelsformen umgangen werden kann. Inwiefern dies in der Praxis tatsächlich gelingen kann, ist fraglich. So warnt das Deutsche Aktieninstitut, dass „die Kreativität der Finanzindustrie nicht unterschätzt werden“<sup>12</sup> sollte. Einerseits könnten legale Umgehungsinstrumente entwickelt werden, andererseits seien viele Akteure nicht auf den europäischen Finanzplatz angewiesen.

Selbst wenn das Ansässigkeitsprinzip die Abwanderung von Teilen des Finanzsektors tatsächlich verhindern kann, so droht die **gesamtschuldnerische Haftung** ein Nachteil im internationalen Wettbewerb für europäische Akteure zu werden. Denn die europäischen Partner einer Transaktion sollen für die Steuerverpflichtung ihrer ausländischen Partner herangezogen werden können. Letztlich hängt es von der Verhandlungsmacht der beteiligten Akteure ab, wer die Steuer tatsächlich bezahlt.

### ***Prämissen für den Fall der Einführung einer Finanztransaktionssteuer***

Wenn sich die Mitgliedsstaaten der Europäischen Union trotz der beschriebenen zu erwartenden Nachteile und Kosten auf die Einführung einer Finanztransaktionssteuer einigten, sollte sie die folgenden Kriterien erfüllen:

- 1) **Einführung in der EU 27:** Um die Auswirkungen auf den Wettbewerb zwischen verschiedenen Finanzstandorten zu minimieren, müsste die Steuer in allen 27 Mitgliedsstaaten der Europäischen Union (und nicht nur in der Eurozone oder einem begrenzten Länderkreis) eingeführt werden.
- 2) **Fiskalische Fairness:** Die Steuer müsste mit einem niedrigen Satz auf alle Finanzprodukte gleichermaßen angewendet werden. Dabei sollte sowohl der Handel an regulierten Märkten als auch an den sogenannten Over-The-Counter-Märkten besteuert

<sup>10</sup> Vgl. European Commission (2011), Commission Staff Working Paper, Executive Summary of the Impact Assessment, SEC(2011) 1103 final, S. 10.

<sup>11</sup> Eine Ausnahme von der Steuerpflicht besteht nur dann, wenn die Finanzinstitute nachweisen können, dass die ökonomische Substanz der Transaktion in keinem Verhältnis zum Territorium eines EU-Landes steht.

<sup>12</sup> Deutsches Aktieninstitut e.V. (2012), Stellungnahme zum Vorschlag der EU-Kommission für eine Richtlinie des Rates über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie 2008/7/EG, aktualisierte Fassung vom 2. März 2012, S. 6.

werden. Nur eine breite Bemessungsgrundlage sorgt für niedrige Sätze und stellt möglichst geringe Wettbewerbsverzerrungen sicher.

- 3) **Ansässigkeitsprinzip:** Es ist sinnvoll, die Besteuerung nach dem Sitz der an der Transaktion beteiligten Partner auszurichten und nicht nach dem Ort, an dem die Transaktion durchgeführt wird.

### ***Bessere Vorschläge zur Regulierung der Finanzmärkte***

Anstelle der Finanztransaktionssteuer sind andere Instrumente weitaus besser geeignet, um für eine nachhaltige Regulierung der Finanzmärkte zu sorgen. So würden **anspruchsvolle**, über Basel III hinausgehende **Eigenkapitalanforderungen**, wie sie der Kronberger Kreis vorschlägt,<sup>13</sup> dafür sorgen, dass Risiko und Haftung auf den Finanzmärkten wieder zusammengeführt werden. Ein progressiver Eigenkapitalzuschlag für systemrelevante Banken erscheint sinnvoll. Zudem sollten Finanzinstitute auch **Staatsanleihen mit Eigenkapital unterlegen** müssen, da diese nicht als risikolose Anlagen gelten können.

---

<sup>13</sup> Vgl. Kronberger Kreis (2011), Systemstabilität für die Finanzmärkte, Studie Nr. 53.