

Universität Mannheim · LS für VWL, Politische Ökonomie
L 7, 3 - 5 · D-68131 Mannheim

Besucheradresse:
L 7, 3 - 5
D-68131 Mannheim
Telefon +49(0)621-181-1816
Telefax +49(0)621-181-1814
vaubel@uni-mannheim.de

Sekretariat:
Telefon: +49(0)621-181-1815
vaubel.uni-mannheim.de

Mannheim, 10. Mai 2010

•

Schriftliche Stellungnahme für die öffentliche Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 17.05.2010

A) Zum Vorschlag einer Finanztransaktionssteuer (SPD: Drucksache 17/527; DIE LINKE: Drucksache 17/518) oder Finanzumsatzsteuer (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: Drucksache 17/1422)

-
1. Der Vorschlag einer Finanztransaktionssteuer beruht auf einem elementaren ökonomischen Denkfehler. Er verwechselt Nachfrage und Umsatz. Ob der Kurs eines Wertpapiers steigt oder fällt, hängt vom Wertpapierangebot des Emittenten und der Nachfrage der Anleger nach diesem Wertpapier ab. Wenn die Nachfrage relativ zum Angebot zunimmt, steigt der Kurs. Der Kurs hängt aber nicht vom Transaktionsvolumen – dem Umsatz – ab. Die (Geld- und Brief-)Kurse können beliebig stark steigen (oder fallen), ohne dass eine einzige Transaktion stattfindet. Das ist dann der Fall, wenn sich die Erwartungen der Marktteilnehmer in gleicher Weise verändern. Ein hohes Transaktionsvolumen auf einem Finanzmarkt zeigt an, dass die Marktteilnehmer sehr unterschiedliche Erwartungen haben. Das Transaktionsvolumen ist in der Regel nicht mit dem Börsenkurs korreliert. Eine Steuer auf Finanztransaktionen dämpft daher nicht die spekulativen Kursausschläge, sondern sie verhindert Transaktionen, die Käufer und Verkäufer besser stellen. Sie ist Sand im Getriebe der Marktwirtschaft. Damit ist niemandem – außer dem Fiskus – gedient.
 2. Fragwürdig ist nicht nur das Instrument – die Finanztransaktionssteuer –, sondern auch das Ziel – die Verhinderung der Spekulation. Spekulation ist eine volkswirtschaftlich nützliche Tätigkeit. Der Spekulant legt seine Erwartungen offen und handelt danach. Seine Preissignale sind wichtige Informationen für andere, die sich kein eigenes Urteil zutrauen. Insofern stellt der Spekulant – ohne es zu wollen – für die Allgemeinheit ein öffentliches Gut bereit. Man kann nicht dadurch, dass man das Thermometer (die Spekulation) verteuert, die Krankheit (den Irrtum) oder das Fieber (die Krise) bekämpfen. Ziel der Politik muss es vielmehr sein, keinen Anlass für negative Erwartungen zu bieten.

B) Zum Vorschlag einer "Finanzkrisen-Verantwortungsgebühr" (DIE LINKE: Drucksache 17/471):

Es wird vorgeschlagen, "einen Gesetzentwurf vorzulegen, der private Finanzinstitute, die direkt oder indirekt von Staatshilfen profitiert haben, zu einer Sonderabgabe verpflichtet". Soweit Finanzinstitute Staatshilfen angenommen haben, kann und sollte darauf gedrungen werden, dass sie diese Hilfen – so weit und so bald wie möglich – marktgerecht verzinst zurückzahlen. Dies geschieht bereits. Ob und inwieweit ein einzelnes Kreditinstitut "indirekt von Staatshilfen profitiert" hat, lässt sich jedoch weder wissenschaftlich noch in der Praxis feststellen. Mit diesem Vorschlag wäre der Willkür des Fiskus Tür und Tor geöffnet.

C) Zu den Eckpunkten der Bundesregierung für die Finanzmarktregulierung:

1. Es wird vorgeschlagen, "dass Instrumente entwickelt werden müssen, um Kreditinstitute, die in Schwierigkeiten geraten sind, in einem geordneten Verfahren entweder zu restrukturieren oder abzuwickeln". Ob ein Kreditinstitut "in Schwierigkeiten geraten" ist, ist kein geeignetes Kriterium. Solange das Kreditinstitut solvent ist, ist es nicht Aufgabe des Staates, es zu restrukturieren oder abzuwickeln. Eine Unterschreitung der vorgeschriebenen Eigenkapitalquote zum Beispiel muss zwar in der Zukunft finanziell geahndet werden, rechtfertigt aber keine Restrukturierung oder Abwicklung durch den Staat. Nur ein Kreditinstitut, das seinen Konkurs erklären muss, muss – wenn es systemrelevant ist – vom Staat aufgefangen und restrukturiert oder abgewickelt werden.
2. Die Bundesregierung beabsichtigt die "Erhebung einer risikoadjustierten Bankenabgabe zur Errichtung eines Stabilitätsfonds zur Finanzierung künftiger Restrukturierungen und Abwicklungsmaßnahmen bei Banken". Dazu die folgenden Anmerkungen:
 - a) Eine wichtige Lehre aus der Finanzkrise ist, dass selbst mittelgroße Investmentbanken (wie Lehman Brothers) nicht in den Konkurs entlassen werden können, ohne eine weltweite Panik auszulösen. Wenn daher die meisten Banken im Falle einer zukünftigen Krise auf staatliche Hilfe hoffen könnten, ohne selbst für die Kosten aufkommen zu müssen, würde die Branchenstruktur unserer Volkswirtschaft zugunsten des Bankensektors und zu Lasten der anderen Branchen verzerrt. Deshalb ist es ökonomisch gerechtfertigt, die Banken zur Kasse zu bitten.
 - b) Die Banken sollen dafür zahlen, dass sie im Falle einer Schieflage gestützt werden. Daraus folgt, dass die geforderte Zahlung nicht eine Abgabe, sondern ein Versicherungsbeitrag ist. Dem entspricht, dass der Beitrag nur für zukünftige Krisen zu zahlen ist, denn ein Versicherungsbeitrag kann nicht im Nachhinein erhoben werden. (Eine solche Versicherungslösung habe ich zum ersten Mal im Dezember 2008 auf einer Konferenz der Humboldt Universität Berlin vorgeschlagen und skizziert.¹⁾)

¹ R. Vaubel, "Finanzmarktkrise: Die staatliche Verantwortung", in: Stefan Grundmann u.a. (Hg.), Finanzkrise und Wirtschaftsordnung, de Gruyter: Berlin 2009, S. 119-132, besonders S. 126. Vgl. auch meine späteren Aufsätze: "Lehren aus der Finanzkrise: Rolle des Staates und internationale Dimension", ORDO, Band 60, 2009, S. 247-266, und: "Die Finanzkrise als Vorwand für Überregulierung", Wirtschaftsdienst, Mai 2010.

- c) Es gibt keinen zwingenden Grund, diese Versicherung als staatliche Versicherungsanstalt zu organisieren. Der Fonds kann wahrscheinlich effizienter privatrechtlich (als GmbH?) organisiert werden – mit weitreichender Haftung der Banken als Gesellschafter.
- d) Der vorgesehene Fonds krankt wie alle Versicherungen daran, dass jede einzelne Bank weniger vorsichtig operiert, wenn sie weiß, dass sie im Ernstfall von den anderen gestützt wird. Das ist das sogenannte "Moral-Hazard-Problem". Deshalb sind Regelungen, bei denen die einzelne Bank für ihre eigenen Fehler haftet – zum Beispiel eine drastische Anhebung der Eigenkapitalanforderungen – einer Versicherungslösung grundsätzlich vorzuziehen. Da das Risiko einer Schieflage jedoch auch durch sehr viel höhere Eigenkapitalquoten nicht ganz ausgeschlossen werden kann, ist die Versicherungslösung als Ergänzung unerlässlich.
- e) Es ist nicht empfehlenswert, den Krisenfonds – wie im März von EU-Kommissar Barnier vorgeschlagen – auf der Ebene der Europäischen Union anzusiedeln. Jeder Mitgliedstaat hat einen vollkommen hinreichenden Anreiz, eine Finanzkrise zu vermeiden und die notwendigen Institutionen und Regulierungsinstrumente zu schaffen. Durch einen EU-Krisenfonds würde dieser Anreiz geschwächt, da sich jeder Mitgliedstaat darauf verlassen würde, dass ja die anderen den größten Teil der Zeche zahlen müssen (internationaler Moral Hazard). Insbesondere auf die Bundesrepublik könnten unabsehbare Belastungen zukommen.