

✉ Universität Bremen · IAW – Barkhof · Postfach 33 04 40 · 28334 Bremen

An den Vorsitzenden
Finanzausschuss des Deutschen Bundestags

Herrn Dr. Volker W i s s i n g, MdB

Platz der Republik 1
11011 B e r l i n

Ihr Zeichen:

Ihre Nachricht vom:

Unser Zeichen:

Datum: 14.05.10



iaw
Institut Arbeit und Wirtschaft
Universität / Arbeitnehmerkammer Bremen

**Forschungsleiter
Finanzpolitik**

Prof. Dr.

Rudolf Hickel

Fb Wirtschaftswissenschaft

Universitätsalle 21-23
28359 Bremen

Telefon +49 (0)421 218 – 3278/3407

Fax +49 (0)421 218 - 26 80

eMail hickel@uni-bremen.de

www www.iaw.uni-bremen.de

Handy: 01715301125

Stellungnahme zur „Öffentlichen Anhörung zur Finanztransaktionssteuer“/ 17. 5. 2010 in Berlin

Bändigung des Kasinokapitalismus mit einer Finanztransaktionssteuer: ökonomisch notwendig , politisch implementierbar

1. Die Idee

Die Idee einer Besteuerung eines von den produktionswirtschaftlichen Vorgängen abgespaltenen spekulativen Handels mit Finanzvermögen ist nicht neu. John Maynard Keynes, der erstmals systematisch die Triebkräfte und Folgen von Spekulationen analysiert hat, schlug im Rahmen seiner „Allgemeinen Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes“ (1936) eine Besteuerung der Aktienumsätze vor. 1978 hat James Tobin eine Besteuerung des Devisenhandels mit dem Ziel gefordert, „Sand in das Getriebe“ dieses Handels mit spekulativen Finanzmarktprodukten zu streuen. Während 1991 die 1948 in Deutschland eingeführte Steuer auf Börsenumsätze abgeschafft wurde, gilt heute die britische „Stamp Duty“ (Stempelsteuer) mit 0,5 % auf den Nennwert von Aktien als prominenter Beleg für die Machbarkeit einer nationalen Besteuerung von Spekulationsgeschäften (2006 ca. 5 Mrd. € Einnahmen).

Im Unterschied zur Besteuerung nur spezieller Finanzvermögen (Aktien, Devisen) bezieht die Finanztransaktionssteuer (FTT) alle auf den Finanzmärkten gehandelten Vermögenswerte (Assets Markets) ein. Dadurch werden die hoch flexiblen Substitutionsmöglichkeiten zwischen Finanzmarktaktiva ausgeschlossen und Netzwerkexternalitäten genutzt. In die Bemessungsgrundlage der FTT werden im Prinzip die börsenbezogenen sowie außerbörslichen Käufe von Währungen und Wertpapieren einbezogen. Zu den Wertpapieren zählen beispielsweise Aktien, Anleihen, Schatzbriefe, Zertifikate und Derivate.

2. Die ökonomische Begründung

Die seit Ende der 1990er Jahre zu beobachtenden Trends begründen die Einführung einer allgemeinen Finanztransaktionssteuer (FTT):

- Das Volumen der globalen Finanztransaktionen war zu Beginn der jüngsten Finanzkrise ca. 75 mal größer als das Welt-Bruttoinlandsprodukt (vgl. WIFO-Studie). 1990 galt nur das Fünzfache. Dabei wurden die vorwiegend spekulativ eingesetzten Derivatgeschäfte – hier insbesondere der Handel mit Futures und Optionen zur Triebkraft dieser relativen Entkoppelung der Finanzmärkte gegenüber der Realwirtschaft, genauer der Produktionswirtschaft i.e.S. (also ohne monetär-finanzielle Institutionen). Die Basis bildet die gigantische weltweite Liquidität, die auch Ergebnis der langjährigen Umverteilung zugunsten der Gewinne und zu Lasten der Arbeitseinkommen ist.

- Der Anteil der von der Produktionswirtschaft i.e.S. abgetrennten, rein spekulativen Geschäfte mit Finanzaktiva am Gesamtvolumen des Finanzhandels hat massiv zugenommen. Die Finanztransaktionen fallen gegenüber den korrespondierenden Transaktionen dieser Produktionswirtschaft viel höher aus. Das gilt für den Devisenhandel bezogen auf den Welthandel, den Aktienhandel gegenüber den unternehmerischen Sachinvestitionen sowie den Handel mit Zinsinstrumenten gegenüber den Sachinvestitionen. Die Diskrepanz der expandierenden Finanzvolumina gegenüber der Realwirtschaft verweist auf einen gigantisch ansteigenden, ausschließlich spekulativ begründeten Handel.

- Durch diese von der Produktionswirtschaft abgekoppelten, vor allem kurzfristig ausgerichteten Transaktionen auf den Finanzmärkten nehmen über die übliche Volatilität hinaus die erratischen Schwankungen beispielsweise der Wechselkurse für Devisen sowie Aktienkurse zu. Gleichzeitig lassen sich auch längerfristige Schwankungen (Overshooting) beobachten.

- Diese konzentrierten Spekulationen mit Finanzmarkttiteln belasten am Ende die Gesamtwirtschaft: Es lassen sich mehrere Kanäle, über die diese erratischen Preisschwankungen die Produktionswirtschaft außerhalb der Finanzmärkte belasten, nennen: Systematisch erzeugt wird Unsicherheit durch nicht kalkulierbare exzessive Preisschwankungen. Falsche, ja irrationale Preissignale werden gesetzt. Die Marktpreisbildung wird etwa durch Leerverkäufe auf den Aktienbörsen torpediert.

Schließlich wächst durch die abgehobenen, exzessiven Spekulationsgeschäfte mit zum Teil unseriösen Instrumenten ein Krisenpotenzial heran, das schließlich im Zusammenbruch der Finanzmärkte schwere Folgewirkungen für die Gesamtwirtschaft und die öffentlichen Haushalte auslöst.

Wegen der Folgebelastungen der Gesamtwirtschaft und öffentlichen Haushalte müssen die Spekulationsgeschäfte auf ihren rationalen Kern reduziert werden. Es geht darum, optimale Rahmenbedingungen des Wirtschaftens unter Ausschluss erratischer Preissprünge auf den Finanzmärkten herzustellen.

Hierbei stellt sich das methodisch schwer lösbare Problem der Separierung von ökonomisch verselbständigten Spekulationsgeschäften gegenüber gesamtwirtschaftlich sinnvollen Aktivitäten

John Maynard Keynes hat diese Aufgabe (leider auch nur abstrakt) beschrieben:

„Spekulanten mögen als Seifenblasen auf einem steten Strom des Unternehmertums keinen Schaden anrichten. Aber die Lage wird ernst, wenn das Unternehmertum die Seifenblase auf einem Strudel von Spekulationen wird. Wenn die Kapitalentwicklung eines Landes das Nebenerzeugnis der Tätigkeiten eines Spielkasinos, wird, wird die Arbeit voraussichtlich schlecht getan werden“ („Allgemeine Theorie...“, 1936, zehnte verbesserte Auflage 2006 S. 135).

3. Die Doppelfunktion der Finanztransaktionssteuer

Ein wichtiges Instrument zur Reduzierung des Spekulationswahns ist die FTT. Allerdings muss die FTT durch Regulierungsmaßnahmen wie Verbote bzw. Einschränkung von Spekulationsinstrumenten ergänzt werden.

Die **Lenkungsfunktion** der FTT setzt auf eine Verteuerung der Spekulationsgeschäfte. Erwartet wird, dass durch den staatlich verordneten Preis das Volumen der Spekulationsgeschäfte zurückgeht.

Je höher dieser Preis ist, umso deutlicher ist auch ein Rückgang der Besteuerungsbasis zu erwarten. Mit dieser allgemeinen Steuer, verbindet sich die Erwartung, dass vor allem die verselbständigen, auf kurzfristige Profitabilität ausgerichteten Spekulationsgeschäfte eingeschränkt werden. Ob es zu dieser Anpassung kommt, hängt allerdings von verschiedenen Faktoren ab.

Bei der **Finanzierungsfunktion** steht das Ziel der öffentlichen Einnahmeerzielung im Vordergrund. Die Ergiebigkeit wird vor allem durch das Ausmaß der Einschränkung von Spekulationsgeschäften infolge dieser Steuer beeinflusst (Nachfrage- Steuerelastizität). Alle vorliegenden Vorschläge zu einer FTT gehen auch aus Vorsicht vor einer zu starken Belastung der Spekulationsgeschäfte von einem vergleichsweise niedrigen Steuersatz aus. Der Preis dafür ist allerdings, dass die Verluste aus der sinkenden Bemessungsgrundlage gegenüber den Einnahmen durch einen niedrigen Steuersatz, der allerdings auf eine breite Basis bezogen wird, deutlich geringer ausfallen. Vergleichbar der Ökosteuern rangiert der erwartete Finanzierungseffekt vor dem Lenkungseffekt.

4. Gestaltung der Finanztransaktionssteuer

Die nachfolgenden Hinweise basieren vor allem im Bereich der empirischen Analyse auf der bisher einzigartigen Untersuchung von: S. Schulmeister, M. Schratzenstaller, M. Picek, A General Financial Transaction Tax - Motives, Revenues, Feasibility and Effects; WIFO Wien 2008.

- **Steuerbasis:** Besteuert werden die Käufe und Verkäufe von an Börsen und außerbörslich gehandelten Währungen und Wertpapieren. Wichtig ist die Berücksichtigung aller Instrumente auf den Finanzmärkten: Aktien, und alle Arten von Wertpapieren beispielsweise Anleihen, Schatzbriefe, Zertifikate, vor allem Derivate.

Nicht besteuert werden Erstemissionen (Primärmarkt), also die Platzierung von Finanzmarktstiteln. Es geht um die Besteuerung des Sekundärhandels. Der alltägliche Zahlungsverkehr sowie das Kreditwesen sind ebenfalls nicht betroffen. Das gilt auch für die Geschäfte am Interbankenmarkt sowie für die Refinanzierungsgeschäfte mit der Zentralbank.

- **Steuersatz:** Ökonomisch sinnvoll ist ein für alle Arten von Finanzaktiva allgemeiner einheitlicher Steuersatz. Damit sollen ansonsten möglichen Substitutionsgeschäften ausgeschlossen werden. Unter Berücksichtigung der vorliegenden Modellrechnungen sollte mit einem Steuersatz von 0,01% begonnen werden. Die Steuerlast wird vom Käufer und Verkäufer hälftig getragen (in diesem Fall jeweils 0,005%)

- **Ergiebigkeit:** Die Ergiebigkeit hängt maßgeblich von den Anpassungsreaktionen im Zuge der besteuerten Spekulationsgeschäfte ab. Das WIFO hat unter der Annahme schwacher, mittlerer und hoher Rückgänge von Spekulationsgeschäften infolge der Besteuerung die Einnahmen geschätzt. Bei dem Steuersatz von 0,1% und einem mittleren Rückgang des Transaktionsvolumens ist mit Steuereinnahmen von 1,61 % des Bruttoinlandsprodukts in Deutschland zu rechnen. Das wären in Deutschland mehr als 38 Mrd. €

- **Implementierung:** Durch valide Erfassungs- und Kontrollsysteme sowie durch eine ernsthafte Bekämpfung von Steuerhinterziehung sollte dafür gesorgt werden, dass die FTT auch wirklich bezahlt wird. Zentrale Informationssysteme für den Wertpapier- und Devisenhandel liegen vor. Genutzt werden kann das elektronische Handelssystem (electronic broking). Auch Zahlungsverkehrssysteme, an denen die Banken großes Interesse haben, lassen sich einbeziehen.

Der intensiv entwickelte Nachrichtenaustausch, den SWIFT für Transaktionen zwischen Banken, Borkerhäusern, Börsen und anderen Finanzinstituten zu Verfügung stellt, bietet eine vorzügliche Voraussetzung für die Realisierung der FTT. SWIFT ist eine 1973 gegründete internationale Genossenschaft der Geldinstitute, die ein Telekommunikationsnetz (SWIFT-Netz) betreibt. Darüber hinaus wäre zu überprüfen, inwieweit alle Finanzmarktgeschäfte mit einem elektronischen Code zu versehen sind.

- **Deutscher Alleingang?** Zweifellos wäre eine Einführung FTT in allen Ländern mit relevanten Finanzmarktplätzen – auch auf den beiden letzten G 20-Gipfeln gefordert – jeder nationalstaatlichen Regelung überlegen. Jedoch, die Konstruktion der hier vorgeschlagenen FTT lässt sich in Deutschland einführen, um damit auch Druck auf eine einheitliche Lösung in der EU auszuüben. Die „Stamp Duty“ in England auf den Nennwert gehandelter Aktien zeigt, dass ein nationaler Alleingang eines dennoch starken Finanzplatzes möglich ist.

5. Die Bankenabgabe ersetzt FTT nicht

Die Bankenabgabe hat von der Zielsetzung und Wirkung her nichts mit der FTT zu tun. Sie setzt auf die Finanzierung eines Quasi-Versicherungs-Fonds (alle Banken, ohne Versicherungen). Diese Bankenabgabe bietet keinen Anreiz zur Vermeidung eines Bankenzusammenbruchs durch den Einsatz hochgradig gefährlicher Spekulationsgeschäfte. Im Gegenteil, sie öffnet dem Moral Hazard-Verhalten nach dem Motto Tür und Tor: Wenn es schiefgeht, dann steht der Fonds zur Verfügung.

Das geplante Volumen von 1,2 Mrd. € in der Anfangsphase ist gemessen an den derzeitigen Kosten zur Rettung des Bankensystems viel zu gering. Vor allem aber käme es zu einer Bestrafung der für das aktuelle Systemrisiko nicht verantwortlichen Volks- und Raiffeisenbanken sowie einiger Landesbanken. Geplant sind ca. 300 Mio. € an Bankenabgabe, die u.a. durch die Volksbanken und die Sparkassen aufgebracht werden sollen. Deren risikominimierendes Geschäftsmodell würde bestraft.

Die FTT sowie die Regulierungen auf den Finanzmärkten zielen in unterschiedlicher Weise darauf ab, risiko-aggressive Spekulationsgeschäfte zu verteuern und zumindest einzuschränken, ja zu verbieten. .

6. Finanztransaktionssteuer und Finanzmarktregulierungen

Die FTT lässt sich logischerweise nicht gegen die gleichzeitig notwendigen Finanzmarktregulierungen ausspielen. Die beiden Lenkungssysteme müssen kombiniert werden. Die FTT lenkt über den politischen Preis für Finanzmarktgeschäfte und setzt auf eine Reduktion der Handelsumsätze. Dagegen ist es das Ziel der Finanzmarktregulierung, die bedrohlichsten Instrumente zur Spekulation zu verbieten bzw. einzuschränken. Dazu gehören die Leerverkäufe, die Kreditversicherungen ohne Bezug zu Kreditgeschäften (CDS) sowie die Verbriefungsgeschäfte, bei denen sich die Gläubigerbank der Eigenkapitalvorsorge entzieht (CDO). Über diese Mengenregulierung durch Einschränkungen und Verbote von Spekulationsgeschäften schrumpft die Bemessungsgrundlage für die Finanztransaktionssteuer. Damit wird - allerdings jetzt vor der Besteuerung – der Lenkungszweck, den auch die FTT verfolgt, direkt erreicht. Nicht die Einnahmen aus der FTT, sondern der Lenkungszweck, die überschießenden Spekulationsgeschäfte einzustellen, ist entscheidend.