

## **Stellungnahme zur Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer**

**23. November 2011**

### **Einleitung**

Angesichts des Finanzierungsbeitrags, den die Steuerzahler zur Stabilisierung des Finanz- und Wirtschaftssystems nach der Insolvenz von Lehman Brothers aufbringen mussten, werden in Politik und Öffentlichkeit verschiedene Möglichkeiten diskutiert, den Finanzsektor an den Kosten dieser Rettungsmaßnahmen zu beteiligen. Dazu gehört die Finanztransaktionssteuer (financial transaction tax – FTT), über deren globale Einführung auf diversen G-20-Gipfeln, jüngst in Cannes, bislang vergebens diskutiert wurde. Während insbesondere die USA und Großbritannien die FTT ablehnen, gehören u.a. die deutsche Bundesregierung und Frankreich zu den Befürwortern.

Anfang September hatten die Finanzminister Deutschlands und Frankreichs erste Überlegungen angestellt. Die EU-Kommission hat Ende September einen konkreten Richtlinien-Vorschlag zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer in der EU vorgelegt. Damit soll ein EU-weit einheitliches Regime zur Besteuerung von Finanztransaktionen entstehen. Insbesondere verfolgt der Ansatz der EU-Kommission ein fiskalisches Ziel, d.h. die „Finanzinstitute [sollen] angemessen an den Kosten der jüngsten Krise“ beteiligt werden. Darüber hinaus wird mit der FTT ein Lenkungsziel angestrebt, d.h. es sollen „die der Effizienz der Finanzmärkte nicht förderliche Transaktionen“ unterbunden und damit die Stabilität des Finanzsystems erhöht werden.

Aus folgenden Gründen lehnt das Deutsche Aktieninstitut die Einführung einer FTT als nicht zielführend ab:

- Zwar nimmt der Vorschlag der EU-Kommission nicht-finanzielle Unternehmen und Privatanleger von der Steuerpflicht aus. I.d.R. werden aber die Kosten aus Umsatzsteuern, dazu gehört neben der FTT bspw. auch die Mehrwertsteuer, an die Endverbraucher in den Preisen weitergegeben. Es ist also davon auszugehen, dass auch die Steuerlast aus der FTT von den Finanzinstituten an die Endnutzer überwältigt wird. Zu beachten ist auch der Kaskadeneffekt: Im Gegensatz zur deutschen Mehrwertsteuer sieht die FTT keinen „Vorsteuerabzug“ vor. Dementsprechend ist die FTT beispielsweise bei der indirekten Fondsanlage

oder Derivatetransaktionen mehrfach zu entrichten, was die Steuerlast drastisch erhöht.

- Das von der EU-Kommission prognostizierte Einnahmenziel von 57 Mrd. Euro p.a. ist äußerst ambitioniert, da viele Finanzmarktakteure durch das Ausweichen auf unbesteuerte Finanzplätze der Steuer entgehen werden. Zudem ist die FTT, wie bspw. die Ökosteuern, eine Lenkungssteuer, d.h. je erfolgreicher sie die vermeintlich „nicht förderlichen Transaktionen“ unterbindet, desto geringer sind Steuerbasis und die damit verbundenen Einnahmen.
- Sowohl aus theoretischer als auch empirischer Sicht ist äußerst zweifelhaft, ob die FTT die Stabilität der Finanzmärkte erhöhen kann. Ganz im Gegenteil sorgt der Wertpapierhandel sowohl kurzfristig als auch langfristig orientierter Investoren für Liquidität an den Finanzmärkten, die wiederum Voraussetzung dafür ist, dass jeder Investor gemäß seinen Preisvorstellungen Wertpapiere kaufen oder verkaufen kann. Folge der FTT ist ein Absinken des Handelsvolumens mit entsprechend negativen Folgen für die Liquidität. Im Ergebnis können die Kursschwankungen an den Finanzmärkten zunehmen. Die damit verbundenen Kapitalkosten würden erstens die Unternehmensfinanzierung beeinträchtigen. Zweitens würden die Kosten für das Risikomanagement mit Derivaten oder – falls auf diese Derivate z.T. verzichtet wird – das unternehmerische Risiko steigen. Drittens wird die größere Volatilität das Misstrauen der Privatanleger in die Kapitalmärkte verschärfen.
- Insgesamt offenbart der Vorschlag der EU-Kommission die Schwierigkeit, die verschiedenen Zielsetzungen der FTT in Einklang zu bringen. Dies verdeutlicht anschaulich die Unzulänglichkeiten des gesamten Steuerkonzepts.

## 1 Endnutzer werden die Steuer tragen

Wie bei anderen Formen der Umsatzbesteuerung wird der Finanzsektor die Kosten der FTT an die Endkunden, d.h. nicht-finanzielle Unternehmen und Privatanleger, überwälzen. Diese Annahme wird auch von dem Internationalen Währungsfonds geteilt, der u.a. deswegen die Einführung einer FTT ablehnt: „Its real burden may fall largely on final consumers rather than, as often seems to be supposed, earnings in the financial sector.”<sup>1</sup> In einer Studie, die umfassend die Auswirkungen der FTT untersucht, kommt die EU-Kommission selbst zu dem gleichen Schluss, was es umso unverständlicher macht, überhaupt einen solchen Vorschlag zu unterbreiten.: „A large part of

---

1 IMF: A fair and substantial contribution by the financial sector. Interim report for the G-20, Washington 2010, S. 16.

---

the burden would fall on direct and indirect owners of traded financial instruments.“<sup>2</sup> Auch von Bankenseite wird dies bestätigt: „Finanztransaktionssteuern werden, soweit Endkunden an den Transaktionen beteiligt sind, an die Nutzer dieser Dienstleistungen überwält. [...] eine vollständige Überwälzung [ist] sehr wahrscheinlich.“<sup>3</sup>

#### **a) Privatanleger**

Angesichts rückläufiger Aktionärszahlen wäre die zusätzliche Belastung durch die FTT für die Aktienakzeptanz deutscher Privatanleger ein herber Schlag. Mit der doppelten Besteuerung sowohl auf Unternehmens- als auch Anlegerebene wird die Aktienanlage gegenüber festverzinslichen Wertpapieren ohnehin schon deutlich diskriminiert.<sup>4</sup> Eine weitere steuerliche Belastung wäre das falsche Signal für die Anleger und würde die vermögenspolitischen Notwendigkeit, bei nachlassender Leistungsfähigkeit der gesetzlichen Rentenversicherung die private Altersvorsorge auch mit der Aktie auszubauen, konterkarieren.

Vor dem Hintergrund dieser vermögenspolitischen Aspekte ist es ebenso nicht nachvollziehbar, warum Transaktionen von Investment- und Pensionsfonds von der FTT erfasst werden sollen (Art. 2 Abs. 1 Nr. 7 e und f). Bei Investmentfonds ergibt sich zusätzlich ein Kaskadeneffekt, d.h. beim Erwerb eines Anteils fällt die FTT mehrfach an: Erstens bei der Transaktion mit dem Kunden und zweitens beim Erwerb der entsprechenden Wertpapiere durch den Fonds.

Zudem werden die Manager der Investment- und Pensionsfonds auf Marktänderungen reagieren und den von ihnen verwalteten Wertpapierbestand in bestimmten Abständen umschichten. Bei jeder dieser Transaktionen würde künftig die FTT anfallen, was – je nach Häufigkeit der Transaktionen – ebenfalls eine deutliche Zusatzbelastung darstellen würde, die letztendlich der Privatanleger in Form höherer Kosten tragen müsste. Eine Verringerung der Rendite wäre die Folge. Auf diese Umschichtungen zu verzichten wäre auch keine Alternative, da unter einer suboptimalen Zusammensetzung des Portfolios die Rendite ebenfalls leiden würde.

Darüber hinaus sieht Art. 9 Abs. 3 eine gesamtschuldnerische Haftung aller Transaktionspartner für die Steuer vor, wenn diese nach Ablauf eines defi-

---

2 European Commission: Commission Staff Working Paper, Executive Summary of the Impact Assessment, Brüssel 2011, S. 11.

3 Deutsche Bank Research: Stellungnahme zur Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestags am 17. Mai 2010, Frankfurt a.M. 2010.

4 Siehe hierzu Deutsches Aktieninstitut: Nachjustierung der Aktienbesteuerung. Empfehlungen des Deutschen Aktieninstituts zur steuerlichen Gleichstellung von Eigen- und Fremdkapital, Frankfurt a.M. 2010.

---

nierten Zeitraums nicht von dem steuerpflichtigen Finanzinstitut an das zuständige Finanzamt abgeführt wird. Eine entsprechende Haftung müsste auch der Privatanleger tragen, obwohl er keinerlei Einfluss darauf hat, inwiefern das Finanzinstitut die Steuer tatsächlich leistet. Diese Haftungsregelung ist völlig unsachgemäß und wirft große verfassungsrechtliche Bedenken auf.

Ferner ist davon auszugehen, dass die FTT das Handelsvolumen und damit die Liquidität der Finanzmärkte stark beeinträchtigen wird (siehe unten Nr. 3). Die damit verbundene Zunahme der Kursschwankungen würde nicht nur die Attraktivität der Aktie und anderen Wertpapiere vermindern, sondern hätte auch zur Folge, dass die Transaktionskosten in Form steigender Geld-Brief-Spannen (der Differenzbetrag zwischen Ankauf und Verkauf von Wertpapieren) steigen würden.

#### **b) Nicht-finanzielle Unternehmen**

Die FTT wird die Kapitalmarktfinanzierung der Unternehmen beeinträchtigen. Aufgrund zusätzlicher steuerbedingter Transaktionskosten würden die Kapitalkosten der Unternehmen ansteigen, auch wenn die Emission von Aktien oder Anleihen von der FTT ausgenommen sein soll (Art. 4 Abs. 4a). Dies wird auch von der EU-Kommission in der Auswirkungsstudie problematisiert.<sup>5</sup> Hinzu kommt, dass die FTT voraussichtlich negative Auswirkungen auf die Liquidität der Finanzmärkte mit entsprechenden Konsequenzen für die Kapitalkosten haben wird (siehe unten unter Nr. 3).

Zudem würden künftig Derivatetransaktionen besteuert, die von den nicht-finanziellen Unternehmen zur Absicherung von Risiken bspw. aus Wechselkursschwankungen eingesetzt werden. Die Überwälzung dieser Steuer auf die nicht-finanziellen Unternehmen würde das Risikomanagement mit Derivaten verteuern. Zudem greift hier der Kaskadeneffekt, da Finanzinstitute, die ein Derivat für ein nicht-finanzielles Unternehmen bereitstellen, diese offene Position wiederum mit einem Derivat einer anderen finanziellen Gegenpartei schließen werden. Je größer die Zahl der zusätzlichen Absicherungsgeschäfte, die durch das ursprüngliche Geschäft ausgelöst werden, desto höher ist die Steuerlast, die letztendlich der Endnutzer zu tragen hat. Sinnvolle Absicherungsgeschäfte würden unterbleiben, so dass das Geschäftsrisiko in der Realwirtschaft spürbar steigen würde. Dies hätte wiederum Auswirkungen auf Investitionen und Beschäftigung in den nicht-finanziellen Unternehmen. Auch würden damit entsprechende Ausnahmeregelungen für nicht-finanzielle Unternehmen in anderen Regularien, bspw. von der kostenintensiven Clearingpflicht in der Derivateverordnung (EMIR), konterkariert.

---

5 European Commission: Commission Staff Working Paper, Executive Summary of the Impact Assessment, Brüssel 2011, S. 11.

---

Darüber hinaus ist die Bestimmung der Steuerbemessungsgrundlage anhand des Nominalbetrags des Derivats zum Zeitpunkt der Finanztransaktion (Art. 6) äußerst problematisch. Dieser Nominalbetrag spiegelt lediglich den Wert des Geschäfts wider, das dem jeweiligen Derivat zugrunde liegt (bspw. der Wert der Aktie bei einem Aktienfuture), aber nicht den tatsächlichen Wert des Derivats zum Zeitpunkt der Transaktion. Das Derivat kann aber, je nachdem, wie sich das zugrundeliegende Geschäft entwickelt, positiv, gleich Null oder auch negativ sein. Deswegen ist der Wert des zugrundeliegenden Geschäfts lediglich eine ungeeignete Abschätzung, die dem tatsächlichen Wert des Derivats nicht gerecht wird. Der Marktwert ist wiederum ungeeignet, da dieser bei Abschluss des Kontrakts i.d.R. gleich Null ist. An diesem Dilemma wird deutlich, dass es unmöglich ist, Derivatetransaktionen sinnvoll und gerecht zu besteuern.

Für Unternehmen, die jedes Geschäft individuell mit einem Derivat absichern (sog. Microhedging), ergibt sich durch die Zugrundelegung des Nominalwerts der Anreiz, verstärkt mehrere Geschäfte zusammenzufassen und durch ein Derivat abzusichern (sog. Macrohedging). Da sich so die Risiken der einzelnen Geschäfte zum Teil aufheben, würde nur die Nettorisikoposition abgesichert, was zwar den Gesamtwert (bzw. den steuerpflichtigen Nominalwert) der abzusichernden Position und damit die Steuerlast reduziert. Allerdings ergibt sich hieraus das Problem, dass diese pauschale Absicherung nicht die Struktur der einzelnen Positionen exakt widerspiegelt (insbesondere weil die Laufzeit nicht mehr genau übereinstimmt) und sich damit die Effizienz des Risikomanagements des Unternehmens verringert.

Ferner ist der Begriff Finanzinstitut in Art. 2 Abs. 1 Nr. 7 j sehr weit definiert. Als Finanzinstitute werden darin alle Unternehmen definiert, deren Finanztransaktionen „in Bezug auf Umfang und Wert [...] einen wesentlichen Teil der Gesamttätigkeit ausmachen“. So ist zum einen nicht klar, was unter wesentlich zu verstehen ist. Auch nicht-finanzielle Unternehmen tätigen Finanztransaktionen, indem sie bspw. konzerninterne Kredite vergeben, Derivate zur Absicherung von Geschäftsrisiken einsetzen oder einen Pensionsfonds verwalten. Zudem kann in Sondersituationen der Umfang der Finanztransaktionen spürbar steigen. Dies gilt bspw. bei der Übernahme eines anderen Unternehmens mittels Aktienerwerb. Aufgrund der Unschärfen dieser Definition ist es wahrscheinlich, dass große Teile der Realwirtschaft ebenfalls als Finanzinstitute steuerpflichtig wären bzw. werden könnten.

Ebenso können nicht-finanzielle Unternehmen über die Besteuerung von Gruppentransaktionen betroffen sein (Art. 2 Abs. 1 a), wenn diese über eine Finanzierungstochter verfügen, die mit Banklizenz agiert. Interne Geschäfte zwischen der Finanzierungstochter und den anderen Konzernunternehmen wären dann steuerpflichtig.

Wie bei Privatanlegern ist auch die gesamtschuldnerische Haftung für nicht-finanzielle Unternehmen kritisch. Bei Letzteren kommt hinzu, dass diese i.d.R.

auch Transaktionen mit Banken abschließen, die außerhalb der EU residieren. Nach Art. 3 Abs. 1 e sind auch Finanzinstitute steuerpflichtig, die in Drittstaaten domizilieren, wenn der Transaktionspartner in der EU ansässig ist. Dies hätte zur Folge, dass bspw. ein deutsches nicht-finanzielles Unternehmen für die Steuerschuld aus einer Transaktion mit einer US-Bank haften würde. Da die deutschen Steuerbehörden bislang keine Möglichkeit haben, bei einer US-Bank eine Steuerlast zu erkennen und diese zu erheben, ist es sehr wahrscheinlich, dass das deutsche nicht-finanzielle Unternehmen über die gesamtschuldnerische Haftung in die Pflicht genommen wird.

## **2 Einnahmeziel ist sehr ambitioniert**

Die Schätzung der EU-Kommission zu den jährlichen Einnahmen mit der FTT von 57 Mrd. Euro ist sehr ambitioniert. Einerseits gehört die Finanztransaktionssteuer wie die Ökosteuern zu den „Lenkungssteuern“, d.h. die Steuerbasis reduziert sich in dem Maße, wie der „Lenkungszweck“, etwa das Eindämmen der „Spekulation“, erreicht wird.

Darüber hinaus ist mit Ausweichreaktionen der Marktteilnehmer in unbesteuerte Jurisdiktionen zu rechnen, da weder eine globale noch eine EU-weite Einführung der FTT wahrscheinlich ist. Ein abschreckendes Beispiel für diesen Effekt ist die Einführung einer Börsenumsatzsteuer in den 1980er Jahren in Schweden mit der Konsequenz, dass sich ein Großteil des Handels mit Finanzprodukten auf die Londoner Börse verlagerte. Das Aufkommen aus der Steuer war dementsprechend gering, was ein wesentlicher Grund für die Schweden war, dieses fehlgeschlagene Experiment 1991 abzubrechen. Die schwedischen Erkenntnisse werden auch in der Auswirkungsstudie der EU-Kommission mit dem Ergebnis berücksichtigt, dass das geplante Aufkommen statt 57 Mrd. Euro p.a. mit 16,4 Mrd. Euro p.a. deutlich geringer ausfallen dürfte.

Offensichtlich nicht beachtet wurde in der Auswirkungsstudie der EU-Kommission aber, dass die Finanztransaktionssteuer, die nach Berechnungen der EU-Kommission mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von 0,5 bis 1,8 Prozent verbunden sein könnte, auf anderem Wege die Steuerbasis reduzieren dürfte. Das Nachlassen der wirtschaftlichen Dynamik dürfte zu Steuererausfällen führen, die die Zusatzeinnahmen aus der Finanztransaktionssteuer überkompensieren könnten. Davon betroffen wären insbesondere Länder mit renommierten Finanzplätzen wie Großbritannien, Deutschland, Frankreich und Luxemburg. Diese Finanzplätze dürften zudem im Wettbewerb mit ihren außereuropäischen Konkurrenten deutlich an Boden verlieren.

Ferner müssen auch die Kosten der Steuererhebung beachtet werden. Für jeden Euro Steuereinnahmen werden Kosten für Überwachung, Programmierung der Computersysteme, Verfolgung von Ausweichreaktionen usw. anfallen, die z.T. der Fiskus, z.T. der Markt im Rahmen der Steuererhebung zu tragen hätte. Die Erhebungskosten beim Fiskus schmälern die Ergiebigkeit

---

nochmals erheblich in direkter Form; die Erhebungskosten bei den Marktteilnehmern über sinkende Ertragssteuern in indirekter Form. Darüber hinaus ergeben sich praktische Probleme. Vollkommen unklar ist beispielsweise, wie die FTT von ausländischen Marktteilnehmern erhoben werden soll. Dies scheint auch die EU-Kommission so zu sehen, die dafür die verfassungsrechtlich hoch problematische gesamtschuldnerische Haftung aller Transaktionspartner eingeführt hat.

### **3 Stabilisierende Wirkung der FTT zweifelhaft**

Die Verringerung der für die Stabilität der Finanzmärkte „nichtförderlichen“ Transaktionen ist ebenfalls eine Zielsetzung der FTT. Im Rahmen dieser Argumentation wird hauptsächlich das Verhalten kurzfristig orientierter Investoren als destabilisierend und damit als ökonomisch unerwünscht problematisiert. Die Einführung einer FTT würde die Transaktionskosten erhöhen. Damit würde insbesondere der kurzfristige An- und Verkauf von Wertpapieren unattraktiv. Hiervon versprechen sich die Befürworter der FTT u.a. eine Verringerung der Volatilität der Kursschwankungen auf den Kapitalmärkten und eine höhere Stabilität des Finanzsystems.

Diese Argumentation ist aber nicht haltbar. Aus theoretischer Sicht wirkt auch die kurzfristige Investition stabilisierend, da das zusätzliche Handelsvolumen die Liquidität der Märkte erhöht. Damit steigt für alle Marktteilnehmer die Chance, gemäß den individuellen Preisvorstellungen einen Käufer bzw. Verkäufer eines Finanzproduktes zu finden. Sowohl auf kurzfristige Gewinne ausgerichtete Transaktionen als auch langfristig orientierte Anleger sind in diesem Sinne Voraussetzung dafür, dass es jederzeit einen liquiden Markt für Wertpapiere gibt. Die Einführung einer Transaktionssteuer würde, wenn sie ihr Ziel erreichen würde, dem Kapitalmarkt Liquidität entziehen und damit dessen Effizienz beeinträchtigen.

Empirische Studien, die auch in der Auswirkungsstudie der EU-Kommission berücksichtigt wurden, bestätigen diese Einschätzung. Damit kommt die EU-Kommission zu folgendem Schluss: „While most studies find that trade volume is reduced, the effects on volatility and prices is less clear even though results based on panel data and estimation approaches that better identify transaction cost effects seem to find more often a positive relationship between transaction costs and volatility.“<sup>6</sup> Im Klartext heißt dies, dass die Einführung der FTT eher die Volatilität an den Finanzmärkten erhöht, als sie zu senken.

Mit der Erhöhung der Volatilität steigt auch das Risiko der Marktteilnehmer. Zusätzlich zu den direkten Kosten der FTT (siehe oben Nr. 1) muss von den

---

6 European Commission: Commission Staff Working Paper, Executive Summary of the Impact Assessment, Brüssel 2011, S. 11.

Unternehmen das gestiegene Risiko bezahlt werden, damit die Anleger überhaupt Kapital bereitstellen. Damit werden die Kapitalkosten steigen. Dies wird insbesondere kleinere und mittlere Unternehmen treffen, deren Aktien ohnehin weniger liquide sind als diejenigen der Standardwerte. Dies würde das erklärte Ziel der EU-Kommission konterkarieren, den Zugang zum Kapitalmarkt für kleine und mittlere Unternehmen durch unterschiedliche Initiativen zu verbessern.

Zudem bedeuten steigende Volatilitäten an den Finanzmärkten höhere Sicherungskosten, die sowohl von Unternehmen als auch Investmentfonds zu tragen wären, die ihre Geschäftsrisiken bzw. Portfolios bspw. gegen Währungsschwankungen mit Derivaten absichern. Bei höheren Volatilitäten wird es schwerer und vor allem teurer, eine entsprechende Absicherung zu erhalten. Eine Zunahme der Kursschwankungen hat auch psychologische Konsequenzen: Privatanleger werden vermehrt schwankungsanfälligeren Anlagen wie Aktien scheuen und vermehrt auf weniger volatile Anlagen ausweichen.

#### **4 Inkonsistenz des gesamten Steuerkonzepts**

Insgesamt verfolgt das Konzept der EU-Kommission unterschiedliche Ziele, die sich z.T. widersprechen und mit der FTT nicht gleichzeitig erreichbar sind. Dies belegen auch die Ergebnisse der Auswirkungsstudie der EU-Kommission:

- Obwohl die EU-Kommission Privatanleger und nicht-finanzielle Unternehmen explizit von der Steuerpflicht ausnimmt, gibt sie in ihrer Auswirkungsstudie zu, dass diese dennoch zu weiten Teilen die Steuerlast tragen müssen;
- Das Bestreben der EU-Kommission, sämtliche Finanztransaktionen sowie Finanzakteure zu besteuern und potenzielle Ausweichmöglichkeiten zu schließen, widerspricht ebenfalls der Zielsetzung, die Steuerlast für nicht-finanzielle Unternehmen und Privatanleger möglichst gering zu halten. Vor diesem Hintergrund werden bspw. Pensionsfonds und Investmentfonds besteuert, beides wichtige Instrumente der privaten und betrieblichen Altersvorsorge. Auch die gesamtschuldnerische Haftung, die Privatanleger und nicht-finanzielle Unternehmen einschließt, ist nicht gerechtfertigt. Zudem wird die Definition Finanzinstitute und Finanztransaktionen so weit gefasst, dass hierunter auch nicht-finanzielle Unternehmen fallen könnten;
- Bei der Besteuerung von Derivaten ergibt sich das Problem, dass die Bemessungsgrundlagen entweder zu pauschal oder schlicht nicht praktikabel zu definieren ist. Hieran zeigen sich deutlich die Grenzen der Besteuerung von Derivatetransaktionen;
- Das Einnahmeziel widerspricht dem Lenkungszweck der FTT, „nicht-förderliche“ Transaktionen zu unterbinden. Je größer der „Erfolg“ der

FTT, desto geringer sind die Einnahmen. Darüber hinaus ergibt sich das Problem der Ausweichreaktionen, der Verringerung des Wirtschaftswachstums und der Verwaltungskosten. Alles in allem kann dies dazu führen, dass der Einnahmensaldo aus der FTT negativ wird;

- Die stabilisierende Wirkung der FTT ist alles andere als empirisch belegt. Ganz im Gegenteil gibt die EU-Kommission selbst zu, dass mit dem verringerten Handelsvolumen die Liquidität sinken und damit die Volatilitäten an den Märkten steigen können. Dementsprechend würde auch das Ziel, die Finanzmärkte zu stabilisieren, verfehlt.

**Aus diesen Gründen spricht sich das Deutsche Aktieninstitut dafür aus, keine Finanztransaktionssteuer einzuführen.**