

Ludwigkirchplatz 3-4  
10719 Berlin  
Telefon +49 30 880 07-0  
Fax +49 30 880 07-100  
www.swp-berlin.org

**SWP**

SWP Ludwigkirchplatz 3-4 10719 Berlin

Deutscher Bundestag  
Der Finanzausschuss  
Platz der Republik 1

**11011 Berlin**

PD Dr. Heribert Dieter  
Telefon +49 30 880 07-278  
heribert.dieter@swp-berlin.org

---

**Perth, 28. November 2011**

**Stellungnahme zum Antrag der SPD-Fraktion zur Einführung  
einer Finanzmarkttransaktionssteuer**

---

Sehr geehrte Damen und Herren,

zu den Chancen und Risiken der Einführung einer Finanzmarkttransaktionssteuer habe ich mich in meiner SWP-Studie aus dem Jahr 2010 bereits ausführlich geäußert (Dieter 2010). An dieser Stelle möchte ergänzend auf aktuelle Debatten zu diesem Thema hinweisen, die die Forderung nach Einführung einer Finanzmarkttransaktionssteuer (FTS) unterstützen.

Das vermutlich wichtigste Argument der Gegner einer FTS lautet, dass nur eine weltweite Einführung sinnvoll wäre. Da es erkennbare Widerstände in wichtigen Ländern, allen voran den USA und dem Vereinigten Königreich, gibt, sei eine Steuer abzulehnen.

Diese Überlegungen sind geprägt von einem seit gut drei Jahrzehnten verfolgten Kurs in der Finanzpolitik, der auf weltweite einheitliche Standards, auf ein „level

Perth, 28. November 2011

PD Dr. Heribert Dieter - Finanztransaktionssteuer

playing field“, setzt. Seit den 1980er Jahren versucht die Politik, durch internationale Kooperation die Finanzmärkte zu stabilisieren. Der wichtigste Ansatz, Basel II, hat aber weder die Finanzkrise in den USA noch die Krise in Europa verhindert. Vielmehr wurden beide Krisen durch falsch konzipierte Regelwerke beflügelt. Beispielsweise wurde in Basel II die Notwendigkeit, für Krisenzeiten ausreichend liquides Kapital bereitzuhalten, nicht hinreichend gesehen. Solvente, aber temporär illiquide Banken sahen sich gezwungen, Aktiva in kollabierende Märkte zu veräußern (Levinson 2010, S. 81).

Sowohl Basel II als auch das folgende Regime, Basel III, setzen explizit auf eine Vereinheitlichung der weltweiten Märkte. Das Problem dabei ist, dass es Finanzmarktakteure geradezu zu einer Vereinheitlichung der Strategien zwingt. Andrew Haldane, in der englischen Notenbank verantwortlich für Finanzmarktstabilität, sieht hier ein strukturelles Problem:

*“The level playing field resulted in everyone playing the same game at the same time, often with the same ball. Through these channels, financial sector balance sheets became homogenised. Finance became a monoculture. In consequence, the financial system became, like plants, animals and oceans before it, less disease-resistant”* (Haldane 2009, S. 18).

Über dieses grundsätzliche Problem wird bei den bisherigen Versuchen der Regulierung zu wenig nachgedacht. Vielmehr hofft die Politik, durch „bessere“ Regulierung die nächste Krise verhindern zu können. Dabei wird in der wissenschaftlichen Debatte inzwischen sehr dezidiert auf dieses sich immer wiederholende Muster verwiesen. Carmen Reinhart und Kenneth Rogoff haben in ihrem

Perth, 28. November 2011  
PD Dr. Heribert Dieter - Finanztransaktionssteuer

rasch zum Standardwerk avancierten Buch „This Time is Different“ (2009) sehr deutlich darauf hingewiesen, dass sich Finanzmärkte immer wieder der Illusion hingeben, dieses Mal sei alles anders. Diese Illusion befällt aber nicht nur Finanzmarktakteure, sondern auch die Politik und die von ihr gelenkte Bankenaufsicht. Neue Regulierung wird entwickelt in der Annahme, dass dieses Mal alles anders sei. Bislang haben es die Finanzmärkte noch immer geschafft, nach einer gewissen Reifungszeit Regulierung entweder durch Beeinflussung der Politik abzuschwächen oder existierende Auflagen direkt zu umgehen.

Für dieses strukturelle Problem sind zwei Faktoren verantwortlich. Erstens basiert Regulierung notwendigerweise auf Erfahrungen der Vergangenheit. Neue Regulierung versäumt es daher regelmässig, auf Innovationen der Finanzmärkte angemessen zu reagieren.

Zweitens ist es den Akteuren auf internationalen Finanzmärkten durch erfolgreiches Werben für ihre eigenen wirtschaftlichen Interessen immer wieder gelungen, in der Politik Unterstützung zu finden. Immer wieder hat die Politik den Forderungen des Finanzsektors nach möglichst grosszügigerer Regulierung - vom früheren britischen Finanzminister Gordon Brown euphemistisch als „light touch regulation“ bezeichnet - ohne grossen Widerstand nachgegeben. Die Lobbyarbeit der Finanzmärkte resultierte in einem weltweiten Wettlauf um möglichst niedrige Auflagen für den Finanzsektor. Die Sorge der Politik, dass Finanzmarktakteure ihre Aktivitäten in weniger streng beaufsichtigte Finanzplätze verlagern könnten, trieb die Politik zu Fehlentscheidungen beträchtlicher Reichweite.

Perth, 28. November 2011  
PD Dr. Heribert Dieter - Finanztransaktionssteuer

Die Kombination dieses Wettlaufs um immer geringere Auflagen und dem Abbau von Beschränkungen des internationalen Kapitalverkehrs hat zur heutigen, von häufigen Krisen gekennzeichneten Situation geführt. Politisch reflektiert dieser Wandel die Durchsetzung von Interessen eines vergleichsweise kleinen Teils der Gesellschaften. International tätige Finanzmarktakteure haben es geschafft, ihre Interessen durchzusetzen. Der Handelsökonom Jagdish Bhagwati hat die Entgrenzung des Finanzsektors schon 1998 kritisiert:

*“Wall Street’s financial firms have obvious self-interest in a world of free capital mobility since it only enlarges the arena in which to make money”* (Bhagwati 1998, S. 11).

Die Einführung einer FTS wird Krisen nicht vollständig verhindern, und wenn sie nur in einem Teil der OECD-Länder eingeführt wird, ist mit der Abwanderung einzelner Transaktionsgruppen zu rechnen. Die Politik muss entscheiden, ob der Nutzen eines stabileren Finanzsystems die Nachteile der Abwanderung einzelner Akteure in andere, weniger regulierte Finanzplätze kompensiert.

Letztlich geht es bei dieser Frage darum, ob die nationale Politik versucht, die Finanzmärkte wieder stärker auf nationaler Ebene zu regulieren. Dieser Vorschlag wurde im Jahr 2009 von der „Warwick Commission on International Financial Reform“, in der ich als Ko-Direktor mitarbeitete, gemacht. Dort wird der Abschied von weltweit einheitlichen Standards („In Praise of the Unlevel Playing Field“) als sinnvoller Weg skizziert. Zur Unterstützung dieses Arguments ist ein Blick in die Wirtschaftsgeschichte nützlich. Nach den Erfahrungen der Zusammenbrüche von Banken Ende der 1920er Jahre setzte die Politik in vielen Ländern – auch in den USA – auf strikte Regulierung des Finanzsektors. Verbunden wurde

Perth, 28. November 2011

PD Dr. Heribert Dieter - Finanztransaktionssteuer

dieser Ansatz mit Beschränkungen des Kapitalverkehrs. Während des Regimes von Bretton Woods gab es zwar Währungskrisen, aber in den 21 grössten Ökonomien keine einzige Bankenkrise (Bordo et al. 2001, S. 59). Diversität – einschliesslich von Land zu Land unterschiedlicher Besteuerung des Finanzsektors – ist der Schlüssel zu grösserer Finanzmarktstabilität. Eine FTS kann hierzu einen nennenswerten Beitrag leisten.

Perth, 28. November 2011  
PD Dr. Heribert Dieter - Finanztransaktionssteuer

#### Literatur:

- Bhagwati, Jagdish (1998): The Capital Myth. The Difference between Trade in Widgets and Dollars. *Foreign Affairs*, Volume 77, No. 3 (May/June 1998), pp. 7-12.
- Bordo, Michael; Eichengreen, Barry; Klingebiel, Daniela; Martinez-Peria, Maria Soledad; Rose, Andrew K. (2001): Is the crisis problem growing more severe? *Economic Policy*, Vol. 16, No. 32 (April 2001), pp. 53-82.
- Dieter, Heribert (2010): Chancen und Effekte der Besteuerung von Finanzmarkttransaktionen, SWP-Studie 24/September 2010, 29 Seiten, im Internet unter [http://www.swp-berlin.org/produkte/swp\\_studie.php?id=12806](http://www.swp-berlin.org/produkte/swp_studie.php?id=12806).
- Haldane, Andrew (2009): Rethinking the Financial Network. Speech by Andrew Haldane to the Financial Student association, Amsterdam, April 2009, available at <http://www.finextra.com/Finextra-downloads/featuredocs/speech386.pdf>
- Levinson, Marc (2010): Faulty Basel. Why More Diplomacy won't keep the Financial System Safe. *Foreign Affairs*, Vol. 89, No. 3, pp. 76-88.
- Reinhart, Carmen; Rogoff, Kenneth (2009): This Time is Different. Eight Centuries of Financial Folly. Princeton: Princeton University Press.
- Warwick Commission (2009): International Financial Reform: In Praise of the Unlevel Playing Field. The Report of the Second Warwick Commission. Coventry 2009.