



Finanztransaktionssteuer

Sinnvoll, machbar, überfällig

CARSTEN SIELING

März 2012

Was im Jahr 2008 als weltweite Finanzkrise begann und sich zur Wirtschaftskrise entwickelte, erlebt – zumindest in Europa – seinen vorläufigen Höhepunkt in der Destabilisierung der Staatsfinanzierungen. Ihre Ursachen liegen in weltweit liberalisierter Regulierung und Aufsicht als Ergebnis einer marktradikalen Ideologie, bei der es nur um die Maximierung von Profit, Kapitalrenditen und höchstmögliche Boni ging und die ursprüngliche, dienende Funktion von Finanzmärkten für das Gemeinwohl vollständig ignorierte. Die Basis bildet eine riesige Geldmenge, die auch Ergebnis der Umverteilung zugunsten der Unternehmensgewinne und zulasten der Arbeitseinkommen ist. Zwischen den Jahren 1990 und 2010 hat sich das Volumen der globalen Finanzmarktgeschäfte vom Siebenfachen auf das 26-fache des weltweiten Bruttoinlandsprodukts (BIP) aufgebläht. Tendenz: weiter steigend. Gleichzeitig wuchs die Größe und Vernetzung der Akteure untereinander.

Infolge der Krise stieg die öffentliche Verschuldung in den EU-Staaten von weniger als 60 Prozent des BIP im Jahr 2007 auf 80 Prozent in den darauffolgenden Jahren an. Der Finanzsektor erhielt erhebliche finanzielle Unterstützung vonseiten der Regierungen. So wendeten die EU-Mitgliedstaaten 4,6 Billionen Euro zur Rettung des Finanzsektors auf. Zusätzlich profitiert der Finanzsektor in den vergangenen Jahren von niedrigen Steuern. Er kommt aufgrund der Mehrwertsteuerbefreiung auf Finanzdienstleistungen jährlich in den Genuss von Steuervorteilen in Höhe von ca. 18 Milliarden Euro. Diese regulatorischen Bevorteilungen des Finanzsektors belasten zunehmend auch das realwirtschaftliche Wachstum. Europa steht am Scheideweg: Schafft es die Politik, der Spekulation gegen die Krisenländer Einhalt zu gebieten und den europäischen Staaten wieder eine echte Wachstumsperspektive zu geben?

Ein Instrument, das in diesem Zusammenhang immer wieder diskutiert wird, ist die Finanztransaktionssteuer. Sie ist – ähnlich wie die deutsche Mehrwertsteuer¹ – eine Verkehrssteuer auf alle Finanztransaktionen. Mit ihr werden alle börslichen und außerbörslichen Transaktionen, d. h. jeder Kauf oder Verkauf von Aktien, Devisen, Derivaten, Wertpapieren, Anleihen und anderen Finanzprodukten, besteuert. Sie schlägt damit zwei Fliegen mit einer Klappe:

Einerseits verteuert sie die Spekulation. Im Bereich des Hochfrequenzhandels schichten auf Algorithmen basierende, extrem schnelle Hochleistungscomputer tausendfach Wertpapiere in Nanosekunden um. Allein die Menge der Transaktionen generiert den Gewinn. Schlägt die Steuer aber bei jedem einzelnen Geschäft neu zu Buche, wird das die Gewinne der Trader empfindlich schmälern und die Geschäfte damit unattraktiver machen.

Andererseits hat sie auch eine erhebliche fiskalische Wirkung. Eine Finanztransaktionssteuer würde helfen, einen Teil der Kosten dort wieder hereinzuholen, wo die Spekulation die schlimmsten Blüten trieb. Studien belegen allein für Deutschland ein mögliches jährliches Aufkommen in Höhe von bis zu 20 Milliarden Euro.²

Die Diskussion um die Besteuerung von Finanztransaktionen ist nicht neu. James Tobin hat schon vor Jahrzehnten eine Steuer auf Devisentransaktionen vorgeschlagen. Einige Staaten haben schon lange ähnliche Steuern. So erhebt Großbritannien seit 1694 eine Steuer auf Wertpa-

1. Exakter ausgedrückt entspricht die Finanztransaktionssteuer der Grunderwerbssteuer, die auch auf jeden Handelsvorgang und nicht – infolge des Vorsteuerabzugs bei der Mehrwertsteuer – nur auf die Wertschöpfung anfällt.

2. Schulmeister, Stephan (2009): Die Finanztransaktionssteuer – Konzept, Begründung, Effekte. In: Informationsbrief Weltwirtschaft & Entwicklung.

piergeschäfte. Die *stamp duty* liefert bis heute stabile Einnahmen in Milliardenhöhe. Auch in Deutschland wurde bis in das Jahr 1991 eine Börsenumsatzsteuer erhoben. In der rot-grünen Regierungszeit Anfang des Jahrtausends gab es Bemühungen zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer, die aber an dem deregulativen Zeitgeist scheiterten. Aktualität gewann das Konzept in Deutschland wieder in der Finanzkrise. Nach ersten Thematisierungen im Bundestagswahlkampf 2009 entstanden parlamentarische Initiativen im Deutschen Bundestag,³ die die Debatte im Zusammenspiel mit gesellschaftlichen Initiativen maßgeblich bestimmten.

Neue Dynamik erhält die Diskussion nun durch einen Richtlinienvorschlag der EU-Kommission über ein gemeinsames Finanztransaktionssteuersystem in der EU vom September 2011.⁴ Die Steuer würde auf alle zwischen Finanzinstituten durchgeführten Transaktionen mit Finanzinstrumenten erhoben werden, sofern mindestens eine Transaktionspartei in der EU ansässig ist. Der Handel mit Anteilen und Anleihen soll danach mit einem Steuersatz von 0,1 Prozent und Derivatkontrakte mit einem Steuersatz von 0,01 Prozent besteuert werden. Die EU-Kommission rechnet in ihrem Vorschlag mit EU-weiten Einnahmen in Höhe von 57 Milliarden Euro.

Nur weltweit realisierbar?

Ist die Einführung der Finanztransaktionssteuer im EU- oder gar im Euroraum angesichts globalisierter Finanzmärkte sinnvoll? Von ihren Gegnern wird gebetsmühlenartig ihre internationale – zumindest aber europaweite – Einführung gefordert, um Wettbewerbsverzerrungen bzw. Abwanderungsbewegungen zu vermeiden. Doch dieses Argument ist vorgeschoben, denn allzu leicht wird das Ansinnen dahinter klar. Auf der Ebene der G-20 wird sich auf absehbare Zeit kein Fortschritt in Sachen Finanztransaktionssteuer erzielen lassen. Die USA und andere Staaten haben ihre Ablehnung bereits erklärt, sodass es zeitnah kaum zu Ergebnissen kommen wird.

Als klassisches Beispiel für eine gescheiterte Einführung unterhalb der globalen Ebene wird Schweden angeführt. Das Land führte 1985 eine Börsenumsatzsteuer ein. Binnen kürzester Zeit ging dort der Handel mit Anleihen um 85 Prozent zurück, das Handelsvolumen von Futures und Optionen sank gar um 98 Prozent. Droht das gleiche Ausmaß an Abwanderungen bei einer kontinentaleuropäischen Lösung ohne Großbritannien?

Die EU-Kommission hat in ihrem Richtlinienvorschlag ein Konzept vorgelegt, das das Prädikat »intelligent« verdient: Danach wird jede Transaktion besteuert, bei der entweder der Käufer oder der Verkäufer aus dem Geltungsbereich der Richtlinie kommt. Der entscheidende Unterschied zwischen dem Kommissionsvorschlag und dem (gescheiterten) schwedischen Modell ist, dass die Steuerpflicht in Schweden vom Ort der Transaktion abhing und nicht vom Sitz dessen, der Anteile transferiert. Sollte die Steuer nach dem Kommissionsmodell eingeführt werden, ist ihre Umgehung also nur möglich, wenn beide Vertragsparteien den Geltungsbereich des Gesetzes verlassen. Finanzunternehmer müssten also zukünftig ganz auf ihre europäischen Kunden verzichten, wenn sie die Steuer umgehen wollen. Würde also die Steuer in der EU oder im Euroraum eingeführt, müsste beispielsweise die *Deutsche Bank* ihren Sitz hieraus verlegen, will sie der Steuerpflicht entgehen. Das ist wohl eher unwahrscheinlich, zumal die Steuer gering ist.

Offene Flanken hat der Richtlinienentwurf in diesem Zusammenhang dennoch: Bis jetzt sind die ausländischen Tochterunternehmen der europäischen Finanzakteure noch nicht erfasst. Außerdem birgt der Fokus auf Finanzinstitutionen die Gefahr, dass diese sich als »Nicht«-Finanzinstitute gerieren, nur um so der Steuer zu entgehen. Auch stellt sich die Frage, ob nicht auch Transaktionen besteuert werden sollten, bei denen beide Akteure außerhalb des Geltungsbereiches ansässig sind, das Wertpapier selbst aber seinen Ursprung im Geltungsbereich der Steuer hat; also wenn beispielsweise ein Händler in Singapur einem Händler in New York eine *Mercedes*-Aktie verkauft. Nach dem sogenannten »Ausgabeprinzip« (die *Mercedes*-Aktie wurde im Geltungsbereich der Steuer ausgegeben), könnte auch diese Transaktion der Steuer unterliegen. Wünschenswert wäre damit eine »A plus A-Lösung« (Ansässigkeits- plus Ausgabeprinzip), um die Umgehungsmöglichkeiten zu minimieren. Schließlich wäre zu überlegen, ob – nach Vorbild der *stamp duty* –

3. Siehe Anträge der SPD-Bundestagsfraktion auf Bundestags-Drs. 17/527 und 17/6086, Antrag der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen auf Bundestags-Drs. 17/1422, sowie Antrag der Fraktion DIE LINKE auf Bundestags-Drs. 17/518.

4. Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie 2008/7/EG/KOM (2011) 594 endgültig.

die Transaktion ihre rechtliche Gültigkeit («den Stempel») erst mit Zahlung der Steuer erhalten soll.

Unterschiedliche Steuersätze – does one size fit all?

Der Richtlinienvorschlag legt Mindeststeuersätze fest, die den Mitgliedstaaten Spielräume für höhere Steuersätze lassen. Dabei sollen Finanztransaktionen nicht unter 0,1 Prozent des Bruttowertes der Transaktion besteuert werden. Bei Derivaten liegt der Steuersatz bei 0,01 Prozent. Diese Sätze sind zudem von Käufer und Verkäufer zu zahlen. Hat ein Vertragspartner schließlich seinen Sitz außerhalb des Geltungsbereiches der Richtlinie, haftet der andere Vertragspartner für den gesamten Steuerbetrag.

Bei Derivaten ist der Nominalbetrag zum Zeitpunkt der Transaktion entscheidend, d.h. Bemessungsgrundlage der Steuer ist nicht der Kaufpreis eines Derivats, sondern das gesamte dem Derivat zugrunde liegende Transaktionsvolumen. Ein Beispiel: Eine Bank kauft bei einem Preis für ein Barrel Öl von 100 Euro eine Option, Öl in sechs Monaten für 120 Euro kaufen zu können. Diese Option kostet die Bank 15 Euro. Nach den Vorschlägen der EU wäre die Bemessungsgrundlage der Nominalwert der Option, in diesem Fall also 120 Euro.

Die Begründung der EU-Kommission für eine Besteuerung der Derivate mit ihrem Nominalwert überzeugt auf den ersten Blick. Tatsächlich verhindert der Nominalwert eine kreative Ausgestaltung des Derivatkontrakts, da es zum Beispiel keinen steuerlichen Anreiz dafür geben würde, einen Kontrakt nur auf Preis- und Wertdifferenzen einzugehen. Außerdem wäre damit eine Besteuerung zum Zeitpunkt des Abschlusses des Derivatgeschäftes möglich und nicht, wenn der Kontrakt – oftmals erst nach langer Zeit – fällig ist. Nur: Oftmals beruhen Nominalbeträge von Derivaten nicht auf Eurowerten, sondern auf einem Index, beispielsweise dem DAX. Wie soll hier der Wert festgesetzt werden? Derivate sind auch oftmals in anderen Finanzinstrumenten wie Wandelanleihen oder Indexoptionen enthalten. Hier wird eine Abgrenzung mit Auswirkungen auf den Steuersatz mit erheblichen Schwierigkeiten verbunden sein. Unterschiedlich hohe Steuersätze bergen schließlich auch das Risiko des Missbrauchs. Die bessere Lösung ist daher ein einheitlicher Steuersatz auf alle Transaktionen von mindestens 0,05 Prozent.

Ausnahmen von der Steuer

Die EU-Kommission nimmt in ihrem Vorschlag Transaktionen auf sogenannten Primärmärkten – also die Ausgabe von Wertpapieren – von der Steuer aus. Emittiert also ein Unternehmen Anleihen, würde dafür keine Steuer anfallen. Der Gedanke, die Realwirtschaft von der Steuer auszunehmen, überzeugt. In diesem Zusammenhang wird die Finanztransaktionssteuer immer wieder von Kritikern als »Wachstumsbremse« und wirtschaftsschädlich bezeichnet. Mit dieser Frage hat sich auch die Europäische Kommission auseinandergesetzt. Ihr Fazit: Die langfristigen negativen Auswirkungen einer Finanztransaktionssteuer auf das BIP der europäischen Gemeinschaft sind »vernachlässigbar gering« – nach jüngsten Berechnungen Brüssels ist allenfalls ein Rückgang deutlich unter der Ein-Prozent-Marke zu erwarten.⁵ Die Einnahmen aus der Finanztransaktionssteuer sind nach Auffassung der EU-Kommission im Gegenteil dafür geeignet, die Wirtschaft zu beleben, wenn sie beispielsweise in die Infrastruktur eines Landes investiert werden.

Überdies sind im EU-Vorschlag auch die Kapitalbeschaffung öffentlicher Haushalte und Währungstransaktionen von der Steuer ausgenommen. Gerade die Ausnahme für Währungstransaktionen lässt aufforchen, denn die Tobinsteuer – das ursprüngliche Modell der Besteuerung von Finanztransaktionen – war nur auf Währungsgeschäfte ausgelegt. Die EU-Kommission sieht in einer Steuer auf Devisentransaktionen eine Einschränkung der in den europäischen Verträgen niedergeschriebenen Grundfreiheit des Kapitalverkehrs im gemeinsamen europäischen Markt. Hiernach sind die Mitgliedstaaten verpflichtet, Behinderungen im grenzüberschreitenden Kapital- und Zahlungsverkehr abzubauen, soweit dies für das Funktionieren des gemeinsamen Marktes erforderlich ist.

Diese Ausnahme von Devisentransaktionen ist als überzogen zu bezeichnen. Die Einschränkung der europäischen Kapitalverkehrsfreiheit lässt sich – so sie durch Besteuerung überhaupt entsteht – aufgrund des Allgemeinwohls in Form der Stabilisierung der Finanzmärkte durch Verringerung von spekulativem Handeln gut begründen. Das haben Gutachten ausreichend belegt. Sogar die Ver-

5. Ludwig, Thomas (2012): Transaktionssteuer weniger schädlich als angenommen. In: *Handelsblatt* (22.1.2012); <http://www.handelsblatt.com/politik/international/steuerkommissar-semeter-transaktionssteuer-weniger-schaedlich-als-angenommen/6096288.html> (aufgerufen am 28.2.2012).

einbarkeit mit dem WTO-Recht ist hinreichend begründet.⁶

Soll die Finanztransaktionssteuer eine möglichst breite Bemessungsgrundlage haben, können auch Kleinanleger von ihr betroffen sein. Der EU-Richtlinienvorschlag sieht für diesen Fall eine Reihe von Ausnahmen vor: Transaktionen wie Versicherungen, Hypotheken oder Verbraucherkredite sollen von vornherein nicht unter die Steuer fallen. Das ist zu begrüßen. Der Kauf von Investmentfonds – also auch der sogenannte Riester-Fonds – wäre von der Steuer allerdings erfasst.

Die immer wieder unterstellte große Belastung der Kleinsparer aber erfolgt nicht. 85 Prozent der Umsätze, die der Steuer unterliegen, werden ausschließlich von den Finanzinstituten untereinander abgewickelt. Und selbst wenn ein kleiner Teil davon auf die Kunden umgelegt werden kann: Durch den niedrigen Steuersatz von 0,05 Prozent (Beschluss des SPD-Bundesparteitages 2011) bzw. 0,1 Prozent (der Wert des Richtlinienvorschlages der EU) werden nur Transaktionen merklich besteuert, die eine hohe Umschlaghäufigkeit haben. Kauft ein Anleger beispielsweise einen Aktieninvestmentfonds im Wert von 10000 Euro, zahlt er einen Ausgabeaufschlag von 200 Euro, die zusätzliche Finanztransaktionssteuer kostet ihn fünf Euro. Die Provision der Bank bzw. Fondsgesellschaft beträgt also das 40-fache der Finanztransaktionssteuer. Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt man bei einem Riester-Fonds: Unter der Annahme einer jährlichen Einzahlung des Sparerers von 1200 Euro, einer Laufzeit des Vertrages von 20 Jahren und einer Rendite von fünf Prozent, kommt es unter Berücksichtigung von Zinseszins- und Umschichtungseffekten zu einer Steuerbelastung von 70,17 Euro – wohlgermerkt in einem Zeitraum von 20 Jahren!⁷

Nach alledem ist aber noch nicht gesagt, wozu die Einnahmen aus der Steuer verwendet werden können. Der

6. Mayer, Franz C./Heidfeld, Christian (2011): Europarechtliche Aspekte einer Finanztransaktionssteuer. In: EuZW 2011: 373 ff.

7. Stellungnahme des Vorstandsvorsitzenden der *Bank für Kirche und Caritas* eG, Dr. Richard Böger und von Prof. Dr. Max Otte, zur Finanztransaktionssteuer, anlässlich der öffentlichen Anhörungen des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 17.5.2010 und 30.11.2011.

ISBN 978-3-86498-079-4

Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Ansichten sind nicht notwendigerweise die der Friedrich-Ebert-Stiftung.

Richtlinienvorschlag der EU-Kommission geht einen Mittelweg: Hiernach sollen die Steuereinnahmen ganz oder teilweise als Eigenmittel in den EU-Haushalt fließen und gleichzeitig die von den nationalen Haushalten an die EU gezahlten Eigenmittel ersetzen.

Schließlich bleibt noch die Frage, ob eine Finanztransaktionssteuer technisch überhaupt umsetzbar ist. Da von ihr nur eine relativ kleine Zahl von Akteuren betroffen ist, lässt sie sich auch relativ einfach verwalten. Der *UK Inland Revenue Service* berichtet, dass die britische Steuer auf Aktiengeschäfte die am effizientesten einzuziehende Steuer ist. Ihre Kosten belaufen sich auf weniger als 0,05 Prozent der erzielten Einnahmen. Zum Vergleich: Die Kosten der Einziehung der Einkommenssteuer sind zehnfach so hoch! Der Handel mit Wertpapieren, Derivaten und Devisen läuft heute zudem weitestgehend durch elektronische Handelssysteme (sogenannte Clearingstellen) ab. Weiterhin werden die bevorstehenden EU-Finanzmarktinitiativen wie MiFID und EMIR dafür sorgen, dass auch der Eigenhandel systematisch erfasst wird. So kann bei der Erhebung der Steuer verblüffend einfach auf bestehende Tradingsysteme und -strukturen aufgebaut werden. Lediglich eine Änderung der Handelssoftware ist erforderlich.

Die Zeit ist reif

Der Vorschlag der EU-Kommission liegt auf dem Tisch. Er ist – bei allen offenen Fragen und auch verbesserungsfähigen Elementen – eine gute Grundlage für die Einführung einer Finanztransaktionssteuer. Nun sind die europäischen Regierungen gefordert, eine Einführung in der EU, gegebenenfalls aber auch im Rahmen der erweiterten Zusammenarbeit mit mindestens neun EU-Staaten, vorzunehmen. In einer beispiellosen zivilgesellschaftlichen Aktion hat die Kampagne »Steuer gegen Armut« im Jahr 2009 innerhalb weniger Wochen über 60000 Unterschriften für die Einführung der Steuer gesammelt. Das hat einmal mehr gezeigt, dass viele Menschen echte Veränderungen der Regeln auf den Finanzmärkten wollen. Die Zeit dafür ist reif.

Über den Autor

Dr. Carsten Sieling (MdB) ist Mitglied im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages.