



Finanztransaktionssteuer – Sinn oder Unsinn?

Elf von insgesamt 27 EU-Mitgliedstaaten, darunter Österreich, haben sich im Februar für die Einführung der – auch in der Fachwelt nicht unumstrittenen – Finanztransaktionssteuer (FTS) ausgesprochen. Eine europäische Lösung war am Widerstand vor allem Großbritanniens und Schwedens gescheitert. Noch in diesem Jahr will die EU-Kommission einen konkreten Vorschlag, der sich eng an den ursprünglichen Kommissionsentwurf (September 2011) anlehnt, vorlegen und verabschieden. Denn die FTS soll bereits Anfang 2014 in den beteiligten EU-Staaten gelten – dieser zeitnahe Termin wird vonseiten der Experten allerdings infrage gestellt. Das österreichische Finanzministerium rechnet mit zusätzlichen Einnahmen aus der FTS in Höhe von 500 Millionen Euro pro Jahr. Lesen Sie auf den folgenden Seiten, wie namhafte Experten aus der Finanzbranche und der Wirtschaftsforschung die Einführung der Finanztransaktionssteuer aus heutiger Sicht beurteilen.

Sand im Motor der Unternehmensfinanzierung

Autor: Univ.-Doz. Dr. Josef Christl

Erinnern Sie sich noch? Lautete einst nicht ein Argument pro Binnenmarkt und pro Währungsunion: Transaktionskosten senken, damit knappes Kapital seiner produktivsten Verwendung zugeführt wird? Wer die Freiheit des Kapitalverkehrs beeinträchtigt, verteuert das Sparen und die Unternehmensfinanzierung, beeinträchtigt die Investitionsdynamik ebenso wie das In-

novationstempo und schadet dadurch der Wettbewerbsfähigkeit, dem Wachstum und der Beschäftigung! In krassem Gegensatz zu dieser Argumentation wird nun voraussichtlich 2014 in elf EU-Mitgliedstaaten des Euroraums (Belgien, Deutschland, Estland, Griechenland, Spanien, Frankreich, Italien, Österreich, Portugal, Slowenien und Slowakei) die Finanztransaktionssteuer (FTS) eingeführt. Der Steuersatz soll für Umsätze mit Anleihen, Aktien und Wertpapiere 0,01% und für Derivate 0,01% betragen, wodurch ein zusätzliches Steueraufkommen von 31 Milliarden Euro pro Jahr in diesen Ländern erzielt werden soll.

Damit wird neuerlich geschaffen, was durch Binnenmarkt und Währungsunion eliminiert schien: nämlich Hindernisse für den freien Kapitalverkehr. Die fiskalpolitisch motivierte Diskussion um das Für und Wider einer FTS greift eindeutig zu kurz. In Sachen FTS geht es vor allem um eine der vier Grundfreiheiten des europäischen Binnenmarkts. Eine Auswirkungsstudie zur FTS der EU-Kommission aus dem Jahr 2011 bestätigt im Übrigen die zu erwartenden negativen Effekte auf Wachstum und Beschäftigung: Sie errechnet für die gesamte EU-27 längerfristig Einbußen in Höhe von bis zu 1,76% des BIP bzw. von 500.000 Arbeitsplätzen.

Die in der öffentlichen Diskussion häufig vertretene Auffassung, man brauche die Tobin-Steuer zur Verminderung der Spekulation, findet unter Ökonomen wenig positive Resonanz. Denn Spekulation wirkt in der Regel preisstabilisierend. Ein Spekulant kauft ein Wertpapier, wenn es billig ist, und verkauft es, wenn es teuer ist. Spekulanten erhöhen daher den Preis, wenn er niedrig ist, und senken ihn, wenn er hoch ist. Häufigere Transaktionen bzw. höhere Umsätze wirken positiv auf Liquidität, verringern die Volatilität von Märkten und erleichtern damit die Kapitalaufnahme der Realwirtschaft. Auch ist zu bedenken, dass ein wesentlicher Teil der Finanztransaktionen bei „Hedging-Geschäften“ anfällt, mit deren Hilfe sich produzierende Unternehmen gegen Preisschwankungen absichern.

Ein weiteres Argument der Befürworter der FTS ist jenes, dass die Banken an den Kosten der Finanzkrise beteiligt werden müssten. Dies setzt freilich voraus, dass keine Überwälzung der Steuer stattfinden wird, was wenig realistisch erscheint. Letztlich werden die institutionellen ebenso wie die privaten Anleger und die Unternehmen die höheren Kosten zu tragen haben. Auch wenn einfache, konsumentenbezogene Leistungen wie Bankomat-Behebungen, Kredite oder Lebensversicherungen nicht betroffen sind, wird die Vermögensbildung des kleinen Sparerers – nicht zuletzt über Anleihen, Pensionsfonds und Pensionskassen – erschwert.

Eines allerdings wird eine Finanztransaktionssteuer jedenfalls bewirken, nämlich Finanzinnovationen zu stimulieren. Und zwar solche mit dem Ziel der legalen Steuervermeidung. Es ist daher zu erwarten, dass einerseits das intendierte Steueraufkommen verfehlt wird und sich andererseits Teile des Handels auf weniger regulierte Instrumente bzw. Regionen verlagern.

Um die Umgehung der Steuer zu erschweren, sieht der Kommissionsvorschlag zwar vor, dass Investoren die Steuer auch dann bezahlen müssen, wenn sie außerhalb der Finanztransaktionssteuerzone, also etwa in New York, London oder Singapur, stattfinden. Zudem wird jede Transaktion mit einem Papier, das aus der

FTS-Zone stammt, nach dem sogenannten „Ausgabeprinzip“ erfasst. Allerdings sind bei der Umsetzung dieser Vorschläge noch viele Fragen offen. Letztlich ist zu erwarten, dass durch den Alleingang der elf Eurostaaten handelsintensive Tätigkeiten in andere Länder bzw. Regionen verlagert werden.

Daher: Eine Finanztransaktionssteuer streut keinen Sand in das Getriebe der Spekulation, sondern in den Motor der Unternehmensfinanzierung und des Sparverhaltens. Nicht der Finanzsektor wird dadurch zur Kasse gebeten, sondern zum überwiegenden Teil die Unternehmen und Anleger. Klar ist auch, dass Kapitalmärkte, an denen keine FTS verrechnet wird, attraktiver werden. Schweden hat bereits in den 1980er-Jahren seine Erfahrungen mit einer vergleichbaren Steuer gemacht – und diese ziemlich rasch wieder abgeschafft. Somit besteht noch immer Hoffnung auf späte Einsicht!



Der Autor war viele Jahre im Bereich der Lehre und Wirtschaftsforschung u.a. am Institut für Höhere Studien (IHS), an der Verwaltungsakademie des Bundes sowie als Lektor an der Wirtschaftsuniversität Wien und als Gastprofessor am Wiener Fachhochschullehrgang „Bank- und Finanzwirtschaft“ tätig. Darüber hinaus fungierte Christl bei der Creditanstalt als Leiter der Volkswirtschaftlichen Abteilung sowie als Chefökonom, war Mitglied des Kabinetts des Bundesministers für Finanzen (2001 - 2003) sowie des Direktoriums der OeNB (2003 - 2008), bevor er sein eigenes Beratungsunternehmen Macro-Consult gründete.

Pro und Contra aus Sicht der Experten Österreichs



Dr. Michael Buhl
Mitglied des Vorstandes
der Wiener Börse AG

Die Wiener Börse spricht sich generell gegen eine Finanztransaktionssteuer aus, da davon auszugehen ist, dass sie sich negativ auf die Entwicklung der Handelsumsätze

und -liquidität auswirken und damit die Kosten für die Eigenkapitalaufbringung für Unternehmen erhöhen wird. Dies führt wiederum zu einer geringeren Investitionstätigkeit der Unternehmen, wodurch in der Folge auch das Wirtschaftswachstum gedrosselt wird.

Um die nachteiligen Effekte auf die Realwirtschaft so gering wie möglich zu halten, fordert die Wiener Börse,

die FTT als Lenkungsinstrument einzusetzen, indem jeder außerbörsliche Handel, der auch an geregelten Börsen stattfinden könnte (z. B. Darkpools), höher besteuert wird. Dies würde nicht nur zu der politisch gewünschten Eindämmung des intransparenten und unregulierten außerbörslichen Handels führen, sondern auch die Realwirtschaft nicht belasten.

Durch die Finanztransaktionssteuer darf auch die Liquidität an den Börsen nicht gefährdet werden, deshalb fordert die Wiener Börse weiters die Befreiung der sogenannten Market Maker von der Finanztransaktionssteuer. Market Maker sorgen mit ihrer Bereitschaft, jederzeit An- und Verkaufskurse zu stellen, für das Funktionieren von Kapitalmärkten. Vor allem an kleineren, regionalen Börsen gäbe es ohne Market Maker keinen funktionierenden Markt!



Dr. Stephan Schulmeister
Wirtschaftsforscher in Wien

Seit den 1970er-Jahren hat sich die finanzkapitalistische „Spielanordnung“ einer Marktwirtschaft durchgesetzt. Bei instabilen Wechselkursen, Rohstoffpreisen, Zinssätzen und

Aktienkursen verlagerte sich das Gewinnstreben von der Realwirtschaft zur Finanzspekulation (im Gegensatz zum „Realkapitalismus“ der 1950er- und 1960er-Jahre). Wie immer in der Wirtschaftsgeschichte zerstört sich ein System selbst, das sich am Grundsatz orientiert „Lassen wir unser Geld arbeiten“, Geld arbeitet nämlich nicht.

Die sich seit fünf Jahren vertiefende Krise markiert diesen Prozess der Selbstzerstörung. Soll eine Depression verhindert werden, muss Unternehmertum wieder Vorrang vor der „Finanzalchemie“ bekommen. Dafür bedarf es einer Stabilisierung der Finanzmärkte und einer Umwandlung des Finanzsystems in einen Sektors für die Realwirtschaft.

Die Einführung einer Finanztransaktionssteuer (FTS) wäre ein Schritt in diese Richtung: Sie belastet nur das schnelle Spekulieren mit Derivaten. Wer als Profi-Trader in einem Tag Wetten im Wert von 10 Millionen Euro eingeht, indem er einmal auf steigende, einmal auf fallende Kurse setzt, der müsste mit einer Verringerung des (möglichen) Gewinns aufgrund der FTS von 0,01% um 10.000 Euro rechnen. Wer Finanztitel erwirbt, um sie zu halten, wird durch eine FTS nicht nennenswert belastet.

Die Eindämmung der schnellen Spekulation würde die Instabilität der für Unternehmer wichtigsten Preise wie Wechselkurse, Rohstoffpreise, Aktienkurse und Zinssätze verringern. Überdies ermöglichen die FTS-Einnahmen dem Staat, auf wachstumsdämpfende Sparmaßnahmen zu verzichten.



Eduard Pomeranz
CEO, FTC Capital GmbH.

Die europäische Finanztransaktionssteuer in der Form, wie sie derzeit von der Kommission vorgeschlagen wird, ist weder gerecht noch treffsicher. Sie würde das Wachstum in jenen Staaten, welche die Steuer einführen, spürbar dämpfen und sie wird letzten Endes insbesondere den privaten Anleger treffen.



Prof. Christian Keuschnigg
Institut für Höhere Studien (IHS)

Die Finanztransaktionssteuer (FTS) sieht einen Steuersatz von 0,01% auf Derivate und von 0,1% auf Transaktionen mit anderen auf dem Kapitalmarkt handelbaren Finanzinstrumenten vor. Sie soll zusätzliche Einnahmen erschließen, spekulatives Marktverhalten eindämmen und zur Stabilität des Finanzsektors beitragen. Trotz breiter Anwendung dürften Großbanken einen Teil der Transaktionen ins Ausland verlagern. Wenn die FTS den Handel reduziert, nimmt die Marktliquidität ab, wird die Preisfindung schwieriger und es könnten die Preisausschläge und das Risiko sogar zunehmen. Je mehr Transaktionen anfallen, desto stärker kumuliert sich die Belastung.

Eine Besteuerung von Derivaten verteuert die Versicherung gegen Preisausschläge und behindert riskante (Export-)Geschäfte. Die Steuersätze sind unabhängig vom Risiko und können die riskantesten Handelsaktivitäten nicht gezielt eindämmen. Die FTS ist wenig geeignet, das Risiko im Finanzsektor abzubauen, und dürfte die Realwirtschaft beeinträchtigen. Sie wird zusätzliche Steuereinnahmen erzielen, doch gibt es bessere Alternativen für die Besteuerung des Finanzsektors. ■