

# Börsenumsatzsteuer bremst Spekulation

Eine Steuer auf Wertpapierumsätze könnte zur Stabilisierung der Finanzmärkte beitragen – und den Staatshaushalt selbst bei einem Mini-Steuersatz von einem Zehntel Prozent um gut 35 Milliarden Euro im Jahr bereichern.

Der Wertpapierhandel eilt dem Wachstum der Realwirtschaft mit großem Tempo voraus: Seit Anfang der 90er-Jahre wuchs das Handelsvolumen an den internationalen Finanzmärkten fünfmal so schnell wie die Weltwirtschaft. 2007 wechselten Aktien, Anleihen, Devisen, Optionen und andere Papiere im Wert des 74-fachen Weltsozialprodukts den Besitzer. Stephan Schulmeister, Margit Schratzenstaller und Oliver Picek vom Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO) sehen in der ausufernden Spekulation erhebliche Gefahren für die Realwirtschaft.\* Denn die extremen Kursschwankungen an den Finanzmärkten bringen letztlich auch Unternehmen in Schwierigkeiten, die nicht im Finanzgewerbe tätig sind: Sie destabilisieren die gesamte Wirtschaft. Die Wissenschaftler schlagen in einem Gutachten vom März 2008 vor, auf Wertpapiergeschäfte eine Umsatzsteuer zu erheben. Eine generelle Finanztransaktionssteuer könne das Ausmaß der Spekulation reduzieren und den Staaten gleichzeitig höhere Einnahmen beschern.

Ausgangspunkt der WIFO-Studie ist eine Analyse des Geschehens auf den Finanzmärkten:

- ▶ **Der überwiegende Teil aller Finanzgeschäfte dient der Spekulation.** Nur die wenigsten Finanz-Deals sind das Gegenstück realwirtschaftlicher Vorgänge. So übersteigt der weltweite Devisenhandel den Handel mit Waren und Dienstleistungen um das 70-fache. In den USA, Großbritannien und Deutschland fließt 100-mal mehr Geld in Aktienkäufe als in reale Investitionen von Unternehmen. Die Diskrepanz zwischen realwirtschaftlich motivierten und rein spekulativen Geschäften habe besonders seit Ende der 90er-Jahre zugenommen, schreiben die Wirtschaftsforscher.
- ▶ **Vor allem der Derivatehandel ist explodiert.** Das Handelsvolumen von Derivaten, also Wetten auf die Kursentwicklung anderer Wertpapiere, von Währungen oder Rohstoffen, war 2007 50-mal höher als das Weltsozialprodukt. Der Handel mit „normalen“ Wertpapieren kam nur auf das 7,5-fache. Aus der großen Differenz folgern Schulmeister und seine Co-Autoren, dass es sich beim größten Teil der Derivate-Deals nicht um Geschäfte mit Bezug zur Realwirtschaft handeln kann, also zum Beispiel nicht um die Absicherung von Exporten gegen Wechselkursschwankungen.
- ▶ **Kurse finden nie das Gleichgewicht.** Stattdessen schwanken sie in langen Zyklen auf- und abwärts. Day-Trader und elektronische Handelssysteme versetzen den Wertpapierpreisen im Sekundentakt winzige Schübe nach oben oder unten. Je nachdem, in welche Richtung diese Schübe länger anhalten, entwickelt sich ein Auf- oder Abwärtstrend: Bullen- oder Bärenmarkt. Von ihren „fundamentalen Gleichgewichtswerten“ weichen die Kurse dabei „stark und dauerhaft“ ab, so das WIFO. Mehr Handelsteilnehmer und höhere Umsätze führten nicht dazu, dass Märkte stabiler werden, sondern verstärkten die Schwankungen eher.

Eine allgemeine Finanztransaktionssteuer, die bei jedem börsenähnlichen Wertpapiergeschäft erhoben würde, dürfte vor



allem die Spekulanten treffen, erläutern die Forscher. Je kurzfristiger ein Anleger handelt, desto öfter würde er zur Kasse gebeten. Langfristig orientierte Investoren, die ihre Papiere nicht nach wenigen Tagen – oder Minuten – wieder verkaufen, würden nur wenig belastet.

Wegen der riesigen Bemessungsgrundlage könnten die Steuersätze einer Finanzumsatz-Abgabe sehr niedrig sein: Nach einer Modellrechnung der WIFO-Forscher würde in Deutschland bereits ein Steuersatz von 0,1 Prozent ein Steueraufkommen von über 35 Milliarden Euro generieren. Dass die Day-Trader dann auf einen Großteil ihrer Deals – etwa drei Viertel der Transaktionen – verzichten würden, ist in der Rechnung bereits berücksichtigt.

**Kein utopischer Plan.** Steuern auf Wertpapierumsätze sind nichts Neues; in vielen Ländern sind sie in den vergangenen 20 Jahren allerdings abgeschafft worden. So geschehen in Deutschland, wo es bis 1991 eine Börsenumsatzsteuer gab. In Großbritannien dagegen wird bis heute eine Steuer von 0,5 Prozent auf bestimmte Aktiengeschäfte fällig – ohne dass dadurch die Attraktivität des Finanzplatzes London leidet, wie die Autoren betonen. Sofern der Steuersatz relativ niedrig bleibt, rechnen sie nicht damit, dass eine nennenswerte Zahl von Händlern nach Einführung einer Wertpapiersteuer etablierten Finanzplätzen wie Frankfurt den Rücken kehren würde. Dennoch sollte eine Finanztransaktionssteuer EU-weit koordiniert werden. In jedem Fall sollten sich Deutschland und Großbritannien auf ein gemeinsames Vorgehen verständigen – diese beiden Länder vereinen 99 Prozent aller Börsenumsätze in der EU auf sich. ◀

\* Quelle: Stephan Schulmeister, Margit Schratzenstaller, Oliver Picek: A General Financial Transaction Tax: Financing Development and Enhancing Financial Stability, WIFO-Studie, März 2008  
 Download und Quelledetails: [www.boecklerimpuls.de](http://www.boecklerimpuls.de)