

IFSt

SCHRIFT NR. **468**
Berlin, Februar 2011

Steuern und Abgaben im Finanzsektor

**Abgabenrechtliche Regulierung und neue
Finanzmarktsteuern in der Europäischen Union***

Dr. Thomas Hemmelgarn
Europäische Kommission, FiFo Policy-Fellow

In Medienkooperation mit

**DER
BETRIEB**

Zitierhinweis:

Hemmelgarn, Steuern und Abgaben im Finanzmarktsektor – Abgabenrechtliche
Regulierung und neue Finanzmarktsteuern in der Europäischen Union,
IFSt-Schrift Nr. 468 (2011)

ISBN 978-3-89737-012-8

15,00 € inkl. USt. zzgl. Versandkosten

© Institut Finanzen und Steuern e.V.

Gertraudenstraße 20, 10178 Berlin

In Medienkooperation mit DER BETRIEB

Einzelbezug über www.fachverlag-shop.de/ifst

E-Mail: kundenservice@fachverlag.de

Tel.: (0800) 0001637, Fax: (0800) 0002959

Abonnenten von DER BETRIEB wird
ein Rabatt in Höhe von 20% eingeräumt.

IFSt

SCHRIFT NR.
Berlin, Februar 2011

468

Steuern und Abgaben im Finanzsektor

Abgabenrechtliche Regulierung und neue Finanzmarktsteuern in der Europäischen Union*

Dr. Thomas Hemmelgarn
Europäische Kommission, FiFo Policy-Fellow

In Medienkooperation mit

**DER
BETRIEB**

* Der Beitrag spiegelt die persönliche Auffassung des Verfassers wider und entspricht nicht notwendigerweise der Sichtweise der Europäischen Kommission oder des Finanzwissenschaftlichen Forschungsinstituts an der Universität zu Köln (FiFo Köln).

Das Institut Finanzen und Steuern überreicht Ihnen
die IFSt-Schrift Nr. 468:

Steuern und Abgaben im Finanzmarktsektor

Abgabenrechtliche Regulierung und neue Finanzmarktsteuern in der Europäischen Union

Die erheblichen Belastungen der öffentlichen Haushalte in der Wirtschafts- und Finanzkrise durch den konjunkturellen Einbruch sowie die Unterstützung angeschlagener Finanzinstitute zwingen viele Mitgliedstaaten nun zu einem strikten Konsolidierungskurs. Vielfach wird gefordert, den Finanzsektor an den Kosten der Stabilisierung des Finanzsystems zu beteiligen. Diese Schrift gibt einen Überblick über die resultierende aktuelle Debatte auf europäischer Ebene zur Besteuerung des Finanzsektors. Im Mittelpunkt stehen die ökonomischen Implikationen neuer Steuerinstrumente.

Im Hinblick auf die ökonomische Rechtfertigung zusätzlicher Besteuerung beleuchtet die Schrift zunächst die bisher identifizierten Ursachen der Krise, woraus sich Ansatzpunkte für mögliche positive Regulierungseffekte einer Besteuerung des Finanzsektors ergeben. Weiterhin wird diskutiert, ob der Sektor ökonomische Renten erzielt, die eine weitergehende Besteuerung rechtfertigen könnten. Zudem wird erörtert, ob bestehende steuerliche Regelungen – insbesondere die Mehrwertsteuerbefreiung vieler Finanzdienstleistungen – Verzerrungen mit sich bringen, die durch neue Steuern auf den Finanzsektor korrigiert werden könnten. Zusammenfassend gibt es plausible Gründe für eine intensive Diskussion möglicher neuer Steuern und Abgaben.

Die Schrift analysiert drei Abgaben, die derzeit auf internationaler Ebene diskutiert werden, im Hinblick auf ihre ökonomische Wirkung, das Aufkommenspotenzial und die Steuerinzidenz: Eine Bankenabgabe auf bestimmte Bilanzpositionen von Finanzunternehmen, eine Finanztransaktionssteuer auf das Volumen bestimmter Finanztransaktionen und eine Finanzaktivitätssteuer auf die Summe aus Gewinnen und Gehaltszahlungen des Finanzunternehmens.

Es wird argumentiert, dass die ertragsunabhängige Bankenabgabe, die (vereinfacht) den Fremdfinanzierungsgrad eines Finanzunternehmens belastet, eine positive Regulierungsfunktion haben und signifikantes Aufkommen generieren kann. Die Finanzaktivitätssteuer könnte ein geeignetes Instrument sein, um sehr zielgerichtet Wertschöpfung, ökonomischen Renten und übermäßige Risikoübernahme zu besteuern. Die Finanztransaktionssteuer unterliegt erheblicher Unsicherheit hinsichtlich des potenziellen Aufkommens und ihrer ökonomischen Effekte. Insgesamt erscheinen die Bankenabgabe und die Varianten der Finanzaktivitätssteuer eher geeignet, die Ziele Aufkommensgenerierung *und* abgabenrechtliche Regulierung zu erreichen. Die möglichen kumulativen Effekte aktueller Reformen der Regulierung und der Finanzaufsicht sowie potentieller neuer Steuern müssen allerdings in der Debatte berücksichtigt werden.

Mit freundlicher Empfehlung
Institut Finanzen und Steuern
Prof. Dr. Johanna Hey

Berlin, im Februar 2011

INHALT

I. Einleitung	5
II. Entstehung der Krise, Reaktionen und Kosten	7
III. Der Finanzsektor als Objekt neuer Steuern	11
1. Entwicklung der internationalen Debatte	11
2. Rechtfertigung zusätzlicher Besteuerung des Finanzsektors	13
3. Abgaben- und Steuerinstrumente – ein Überblick	17
4. Bewertungskriterien	20
IV. Bedeutung und aktuelle Besteuerung des Finanzsektors	21
1. Bedeutung des Finanzsektors	21
2. Aktuelle Besteuerung des Finanzsektors	24
a) Körperschaftsteuer	24
b) Umsatzsteuer	25
3. Fazit	28
V. Bankenabgabe	28
1. Ökonomische Aspekte einer Bankenabgabe	31
2. Steuerinzidenz	34
3. Aufkommenspotenzial	35
4. Administrative und rechtliche Aspekte	35
VI. Finanztransaktionssteuer	36
1. Ökonomische Aspekte einer FTS	39
2. Steuerinzidenz	43
3. Aufkommenspotenzial	44
4. Administrative und rechtliche Aspekte	48
a) Steuervermeidung und Verlagerung von Handelsaktivitäten	48
b) Verwaltungskosten und Zuordnung des Besteuerungsrechts	50
c) Offene Rechtsfragen	51

5. Transaktionssteuern und Stempelabgaben – Länderbeispiele	52
a) Vereinigtes Königreich	52
b) Schweden	55
c) Schweiz	57
d) Taiwan	58
e) Fazit	59
VII. Finanzaktivitätssteuer	59
1. Ökonomische Aspekte einer FAS	63
2. Steuerinzidenz	66
3. Aufkommenspotenzial	67
4. Administrative und rechtliche Aspekte	68
5. Erfahrungen in Mitgliedstaaten mit FAS-Elementen	70
a) Dänemark	70
b) Frankreich	71
c) Italien	72
d) Fazit	72
VIII. Schlussfolgerungen und Ausblick	73
Literaturverzeichnis	76

I. Einleitung

Die aktuelle Finanz- und Schuldenkrise hat eine Diskussion über die Einführung zusätzlicher Steuern auf den Finanzsektor entfacht. Im Mittelpunkt steht die Erschließung neuer Aufkommensquellen zusammen mit dem Ziel, die Finanzindustrie an den Kosten der jüngsten Krise zu beteiligen, sowie im Falle zukünftiger Krisen eine erneute Belastung öffentlicher Haushalte zu vermeiden.¹ Zudem wird die Steuerdebatte auch mit dem Argument geführt, dass neue Steuern positive Lenkungseffekte haben könnten, und so potenzielle negative Effekte von Aktivitäten des Sektors reduzieren könnten. Eine solche abgabenrechtliche Regulierung könnte die geplanten Reformen von Aufsicht und Regulierung flankieren. Weiterhin wird die aktuelle Besteuerung des Finanzsektors vielfach als zu gering angesehen, meist mit der Begründung, dass die Finanzbranche im Allgemeinen von der Umsatzsteuer befreit ist, dass die Finanzindustrie insgesamt von staatlichen Rettungspaketen profitiert hat und dass der Sektor aufgrund seiner speziellen und geschützten Position innerhalb der Volkswirtschaft ökonomische Reingewinne erzielt, die besteuert werden sollten.

Die Ziele sowie die potenziellen Wirkungen möglicher neuer Steuern sind Gegenstand einer lebhaften und komplexen Debatte geworden. Vielfach werden Lenkungswirkungen, Aufkommensziele sowie die mögliche Aufkommensverwendung miteinander verquickt, was die Diskussion zum Teil unübersichtlich macht. Hierzu trägt auch bei, dass der Debatte über die Besteuerung „des Finanzsektors“ keine einheitliche Definition dieses Begriffs zugrunde liegt. Häufig wird der Sektor mit dem Bankenbereich gleichgesetzt. In einer breiteren Definition zählen hingegen neben Banken und Versicherungen auch Pensions- und Investmentfonds sowie andere Finanzdienstleister, wie etwa Kreditkartenunternehmen, zum Finanzsektor.² Hinzu kommt, dass die

1 Die Möglichkeit der Generierung zusätzlichen Aufkommens für den allgemeinen Haushalt durch den Finanzsektor ist erst durch die Krise stärker in den Blickpunkt geraten. Insbesondere potenzielle Einnahmen aus einer Finanztransaktionssteuer werden von Entwicklungshilfeorganisationen zur Finanzierung globaler Entwicklungshilfe gefordert. Die Notwendigkeit einer globalen Steuer wird auch im Hinblick auf finanzielle Herausforderungen durch den Klimawandel häufig genannt.

2 Dies entspricht der Definition der EUROSTAT-Sektorkonten. Die vollständige Definition im Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung (ESA95) findet sich unter: <http://circa.europa.eu/irc/dsis/nfaccount/info/data/esa95/en/een00074.htm>. In der vorliegenden Arbeit ist der Finanzsektor ebenfalls nicht einheitlich definiert, weil den verschiedenen zu erörternden Steuervorschlägen jeweils eigene Definitionen zugrunde liegen, die unten noch näher erläutert werden.

Besteuerung des Finanzsektors in vielen Bereichen technisch komplizierte Fragen aufwirft.

Die Komplexität der Diskussion wird dadurch noch erhöht, dass sich die Branche insgesamt in einer Phase der Veränderung befindet.³ Zwei Faktoren sind hier zu nennen. Zum einen steht der Sektor durch die Krise selbst vor weiteren Herausforderungen. Die zum Teil auf kurzfristige Gewinne ausgerichteten Geschäftsmodelle müssen angepasst werden, weitere Konsolidierungen im Markt sind zu erwarten.⁴ Zum anderen wird die Vielzahl von Reformen im Bereich der Finanzaufsicht und Regulierung die Stabilität und Effizienz des Marktes, wie zu hoffen ist, positiv verändern. Diese Reformen sind bisher nur zum Teil implementiert worden, vieles wird erst in den nächsten Jahren wirksam werden und die Geschäftsmodelle und Strukturen im Finanzmarkt verändern. Die Debatte über neue Steuern betrifft also ein sich schnell veränderndes Objekt, welches zudem in einem globalen Wettbewerb mit Finanzzentren rund um den Globus steht. Bei der Diskussion über neue Steuern ist es daher notwendig, mit Augenmaß vorzugehen und auch die kumulativen Kosten von Regulierungsreformen und potenziellen Steuern sowie deren Interaktion im Blick zu behalten.⁵

Wieso werden Fragen der Besteuerung des Finanzsektors intensiv auf europäischer Ebene geführt? Im Prinzip sind Steuern zur Finanzierung öffentlicher Güter und als Instrument der Umverteilung in nationaler Verantwortung. Dies zeigt sich auch daran, dass bei steuerlichen Fragen im Europäischen Rat weiterhin Entscheidungen einstimmig getroffen werden müssen. Der Grund für die Diskussion auf EU-Ebene liegt hier (sowie auch bei einigen anderen

3 Dies gilt nicht nur für den Bankenbereich (Basel III). Auch in anderen Bereichen des Finanzsektors finden tiefgreifende Veränderungen statt. Zu nennen ist beispielsweise im Versicherungsbereich „Solvency II“. Dies ist ein von internationalen Aufsichtsinstanzen für die Versicherungsbranche entwickeltes globales Rahmenkonzept, das zur Reduzierung von Ausfallrisiken dienen soll.

4 Die jüngsten Zahlen der Europäischen Zentralbank (EZB) zeigen, dass die Zahl der Kreditinstitute und Geldmarktfonds („Monetary Financial Institutions“) in der Europäischen Union (EU) im Jahr 2010 um 2,7 % gesunken ist. <http://www.ecb.int/press/pr/date/2011/html/pr110114.en.html>.

5 Einen Überblick über die aktuellen Regulierungsmaßnahmen geben die Mitteilungen der Europäischen Kommission zu einem EU-Rahmen für Krisenmanagement im Finanzsektor (KOM(2010) 579 endgültig) und zur Regulierung der Finanzdienstleistungen für nachhaltiges Wachstum (KOM(2010) 301 endgültig).

Steuern) in den Wechselwirkungen nationaler Steuersysteme mit dem europäischen Binnenmarkt. Gerade bei besonders mobilen Aktivitäten können starke Divergenzen bei der Einführung neuer Steuern zu Verzerrungen von Investitionsentscheidungen führen. Dies gilt für den Finanzsektor im Allgemeinen und für Finanztransaktionen im Besonderen. Aus diesen Gründen ist eine Debatte auf internationaler Ebene richtig und wichtig, nicht zuletzt auch, um potenzielle Doppelbesteuerungen frühzeitig zu vermeiden oder zumindest zu minimieren.

Diese Schrift leistet einen Beitrag zur aktuellen Debatte, indem sie drei der gegenwärtig diskutierten Abgaben bzw. Steuern aus ökonomischer Sicht analysiert. Die aktuelle Diskussion wird dabei vor dem Hintergrund der Finanzkrise geführt; neue Steuerinstrumente sollten idealerweise einige der Verhaltensweisen im Finanzsektor korrigieren, die bisher als ursächlich für die Krise identifiziert worden sind. Daher wird im II. Abschnitt kurz erläutert, welches diese Ursachen sind und wie seitens der Politik bisher auf die Krise reagiert wurde. Im III. Abschnitt wird die bisherige steuerpolitische Debatte zusammengefasst und es werden ökonomische Wirkung, Aufkommenspotenzial und die Steuerinzidenz als Kriterien identifiziert, anhand derer sich die einzelnen Steuerinstrumente sinnvoll vergleichen und bewerten lassen. Abschnitt IV diskutiert die Bedeutung und gegenwärtige Besteuerung des Finanzsektors. In den Abschnitten V, VI und VII werden Bankenabgabe, Finanztransaktionssteuer (FTS) und Finanzaktivitätssteuer (FAS) als die wichtigsten potenziellen Steuerinstrumente diskutiert. Abschnitt VIII schließt mit einem kurzen Fazit.

II. Entstehung der Krise, Reaktionen und Kosten

Am Anfang der Überlegungen zur Reform der Finanzmarktregulierung stand die Identifizierung der Ursachen der Krise. Für die Reformen in der Europäischen Union war hier insbesondere der *de Larosière-Bericht* aus dem Jahr 2009 von Bedeutung. Auch der *Turner-Bericht* der britischen Finanzaufsicht, FSA (2010), sowie der 80. Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, BIZ (2010), enthalten entsprechende Analysen. Alle drei Berichte kommen zu dem Schluss, dass sowohl makroökonomische Bedingungen als auch mikroökonomische Faktoren wie beispielsweise fehlgeleitete Anreizstrukturen im Finanzsektor sowie Defizite bei der Regulierung zur Entstehung der Krise beigetragen haben. Erst die Summe und das Zusammen-

spiel verschiedener Fehlentwicklungen konnte eine Krise dieses Umfangs erzeugen.⁶

Makroökonomische Entwicklungen haben das Umfeld für die Krise geschaffen. Ein hohes Maß an Liquidität an den Kapitalmärkten in Verbindung mit niedrigen Zinssätzen stand am Anfang der Entwicklung und wurde durch Finanzinnovationen verstärkt. Ölexportierende Länder und China wiesen in den letzten Jahren (und bis heute) große Zahlungsbilanzüberschüsse aus. Das Kapital aus diesen Ländern suchte Investitionsmöglichkeiten, vornehmlich in den Industrieländern und hier insbesondere in den USA. Weltweit nährten stabiles Wachstum und eine geringe Inflationsrate seit Mitte der neunziger Jahre die Ansicht, dass ein Wachstumspfad mit langfristig niedriger Inflation erreicht sei. Diese Sicht trug auch zu einem niedrigen Zinsniveau bei, insbesondere in den USA. Auch nach dem Platzen der Dot.com-Blase im Jahr 2000 und den Anschlägen in den USA im September 2001 wurden die Zinssätze niedriger gehalten als es einer stabilitätsorientierten Geldpolitik entsprochen hätte, um die Konjunktur zu stützen. Investoren mieden nach dem Kurssturz an den Börsen zunächst Aktien, vermeintlich sichere Anlagen wurden in dieser Periode verstärkt nachgefragt. International reichlich verfügbare Finanzmittel trafen dabei auf einen boomenden amerikanischen Immobilienmarkt, der auch politisch unterstützt und subventioniert worden war. So wurden die großen amerikanischen Hypothekenunternehmen Fannie Mae und Freddy Mac dazu angehalten, den Erwerb von selbstgenutzten Immobilien durch Haushalte mit relativ geringem Einkommen zu fördern. Große Mengen Liquidität, niedrige Zinsen und eine lasche Risikoprüfung bei der Kreditvergabe sorgten für einen Boom im Immobilienmarkt. In der Folge stiegen die US-Immobilienpreise stark an. Dies verstärkte den Kreislauf und bereitete so den Boden für neue Immobilieninvestitionen.⁷ Dieses System funktionierte so

6 Einen Überblick über die Entwicklungen, die zur Krise führten, geben auch *Hemmelgarn* und *Nicodème* (2010). Früh wurde auch die Frage gestellt, ob und in welcher Form die Gestaltung von Steuersystemen zur Entstehung der Krise beigetragen hat. Mehrere Autoren (Europäische Kommission [2010h], *Hemmelgarn* und *Nicodème* [2010], *Keen et al.* [2010a] und *Shackelford et al.* [2010]) sahen jedoch keine ausschlaggebende Rolle von Steuern im Vorfeld der Krise. Allerdings weisen diese Autoren darauf hin, dass Steuern in einigen Bereichen bestimmte negative Effekte verschärft haben, insbesondere die Ungleichbehandlung von Eigen- und Fremdkapital in den meisten Körperschaftsteuersystemen. In der Regel wird Fremdkapital durch die Abzugsfähigkeit von der Bemessungsgrundlage steuerlich bessergestellt. Dies kann zu einem hohen Fremdfinanzierungsgrad führen, der im Fall von Krisen zu Liquiditätsproblemen führen kann. Dies gilt gleichermaßen für den Finanzsektor und die Realwirtschaft. *Rumpf* und *Wiegard* (2010) diskutieren das deutsche Steuersystem unter anderem im Hinblick auf solche Verzerrungen der Finanzierungsentscheidung.

lange, bis es zu einem Anstieg der Zinsen kam. Dies ließ sehr bald die ersten Subprime-Kredite platzen. Die Folge waren ein rasanter Fall der Immobilienpreise in den USA und damit ein Wertverlust der verbrieften Kredite, die in die ganze Welt in Form verschiedener Wertpapiere weitergegeben worden waren. Diese waren nicht mehr marktfähig und brachten Banken und insbesondere den Schattenfinanzsektor in Liquiditäts- und Solvenzkrise.⁸ Einen Höhepunkt erreichte die Krise mit dem Zusammenbruch der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers im September 2008.

Neben der makroökonomischen Dimension spielten aber auch mikroökonomische Aspekte eine wichtige Rolle. Probleme im Risikomanagement, Fehlbewertungen durch Rating Agenturen sowie Regulierungsdefizite und Fehlanreize im Finanzsektor bei Unternehmensführung und -kontrolle und der Ausgestaltung von Arbeitsverträgen trugen zur Entstehung der Krise bei. So sind unter anderem die Vergütungssysteme als problematisch identifiziert worden. Entlohnung, die auf kurzfristige Gewinne und hohe Geschäftsvolumina abstellte, führte zu Anreizen, den Fremdfinanzierungsgrad stark zu erhöhen und hohe Risiken einzugehen.⁹ Die Risikomessung und -steuerung basierte meist auf nicht sehr langen Datenzeitreihen. Die Möglichkeit abrupter Schocks mit dramatischen Preisänderungen oder dem Zusammenbruch ganzer Marktsegmente floss damit kaum oder nur in geringem Maße in die Bewertungen ein. Auch Verbraucher gingen in vielen Ländern zu hohe Verbindlichkeiten ein, insbesondere beim Kauf von Immobilien, aber auch bei Investitionen in Finanzprodukte, ohne sich des damit verbundenen Risikos bewusst zu sein. Die Finanzaufsicht agierte zu nachsichtig und wurde zum Teil auch umgangen. Hinzu kamen die Auslagerung von Aktivitäten und die Schaffung eines kaum kontrollierten Schattenfinanzsektors. Risiken wurden hier aus der Bilanz ausgelagert, ohne dass diesen Risiken eine entsprechende Absicherung gegenüberstand. Das Refinanzierungsrisiko blieb damit faktisch bei den Muttergesellschaften, die schließlich in der Krise in Schwierigkeiten gerieten und häufig auf Staatshilfe angewiesen waren.

7 Immobilienblasen waren auch in Europa zu beobachten; vor allem Irland und Spanien sind hier zu nennen.

8 Insbesondere ist hier die extrem kurzfristige Refinanzierung langfristiger Kredite zu erwähnen, die zu einer erheblichen Fristeninkongruenz führte.

9 Einige der potenziellen Probleme wurden von *Bebchuk* und *Spamann* (2009) erläutert. In der EU wurden bereits neue Regeln für Vergütungssysteme beschlossen. Im Dezember 2010 hat das Committee of European Banking Supervisors (CEBS) die entsprechenden Richtlinien vorgestellt (Guidelines on Remuneration Policies and Practices, 10. Dezember 2010).

Die staatliche Reaktion auf die Krise waren zunächst massive Hilfen für den Finanzsektor in Form von Bürgschaften und Garantien sowie Kapitalspritzen. In den Mitgliedstaaten der Europäischen Union wurden zwischen Oktober 2008 und Oktober 2010 Mittel in Höhe von etwa 4,6 Bio. Euro für beispielsweise Bürgschaften, zur Rekapitalisierung von Finanzunternehmen oder für bilanzielle Entlastungsmaßnahmen für wertgeminderte Vermögenswerte und Liquiditätshilfen zur Verfügung gestellt. Dies entspricht 39 % des EU-27 Bruttoinlandsproduktes (BIP) im Jahr 2009.¹⁰ Hiervon wurden im Jahr 2009 1,1 Bio. Euro (9,3 % des BIP) in Anspruch genommen.¹¹ Der tatsächliche finanzielle Vorteil, der dem Sektor hierdurch gewährt wurde, betrug im Jahr 2009 350 Mrd. Euro (2,9 % des BIP). Allerdings wurden und werden Teile der Hilfen von den betroffenen Unternehmen zurückgezahlt. Insofern sind die tatsächlichen Kosten dieser Hilfen erst zu bewerten, wenn der gesamte Prozess abgeschlossen ist.

Als die Krise dann auch die Realwirtschaft erfasst hatte, wurden in vielen Ländern Konjunkturprogramme aufgelegt, um die Wirtschaft insgesamt zu stützen. Die Europäische Kommission brachte im November 2008 das „Europäische Konjunkturprogramm für Wachstum und Arbeitsplätze“ auf den Weg. Das Paket umfasste europäische und nationale Maßnahmen im Steuer- und Ausgabenbereich in Höhe von 200 Mrd. Euro (1,5 % des EU-27 BIP 2008), um die Realwirtschaft zu unterstützen. 2009 und 2010 betrug das Konjunkturprogramme nochmals 1,5 % und 1,4 % des EU-27 BIP.¹² Als Konsequenz der Hilfs- und Konjunkturprogramme sowie des konjunkturellen Einbruchs stiegen die Defizite in den öffentlichen Haushalten erheblich an. Lagen sie 2007 im EU-27 Durchschnitt noch bei 0,8 % des BIP, so wurde für 2010 ein Anstieg auf 6,5 % erwartet. Die Verschuldung lag im Jahr 2007 in der EU-27 bei knapp unter 60 % des BIP. Bis 2012 wird ein Anstieg auf über 83 % des BIP erwartet.¹³ Die Konjunkturprogramme führten also zu einem Anstieg der Schulden-

10 Eine detaillierte Übersicht über die genaue Verteilung der Mittel auf verschiedene Instrumente findet sich in Europäische Kommission (2010a). Dort wird auch die Abgrenzung zwischen bereitgestellten und tatsächlich in Anspruch genommenen Mitteln beschrieben.

11 Fügt man weitere Kategorien von Hilfsmaßnahmen hinzu, etwa auf Ebene der Zentralbanken, so liegt der Wert bei 1,5 Bio. Euro, siehe hierzu *Stolz und Wedow* (2010). Die Autoren geben einen umfassenden Überblick über alle Maßnahmen zur Unterstützung des Finanzsektors.

12 Europäische Kommission (2010b), S. 20.

13 Siehe Europäische Kommission (2010c), S. 32.

stände in vielen Ländern und verstärkten damit die Notwendigkeit einer strikten Konsolidierung öffentlicher Haushalte im Anschluss an die Krise.

III. Der Finanzsektor als Objekt neuer Steuern

1. Entwicklung der internationalen Debatte

Nach den zum Teil massiven Ausgaben zur Stabilisierung des Finanzsektors und den Ausgaben für Konjunkturprogramme ist es nicht verwunderlich, dass in der Phase der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte nicht nur eine sicherlich sinnvolle ausgabenseitige Konsolidierung vorgenommen wird, sondern auch neue Aufkommensquellen auf der Einnahmenseite gesucht werden. Wenig überraschend ist auch, dass der Finanzsektor in der öffentlichen Debatte als Hauptschuldiger für die Krise ausgemacht wurde. Dass die Entstehung der Krise komplexer ist und weitere Gründe hat, wurde gerade erläutert. Dennoch zielt die politische Debatte stark auf die Verantwortung des Finanzsektors ab. Dies wird auch in den Schlussfolgerungen der G-20 nach dem Gipfel in Pittsburgh im September 2009 deutlich. Die G-20 Staats- und Regierungschefs beauftragten den Internationalen Währungsfonds (IWF), eine Analyse anzufertigen „...with regard to the range of options countries have adopted or are considering as to how the financial sector could make a fair and substantial contribution toward paying for any burdens associated with government interventions to repair the banking system.“

In erster Linie wird die Diskussion um neue Steuern also mit Blick auf die Aufkommenserzielung geführt. Potenzielle Mehreinnahmen sollen zumindest einen Teil der Kosten decken, die den öffentlichen Haushalten während der Krise in Form von Hilfen für den Finanzsektor und Maßnahmen zur Konjunkturstützung entstanden waren. Neben der Aufkommensgenerierung im Allgemeinen werden neue Steuern aber auch zur Erreichung anderer Ziele gefordert. Zum einen soll die Last neuer Steuern möglichst den Finanzsektor oder Geschäfte auf den Finanzmärkten treffen. Dies entspricht der Idee der G-20, die explizit einen fairen und substantiellen Beitrag des Finanzsektors an den Kosten der Krise forderte. Zum anderen sollen mögliche neue Steuern regulierend wirken. Bestimmte für schädlich gehaltene Transaktionen oder negative Effekte des Finanzsektors und der zugehörigen Märkte auf andere Teile der Wirtschaft sollen reduziert werden. Eine solche Internalisierung negativer externer Effekte ist neben dem Aufkommenseffekt ein wichtiger Aspekt der Debatte auf europäischer Ebene.

Diese europäische Debatte begann formal mit der Feststellung des Europäischen Rats im Oktober 2009, dass ein koordinierter Ansatz für Ausstiegsstrategien („Exit Strategies“) aus den Hilfs- und Konjunkturprogrammen zu gegebener Zeit notwendig sei. In diesem Zusammenhang forderte der Rat die Kommission auf, innovative Finanzierungsinstrumente auf weltweiter Ebene zu untersuchen, auch im Hinblick auf die Finanzierung von Politikmaßnahmen zu anderen Herausforderungen wie Klimawandel und Entwicklungspolitik. Die Kommission veröffentlichte hierzu im April 2010 ein Arbeitspapier.¹⁴ Das Dokument bewertet verschiedene sogenannte innovative Finanzierungsinstrumente, also neue Steuern und Abgaben zur Erschließung neuer Steueraufkommen auf internationaler Ebene. Hierzu zählten auch neue Abgaben auf den Finanzsektor. Diese erste Analyse kam zu dem Ergebnis, dass eine Abgabe ähnlich der heute diskutierten Bankenabgabe ein sinnvolles Instrument sein könnte, um eine doppelte Dividende – zusätzliches Aufkommen sowie verbesserte Effizienz und Stabilität des Finanzmarktes – zu erzielen.

Im März 2010 nahm das Europäische Parlament einen Beschluss an, in dem die Kommission aufgefordert wird, eine Folgenabschätzung zur Finanztransaktionssteuer vorzulegen. Das Parlament empfahl den Gebrauch innovativer abgabenrechtlicher Finanzierungsinstrumente auch im Rahmen eines Berichts zu den Folgen der Krise in Entwicklungsländern.

Im Juni 2010 legte der IWF (2010a) seinen Bericht vor und schlug zwei Abgaben vor. Zum einen eine sogenannte „Financial Stability Contribution“ in Kombination mit einem Mechanismus zur Abwicklung insolventer Banken. Dies entspricht im Wesentlichen der Idee einer Bankenabgabe, wie sie in Abschnitt V näher diskutiert wird. Des Weiteren wurde eine „Financial Activities Tax“ vorgeschlagen, die auf die Summe der Gewinne und Gehaltszahlungen von Finanzunternehmen erhoben werden soll (siehe hierzu Abschnitt VII), falls weiteres Aufkommen etwa für Konsolidierungsprozesse generiert werden soll.

Die Europäische Kommission (2010e, f) veröffentlichte schließlich im Oktober 2010 eine Mitteilung, in der sie einen zweiteiligen Ansatz vorschlug. Auf globaler Ebene unterstützt sie demnach die weitere Untersuchung und Entwicklung einer Finanztransaktionssteuer. Auf EU-Ebene will die Kommission die Möglichkeiten einer Finanzaktivitätssteuer näher untersuchen und hat an-

¹⁴ Siehe Europäische Kommission (2010d).

gekündigt, im Sommer 2011 eine Folgenabschätzung zu den beiden Optionen FTS und FAS vorzulegen. Eine Finanzaktivitätssteuer könnte der Mitteilung nach signifikantes Aufkommen erzeugen und je nach Design auch die Stabilität des Finanzmarkts verbessern. Im Vergleich zu anderen Vorschlägen wird erwartet, dass negative Auswirkungen dieses Instruments auf die Wettbewerbsfähigkeit des europäischen Finanzsektors weniger ausgeprägt sind.

2. Rechtfertigung zusätzlicher Besteuerung des Finanzsektors

Im Folgenden sollen die wichtigsten Argumente, die in der aktuellen Debatte zur Rechtfertigung einer zusätzlichen Besteuerung des Finanzsektors herangezogen werden, kritisch beleuchtet werden. Zusammenfassend lassen sich folgende Rechtfertigungsansätze erkennen:

In Öffentlichkeit und Politik werden die Kosten der Krise betont, weil dem Finanzsektor eine Mitschuld an der Krise zugesprochen wird. Betrachtet man die oben beschriebene Entwicklung der Krise, so ist dem Finanzsektor in der Tat ein Teil der Verantwortung zuzurechnen. Die Gründe und Ursachen der Krise sind jedoch zu vielfältig, als dass man einen einzelnen Schuldigen ausmachen könnte. Es ist auch fraglich, ob dieses Argument dauerhaft erhobene neue Steuern rechtfertigen kann. Einige Banken, die an der Entstehung der Krise beteiligt waren, existieren nicht mehr oder sind von anderen Instituten übernommen worden.¹⁵ Es stellt sich zudem die Frage, ob der ganze Sektor wirklich kollektiv zur Verantwortung gezogen werden sollte. Viele Banken und andere Finanzunternehmen haben die Krise ohne direkte staatliche Hilfen überstanden und waren mit ihren Geschäftsmodellen auch nicht direkt in sie verwickelt. Politisch und gesellschaftlich ist die Forderung nach einer Einführung neuer Steuern zur Bewältigung der Krisenkosten jedoch verständlich und aufgrund der erheblichen Unterstützungsmaßnahmen gerechtfertigt. Es bleibt aber die Frage, ob es weitere Argumente für eine Besteuerung gibt, die nicht rückblickend, sondern stärker in die Zukunft gerichtet sind.

Befürworter der Finanztransaktionssteuer rechtfertigen die Forderung nach einer Besteuerung bestimmter Finanztransaktionen neben dem Ziel der Aufkommengenerierung mit einem Regulierungsargument. Die hohe Frequenz und das große Volumen von Finanztransaktionen werden als destabilisierend

¹⁵ Teilweise wurden Institute auch vom Staat übernommen.

angesehen. Bestimmte Finanztransaktionen verursachen demnach eine negative Externalität, die der Gesamtwirtschaft schadet. Exzessiver Handel und exzessive Liquidität insbesondere im Bereich spekulativer kurzfristiger Transaktionen führen zu Preisblasen und Krisen.¹⁶ Betrachtet man die drei oben genannten Berichte zur Entstehung der Krise, so wird dort zwar kurzfristige Gewinnorientierung als Anreizproblem bei Arbeitsverträgen herausgestellt. Bestimmte Arten von Transaktionen oder ihre Handelsfrequenz selbst wurden jedoch bisher nicht als Gründe für die Krise identifiziert.¹⁷ Es ist daher zunächst unklar, auf welchem Weg eine Transaktionssteuer einen positiven Regulierungseffekt erzielen könnte.

Über die oben genannten Rechtfertigungen hinaus lassen sich zwei weitere Argumente identifizieren, die eine zusätzliche Besteuerung eines der wichtigsten Sektoren in modernen Volkswirtschaften nahelegen könnten. Zum einen ist dies die weitgehende Befreiung des Sektors von der Mehrwertsteuer. Diese könnte einerseits zu Verzerrungen von Konsum- und Investitionsentscheidungen führen und andererseits zu einer zu geringen Besteuerung von Finanzdienstleistungen. Eine zusätzliche Besteuerung des Sektors könnte diese Effekte reduzieren. Auf diesen Aspekt wird ausführlich in Abschnitt IV.2.b) eingegangen. Zum anderen wird auf die spezielle Position des Sektors in der Volkswirtschaft und regulatorische Besonderheiten hingewiesen, welche der Finanzbranche bestimmte Vorteile bringen könnten, die zu ökonomischen Reingewinnen oder Gewinnen aus hoher Risikoübernahme führen würden. Diese sollten aus ökonomischer Sicht besteuert werden.

Der Wettbewerb und die Regulierung im Finanzsektor unterscheiden sich in der Tat deutlich von anderen Wirtschaftssektoren:¹⁸ (i) Die Insolvenz eines In-

16 Siehe zum Beispiel *Schulmeister et al.* (2008) oder *Dieter* (2010). Häufig wird dabei auf das rasante Wachstum von Finanztransaktionen im Vergleich zur gesamten Wirtschaftsleistung (gemessen durch das BIP) hingewiesen. Abgesehen davon, dass keine Aussage darüber getroffen werden kann, welches Transaktionsvolumen wünschenswert wäre, sind die Daten zum Teil nicht ganz einfach zu interpretieren. Die zugrundeliegenden Zahlen basieren häufig auf Bestandsgrößen, welche die Basiswerte von Derivaten über mehrere Jahre erfassen und damit die tatsächlichen jährlichen Ströme überschätzen. Zudem sind die tatsächlichen Netto-Risikopositionen, die mit Derivaten verbunden sind, erheblich niedriger als die Bestände. Ökonomisch ist ein Bezug solcher Daten auf das BIP daher kaum aussagekräftig.

17 Dies gilt auch bei Betrachtung anderer Finanzkrisen in der Geschichte. Siehe hierzu beispielsweise *Reinhart und Rogoff* (2009).

18 Siehe hierzu auch *Beck et al.* (2010)

stitutes kann abhängig von seiner Größe und vom Vernetzungsgrad zu hohen gesamtwirtschaftlichen Kosten führen und hat durch die Verbindungen zwischen den Instituten im Interbankenmarkt auch Folgen für die Konkurrenten des Instituts im Markt. Dies kann zu Marktaustrittsbarrieren führen. (ii) Die Existenz von (impliziten oder expliziten) Sicherheitsnetzen¹⁹ und von Regulierung, die zum Teil Markteintrittsbarrieren schaffen, kann Finanzunternehmen in die Lage versetzen, ökonomische Renten zu erzielen. Da sich die Unternehmen dieser Situation bewusst sind – so das Argument – entstehen Fehlanreize und ein sogenanntes Moral Hazard Problem für systemrelevante Institute („Too-Big-To-Fail“ [TBTF] Institute).²⁰ Dies sind in der Regel große und stark vernetzte Institute, die erwarten können, im Fall einer Krise gerettet zu werden. Deswegen haben sie einen Anreiz, höhere Risiken einzugehen als gesamtwirtschaftlich effizient, denn Gewinne werden in jedem Fall privatisiert, Verluste im Fall einer Krise hingegen sozialisiert.²¹ Implizite Garantien in Verbindung mit einem hohen Grad an Regulierung des Sektors können also zu einer hohen Konzentration im Markt aufgrund von Markteintritts- und -austrittsbarrieren führen.²² Finanzunternehmen, insbesondere sehr große Unternehmen, könnten dann ökonomische Renten erzielen, also Gewinne, die oberhalb der marktüblichen Entlohnung liegen und nicht durch Produktiv-

19 Diese Besonderheit wird auch vom IWF (2010a, b) in seinem Bericht an die G-20 diskutiert.

20 Eine Berechnung des Wertes impliziter Garantien für TBTF-Institute stellen *Ueda* und *Weder di Mauro* (2010) vor.

21 Warum der Anreiz zu vermehrter Risikoübernahme hier ausgeprägter ist als in anderen Sektoren, lässt sich anhand eines Beispiels verdeutlichen. Falls etwa ein pharmazeutisches Unternehmen ein riskantes Medikament auf den Markt bringt, das sich später tatsächlich als schädlich für Patienten herausbringt, muss dieses Unternehmen für den entstandenen Schaden haften. Im Extremfall kann dies auch zum Konkurs des Unternehmens führen. Die Regierung wird hier in der Regel keine Hilfe für das Unternehmen leisten, höchstens für die betroffenen Patienten. Im Gegensatz zum Finanzsektor ist ein Bankrott des Unternehmens hier nicht problematisch, da es keine so starke Vernetzung zwischen den Unternehmen gibt. Während im Finanzsektor eine Schockwelle durch das System geht, werden in diesem Beispiel die Wettbewerber eher davon profitieren, wenn ein Konkurrent ausscheidet.

22 Ein Indiz für eine Konzentration im Bankenbereich könnte der Rückgang der Anzahl der Banken und Geldmarktfonds in der EU sein. Daten der EZB zur Anzahl dieser Institute in der EU zeigen einen Rückgang von 10.909 Instituten im Jahr 1999 auf 9.921 Unternehmen am 1. Januar 2011. Dies entspricht einem Rückgang von 9,1 Prozent, trotz des Beitritts zwölf neuer Mitgliedstaaten in diesem Zeitraum. Im Euro-Raum ist der Rückgang noch deutlicher: Die Anzahl der Institute fiel hier im gleichen Zeitraum um 20,2 % von 9.856 auf 7.865 Unternehmen, trotz der Aufnahme sechs weiterer Länder. Dies ist allerdings nur ein Indiz, denn Konsolidierungen aufgrund von Überkapazitäten könnten hier auch eine Rolle spielen.

tätigkeitsvorsprünge erklärt werden können.²³ Insgesamt könnte dies aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive dazu führen, dass der Finanzsektor zu groß ist, da die höheren Gewinne aufgrund dieses Effektes zu viele Ressourcen in den Sektor lenken.

Tabelle 1: Eigenkapitalrendite, Median über Jahre und Unternehmen

	1995-2009	1995-2000	2001-2007	2008-2009
Banken	12,2	13,3	12,8	3,2
Nichtbankfinanzinstitute	11,2	12,3	11,4	5,4
Nichtfinanzunternehmen	11,7	10,9	12,8	9,8

Quelle: BIZ (2010), 80. Jahresbericht, Seite 86. Die Eigenkapitalrendite entspricht dem Nettoertrag dividiert durch das gesamte Eigenkapital, in %.

Hohe Renditen im Finanzsektor könnten also auf die Existenz ökonomischer Renten zurückzuführen sein, die von Managern in Form hoher Entlohnung und von Anteilseignern in Form höherer Gewinne bzw. Aktienkurse realisiert werden. Einzelne Studien deuten auf eine Steigerung der Gewinne im Finanzsektor über die letzten Jahrzehnte hin.²⁴ Die empirischen Befunde sind jedoch gemischt. Tabelle 1 zeigt, dass im Zeitraum von 1995 bis 2009 die Eigenkapitalrendite im Finanzsektor in etwa jener des nicht-finanziellen Sektors entsprach. Allerdings sind dies Medianwerte, welche die große Variation zwischen Unternehmen, Jahren und Ländern verbergen. So zeigen die Daten der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich beispielsweise, dass deutsche Banken in den siebziger, achtziger und neunziger Jahren höhere Eigenkapitalrenditen erzielen konnten als andere Sektoren der deutschen Wirtschaft. Dies war in den neunziger Jahren auch im Vereinigten Königreich der Fall (siehe Tabelle 2 auf S. 17).²⁵ Betrachtet man weiterhin die Entlohnung im Sektor als Indikator, so zeigen erste Studien, dass diese (auch bei Berücksichtigung der unterschiedlichen Qualifikationsstruktur) im Finanzsektor tatsächlich höher war als in anderen Sektoren. *Philippon* und *Reshef* (2009) kommen für die USA zu dem Schluss, dass seit den neunziger Jahren 30 bis 50 % des Ge-

²³ *Tregenna* (2009) kommt unter Verwendung US-amerikanischer Daten zum Bankensektor zu dem Schluss, dass Marktkonzentration eine wichtige empirische Erklärung für solche Gewinne ist.

²⁴ Vgl. hierzu beispielsweise *Devereux et al.* (2004). Die Autoren zeigen, dass der Anteil des Finanzsektors an den gesamten Unternehmensgewinnen im Vereinigten Königreich von 16,3% zu Beginn der 1980er Jahre auf 25,5 % im Jahr 2001 gestiegen ist.

²⁵ Eine bessere Rendite impliziert hierbei auch ein höheres Risiko (ausgedrückt in Volatilität).

haltsunterschiedes zwischen dem Finanzsektor und anderen Sektoren auf ökonomische Renten zurückzuführen sind.

Tabelle 2: Relative Rendite von Finanzaktien

	1970er	1980er	1990er	2000er
Kanada	2,3	-0,4	2,5	5,7
Deutschland	1,8	3,3	4,1	-6,7
Vereinigtes Königreich	-1,1	-4,0	2,7	-6,3
Japan	-7,2	2,8	-5,1	-0,3
USA	-1,6	-1,3	4,4	0,1

Quelle: BIZ (2010), 80. Jahresbericht der BIZ – Juni 2010, Seite 86. Durchschnittliche Rendite auf Finanzaktien abzüglich der Rendite auf Nichtfinanzaktien; auf Jahresbasis umgerechnet, in %.

Sowohl das Argument eines Steuervorteils aus der Umsatzsteuerbefreiung als auch die Existenz ökonomischer Reingewinne sind umstritten.²⁶ Akzeptiert man sie aber als diskussionswürdig, so ergeben sich hieraus zwei Ansatzpunkte. Zum einen sollten insbesondere solche steuerlichen Instrumente in die Betrachtung einbezogen werden, die auf die Wertschöpfung als Bemessungsgrundlage abzielen und damit Ansätze zur Lösung des Mehrwertsteuerproblems liefern. Die Wertschöpfung eines Unternehmens lässt sich als Summe aus Gewinnen und Gehältern ausdrücken, so dass diese Ansatzpunkt für die Besteuerung sein könnten. Zum anderen sollten Instrumente analysiert werden, die auf die Besteuerung ökonomischer Reingewinne abzielen, welche sich wiederum in Unternehmensgewinnen und in den gezahlten Gehältern manifestieren.

3. Abgaben- und Steuerinstrumente – ein Überblick

Um die oben dargestellten Ziele der Aufkommensgenerierung, der Beteiligung des Finanzsektors an den Krisenkosten und einer Verbesserung der Arbeitsweise des Finanzmarkts zu erreichen, wurden seit Beginn der jüngsten Finanzkrise und verstärkt im Jahr 2010 auch konkrete Steuerinstrumente diskutiert.²⁷ Im Mittelpunkt standen dabei die Finanztransaktionssteuer (FTS), die

²⁶ In Bezug auf die ökonomischen Reingewinne ist auch zu anmerken, dass die Geschäftstätigkeit des Finanzsektors per se riskanter ist als diejenige vieler anderer Sektoren. Auch dies kann zu höheren Gewinnen führen. Als Beispiel sei hier die Transformationsfunktion des Bankensektors genannt. Hier werden kurzfristige Einlagen in langfristige Kredite transformiert.

²⁷ Für eine Präsentation und Auswertung von berücksichtigten Instrumenten siehe IWF (2010a, b) und Europäische Kommission (2010d, f).

Finanzaktivitätssteuer (FAS) sowie die Bankenabgabe, wobei letztere auf europäischer Ebene in der Regel als Instrument zur Finanzierung von Restrukturierungsfonds diskutiert wurde und weniger als Beitrag zum allgemeinen Steueraufkommen. Vorab soll hier zusammenfassend die grundlegende Wirkungsweise dieser drei Instrumente erläutert werden. Alle drei Instrumente gehören zu unterschiedlichen Klassen von Abgaben und können je nach Ausgestaltung unterschiedliche Tatbestände erfassen. Zudem liegt jedem dieser Vorschläge, die alle der Debatte zur Besteuerung „des Finanzsektors“ entstammen, wie oben schon angedeutet ein eigener Begriff des Sektors zugrunde.

Die FTS ist vergleichbar mit einer Bruttoumsatzsteuer, die ohne Abzug von Vorleistungen auf den Wert der Transaktion erhoben wird. Sie unterscheidet sich dadurch deutlich von einer Mehrwertsteuer mit Vorsteuerabzug (Allphasen-Nettoumsatzsteuer). Die FTS hat zwar den Charakter einer indirekten Steuer, könnte aber in der Form einer Rechtsverkehrsteuer auch als direkte Steuer erhoben werden. Da die Steuer jedes Mal anfällt, wenn ein Finanzprodukt gehandelt wird, bringt sie Kaskadeneffekte sowie Kumulativeffekte mit sich. Die Steuerlast ist abhängig vom Transaktionsvolumen und der Transaktionshäufigkeit.

Die FAS wird auf Gewinne und Gehälter eines einzelnen Unternehmens erhoben. Sie besteuert also nicht auf Basis des Bruttowertes aller Transaktionen, sondern erfasst deren Nettowert in Form der Wertschöpfung, die durch die Finanzaktivitäten geschaffen wurde.

Die Bankenabgabe knüpft hingegen an bestimmte strukturelle Kennzeichen der Bilanz eines Finanzunternehmens an. In der Regel werden der Fremdfinanzierungsgrad und somit Teile der Passivseite der Bilanz als Bemessungsgrundlage definiert. Die Bankenabgabe ist daher im Prinzip eine ertragsunabhängige Abgabe. Allerdings können bestimmte Ausnahmen im Fall von Verlusten gewährt werden (z. B. eine Verringerung des Tarifs oder ein Aufschub von Zahlungen).

Was die zugrundeliegende Definition des Finanzsektors betrifft, so ist die Bankenabgabe in der aktuell diskutierten Form auf Kreditinstitute beschränkt. Die Finanztransaktionssteuer ist deutlich weiter gefasst. Da sie eine allgemeine Besteuerung von Finanztransaktionen vorsieht, ist sie zunächst nicht nur auf den Finanzsektor als solches gerichtet. Auch Nichtfinanzunternehmen, die sich direkt am Finanzmarkt betätigen, etwa um bestimmte Risiken abzusichern, würden besteuert. Das Konzept der Finanzaktivitätssteuer setzt hingegen bei

einzelnen Unternehmen an. Hier muss also definiert werden, welche Unternehmen im Rahmen der Besteuerung als dem Finanzsektor zugehörig angesehen werden. In dieser Arbeit wird für die FAS eine weite Definition verwendet, die der oben vorgestellten EUROSTAT-Definition entspricht.

Der Vollständigkeit halber ist anzumerken, dass über die drei hier noch näher vorzustellenden Vorschläge hinaus weitere Steuerinstrumente in verschiedenen internationalen Foren diskutiert und zum Teil auch in einigen Mitgliedstaaten der EU umgesetzt wurden. Sie werden im Weiteren hier ausgeklammert, da sich die internationale Diskussion stark auf die drei genannten Instrumente konzentriert hat und die weiteren Vorschläge außerdem als Spezialfälle bzw. Teilaspekte der in dieser Arbeit zu diskutierenden Vorschläge betrachtet werden können. Insbesondere handelt es sich um folgende Instrumente:

(i) Bonusbesteuerung: Belastung von Bonuszahlungen in bestimmten Sektoren, wenn die Zahlungen einen gewissen Schwellenwert überschreiten.

(ii) Sektorspezifischer Zuschlag auf die Körperschaftsteuer, ähnlich dem deutschen Solidaritätszuschlag (Europäische Kommission [2010d]).

(iii) Währungstransaktionssteuer (Currency Transaction Levy): Dieser Vorschlag ist am ehesten mit dem Vorschlag *James Tobins* aus den 1970er Jahren verwandt.²⁸ Das Prinzip ist das gleiche wie bei der Finanztransaktionssteuer, allerdings würden nur Währungstransaktionen besteuert. Eine solche Steuer wurde kürzlich unter dem Namen „Globaler Solidaritätszuschlag“ vom „Committee of Experts to the Task Force on International Financial Transactions and Development“ vorgeschlagen.²⁹ Im Gegensatz zu den meisten Vorschlägen zur Finanztransaktionssteuer ist dieser Zuschlag allerdings nicht dazu gedacht, auch Verhaltensweisen am Markt zu beeinflussen. Die Studie kommt zu dem Schluss, dass ein sehr niedriger Steuersatz von 0.005 % nur zu minimalen Verhaltensänderungen führt. Die Steuer ist als reines Aufkommensinstrument konzipiert.³⁰

28 Der ursprüngliche Vorschlag stammt von *Tobin* (1978).

29 Der Vorschlag der Expertenkommission ist abrufbar unter: <http://www.leadinggroup.org/article668.html>.

30 *Schmidt* (2008) und *Hillman* (2009) schätzen basierend auf Daten von 2007, dass eine globale Währungstransaktionssteuer mit einem Satz von 0,005% auf die meist gehandelten Währungen einen Betrag von ca. 24 Mrd. Euro generieren könnte. Neuere Schätzungen gehen davon aus, dass das Aufkommen aus der Besteuerung von Euro-Transaktionen einen jährlichen Betrag von 9,5 Mrd. Euro erbringen könnte. Eine Besteuerung von Euro- und Pfund-Transaktionen würde ungefähr 12 Mrd. Euro pro Jahr generieren.

Eine höhere Bonus- sowie eine höhere Gewinnbesteuerung über die Körperschaftsteuer können im Grunde als Teilaspekte einer FAS betrachtet werden, während die Währungstransaktionssteuer Teilmenge einer FTS mit breitem Anwendungsbereich wäre. Daher werden diese Steuern hier nicht näher besprochen.

4. Bewertungskriterien

Zur Bewertung der drei Vorschläge werden in der vorliegenden Arbeit drei Kriterien herangezogen, die die oben genannten politischen und ökonomischen Ziele neuer Steuern und Abgaben im Finanzmarktsektor zusammenfassend widerspiegeln: Die Effekte auf Strukturen und Verhaltensweisen im Finanzmarkt werden untersucht, um die jeweiligen Lenkungswirkungen zu beurteilen. Die ökonomische Steuerinzidenz wird betrachtet, um zu prüfen, ob die Steuer wie erwünscht den Finanzsektor belastet. Schließlich werden Schätzungen des Aufkommenspotenzials herangezogen, um die quantitative Bedeutung der Steuern zu vergleichen. Kurz diskutiert werden zudem administrative und rechtliche Aspekte.

In Bezug auf das Kriterium des Aufkommenspotenzials soll hier noch eine grundsätzliche Anmerkung zu den in dieser Arbeit angeführten Aufkommenschätzungen gemacht werden. Steuerschätzungen im Rahmen von Reformen schon existierender Steuern sind bereits eine kompliziertes Unterfangen, da Verhaltensänderungen aufgrund veränderter Steuersätze und Bemessungsgrundlagen schwer vorherzusagen sind, auch wenn die Zahl empirischer Studien in diesem Gebiet steigt. Eine Steuerschätzung für neu einzuführende Steuern, welche – zumindest im Fall der FTS – zudem zusätzlich das Ziel einer deutlichen Verhaltensänderung verfolgen, ist ungleich schwerer zu bewerkstelligen. Daher sollten alle Aufkommenschätzungen, die im Folgenden vorgestellt werden, mit entsprechender Vorsicht interpretiert werden. Sie geben lediglich Hinweise auf grobe Größenordnungen. Des Weiteren gilt es zu bedenken, dass diese Aufkommen in einem Sektor erzeugt werden, der großer Volatilität und Unsicherheit unterliegt, wie gerade die letzten Jahre gezeigt haben. Somit wird das Aufkommen aus diesen Steuern deutlich stärker zyklischen Schwankungen unterliegen als jenes von Steuern, die breiter angelegt sind.

IV. Bedeutung und aktuelle Besteuerung des Finanzsektors

1. Bedeutung des Finanzsektors

In den meisten EU-Mitgliedstaaten ist insbesondere die Bankenbranche als ein Segment des Finanzsektors von großer ökonomischer Bedeutung und relativ stark konzentriert.³¹ In der EU-27 entsprechen die Vermögenswerte von Banken etwa 140 % des BIP, die Summe privater Kredite liegt bei 130 % des BIP. Die Einlagen in Banken und die Marktkapitalisierung von Banken entsprechen jeweils etwa dem BIP. Der durchschnittliche Anteil der drei größten Banken je Mitgliedstaat an den Vermögenswerten aller Banken liegt bei 70 % und verdeutlicht die starke Konzentration im Sektor.³² Dabei ist zu beachten, dass diese Zahlen zwischen den Ländern zum Teil stark variieren.³³

Die Bedeutung des Finanzsektors insgesamt gemessen an seinem Anteil an der Wirtschaftsleistung ist seit den 1980er Jahren in den Industrieländern zum Teil deutlich gestiegen. Dies gilt insbesondere für die USA, Kanada und Australien, wo sich der Anteil des Sektors in den letzten 30 Jahren teilweise verdoppelt hat (Tabelle 3.a). Moderater fiel der Anstieg in Japan und dem Euro-Raum aus.

Tabelle 3.a. Anteil des Finanzsektors an der gesamten Wertschöpfung in %

Jahr	Australien	USA	Kanada	Japan	Euro-Raum
1980	3,7	4,9	4,8	5,2	4,7
1990	5,7	5,9	6,0	6,0	5,5
1995	6,1	6,6	6,6	6,2	5,5
2000	7,1	7,5	7,1	5,8	5,0
2005	7,8	8,0	7,4	6,7	6,3
2006	7,9	8,1	7,6	6,7	6,2
2007	9,0	7,9	7,8	6,4	5,9
2008	8,7	8,0	7,9	5,6	5,8
2009	8,5	8,1	8,2	–	–

Quelle: 80. Jahresbericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) - Juni 2010, S. 88.

31 Wie bereits angedeutet, ist der Banksektor nur ein Teil des ganzen Finanzsektors, der auch Kreditkartenunternehmen, Versicherungsgesellschaften, Kundenkreditgesellschaften, Aktienmakler, Investment- und Pensionsfonds und einige staatliche Unternehmen umfasst.

32 Vermögenswerte der jeweils drei größten Banken als Anteil an den gesamten Vermögenswerten aller Geschäftsbanken.

33 Die Zahlen für 2008 sind der Studie von Beck und Demirgüç-Kunt (2009) entnommen.

Tabelle 3.b. Anteil des Finanzsektors an der gesamten Wertschöpfung in % (EU-27, NO und CH)

	1980	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009
EU-27	n.v.	n.v.	n.v.	4.7	5.2	5.3	5.3	5.3	5.8
BE	n.v.	6.0	6.3	5.9	5.7	5.6	5.4	5.0	n.v.
BG	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	5.5	5.6	6.9	n.v.	n.v.
CZ	n.v.	n.v.	3.1	2.7	2.9	2.9	3.6	3.5	n.v.
DK	n.v.	4.7	5.2	4.7	5.4	5.4	5.6	5.8	7.1
DE	n.v.	n.v.	4.4	3.9	4.3	4.1	3.6	3.4	n.v.
EE	n.v.	n.v.	2.2	4.1	3.6	3.8	4.0	4.0	n.v.
IE	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	10.3	10.5	10.9	10.3	n.v.
EL	n.v.	n.v.	n.v.	5.4	4.6	4.7	4.6	4.4	n.v.
ES	n.v.	n.v.	n.v.	4.5	4.5	4.6	5.2	5.2	n.v.
FR	4.5	5.4	4.8	5.1	4.8	4.9	4.7	4.5	5.0
IT	n.v.	4.7	4.4	4.4	4.4	4.4	4.8	5.0	n.v.
CY	n.v.	n.v.	5.3	6.5	6.8	7.5	7.8	8.0	n.v.
LV	n.v.	n.v.	5.0	4.9	5.9	6.8	6.2	6.0	n.v.
LT	n.v.	n.v.	2.1	2.2	2.3	2.9	3.3	3.5	n.v.
LU	n.v.	n.v.	21.8	24.8	25.6	29.5	28.1	28.9	n.v.
HU	n.v.	n.v.	3.0	2.9	4.2	4.1	4.0	3.9	n.v.
MT	n.v.	n.v.	n.v.	5.9	4.9	5.0	4.4	4.6	n.v.
NL	4.9	4.9	6.2	5.9	7.4	6.5	5.6	5.9	n.v.
OE	n.v.	n.v.	5.7	5.6	5.3	5.5	5.6	5.2	n.v.
PL	n.v.	n.v.	2.6	4.9	4.3	4.5	5.2	5.2	n.v.
PT	n.v.	n.v.	6.1	6.0	6.4	7.3	8.2	9.0	9.0
RO	n.v.	n.v.	n.v.	4.4	2.3	2.0	2.1	n.v.	n.v.
SI	n.v.	n.v.	5.7	4.7	4.3	4.8	4.4	4.3	n.v.
SK	n.v.	n.v.	6.2	2.2	4.3	3.6	3.3	3.4	n.v.
FI	2.5	4.1	4.4	4.5	2.5	2.9	3.2	2.8	3.2
SE	n.v.	n.v.	4.5	4.5	4.7	4.1	3.9	3.8	4.5
UK	n.v.	6.1	5.8	5.1	7.0	7.6	8.2	9.6	n.v.
NO	3.5	5.2	4.4	3.0	3.9	3.7	3.9	n.v.	n.v.
CH	n.v.	n.v.	8.5	13.2	12.0	12.8	13.7	n.v.	n.v.

Quelle: Eurostat Europäische Sektorkonten. Die Abkürzung n.v. steht für „nicht verfügbar“.

In der EU-27 variieren die Werte relativ stark. Wie Tabelle 3.b auf S. 22 zeigt, ist der Anteil des Finanzsektors an der Wertschöpfung in Luxemburg mit knapp 29 % (2008) am höchsten. Auf den Plätzen zwei und drei liegen Irland und Großbritannien mit etwa 10 %. Dagegen beträgt der Anteil in Finnland lediglich 2,8 %. Auch sind die Wachstumsraten zwischen den Ländern sehr heterogen. Großbritannien, Luxemburg und Portugal konnten zwischen 1995 und 2008 die größten Zuwächse verzeichnen. Außerhalb der EU ist die Schweiz ein wichtiger Finanzstandort. Der Anteil des Finanzsektors an der Wertschöpfung liegt dort bei mehr als 13 %.

Die gestiegene Bedeutung des Finanzsektors lässt sich auch am Anteil der Branche an der Börsenkapitalisierung aller Aktien illustrieren. Seit den 1970er Jahren ist der Anteil in den in Tabelle 4 aufgeführten Ländern mit Ausnahme Japans gestiegen. Besonders deutlich und gleichmäßig ist der Anteil in den nordamerikanischen Ländern gestiegen. In Großbritannien und Deutschland verlief die Entwicklung im gleichen Zeitraum schwankender.

Es bleibt festzuhalten, dass der Finanzsektor in den vergangenen 30 Jahren an Bedeutung gewonnen hat. Bedenkt man, dass eine wichtige Funktion des Sektors die Allokation von Kapital ist, so ist diese Entwicklung nicht überraschend. Globalisierung und Technisierung der Wirtschaft haben eine Vielzahl neuer Investitionsmöglichkeiten geschaffen. Dies gilt sowohl in geographischer Hinsicht als auch in Bezug auf neue Sektoren und Technologien. Mehr Investitionsmöglichkeiten lassen erwarten, dass der Sektor, der maßgeblich die Finanzierung bereitstellt, an Bedeutung gewinnt.

Tabelle 4. Börsenkapitalisierung des Finanzsektors in % der gesamten Börsenkapitalisierung

	1970er	1980er	1990er	2000er
Kanada	13,8	17,2	21,4	30,0
Deutschland	20,8	29,9	31,7	24,3
Vereinigtes Königreich	23,3	18,8	20,0	26,2
Japan	20,7	24,2	26,4	17,9
USA	5,6	8,4	14,0	20,0

Quelle: 80. Jahresbericht der BIZ – Juni 2010, S. 88.

2. Aktuelle Besteuerung des Finanzsektors

Bevor in den nächsten Abschnitten mögliche neue Steuern diskutiert werden, ist es sinnvoll, einen Blick auf die bestehende Besteuerung des Finanzsektors zu werfen. Im Folgenden wird diese anhand zweier quantitativ wichtiger Steuern, der Körperschaftsteuer und der Umsatzsteuer, diskutiert.³⁴

a) Körperschaftsteuer

Finanzunternehmen sind meist als Kapitalgesellschaften organisiert und unterliegen damit der Körperschaftsteuer. Die Höhe der Steuerbelastung steigt bei dieser Steuer in der Regel proportional mit dem Gewinn. Wie in Abschnitt III diskutiert, gibt es zumindest in einigen Ländern Hinweise darauf, dass der Finanzsektor in den letzten beiden Jahrzehnten profitabler war als andere Branchen. Dies begründet nicht die Notwendigkeit stärkerer Besteuerung aus Effizienzgründen, wenn diese Gewinnsteigerungen einer höheren Produktivität geschuldet sind. Wie bereits kurz angesprochen, könnte ein Teil dieser Gewinne allerdings auch anderen sektorspezifischen Charakteristiken geschuldet sein.

Der Beitrag des Finanzsektors zur Körperschaftsteuer war vor Beginn der Krise beachtlich. Sein Anteil am Aufkommen lag 2006 und 2007 bei etwa 20 % (BIP-gewichteter EU-27-Durchschnitt). Er sank als Resultat der Finanzkrise auf 17 % im Jahr 2008 und könnte aufgrund von Verlustvorträgen in den kommenden Jahren weiter sinken. Diese Werte für die EU-27 entsprechen denen vieler G-20-Länder außerhalb der EU, welche der IWF für seinen Bericht an die G-20 zusammengetragen hat. So liegt der Anteil des Finanzsektors am Körperschaftsteueraufkommen zwischen 2006 und 2008 bei 18 % in den USA, 23,5 % in Kanada und bei etwa 15 % in Brasilien und Australien.

In der EU-27 liegt der Anteil der Beschäftigten im Finanzsektor an der Gesamtbeschäftigung bei 3 % und der Anteil des Sektors an der gesamten Wertschöpfung bei knapp 6 % (siehe auch Tabelle 3.b, S. 22). Daher erscheint der Anteil von 20 % am Gesamtaufkommen der Körperschaftsteuer eher hoch. Dies ist jedoch noch kein Hinweis auf eine zu hohe Besteuerung des Finanzsektors; die Wertschöpfung umfasst schließlich auch diejenige von Nicht-Kapitalgesellschaften. Im Anwendungsbereich der Körperschaftsteuer lässt sich also nicht feststellen, dass der Sektor unter- oder überbesteuert wäre.

³⁴ Es sei darauf hingewiesen, dass es weitere Steuern gibt, die den Finanzsektor betreffen. Zu nennen ist hier beispielsweise die Versicherungssteuer.

b) Umsatzsteuer

Während die Körperschaftsteuer verschiedene Sektoren gleich behandelt, lässt sich dies für die Umsatzsteuer nicht sagen. Seit der Annahme der 6. Mehrwertsteuer-Richtlinie im Jahr 1977 hat das EU-Mehrwertsteuersystem Finanzdienstleistungen sowie Versicherungen und Investmentfonds in aller Regel von der Umsatzsteuer freigestellt (Artikel 135[1] der Richtlinie).³⁵ Dabei gibt die Richtlinie den Mitgliedstaaten einen gewissen Spielraum, da sie erlaubt, eine Mehrwertsteuer zu erheben, wenn dies technisch möglich ist. Dies hat unter anderem dazu geführt, dass die Regelungen in diesem Bereich innerhalb der EU uneinheitlich sind.³⁶

Das grundlegende, in vielen Fällen zur Freistellung führende technische Problem ist, dass sich aufgrund der spezifischen Eigenschaften von Finanzdienstleistungen kein Preis ermitteln lässt, der eine Anwendung des Mehrwertsteuersystems mit Vorsteuerabzug zulassen würde. Die meisten Finanzdienstleistungen sind Margengeschäfte. Es gibt keinen konkreten Preis pro Transaktion (etwa für die Vergabe eines Kredits), sondern die Bank erzielt den Gewinn über eine Marge, also etwa den Unterschied zwischen Refinanzierungszins und Kreditzins.³⁷ Der Mehrwert lässt sich in diesem Fall nicht genau zuordnen. Welcher Teil der Marge sollte der Kredittransaktion, welcher der

35 Für Versicherungen gilt dies in Deutschland nur bedingt. Hier wird eine Versicherungssteuer in Höhe von bis zu 19 % erhoben. Diese gewährt allerdings keinen Abzug von Vorsteuerzahlungen im Rahmen der Umsatzsteuer. Zudem sind einige wichtige Produkte ausgenommen, beispielsweise Lebens- und Rentenversicherungen.

36 Hier ist anzumerken, dass die im Jahr 2007 vorgelegten Vorschläge der Kommission für eine Richtlinie KOM(2007)747 und eine Verordnung KOM(2007)746 im Hinblick auf die Umsatzsteuer-Behandlung von Versicherungs- und Finanzdienstleistungen darauf abzielen, die derzeitigen komplexen und uneinheitlichen nationalen Regeln der Umsatzbesteuerung für Finanz- und Versicherungsdienstleistungen zu modernisieren und zu vereinfachen und gleiche Ausgangsbedingungen im Umsatzsteuerbereich für diese Dienstleistungen auf dem gemeinsamen EU-Binnenmarkt sicherzustellen. Die Vorschläge zielen darauf ab, mehr Sicherheit für die Mitgliedstaaten und für Finanz- und Versicherungsinstitutionen zu schaffen, indem sie klare Definitionen der befreiten Dienstleistungen vorgeben. Dabei wird es den Unternehmen auch ermöglicht, die Kosten nicht absetzbarer Mehrwertsteuer aus Vorleistungen zu reduzieren. Der Vorschlag lässt zu, dass – dort wo es technisch möglich ist – die Unternehmen sich für eine Besteuerung entscheiden können (opt-in). Gleichzeitig wird die Steuerbefreiung für Kostenteilungsvereinbarungen klargestellt und erweitert. Die Unternehmen könnten so die Auswirkung der nicht abzugsfähigen Mehrwertsteuer auf ihre Tätigkeiten besser beherrschen.

37 Siehe hierzu auch *Huizinga* (2002).

Refinanzierung zugeordnet werden, um eine Berechnung der Mehrwertsteuer je Transaktion zu ermöglichen?

Ein einfaches Beispiel soll dies verdeutlichen. Ein Anleger hält eine Einlage von 1.000 € bei einer Bank. Diesen Betrag verleiht die Bank für einen gewissen Zeitraum an einen anderen Kunden als Kredit. Der Kreditnehmer zahlt 10 % Zinsen auf die Kreditsumme, der Anleger erhält 5 %. Die Bank erhält in diesem Fall 50 Euro für ihre Dienstleistung, die Kreditvermittlung. Diese Marge von 50 € sollte voll der Umsatzsteuer unterliegen, wenn die Kunden keine Unternehmen sind. Ist einer der Transaktionspartner ein Unternehmen, müsste errechnet werden, welcher Teil der Marge dem Unternehmen als Umsatzsteuer berechnet werden kann, damit es diese beim Vorsteuerabzug geltend machen kann. Diese Aufteilung lässt sich allerdings nicht ohne weiteres bestimmen. Die Wertschöpfung der Margengeschäfte lassen sich einzelnen Transaktionen also nicht klar zuordnen.³⁸

Etwa zwei Drittel aller Finanzdienstleistungen sind solche margenbasierte Geschäfte, die nicht im herkömmlichen Sinne auf Basis einzelner Transaktionen der aktuellen Mehrwertbesteuerung unterworfen werden können. Strittig ist, ob eine Einbeziehung des Finanzsektors in die Mehrwertsteuer zu einer Aufkommenssteigerung führen würde und gleichzeitig auch die Frage, ob Finanzdienstleistungen im Vergleich zu anderen Dienstleistungen und Produkten einer zu geringen Besteuerung unterliegen. Ob eine Aufkommenssteigerung zu erwarten wäre, ist umstritten, weil Finanzunternehmen zwar keine bzw. nur teilweise Mehrwertsteuer für ihre Dienstleistungen abführen, in vielen Fällen aber auch keine Möglichkeit haben, die Mehrwertsteuer auf Vorleistungen zu verrechnen. Diese müsste bei Erhebung der Umsatzsteuer im Finanzsektor gewährt werden und würde damit das Gesamtaufkommen der Steuer tendenziell reduzieren. Eine Studie von PricewaterhouseCoopers (2006) kommt zu dem Ergebnis, dass die Möglichkeit, die Vorsteuer geltend zu machen, innerhalb des Finanzsektors stark variiert. In der Studie wurden 22 Finanzunternehmen betrachtet. Die Vorsteueranteile, die geltend gemacht werden konnten, liegen in der Stichprobe zwischen null und 74 %.³⁹ Diese star-

³⁸ Würde die Bank ausschließlich Privatkunden betreuen, wäre das Problem leicht lösbar. In diesem Fall würde die gesamte Marge besteuert, da die gesamte Wertschöpfung vom Endverbraucher konsumiert wird und nicht als Vorleistung an andere Unternehmen weitergegeben wird. Das Problem der Erhebung der Umsatzsteuer auf Finanzdienstleistungen wird sehr anschaulich in Kapitel 8 in *Mirrlees et al.* (2010) erklärt. Einen sehr guten Überblick zu dem Thema gibt auch *Kerrigan* (2010).

³⁹ Siehe PricewaterhouseCoopers (2006).

ke Variation ergibt sich auch aus der Tatsache, dass die Mitgliedstaaten die Freistellung bzw. Besteuerung von Finanzdienstleistungen unterschiedlich geregelt haben. *De la Feria and Lockwood* (2010) schätzen den Anteil der nicht-anrechenbaren Mehrwertsteuer im Finanzsektor an den gesamten Steuereinnahmen und geben dem Problem damit eine stärker gesamtwirtschaftliche Perspektive. Die entsprechenden Anteile belaufen sich auf 0,39 % des gesamten Steueraufkommens in Italien, 0,43 % in Spanien, 0,64 % in Frankreich, 0,65 % in den Niederlanden, 0,74 % in Deutschland und 1,48 % im Vereinigten Königreich. Auch in diesen Daten zeigt sich, dass das Ausmaß des Problems in den einzelnen Ländern stark variiert.

Empirische Schätzungen der potenziellen Steuerverluste sind rar. Die Gründe sind, dass Daten kaum in der notwendigen Genauigkeit vorliegen und verschiedene Annahmen gemacht werden müssen, zum Beispiel über die Anteile von Privat- und Firmenkundengeschäft und die Aufteilung der Margen auf einzelne Transaktionen sowie die mögliche Überwälzung. Insofern sind die wenigen existierenden Studien eher vorsichtig zu interpretieren. *Genser und Winker* (1997) kommen zu dem Ergebnis, dass die Umsatzsteuerbefreiung von Finanzdienstleistungen in Deutschland zu einem Aufkommensverlust von etwa 7 Mrd. DM im Jahr 1994 geführt hat. *Huizinga* (2002) kommt zu dem Schluss, dass eine Berücksichtigung von umsatzsteuerbefreiten Finanzdienstleistungen in der EU-15 zu einem Aufkommen von ca. 12 Mrd. Euro führen könnte (1998). Während der Gesamtaufkommenseffekt entlang der Wertschöpfungskette nur schwer zu beziffern ist, scheint es jedoch plausibel anzunehmen, dass der Finanzsektor hieraus einen Vorteil ziehen könnte, da die eigene Wertschöpfung unbelastet bleibt. Dies könnte dem Sektor tendenziell höhere Erträge bringen.

Es ist also möglich, dass die Ausnahme des Finanzsektors von der Umsatzsteuer deren Gesamtaufkommen reduziert. Darüber hinaus ist aus Effizienzgründen eine gleichmäßige Besteuerung aller Sektoren und Dienstleistungen sinnvoll.⁴⁰ Aus diesen Gründen wäre eine neuartige Besteuerung, die die genannten Probleme bei der Erhebung der Umsatzsteuer beheben könnte, sinn-

⁴⁰ Hier wird nicht im Detail auf die grundsätzliche Frage eingegangen, ob Finanzdienstleistungen überhaupt der Umsatzsteuer unterworfen werden sollten. In der ökonomischen Literatur wird eine solche Besteuerung aus Effizienzgründen von den meisten Autoren befürwortet. Das grundlegende Papier hierzu haben *Auerbach und Gordon* (2002) vorgelegt. Sie zeigen, dass eine Umsatzsteuer die relativen Konsumentenpreise nur dann unverändert lässt, wenn Finanzdienstleistungen ebenfalls besteuert werden.

voll. In diesem Zusammenhang wurden in der Literatur verschiedene Cashflow-Systeme zur Mehrwertbesteuerung vorgeschlagen. Im Grundsatz würden Einzahlungen als steuerpflichtig und Auszahlungen als abzugsfähig behandelt.⁴¹ Einige Länder haben zudem spezifische Steuern eingeführt, die eine Kompensation der Mehrwertsteuerbefreiung darstellen. Länderbeispiele sowie die Idee einer Cashflowsteuer, die der Grundidee der Finanzaktivitätssteuer ähnlich ist, werden in Abschnitt VII näher erläutert.⁴²

3. Fazit

Der Finanzsektor hat in den vergangenen Jahrzehnten in den entwickelten Volkswirtschaften stark an Bedeutung zugenommen. Trotz einer sehr heterogenen Entwicklung in verschiedenen Ländern ist der Anteil des Finanzsektors an der Wertschöpfung gestiegen. Dieses Wachstum hat unter Umständen einige der existierenden Steuerprobleme verschärft. Die Mehrwertsteuerbefreiung wird umso relevanter, je größer der Anteil des Sektors an der Wertschöpfung ist. Falls ökonomische Renten oder bestimmte negative Externalitäten den Finanzsektor charakterisieren, so haben die damit verbundenen Probleme mit dem Wachstum des Sektors in einigen Ländern wahrscheinlich zugenommen. Dies würde eine stärkere Auseinandersetzung mit Fragen der Besteuerung des Finanzsektors rechtfertigen. Die Finanzkrise hat die Expansion des Sektors jedoch gedämpft. Offen bleibt die Frage, welche Auswirkungen die Veränderungen im Sektor nach der Krise und die Maßnahmen zur Reform der Regulierung und Aufsicht des Sektors haben werden.

Während man im Bereich der Körperschaftsteuer keine konkrete Bevorzugung des Finanzsektors finden kann, so bleibt im Bereich der Mehrwertbesteuerung zumindest die Frage, ob eine Freistellung von Finanzdienstleistungen trotz des fehlenden Vorsteuerabzugs einen Vorteil darstellt. Zur Frage, welchen Beitrag zum gesamten Steueraufkommen der Finanzsektor über die Einkommensteuer und Sozialabgaben im Rahmen der Besteuerung von Gehältern und Löhnen leistet, liegen derzeit keine Daten vor.

V. Bankenabgabe

Als Bankenabgabe wird hier eine Abgabe oder Steuer bezeichnet, die auf bestimmte Positionen einer Bankbilanz erhoben wird. In der Regel zielt die Ab-

41 Siehe zum Beispiel *Poddar* und *English* (1997).

42 Eine Übersicht über weitere Methoden zur Kompensation der Mehrwertsteuerbefreiung für einzelne Länder findet sich bei *Poddar* (2003).

gabe auf die Passivseite der Bilanz. Die Bemessungsgrundlage orientiert sich dabei am Fremdfinanzierungsgrad und an der Größe eines Instituts. Das Ziel der Bankenabgabe ist eine Besteuerung entsprechend dem aus dem Umweltbereich bekannten „Verursacherprinzip“. Die Einnahmen einer Bankenabgabe fließen entweder in den allgemeinen Haushalt oder in Sanierungsfonds, welche die Finanzierung zukünftiger staatlicher Eingriffe zur Stabilisierung des Finanzmarktes bzw. zur Abwicklung einzelner Institute im Falle von Insolvenzen mit Systemrelevanz übernehmen.⁴³

Die Diskussion über die mögliche Einführung und Ausgestaltung einer Bankenabgabe ist sowohl in Deutschland als auch auf europäischer Ebene im Vergleich zu den anderen oben erwähnten Instrumenten weit fortgeschritten.⁴⁴ So hat sich der Europäische Rat im Juni 2010 darauf geeinigt, „*dass die Mitgliedstaaten Systeme für Abgaben und Steuern für Finanzinstitute einführen sollten, damit für eine gerechte Lastenverteilung gesorgt wird und damit Anreize für eine Eindämmung der Systemrisiken geschaffen werden.*⁴⁵ *Diese Abgaben und Steuern sollten Teil eines glaubwürdigen Rahmens für Rettungsmaßnahmen sein.*“⁴⁶

Die Bankenabgabe in der aktuell diskutierten Form geht auf eine schwedische Initiative zurück. Schweden hatte das Instrument bereits 2009 vorgestellt und im selben Jahr eine erste Version eingeführt.⁴⁷ Eine zielgenauere Abgabe soll im Jahr 2011 eingeführt werden und insbesondere das mit einzelnen Bilanzpositionen verbundene Risiko berücksichtigen.⁴⁸ Die Abgabe besteuert die Bilanzsumme abzüglich Eigenkapital und garantierten Einlagen, um auf diese

43 Eine Bankenabgabe ist nicht der einzige Vorschlag zur steuerlichen Berücksichtigung systemischer Risiken. So schlagen *Perotti* und *Suarez* (2009) eine sogenannte Liquiditätsabgabe oder -steuer vor. Diese würde erhoben, wenn die Laufzeiten von Positionen auf Aktiv- und Passivseite zu stark differieren, insbesondere wenn es während eines Booms zu einer zu kurzfristigen Refinanzierung kommt.

44 Deutschland hat eine solche Abgabe bereits zum 1. Januar 2011 eingeführt, die Erhebung soll erstmals im Herbst 2011 erfolgen; s. Restrukturierungsfondsgesetz – RStruktFG vom 9.12.2010, BGBl. I S. 1900, 1921. Rechtliche Aspekte wurden kürzlich in einem Gutachten von *Schön et al* (2010) diskutiert.

45 Die Tschechische Republik hat sich dabei das Recht vorbehalten, diese Maßnahmen nicht einzuführen.

46 Schlussfolgerungen des Europäischen Rats, EUCO 13/10.

47 Das schwedische Gesetz ist in englischer Sprache verfügbar unter: <http://www.sweden.gov.se/content/1/c6/14/74/26/d5f73aef.pdf>.

48 Der Vorschlag soll auch die Einbindung der neuen risikoabhängigen Gebühr in das existierende Einlagensicherungssystem beinhalten.

Weise Systemrisiken zu reduzieren. Die schwedische Abgabe wird auf Grundlage einer konsolidierten Bilanz auf bestimmte Verbindlichkeiten von Banken mit einem Tarif von 0,036 % erhoben. Ausländische Banken zahlen die Gebühr nur auf Basis der Bilanz von Tochtergesellschaften in Schweden. Bis die Einführung einer risikoabhängigen Gebühr erfolgt, wird die Steuer nur mit dem halben Satz von 0,018 % für 2009 und 2010 erhoben. Die Einnahmen für 2009 sollen sich auf rund 250 Mio. Euro (ca. 0,1 % des schwedischen BIP) belaufen. Die Abgabe soll so lange erhoben werden, bis ein Volumen von 2,5 % des BIP erreicht ist. Das Aufkommen aus der Abgabe fließt auf ein Verrechnungskonto im allgemeinen Haushalt. Im Fall einer Krise sollen die Mittel für die geordnete Abwicklung bzw. Restrukturierung von betroffenen Banken dienen. Damit soll verhindert werden, dass der Abgabenzahler bei zukünftigen Insolvenzen von Kreditinstituten den Großteil der Kosten tragen muss.⁴⁹

Die Debatte gewann auf europäischer Ebene an Fahrt, als der schwedische Finanzminister *Anders Borg* im Januar 2010 das schwedische Modell einer „Stabilitätsgebühr“ auf EU-Ebene vorschlug. Die Europäische Kommission griff den Vorschlag einer solchen Abgabe zur Finanzierung von nationalen Bankensanierungsfonds im Rahmen des europäischen Krisenmanagements auf.⁵⁰ Bankensanierungsfonds gehören zum vorgeschlagenen EU-Instrumentarium, um Banken im Krisenfall geordnet in die Insolvenz zu entlassen.⁵¹ Für die Finanzierung eines solchen Systems soll ein möglichst einheitlicher europäischer Rahmen geschaffen werden, um zu gewährleisten, dass Verzerrungen innerhalb des gemeinsamen EU-Binnenmarktes minimiert werden.

49 Auch in den USA wurde im vergangenen Jahr eine sogenannte „Financial Crisis Responsibility Fee“ nach schwedischem Vorbild diskutiert. Die Steuer war als ex-post Instrument zur Generierung von Aufkommen für den Staatshaushalt konzipiert, um den Finanzsektor an den Kosten der Krise zu beteiligen. Die Steuer sollte lediglich auf die größten Finanzunternehmen mit einer konsolidierten Bilanzsumme von mehr als 50 Milliarden Euro erhoben werden. Der diskutierte Steuersatz wäre mit 0,15 % deutlich höher gewesen als der Satz im schwedischen System. Das Ziel war es, über 10 Jahre etwa 90 Milliarden US-Dollar einzunehmen. Die „Responsibility Fee“ wurde allerdings wieder verworfen, der politische Widerstand insbesondere von republikanischer Seite war zu groß. Elemente einer bilanzbasierten Abgabe im Bereich der Einlagensicherung finden sich aber im „Dodd-Frank Act“, dem Gesetz, das den Rahmen für die größte Finanzmarktreform in den USA seit den 1930er Jahren setzt. Einen allgemeinen Überblick zum Reformvorhaben gibt *Kern* (2010).

50 Europäische Kommission, KOM(2010) 254 endgültig.

51 Europäische Kommission, KOM(2010) 579 endgültig, „Ein EU-Rahmen für Krisenmanagement im Finanzsektor“.

Zwischenzeitlich sind solche Abgaben in vielen EU-Ländern diskutiert und zum Teil bereits eingeführt worden.⁵² Problematisch ist dabei die lückenhafte Koordination der nationalen Maßnahmen, die einerseits zu einer Doppelbelastung und zu Wettbewerbsverzerrungen im europäischen Binnenmarkt, andererseits aber auch zu Umgehungsmöglichkeiten nationaler Abgaben sowie Verlagerungen von Aktivitäten führen könnte. Der Umfang dieser Effekte wird von der Ausgestaltung und Höhe der Abgabe abhängen und im letzten Abschnitt dieses Kapitels näher erläutert.

Während die nationalen Abgaben im Grunde ähnliche Zielsetzungen verfolgen und auf ähnliche Bilanzpositionen erhoben werden, ist die vorgesehene Verwendung der Mittel in den verschiedenen Mitgliedstaaten sehr unterschiedlich. In einigen Ländern werden die Mittel in den nationalen Haushalt eingestellt und nicht zur Schaffung eines expliziten Bankensanierungsfonds genutzt. Falls die Höhe der Gebühr mit dem Systemrisiko eines Unternehmens korreliert ist, erscheint die Nutzung der Mittel im Rahmen eines Sanierungsfonds gerechtfertigt.

1. Ökonomische Aspekte einer Bankenabgabe

Der Bankenabgabe liegt die Vorstellung zugrunde, dass der Finanzsektor bei der Übernahme von Risiken eine negative Externalität erzeugt. Das einzelne Unternehmen berücksichtigt bei seinen Entscheidungen nicht die Wirkungen übermäßiger Risikoübernahme und hoher Fremdkapitalaufnahme auf das Systemrisiko und die Stabilität des Finanzsystems insgesamt. Die Gefahr einer krisenhaften Situation mit negativen Folgen für alle anderen Wirtschaftsbereiche wird also nicht ausreichend berücksichtigt. Die Besteuerung von als risikant angesehenen Merkmalen der Bilanz, ausgedrückt durch einen hohen Fremdfinanzierungsgrad, soll dazu dienen, diese negative Externalität zu internalisieren und die Wahrscheinlichkeit einer Krise des Finanzsystems zu reduzieren. Der Preis für einen zu hohen Verschuldungsgrad soll durch die Abgabe steigen. Das Ziel ist es, langfristig Qualität und Quantität des von Banken eingesetzten Kapitals zu verbessern.

Diese Ziele entsprechen im Grundsatz auch der Zielsetzung aktueller Reformen im Bereich der Regulierung und Aufsicht des Finanzsektors. Die Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen ist einer Bankenabgabe auf Teile der Verbindlichkeiten in ihren Wirkungen durchaus ähnlich. Im Fall der Regulierung durch Eigenkapitalanforderungen bleibt das „Quasi-Aufkommen“ allerdings in Form von Eigenkapital im Finanzsektor, während bei einer Banken-

⁵² Eine Bankenabgabe oder Abgaben im Rahmen von Einlagensicherungssystemen sind in Deutschland, Schweden, Frankreich, Portugal, Österreich, dem Vereinigten Königreich, Zypern, Ungarn, Dänemark und Belgien bereits eingeführt worden oder in Vorbereitung.

abgabe die eingenommen Beträge für einen Bankensanierungsfonds oder aber zur allgemeinen Verwendung im Staatshaushalt verwendet werden.⁵³ Im Gegensatz zu höheren Eigenkapitalquoten ist der Erlös einer Bankenabgabe nicht direkt für einzelne Banken als Finanzpolster im Fall von Verlusten verfügbar. Stattdessen werden Mittel in einen staatlichen Sanierungsfonds gelenkt, der im Fall einer Insolvenz das Unternehmen abwickelt.

Regulierung und Abgabe zielen beide darauf ab, die Quantität und Qualität des von Banken eingesetzten Kapitals insgesamt zu verbessern. Sowohl die neuen Regulierungs- und Aufsichtsmaßnahmen als auch eine Bankenabgabe werden die Kosten der Banken und damit auch die Kapitalkosten der Volkswirtschaft zumindest kurzfristig erhöhen. Dies muss nicht zwangsläufig negative Folgen für das gesamtwirtschaftliche Wachstum haben, solange damit ein verbesserter und stabilerer Finanzmarkt geschaffen wird.⁵⁴ Ob eines der Instrumente grundsätzlich effizienter ist, kann nicht abschließend beantwortet werden. Geht man davon aus, dass auch im zukünftigen regulatorischen Rahmen Finanz- und Banken Krisen auftreten können – eine sicherlich plausible Annahme – so erscheint es vernünftig, zumindest einen Teil notwendiger Restrukturierungsmittel über eine Abgabe zu generieren. Auf diese Weise würde der Steuerzahler zumindest nicht die ganze Finanzierungslast tragen.

Sowohl Regulierungsmaßnahmen als auch Abgaben sind nicht frei von Umgehungsmöglichkeiten. Die Möglichkeit zu regulatorischer und steuerlicher Arbitrage, also dem Ausnutzen unterschiedlicher nationaler Systeme zur Minimierung der steuerlichen Last bzw. der Umgehung von Regulierungsvorgaben, besteht in beiden Fällen.⁵⁵ Für die Bankenabgabe bedeutet dies, dass

53 Da der Finanzsektor mehr als andere Branchen einer Vielzahl von Regulierungen unterliegt, spricht man hier auch von einer „Quasi-Besteuerung“. *Honohan* (2003) und *Huizinga* (2004) geben einen Überblick über Beispiele solcher Regulierungsinstrumente. Zu nennen sind etwa Einlagensicherungssysteme oder Eigenkapitalanforderungen.

54 Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (2010) kommt zu dem Ergebnis, dass die langfristigen Effekte höherer Eigenkapitalanforderungen auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum und die Finanzmarktstabilität positiv sein könnten.

55 Hier lässt sich nochmals eine Analogie zur Internalisierung von negativen Effekten im Bereich der Umweltpolitik erkennen. Ähnlich wie Emissions- oder Verschmutzungsobergrenzen festgelegt werden können, kann gleichzeitig auch die emittierende Aktivität selbst besteuert werden. Ist die Produktion eines Unternehmens bereits durch die Emissionsgrenze determiniert, so ist diese Grenze die bindende Restriktion für das Unternehmen. Eine weitere Besteuerung würde die Emissionen nicht reduzieren, die Steuer hätte in diesem Fall keine Lenkungseffekte mehr. Ob im Finanzsektor ein analoges Szenario möglich wäre, ist nicht klar. Hier haben Mindestwerte für Kapitalanforderungen und Steuer möglicherweise andere Effekte. In der finanzwissenschaftlichen Literatur gibt es bisher keine Modelle, die eine solche Verquickung von Steuer und Regulierung und ihre möglichen Effekte theoretisch untersuchen.

eine unterschiedliche Ausgestaltung der Abgabe in verschiedenen Ländern zu unterschiedlichen effektiven Belastungen führen kann. Anreize zur Verlagerung bestimmter Bilanzpositionen oder auch eine Reduzierung des Fremdkapitalgrads in einem Land und Erhöhung in einem anderen Land wären denkbar, zumindest soweit dies die angesprochene Regulierung der Kapitalanforderungen zulässt. Bei unterschiedlicher Ausgestaltung der Abgabe könnte es zudem zu Doppelbesteuerungen kommen. Diese Effekte sind umso stärker, je höher die Abgabe ausfällt.

Bei der konkreten Ausgestaltung der Abgabe ist auch eine Differenzierung der Belastung nach Größe der Finanzinstitute möglich, etwa anhand der Bilanzsumme oder anhand bestimmter Kennzahlen. Das Argument für eine solche Differenzierung ist, dass große Institute stärkere Systemrisiken erzeugen und daher einen höheren Beitrag leisten sollten.⁵⁶ Die Steuer würde dann erst ab einer bestimmten Bilanzgröße greifen bzw. mit der Bilanzsumme steigen. Dies würde auch den Anreiz für Unternehmen senken, eine bestimmte kritische Größe zu erreichen. Falls die Institutgröße tatsächlich positiv mit der Wahrscheinlichkeit von übermäßiger Risikoübernahme und Rettungsmaßnahmen korreliert ist, könnte die Abgabe die Effizienz und Stabilität des Finanzsektors verbessern.

Es ist jedoch nicht erwiesen, dass die Größe eines Instituts der dominierende Faktor für die Systemrelevanz ist (eher als beispielsweise der Vernetzungsgrad des Unternehmens oder eine bestimmte Spezialisierung auf ein bestimmtes Geschäftsfeld) und ob die interne Kontroll- und Anreizstruktur für Manager bei einer Senkung der Rentabilität durch die Steuer tatsächlich zu einer geringeren Risikobereitschaft von großen Instituten führt. Offen bleibt auch die Frage, ob nach der Regulierung des Sektors tatsächlich bestimmte Institutstypen weiter riskanter agieren als gesamtwirtschaftlich wünschenswert. Hier sei nochmals auf die möglicherweise kumulativen Kosten von Regulierung und Steuern hingewiesen. Es könnte unter Umständen dazu kommen, dass die Kombination beider Instrumente beispielsweise einen zu starken Lenkungseffekt erzeugt und die Kreditvergabe stärker einschränken als vielleicht notwendig. Erwähnt werden sollte auch, dass die fortwährenden Anpassungen im Finanzsektor durch neue Regulierungsanforderungen möglicherweise zu veränderten Marktstrukturen führen.

In der Praxis könnten systemrelevante Banken eventuell auf eine „Rettung“ durch den Fonds spekulieren und sich entsprechend verhalten. Wie stark die-

⁵⁶ Eine Gleichbehandlung aller Unternehmen wäre vielleicht nicht so schwerwiegend, wie es auf den ersten Blick scheint. Auch kleinere Institute und andere Bereiche des Finanzsektors wie etwa Versicherungsunternehmen profitieren aufgrund der Vernetzung des Sektors von der Rettung eines größeren Finanzunternehmens.

ser Fehlanreiz ist, hängt wesentlich von der Ausgestaltung des Sanierungskonzepts ab – weniger von der Bankenabgabe als solcher. Erhebung und Verwendung der Mittel sind ja voneinander unabhängig. Hingegen ist bei der Einrichtung eines Sanierungsfonds daher die Minimierung des sogenannten Moral-Hazard Problems, also dem Risiko unehrlichen Verhaltens nach Einrichtung einer wie auch immer gestalteten Sanierungslösung, wesentlich. Besteht die Vorstellung, dass die aus der Abgabe eingenommen Mittel als eine Art Versicherung im Krisenfall fungieren werden, so könnte dies die Anreize zu hoher Risikobereitschaft verschärfen statt senken. Die Lösung dieses Anreizproblems ist kritisch für das Funktionieren des Sanierungsfonds.

Andererseits lässt sich argumentieren, dass es im Status Quo einen hohen Grad an impliziten Staatsgarantien gibt und damit Moral Hazard bereits stark im System ausgeprägt sein könnte. Die Finanzkrise hat gezeigt, dass der Staat im Zweifelsfall mit Garantien und Liquidität einspringt. Der Moral Hazard bei einer impliziten Staatsgarantie könnte sogar höher sein als im Fall von Sanierungsfonds, da es bei letzteren zumindest klare Regeln zur Beteiligung von Eignern, Gläubigern und Management gibt, auch wenn nicht alle Anreizprobleme eliminiert werden können.

2. Steuerinzidenz

Wie bei den ebenfalls hier diskutierten Steuern ist eine Einschätzung der tatsächlichen Inzidenz der Abgabe relativ schwierig. Aus Verteilungssicht könnte eine ex-ante Bankenabgabe als ein Beitrag des Finanzsektors zu den Kosten möglicher zukünftiger Krisen interpretiert werden.

Unabhängig von der Mittelverwendung besteht wie bei den diskutierten Steuern auch bei der Bankenabgabe die Möglichkeit, dass die tatsächliche Last auf Verbraucher und Unternehmen, die Dienstleistungen des Finanzsektors nutzen, überwältigt werden könnte. Wie weit dies möglich ist, hängt von der Stärke des Wettbewerbs im Sektor sowie von der Nachfrage nach einzelnen Dienstleistungen ab. Entscheidet man sich für eine Abgabe, die mit der Institutsgröße steigt, könnte die Überwälzung etwas vermindert werden. Würden nur größere Banken die Abgabe zahlen, hätten kleinere Banken einen Wettbewerbsvorteil, wenn sie mit großen Instituten um Kunden konkurrieren. Dieser Wettbewerb würde es für besteuerte Banken schwieriger machen, die Steuer auf den Verbraucher zu überwälzen.

3. Aufkommenspotenzial

Das Aufkommenspotenzial kann je nach Ausgestaltung durchaus bedeutend sein. Da die erfassten Bilanzpositionen sehr groß sind, können bereits relativ geringe Steuersätze signifikantes Aufkommen erzielen. Auch Verlagerungs- und Vermeidungsprobleme könnten im Vergleich zu anderen Instrumenten weniger ausgeprägt sein, da die Abgabe auf Bilanzen abzielt und nicht auf relativ mobile Finanztransaktionen.

Es wird geschätzt, dass die oben kurz vorgestellte schwedische Abgabe auf EU-Ebene Einnahmen in einer Größenordnung von etwa 11 bis 13 Mrd. Euro pro Jahr generieren könnte. Eine erste Methode zur Berechnung setzt das erwartete schwedische Aufkommen in Beziehung zum Anteil des schwedischen Finanzsektors an der gesamten Wertschöpfung des Finanzsektors in der EU. Das Aufkommen wäre dann etwa 11 Mrd. Euro. Ein zweiter Ansatz zur Schätzung der potenziellen Einnahmen ist die Verwendung aggregierter Bankbilanzen von EU-Kreditinstituten, die von der Europäischen Zentralbank erstellt werden (Euro Area Monetary and Financial Institutions).⁵⁷ Als Steuerbasis wurde die Bilanzsumme zugrundegelegt abzüglich des Eigenkapitals (Tier 1) und abzüglich der Einlagen, die über Einlagensicherungssysteme gedeckt sind. Dabei wurde angenommen, dass 25 % der Einlagen aus dem EU-Raum durch eine Einlagensicherung erfasst werden. Würde der schwedische Steuersatz von 0,036 % angewendet, betrügen die Einnahmen auf EU-Ebene rund 13 Mrd. Euro im Jahre 2009. Diese Werte entsprechen etwa 0,1 % des europäischen BIP (EU-27).⁵⁸

4. Administrative und rechtliche Aspekte

Da die Bankenabgabe auf Bilanzpositionen erhoben wird, die bereits im Rahmen bestehender Rechnungslegungs- und Buchhaltungsvorschriften erstellt werden, dürften die Kosten einer Einführung in diesem Bereich begrenzt sein. Die Daten zur Berechnung einer Bemessungsgrundlage liegen im Prinzip vor.

Wichtiger als die direkten administrativen Kosten einer Bankenabgabe könnten die indirekten Kosten sein, die durch eine zu geringe Koordination bei der Einführung nationaler Abgaben entstehen könnten. So sehen etwa die britische

⁵⁷ Zentralbanken wurden nicht in die Berechnung einbezogen. Der Berechnung lagen Daten von Ende 2009 zugrunde.

⁵⁸ Diese Zahlen basieren auf den Angaben in Europäische Kommission (2010f).

und die französische Bankenabgabe vor, dass nicht nur Tochterunternehmen, sondern auch Betriebsstätten inländischer Banken im Ausland besteuert werden. Gleiches gilt für ausländische Unternehmen im Inland. Dies kann zu Doppelbelastungen führen. So würde die Betriebsstätte einer deutschen Bank in London einmal in Deutschland mit der Bankenabgabe belastet und gleichzeitig in Großbritannien mit der britischen Bankenabgabe. Eine Koordination der nationalen Systeme ist daher dringend geboten, um zumindest Doppelbelastungen weitestgehend zu verhindern.

In der Logik der Abgabe ist es durchaus sinnvoll, im Heimatland des Unternehmens auch ausländische Unternehmensteile zu besteuern, denn im Fall einer Insolvenz müsste sehr wahrscheinlich jener Staat die Bankenabwicklung finanzieren, in dem der Mutterkonzern seinen Sitz hat. Das Besteuerungsrecht würde aus dieser Logik heraus also beim Heimatland bzw. dem Sitzland des Unternehmens liegen. Dies ist genau entgegengesetzt zur Logik herkömmlicher – die Bankenabgabe indes nicht umfassender – Doppelbesteuerungsabkommen, die das Besteuerungsrecht in der Regel nach dem Quellenlandprinzip zuweisen.

Bei der Verwendung der Abgabe gibt es Unterschiede zwischen den verschiedenen Ländern. Die Mittel gehen entweder in einen Fonds ein oder in den allgemeinen Haushalt. Die Fondslösung ist stärker in die Zukunft gewandt. Ist der Fonds im Krisenfall ausreichend groß, würde dies den Steuerzahler entlasten, da keine öffentlichen Gelder zur Rettung von Finanzinstitutionen verwendet werden müssten. Die Bankenabgabe ist in diesem Fall ein in die Zukunft gerichtetes Instrument. Dies gilt auch für die Umsetzung, wie sie in Deutschland vollzogen wurde. Ist das Ziel allerdings, die Kosten der aktuellen Krise zumindest teilweise zu decken, so erfüllt die Abgabe in der Form als Finanzierungsinstrument für Sanierungsfonds diese Aufgabe nicht. Andere Länder haben andere Wege beschritten und wollen das Aufkommen in den Haushalt einstellen, beispielsweise Großbritannien oder Frankreich. In diesen Fällen könnte die Abgabe als Instrument zur Deckung der bisher angefallenen Kosten angesehen werden.

VI. Finanztransaktionssteuer

Die Debatte um die Einführung einer Finanztransaktionssteuer hat nach Beginn der aktuellen Krise an Fahrt aufgenommen.⁵⁹ Der Vorschlag hat viel Aufmerksamkeit auf sich gezogen und dabei Unterstützung in Politik und Medien

⁵⁹ Die Diskussion über Transaktionssteuern ist bereits bei *Keynes* (1936) zu finden. Eine vollständige Erläuterung der historischen Entwicklung würde den Rahmen dieser Arbeit sprengen. Ein kurzer Überblick hierzu findet sich bei *Hemmelgarn* und *Nicodème* (2010).

gefunden. Ein Grund für das große Interesse an der Steuer liegt in der Erwartung, dass die Steuer mehrere Ziele gleichzeitig erreichen könnte: (i) sie würde demnach die Markteffizienz verbessern, indem „schlechte“ kurzfristige und damit spekulative Transaktionen durch eine Erhöhung der zugehörigen Transaktionskosten reduziert werden; (ii) eine Abgabe auf den Finanzsektor wäre politisch erwünscht und es handele sich (iii) um ein Instrument, mit dem ein hohes Steueraufkommen generierbar wäre.⁶⁰ Letzteres könne dank einer sehr breiten Bemessungsgrundlage mit einem äußerst niedrigen Steuersatz effizient erreicht werden. Langfristige Investitionen, so das Argument, würden durch die Steuer nicht behindert, da hier die Transaktionsfrequenz zu gering sei.

Kritiker der FTS halten dem unter anderem entgegen, dass die Steuer nicht die Probleme löst, die zur aktuellen Krise geführt haben, wie etwa die exzessive Risikoübernahme, Fehlanreize innerhalb des Finanzsektors oder makroökonomische Probleme wie Ungleichgewichte und zu niedrige Zinssätze. Zudem wirke die Steuer stark verzerrend. Als Bruttoumsatzsteuer mit Kaskaden- und Kumulativwirkung verzerre sie die relativen Preise mit Auswirkungen auf die gesamte Wertschöpfungskette. Zudem würde aufgrund von Verlagerungen und „financial engineering“ weit weniger Steueraufkommen generiert als gemeinhin angenommen. In den folgenden Abschnitten sollen einige dieser Aspekte näher beleuchtet werden.

Zunächst stellt sich für die folgende Erörterung die Frage nach der Definition von Finanztransaktionen. Im weitesten Sinne sind jede Bezahlung von Gütern und Dienstleistungen, jede Kontobewegung oder auch Zahlungen in Verbindung mit Krediten Finanztransaktionen. In der Tat gab es sogar Vorschläge, durch eine Besteuerung von Finanztransaktionen mit einer sehr breiten Bemessungsgrundlage und niedrigem Steuersatz alle anderen heutigen Steuern zu ersetzen.⁶¹ Enger gefasste Varianten von Transaktionssteuern sind bei-

60 Die FTS wurde auch auf G-20-Ebene diskutiert. Im bereits erwähnten Bericht des IWF (2010a) an die G-20 kam der IWF zu dem Ergebnis, dass die FTS nicht aufgrund administrativer Probleme abgelehnt werden sollte. Allerdings weist der Bericht darauf hin, dass zumindest zur Erreichung der von den G-20 definierten Ziele eine FTS kein adäquates Mittel ist. Auf vielfältige unerwünschte Effekte der Steuer wird hingewiesen. Zu einer ähnlichen Einschätzung kommt auch das oben bereits erwähnte Arbeitspapier der Dienststellen der Europäischen Kommission (2010d).

61 Dies bezieht sich auf alle Steuern, nicht nur solche, die den Finanzsektor betreffen. Der Vorschlag einer solchen „Automated Payment Transaction (APT) tax“ wurde von *Feige* (2001) gemacht. Die Publikation enthält im Anhang auch eine kritische Diskussion des Vorschlags. Diese fasst einen großen Teil der Argumente zusammen, die bis heute zwischen Gegnern und Befürwortern von Transaktionssteuern ausgetauscht werden. Sehr lesenswert ist hierzu auch *Honohan* (2003), S. 10 ff.

spielsweise Banktransaktionssteuern, welche auf Einzahlungen und Abhebungen bei Banken erhoben werden. Diese sind in einigen lateinamerikanischen und asiatischen Ländern zu finden.⁶²

In dieser Arbeit werden zwei Varianten der Finanztransaktionssteuer betrachtet. Die erste, breiter angelegte Variante würde den Handel mit Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen sowie Derivaten, die an Börsen oder außerbörslich (Over-the-Counter [OTC-Geschäfte]) gehandelt werden, besteuern.⁶³ Bei Aktien und Anleihen würde der Kaufpreis am Kassamarkt als Bemessungsgrundlage herangezogen, während bei Derivaten der Basiswert (Notional bzw. Underlying Value) des Vertrages besteuert werden würde.⁶⁴ Diese Variante wird im Folgenden FTS1 genannt.

Aus ökonomischer Sicht wird im Allgemeinen zur Generierung eines bestimmten Steueraufkommens einer *breiten* Steuerbasis, wie sie der FTS1 zugrunde liegt, in Kombination mit möglichst *niedrigem* Steuersatz der Vorzug gegeben, um die oben erwähnten Verzerrungen so gering wie möglich zu halten.⁶⁵ Allerdings bringt die oben beschriebene breite Bemessungsgrundlage gewisse Probleme mit sich.

Insbesondere bei derivativen Finanzprodukten könnte es schwierig sein, eine Steuervermeidung aufgrund der hohen Mobilität von Transaktionen zu verhindern sowie eine Bemessungsgrundlage sinnvoll zu definieren. Die Wahl des Basiswerts als Bemessungsgrundlage würde zu einer im Vergleich zum Preis des Derivates sehr hohen Steuerlast führen und könnte hierdurch zwar den Hebel von Unternehmen senken, würde allerdings auch die Kosten für Unternehmen, die Risiken absichern wollen, deutlich erhöhen. Sie könnte auch zu einer Art Doppelbesteuerung führen, wenn der Basiswert im Kassamarkt tatsächlich bei Ausübung etwa einer Option besteuert wird.⁶⁶ Zöge man alternativ den

62 Einen Überblick hierzu sowie eine exzellente Zusammenfassung der Argumente zur Finanztransaktionssteuer gibt *Matheson* (2010).

63 Die OTC-Transaktionen umfassen hier sowohl Derivate als auch Währungsgeschäfte im Kassamarkt. Insofern deckt die Steuer auch die Idee einer Währungstransaktionssteuer teilweise ab.

64 Die FTS1 entspricht der Datengrundlage, die von der viel zitierten Studie von *Schulmeister et al.* (2008) zur Aufkommenschätzung verwendet wurde, die in Abschnitt VI.2 näher erläutert wird.

65 Der Grund ist, dass die Zusatzlast der Besteuerung quadratisch mit dem Steuersatz zunimmt.

66 Allerdings ließe sich hier auch argumentieren, dass zwei verschiedene Transaktionen vorliegen, so dass eine solche Doppelbesteuerung gerechtfertigt wäre.

Preis des Derivates als Bemessungsgrundlage heran, so würde dies das Steueraufkommen sehr deutlich reduzieren, da der Preis nur einem Bruchteil der Basiswerte von Derivaten entspricht.⁶⁷

Um den oben genannten Problemen bei der Definition der Bemessungsgrundlage von Derivaten Rechnung zu tragen, wird im Folgenden auch eine FTS-Variante mit engerer Bemessungsgrundlage (FTS2) betrachtet. Es würde hier nur der Aktien- und Anleihehandel besteuert. Eng definierte Transaktionssteuern sind in einigen G-20 Ländern und in Europa zu finden. Allerdings ist die Bemessungsgrundlage in der Regel noch enger, zumeist werden nur Aktientransaktionen besteuert.⁶⁸

Der angewandte Steuertarif wäre bei beiden Varianten relativ niedrig und die Steuer würde bei jeder Transaktion erhoben. Die Steuererhebung würde nach den gängigen Vorschlägen – soweit dies möglich ist – direkt in den Handelssystemen erfolgen, welche die Transaktionen durchführen.

1. Ökonomische Aspekte einer FTS

Das Argument, dass die FTS einen positiven Beitrag zur Effizienz der Finanzmärkte leisten könnte und gleichzeitig signifikantes Aufkommen generiert, basiert auf zwei Annahmen. Zum einen wird die Steuer als Instrument gesehen, um schädliche kurzfristige Spekulationen zu unterbinden und die Preisvolatilität zu senken, da Spekulation weniger profitabel und „exzessive“ Liquidität reduziert wird. Die Idee ist, dass eine Erhöhung der Transaktionskosten solche kurzfristigen (bzw. häufig wiederholte identische) Transaktionen teurer macht und damit reduziert. Zum anderen wird angenommen, dass die Steuer selbst bei sehr geringen Steuersätzen von beispielsweise 0,1 % oder 0,05 % hohe Aufkommen erzielen kann.

Die FTS hat – unabhängig von der genauen Definition ihrer Bemessungsgrundlage – verschiedene Effekte. Sie könnte Effizienz steigernd wirken. Dieses Argument basiert auf der Vorstellung, dass insbesondere sehr kurzfristige und Hochfrequenz-Handelsgeschäfte spekulativ und schädlich sind. Der aus der Verteuerung durch die Steuer resultierende Rückgang an Spekulation würde nach Meinung der Befürworter den Handel mit Finanzprodukten stärker mit

67 Die Definition des Preises als Bemessungsgrundlage ist nur bei Derivaten möglich, bei denen tatsächlich ein Preis gezahlt wird. Bei Zinsswaps beispielsweise müssten andere Lösungen gefunden werden.

68 Die Möglichkeit einer FTS mit enger Bemessungsgrundlage betrachtet auch *Steinbach* (2010).

den zugrundeliegenden Fundamentaldaten der Ökonomie verbinden und Finanzmärkte weniger schwankungsanfällig machen. Die Annahme ist, dass der größte Teil kurzfristiger Transaktionen entweder hoch-spekulativ oder durch technische Analyse getrieben ist. Letztere basiert auf der Analyse historischer Preise und beachtet kaum oder gar nicht die ökonomischen Fundamentaldaten.

In der Praxis ist es allerdings nicht möglich, eine sinnvolle und operationale Definition zu finden, die eine Unterscheidung zwischen spekulativen und nicht-spekulativen Transaktionen zulässt. Ebenso lassen sich schädliche und nützliche Transaktionen nicht nach ihrem Zeithorizont unterscheiden. Gerade die jüngste Krise hat gezeigt, dass der Zeithorizont eines Investments nicht notwendigerweise ein guter Indikator für das Ausmaß des damit verbundenen Risikos oder das Vorhandensein eines Spekulationsmotivs ist. So sind forderungsbesicherte Wertpapiere wie etwa die in der Krise als besonders komplex und riskant hervorgetretenen Collateralized Debt Obligations (CDO) auch als mittel- bis langfristige Investments gehalten worden. Gleichzeitig führen viele langfristige Risikoabsicherungen zu tendenziell kürzerfristigen und wiederholten Transaktionen, um das Risiko im Markt zu verteilen.⁶⁹

Bei Einführung einer FTS würden alle kurz- und langfristigen Transaktionen besteuert, unabhängig davon, welches Systemrisiko mit einzelnen Transaktionen verbunden ist. Auch die Umschichtungen und Risikoabsicherungen von langfristigen Investments würden besteuert, so auch von Renten- und Pensionsfonds. Ein positiver Effekt könnte sein, dass der computerbasierte Hochfrequenzhandel mit steigenden Transaktionskosten erheblich teurer würde. Dies könnte eine Wohlfahrtsverbesserung darstellen, falls dieser Handel keine ökonomische Funktion hat.⁷⁰ So argumentiert *Stiglitz* (1989), dass es im Handelsgeschäft des Finanzsektors allgemein zu einer privaten Überinvestition in die Informationsbeschaffung kommt. Investoren bemühen sich, die schnellsten am Markt zu sein, um minimale Informationsvorsprünge zu ihren Gunsten

⁶⁹ *Mende* und *Menkhoff* (2003) zeigen mit Daten zur Mikrostruktur des Währungsmarktes, dass die deutliche Mehrheit der sehr kurzfristigen Transaktionen nicht der Spekulation, sondern der Risikoabsicherung dienen. Sie kommen zu dem Schluss, dass eine Transaktionssteuer zwei konkurrierende Ziele – Verbesserung der Markteffizienz bei gleichzeitiger Erhaltung der Liquidität – nicht erreichen kann. Einen Überblick über weitere Modelle zur Rolle der Marktstruktur (zum Teil handelt es sich um Simulationsmodelle, zum Teil um Ansätze aus der experimentellen Ökonomie) geben *Hemmelgarn* und *Nicodème* (2010).

⁷⁰ Allerdings ist diese Schlussfolgerung empirisch nicht zu belegen. Im Gegenteil zeigen jüngere Studien zum relativ neuen Phänomen des Hochfrequenzhandels in Währungsmärkten, dass dieser Handel sogar positive Effekte haben kann. Siehe hierzu *Chaboud et al.* (2009).

zu nutzen. Eine solche Investition in Schnelligkeit ist allerdings gesamtwirtschaftlich ineffizient. Sie hat keinen sozialen Wert und die Markteffizienz wird durch immer schnellere Transaktionen nicht verbessert. Allerdings könnte ein Teil dieser Transaktionen auch eine positive Arbitragefunktion haben, so dass Preise sich schnell anpassen und Händler schnell Handelspartner finden (Liquidität). In der Tat zeigen eine Reihe empirischer Studien, dass die Einführung einer Transaktionssteuer durch höhere Transaktionskosten zu einer zum Teil deutlichen Verringerung der Transaktionen und damit der Liquidität führt. Diese Studien zeigen allerdings auch, dass dies entweder keine Wirkung auf die Volatilität hat oder häufig eher zu einer Erhöhung der Volatilität in den Märkten führt.

Die Steuer würde zudem – je nach Steuersatzhöhe unterschiedlich stark – die Finanzierungskosten von Unternehmen und Staaten erhöhen. Die höheren Transaktionskosten würden sich im Markt in höheren Zinsen oder niedrigeren Aktienkursen niederschlagen, wie unten noch genauer erläutert wird. Bei einer Finanzierung über Eigenkapital erhöht die Abgabe also die Finanzierungskosten der Firmen, da der Ausgabepreis der Aktien niedriger als im Fall ohne Steuer ist.

Im Fall von Staatsanleihen scheint es zumindest vor dem Hintergrund der aktuellen Situation am Anleihemarkt fraglich, ob eine Belastung sinnvoll ist.⁷¹ Denkbar wäre daher, solche Anleihen von der Steuer zu befreien. Allerdings würde man dann einen Steuerkeil zwischen die Kosten von Unternehmens- und Staatsanleihen treiben. Gleichzeitig würde dies auch dem Ansatz einer breiten Bemessungsgrundlage widersprechen. Falls wie oben diskutiert die Steuer Spekulation tendenziell senkt und jene gleichzeitig schädlich ist, sollte die Steuer hingegen auf alle Produkte angewendet werden. Ausnahmen würden zudem die an sich niedrigen Verwaltungskosten der Steuer erhöhen, denn Ausnahmen müssten definiert und kontrolliert werden.

Aufgrund der Komplexität vieler Finanztransaktionen sind darüber hinaus die Wirkungen einer Finanztransaktionssteuer sowie ihre Durchführbarkeit mit sehr großer Unsicherheit behaftet. Es könnte zu einer Vielzahl unbeabsichtigter Effekte kommen, und die Möglichkeiten, die Steuer zu umgehen, nehmen mit der Komplexität der Transaktionen zu. Die Einführung einer solchen Steuer müsste daher auch einen Mechanismus vorsehen, der klärt, wie man mit neuen oder veränderten Finanzprodukten umgeht und wie diese zu besteuern

⁷¹ Dies gilt nicht nur für Staatsanleihen selbst. Derivate spielen ebenfalls eine wichtige Rolle im Staatsanleihenmarkt zur Absicherung von Risiken und Schaffung von Liquidität. Siehe OECD/World Bank/IMF (2007).

sind. Gleichzeitig bleibt das Risiko einer Steuervermeidung durch Verlagerung von Handelsaktivitäten hoch, da es zu Abwanderungen in Regionen ohne Steuer kommen könnte. Auch die neuen Regulierungen auf europäischer Ebene zur Registrierung von Finanzprodukten könnten dies nur teilweise verhindern. Die Registrierungspflichten gelten ja gerade nicht, wenn man an außereuropäische Standorte wechselt.⁷²

Zum Abschluss sei noch auf ein weiteres Problem hingewiesen. Wie bereits in Abschnitt II kurz erläutert, entspricht die FTS einer Bruttoumsatzsteuer. Diese Art von Steuern sind aufgrund ihrer verzerrenden Wirkungen in den letzten Jahrzehnten stark reduziert worden. Sie sind deswegen problematisch, weil bei jeder Transaktion vorher gezahlte Steuern im Preis enthalten sind, und bei zukünftigen Transaktionen wieder Teil der Steuerbasis sind. Diese Kaskadenwirkung verzerrt die Preise in Abhängigkeit von der Transaktionshäufigkeit eines Produktes. Gleichzeitig ist die Steuer kumulativ, da sie mehrfach auf den gleichen Tatbestand bzw. die gleiche Bemessungsgrundlage erhoben wird. Hierdurch reduziert die FTS die Produktionsneutralität, d.h. sie verzerrt die Input-Preise für Unternehmen und damit die optimale Ressourcenallokation in der Volkswirtschaft, was die gesamtwirtschaftliche Produktion reduziert.⁷³

Die Transaktionssteuer sollte daher auch nicht als Substitut für eine Allphasen-Nettoumsatzsteuer (Mehrwertsteuer) verstanden werden. Die Bemessungsgrundlage letzterer ist die Wertschöpfung der jeweiligen Handelsstufe. Dagegen wird die FTS nicht auf den Mehrwert, sondern auf das Transaktionsvolumen erhoben. Produkte, die häufiger gehandelt werden als andere, werden demnach höher besteuert. Untersuchungen zur britischen Stamp Duty (Stempelabgabe), einer Art Transaktionssteuer, zeigen, dass vielgehandelte Aktien stärker an Wert verlieren. Diese Rückgänge entsprechen dem Nettobarwert der Steuerzahlungen zukünftiger Transaktionen. Die Funktionsweise der Steuer lässt erwarten, dass Anleger die höheren Transaktionskosten beim Handel berücksichtigen. Diese sollten sich in niedrigeren Preisen niederschlagen bzw. kapitalisiert werden. Dabei gilt, dass Aktien, die häufig gehandelt werden, stärker im Wert sinken als Aktien mit geringem Umsatz.⁷⁴ Die Risiken und poten-

72 Siehe hierzu auch Abschnitt VI.4.

73 Dies ist das grundlegende Ergebnis des Produktionseffizienztheorems von *Diamond and Mirrlees* (1971). Es besagt vereinfacht, dass auf differenzierende Input-Steuern verzichtet werden und Vorprodukte unbesteuert bleiben sollten. Auf diese Weise wird der Output maximiert.

74 *Bond et al.* (2005) zeigen empirisch, dass die britische Stempelabgabe den Aktienpreis größerer Unternehmen, die häufig gehandelt werden, stärker reduziert als den kleinerer Unternehmen, deren Aktien weniger stark gehandelt werden. Ähnliches wurde auch in Schweden beobachtet. Siehe hierzu *Umlauf* (1993).

ziellen Gewinne, die mit einzelnen Produkten verbunden sind, haben hingegen keinen direkten Einfluss auf die Steuerhöhe. Es bleibt darauf hinzuweisen, dass diese Effekte umso geringer sind, je kleiner der Steuersatz ist. Allerdings sinkt mit dem Steuersatz auch das potenzielle Aufkommen.

2. Steuerinzidenz

Zur Frage der ökonomischen Inzidenz einer FTS gibt es keine gesicherten empirischen Erkenntnisse. Transaktionssteuern werden von den Befürwortern als Belastung von spekulativen und Hochfrequenz-Transaktionen von Finanzinstituten angesehen. Allerdings kann die ökonomische Inzidenz deutlich von der rechtlichen Inzidenz abweichen. Im Fall der FTS könnte die Belastung auf Händler und Broker, auf Börsen, Unternehmen und Regierungen fallen (über höhere Kapitalkosten), aber auch auf Endverbraucher über höhere Kosten für Finanzdienstleistungen.

Zur Beurteilung der Verteilungseffekte wäre es hilfreich festzustellen, ob die Steuer als progressiv bezeichnet werden kann, ob die Steuerlast also mit steigender Leistungsfähigkeit bzw. steigendem Einkommen von Haushalten (bzw. Gewinnen im Fall von Unternehmen) zunimmt. In der Regel wird argumentiert, dass die Steuer progressiv ist, da eher einkommensstärkere Haushalte oder Finanzunternehmen über ihren Eigenhandel den Finanzmarkt nutzen. Die Grenzen sind allerdings fließend. Die Steuer würde auch die Investitionen und insbesondere die Risikoabsicherungen von Finanzintermediären beeinflussen wie etwa Rentenfonds. Diese könnten die Kosten der Steuer über geringere Renditen oder Garantiezinsen im Fall von Lebensversicherungen an ihre Anleger weitergeben, die auch zu mittleren Einkommensklassen gehören.⁷⁵ Des Weiteren dient eine Vielzahl von Transaktionen im Interbankenmarkt der Transformationsfunktion von Banken, der Umwandlung von kurzfristigen Verbindlichkeiten (Einlagen von Kunden) in langfristige Forderungen (Kredite an

⁷⁵ Bisweilen wird argumentiert, die Steuer würde kleine und mittlere Einkommensklassen nicht belasten, da diese keine Transaktionen am Finanzmarkt durchführen, sondern dauerhaft Pensions- und Investmentfondsanteile oder Lebensversicherungsverträge halten (siehe zum Beispiel *Dieter* [2010], S. 18). Diese Argumentation greift jedoch zu kurz. Die von den Sparern bereitgestellten Mittel werden von den Finanzunternehmen am Kapitalmarkt angelegt und auch mittels Derivaten gegen Risiken abgesichert, um Gewinne oder auch den Garantiezins bei Lebensversicherungen zu erwirtschaften. Insofern ist auch der Haushalt, der nie direkt eine Transaktion am Finanzmarkt tätigt, betroffen. Die Frage ist daher eher, wie hoch die Steuerlast der einzelnen Akteure sein wird. Dies hängt davon ab, wie gut höhere Transaktionskosten überwältzt werden können.

Haushalte, Unternehmen und Staat). Diese Transformationsfunktion könnte durch die Steuer verteuert werden. Diese Kosten würden sich ebenfalls in höheren Kapitalkosten niederschlagen. Haushalte und realwirtschaftliche Unternehmen wären in diesem Fall auch dann von der Steuer betroffen, wenn sie selbst gar nicht am Finanzmarkt handeln.

3. Aufkommenspotenzial

Schulmeister et al. (2008) schätzen, dass das hypothetische Aufkommen einer FTS1 bei einem Steuersatz von 0,1 % in Europa in Abhängigkeit von verschiedenen Annahmen zur Reaktion des Handelsvolumens zwischen 177 Mrd. US-Dollar (ca. 145 Mrd. Euro) und 467 Mrd. US-Dollar (etwa 370 Mrd.) betragen könnte.⁷⁶ Der größte Teil dieses beträchtlichen Aufkommens (zwischen 80 und 90 %) würde aus der Besteuerung von Derivaten stammen, die in börslichen und außerbörslichen (OTC) Märkten gehandelt werden. Die Schätzung basiert auf der Annahme, dass bei Derivaten der Basiswert die Bemessungsgrundlage darstellt. Damit ist – wie oben angedeutet – die Steuerlast im Vergleich zu den Zahlungen eines Derivates sehr hoch.⁷⁷ Zwar wird in den

⁷⁶ Es ist zu beachten, dass Europa in den Schätzungen von *Schulmeister et al.* (2008) weiter gefasst ist als die EU-27. Insbesondere wird angenommen, dass die Schweiz und Norwegen die Steuer ebenfalls einführen.

⁷⁷ Dies lässt sich an einem Beispiel mit Marktdaten von April 2010 verdeutlichen: Eine in der EU ansässige Unternehmung muss in drei Monaten eine Rechnung über 11 Mio. US-Dollar begleichen und befürchtet eine Abschwächung des Euro gegenüber dem Dollar. Das Unternehmen möchte sich gegen das Risiko absichern, dass der Euro unter den Wert von 1,10 US-Dollar fällt. Entsprechend kauft das Unternehmen eine Option, die es ihr ermöglicht, in drei Monaten Dollar zum Preis von 1,10 Dollar pro Euro zu kaufen. Der Marktpreis für die Option beträgt 30.000 Euro. Der Basiswert der Option sind 11 Mio. US-Dollar, bewertet zum Ausübungspreis der Option, also 10 Mio. Euro. Nehmen wir einen deutlich niedrigeren Steuersatz als oben an, nämlich 0,01 %, so beträgt die Steuerzahlung 1.000 Euro. Bezieht man diese Zahlung (1.000 Euro) auf den Preis (30.000 Euro) der Option und definiert man dieses Verhältnis als effektiven Steuersatz, so ist diese effektive Rate 3,3 % und damit 330-mal höher als der Steuertarif. Nehmen wir nun an, dass das Unternehmen mehr Risiko tragen will und sich lediglich gegen eine extremere Kursentwicklung absichern will, nämlich dass der Euro unter Parität zum Dollar fällt. Der Marktpreis für eine solche Option beträgt lediglich 5.000 Euro, da das Risiko geringer ist, dass dieser Fall in den nächsten drei Monaten eintritt. In diesem Fall ist die Bemessungsgrundlage, also der Basiswert, 11 Mio. Euro. Die Steuerzahlung würde 1.100 Euro betragen. In diesem Fall läge die effektive Steuerbelastung bei 22 %. Die Besteuerung von Derivaten, selbst wenn sie relativ ähnlich sind, wird also zu unterschiedlichen Steuerbelastungen führen, die von den Charakteristiken des einzelnen Vertrages abhängen. Wendet man in diesem Beispiel den im Text verwendeten Steuersatz von 0,1 % an, so ergeben sich effektive Belastungen von 33,3 % im ersten Fall und 220 % im zweiten Fall.

Schätzungen ein starker Rückgang des Derivatehandels angenommen, allerdings ist davon auszugehen, dass die Effekte auf die Marktstruktur aufgrund der Hebelwirkung bei einer Besteuerung des Basiswerts noch drastischer sein könnten.

Zudem ist die Datengrundlage für solche Schätzungen nicht unproblematisch. So gibt es teilweise Überlappungen in den Definitionen einzelner Marktkategorien, die zu Doppelzählungen führen könnten. Des Weiteren liegen den Berechnungen teilweise Bestands- statt Stromgrößen zugrunde. Erstere umfassen Beobachtungen mehrerer Jahre und könnten somit das Aufkommen eines einzelnen Jahres überschätzen. Diese Probleme sollten bei der Interpretation der Daten in Tabelle 5 berücksichtigt werden. Die Tabelle zeigt das hypothetische Aufkommen für die EU-Mitgliedstaaten.

Tabelle 5. Hypothetisches Aufkommen einer Transaktionssteuer auf Aktien, Anleihen und Derivative (FTS1) in ausgewählten Ländern. Mrd. Euro für 2006, Steuersatz 0,1 %, mittlerer Rückgang des Transaktionsvolumens

Land	BE	DE	FR	IT	AT	NL	UK
Aufkommen	3,3	35,5	15,0	5,1	1,6	5,1	162,8

Quelle: Schulmeister et al. (2008)

Aufgrund der oben erwähnten Probleme bei der Besteuerung von Derivaten wurde im Arbeitspapier der Europäischen Kommission (2010f) zusätzlich eine Variante der FTS mit engerer Bemessungsgrundlage betrachtet, die lediglich eher traditionelle Finanzmarktprodukte erfasst, die erwähnte FTS2. Bei globaler Anwendung läge das Aufkommen aus einer solchen Steuer schätzungsweise zwischen 72 Mrd. US-Dollar (etwa 57 Mrd. Euro) und 80 Mrd. US-Dollar (etwa 64 Mrd. Euro) oder zwischen 0,15 % und 0,17 % des weltweiten BIP. Bei einer Anwendung an den Börsen der EU-27 und Island hätte eine solche Steuer etwa 18 Mrd. Euro im Jahr 2008 generiert (siehe Tabelle 6, S. 47).

Die Schätzungen für FTS1 und FTS2 können neben den bereits genannten Problemen aus verschiedenen weiteren Gründen eher als Höchstwerte angesehen werden. Die Gründe sind erstens, dass sich die Jahre 2006 und 2008 durch relative hohe Preise und hohes Transaktionsvolumen auszeichneten. Aufkommenszahlen aus dem Vereinigten Königreich für das Fiskaljahr 2008-09 zeigen, dass die Steuereinnahmen aus der Stamp Duty in der Krise deutlich zurückgegangen sind. Zweitens ist es möglich, dass die Berechnungen die Vermeidung der Steuer durch Verlagerung und Flucht in nicht besteuerte Pro-

dukte unterschätzen. Drittens ist nicht klar, ob alle Transaktionsvolumina, die den Berechnungen zugrunde liegen, tatsächlich in der beschriebenen Form besteuert werden können. Dies gilt insbesondere für die Besteuerung von Derivaten. Sie tragen im Fall der FTS mit breiter Bemessungsgrundlage den größten Teil der Steuereinnahmen bei.

Zusammengefasst lässt sich festhalten, dass die Aufkommenschätzungen mit Vorsicht interpretiert werden müssen. Vielleicht können sie eine Größenordnung vermitteln, wobei selbst dies insofern fraglich scheint, als die Besteuerung des Basiswertes bei Derivaten zum Verschwinden ganzer Marktsegmente führen könnte. Dies mag von Befürwortern als positiver regulatorischer Effekt der Steuer gesehen werden, allerdings würde er auch zu einem Einbrechen der Aufkommenszahlen führen.⁷⁸ Wie bei jeder Lenkungssteuer sinkt das Aufkommen mit dem Grad der Zielerreichung. In diesem Fall könnte dieser Effekt besonders drastisch ausfallen.

Das potenzielle Aufkommen wäre zudem geographisch sehr ungleich verteilt, da Handelsaktivitäten in wenigen Finanzzentren konzentriert sind. Dies gilt insbesondere für Derivate. So liegt der Anteil Großbritanniens am Aufkommen einer FTS1 nach Tabelle 5 bei über 70 %, der Anteil Deutschlands bei gut 15 %. Länder mit kleinen Finanzmärkten würden kaum Steuereinnahmen generieren. Aber auch der Handel mit Aktien und Anleihen ist sehr unterschiedlich verteilt. Im Vergleich zum Aufkommen würde sich die Steuerlast stärker international verteilen, da Investoren aus verschiedenen Ländern an den zentralen Märkten aktiv sind.

Tabelle 6 auf S. 47 zeigt, dass auch im Falle der FTS2 der Großteil des Aufkommens in größeren Mitgliedstaaten mit bedeutenderen Finanzplätzen wie dem Vereinigten Königreich, Spanien und Deutschland anfallen würde. In diesen Ländern sind daher auch die stärksten Reaktionen und Verzerrungen im Hinblick auf den Rückgang von Handelsvolumen und Verlagerung von Handelstätigkeit zu erwarten. Die ungleiche Aufkommensverteilung zwischen den EU-Ländern fällt als Argument gegen die FTS etwas weniger ins Gewicht, wenn man annimmt, dass die Steuer ein effektives Instrument zur Verbesserung der Markteffizienz ist. Diese Verbesserung würde allen Marktteilnehmer in der gesamten EU gleichmäßig zugute kommen. Wenn das Ziel der Steuer hingegen lediglich die Aufkommensgenerierung ist, wäre die Frage zu beant-

⁷⁸ Eine kritische Betrachtung des Aufkommenspotenzials von Transaktionssteuern sowie ihrer ökonomischen Wirkungen findet sich beispielsweise bei *Honohan und Yoder (2010)*.

Tabelle 6. Volumen des Aktien- und Anleihehandels an europäischen Börsen und hypothetisches Aufkommen einer Transaktionssteuer (FTS2). Mio. Euro, Steuersatz von 0,1 %

Börse	Aktienhandel	Anleihenhandel	Aufkommen Aktienhandel	Aufkommen Anleihenhandel
Athen (EL)	77.282	28	62	0
BME Spanien (ES)	1.639.054	4.650.178	1.311	3.255
Borsa Italiana (IT)	1.019.484	175.458	816	123
Bratislava SE (SK)	14	23.049	0	16
Bukarest SE (RO)	1.601	46	1	0
Budapest SE (HU)	20.877	1.613	17	1
Bulgarian SE (BG)	1.261	125	1	0
Cyprus SE (CY)	1.397	15	1	0
Deutsche Börse (DE)	3.181.146	123.943	2.545	87
Irish SE (IE)	55.695	24.944	45	17
Ljubljana SE (SL)	1.589	255	1	0
London SE (UK)	4.264.020	4.465.192	3.411	3.126
Luxemburg SE (LU)	1.299	57	1	0
Malta SE (MT)	48	435	0	0
NASDAQ OMX Nordic Exchange*	909.832	1.991.782	728	1.394
NYSE Euronext**	2.999.217	33.099	2.399	23
Prag SE (CZ)	29.880	22.685	24	16
Warschau SE (PL)	47.253	702	38	0
Wiener Börse (AT)	71.177	800	57	1
Summe	14.322.128	11.514.404	10.025	8.060

Quelle: Handelsdaten der World Federation of Exchanges für 2008 und eigene Berechnungen. Der Berechnung liegt die Annahme zugrunde, dass das Handelsvolumen für beide Produktkategorien um 30 % abnimmt. Es ist zu beachten, dass einige Börsen mehr als ein Land abdecken. Eine Aufteilung der Daten dieser Börsen auf einzelne Länder liegt nicht vor. Es können daher nur die Summen angegeben werden.

* Die Nordic Exchange umfasst die Länder DK, EE, FI, IS, LV, LT, SE.

** NYSE Euronext umfasst die Länder BE, FR, NL, PT.

worten, ob und wie das Aufkommen zwischen den Ländern verteilt werden sollte.⁷⁹

4. Administrative und rechtliche Aspekte

a) Steuervermeidung und Verlagerung von Handelsaktivitäten

Unabhängig davon, ob eine europäische oder globale Einführung einer FTS erreicht werden soll, ist in beiden Fällen eine weitgehende Koordination notwendig. Bemessungsgrundlagen und Steuersätze sollten in allen Finanzplätzen identisch sein, um regulatorische und steuerliche Arbitrage zu verhindern. Im Falle einer nicht globalen Einführung muss zumindest mit den Finanzplätzen in Europa, die nicht der EU angehören, eine Vereinbarung getroffen werden, um die Migration von Transaktionen zu reduzieren. Dem ließe sich entgegen, dass einige Drittländer bereits selbst Transaktionssteuern anwenden. Dies gilt insbesondere für die Schweiz. Allerdings ist die Steuer auf wenige Produkte beschränkt und zudem mit vielen Ausnahmen versehen. Eine Umgehung einer breit angelegten EU-FTS wäre daher trotz existierender Steuern relativ einfach.

Die schwedische Erfahrung mit einer Transaktionssteuer (siehe Abschnitt VI.5.b)) hat eindrücklich gezeigt, dass es bei Vorhandensein einfacher und günstiger Steuervermeidungs- und Verlagerungsmöglichkeiten zu dramatischen Markteffekten kommen kann. Dem wird häufig entgegen gehalten, dass der Steuersatz in Schweden mit 0,5 % sehr hoch gewesen sei. Dies ist richtig, es gilt allerdings zu berücksichtigen, dass der Steuersatz bei Anleihen je nach Laufzeit lediglich zwischen 0,15 % (15 Basispunkte) und 0.002 % (0,2 Basispunkte) betrug. Auch diese Märkte wurden in Schweden stark beeinträchtigt. Daher muss bei einer Einführung der Steuer sichergestellt sein, dass Vermeidung und Umgehung effektiv reduziert werden können.

Ein möglicher Mechanismus, einer Verlagerung zu begegnen, ist die Gewährung von Rechtssicherheit für eine Transaktion in Verbindung mit der Abgabe.⁸⁰

79 Um genau zu sein, müssten bei der Betrachtung der Aufkommensverteilung auch mögliche Effekte auf das Aufkommen aus anderen Steuern berücksichtigt werden. So zeigt das schwedische Beispiel, dass durch die Finanztransaktionssteuer Einnahmen aus der Kapitalertragssteuer zurückgingen. Diese Effekte könnten in den verschiedenen Ländern unterschiedlich stark sein und sollen im Idealfall bei einer Aufkommensverteilung eventuell mitberücksichtigt werden.

80 Die Steuer lässt sich dann als Gebühr für die Übertragung von Eigentumsrechten interpretieren und ist dann der britischen Stempelabgabe sehr ähnlich.

Dieser Mechanismus liegt der Stempelabgabe im Vereinigten Königreich (siehe Abschnitt VI.5.a) zugrunde. Diese wird auf Transaktionen mit Wertpapieren von im Vereinigten Königreich registrierten Kapitalgesellschaften angewendet und als relativ resistent gegen Steuerumgehungen angesehen. Allerdings bietet auch die Stempelabgabe Umgehungsmöglichkeiten. Zudem sind Transaktionen zwischen professionellen Händler steuerfrei, dies senkt den Umgehungsdruck abermals. In Anlehnung an das britische System könnte eine national oder EU-weit eingeführte FTS also bestimmte Rechte garantieren. Dies ist bei nationalen Anleihen oder Aktien vorstellbar. So ließe sich etwa eine gerichtliche Durchsetzung von bestimmten Rechten nur dann vollziehen, wenn die Abgabe geleistet wurde. Fraglich bleibt allerdings, ob diese Art von Rechtssicherheit glaubhaft mit allen Produkten verknüpft werden kann. So sind Derivate im Prinzip bilaterale Verträge, deren Durchsetzung in der Regel in jedem Land mit funktionierendem Rechtssystem gewährleistet werden kann.

Es wird häufig argumentiert, dass die Einführung einer EU-weiten FTS durch neue und verbesserte Registrierungsvorschriften erleichtert werden könnte. Diese würden demnach eine Steuervermeidung schwieriger machen. Dies ist innerhalb der EU sicher richtig, jedoch könnte nicht verhindert werden, dass der Handel insgesamt abwandert: Wenn nicht in der EU gehandelt wird, muss dort auch nichts registriert werden. Bisweilen wird argumentiert, eine solche Abwanderung sei positiv, denn es würden dann weniger „spekulative“ Transaktionen in Europa stattfinden. Wenn man allerdings der Auffassung ist, dass diese „schlechten“ spekulativen Transaktionen negative Externalitäten erzeugen, ist dieses Argument nicht sehr überzeugend. Gerade die vergangene Krise hat die internationalen Verbindungen und Ansteckungsgefahren im Finanzsystem aufgezeigt. Die Verlagerung von Transaktionen aus einem zukünftig gut regulierten europäischen Markt heraus könnte dann sogar kontraproduktiv sein. Zumindest aber würde die Verlagerung der gewünschten Aufkommensgenerierung entgegenstehen. Davon unberührt ist die oben bereits kritisch behandelte Frage, ob die These der „schlechten“ kurzfristigen Transaktionen an sich haltbar ist.

Ein weiterer Grund, warum das Ausmaß der Aktivitätsverlagerung geringer sein könnte, ist die Existenz von positiven Netzwerkexternalitäten oder auch Agglomerationsrenten. Die Idee ist, dass eine sehr niedrige Steuer kaum Effekte hätte, da die Konzentration von Handelsaktivitäten an einem Finanzplatz sehr hohe Vorteile bringt. Das Argument, dass diese Vorteile – auch wenn sie per Transaktionssteuer zumindest teilweise besteuert würden – das Ausmaß an Abwanderung tendenziell reduzieren könnten, ist plausibel, allerdings in der

Praxis schwierig zu überprüfen. Diese Effekte könnten für verschiedene Marktsegmente sehr unterschiedlich sein. Insbesondere Handelsbereiche mit geringen Margen würden wahrscheinlich eingestellt oder verlagert. Des Weiteren sind kurzfristige Agglomerationsvorteile zwar hilfreich, um Abwanderung zu reduzieren. Langfristig ist aber die Frage, ob bei neuen Investitionsmöglichkeiten und Marktstrukturen Agglomeration dauerhaft vor Abwanderung schützen kann, dies auch im Hinblick auf das Ausmaß der Globalisierung im Finanzsektor.

Eine weitere Möglichkeit zur Reduzierung von Verlagerungen wären unterschiedliche Steuertarife auf unterschiedliche Produktklassen, beispielsweise in Abhängigkeit der jeweiligen Elastizität der Bemessungsgrundlage. Dies könnte zwar die potenzielle Abwanderung reduzieren, würde allerdings auch das Steueraufkommen reduzieren und die Verwaltungskosten erhöhen. Zudem würden differenzierte Steuersätze neue Arbitrage- und Ausweichmöglichkeiten zwischen Produktgruppen schaffen. Die Steuerlast verschiedener Produkte würde sich unterscheiden, und die ungleichmäßige Besteuerung könnte die Verwendung verschiedener Produkte verzerren. Letztlich sind differenzierte Steuersätze, die von der Mobilität einzelner Transaktionen abhängen, auch wenig überzeugend, wenn man der FTS eine regulatorische Funktion zuschreiben will.

b) Verwaltungskosten und Zuordnung des Besteuerungsrechts

Die Verwaltungskosten einer FTS könnten relativ gering sein, wenn die Steuer direkt in elektronischen Handelssystemen erhoben würde. Die Erhebungskosten der britischen Stempelabgabe liegen bei nur 0,21 Pence pro Pfund. Der weitaus größte Teil der britischen Unternehmensaktien wird im CREST System gehalten. Dort wird die Abgabe automatisch abgezogen, wenn Aktien den Eigentümer wechseln. Im Vergleich hierzu deutlich höher liegen die Erhebungskosten bei der Einkommensteuer (1,24 Pence) und bei der Körperschaftsteuer (0,76 Pence).⁸¹ Allerdings ist die Stempelabgabe eine reine Wertpapierabgabe, die lediglich auf eine kleine Gruppe von Wertpapieren erhoben wird. Für Derivate und andere Finanztransaktionen könnten die Erhebungskosten höher ausfallen, insbesondere wenn eine Besteuerung nach dem Wohnsitzland des Initiators der Transaktion erfolgt. Dann gilt es, bei jeder Transaktion den Weg des ursprünglichen Auftrags zurückzuverfolgen.

⁸¹ Diese Zahlen stammen aus dem „Departmental Autumn Performance Report 2009 of HM Revenue & Customs“: <http://www.official-documents.gov.uk/document/cm77/7774/7774.pdf>.

In der bisherigen Betrachtung wurde implizit angenommen, dass das Besteuerungsrecht beim Mitgliedstaat liegt, in welchem der Handelsplatz liegt, unabhängig davon, welche Transaktionspartner hinter dem Handel stehen. Eine Alternative hierzu wäre eine Erhebung der Steuer im Sinne eines Rechtsverkehrsgeschäfts. Die Steuerschuldner könnten dann etwa diejenigen sein, die in die Transaktion involviert sind. Die Steuer würde – als praktikabelste Möglichkeit – nach dem Wohnsitzland der Parteien erhoben. Sie würde dann immer anfallen, unabhängig davon, wo der Handel stattfindet. Dies hätte den Vorteil, dass die oben erwähnte geographische Aufteilung des Steueraufkommens weniger stark ins Gewicht fiel. Würde beispielsweise ein französischer Steuerpflichtiger in London eine Transaktion beauftragen, so würde das Besteuerungsrecht für diesen Transaktionspartner Frankreich zustehen. Mitgliedstaaten mit zentralen Handelsplätzen würden in diesem Fall nicht mehr übermäßig profitieren.⁸² Allerdings könnten die Kontroll- und Durchsetzungskosten einer solchen Besteuerung relativ hoch sein. Es müsste bei jeder Transaktion geklärt werden, wer der steuerpflichtige Investor ist und wo er steuerpflichtig ist. Hier müssten Lösungen gefunden werden, die für die Anwendung für ein solches Massenverfahren tauglich sind. Eine Möglichkeit wäre etwa die Nutzung von Steueridentifikationsnummern, wenn diese vorhanden sind. Außerdem würde eine konsequente Umsetzung einer solchen Steuer bedeuten, dass Anleger aus Ländern, die die Steuer nicht erheben, keiner solchen Steuer unterliegen. Es entstünde ein Steuerkeil zwischen unterschiedlichen Anlegern. Für diejenigen aus steuerbefreiten Ländern könnte es dann unter Umständen günstiger sein, in Unternehmen und Staatsanleihen zu investieren als für Investoren aus steuerpflichtigen Ländern.

c) Offene Rechtsfragen

Einige rechtliche Aspekte müssen bei einer Einführung einer FTS ebenfalls berücksichtigt werden. In Bezug auf den ursprünglichen Vorschlag einer Währungstransaktionssteuer von *James Tobin* sind etwa die rechtlichen Hindernisse aufgrund der Kapital- und Zahlungsfreiheit zwischen Mitgliedstaaten sowie Drittländern zu prüfen. Dies könnte analog auch für einige Derivate gelten. Zu prüfen wäre auch die Kompatibilität einer solchen Abgabe mit Artikel XI der „General Agreement on Trade in Services“ (GATS), welche vorsieht, dass WHO-Mitglieder keine Restriktionen auf internationale

⁸² Unberücksichtigt bleibt hier der oben erwähnte mögliche Verlust an Einkommen aus anderen Steuern bei Einführung der FTS.

Transfers und Zahlungen auf Transaktionen für ihre spezifischen Verpflichtungen legen können.⁸³

5. Transaktionssteuern und Stempelabgaben – Länderbeispiele

a) Vereinigtes Königreich

Die britische Stempelabgabe besteht aus zwei Instrumenten: (1) Stamp duty (erhoben auf Übertragungsurkunden) und (2) Stamp Duty Reserve Tax (SDRT) – erhoben im elektronischen Handel auf die zugrundeliegende Einigung über den Transfer von Wertpapieren ohne den Austausch des Instruments selbst.

Beide Abgaben zusammen bilden die Abgaben auf den Transfer von Aktien. Die klassische Stempelabgabe wird also auf Dokumente erhoben, die den Kauf und Transfer von Aktien und anderen Wertpapieren von Unternehmen belegen, die im Vereinigten Königreich registriert sind. Die SDRT wurde 1986 eingeführt und ist das elektronische Pendant zur klassischen Stempelabgabe. Die SDRT besteuert Transaktionen mit Anteilen, in welchen das eigentliche Instrument, also etwa die Aktie, nicht ausgetauscht wird und welche daher nicht von der normalen Stempelabgabe erfasst werden. Die SDRT ist also eine Transaktionssteuer, die auf Einigung über den sofortigen Austausch von Wertpapieren erhoben wird, während die Stempelabgabe auf den tatsächlichen Austausch der Dokumente erhoben wird. Beide werden aktuell mit einem Steuersatz von 0,5 % erhoben. Ausgenommen von der Besteuerung sind Transaktionen zwischen professionellen Händlern. In diesem Sinne wird die Abgabe tatsächlich nur von Personen oder Unternehmen getragen, die Aktien eines im Vereinigten Königreich registrierten Unternehmens besitzen bzw. veräußern wollen. Da die Steuer lediglich auf in Großbritannien registrierte Unternehmen fällt, kann sie in gewisser Weise als Steuer auf den Hauptsitz einer Unternehmung interpretiert werden.

Das Aufkommen aus der Stempelabgabe hat in den vergangenen Jahren stark geschwankt (siehe Tabelle 7, S. 54). Nach dem Platzen der Internetblase 2001-02 ging das Aufkommen zwei Jahre in Folge zurück, doch ab 2004-05 stieg es deutlich an. Der Steuersatz lag in dieser Zeit stets bei 0,5 %. Drei Erklärungen lassen sich für diesen Anstieg nennen. Erstens, die Aktienpreise sind in den Boom-Jahren vor der Krise deutlich angestiegen, damit stieg die Bemessungsgrundlage. Zweitens, das Handelsvolumen dürfte zugenommen haben,

⁸³ Siehe hierzu auch Europäische Kommission (2010d).

da sich die Zahl der Kapitalgesellschaften erhöht hat.⁸⁴ Schließlich hat das Handelsvolumen auch zugenommen, da Aktien immer mehr auch für kurz- und mittelfristige Anlagen genutzt werden. Der Aufkommensrückgang im Zuge der Krise 2008-09 war allerdings dramatisch. Der deutliche Rückgang der Aktienpreise und zum Teil auch des Handelsvolumens führten zu einem Drittel weniger Steuereinnahmen im Fiskaljahr 2008-09 im Vergleich zu 2007-08. Diese Beobachtung legt den Schluss nahe, dass die Stempelabgabe stark pro-zyklisch reagiert.

Die SDRT trägt den weitaus größten Teil zum Steueraufkommen aus der Stempelabgabe an britischen Handelsplätzen bei. Im Durchschnitt liegt der Anteil bei etwa 90 % des Aufkommens. Tabelle 7 auf S. 54 zeigt das Aufkommen für beide Abgabentypen in der zweiten und dritten Spalte, die vierte Spalte das Gesamtaufkommen.⁸⁵ Das Aufkommen erreichte kurz vor dem Ende der Internetblase seinen Höhepunkt. Spalten 5 und 6 zeigen das Aufkommen im Verhältnis zum BIP und Steueraufkommen. Die Stempelabgabe trug im Durchschnitt etwa 0,7 % zum Gesamtsteueraufkommen bei.

Bezüglich des Zusammenhangs zwischen der Reduzierung des Handelsvolumens und der Preisvolatilität gibt es zur britischen Abgabe keine jüngeren Studien. Die meisten empirischen Studien kommen zu dem Schluss, dass eine Erhöhung der Transaktionskosten das Handelsvolumen absenkt, allerdings keine Verminderung der Volatilität nach sich zieht. Einige Studien legen eher nahe, dass geringere Liquidität zu höherer Volatilität führen könnte.⁸⁶

Im Prinzip ist es möglich, die Stempelabgabe zu umgehen, indem man das Instrument außerhalb Großbritanniens hält und handelt. Allerdings muss in der Praxis das Aktienregister der Firma geändert werden, um den Namen des neuen Eigners einzufügen. Dies in Kombination mit der rechtlichen Restriktion

84 Dieses Ergebnis ist für die EU auch empirisch belegt. Ein Grund für die Entwicklung ist die Differenz zwischen Körperschaftsteuersatz und persönlicher Einkommensteuer. Je größer diese Differenz ist, desto attraktiver wird es aus steuerlichen Gründen, eine Kapitalgesellschaft zu gründen. Siehe *De Mooij und Nicodème* (2008).

85 Die Zahlen liegen erst seit 2001 für beide Stempelabgaben getrennt vor. Aufgrund von Rundungen bei der Umrechnung von Pfund Sterling in Euro kann es zu leichten Abweichungen zwischen den Spalten kommen.

86 Hier sei exemplarisch eine Arbeit von *Farmer et al.* (2004) genannt. Sie zeigen, dass stärkere Preisfluktuationen an der Londoner Börse durch Liquiditätsschwankungen verursacht werden. Dabei führt eine geringe Liquidität in einem bestimmten Preisbereich zu stärkeren Schwankungen.

Tabelle 7. Aufkommen der Stempelabgaben auf Aktien und andere abgabenpflichtige Wertpapiere im Vereinigten Königreich

Jahr	SDRT	Standard Stamp duty	Stamp Duties Gesamtaufkommen	Anteil am gesamten Steueraufkommen	Anteil am BIP
1995-96	n.v.	n.v.	1,810	0.59	0.20
1996-97	n.v.	n.v.	1,966	0.60	0.20
1997-98	n.v.	n.v.	3,033	0.73	0.25
1998-99	n.v.	n.v.	3,696	0.79	0.28
1999-00	n.v.	n.v.	5,617	1.10	0.40
2000-01	n.v.	n.v.	7,383	1.26	0.46
2001-02	4,218	367	4,586	0.77	0.28
2002-03	3,669	455	4,124	0.69	0.24
2003-04	3,280	418	3,698	0.65	0.22
2004-05	3,454	548	4,001	0.64	0.23
2005-06	4,105	961	5,067	0.77	0.28
2006-07	4,767	745	5,511	0.77	0.28
2007-08	5,372	716	6,091	0.82	0.30
2008-09	3,673	349	4,022	n.v.	0.22
			in Mio. Euro	in %	in %

Quelle: HM Revenue and Customs und eigene Berechnungen.

bei ungestempelten Instrumenten führt dazu, dass die Mehrzahl der Anleger die entsprechenden Produkte stempeln lassen. Es ist jedoch wichtig zu unterstreichen, dass der Handel zwischen Händlern selbst unbesteuert bleibt. Die Steuer zahlen also hauptsächlich Endkunden, die tatsächlich Anteile einer Firma erwerben bzw. verkaufen wollen.⁸⁷

Die SDRT ist ebenfalls schwierig zu umgehen, da die große Mehrheit britischer Aktien im CREST System gehalten wird und bei einem Geschäft innerhalb des Systems die Steuer automatisch einbehalten wird. Dennoch gibt es legale Möglichkeiten, die SDRT zu umgehen:

American depositary receipts (ADR)

Viele britische Unternehmen nutzen ADR Programme, die es ihnen erlauben, ihre eigenen Aktien in den USA zu vermarkten. Die Aktien werden in diesem

⁸⁷ Eine kritische Betrachtung der Stamp Duty sowie von Transaktionssteuern im Allgemeinen findet sich bei *Mirrlees et al.* (2010) in Kapitel 6.

Fall bei einer US-amerikanischen Bank eingelegt. Diese gibt dann ein auf diesen Aktien basierendes „American depositary receipts“ (ADR) aus. Statt der zugrundeliegenden Aktien werden lediglich die ADR gehandelt. Auf diesen Handel wird zurzeit keine SDRT erhoben. Stattdessen wird aber bei Einbringung der Aktien in das ADR eine Exit-Besteuerung von einmalig 1,5 % des Wertes der Aktien erhoben, wenn die Aktien an die Bank ausgegeben werden.

Exchange Traded Fund (ETF)

Ausländische Investmentfonds, die an britischen Börsen gelistet sind (sogenannte ETF), sind zur Zeit ebenfalls von der SDRT befreit, wenn diese Fonds nicht in Großbritannien kontrolliert und verwaltet oder im britischen Aktienregister geführt werden. Diese Befreiung wurde 2007 eingeführt, um ausländische ETF trotz der Stempelsteuer anzuwerben und den Handel am britischen Finanzplatz zu ermöglichen. Allerdings sind die Besitzer von ETF-Anteilen rechtlich nicht im Besitz der Aktien, sondern nur der Fondsanteile. Will ein Investor Stimmrechte erhalten, muss er die Aktien direkt erwerben und dann die Stempelabgabe entrichten.

b) Schweden

Schweden hat in den Jahren 1984 bis 1991 eine Finanztransaktionssteuer erhoben. Die Erfahrung des Landes mit der Steuer wird von Gegnern einer FTS häufig als negatives Beispiel für die Wirkungen einer FTS angeführt. Allerdings haben auch Schwächen in der Implementierung zu den Problemen in Schweden geführt.

In den 1980er Jahren verzeichnete der schwedische Finanzsektor ein starkes Wachstum.⁸⁸ Dieses Wachstum ging einher mit einem starken Anstieg der Gehälter im Finanzsektor und führte zu einer Debatte über den Beitrag des Sektors zu Gesamtwirtschaft und Gesellschaft. Es wurde argumentiert, dass dieser Beitrag im Vergleich zu den Ressourcen, die der Sektor nutzte, gering sei. Des Weiteren wurde argumentiert, dass exzessive Finanztransaktionen sich destabilisierend auf die Volkswirtschaft auswirkten und zu übermäßigen Gehaltsunterschieden zwischen dem Finanzbereich und anderen Sektoren führen würden. Gerade der letzte Punkt spielte in Schweden mit einem stark redistributiven Steuersystem eine wichtige politische Rolle. Gegen den Widerstand des schwedischen Finanzministeriums führte Schweden im Januar 1984 eine

⁸⁸ Die folgende Beschreibung des schwedischen Beispiels basiert auf den Arbeiten von *Umlauf* (1993) und *Campbell and Froot* (1994).

Steuer auf den Kauf und Verkauf von Aktien in Höhe von 0,5 % ein. Eine vollständige Transaktion (Kauf und Verkauf) wurde also insgesamt mit 1 % belastet. Die Steuer fiel auf alle Wertpapiertransaktionen mit Aktien und Aktienoptionen, die schwedische Brokerage-Dienstleistungen nutzten. Diese Beschränkung auf schwedische Broker wird in der Literatur als eine Schwäche der Implementierung angesehen. Um die Steuer zu vermeiden, konnte auf Broker im Ausland ausgewichen werden. Im Juli 1986 wurde der Steuersatz auf 2 % erhöht. 1987 wurde die Bemessungsgrundlage erweitert und der halbe Steuersatz auf Transaktionen zwischen Händlern angewandt.

Im Januar 1989 wurde die Bemessungsgrundlage nochmals erweitert und eine Steuer auf festverzinsliche Wertpapiere eingeführt. Der Steuersatz war für diese Produktgruppe deutlich niedriger als der auf eigenkapitalbasierte Instrumente. So betrug der Steuertarif bei Wertpapieren mit einer Laufzeit von 90 Tagen oder weniger lediglich 0,2 Basispunkte (0,002 %). Für eine Anleihe mit einer Laufzeit von 5 oder mehr Jahren betrug der Steuersatz 3 Basispunkte (0,03 %). Maximal wurden 0,15 % auf einige Produkte erhoben. 15 Monate später, am 15. April 1990, wurde die Steuer auf festverzinsliche Anleihen abgeschafft. Im Januar 1991 wurden die Sätze der verbliebenen Steuern halbiert, am Ende des Jahres wurde die Finanztransaktionssteuer nach sieben Jahren abgeschafft.

Für die Abschaffung der Steuer lassen sich verschiedene Gründe anführen. Zunächst war das Steueraufkommen enttäuschend und blieb weit hinter den Erwartungen zurück. So sollte das Aufkommen aus der Besteuerung von festverzinslichen Wertpapieren laut Schätzung des Finanzministeriums etwa 1,5 Mrd. Schwedische Kronen pro Jahr betragen, aber im Durchschnitt lag das Aufkommen bei nur 50 Mio. Kronen pro Jahr, nur gut 3 % der geschätzten Summe. Da zudem das Handelsvolumen fiel, sanken auch die Einnahmen aus der Kapitalertragsteuer, denn diese Steuer fiel wegen fehlender Gewinnrealisierungen immer seltener an. Das zusätzliche Aufkommen aus der Besteuerung von Aktien wurde fast vollständig von diesem Effekt ausgeglichen. Der Netto-Effekt auf die Steuereinnahmen war also insgesamt nahe null. Ein weiterer Grund für den Rückgang der Kapitalertragsteuer war der Rückgang der Aktienpreise in Reaktion auf die Einführung der Steuer. Am Tag der Ankündigung der Steuer fielen die Aktienpreise um gut zwei Prozent. Geht man davon aus, dass es in den Wochen vor der Ankündigung bereits zu ersten Insider-Geschäften kam, so wird der Preisrückgang insgesamt auf über fünf Prozent geschätzt. Anleger diskontierten die zukünftig höheren Transaktionskosten, der Preis für Aktien sank und die Kapitalkosten stiegen entsprechend.

Neben dem niedrigen Aufkommen spielte auch die Verlagerung von Handelsaktivität eine große Rolle im schwedischen Beispiel. 60 % des Handelsvolumens der elf meistgehandelten schwedischen Aktienklassen wurden in das Vereinigte Königreich verlagert, nachdem 1986 eine Verdoppelung des Steuersatzes angekündigt wurde. 30 % des gesamten schwedischen Aktienhandels verlagerte sich kurz danach ins Ausland. Bis 1990 war mehr als 50 % des schwedischen Handels nach London verlagert worden. Ausländische Anleger reagierten vornehmlich durch Verlagerung ins Ausland auf die Steuer, während inländische Anleger die Anzahl ihrer Transaktionen mit Aktien reduzierten.

Obwohl der Steuertarif für Transaktionen mit festverzinslichen Wertpapieren deutlich geringer war als der Steuersatz für den Aktienhandel, waren die Auswirkungen auf den Handel weitaus dramatischer. In der ersten Woche nach Einführung der Steuer fiel das Handelsvolumen um 85 %, obwohl der Steuersatz bei Anleihen mit mehr als fünfjähriger Laufzeit lediglich 0,03 % betrug. Das Handelsvolumen im Futures Markt fiel um 98 %, der Optionshandel brach vollständig zusammen. Der Handel mit Geldmarktpapieren ging um 20 % zurück, trotz eines extrem geringen Steuersatzes von 0,002 %. Diese massiven Reaktionen waren vor allem das Resultat der Existenz einer Reihe von steuerfreien Substituten. Nach der Abschaffung der Steuer stiegen die Handelsvolumina wieder deutlich.

c) Schweiz

Ein Beispiel für eine Transfersteuer außerhalb der EU ist die Schweizer „Umsatzabgabe“.⁸⁹ Die *Umsatzabgabe* wird auf den Transfer von inländischen oder ausländischen Wertpapieren erhoben, wenn ein Transaktionspartner ein Schweizer Wertpapierhändler ist. Schweizer Händler/Broker sind Banken wie im Schweizer Bankengesetz definiert. Zudem werden Unternehmen, die steuerpflichtige Wertpapiere mit einem Buchwert von mehr als 10 Millionen Schweizer Franken halten, ebenfalls als Händler eingestuft.⁹⁰

89 Die Abgabe ist in der Schweiz nicht unumstritten. Eine kürzlich veröffentlichte Studie von BAKBASEL (2009) kommt zu dem Schluss, dass eine Abschaffung der Abgabe positive Wachstumseffekte für die Schweiz hätte. Diese Studie wird wiederum durch die Schweizer Steuerverwaltung (2009) kritisch bewertet. Die Stellungnahme ist verfügbar unter: http://www.estv.admin.ch/dokumentation/00075/00806/index.html?lang=de&download=NHZLpZeg7t,lnp6l0NTU042l2Z6lnlacy4Zn4Z2qZpnO2Yuq2Z6gpJCDd394gWym162epYbg2c_JjKbNoKSn6A--.

90 Eine kurze Übersicht zur Umsatzabgabe findet sich auf den Seiten des Eidgenössischen Finanzdepartement (EFD): <http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00579/00608/00633/index.html?lang=de>. Stand: 21. Dezember 2010.

Ein Händler, der als Partei in einer Transaktion auftritt, muss die Hälfte der Steuer in seinem Namen abführen sowie die Steuer der Gegenpartei einbehalten und ebenfalls abführen, sofern diese kein Händler ist. Wenn der Händler lediglich als Intermediär zwischen zwei Parteien agiert, die keine Händler sind, so ist er verpflichtet, die Hälfte der Steuer von jeder der involvierten Parteien einzubehalten und abzuführen. Wenn ein Schweizer Händler an einer ausländischen Börse Wertpapiere handelt, die in der Schweiz der Umsatzabgabe unterliegen, so wird der Teil der Steuer, den die Gegenpartei tragen müsste, nicht erhoben.

Die Bemessungsgrundlage der Steuer ist der Transaktionswert. Falls ein Transaktionswert nicht festzustellen ist, so ist die Steuerbasis der marktgerechte Preis („fair market value“) des Papiers. Die Abgabe wird mit einem Satz von 0,15 % für inländische Wertpapiere erhoben. Für ausländische Papiere fallen 0,3 % an. Bei der Umsatzabgabe bestehen zahlreiche Ausnahmetatbestände. So sind beispielsweise Eurobonds, andere Anleihen in ausländischer Währung und der Aktienhandel von professionellen Wertpapierhändlern befreit. Das Aufkommen der Umsatzabgabe lag im Jahr 2008 bei ca. 2,95 Mrd. Schweizer Franken. Dies entspricht 0,37 % des BIP.

d) Taiwan

Taiwan ist ein Beispiel für ein außereuropäisches Land, das eine Wertpapiertransaktionssteuer erhebt. Die Steuer wird auf den Bruttoverkaufspreis der verkauften Papiere erhoben. Die Steuersätze betragen 0,3 % für Aktien und 0,1 % für Unternehmensanleihen und gewisse andere Papiere. Der Steuerschuldner ist der Verkäufer der Wertpapiere und die Steuer wird vom Händler oder Verkaufsgagenten einbehalten. Allerdings ist der Handel mit Anleihen von taiwanesischen Unternehmen und anderen Emittenten seit dem 1. Januar 2010 in Reaktion auf die Finanzkrise von der Steuer ausgenommen. Als Grund führt die taiwanesisische Regierung an, dass die zeitweise Befreiung „would enliven the bond market and enhance the international competitiveness of Taiwan’s enterprises.“⁹¹

Taiwan erhebt seit 1998 auch eine Transaktionssteuer auf Aktienindex-Futures. Die Steuer wird beiden Parteien einer Transaktion auferlegt, der Vertragswert bildet die Bemessungsgrundlage. Der Steuersatz pro Transaktion beträgt min-

91 Die Pressemitteilung hierzu ist in englischer Sprache abrufbar unter:
<http://www.ey.gov.tw/ct.asp?xItem=65822&ctNode=1334&mp=11>.

destens 0,01 % und nicht mehr als 0,06 %, basierend auf dem Wert des Future Vertrags. Das Aufkommen aus der allgemeinen Wertpapiertransaktionssteuer und der Futures-Transaktionssteuer betrug im Jahr 2009 etwa 2,4 Mrd. Euro (0,8 % des BIP). Der weitaus größte Teil des Aufkommens wurde hierbei durch die Wertpapiertransaktionssteuer auf Aktien und Anleihen generiert (96,5 %).

e) Fazit

Die hier vorgestellten Erfahrungen einzelner Länder mit Transaktionssteuern und Stempelabgaben zeigen ein gemischtes Bild. Das schwedische Beispiel zeigt nachdrücklich, dass die Reaktionen auf eine Besteuerung des Brutto-transaktionsvolumens auch bei niedrigen Tarifen dramatisch sein können. Ausländische Anleger reagierten dabei mit Verlagerung von Handelsaktivitäten, während schwedische Anleger die Zahl ihrer Transaktionen deutlich reduzierten. Eine Schlussfolgerung hieraus ist, dass bei der Planung einer FTS die potenziellen Ausweichmöglichkeiten bedacht werden müssen. Zudem kann es zu gegenläufigen Aufkommenseffekten bei anderen Steuereinnahmen kommen, insbesondere Kapitalertragsteuern. In einer globalisierten Welt ist dies eine große Herausforderung. Die Möglichkeiten, Handelsaktivität zu verlagern oder Substitute zu schaffen, um die Steuer zu umgehen, sind nicht vollständig auszuschließen. Die Beispiele aus den anderen Ländern zeigen, dass eine Implementierung eher gelingen kann, wenn die besteuerten Transaktionen relativ eng definiert werden. Das britische Beispiel der Stamp Duty nutzt die Gewährung von Rechtssicherheit als Mittel zur Verminderung der Verlagerung. Sowohl im Vereinigten Königreich als auch in der Schweiz und Taiwan werden Transaktionssteuern nur auf spezielle Transaktionen erhoben und vielfältige Ausnahmen erlaubt. Dies entspricht zwar nicht der grundlegenden Idee einer möglichst breiten Bemessungsgrundlage für die FTS, könnte aber für eine pragmatische Umsetzung einer FTS auf Teile von Finanztransaktionen als Richtschnur dienen.

VII. Finanzaktivitätssteuer

Neben Bankenabgabe und Finanztransaktionssteuer wird in der aktuellen Diskussion auch eine Finanzaktivitätssteuer (FAS) zur Erreichung der in Abschnitt III dargestellten übergeordneten Ziele – Beteiligung des Finanzsektors an den Kosten der Krise, Generierung zusätzlichen Aufkommens sowie Verbesserung der Finanzmarktstabilität – vorgeschlagen.

Es handelt sich bei der FAS eigentlich nicht um eine einzelne Steuer, sondern eher um eine Gruppe von Steuern.⁹² Diese Steuern verbindet, dass sie auf eine Bemessungsgrundlage erhoben werden, die auf *Gewinnen und Gehältern* basiert, welche in den Unternehmen des Finanzsektors erwirtschaftet werden.⁹³ Die FAS ist also nicht transaktionsbasiert, sondern setzt an der Gewinn- und Verlustrechnung an. Die exakte Definition der in die Bemessungsgrundlage einbezogenen Gewinne und Gehälter unterscheidet die drei hier vorgestellten Varianten hingegen: In Abhängigkeit der einzubeziehenden Lohn- und Gewinnelemente entspricht die Bemessungsgrundlage der Steuer entweder (i) dem erwirtschafteten Mehrwert, (ii) anfallenden ökonomischen Renten oder (iii) der Rendite auf riskante Investitionen im Finanzunternehmen.

Demnach bietet die FAS in den hier vorgestellten Varianten Ansätze zur Lösung dreier spezifischer Probleme bei Besteuerung und Regulierung des Finanzmarkts, die in den vorherigen Abschnitten bereits angesprochen wurden: (1) Die weitgehende Mehrwertsteuerbefreiung des Sektors, soweit diese als nicht gerechtfertigt angesehen wird (Abschnitt IV.2.a)], (2) die potenzielle Existenz ökonomischer Renten, die aus volkswirtschaftlicher Sicht besteuert werden sollten (Abschnitt IV.2.b]) und (3) die Möglichkeit exzessiver Risikoübernahme mit unerwünschten Effekten für die Gesamtwirtschaft (ebenfalls Abschnitt IV.2.b]). Welche FAS-Variante und zugehörige Bemessungsgrundlage gegebenenfalls implementiert werden sollte, hängt damit vornehmlich davon ab, welches der drei Probleme im Finanzsektor als vorhanden und löungsbedürftig angesehen wird, also von dem mit der Besteuerung zu erreichenden Ziel. Die FAS ist dabei keine neue Steuer im engeren Sinne; in der Praxis werden FAS-Elemente bereits in einigen Ländern angewandt (siehe Abschnitt VII.5).

Bevor die drei FAS-Typen besprochen werden, soll kurz auf zwei mögliche Definitionen des Gewinns in der Bemessungsgrundlage für die FAS eingegangen werden.⁹⁴ Eine mögliche Definition des steuerlichen Gewinns ist die Berechnung anhand des Cashflows einer Periode. Ein anderer Ansatz basiert

92 Eine umfassende Erläuterung der Vorzüge und Herausforderungen bei Implementierung der verschiedenen FAS-Varianten geben *Keen et al.* (2010b).

93 Eine höhere sektorspezifische Gewinnbesteuerung und eine Bonusbesteuerung wurden auch im Arbeitspapier der Kommission diskutiert, Europäische Kommission (2010d). Die FAS kombiniert diese beiden Steuern in einem Ansatz.

94 Auf die Definition der einbezogenen Gehälter wird in den einzelnen Abschnitten zu den verschiedenen Formen der FAS eingegangen.

auf der Berechnungsmethode der existierenden Körperschaftsteuer, es wird lediglich zusätzlich der Abzug eines kalkulatorischen Eigenkapitalzinses erlaubt. Letzteres wird in der Literatur zumeist unter dem Namen „Allowance for Corporate Equity“ (ACE) diskutiert.

Im Gegensatz zur periodengerechten Zuordnung von Aufwand und Ertrag bei der Gewinnermittlung der klassischen Körperschaftsteuer wird bei einer Besteuerung von Gewinnen auf Basis einer Cashflow-Bemessungsgrundlage lediglich die Differenz aus Ein- und Auszahlungen innerhalb einer Periode betrachtet.⁹⁵ Es werden daher keine Abschreibungsregeln für Kapitalgüter benötigt. Investitionen werden beim Kauf als Auszahlung automatisch vollständig abgeschrieben. Die Bemessungsgrundlage wäre daher zumindest in dieser Hinsicht relativ einfach zu implementieren. Zudem wird durch die Sofort-Abschreibung erreicht, dass Investitionsentscheidungen zumindest theoretisch steuerlich nicht weiter verzerrt werden, da sie nicht Teil der Steuerbasis sind und ihre Finanzierungskosten als Auszahlungen ebenfalls abzugsfähig sind. In einem Cashflow-System kommt es deswegen weder zu einer Verzerrung der Finanzierungsentscheidung, also der Wahl zwischen Eigen- und Fremdkapital, noch wird die Entscheidung über die Investitionshöhe verzerrt. Dies macht die Cashflow-Bemessungsgrundlage als Basis einer zusätzlichen Abgabe attraktiv, denn sie würde im Prinzip keine zusätzlichen Verzerrungen einführen.

Eine andere Gewinndefinition basiert auf der Bemessungsgrundlage der klassischen Körperschaftsteuer. Es wird lediglich der Abzug eines kalkulatorischen Eigenkapitalzinses gewährt. Diese „Allowance for Corporate Equity“ führt dazu, dass Fremdkapitalzinsen und kalkulatorische Eigenkapitalrendite steuerlich identisch behandelt werden. Die Steuer fällt bei dieser Definition der Bemessungsgrundlage lediglich auf Gewinne an, die oberhalb der Normalverzinsung liegen.⁹⁶ Der Vorteil dieser Variante ist, dass sie auf existierenden Systemen aufbaut und insofern ebenfalls einfach zu implementieren wäre. Sie erfordert jedoch die Definition eines kalkulatorischen Eigenkapitalzinses. Hierfür liegen Vorschläge vor. Beispielsweise diskutieren *Schön et al.* (2006) im Rahmen eines Gutachtens zur dualen Einkommensteuer die Möglichkeit

95 Verschiedene Implementierungen einer Cashflow-Bemessungsgrundlage werden von *Meade* (1978), *OECD* (2007), S. 94 ff., sowie *Mirrlees et al.* (2010), S.883 ff. diskutiert.

96 Normalverzinsung bedeutet, dass die marktübliche Rendite auf den Kapitaleinsatz gezahlt wird. Ein Beispiel für eine solche Normalverzinsung wäre die Rendite sicherer Staatsanleihen.

97 Siehe hierzu auch *Rumpf und Wiegard* (2010).

einer zinsberechtigten Gewinnsteuer und die Definition kalkulatorischer Eigenkapitalzinsen.⁹⁷

(i) FAS auf den Mehrwert

Diese Form der FAS besteuert den von einem Unternehmen insgesamt geschaffenen Mehrwert in einer Periode. Wie oben erläutert, ist die Erhebung einer Mehrwertsteuer auf Transaktionsbasis aufgrund technischer Probleme häufig nicht möglich. Die Summe der Mehrwerte der Transaktionen des Unternehmens durch den Einsatz von Arbeit und Kapital, also die Wertschöpfung insgesamt, lässt sich jedoch auch als die Summe aus den Gewinnen in Cashflow-Definition und den insgesamt gezahlten Löhnen und Gehältern verstehen und in dieser Form auch besteuern.⁹⁸ Die FAS auf den Mehrwert hat damit die breiteste Bemessungsgrundlage der drei hier vorgestellten FAS-Typen. Elemente einer solchen FAS werden in einigen Ländern bereits zur Besteuerung von teilweise oder vollständig mehrwertsteuerbefreiten Sektoren eingesetzt.

(ii) FAS auf ökonomische Renten

Die zweite Variante zielt auf die Besteuerung ökonomischer Renten ab. Ökonomische Renten sind definiert als Gewinne, die oberhalb der marktüblichen Faktorentlohnung von Kapital und Arbeit liegen. In diesem Fall wird die Bemessungsgrundlage so definiert, dass sie Gewinne und Gehälter nur dann umfasst, wenn diese oberhalb einer näher zu bestimmenden Normalverzinsung bzw. Normalentlohnung liegen. Dies könnte wieder durch eine Cashflow-Definition des Gewinns erreicht werden. Alternativ wäre hier auch die oben erwähnte „Allowance for Corporate Equity“ mit Abzug eines kalkulatorischen Zinses für Eigenkapital eine mögliche Bemessungsgrundlage.⁹⁹ Letztere hätte den Vorteil, dass durch die Periodisierung der Gewinne deren möglicherweise starke Schwankungen weniger stark auf das Steueraufkommen durchschlagen. Bei Gehältern könnte sich ein Ansatzpunkt für einen möglichen Schwellenwert aus dem Vergleich der Entlohnung ähnlich qualifizierter Arbeitnehmer in verschiedenen Sektoren ergeben, wobei dies strittig bleiben kann. Insbesondere der Aspekt, dass das Geschäft vieler Finanzunternehmen per se mit hö-

⁹⁸ Dies entspricht vereinfacht dem Mehrwert, der bei der Umsatzbesteuerung erfasst wird. Dabei gilt es zu beachten, dass bei dieser Betrachtung sowohl Dienstleistungen an private Haushalte als auch Dienstleistungen an Unternehmen erfasst werden.

⁹⁹ Siehe hierzu *Mirrlees et al.* (2010) und OECD (2007).

heren Risiken behaftet ist als in anderen Sektoren, würde hier nicht berücksichtigt.

(iii) FAS auf Risikogewinne

Die dritte Version der FAS hat die kleinste Bemessungsgrundlage der drei hier vorgestellten Typen. Sie besteuert lediglich Gewinne, die durch als besonders riskant angesehene Aktivitäten erzielt werden. Dem liegt die Vorstellung zugrunde, dass sehr hohe Renditen (oder im schlechten Fall Verluste) durch riskante Projekte erzielt werden. Wäre das Projekt nicht riskant, könnte es lediglich die Normalverzinsung erwirtschaften. Je höher das Risiko, desto höher also der potenzielle Gewinn oder im schlechten Fall der potenzielle Verlust. Im Vergleich zu der gerade beschriebenen FAS auf Renten sind hier nicht nur Normalgewinne abzugsfähig, sondern auch ein vorher zu bestimmender Risikozuschlag zur Normalverzinsung. Diese Risikokomponente sollte umso höher sein, je mehr Übernahme von Risiko den Finanzunternehmen zugestanden werden soll. Gewinne aus mäßig riskanten Geschäften würden also bei dieser Variante beispielsweise unbesteuert bleiben, wenn der vorgegebene Schwellenwert für die abzugsfähige Risikorendite nicht erreicht wird. Eine ähnliche Überlegung liegt dabei der Besteuerung der Gehälter zugrunde. Hier würden lediglich sehr hohe Gehälter in die Bemessungsgrundlage einbezogen. Um tatsächlich eine Verhaltensänderung herbeizuführen und Risiko zu senken, müsste der angewendete Steuersatz für diese FAS-Variante vermutlich deutlich höher sein als in den ersten beiden Fällen. Zudem muss hier auch eine asymmetrische Behandlung von Gewinnen und Verlusten erfolgen.¹⁰⁰ Die grundlegende Idee dieser Steuer basiert ja auf der Vorstellung, dass hohe Risiken eingegangen werden, weil Gewinne privatisiert und Verluste sozialisiert werden können. Verluste dürften aus dieser Logik heraus nicht abzugsfähig sein.

1. Ökonomische Aspekte einer FAS

Ein Vorteil der FAS ist, dass sie die potenziellen neuen Verzerrungen durch die zusätzliche Besteuerung minimiert. Die Steuerlast der Finanzaktivitätssteuer hängt im Gegensatz zu der oben diskutierten Finanztransaktionssteuer nicht

¹⁰⁰ Dagegen wären Verluste in den anderen beiden FAS-Varianten anrechenbar und ggf. vortragbar. Hier zeigt sich nochmals, dass die drei FAS-Varianten im Detail sehr unterschiedlich sind. Die genaue Ausgestaltung hängt von den exakten Zielen der Besteuerung ab.

von der Transaktionshäufigkeit einzelner Produkte ab. Allerdings könnte auch die FAS Finanzdienstleistungen verteuern bzw. durch die Reduzierung der Gewinne die Größe des Finanzsektors reduzieren. Im Fall der Besteuerung von Risikogewinnen wären zudem (positive) Verhaltensänderungen zu erwarten.

Die FAS ist insofern auch nicht mit der Bankenabgabe identisch. Die Bankenabgabe wird aktuell als gewinnunabhängige Abgabe auf bestimmte Bilanzpositionen diskutiert. Sie soll bestimmte strukturelle Eigenschaften der Bilanz berücksichtigen, die zu höheren Risiken führen könnten. Die FAS würde im Gegensatz dazu nicht auf strukturelle Elemente, sondern auf eine Mischung aus ertragsabhängigen und ertragsunabhängigen Elementen aus der Gewinn- und Verlustrechnung erhoben (Gewinne und Gehälter). Zwar hängen die Passivseite der Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung über das Eigenkapitalkonto zusammen, dennoch sind die Ziele der beiden Steuern unterschiedlich. Die Bankenabgabe besteuert eine hohe Fremdkapitalfinanzierung, die FAS – je nach Ausgestaltung – den Mehrwert bzw. die Wertschöpfung, ökonomische Renten oder exzessive Risikoübernahme.

Klar ist allerdings, dass beide Abgaben den verfügbaren Cashflow im Unternehmen reduzieren und damit den von Regulierungsseite geforderten Aufbau von Eigenkapital aus einbehaltenen Gewinnen verlangsamen könnten.

Die FAS als Besteuerung des Mehrwerts bietet einen Ansatz zur Lösung des oben erläuterten Problems der Erfassung margenbasierter Finanzdienstleistungen im Rahmen der Mehrwertsteuer mit Vorsteuerabzug. Aus ökonomischer Sicht sollte der Verbrauch von Finanzdienstleistungen genauso besteuert werden wie der Konsum anderer Güter. Dies spricht für eine Umsatzbesteuerung im Finanzsektor. Probleme bereitet allerdings die Kombination zweier verschiedener Methoden der Umsatzbesteuerung. Werden die transaktionsbasierte Mehrwertsteuer mit Vorsteuerabzug und die FAS auf den Mehrwert nebeneinander verwendet, so erhalten umsatzsteuerpflichtige Geschäftskunden keinen Ausweis der Vorsteuer und damit auch nicht die Möglichkeit des Vorsteuerabzugs. In diesem Fall könnte die FAS eine Kaskadenwirkung haben.

Um diese Verzerrung zu reduzieren, sollte der FAS-Steuersatz deutlich unter dem der Mehrwertsteuer liegen. So wurde für die Aufkommensberechnungen unten ein Satz von lediglich 5 % vorgeschlagen. Alternativ könnten bestimmte Abzugsmöglichkeiten berechnet werden, einige Vorschläge hierfür existieren bereits.¹⁰¹ Allerdings sollte erwähnt werden, dass in keinem der unten auf-

101 Siehe *Kerrigan* (2010) für mögliche Lösungen dieses Problems.

geführten Länderbeispiele ein solcher Weg eingeschlagen wurde, sondern immer ein Steuersatz gewählt wurde, der unterhalb demjenigen der Mehrwertsteuer liegt. Ein Grund ist vermutlich die fehlende Einbindung dieser Steuern in das existierende Mehrwertsteuersystem.

Eine FAS, welche lediglich ökonomische Reingewinne besteuert, hätte aus theoretischer Sicht keine verzerrenden Effekte; wie oben erläutert, bleiben die Investitionsentscheidungen unverzerrt. Sie hätte allerdings eine Wirkung auf die Höhe der erzielten Nachsteuergewinne. Falls der Finanzsektor aufgrund seiner speziellen Rolle in der Volkswirtschaft ökonomische Reingewinne oder Renten erzielt, so würden diese zu höheren Vorsteuergewinnen oder höheren Gehältern im Finanzsektor im Vergleich zu anderen Sektoren mit ähnlich qualifizierten Beschäftigten führen. Falls es das Ziel ist, solche Renten zu besteuern, um die Größe des Sektors zu reduzieren, wäre eine FAS auf ökonomische Reingewinne eine mögliche Lösung. Da die FAS auf Reingewinne konzeptionell nicht auf eine Mehrwertbesteuerung abzielt, sondern lediglich auf Gewinne, stellen sich die oben angesprochenen Fragen von Vorsteuerbehandlung und grenzüberschreitenden Transaktionen nicht. Die rentenbesteuernde FAS entspricht eher einer nach dem Quellenlandprinzip erhobenen Gewinnsteuer.

Gleiches gilt für die dritte FAS-Variante. Die risiko-basierte FAS besteuert die Gewinne aus besonders riskanten Geschäften. Wie oben bereits erläutert, kann eine zu hohe Risikoübernahme aus der Existenz impliziter Garantien bei TBTF-Unternehmen oder allgemein geringer Haftung resultieren. Es kommt zu einer Asymmetrie. Gewinne aus riskanten Geschäften bleiben im Sektor, die Kosten im Falle eines Verlustes werden aber nicht voll berücksichtigt, da sie potenziell zumindest teilweise von anderen Akteuren getragen werden. Die FAS kann so gestaltet werden, dass sie eine potenziell exzessive Risikoübernahme besteuert. Sie entspricht in dieser Form einer Pigou-Steuer, also einer Steuer, die eine negative Externalität internalisiert. Dies wird erreicht, indem eine Steuer auf jene Gewinne erhoben wird, die einen vorher spezifizierten Schwellenwert übersteigen. Offen ist die Höhe des Steuersatzes, der notwendig wäre, um eine Verhaltensänderung zu erreichen. Der Satz müsste wohl über jenem von 5 % liegen, der für andere FAS-Varianten oben diskutiert wurde und sollte progressiv ausgestaltet sein. Je höher der Gewinn über der Normalverzinsung liegt, desto riskanter sind i.d.R. die zugrundeliegenden Projekte. Eine Steuer, die diese höheren Gewinne besteuert, reduziert die Aktivitäten im riskanten Bereich und lässt Geschäfte mit einer Rendite, die nahe an der Normalverzinsung liegt, unbesteuert. Zur Definition einer Normalverzinsung könnte ein risikofreier Zins zugrunde gelegt und um eine (großzügige) Risi-

kokomponente erweitert werden, wobei letztere unter Umständen schwierig festzulegen oder zu messen ist. In diesem Fall wäre die Verwendung einer periodengerechten Gewinnermittlung wie etwa im Fall der „Allowance for Corporate Equity“ eine denkbare Variante. Für Cashflows ist eine Definition und Ermittlung des normalen, risikofreien Cashflows kaum möglich. Bei Gehältern könnten Vergleichswerte in anderen Sektoren – unter Berücksichtigung eines sektorspezifischen Risikozuschlags – als Ansatzpunkt dienen. Der Normalverdienst würde dann steuerfrei bleiben, höhere Gehälter würden in die Bemessungsgrundlage eingehen. Dies würde auch berücksichtigen, dass höhere Gehälter zumeist einen höheren Einfluss auf Unternehmensentscheidungen und damit auch auf die Risikoübernahme widerspiegeln. Allerdings würden strukturelle Unterschiede in den Sektoren nicht berücksichtigt, die neben möglichen Renten oder Risikogewinnen zu unterschiedlichen Gehältern führen könnten. Dies führt zu einer potenziellen Unschärfe bei der Wahl des Schwellenwertes.

Die FAS führt zu Unterschieden in der steuerlichen Behandlung von Finanzunternehmen, die einer solchen Steuer unterliegen würden, und solchen Unternehmen, die zwar Finanzaktivitäten durchführen, aber nicht von der Steuer erfasst werden. Bei einer Einführung einer FAS sollte daher der Finanzsektor möglichst breit definiert werden. Dies ist notwendig, um Verlagerungen von Aktivitäten innerhalb des Sektors weitgehend zu verhindern.

Eine FAS könnte die bereits bestehenden Anreize zu Gewinnverlagerungen im Rahmen des internationalen Steuerwettbewerbs verstärken. Bei einer unilateralen Einführung, egal ob national oder im EU-Kontext, würden bestehende Differenzen in den Systemen von Körperschaftsteuer und Einkommensteuer verstärkt. Die unilaterale Einführung könnte also ebenso wie die Einführung der FTS zu Verlagerung von Aktivitäten und Wettbewerbsnachteilen der betroffenen Länder führen. Allerdings dürften diese Effekte geringer als bei der FTS ausfallen, da die Bemessungsgrundlage im Fall der FAS stärker an den grundlegenden Geschäftsaktivitäten der Bank anknüpft und nicht nur an tendenziell mobileren Handelsaktivitäten, die losgelöst vom Kerngeschäft an jedem globalen Markt durchgeföhrt werden können.

2. Steuerinzidenz

Zur Inzidenz einer FAS gibt es bisher keine empirischen Befunde. Wenn die Gesamtsumme aus Gehaltszahlungen und Cashflow-Gewinnen besteuert wird, also der Mehrwert, wird ein Teil der Steuerlast auf die Nutzer von Finanzdienstleistungen fallen. Inwieweit dies zusätzlich zu Konsumenten auch

Geschäftskunden betrifft, hängt davon ab, auf welche Weise ein Vorsteuerabzug in der FAS implementiert wird. Im Falle einer Überwälzung auf die Konsumenten und bei fehlender Abzugsmöglichkeit der Steuer für Geschäftskunden fiel die Steuer in der Tat auf alle Konsumenten von Finanzdienstleistungen.

Im Fall der risiko- und rentenbesteuernden FAS sind die Anreize für eine Überwälzung weniger ausgeprägt. Das gewinnmaximierende Verhalten würde durch eine Steuer, die auf ökonomische Reingewinne fällt, nicht verändert.

3. Aufkommenspotenzial

Das Aufkommenspotenzial hängt stark von der oben beschriebenen Ausgestaltung einer FAS einerseits sowie den Annahmen zu Steuersatz und Ausweichreaktionen andererseits ab. Im Idealfall sollte die Schätzung anhand von umfassenden Unternehmensdaten auf Mikroebene erfolgen, denn die Verwendung aggregierter Daten würde die Gewinne einiger Unternehmen mit den Verlusten anderer vermischen und damit eine genaue Schätzung erschweren.¹⁰² Leider sind entsprechende Mikrodaten aktuell noch nicht verfügbar, daher kann zunächst nur anhand aggregierter Daten eine Größenordnung für das Aufkommen geschätzt werden.

In seinem Bericht für die G-20 zeigt der IWF mit seinen Schätzungen, dass die Bemessungsgrundlage zwischen einzelnen Ländern stark variiert. Sie macht zwischen 2,5 % des BIP in Schweden, über 8,4 % des BIP in Irland bis zu 23,2 % des BIP in Luxemburg aus. Der gewichtete Durchschnitt der Länderstichprobe liegt bei 4,14 % des BIP. Deutlich kleiner sind die Werte für die beiden anderen Varianten. Für die rentenbesteuernde FAS liegt der gewichtete Durchschnitt der Bemessungsgrundlage bei 1,78 % und für die risikobesteuernde FAS bei lediglich 0,79 % des BIP.

Wendet man auf diese Bemessungsgrundlagen einen relativ niedrigen Tarif von beispielsweise 5 % an und extrapoliert man die Ergebnisse des IWF für 15 EU-Mitgliedstaaten (ca. 91 % des EU-27 BIP) auf alle 27 Länder, so ergeben sich entsprechend der Unterschiede bei der Bemessungsgrundlage auch deutliche Unterschiede im potenziellen Steueraufkommen für die verschiedenen Länder. Es liegt für die EU-27 bei ca. 26 Mrd. Euro jährlich für die FAS auf den Mehrwert, bei etwa 11 Mrd. Euro für die FAS auf Reingewinne und bei knapp 5 Mrd. Euro für die FAS auf Risiko. Tabelle 8 auf S. 69 gibt einen Überblick über die verschiedenen Werte für die EU-15.

¹⁰² Gewinne werden hier als Bruttobetriebsüberschuss und Einkommen von Nicht-Kapitalgesellschaften („mixed income“ laut OECD) im Finanzsektor definiert.

Der IWF betrachtet in seiner Arbeit das Aufkommenspotenzial für 22 industrialisierte Volkswirtschaften, die 62 % des weltweiten BIP repräsentieren. Eine FAS auf den Mehrwert mit einem Steuersatz von 5 % würde Aufkommen generieren, das 0,28 % des BIP dieser Länder entspricht.¹⁰³ Umgerechnet entspricht dies einem absoluten Aufkommen von rund 75 Mrd. Euro in den 22 Ländern für 2008.¹⁰⁴

Betrachtet man die regionale Verteilung des Steueraufkommens, so spiegelt es die Bedeutung des Finanzsektors in den einzelnen Mitgliedstaaten der EU wider. Auch hier kommt es zu einer Konzentration des Aufkommens, allerdings ist diese im Vergleich zur FTS weniger stark. Der Grund ist, dass die allgemeine Geschäftstätigkeit des Finanzsektors weniger stark konzentriert ist als die Handelsaktivität, die in einigen wenigen Handelszentren geballt ist.

4. Administrative und rechtliche Aspekte

Da die FAS auf Reingewinne im Prinzip auf bereits verfügbare Buchhaltungspositionen zurückgreift, wäre eine Bestimmung der Bemessungsgrundlage im Grunde relativ einfach. Die anderen beiden Varianten der FAS sind mit der Festlegung gewisser Normalwerte für Verzinsung und Gehalt verknüpft. Obwohl dies in der Praxis vermutlich nicht ohne Kontroversen festzulegen wäre, ist es im umsetzbar, erste Ansätze gibt es bereits (siehe oben).

Divergierende Buchhaltungsvorschriften und -praktiken in verschiedenen Mitgliedstaaten könnten die Schaffung einer EU-einheitlichen Bemessungsgrundlagendefinition sowie eines kohärenten Rahmens erschweren und so die ansonsten geringen administrativen und technischen Kosten einer Implementierung tendenziell erhöhen. Dies gilt insbesondere für den Fall einer Bemessungsgrundlage unter Verwendung eines kalkulatorischen Eigenkapitalzinses („Allowance for Corporate Equity“). Bei den Cashflow-Varianten der Bemessungsgrundlage ist dieses Problem eventuell weniger relevant, da Abschreibungsregelungen keine Rolle spielen. Investitionen würden hier – wie oben erläutert – umgehend von der Bemessungsgrundlage abgezogen.

Ein weiteres wichtiges Problem ist in diesem Zusammenhang die ungleiche Behandlung verschiedener Sektoren, die eine ausschließlich auf den Finanz-

103 Siehe IWF (2010b)

104 Das Aufkommen der anderen beiden FAS-Varianten beträgt in diesem Szenario 35 Mrd. Euro für die FAS auf ökonomische Reingewinne und 10 Mrd. Euro für die FAS auf Risikoübernahme.

Tabelle 8. Aufkommensschätzungen FAS Varianten. (basierend auf BIP-Daten für 2008), Steuersatz 5 %

	Mehrwert			Ökonomische Renten			Risikogewinne		
	BMG % BIP	Aufkommen in % BIP	Aufkommen in Mio. EUR	BMG % BIP	Aufkommen in % BIP	Aufkommen in Mio. EUR	BMG % BIP	Aufkommen in % BIP	Aufkommen Mio. Euro
BE	4,2	0,2	724	1,8	0,1	310	1,5	0,1	259
DK	4,0	0,2	466	1,8	0,1	210	0,7	0,0	82
DE	3,6	0,2	4.492	1,5	0,1	1.872	0,5	0,0	624
IE	8,4	0,4	764	5,7	0,3	518	1,8	0,1	164
ES	3,5	0,2	1.905	1,7	0,1	925	0,9	0,0	490
FR	3,3	0,2	3.215	0,9	0,0	877	0,8	0,0	779
IT	3,6	0,2	2.822	1,6	0,1	1.254	0,4	0,0	314
LU	23,2	1,2	456	15,3	0,8	301	5,7	0,3	112
HU	3,6	0,2	190	2,0	0,1	106	0,9	0,0	47
NL	4,9	0,2	1.460	2,0	0,1	596	0,6	0,0	179
AT	4,0	0,2	564	1,7	0,1	240	1,8	0,1	254
PT	4,8	0,2	413	2,6	0,1	223	0,5	0,0	43
FI	1,9	0,1	175	0,9	0,0	83	0,2	0,0	18
SE	2,5	0,1	418	0,9	0,0	150	0,7	0,0	117
UK	6,1	0,3	5.537	2,7	0,1	2.451	1,1	0,1	998
Sample	4,14	0,21	23.600,9	1,78	0,09	10.116,1	0,79	0,04	4.479,4
EU-27*			25.920,7			11.110,5			4.919,7

Quelle: IWF (2010b), Europäische Kommission (2010f). Die Schätzungen berücksichtigen keine Verhaltensänderungen. Für die Renten- und Risikobesteuerung nimmt der IWF an, dass 40 % des Lohndifferentials zwischen den Top-25 %-Verdienern im Top-25 %-Verdienern im Nichtfinanzsektor und den Top-25 %-Verdienern im Finanzsektor auf Renten bzw. Risikogewinne zurückzuführen ist. Diese Differenz der Spitzengruppen beträgt etwa 12 % der Lohnkosten. Der kalkulatorische Zins auf Eigenkapital liegt bei 15 %. Nur Gewinne nach Abzug dieser Rendite würden besteuert. Der IWF verwendet hier eine Cashflow-Bemessungsgrundlage zur Berechnung der Gewinne. Dies entspricht der oben erwähnten Sofortabschreibung. Siehe IWF (2010b) für weitere Annahmen und Details.

* Aufgrund fehlender Daten waren keine Berechnungen nationaler Aufkommen für BG, CZ, EE, EL, CY, LV, LT, MT, PL, RO, SI, SK möglich. Für Mitgliedsstaaten, für die in Tabelle 8 keine Daten vorliegen, wird vereinfachend angenommen, dass das Steueraufkommen als Anteil am BIP dem der Stichprobe der Länder mit vorhandenen Daten entspricht.

sektor angewandte Steuer erzeugen würde. Während eine solche Ungleichbehandlung einerseits ein implizites politisches Ziel sein könnte, steht diesem zumindest im deutschen Fall der Gleichheitsgrundsatz des Grundgesetzes entgegen. Es könnte zu Konflikten mit der Rechtsetzung und der allgemeinen Steuerpraxis in vielen Ländern kommen. Andererseits kann die FAS auch als Zuschlag verstanden werden, der eine Ungleichbehandlung im Bereich der Mehrwertbesteuerung verschiedener Sektoren zumindest ansatzweise ausgleicht, etwa die Mehrwertsteuerbefreiung vieler Finanzdienstleistungen.

Schließlich müsste zumindest im Kontext der EU die Kompatibilität einer FAS mit der Mehrwertsteuerrichtlinie geprüft werden. Im Hinblick auf die aktuelle Rechtsprechung müsste unter anderem geprüft werden, inwieweit die FAS auf Basis einer Bemessungsgrundlage, welche den Mehrwert verwendet, mit der Mehrwertsteuer vereinbar ist.¹⁰⁵ Auch wären wie bereits oben erwähnt Anpassungen nötig, um FAS und Umsatzsteuer möglichst kompatibel zu machen. Dies sind komplizierte technische Fragen, die bei Anwendung einer FAS geklärt werden müssen. Will man auf eine Kompatibilität verzichten, so kann – wie in den folgenden Länderbeispielen – auch ein Steuertarif verwendet werden, der sehr deutlich unterhalb des regulären Mehrwertsteuersatzes liegt. Wenn der Satz der FAS auf Mehrwert deutlich unter dem Mehrwertsteuersatz liegt, würden die Verzerrungen aus einer fehlenden Einbindung weniger stark ins Gewicht fallen.

5. Erfahrungen in Mitgliedstaaten mit FAS-Elementen¹⁰⁶

a) Dänemark

Dänemark hat 1990 eine Abgabe auf Löhne und Gehälter (Lønsumsafgift¹⁰⁷) für Sektoren eingeführt, deren Aktivitäten teilweise oder komplett von der Umsatzsteuer befreit sind. Die Bemessungsgrundlage ist im Grundsatz die Summe aus den Lohnkosten und dem steuerlichem Gewinn.¹⁰⁸ Allerdings wird für

105 Zu erwähnen ist hier etwa die vor dem Europäischen Gerichtshof verhandelte Rechtssache C-475/03 – Banca popolare di Cremona Soc. coop. Arl gegen Agenzia Entrate Ufficio Cremona. In dem Fall ging es um die Frage, inwieweit nationale Steuern erhoben werden können, wenn sie in ihrer Ausgestaltung der Mehrwertsteuer ähneln.

106 Die Informationen dieses Abschnitts sind der Datenbank „Steuern in Europa“ der Europäischen Kommission (2011) entnommen. Diese Datenbank ist verfügbar unter <http://ec.europa.eu/tedb>.

107 Festgelegt im Gesetz zur Besteuerung der Lohnsumme (lov om afgift af lønsum mv.).

108 Verluste sind von der Lohnsumme abzugsfähig. Das System behandelt Gewinne und Verluste symmetrisch.

verschiedene Sektoren eine andere Variante gewählt. Die Bemessungsgrundlage ist dann definiert als die Lohnkosten, erweitert um einen Zuschlag von 90 % der Lohnkosten. Diese Regelung gilt unter anderem für den Finanzsektor.

Der allgemeine Steuersatz liegt bei 3,08 %. Für verschiedene Sektoren werden spezifische Steuersätze erhoben. So liegt der Steuersatz bei Finanzdienstleistungen bei 5,08 % zuzüglich einer zusätzlichen Abgabe von 4,5 % auf 90 % der Lohnkosten. Dies entspricht einem effektiven Steuersatz von 9,13 % (5,08 % + 90 %*4,5 %). Es ist geplant, diesen effektiven Satz auf 10,5 % zu erhöhen, allerdings wird die Maßnahme nicht vor 2013 greifen.

Das Aufkommen aus der Steuer betrug im Jahr 2008 etwa 650 Mio. Euro oder 0,26 % des dänischen BIP. Rund 70 % dieses Aufkommen stammt aus der Besteuerung des Finanzsektors.

b) Frankreich

Frankreich hat 1968 eine Lohnsummensteuer (*taxe sur les salaires*¹⁰⁹) eingeführt, die bei Arbeitgebern erhoben wird, deren Umsatz in vorherigen Jahren zu mindestens 90 % umsatzsteuerbefreit war. Dies betrifft auch Banken und Versicherungen. Bemessungsgrundlage sind die Bruttogehaltszahlungen vor Abzug der Beiträge zur nationalen Versicherung und inklusive geldwerter Leistungen. Die Steuer ist insofern keine FAS im oben vorgestellten Sinne, da keine Gewinne besteuert werden, sie ist dem grundlegenden Konzept aber verwandt.

Bei Arbeitgebern, die nur teilweise mehrwertsteuerbefreit sind, wird die Lohnsummensteuer anteilig zur Befreiung gezahlt. Gehaltszahlungen von öffentlichen Verwaltungen und Unternehmen sind steuerbefreit, solange dies nicht zu Wettbewerbsverzerrungen führt. Zahlungen an Auszubildende sind meist voll oder teilweise befreit, je nach Gesamtzahl der Mitarbeiter. Eine geringe Anzahl an Gehaltszahlungen ist ebenfalls steuerbereit. Hierzu zählen meist Zahlungen im Rahmen von Fortbildungsmaßnahmen für Arbeitnehmer sowie Anreize zur Einstellung von Arbeitslosen. Unternehmen mit einem Umsatz unter einem gewissen Schwellenwert sind ebenfalls von der Steuer befreit (80.000 Euro bei Warenumsätzen und 32.000 Euro bei Dienstleistungen).

Der Regel-Steuersatz liegt bei 4,25 %. Die Lohnsummensteuer ist von der Körperschaftsteuer bzw. der Einkommensteuer abzugsfähig. Das Aufkommen

109 Artikel 231 bis 231 bis R und 1679, 1679A und 1679 bis des allgemeinen Steuerrechts.

der Steuer lag 2008 bei 11,3 Mrd. Euro. Dies entspricht etwa 0,55 % des BIP. Laut IWF (2010a) betrug der Beitrag von Finanzinstituten zum Aufkommen etwa 85 %.

c) Italien

Italien hat 1997 eine Regionalsteuer auf Produktionstätigkeiten eingeführt (*Imposta Regionale sulle Attività Produttive* – IRAP).¹¹⁰ Diese Steuer wird auf alle Unternehmen erhoben. Die Bemessungsgrundlage ist der Wert der Nettoproduktion, welcher dem buchhalterischen Gewinn zuzüglich des Großteils der Gehaltszahlungen entspricht. Verschiedene Befreiungen existieren für bestimmte Fonds und einige kleinere Steuerzahler. Abzüge werden erlaubt, beispielsweise für Beiträge zu Arbeitslosenversicherung oder Forschung und Entwicklung. Zudem gibt es einen Abzug in Höhe von 1.850 Euro für jeden Mitarbeiter (bis maximal fünf) bei Unternehmen mit einem Gewinn von weniger als 400.000 Euro. Einige Regionen wenden einen Abzug von 9.200 Euro für jeden Mitarbeiter an. Die Bemessungsgrundlage der Steuer wird anhand der Anzahl der Mitarbeiter auf die Regionen verteilt.

Die Basisrate liegt bei 3,90 % und kann von den Regionen um bis zu einen Prozentpunkt erhöht werden. 2008 betrug das Aufkommen 36 Mrd. Euro oder 2,3 % des BIP. Diese im Vergleich zu den anderen Länderbeispielen hohen Beträge kommen zustande, weil die Steuer in Italien auf alle Unternehmen erhoben wird und nicht auf solche Sektoren beschränkt ist, die von der Mehrwertsteuer befreit sind. Daten zum Anteil des Finanzsektors an der Steuerlast liegen nicht vor.

d) Fazit

Die drei Länderbeispiele aus der Europäischen Union zeigen, dass Steuern, die der FAS ähnlich sind, bereits existieren und – trotz Steuerwettbewerbs – relevante Einkommensquellen darstellen. Allerdings muss berücksichtigt werden, dass die Betrachtung hier nicht das Zusammenwirken anderer Steuern und Abgaben und Regelungen erfasst. Insofern ist die Betrachtung partiell, da lediglich einzelne Steuerelemente mit FAS-Charakter betrachtet werden. Die meisten existierenden Steuern zielen dabei insbesondere auf Sektoren ab, die von der Mehrwertsteuer befreit sind. In Italien hat die IRAP einige Ähnlichkeiten mit der FAS auf den Mehrwert, allerdings wird sie auf alle Sektoren unabhängig von der Mehrwertsteuerbefreiung erhoben. In Dänemark und Frank-

110 D. Lg. N446 vom 15. Dezember 1997 und L n° 244/2007.

reich steht die Lohnsumme im Mittelpunkt der Definition der Bemessungsgrundlage. Hier liegt der Fokus tatsächlich auf Sektoren, die mehrwertsteuerbefreit sind. Es ist nicht überraschend, dass die anderen Varianten bisher nicht implementiert wurden. Die Diskussion über die Rolle ökonomischer Reingewinne und exzessiver Risikoübernahme gewann erst durch die Finanzkrise an Bedeutung. Dagegen ist die Frage der Mehrwertbesteuerung im Finanzsektor ein altes Problem, das viele Länder mit Elementen einer FAS zumindest gemildert haben.

VIII. Schlussfolgerungen und Ausblick

Die Debatte über neue Steuern auf den Finanzsektor ist Teil der umfassenden Reaktionen auf die Finanzkrise. Die vorliegende Erörterung hat drei Vorschläge für neue Abgaben vorgestellt und die zugrundeliegenden Argumente kurz umrissen. Aus wirtschaftswissenschaftlicher Sicht gibt es durchaus Gründe, die aktuelle Besteuerung des Sektors zu überdenken und mögliche neue Steuern in Betracht zu ziehen. Zu nennen ist hier zum einen aus steuersystematischer Sicht das grundsätzliche Problem der Mehrwertsteuerbefreiung des Sektors. Eine Besteuerung rechtfertigen gleichzeitig aber auch die Anreize, die sich aus der besonderen Position des Finanzsektors in der Volkswirtschaft ergeben. Implizite und explizite Garantien, strukturelle Besonderheiten des Sektors und die daraus folgende Konzentration in einigen Bereichen könnten zu ökonomischen Renten und exzessiver Risikoübernahme führen. Dies kann unter Umständen zu einer asymmetrischen Verteilung von Gewinnen und Verlusten führen. Während Gewinne privatisiert werden, besteht insbesondere im Fall großer und systemisch relevanter Verluste die Gefahr einer Sozialisierung von Verlusten, die vom Steuerzahler übernommen werden müssen.

Strengere Regulierungsvorgaben und eine verbesserte Aufsicht, die auch makro-prudentielle, also gesamt-finanzwirtschaftliche Elemente einbezieht, stehen aktuell im Mittelpunkt der Diskussion, um mit diesen Problemen umzugehen. So ist etwa eine Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen ein Weg, um die Möglichkeiten der Verlustabsorption des Sektors zu stärken und somit die Gefahr einer Belastung des Steuerzahlers zu senken.

Steuern werden in diesem Zusammenhang unter verschiedenen Gesichtspunkten diskutiert und gefordert. So sollen sie beispielsweise rückwirkend die Belastungen öffentlicher Haushalte durch die jüngste Krise zumindest teilweise ausgleichen. Gleichzeitig sollen sie als potenzielle flankierende Maßnahme zur aktuellen Reform der Regulierung eingesetzt werden. Schließlich

könnten sie bestehende Probleme bei der Besteuerung des Finanzsektors zumindest ansatzweise beheben. Es bestehen allerdings Zielkonflikte, die bei der Wahl des Instruments beachtet werden müssen. Wird die Steuer primär als Pigou-Steuer zur Reduzierung einer negativen Externalität verstanden, so führt eine erfolgreiche Implementierung einer solchen Steuer zu einem Rückgang der schädlichen Aktivität. Entsprechend sinkt das Aufkommen mit dem Grad der Zielerreichung. Alle Steuern erzeugen gewisse Kosten für die Volkswirtschaft, da bestimmte Finanzdienstleistungen verteuert werden und damit auch die Kapitalkosten für Staat und Unternehmen steigen. Dies kann positive Effekte haben, ist aber auch vor dem Hintergrund des internationalen Wettbewerbs um Finanzplätze und Unternehmen zu sehen, etwa im Hinblick auf die mögliche Verlagerung von Buchgewinnen oder Aktivitäten.

Es bleibt festzuhalten, dass das Ziel der Besteuerung klar definiert sein muss, um abzuwägen, welches Instrument zu seiner Erreichung gewählt werden sollte. In der vorliegenden Erörterung wurden drei verschiedene steuerliche Ansätze diskutiert.

Die Finanztransaktionssteuer als Abgabe auf den Bruttowert von Transaktionen ist aus ökonomischer Sicht nur bedingt zu empfehlen. Zwar könnte die FTS bestimmte Aktivitäten bremsen, allerdings bleibt es fraglich, ob dies eine Verbesserung der Funktionsweise der Finanzmärkte nach sich zieht. Es ist weiterhin nicht klar, welche Transaktionen tatsächlich schädlich sind. Der FTS kann nur ein sehr indirekter Effekt auf die der Krise zugrundeliegenden Probleme im Finanzmarkt attestiert werden. Als Aufkommensinstrument unterliegt sie zumindest in einigen Produktbereichen einer ausgeprägten Unsicherheit bezüglich der Höhe des tatsächlich zu erwartenden Aufkommens. Dies hängt zum einen mit fehlenden Daten zusammen, zum anderen mit der relativ hohen Unsicherheit über die Reaktionen der Unternehmen einschließlich der zu erwartenden Verlagerungen. Steuersystematisch und -theoretisch ist die FTS ebenfalls nur bedingt zu empfehlen. Als Bruttoumsatzsteuer erzeugt sie Kaskadenwirkungen und Verzerrungen, die sich durch die Wertschöpfungskette ziehen. Wenngleich die ökonomische Bewertung der FTS auf Grundlage der bisherigen Literatur eher kritisch ist, so kann sie aus politischer Sicht dennoch ein attraktives Instrument sein. Die Steuer hat eine hohe politische Akzeptanz und ist sehr populär, wenngleich die Lasten und die fiskalischen Wirkungen – insbesondere bezüglich der Effekte auf das Aufkommen anderer Steuern – nicht klar sind. Sollte man sich auf globaler Ebene für dieses Instrument entscheiden, so sollte ein sehr niedriger Steuersatz mit möglichst breiter Bemessungsgrundlage gewählt werden, um die potenziellen negativen ökonomischen

mischen Effekte so gering wie möglich zu halten. Zudem muss eine Lösung für die Besteuerung von Derivaten gefunden werden. Eine unilaterale Einführung erscheint aufgrund der möglichen Ausweichreaktionen wenig attraktiv.

Die Finanzaktivitätssteuer verfolgt einen anderen Ansatz als die FTS. Sie nimmt keinen direkten Eingriff in das Marktgeschehen über höhere Transaktionskosten für alle Transaktionen vor. Sie kann Lenkungswirkungen im Sinne einer korrigierenden Pigou-Steuer entfalten, wenn sie zur Besteuerung exzessiver Risikoübernahme konzipiert wird. Eine Besteuerung ökonomischer Renten im Rahmen einer FAS ist ebenfalls denkbar. Wird die FAS als Instrument zur Besteuerung der Wertschöpfung angesehen, könnte sie zumindest teilweise die weitgehende Mehrwertsteuerbefreiung des Finanzsektors korrigieren. Aus ökonomischer Sicht sind die Konzepte hinter den verschiedenen FAS-Varianten überzeugender als eine FTS, weil sie versuchen, die Einführung weiterer Verzerrungen im Steuersystem zu minimieren und zielorientiert angepasst werden können. Allerdings bleiben einige technische Fragen zu klären. Als Beispiel sei hier der mögliche Einbindung der FAS auf den Mehrwert in ein Mehrwertsteuersystem mit Vorsteuerabzug genannt.

Die Diskussion und Einführung einer Bankenabgabe ist unter den drei hier diskutierten Instrumenten am weitesten fortgeschritten. In ihrer Konzeption zielt sie direkt auf ein spezifisches regulatorisches Problem ab, nämlich die Höhe des Fremdfinanzierungsgrads. Es bleiben jedoch auch hier offene Fragen, insbesondere der Umgang mit Doppelbelastungsfällen auf internationaler Ebene und den damit verbundenen Wirkungen auf den europäischen Binnenmarkt.

Zum Abschluss sei nochmals auf ein grundlegendes Problem verwiesen. Der Finanzsektor befindet sich in einem Transformationsprozess. Neue Regulierungsvorgaben, interne Konsolidierungsprozesse und die Entwicklung neuer Geschäftsmodelle, die nachhaltiger sind als die der Vergangenheit, werden den Sektor verändern. Die Diskussionen um neue Steuern sollten diese Entwicklungen im Blick behalten und die kumulativen Wirkungen aller Maßnahmen berücksichtigen.

Literaturverzeichnis

- Auerbach, A. J. und R. H. Gordon (2002). Taxation of financial services under VAT, *American Economic Review* 92: 411-16.
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (2010). *80. Jahresbericht*. Basel.
- Bebchuk, L. A und H. Spamann (2009). Regulating Bankers' Pay. *The Harvard John M. Olin Discussion Paper Series*, No. 41.
- Beck, T. und A. Demirgüç-Kunt (2009). Financial Institutions and Markets across Countries and over Time: Data and Analysis, *World Bank Policy Research Working Paper* No. 4943.
- Bond, S., M. Hawkins und A. Klemm (2005). Stamp Duty on Shares and Its Effect on Share Prices, *FinanzArchiv* 61(3): 275-97.
- Campbell, J.Y. und K. A. Froot (1994). International Experiences with Securities Transaction Taxes, in J. A. Frankel (Hrsg.), *The Internationalization of Equity Markets*, National Bureau of Economic Research. University of Chicago Press. S. 277-308.
- Chaboud, A., B. Chiquoine, E. Hjalmarsson und C. Vega (2009). Rise of the machines: algorithmic trading in the foreign exchange market, The Federal Reserve Board *International Finance Discussion papers*, 2009-980.
- De la Feria, Rita und Ben Lockwood (2010). Opting for Opting In? An Evaluation of the European Commission's Proposals for Reforming VAT on *Financial Services*, *Fiscal Studies* 31(2): 171-202.
- De Mooij, R. A., G. Nicodème (2008). Corporate Tax Policy and Incorporation in the EU, *International Tax and Public Finance* 15: 478-498.
- Devereux, M., R. Griffith und A. Klemm (2004). Why has the UK Corporation Tax Raised so Much Revenue?, *Fiscal Studies*, 25(4): 367-88.
- Devereux, M. und P. B. Sorensen (2006). The Corporate Income Tax: international trends and options for fundamental reform, *Economic Paper*, Nr. 264.
- Dieter, H. (2010). Chancen und Effekte der Besteuerung von Finanzmarkttransaktionen. *SWP Studie*. S 24. Stiftung Wissenschaft und Politik. Berlin.
- Diamond, Peter A. and James A. Mirrlees (1971). Optimal Taxation and Public Production, *American Economic Review* 61(1): 8-27.

- Europäische Kommission (2010a). Facts and Figures on State aid in the Member States, SEC(2010)1462 Provisional Version.
- Europäische Kommission (2010b). Public Finance in EMU 2010, *European Economy*.
- Europäische Kommission (2010c). European Economic Forecast – Autumn 2010, *European Economy*.
- Europäische Kommission (2010d). Innovative Financial at a Global Level, SEC(2010)409, *Taxation Paper*, 23.
- Europäische Kommission (2010e). *Communication on Taxation of the Financial Sector*, COM(2010)549.
- Europäische Kommission (2010f). *Taxation of the Financial Sector*, Staff Working Document, SEC(2010)1166.
- Europäische Kommission (2010h). Monitoring tax revenues and tax reforms in EU Member States 2010 – Tax policy after the crisis, *Taxation Paper*, 24.
- Europäische Kommission (2011). *Datenbank Steuern in Europa*, <http://ec.europa.eu/tedb>.
- Farmer, J. D., Gillemot, L., Lillo, F., Sabolcs, M. und Sen, A. (2004). What really causes large price changes?, *Quantitative Finance* Volume 4: 383-97.
- Financial Services Authority (2009). *The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis*. London.
- Genser, B. und P. Winker (1997). Measuring the fiscal revenue loss of VAT exemption in commercial banking, *FinanzArchiv* 54: 565-85.
- Hau, H. (2006). The Role of Transaction Costs for Financial Volatility: Evidence from the Paris Bourse, *Journal of the European Economic Association* 4(4): 862-90.
- Hillman, D. (2009). *The Currency Transaction Levy*.
- Hemmelgarn, T. und G. Nicodème (2010). The 2008 Financial Crisis and Taxation Policy, *Taxation Paper*, 20.
- High-Level Group on Financial Supervision in the EU (2009). Chaired by Jacques de Larosière. Report. Brüssel. 25. Februar 2009.
- Honohan, P. (2003). Avoiding the Pitfalls in Taxing Financial Intermediation, in P. Honohan (Hrsg.) *Taxation of Financial Intermediation*, Oxford University Press.

- Honohan, P. und S. Yoder (2010). Financial Transactions Tax – Panacea, Threat, or Damp Squib? *World Bank Policy Research Working Paper* No. 5230.
- Huizinga, H. (2004). The Taxation of Banking in an Integrating Europe. *International Tax and Public Finance* 11: 551-68.
- Huizinga, H (2002) A European VAT on financial services? *Economic Policy*, Vol. 17, S. 499–534
- Internationaler Währungsfonds (2010a). *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector*, Final report to the G20, Juni 2010.
- Internationaler Währungsfonds (2010b). *Financial Sector taxation*. The IMF's Report to the G-20 and background material. S. Claessens, M. Keen und C. Pazarbasioglu (Hrsg.).
- Keen, M., R. Krelove und J. Norregaard (2010a). The Financial Activities Tax, in: S. Claessens, M. Keen und C. Pazarbasioglu (Hrsg.) *Financial Sector Taxation: The IMF's Report to the G-20 and Background Material*. S. 118-43.
- Kern, Steffen (2010). US-Finanzmarktreform – Die Ökonomie des Dodd-Frank Acts. *EU Monitor* 77. Financial Market Special. Deutsche Bank Research.
- Kerrigan, Arthur (2010). The Elusiveness of Neutrality –Why Is It So Difficult To Apply VAT to Financial Services?, *International VAT Monitor*. IBFD, March/ April 2010: 103-12.
- Matheson, T. (2010). Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence, in: S. Claessens, M. Keen und C. Pazarbasioglu (Hrsg.) *Financial Sector Taxation: The IMF's Report to the G-20 and Background Material*. S. 144-87.
- Mende, A. und Menkhoff (2003). Tobin Tax Effects Seen from the Foreign Exchange Market's Microstructure, *International Finance* 6(2): 227-47.
- Mirrlees, J., S. Adam, T. Besley, R. Blundell, S. Bond, R. Chote, M. Gammie, P. Johnson, G. Myles und J. Poterba (Hrsg.) (2010). *Dimensions of Tax Design: the Mirrlees Review*, Oxford University Press.
- OECD (2007). *Fundamental Reform of Corporate Income Tax*. Paris.
- OECD/ World Bank/ IMF (2007). *Use of Derivatives for Debt Management and Domestic Debt Market Development: Key conclusions*. Paris.

- Perotti, E. und J. Suarez (2009). Liquidity Risk Charges as a Macroprudential Tool. *CEPR Policy Insight* No. 40.
- Philippon, T. und A. Reshef (2009). Wages and Human Capital in the US Financial Industry: 1909 – 2006, *CEPR Discussion Paper* No. 7282.
- Poddar, S. (2003). Consumption Taxes: The Role of the Value-Added Tax, in P. Honohan (Hrsg.) *Taxation of Financial Intermediation*, Oxford University Press, S. 345-80.
- PricewaterhouseCoopers (2006), *Economic effects of the VAT exemption for financial and insurance services*, Report to the European Commission.
- Reinhart, C. M. und K.S. Rogoff (2009). This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly. Princeton University Press.
- Rumpf, D. und W. Wiegard (2010). Kapitalertragsbesteuerung und Kapitalkosten, Arbeitspapier 05/2010. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.
- Schmidt, R. (2008): The Currency Transaction Tax – Rate and revenue estimates, North-South Institute, United Nations University Press.
- Schön, W., A. Hellgardt und C. Osterloh-Konrad (2010). Rechtsgutachten zur verfassungsrechtlichen Bewertung einer Bankenabgabe nach dem Regierungsentwurf eines Restrukturierungsgesetzes. München.
- Schön, W., U. Schreiber, C. Spengel, und W. Wiegard (2006). Reform der Einkommens- und Unternehmensbesteuerung durch die Duale Einkommensteuer. Expertise im Auftrag der Bundesminister der Finanzen und für Wirtschaft und Arbeit vom 23. Februar 2005. Wiesbaden.
- Schulmeister, S., M. Schratzenstaller und O. Picek (2008). A General Financial Transaction Tax. Motives, Revenues, Feasibility and Effects. *Research Study* WIFO.
- Shackelford, D. A., D. Shaviro und J. B. Slemrod (2010). Taxation and the Financial Sector. *Law & Economics Research Paper Series*. No. 10-25. New York University.
- Steinbach, A. (2010). Wie eine Finanztransaktionssteuer funktionieren kann, *Wirtschaftsdienst* 2010|12: 814-17.
- Stiglitz, J. (1989). Using Tax Policy to Curb Speculative Short-term Trading, *Journal of Financial Service Research*, 3(2-3): 101-15.

- Stolz, S. M. und M. Wedow (2010), Extraordinary Measures in Extraordinary Times: Public Measures in Support of the Financial Sector in the EU and the United States, *ECB Occasional Paper*, No. 117.
- Tobin, J (1978). A Proposal for International Monetary Reform, *Eastern Economic Journal*, 4(3-4): 153-59.
- Tregenna, F. (2009). The FAS years: the structure and profitability of the US banking sector in the pre-crisis period, *Cambridge Journal of Economics* 33: 609-32.
- Ueda, K und B. Weder di Mauro (2010). The Value of the Too-Big-to-Fail Subsidy to Financial Institutions, in: S. Claessens, M. Keen und C. Pazarbasioglu (Hrsg.) *Financial Sector Taxation: The IMF's Report to the G-20 and Background Material*. S. 106-16.
- Umlauf, S. R. (1993). Transaction taxes and the behaviour of the Swedish stock market, *Journal of Financial Economics* 33: 227-40.

IFSt-Schriften 2010 / 2011

2 0 1 0

Nr. 460	Zur Struktur familienpolitischer Maßnahmen in Deutschland	15,00 €
Nr. 461	Systemgerechte Neuordnung der Verlustverrechnung – Haushaltsverträglicher Ausstieg aus der Mindestbesteuerung	17,00 €
Nr. 462	Schiedsverfahren im Internationalen Steuerrecht	13,00 €
Nr. 463	Steuerliche Behandlung grenzüberschreitender Funktionsverlagerungen	17,00 €
Nr. 464	Bilanzberichtigung und Bilanzbildung für die Finanzverwaltung – Subjektiver Fehlerbegriff auf dem Prüfstand	15,00 €
Nr. 465	Entwicklung der Realsteuerhebesätze der Gemeinden mit 50.000 und mehr Einwohnern im Jahr 2010 gegenüber 2009	15,00 €
Nr. 466	Entwicklung wesentlicher Daten der öffentlichen Finanzwirtschaft in Deutschland von 1999–2009	15,00 €

2 0 1 1

Nr. 467	Tagungsbericht, Kolloquium zur Beschleunigung der Betriebsprüfung von IDW und IFSt	15,00 €
Nr. 468	Steuern und Abgaben im Finanzsektor	15,00 €

ISBN 978-3-89737-012-8