

Ausführliche Argumentationshilfe zur Finanztransaktionssteuer (FTS)

Inhaltsverzeichnis

- 1 Argumente für die FTS 1
- 1.1 FTS wirkt Spekulation und Blasenbildung entgegen. 1
- 1.2 Instabile Finanzmärkte behindern Realwirtschaft. 2
- 1.3 FTS hat hohes Einnahmepotenzial und damit Möglichkeiten zur Armutsbekämpfung und Umweltschutz. 2
- 1.4 FTS ist einfach und effizient zu erheben. 3
- 1.5 FTS belastet die Verursacher der Krise. 3
- 1.6 FTS könnte erste supranationale Steuer werden. 3
- 2 Er widerungen auf Argumente der FTS-Gegner 3
- 2.1 Spekulation wirkt nicht grundsätzlich stabilisierend. 3
- 2.2 FTS muss nicht zwischen schädlicher und nützlicher Spekulation unterschieden. 4
- 2.3 Abweichungen vom Gleichgewicht entstehen nicht nur durch exogene Schocks. 4
- 2.4 Anmerkungen zu den Argumenten 1.1, 1.2, 2.1, 2.2, 2.3 5
- 2.5 Klein- und Riestersparer werden durch die FTS nicht belastet. 6
- 2.6 FTS-Steuerlast trägt nicht zwangsläufig der „Otto-Normalverbraucher“. 6
- 2.7 Unterm Strich profitiert die Realwirtschaft von der FTS. 7
- 2.8 FTS führt nicht zu übermäßiger „Kapitalflucht“. 7
- 2.9 FTS stellt keine Doppelbesteuerung dar. 8
- 2.10 Kapitalkosten steigen nicht durch die Einführung einer FTS. 9
- 2.11 FTS wirkt, auch wenn in Großbritannien eine ähnliche Steuer die Krise nicht verhinderte. 9
- 2.12 Das Handelsvolumen stieg nicht durch Kurssicherungsgeschäfte, sondern durch Spekulation an. 9
- 2.13 Finanzaktivitätssteuer (FAS) eignet sich nicht besser zur Beteiligung des Finanzsektors an den Kosten. 10
- 3 Glossar 10
- 4 Abschließende Bemerkung 12

1 Argumente für die FTS

1.1 FTS wirkt Spekulation und Blasenbildung entgegen.

Die FTS verteuert eine Anlagestrategie umso stärker, je spekulativer (d. h. einen größeren Hebel hat), und je kurzfristiger sie ist (je häufiger das Portfolio

umgeschlagen wird). Langfristige Anlagestrategien und Absicherungsgeschäfte werden dagegen kaum belastet. So werden langfristige Anlagestrategien interessanter und schädliche Anlagestrategien unattraktiver.

Diese Wirkung erzielt sie aus zwei Gründen. Erstens wird der Steuersatz nicht auf den „Umsatz“, sondern auf den Kontraktwert erhoben. Während dieser

Kontraktwert bei Aktien und Anleihen nicht vom Handelsumsatz abweicht, unterscheidet er sich beim Handel mit Derivaten elementar von diesem. Beim Kauf von Derivaten zahlt man lediglich die sogenannte „initial margin“ (Sicherheitsleistung) während der Kontraktwert ein Vielfaches davon beträgt. Das Verhältnis von Kontraktwert zu „initial margin“ bildet den Hebel des entsprechenden

Finanzproduktes. Die Steuer beträgt also im Verhältnis „initial margin“ auch ein Vielfaches des Steuersatzes. Damit macht sie Anlagen umso teurer, je größer deren Hebel ist.

Absicherungsgeschäfte werden dagegen nicht übermäßig belastet, selbst bei einer Absicherung über Derivate. Bei Absicherungsgeschäften ist immer der abzusichernde Betrag die entscheidende Größe. Im Fall von Derivaten stimmt dies mit dem Kontraktwert überein. Die steuerliche Belastung entspricht damit, bemessen an der abzusichernden Größe, genau dem niedrigen Steuersatz von 0,05 %. Dies ist vor allem bei realwirtschaftlich begründeten

Absicherungsgeschäften der Fall, wie z. B. der Absicherung von Fluggesellschaften gegen steigende Kerosinpreise. Auch auf Absicherungen von noch nicht realisierten Gewinnen aus Anlagen an den Finanzmärkten trifft dies zu. Bei solchen Absicherungsgeschäften kann man darüber hinaus jedoch berechtigterweise davon sprechen (Schulmeister 2011: 5), dass das abzusichernde Risiko erst erzeugt werden musste, woran die Anlagen nicht unbeteiligt waren. (vgl. in Abschnitt 2.4 Absätze 3-5).

Zweitens fällt die FTS bei jeder Transaktion an. Je häufiger also das Anlageportfolio oder Teile davon umgeschlagen werden, desto mehr Steuern müssen gezahlt werden. Dies macht Anlagestrategien, welche das angelegte Geld häufiger umschlagen als andere unattraktiver. Daher entstehen durch die FTS Anreize, das Geld möglichst mit langfristigerem oder gar realwirtschaftlich fundiertem Horizont anzulegen.

Zugleich entfaltet die FTS stabilisierende Wirkung auf die Finanzmärkte. Durch die starke Zunahme von Spekulation in den

letzten Dekaden entstand eine Überliquidität an den Finanzmärkten oder ein Übermaß an Handelsaktivität. Kurzfristige Spekulation dominiert das Geschehen. Dies passiert auf allen Märkten, also bspw. beim Handel von Aktien, Anleihen, Rohstoffen, Devisen. Etwa 90 % aller Transaktionen entfallen auf den Handel mit Derivaten. Das Gesamthandelsvolumen war 2010 etwa 70-mal so hoch, wie das weltweite BIP.

Die immer „schneller“ werdenden Handelsaktivitäten führen zu nachhaltigen Abweichungen vom fundamentalen Gleichgewicht der Märkte. Dazu trägt in besonderem Maß die sogenannte technische Analyse bei, die das meistverwendete Instrument an den Finanzmärkten ist (vgl. Menkhoff/Taylor 2007) (näheres in Abschnitt 2.4 Absätze 3-5).

Die Einführung einer FTS würde genau hier ansetzen. Sie macht Geschäfte aufgrund von kurzfristigen Daten und dem Ausnutzen minimaler Kursschübe weniger lukrativ oder gar unprofitabel. Damit nimmt der Einfluss der technischen Analyse auf die Preisbildung an den Märkten ab. Entsprechend dürften die Schwankungen an den Finanzmärkten abnehmen.

1.2 Instabile Finanzmärkte behindern Realwirtschaft.

Übertrieben hohe oder niedrige Preise an Finanzmärkten wirken verzerrend auf die Realwirtschaft. Es spielt dabei keine Rolle, ob es sich um Wechselkurse, Rohstoffpreise oder Kapitalkosten handelt. Sie führen zu Über- oder Unterproduktion oder zu einer Produktion von anderen Waren und Gütern (bspw. werden eher leistungskräftige statt Kraftstoff sparende Motoren entwickelt). Damit kommt es letztlich zu Fehlentscheidungen was und wo

investiert und produziert werden soll. Volkswirtschaftlich ausgedrückt verursachen Preise, die vom fundamentalen Gleichgewichtspreis nachhaltig abweichen, eine ineffiziente Allokation von (Investitions)Gütern.

Zudem machen es die starken Schwankungen schwer bis unmöglich vorherzusagen, wie hoch die Kosten der Investition bzw. deren zukünftigen Einnahmen ausfallen. Aber gerade die Erwartungssicherheit in Bezug auf die Rentabilität einer Investition spielt bei der Entscheidung über sie eine nicht unwesentliche Rolle. Damit hemmen starke Schwankungen an den Finanzmärkten die realwirtschaftlichen Investitionen, welche Arbeitsplätze erhalten oder sogar neue schaffen könnten.

1.3 FTS hat hohes Einnahmepotenzial und damit Möglichkeiten zur Armutsbekämpfung und Umweltschutz.

Die FTS führt, selbst wenn man erhebliche Rückgänge der Handelsvolumina annimmt, zu hohen Steuereinnahmen. Bereits bei dem geringen Steuersatz von 0,05 %, den die bundesweite Kampagne „Steuer gegen Armut“ fordert, könnten so in Deutschland etwa 16,6 Mrd. Euro, in der EU sogar 110,7 Mrd. Euro eingenommen werden. Würde die FTS weltweit eingeführt, ständen sage und schreibe ganze 380 Mrd. US-Dollar für die nationale und weltweite Bekämpfung von Armut sowie für den Klima- und Umweltschutz zur Verfügung. Siehe auch Tabelle 1 auf der nächsten Seite.

	Welt (Mrd. US-\$)			EU (Mrd. €)			Deutschland (Mrd. €)		
	Steuersatz			Steuersatz			Steuersatz		
Reduktion des Transaktionsvolumens aller Transaktionen	0,1%	0,05%	0,01%	0,1%	0,05%	0,01%	0,1%	0,05%	0,01%
Niedrig	1346,6	874,1	334,0	404,2	264,0	102,0	55,3	35,7	13,5
Mittel	942,8	673,0	294,3	279,8	202,1	89,6	39,1	27,6	11,9
Hoch	539,0	380,9	254,1	155,3	110,7	77,4	22,9	16,6	10,3

Tabelle 1: Einnahmepotenzial der FTS (Quellen: WIFO, Schulmeister 2009a: 6f., Weltbank, Eurostat; eigene Berechnungen)

1.4 FTS ist einfach und effizient zu erheben.

Die FTS kann einfach und effizient erhoben werden. Alle Finanztransaktionen werden mithilfe von Computersystemen abgewickelt. Daher könnten an den Clearingstellen, organisierten Börsen oder bei elektronischen Zahlungssystemen die Programme so erweitert werden, dass nicht nur die Bankgebühren, sondern auch die FTS automatisch berechnet und abgeführt wird. Damit dies auch auf den außerbörslichen Handel zutrifft, müsste per Gesetz eine solche Stelle (eine sogenannte Central Counterparty Platform) eingerichtet werden. Dies hätte zudem den Vorteil, dass damit letztlich verlässliche Zahlen für diese bisher intransparenten Märkte zur Verfügung stünden. Insgesamt wäre die Steuererhebung so günstig, dass sie die geringsten Steuerverwaltungskosten je erhobenem Euro verursachen würde. Selbst für die betroffenen Finanzinstitute entsteht kein wesentlicher Verwaltungsaufwand.

1.5 FTS belastet die Verursacher der Krise.

Die FTS bürdet den Finanzmarktakteuren die Kosten auf, die wesentlich an der Entwicklung der Finanzmarktkrise und der darauf folgenden Eurokrise beteiligt

waren. Im Gegensatz zu anderen Modellen wie Bankenabgabe oder Finanzaktivitätensteuer belastet die FTS die Finanzmarktakteure, die der Realwirtschaft dienen, nicht oder kaum. Sie stellt somit den besten Weg der Beteiligung der Verursacher an den Kosten dar und stabilisiert die Märkte.

1.6 FTS könnte erste supranationale Steuer werden.

Die FTS hat das Potenzial, die erste supranationale oder sogar globale Steuer zu werden. Damit könnte sie die erste Steuer sein, welche dem Prozess der Globalisierung entsprechen würde. Sie wäre im Idealfall eine globale Steuer auf die Transaktionen des globalen Finanzkapitals. Selbst bei einer supranationalen, europäischen Lösung, wäre es die erste Steuer, die europaweit einheitlich erhoben wird. Die Einnahmen könnten in diesen Fällen gedrittelt werden. Das erste Drittel kann das Land mit dem Handelsplatz behalten. Das zweite Drittel geht an das Land, von dem aus besteuerte Transaktion stammt und das letzte Drittel könnte an die EU oder supranationale Institutionen oder Projekte gehen. Ein ähnliches Vorgehen findet bereits bei den EU-Zöllen Anwendung.

2 Erwiderungen auf Argumente der FTS-Gegner

2.1 Spekulation wirkt nicht grundsätzlich stabilisierend.

Argument der Gegner

Die Gegner einer FTS behaupten, dass Spekulation grundsätzlich stabilisierend auf die Preisbildung an den Finanzmärkten wirke. Da Spekulation das Handelsvolumen erhöht und sich durch sie auch leichter Tauschpartner (An- und Verkäufer) finden, beschleunige sie den Preisfindungsprozess hin zum neuen Gleichgewichtspreis. Damit sei Spekulation grundsätzlich etwas Positives.

Steigende Transaktionskosten reduzieren die Liquidität der Märkte, was dazu führe, dass sich der Preisfindungsprozess abschwäche. Damit erhöhe sich die Volatilität (die Preisschwankungen). Entsprechend würde eine FTS wirken, da sie die Transaktionen an den Märkten verteuert.

Erwiderung

Die Annahme, dass insbesondere Finanzmärkte grundsätzlich effizient sind, bildet die Basis dieses Arguments gegen eine FTS. Diese Annahme lässt sich

empirisch aber nicht halten.

So haben in den letzten 30 Jahren mit zunehmender Deregulierung der Finanzmärkte auch die Instabilitäten zugenommen. Das Phänomen der Bullen- und Bärenmärkte (lang anhaltende Aufwärts- und Abwärtsbewegungen mit entsprechenden positiven bzw. negativen Marktstimmungen) wurden ausgeprägter in den letzten drei Dekaden.

Daneben gab es eine sehr starke Zunahme von automatischen Handelssystemen. Dies sind computergestützte Systeme, welche selbstständig ohne menschliches Eingreifen Kauf- und Verkaufsentscheidungen treffen. Solche Systeme würden aber bei wirklich effizienten Märkten keinen Gewinn erzielen. Auf wirklich effizienten Märkten wäre der Preis immer identisch mit dem fundamentalen Gleichgewichtspreis. Jegliches Abweichen von diesem Preis wäre ineffizient und für den Spekulant mit Verlusten verbunden. Demnach zeigt das Bestehen solcher automatischer Handelssysteme die Ineffizienz der Finanzmärkte auf, denn würden sie Verlust machen, wäre ihr Einsatz irrational.

Sind Märkte aber nicht effizient, so führt eine höhere Liquidität auch nicht zwangsweise zu einem besseren Preisfindungsprozess. Eine hohe Liquidität stellt dann nicht sicher, dass möglichst schnell der Gleichgewichtspreis erreicht wird. Entsprechend kann ohne Probleme die Liquidität reduziert werden, ohne dass sich der Preisfindungsprozess verschlechtert.

2.2 FTS muss nicht zwischen schädlicher und nützlicher Spekulation unterschieden.

Argument der Gegner

Eine Unterscheidung zwischen

schädlicher Spekulation und nützlichen Transaktionen sei mit dem Konzept der FTS nicht möglich. So würde eine FTS nicht nur die unerwünschten, spekulativen Transaktionen belasten (soweit es solche überhaupt gäbe) sondern ebenso legitime Finanztransaktionen wie etwa zur Sicherung von Liquidität, Risikoabsicherung oder positive Spekulation zum Zweck der Preisfindung.

Erwiderung

Es ist richtig, dass es das Konzept der FTS selbst nicht tut. Das muss es auch nicht! Die FTS setzt dahin gehend Anreize, dass die Finanzmarktakteure schädliche Spekulationen eher unterlassen. Dies erreicht sie, indem sie Transaktionen umso stärker verteuert, je spekulativer die Anlage ist und je häufiger das Portfolio umgeschlagen wird.

Der Grund für die Anreizwirkung liegt darin, dass nicht der Umsatz, sondern der Kontraktwert einer Transaktion besteuert wird. Bei Aktien und festverzinslichen Wertpapieren, sogenannten Bonds, sind Kontraktwert und Umsatz identisch. Bei Derivaten jedoch nicht. Hier ist der Kontraktwert um ein Vielfaches höher als der Umsatz und er ist umso höher, je größer der sogenannte Hebel ist. Wollen Personen mit diesen Derivaten nur spekulieren, so interessiert sie lediglich der Umsatz, da er ihr Kapitaleinsatz ausmacht. In diesem Fall machen ein paar hundertstel Prozent auf den Kontraktwert eine relative große Summe im Verhältnis zum Kapitaleinsatz der Spekulanten aus. Nutzt man aber ein Derivat als Absicherungsinstrument (beispielsweise zur Absicherung gegen steigende Rohstoffpreise), so ist die relevante Größe nicht der Umsatz, sondern der Kontraktwert. Der Kontraktwert entspricht in diesem Fall dem Wert, den man absichern will.

Hier fallen die 0,05 % nicht sonderlich ins Gewicht und sind im Verhältnis zu den anfallenden Bankgebühren verschwindend gering. In diesem Fall entscheiden also die Akteure selbst und die FTS setzt „nur“ Anreize hin zu weniger spekulativen Anlagestrategien, ohne Absicherungsgeschäfte wesentlich zu belasten.

Ebenso verhält es sich bei Aktien oder Bonds. Hier ist die Anlage umso spekulativer, je kürzer der Anlagehorizont gewählt wird. Ein kürzerer Anlagehorizont bedeutet aber auch, dass das Portfolio häufiger umgeschlagen wird, wodurch insgesamt wiederum mehr Steuer gezahlt werden muss, als bei langfristigen Anlagestrategien.

Ganz abgesehen davon sind die diskutierten Steuersätze bewusst niedrig angesetzt, damit vor allem übertrieben spekulatives Verhalten verteuert und unrentabel wird. Der Steuersatz darf aber auch nicht zu niedrig sein, da die FTS ansonsten keine Lenkungswirkung erzeugen könnte. In der wissenschaftlichen Diskussion gelten Steuersätze zwischen 0,1 % und 0,01 % als praktikabel.

2.3 Abweichungen vom Gleichgewicht entstehen nicht nur durch exogene Schocks.

Argument der Gegner

Die Gegner einer FTS vertreten die Ansicht, dass Abweichungen vom fundamentalen Gleichgewicht auf den Finanzmärkten nur durch exogene Schocks, also nicht aus dem Marktgeschehen selbst heraus, entstehen können. Insbesondere führen Spekulation nicht weg vom Gleichgewichtspreis, sondern hin zu einem solchen.

Erwiderung

Richtig ist, dass exogene Schocks Abweichungen vom Gleichgewichtspreis bewirken können.

Das ist aber deutlich weniger als die halbe Wahrheit. Abweichungen vom Gleichgewicht entstehen nicht nur durch solche exogenen Schocks. Vielmehr verursacht Spekulation und Überliquidität ein nachhaltiges Abweichen vom Fundamentalgewicht auf den Finanzmärkten.

Zudem sind Finanzmärkte keine so rein rationalen Märkte, wie es die Gegner einer FTS annehmen. Emotionen und Stimmungen spielen auf diesen Märkten eine sehr große Rolle. Sie können sich sogar zu ganzen Marktstimmungen verdichten. Dies führt dazu, dass Nachrichten, welche nicht der jeweiligen Marktstimmung entsprechen, entweder gar nicht oder nur deutlich schwächer wahrgenommen werden. Näheres siehe Abschnitte 2.4.

2.4 Anmerkungen zu den Argumenten 1.1, 1.2, 2.1, 2.2, 2.3

Im Prinzip wird an den Argumenten 1.1, 1.2, 2.1, 2.2 und 2.3 die unterschiedliche Sicht auf Finanzmärkte der Gegner und Befürworter einer FTS deutlich. Während die Gegner auf Basis der üblichen Gleichgewichtsmodelle argumentieren, bedienen sich die Befürworter der FTS gänzlich anderer Modelle. Die üblichen Gleichgewichtsmodelle werden seit 25 Jahren angezweifelt, vor allem durch eine spezialisierte Richtung der VWL, der sogenannten „Behavioral Finance“ und empirischen Studien.

Die Studien sind jedoch nicht eindeutig. Manche belegen, manche widerlegen die Annahmen der üblichen Gleichgewichtstheorie. Allen Studien ist jedoch gemeinsam, dass sie sich nur auf die kurzfristige Volatilität (Schwankungen) beziehen. Die langfristige Volatilität wird von

ihnen nicht untersucht. Zudem berücksichtigen die Studien meist nicht die Auswirkungen der technischen Analyse, bzw. untersuchen nicht, wie sich deren Verwendung auswirkt. Dies ist ein ernst zu nehmendes Problem, da der größte Teil der Handelsaktivitäten auf die technische Analyse zurückgeht. Sie ist das meistverwendete Instrument an den Finanzmärkten (vgl. Menkhoff/Taylor 2007).

Unter technische Analyse fasst man alle Prognosemodelle zusammen, welche versuchen aufgrund der vergangenen die zukünftige Kurs- und Preisentwicklung vorherzusagen. In die meisten Modelle fließen dabei ausschließlich Daten der vergangenen Preisentwicklung ein. Realwirtschaftliche Daten spielen, wenn überhaupt nur eine untergeordnete Rolle.

Der zeitlichen Horizont der Daten, welche die Modelle heranziehen, ist sehr unterschiedlich. Er reicht von sogenannten Tick-Daten (Daten zu jedem einzelnen Handelsgeschäft), über Minuten- und 5-Minutendaten bis hin zu Stunden- und Tagesdaten. Entsprechend zeitversetzt reagieren die einzelnen Modelle auf Veränderungen im Preis. Dies trägt entscheidend dazu bei, dass sich kurzfristige Trends, obwohl sie von kürzeren und/oder weniger intensiven Gegenbewegungen unterbrochen werden, schließlich zu sogenannten Bullen- und Bärenmärkten verstärken.

Dadurch, dass sie Modelle Kauf- oder Verkaufssignale ausgeben, beeinflussen sie selbst den Preis. Diese Veränderungen gehen wiederum in die Daten der Modelle ein, da sie unweigerlich zu Vergangenheitsdaten werden. Damit beeinflussen sich die Modelle und deren Ergebnisse gegenseitig. Auch ist eine Beeinflussung eines Modells

durch sich selbst, nicht auszuschließen.

Problematisch ist zudem, dass viele Modelle automatisch entsprechende Kauf- und Verkaufssorders abgeben, ohne dass noch ein Mensch eingebunden ist. Dies ist vor allem bei Modellen, die mit sehr kurzfristigen Daten arbeiten der Fall. Hier würde ein Mensch den Prozess nur ungewünscht verlangsamen. Die Computer handeln entsprechend ihrer Programmierung autonom und nehmen damit großen Einfluss auf das Handelsgeschehen. Kurzfristige Preisschübe werden durch die automatisierten Handelssysteme demnach verstärkt.

Insgesamt liegt den Ausführungen in diesem Abschnitt eine eher theoretisch geprägte Diskussion zugrunde. Pragmatischer wäre es sicherlich, wenn man die praktischen Erfahrungen genauer anschaut, welche mit ähnlichen Steuerkonzepten gemacht wurden und werden. Aus den Fällen, in denen ähnliche Steuern nicht funktionierten (z. B. Schweden), sollte man die Ursachen analysieren und entsprechende Änderungen vornehmen, damit die Fehler in Zukunft nicht auftreten. Positive Fälle, wie bspw. die „stamp duty“ in Großbritannien, sollte man untersuchen und überlegen, ob und wie man diese ausweiten kann.

Der Grund für das Scheitern in Schweden wurde bereits analysiert und im Konzept der FTS berücksichtigt. In Schweden wurden alle Umsätze an den schwedischen Handelsplätzen mit einer Steuer belegt. Dies führte zu Ausweichbewegungen hin zu anderen Finanzplätzen. Da es sich um eine Steuer in nur einem Land handelte, war es falsch die Handelsplätze zu diskriminieren. Besser wäre es gewesen, die Steuer nicht davon abhängig zu

machen, welcher Handelsort benutzt wird, sondern davon, wer die einzelnen Transaktionen auslöst. Vergleiche hierzu auch die Gegenargumentation zu Abschnitt 2.8.

2.5 Klein- und Riesterparer werden durch die FTS nicht belastet.

Argument der Gegner

Durch die FTS werden private Haushalte benachteiligt, da die Renditen bei Vermögensanlagen, z. B. der Altersvorsorge, deutlich sinken würden.

Erwiderung

Nicht jeder Riesterparer wäre überhaupt von der FTS betroffen. So werden die sogenannten Riesterbausparer durch die FTS überhaupt nicht belastet, da weder das Ansparen noch die Weiterreichung der Gelder an Finanzmärkten stattfindet. Das Geld fließt (zumindest fast vollständig) innerhalb einer Bausparkasse von den Kunden, die gerade Ansparen oder zurückzahlen zu den Kunden, die gerade den Kredit aufnehmen. Nirgends in diesem Prozess ist eine Börse oder Ähnliches involviert.

Nun gibt es tatsächlich aber Sparer, die von der FTS betroffen wären. Sei es, weil sie selbst direkt an Finanzmärkten Geld anlegen (z. B. in Form von Aktien oder festverzinslichen Wertpapieren) oder es indirekt über Fonds und kapitalgedeckte Versicherungen anlegen (Lebens-, Renten- und Pflegeversicherungen). Ihre Belastung fällt umso höher aus, je stärker sie zu instabilen Finanzmärkten beitragen. Wählen sie risikoreiche, hohe Renditen versprechende Anlagen, werden sie stärker belastet, als wenn sie sich mit weniger Rendite und sicheren Anlagen begnügen.

Risikoreiche Anlagen stellen für

Normalsparer aber nicht den Regelfall dar. Normalerweise wählen die durchschnittlichen Anleger meist einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont und neigen zur sicheren Geldanlage. Die Belastung ist für Klein- und Riesterparer also nicht übermäßig. Zudem dürften bei einem solchen Horizont die Vorteile von stabilen Finanzmärkten die geringen Kosten, welche durch die FTS für sie entstehen, deutlich überwiegen.

Bei der Expertenanhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags am 17. 5. 2010 spielte die Belastung der Kleinsparer eine große Rolle. Kennzeichnend ist jedoch, dass am Ende keiner der Experten mehr die These vertreten wollte, dass Kleinsparer unter der FTS in unangemessener Weise leiden würden.

Was die Belastung von Riesterfondspargern angeht, stellte Herr Prof. Dr. Max Otte dort unter anderem die Ergebnisse seiner Berechnung vor. Er ging von einem Riesterparer mit einem durchschnittlichen Bruttojahreseinkommen von 30.000 Euro aus. Innerhalb von 20 Jahren kommt er auf eine Gesamtbelastung durch die FTS von 74 Euro. Davon sind 20 Euro durch die FTS-Belastung der laufenden Einzahlungen und 54 Euro durch die FTS-Belastungen der Umschichtungen des Fondvermögens entstanden. Pro Jahr läge die durchschnittliche Belastung eines solchen Riesterparers also bei gerade einmal 3,70 Euro (Deutscher Bundestag 2010: 24). Die gesamte Belastung während den 20 Jahren beträgt gerade einmal etwa 0,25 % eines Bruttojahreseinkommens.

Auch ein Blick auf die Bank- und Fondgebühren relativiert die Belastung der Kleinsparer. Während die FTS nur lediglich 0,05 % betragen soll, fallen bei

den Banken und Investmentgesellschaften jährliche Depot- und Verwaltungsgebühren in Höhe von 3-5 % an. Auch beim Kauf- und Verkauf von Wertpapieren an den Finanzplätzen betragen die Abwicklungsgebühren ein Vielfaches der Steuer. Bei solch großen Prozentsätzen fällt die kleine FTS nicht weiter ins Gewicht.

2.6 FTS-Steuerlast trägt nicht zwangsläufig der „Otto-Normalverbraucher“.

Argument der Gegner

Gegner der FTS vertreten die Position, dass es unklar ist, wer letztlich die Steuerlast trägt und „befürchten“, dass dies der Kleinsparer und die sogenannten Otto-Normalverbraucher seien.

Erwiderung

Zunächst einmal ist der Nachweis, wer die Steuer tatsächlich trägt, prinzipiell nicht so leicht möglich, wie man denkt. Selbst bei der Einkommenssteuer, bei der jeder sagen dürfte, dass diese der Arbeitnehmende trägt, könnte man argumentieren, dass sie letztlich vom Arbeitgeber getragen wird. Immerhin könnte der Arbeitnehmer einen höheren Bruttolohn verlangen, wenn die Steuerlast steigt. Oder der Arbeitgeber bräuchte nur einen geringeren Lohn zahlen, wenn die Lohnsteuer geringer wäre. Dieses Beispiel macht deutlich, dass es neben dem angesetzten Blickwinkel auch eine Machtfrage ist, wer die Steuerlast trägt.

Hier kann man natürlich sagen, dass der „Otto-Normalverbraucher“ gegenüber den mächtigen Finanzinstitutionen generell immer das Nachsehen haben wird. Diese Haltung unterschätzt jedoch systematisch die Macht der Konsumenten. Gleichzeitig unterstellt man den Banken und Versicherungen,

dass sie nicht bereits heute und in der Vergangenheit ihre Gewinne maximieren. Sie maximieren jedoch ihre Gewinne und nutzen alle Möglichkeiten hierzu, auch ihre Machtpositionen. Die Einführung einer FTS gibt Banken und Versicherungen keine neuen Möglichkeiten, sondern schränkt diese im Gegenteil ein. Die FTS vergrößert auch nicht die Machtposition der Finanzakteure gegenüber dem „Otto-Normalverbraucher“. Entsprechend können Banken und Versicherungen nicht die Belastungen auf die Otto-Normalverbraucher abwälzen. Das Argument, die Belastung der Klein- und Riestersparer durch die FTS wäre erheblich, wurde zudem bereits im Abschnitt 2.5 widerlegt.

Mal ganz abgesehen davon ist es bei der FTS nicht unklarer, wer die Steuerlast trägt, als bei den anderen Konzepten wie Bankenabgabe oder Finanzaktivitätssteuer (FAS). Im Gegensatz zu diesen erhebt die FTS die Steuer viel zielgerichteter. Sie besteuert einzelne Transaktionen und nicht so abstrakte Bilanzpositionen, wie dies die Bankenabgabe tut oder die FAS tun würde. Hier ist die Gefahr der verdeckten Weitergabe deutlich größer.

2.7 Unterm Strich profitiert die Realwirtschaft von der FTS.

Argument der Gegner

Eine FTS belastet die Realwirtschaft, indem sie die notwendigen Absicherungs- und Wechselkurssicherungsgeschäfte sowie Devisentransaktionen (Handel mit und Tausch von Fremdwährungen) verteuert. Dies führe zu einer Benachteiligung der heimischen Wirtschaft und gefährde damit letztlich Arbeitsplätze.

Erwiderung

Die FTS wird auch auf Absicher-

ungsgeschäfte der Realwirtschaft mithilfe von Finanzmarktprodukten erhoben. Diese Belastungen fallen aber aufgrund des niedrigeren Steuersatzes gering aus. Selbst bei der Nutzung von Derivaten zur Absicherung von realwirtschaftlichen Transaktionen ist dies der Fall. Hier spielt es keine Rolle, dass die steuerliche Belastung durch die FTS im Vergleich zum Umsatz des Derivatengeschäfts relativ hoch ausfällt. Die Belastung ist deshalb bei Derivaten so hoch, da die Steuerbasis nicht das eingesetzte Geld, sondern der bei Derivaten um ein Vielfaches höhere Kontraktwert ist (vgl. Abschnitt 1.1). Dennoch stellt die Steuer keine übertrieben starke Belastung von Absicherungsgeschäften dar. Dies ist deshalb der Fall, da der abzusichernde Wert/Umsatz dem des Kontraktwertes entspricht. Somit wird die Preis- und Gewinnkalkulation wiederum lediglich mit 0,05 % belastet. Im Verhältnis zu Bankgebühren sind die 0,05 % verschwindend gering.

Zudem weisen realwirtschaftliche Investitionen einen relativ großen zeitlichen Horizont auf. Entsprechend verteilt sich die FTS-Belastung auf einen längeren Zeitraum, während bei kurzfristigen und spekulativen Anlagestrategien im gleichen Zeitraum das Portfolio mehrfach umgeschlagen und damit viel stärker durch die FTS belastet würde. Dies setzt entsprechende Anreize hin zu langfristigen und realwirtschaftlichen Investitionen. Insofern kann die Realwirtschaft von der Einführung der FTS sogar profitieren, da dann mehr Kapital nach realwirtschaftlichen Anlagemöglichkeiten sucht, was bei gleichbleibender Kapitalnachfrage zu niedrigeren Kapitalkosten führen müsste.

Ganz abgesehen davon verlangt samt die FTS das Geschehen auf den Finanzmärkten und stabilisiert die für die Realwirtschaft

wichtigen Preise (Rohstoffpreise, Wechselkurse, Kapitalkosten usw.). Stabile Märkte machen Investitionen besser kalkulierbar und erhöhen die Sicherheit, was die Rentabilität von Investitionen angeht.

All dies dürfte deutlich gemacht haben, dass die Realwirtschaft zwar durch eine FTS, wenn auch nur in geringem Umfang, belastet wird. Jedoch übersteigen die Vorteile für sie die minimalen Nachteile bei Weitem.

2.8 FTS führt nicht zu übermäßiger „Kapitalflucht“.

Argument der Gegner

Würde eine FTS eingeführt, würde es zu Ausweichbewegungen und Verlagerungen hin zu anderen Finanzplätzen kommen, um die Steuer zu vermeiden. Dies würde jedoch den deutschen Finanzplatz oder die europäischen Finanzplätze schädigen. Aus diesem Grund macht es nur Sinn, wenn die FTS weltweit eingeführt würde.

Erwiderung

Viele „reiche Steuermuffel“ haben ihr Geld ohnehin bereits heute in Steueroasen transferiert. Was aber bereits transferiert ist, kann auch nicht mehr aus Deutschland abwandern.

Für das restliche Kapital ist aus vielfältigen Gründen nicht mit Ausweichbewegungen zu rechnen. So sind die Akteure an den Finanzmärkten sind in ein hoch spezialisiertes Netzwerk eingebunden, aus dem sie nicht beliebig austreten können. Insbesondere Hochfrequenzhändler benötigen schon alleine aufgrund technischer Gegebenheiten eine räumliche Nähe zum Handelsplatz. Zwar werden die Daten mit fast Lichtgeschwindigkeit übertragen, aber jeder km Entfernung zum Handelsplatz bedeutet bereits den Verlust wichtiger

Millisekunden.

Bereits im Jahr 2002 gibt es eine Studie für das Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, welche das Abwanderungsargument als zu überzogen bezeichnet. "Mit der Verlagerung einzelner Terminals ist es nicht getan. Die Vorstellung gar, Devisenmarktakteure könnten aus dem komplexen Netzwerk des Devisenhandels ausbrechen und sich mit ihren Computern in exotische Plätze, wie die Bahamas, begeben, ist geradezu abenteuerlich und grotesk." (Spahn 2002: 45) So muss aus technischen Gründen ein Handel, in den auf irgendeine Weise eine bestimmte Währung involviert ist, immer über das entsprechende Land abgewickelt werden. Dies betrifft auch Aktien und Wertpapiere, welche in Euro notiert (gehandelt) werden. Ein Ausweichen ist in diesem Fall nicht möglich.

Laut Prof. Dr. Stephan Schulmeister ist zudem nicht mit Ausweichbewegungen zu rechnen, wenn an allen wichtigen Finanzplätzen eines Zeitzonenbereichs die FTS erhoben würde. Für internationale Kapitalanleger gibt es insgesamt drei solcher Zeitzonenbereiche, den europäischen, amerikanischen und asiatischen. Angenommen die FTS wäre im europäischen Zeitzonenbereich eingeführt. In diesem Fall könnte das globale Finanzkapital entweder die FTS zahlen, oder sich nicht mehr 24 Stunden am Tag handeln lassen. Im zweiten Fall wäre es dann für ein paar Stunden „totes“ Kapital. Ein Ausweichen an andere Handelsplätze wäre nicht möglich, da die Börsen des asiatischen Zeitzonenbereichs bereits geschlossen wären und die Börsen des amerikanischen Zeitzonenbereichs noch nicht geöffnet hätten. Der Handelsverzicht dürfte aber äußerst unwahrscheinlich sein.

Ein weiterer Vorteil einer so breit eingeführten FTS wäre es, dass auch die Erhebung zentral erfolgen könnte. Hierzu müsste lediglich eine Anpassung der Handelssysteme an Börsen und sogenannten Clearingstellen erfolgen.

Aber auch eine Einführung nur in einem Land wäre denkbar. Dazu müsste die Steuer jedoch dezentral erhoben werden. Die Steuererhebung würde in diesem Fall bei der Bank erfolgen, welche die Kauf- bzw. Verkauforder weiterleitet oder Eigenhandel betreibt. Dabei spielt es keine Rolle, wo der Auftrag auf der Welt ausgeführt wird. Dieser Weg ist möglich, da ein erheblicher Teil der Transaktionen an Finanzmärkten über Börsen abgewickelt wird. Steuerschuldner sind damit die Angehörigen (private und juristische Personen) eines FTS-Landes und nicht alle, welche in diesem Land mit Finanztiteln handeln. Da bei diesem Ansatz der Finanzmarkt eines FTS-Landes nicht gegenüber den Finanzmärkten von Ländern ohne FTS benachteiligt wird, kommt es auch zu keinen Abwanderungen dorthin.

Damit sogenannte OTC-Geschäfte leicht besteuert werden können, müsste per Gesetz einer verpflichtende Clearingstelle, eine sogenannte Central Counterparty Platform, eingeführt werden. Bestünde eine solche Stelle, wäre es ein Leichtes die getätigten OTC-Geschäfte ebenfalls vollständig der FTS zu unterwerfen.

Ganz abgesehen davon könnte eine FTS-Ersatzabgabe eingeführt werden, die bei allen Kapitaltransfers in Nicht-FTS-Länder anfallen würde. Eine solche Abgabe müsste ein Vielfaches des FTS-Steuersatzes betragen. Dies wäre sozusagen die x-fache Vorauszahlung der FTS und setzt damit bei

entsprechender Ausgestaltung Anreize gegen einen solchen Transfer von Geldern.

2.9 FTS stellt keine Doppelbesteuerung dar.

Argument der Gegner

FTS wirke stärker verzerrend als andere Steuer-Modelle, da sie dasselbe Anlagegut oder produkt während seiner „Lebenszeit“/ Gültigkeitsdauer mehrfach besteuere. Es entstehe ein Kaskadeneffekt, was einer Doppelbesteuerung gleichkomme.

Erwiderung

Die Argumentation wurde von der Realwirtschaft auf die Finanzwirtschaft übertragen. Es ist richtig, dass eine solche Art von Besteuerung auf realwirtschaftliche Güter ohne entsprechende Abzugsmöglichkeiten zu einer Doppelbesteuerung führen würde. Die Übertragung auf die Finanzwirtschaft ist allerdings unzulässig.

Im Gegensatz zu einem realwirtschaftlichen Produktionsprozess wird bei einem Finanzprodukt der Gewinn nicht durch einen zugefügten Mehrwert, sondern durch wiederholtes Bieten auf unterschiedliche Preise der Anlageprodukte erzielt. Aufeinanderfolgende Käufe und Verkäufe sind nicht Teil eines Produktionszyklus, wie dies in der Realwirtschaft innerhalb einer Produktionskette der Fall wäre. Der Kauf eines Wertpapiers stellt keinen Input und der Verkauf keinen Output dar. Darin liegt auch ein großer Unterschied zur realwirtschaftlichen Produktionsweise. Während dort ein Mehrwert geschaffen werden kann, stellen Spekulationen lediglich Nullsummenspiele dar. Entsprechend ist es fehlgeleitet, von einer Doppelbesteuerung zu reden, da jedes finanzielle Investment in sich selbst abgeschlossen ist.

Daher kann und sollte jeder Kauf und Verkauf besteuert werden. Die Wirkung der FTS gegen Spekulation und Blasenbildung entsteht nur dann, wenn gerade jeder Kauf und Verkauf besteuert wird.

2.10 Kapitalkosten steigen nicht durch die Einführung einer FTS.

Argument der Gegner

Eine FTS steigere die Kapitalkosten dadurch, dass zukünftige FTS-Lasten höhere Renditeansprüche der Investoren nach sich zögen. Letztlich verhalte sich die FTS genauso wie eine Steuer auf zukünftige Dividenden. Daraus folge, dass der Wert abnimmt im Vergleich zu einer Situation ohne diese Steuer. Um dies zu kompensieren, werden Investoren einen höheren Gesamtertrag verlangen. Dies werde dadurch realisiert, dass letztlich der Preis des Anlageguts (assets) gedrückt würde. (Schulmeister 2011: 3)

Erwiderung

Diese Argumentation berücksichtigt die grundlegende Charakteristik der FTS nicht. Die FTS besteuert nämlich nicht das Anlagegut als solches und schon gar nicht zukünftige Erträge daraus, sondern lediglich den Handel mit dem Gut. Die Annahme, dass es sich um denselben Effekt wie bei der Besteuerung von zukünftigen Erträgen oder Dividenden handelt, ist daher prinzipiell irreführend. Der Grund hierfür liegt darin, dass eine solche Steuer den Wert aller von ihr betroffenen Wertpapiere verändert. Die FTS würde aber den Wert der Wertpapiere abhängig von der Umschlagshäufigkeit eines einzelnen Wertpapiers verändern. (Schulmeister 2011: 3)

Ein Beispiel verdeutlicht dies. Nehmen wir an, dass ein Teil der Aktien einer Gesellschaft von

verschiedenen Anlegern langfristig gehalten werden, während ein anderer Teil häufig ge- und verkauft wird. Nehmen wir weiter an, dass das Argument der Gegener gültig sei. Dann würden die Aktien, welche häufiger ge- und verkauft werden, einen niedrigeren Preis aufweisen, als jene, welche langfristig gehalten werden. Dies macht jedoch keinen Sinn. Dasselbe Gut kann an einem Finanzmarkt nicht gleichzeitig zwei unterschiedliche Preise haben. (ebenda)

2.11 FTS wirkt, auch wenn in Großbritannien eine ähnliche Steuer die Krise nicht verhinderte.

Argument der Gegner

In Großbritannien gibt es die sogenannte „stamp duty“, die ähnlich konzipiert ist, wie die FTS. Dennoch wurde Großbritannien schwer von der Finanzkrise getroffen. Dies zeige, dass ein solches Steuerkonzept keine Wirkung erziele und damit eine unnötige Belastung der Finanzwirtschaft darstelle.

Erwiderung

Es ist richtig, dass es die „stamp duty“ gibt. Sie besteuert aber bei Weitem nicht alle Finanzmarktprodukte. Wesentliche Teile des Finanzmarktes werden von ihr nicht erfasst (bspw. Derivate).

Die Steuerbasis ist im Vergleich zur FTS deutlich eingeschränkter. Da wesentliche Teile des Finanzmarktes überhaupt nicht durch die „stamp duty“ erfasst werden, braucht es nicht zu verwundern, wenn sie keine oder nur eine sehr geringe Wirkung aufweist.

Die richtige Schlussfolgerung aus dieser Tatsache wäre es daher, die Steuer konsequent auf alle Transaktionen auszuweiten. Diese Notwendigkeit wird so auch in Großbritannien gesehen. Dies zeigt schon allein die Tatsache,

dass es dort eine Kampagne für die Einführung einer FTS gibt, die sogenannte Robin-Hood-Steuer-Kampagne. Zudem sollten Überlegungen angestellt werden, wie dieses Steuerkonzept auf andere Länder übertragen werden kann.

2.12 Das Handelsvolumen stieg nicht durch Kurssicherungsgeschäfte, sondern durch Spekulation an.

Argument der Gegner

Ein erheblicher Anteil des Handelsvolumenanstiegs an den Finanzmärkten in den letzten Dekaden gehe nicht auf Spekulation, sondern auf Kurssicherungsgeschäfte zurück. Solche Kurssicherungsgeschäfte würden durch eine FTS nur unnötig verteuert.

Erwiderung

Sicherlich geht ein kleiner Anteil des Anstiegs auf Kurssicherungsgeschäfte zurück. Der gesamte Anstieg oder ein erheblicher Anteil daran lässt sich aber nicht über Kurssicherungsgeschäfte erklären. So entfallen etwa 90 % aller Transaktionen an den Finanzmärkten auf Geschäfte mit Derivaten (Schulmeister 2011: 1). Das Gesamthandelsvolumen war 2010 etwa 70-mal so hoch, wie das weltweite BIP. Damit hätte die weltweite Wirtschaftsleistung 70-mal abgesichert werden können. Allein diese Dimension zeigt, dass Kurssicherungsgeschäfte nicht einen erheblichen Anteil am Anstieg des Handelsvolumens ausmachen können.

Eine Gegenargumentation zu der Aussage, dass Kurssicherungsgeschäfte unnötig verteuert werden, finden Sie im Abschnitt 2.5.

2.13 Finanzaktivitätssteuer (FAS) eignet sich nicht besser zur Beteiligung des Finanzsektors an den Kosten.

Argument der Gegner

Manche Gegner der FTS befürworten meist die FAS. Mit ihr sei es einfacher, den Finanzsektor an den Kosten der Krise zu beteiligen und Steuereinnahmen zu erzielen.

Erwiderung

Ein elementarer Unterschied zwischen FTS und FAS liegt darin, dass die FTS auch eine Lenkungswirkung haben und somit einer Blasenbildung entgegenwirken kann. Die FAS zielt dagegen lediglich auf die Erzielung von Steuereinnahmen. Dies macht sie aber nicht automatisch zu einem besseren Instrument der Einnahmenerzielung.

So belastet die FAS lediglich Finanzinstitute und nicht alle juristischen und natürlichen Personen, welche an den Finanzmärkten (spekulativ) handeln. Damit werden von ihr im Gegensatz zur FTS auch nicht alle Verursacher der letzten Finanzkrise erfasst.

Zudem besteuert die FAS bestimmt Einnahmekomponenten der Finanzinstitute, welche anhand von Bilanzpositionen ermittelt werden. Damit bestehen hier, genauso wie bei anderen Steuern, die Möglichkeit einzelne Positionen anders zu bewerten oder unterschiedlich zu verbuchen. Letztlich würden der Realwirtschaft dienende Banken genauso behandelt werden, wie Banken, die einen Großteil ihrer Profite aus kurzfristigen Handelsgeschäften erzielen. Daneben besteht zudem die Möglichkeit ganze Bereiche von solchen Aktivitäten in ein Land zu verlegen, welches keine FAS eingeführt hat.

Eine Lenkungswirkung kann die FAS nicht erzielen, da sie das einzelne Geschäft nicht unattraktiver macht. Sie setzt beim insgesamt erzielten Gewinn und den Gehaltszahlungen an, unabhängig davon, auf welche Weise er erzielt wurde. Mit einer solchen Anreizsituation ist es nahezu unmöglich, eine entsprechende Lenkungswirkung bei Finanzmarktgeschäften zu erzielen.

3 Glossar

Allokation

Die Verteilung knapper Ressourcen (Produktionsfaktoren) auf deren Verwender und Verwendungsmöglichkeiten.

Absicherungsgeschäft

Ein Absicherungsgeschäft ist eine Transaktion, welche dazu dient sich vor Wert-, Kurs- oder Preisveränderungen zu schützen. Solche Geschäfte können realwirtschaftlich begründet sein, bspw. bei der Absicherung gegen steigende Preise bei Produktionsfaktoren (bspw. Rohstoffen), Absicherung gegen sinkende Preise bei abzusetzenden Produkten, Absicherung gegen einen schlechteren Dollarkurs bei Im- und Exportgeschäften. Sie können aber auch zur Absicherung von noch nicht realisierten Kursgewinnen bei Anlagen an den Finanzmärkten herangezogen werden. Beispiele hierfür wären eine Absicherung gegen das Sinken des Aktien-, Devisenkurses oder Rohstoffpreises.

Anlageportfolio

siehe Portfolio

Bankenabgabe

Auf die Bankenabgabe hat sich die Bundesregierung bereits verständigt. Sie trifft nur die Banken und ihre Höhe richtet sich nach zwei Faktoren. 1. nach der Größe der Bank und 2. nach dem

systemischen Risiko, welches von ihr ausgeht, also nach ihrer Bedeutung für das Funktionieren des Finanzmarkts. Die Beiträge gehen in einen Fonds. Aus diesem sollen in Zukunft die Gelder für Banken in Schieflagen kommen, um diese geregelt abwickeln oder neu strukturieren zu können.

Bärenmarkt

Mit Bärenmarkt bezeichnen Finanzmarktakteure eine lang anhaltende Phase, in der die Kurse des jeweiligen Marktes sinken. Innerhalb einer solchen Phase gibt es immer wieder Gegenbewegungen. Diese fallen aber weniger intensiv aus und/oder dauern kürzer an, als die vorherige Abwärtsbewegung. Ein Bärenmarkt ist durch eine pessimistische bis depressive Grundstimmung gekennzeichnet, die Erwartungen der Marktteilnehmer sind überwiegend negativ.

Bullenmarkt

Die Bezeichnung stammt, wie die der Bärenmärkte aus dem Börsenjargon. Bullenmärkte bezeichnen ein Phänomen, das durch steigende Kurse über einen längeren Zeitraum hinweg gekennzeichnet wird. Auch innerhalb von Bullenmärkten gibt es immer wieder Gegenbewegungen. Diese fallen aber weniger intensiv aus und/oder dauern kürzer an, als die vorherige Aufwärtsbewegung. Ein Bullenmarkt ist durch eine optimistische bis euphorische Grundstimmung gekennzeichnet, die Erwartungen der Marktteilnehmer sind überwiegend positiv.

Clearingstellen

Clearing bezeichnet die Feststellung gegenseitiger Forderungen und Verbindlichkeiten an Geld und Wertpapieren. Institutionen, welche dieses Clearing vornehmen, bezeichnet man als Clearingstellen. Zusätzlich

wickeln sie meist den Transfer der Wertpapiere und des Geldes ab.

Derivat

Ist ein Sammelbegriff für Finanzmarktprodukte, deren Preis von den zukünftigen Preisen oder Werten anderer Güter, Finanzprodukten oder Vermögensgegenständen abgeleitet wird (lat. derivare = ableiten). Zu dieser Gruppe gehören unter anderem Futurs, Forwards, Optionen, Swaps, Credit Default Swaps (CDS).

Devisen

Fachausdruck für ausländische Währungen, in Form von Buchgeld, also Geld, das nicht körperlich in Scheinen und Münzen vorliegt. Ausländische Scheine und Münzen werden mit dem Fachausdruck „Sorten“ bezeichnet.

exogene Schocks

Unter exogenen Schocks versteht man Schocks, die nicht aus dem Markt selbst heraus entstehen. Sie entstehen außerhalb von den Märkten, wirken aber auf diese ein. Beispiele für exogene Schocks der deutschen Wirtschaft stellen die sicherlich allen bekannten Ölkrise dar. Aber auch Kriege können solche exogenen Schocks hervorrufen, wie beispielsweise der 1. Irakkrieg Auswirkungen auf den Ölpreis hatte.

Finanzaktivitätensteuer

Der Internationalen Währungsfonds (IWF) in Washington brachte die Finanzaktivitätensteuer (FAS) in die Diskussion ein. Durch sie soll nicht der Handel selbst besteuert werden. Die Steuergrundlage bilden vielmehr die Gewinne und Gehaltszahlungen der Banken.

Gleichgewicht

Bezeichnet einen Zustand, indem die Nachfrage nach einem Gut genau dem Angebot dieses Gutes

entspricht.

Gleichgewichtsmodell

Ist ein Modell mit einer dahinterstehenden Theorie darüber, wie Gleichgewichte an Märkten entstehen.

Gleichgewichtspreis

Ist der Preis eines Gutes, bei dem sich der Markt im Gleichgewicht befindet.

Hebel

Ist eine Kennzahl und bezeichnet das Verhältnis zwischen Kontraktwert und eingesetztem Geld, der sogenannten „initial margin“.

Kontraktwert

Gegenwert eines Finanzproduktes. Bei Aktien und Anleihen entspricht dieser Wert abgesehen von Gebühren dem Umsatz. Bei Derivaten liegt der Umsatz dagegen deutlich niedriger, da hier nur die sogenannte „initial margin“ (Sicherheitsleistung) bezahlt wird, welche um ein viel kleiner als der Gegenwert dieses Finanzproduktes ist.

Kurssicherungsgeschäfte

siehe Absicherungsgeschäfte

Liquidität

Bezeichnet den Zustand von Märkten. Märkte sind umso liquider, je schneller sich ein Tauschpartner findet. Entsprechend müssen sowohl Käufer mit der notwendigen Menge an Geld als auch Verkäufer mit der notwendigen Menge an Gütern vorhanden sein. Je mehr solcher potenzieller Tauschpartner vorhanden sind und je größer die Mengen an Geld und Gütern sind, desto liquider sind die Märkte.

Nullsummenspiele

Bezeichnet eine Situation, in der eine Person etwas gewinnt, was eine andere verliert. Anders ausgedrückt ist der Gewinn der einen Person der Verlust der anderen. Das Gegenteil zu

Nullsummenspielen bildet die sogenannte Win-win-Situation, in der alle Parteien einen Vorteil aus dem Geschäft ziehen.

OTC

over the counter; Börsenjargon, Bezeichnung für außerbörslichen Handel

Portfolio

Bezeichnet ein Bündel aus Finanzprodukten, Anlagewerten usw. in denen das Geld einer Privatperson, einer Gruppe von Privatpersonen (bspw. bei Fonds) oder Institutionen angelegt ist.

Preisfindungsprozess

Bezeichnet einen Prozess hin zum jeweiligen Marktgleichgewicht.

technische Analyse

Unter technische Analyse fasst man alle Prognosemodelle zusammen, welche versuchen aufgrund der vergangenen die zukünftige Kurs- und Preisentwicklung vorherzusagen. In die meisten Modelle fließen dabei ausschließlich Daten der vergangenen Preisentwicklung ein. Realwirtschaftliche Daten spielen, wenn überhaupt nur eine untergeordnete Rolle.

Tick-Daten

Daten, welche die fortlaufenden Preisfeststellungen bzw. Indexstände sowie Orderumsätze aufzeigen, bezeichnet man im Börsenjargon als Tick-Daten.

Volatilität

Die Volatilität ist ein statistisches Maß für die Preis- und Kursschwankung an einem Markt. Je stärker diese ausfallen, desto volatil ist der betreffende Markt. Gemessen wird sie häufig mithilfe der Standardabweichung, also der Streuung der Werte um ihren Mittelwert.

VWL

Volkswirtschaftslehre

4 Abschließende Bemerkung

Trotz des Umfangs dieser Argumentationshilfe ist vieles hiervon vereinfachend dargestellt und bedarf für Detaildiskussionen weiterer Erläuterungen und Differenzierungen. Dennoch sollte diese Argumentationshilfe in den

meisten Fällen mehr als ausreichend und fundiert genug sein. Wer sich weiter mit der Materie beschäftigen will, empfehle ich folgende Seiten im Internet:

1. Fachliteraturzusammenstellung der Kampagne „Steuer gegen Armut“:

<http://www.steuer-gegen->

armut.org/steuer-gegen-armut/diskussion/wissenschaft.html

2. Homepage von Prof. Dr. Stephan Schulmeister, auf den die wissenschaftliche Diskussion der FTS zurückgeht:

<http://stephan.schulmeister.wifo.ac.at/>

Die FTS stellt ist ein Baustein zu einer sinnvollen Regulierung der Finanzmärkte dar. Neben ihr bedarf es weiterer Instrumente.

Stand 17. August 2011

Thomas Krämer

sozialwissenschaftlicher Referent (Diplom Volkswirt (FH), Master of Arts in Philosophy & Economics)
Kirchlicher Dienst in der Arbeitswelt der Evang.-Luth. Kirche in Bayern

Quellen:

- Deutscher Bundestag (Hrsg., 2010): Finanzausschuss Wortprotokoll 14. Sitzung, Protokoll Nr. 17/14, im Internet: http://www.bundestag.de/bundestag/ausschuesse17/a07/anhoerungen/2010/014/014-17_05_10-A_Finanztransaktionssteuer.pdf, zuletzt abgerufen am 17. 8. 2011
- Menkhoff, Lukas, Taylor, Mark P. (2007): The Obstinate Passion of Foreign Exchange Professionals: Technical Analysis, in: Journal of Economic Literature, Vol. 45 (4), S. 936-972.
- Schulmeister, Stephan (2008): "Handelsdynamik und Preisschwankungen und das Stabilisierungspotenzial einer Finanztransaktionssteuer", in: WIFO-Monatsberichte, 8/2008
- (2009a): Die Finanztransaktionssteuer – Konzepte, Begründung, Effekte, in: Informationsbrief Weltwirtschaft & Entwicklung, W&E-Hintergrund, 12/2009
 - (2009b): Destabilisierende Finanzspekulation und ihre Eindämmung durch eine Transaktionssteuer, in: Johannes Hoffmann/Gerhard Scherhorn (Hrsg.): Eine Politik für Nachhaltigkeit. Neuordnung der Kapital- und Gütermärkte, Erkelenz: Altius Verlag 2009, im Internet: http://stephan.schulmeister.wifo.ac.at/fileadmin/homepage_schulmeister/files/FK_FTT_Frankfurt_0408.pdf, zuletzt abgerufen am 17. 8. 2011
 - (2009c): A General Financial Transaction Tax: A Short Cut of the Pros, the Cons and a Proposal, WIFO Working Papers, 344/2009, im Internet: [http://www.wifo.ac.at/www/downloadController/displayDbDoc.htm?item=WP_2009_344\\$.PDF](http://www.wifo.ac.at/www/downloadController/displayDbDoc.htm?item=WP_2009_344$.PDF), zuletzt abgerufen am 17. 8. 2011
 - (2010a): Mitten in der großen Krise. Ein "New Deal" für Europa, Wien: Picus
 - (2010b): Short-term Asset Trading, long-term Price Swings, and the Stabilizing Potential of a Transactions Tax, paper presented at an IMF seminar on November 2, 2010, im Internet: http://stephan.schulmeister.wifo.ac.at/fileadmin/homepage_schulmeister/files/FinSpec_IMF_10_10.pdf, zuletzt abgerufen am 19. 7. 2011
 - (2011): A General Financial Transactions Tax: Motives, Effects and Implementation, im Internet: http://stephan.schulmeister.wifo.ac.at/fileadmin/homepage_schulmeister/files/FTT_tax_forum_29_03_11.pdf, zuletzt abgerufen am 17. 8. 2011
- Sieling, Carsten (2010): Auswertung der ÖA des Finanzausschusses - Internationale Finanztransaktionssteuer einführen (Drsn.: 17/527, 17/518, 17/471, 17/1422 und Ausschuss-Drucksache 17(7)46), Montag, 17. Mai 2010 (14. Sitzung), im Internet: http://www.steuer-gegen-armut.org/fileadmin/Bildgalerie/Kampagnen-Seite/Unterstuetzung_Wissenschaft/Fachkonferenzen/Auswertung_Protokoll.pdf, zuletzt abgerufen am 17. 8. 2011
- Spahn, Paul B. (2002): Stellungnahme des Wissenschaftlichen Beirats beim BMZ zur Studie "Zur Durchführbarkeit einer Devisentransaktionssteuer", im Internet: http://www.steuer-gegen-armut.org/fileadmin/Bildgalerie/Kampagnen-Seite/Unterstuetzung_Wissenschaft/02_BMZ_Spahn_Studie_Wiss_Berat.pdf, zuletzt abgerufen am 17. 8. 2011
- Steuer gegen Armut (Hrsg., 2011): Wichtige und häufige Fragen und Antworten zum Verständnis des Themas, im Internet: <http://www.steuer-gegen-armut.org/steuer-gegen-armut/frage-antwort.html>, zuletzt abgerufen am 17. 8. 2011