

Zeitschrift: Widerspruch : Beiträge zu sozialistischer Politik
Herausgeber: Widerspruch
Band: 30 (2010)
Heft: 58

Artikel: Chancen einer Finanztransaktionssteuer in Europa
Autor: Wahl, Peter
DOI: <https://doi.org/10.5169/seals-651702>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

Conditions d'utilisation

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

Terms of use

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

Download PDF: 29.01.2026

ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>

Chancen einer Finanztransaktionssteuer in Europa

Die dramatischen Entwicklungen an den Finanzmärkten bestätigen einmal mehr die alte Erfahrung, dass Krisen in kurzer Zeit als mächtiger Katalysator Veränderungen bewirken, an denen sich Reformversuche zu „normalen“ Zeiten jahrelang vergeblich abmühen. Im September 2009 machten der Spitzenkandidat der SPD, Steinmeier, und der damalige deutsche Finanzminister Steinbrück im Bundestagswahlkampf den Vorschlag, eine *Finanztransaktionssteuer (FTT)* einzuführen. Zwei Tage später übernahm auch die Bundeskanzlerin Merkel diese Forderung. Die Empörung in der Bevölkerung über die Banken war so groß, dass die Wahlkämpfer sich von dieser Forderung Rückenwind für ihre Parteien erhoffen konnten. Insofern war es wahlpolitisch ein schlauer Schachzug von Merkel, die Position des Rivalen einfach zu übernehmen und ihn so für den Wahlkampf zu neutralisieren.

Allerdings hatten die deutschen Politiker mit ihren wohl vorwiegend wahlpolitisch motivierten Vorschlägen im Ausland eine Welle von weiteren Unterstützungsbekundungen für die FTT ausgelöst, u.a. beim französischen Präsidenten Sarkozy und beim damaligen britischen Premierminister Gordon Brown. Selbst der Präsident der Europäischen Kommission, Barroso, sprach sich für die Steuer aus. Vor allem die Tatsache, dass Brown die FTT jetzt befürwortete, schien eine Wende anzudeuten, denn bis dahin war Großbritannien jahrelang sogar gegen eine winzige Abgabe von 0.005 Prozent nur auf Devisengeschäfte aufgetreten (Spratt 2006). Da die Londoner City der größte Finanzplatz Europas ist und dreißig Jahre lang die Speerspitze neoliberaler Liberalisierung und Deregulierung war, hat Großbritannien Versuche zur strengeren Regulierung der Finanzmärkte immer blockiert. Allerdings stand auch in Großbritannien im September 2009 bereits fest, dass Wahlen für das Unterhaus anstehen.

All die Statements zugunsten der FTT waren allerdings mit der wichtigen Einschränkung versehen, dass eine solche Steuer nur global, oder zumindest von allen großen Finanzplätzen gemeinsam eingeführt werden könnte. Zum damaligen Zeitpunkt war bekannt, dass zumindest die USA gegen die FTT waren. Immerhin aber setzten sich die Europäer beim G20-Gipfel in Pittsburgh für die FTT ein. Allerdings gelang es ihnen nicht, einen Konsens zu erzielen und den Vorschlag in der Abschlusserklärung des Gipfels zu verankern. Doch er wurde er auch nicht völlig vom Tisch gewischt. Wie in solchen Fällen üblich, wurde als Kompromiss ausgehandelt, die Idee weiter zu verfolgen. Der IWF wurde beauftragt, für den darauffolgenden Gipfel in Toronto Ende Juni 2010 Vorschläge zu prüfen, wie „der Finanzsektor einen fairen und substanzialen Beitrag für die Finanzierung der

Lasten leisten könnte, die durch die Rettungspakete entstanden sind.“ (Pittsburgh Leaders Declaration) Damit konnte die FTT weiter im Spiel und eine endgültige Entscheidung in der Schwebe gehalten werden.

Die Finanztransaktionssteuer ist nicht die Tobin-Steuer

In der aktuellen Diskussion wird die FTT oft mit der Tobin-Steuer verwechselt. Der Wirtschaftsnobelpreisträger James Tobin hatte nach dem Zusammenbruch des Bretton Woods Systems eine Idee von Keynes aufgegriffen und vorgeschlagen, Devisentransaktionen mit einer Steuer zu belegen, um „*Sand ins Getriebe*“ der Finanzmärkte zu werfen, die damals durch Liberalisierung und Deregulierung zu den Vorreitern der Globalisierung wurden (Waldow / Wahl 2002).

Keynes war zwar ein Befürworter der Globalisierung des Handels, wollte aber unter dem Eindruck der Weltwirtschaftskrise 1929 die Finanzmärkte unter nationaler Kontrolle halten, da er der Ansicht war, dass es der nationalstaatlich verfassten Politik nicht möglich war, transnational agierende Finanzmärkte wirksam zu regulieren. So schlug er vor, dass „die Kontrolle der Kapitalbewegungen, sowohl Zu- als auch Abflüsse ein dauerhaftes Merkmal des Nachkriegssystems sein sollte“ (Keynes 1942, 9). Er wollte „einen Mechanismus für die Wechselkurskontrolle, auch wenn alle Zahlungen für den laufenden Handel erlaubt sein sollten“ (Keynes 1941, Appendix C). Die Nationalstaaten „sollten uneingeschränkte Kontrolle über die Kapitaltransaktionen – Zuflüsse wie Abflüsse – ihrer Bürger haben“ sowie das Recht, „unerlaubte Transaktionen zu verhindern“.

Es gibt allerdings einen wesentlichen Unterschied zwischen Tobin-Steuer und FTT: Während erstere ausschließlich auf die Besteuerung von Devisentransaktionen abzielt, also auf den Handel mit Währungen, hat die FTT eine breitere Steuerbasis. Sie würde den Handel mit allen Arten von Finanzvermögen besteuern: Aktien und alle anderen Arten von Wertpapieren wie Anleihen, Schatzbriefe, Zertifikate, Derivate etc. sowie Devisengeschäfte. Die FTT schließt also die Tobin-Steuer mit ein, geht aber weit darüber hinaus. Sie würde nicht nur grenzüberschreitende Geschäfte erfassen, sondern auch den Handel im Hoheitsbereich eines Landes.

Daher ist auch das weitverbreitete Argument falsch, eine solche Steuer könne nur international eingeführt werden. Es gibt bereits jetzt zahlreiche Länder, die solche Steuern erheben. Das prominenteste Beispiel ist die britische *Stamp Duty* („Stempelsteuer“). Damit wird der Kauf von Aktien britischer Unternehmen mit dem relativ hohen Steuersatz von 0,5 Prozent auf den Nennwert besteuert. Das bedeutet, dass auch ausländische Käufer von Aktien diese Steuer bezahlen müssen. Wird die Aktie zu Bargeld oder in Papiere konvertiert, mit denen die Steuer umgangen werden soll, wird eine „*Exit-Steuer*“ in Höhe von 1,5 Prozent erhoben. Die Einnahmen aus der *Stamp Duty* beliefen sich 2006 auf ca. 5 Mrd. Euro (Schulmeister 2008). Die Steuer

führte weder zu Steuerflucht noch zu einer Schwächung des Finanzstandorts London. Auch Deutschland hatte seit 1948 eine Börsenumsatzsteuer, die im Zuge des neoliberalen Umbaus 1991 aber abgeschafft wurde.

Finanztransaktionssteuern auf bestimmte Typen von Geschäften gibt es auch in Österreich, Spanien, der Schweiz, Zypern, Griechenland, Luxemburg, Polen, Portugal, Hongkong, China, Taiwan und Singapur. Selbst der US-Staat New York erhebt eine Art *Stamp Duty* an der Wall Street (*New York Stock Exchange* und *NASDAQ*) für alle im Bundesstaat angesiedelten Finanzunternehmen, wenngleich mit dem sehr niedrigen Steuersatz von 0.003 Prozent (Schulmeister 2008). Wichtig zum Verständnis ist noch, dass die FTT sich ausschließlich auf den Handel mit Finanzvermögen bezieht. Alle anderen Transfers wie der alltägliche Zahlungsverkehr, darunter die entwicklungspolitisch wichtigen Auslandsüberweisungen von Arbeitsmigranten, das Kreditwesen und die Operationen von Zentralbanken und der Interbankenverkehr werden nicht von dieser Steuer erfasst.

Zur Anatomie der Spekulation

Die Hauptfunktion der FTT ist eine regulatorische, ihre Lenkungswirkung auf den Finanzmärkten: die Einschränkung der Spekulation. Spekulation gibt es schon lange – und wird es sicher auch noch weiterhin geben. Unter den Rahmenbedingungen einer kapitalistischen Wirtschaftsweise kann ein bestimmtes Maß an Spekulation, z.B. die Absicherung gegen Preisrisiken wie das Wechselkursrisiko (hedging), sogar nützlich sein. Auch für Keynes war Spekulation nicht gleich Spekulation: „Spekulanten mögen unschädlich sein als Seifenblase auf einem steten Strom der Unternehmungslust. Aber die Lage wird ernsthaft, wenn die Unternehmungslust die Seifenblase auf einem Strudel der Spekulation wird. Wenn die Kapitalentwicklung eines Landes das Nebenerzeugnis der Tätigkeit eines Spielsaals wird, wird die Arbeit voraussichtlich schlecht getan werden“ (Keynes 2009 [1936], 159). In der Auseinandersetzung um die FTT spielen diese Differenzierungen eine Rolle. Wir wollen daher einen etwas genaueren Blick auf die Anatomie der Spekulation werfen.

In der Neoklassik kommt Spekulation nicht vor. Allenfalls wird sie als überholte Kategorie keynesianischer oder marxistischer Positionen abgetan. Stattdessen wird ausschließlich von Investition gesprochen. Banken, die spekulative Geschäftsmodelle betreiben, heißen daher Investmentbanken und nicht Spekulationsbanken, und Spekulanten gelten als Investoren. Investition ist demnach alles, wofür auf der Grundlage einer Zukunftserwartung Vermögenswerte eingesetzt werden, um damit zu einem späteren Zeitpunkt einen Gewinn zu erzielen. So definiert z.B. das stramm neoliberalen Börsenlexikon der Frankfurter Allgemeinen Zeitung Spekulation folgendermaßen: „Im ausdrücklichen Sinne des Wortes ein in die Zukunft gerichtetes, vorausschauendes Verhalten mit dem Ziel, solche

zukünftigen Entwicklungen in seinen eigenen Dispositionen vorwegzunehmen und daraus einen (wirtschaftlichen) Nutzen zu ziehen.“¹

Im gleichen Artikel beklagen sich die Lexikonautoren darüber, dass „Ausdrücke wie ‘Spekulation’ und ‘Spekulant’ usw. eher im negativen Sinne verwendet und die Spekulation als eine der entscheidendsten Triebfedern des wirtschaftlichen Handelns verkannt“ würden. Nach dieser Definition besteht also zwischen dem Bau einer Fabrik, einer Farm oder der Gründung eines Tabakladens, eines Frisiersalons oder irgendeines Handels- oder Dienstleistungsunternehmens – all dem, was man unter dem Begriff Realwirtschaft zusammenfasst – und dem Handel mit toxischen Derivaten unter Investitionsgesichtspunkten kein Unterschied. Dem Neoliberalen ist alles Investition.

Tatsächlich existiert zwischen Investition und Spekulation aber ein bedeutender Unterschied. Zwar gilt für beide, dass sie als Ausgangspunkt eine Zukunftserwartung auf Gewinn haben, allerdings trennen sich danach ihre jeweiligen Logiken. Mit einer realwirtschaftlichen Investition wird dauerhafte Wertschöpfung ermöglicht. Es entsteht ein Unternehmen (bzw. ein existierendes expandiert), das bei einer erfolgreichen Investition zu erweiterter Reproduktion aus eigener Kraft, quasi selbsttragend und nachhaltig, in der Lage ist. Der Unternehmensgewinn speist sich dann dauerhaft aus der Aneignung des erarbeiteten Mehrwerts. Das Ziel einer Spekulation dagegen ist es lediglich, eine zukünftige Differenz in den Preisen von Vermögenswerten auszunutzen, oder kurzfristig bestehende Kursdifferenzen auszunutzen.²

Durch Spekulation entsteht keine nachhaltige Wertschöpfung. Deshalb sprach Marx in diesem Zusammenhang von fiktivem Kapital (Marx 1983). Der Gewinn ist anders als in der Realwirtschaft: nicht nachhaltig, sondern er kann immer nur repetitiv, durch immer neue Spekulationsgeschäfte erzielt werden. Aber, wie gesagt, kann Spekulation im Rahmen des Kapitalismus unter bestimmten Bedingungen eine nützliche Funktion erfüllen.³

Dazu zunächst ein Beispiel: Wenn der Exporteur einer Maschine in der Eurozone für sein Produkt 10 Millionen verlangt, liegt es im Interesse des Käufers in Brasilien, dass in der Zeit zwischen dem Vertragsschluss und der Anlieferung im Hafen von Rio sich der Wechselkurs des Real gegenüber dem Euro nicht verschlechtert und er für die Maschine plötzlich den Gegenwert von elf Millionen aufbringen muss. Um sich gegen dieses Risiko zu versichern, kann er, gegen eine entsprechende Gebühr, ein Future⁴ erwerben. Das ist nichts anderes als ein Vertrag, in dem er von einem Devisenhändler zum zukünftigen (daher der Name Future) Zeitpunkt der Lieferung der Maschine die zehn Millionen Euro zum fixen Wechselkurs erhält.

Die auf diese Futures spezialisierten Händler ihrerseits machen viele solcher Geschäfte mit verschiedenen Währungen und vielen verschiedenen Kunden. Dabei erwarten sie, das heißt, sie spekulieren darauf, dass sich die Kursschwankungen im Großen und Ganzen gegenseitig ausgleichen.

Sie sind darauf spezialisiert, kennen die jeweiligen Märkte gut und ihre Gewinne entstehen in erster Linie aus den Gebühren für die Verträge. Soweit ist diese Art der Spekulation nützlich, da sie als Intermediär zwischen Angebot und Nachfrage und unterschiedlichen Märkten Risiken verteilt und damit vermindert. Die Kursschwankungen haben eine Ausgleichsfunktion für das Gesamtsystem und sind nicht primär die Quelle von Renditen für die Händler.

Diese Art von Spekulanten (im Insiderjargon als *commercial traders* bezeichnet) erfüllen im Grunde nichts anderes als eine Versicherungsfunktion. Auch ein Autoversicherer spekuliert darauf, dass von seinen 100'000 Kunden nur 5'000 einen Unfall bauen. Die Kosten dafür gleicht er durch die Versicherungsprämien der übrigen aus. Der Gewinn aus diesem Geschäftsmodell beruht auf der Prämie und nicht auf der Erwartung, dass statt 5'000 nur 2'000 Versicherte ihr Auto zu Schrott fahren.

Problematisch wird es allerdings, wenn das Geschäftsmodell des Derivatehändlers nicht mehr die Gebühren (Versicherungsprämie) als hauptsächliche Einnahmequelle vorsieht, sondern die Kursdifferenzen als solche zur entscheidenden Profitquelle wird. Dann entsteht ein Interesse an großen und häufigen Kursschwankungen, denn das erhöht natürlich die Profitchancen. Mehr noch, es entsteht die Versuchung, die Kursentwicklung selbst zu beeinflussen, zum Beispiel indem große Spieler durch den Verkauf oder Ankauf von Vermögenswerten einen Trend erzeugen. Auf keinen Fall ist diese Art der Spekulation an ruhigen und kontinuierlichen Kursentwicklungen und dementsprechender politischer Regulierung interessiert. Ihr Lebenselement ist die Ungewissheit, die Dynamik, Hektik und Volatilität⁵ auf den Märkten.

Da das Verhalten der Marktteilnehmer – anders als die neoklassischen Marktdogmatiker in ihrem Modell annehmen – nicht nur durch rationale Erwartungen bestimmt wird, sondern auch durch typisch menschliche Eigenschaften wie Habgier und Konformismus, ökonomisch als *prozyklisches* oder alltagssprachlich als *Herdenverhalten* bezeichnet, entstehen dadurch Trends und Sogwirkung hin zu steigenden Kursen (sogenannte *Bullennänge*). Das heisst, es setzt eine inflationäre Entwicklung der entsprechenden Vermögenspreise ein. Gut studieren konnte man das an der Subprime-Krise, wo die Immobilienpreise in Höhen stiegen, die jeden Bezug zu den zugrundeliegenden Grundstücken verloren. Die Metapher von der Blase beschreibt treffend die ökonomische Substanz: unter einer übermäßig vergrößerten Oberfläche steckt nichts als Luft. Die Preise der entsprechenden Vermögenswerte werden immer höher, koppeln sich dabei aber von der ökonomischen Realität so weit ab, dass bei einem Umschwung die Blase platzt und in kurzer Zeit ein rapider Absturz der Preise einsetzt.

Es entsteht dann die entgegengesetzte Sogwirkung. Der sogenannte *Bärenmarkt* setzt ein, der Trend zu sinkenden Kursen. Angesichts der hochkomplexen und internationalen Vernetzung der Finanzmärkte kann

ein solcher Absturz dann schnell zu Kettenreaktionen auf anderen Teilmärkten führen, um dann bei einem großen Crash auch die Realwirtschaft in den Strudel zu ziehen.

Aber auch hier eröffnen sich noch beträchtliche Spekulationsmöglichkeiten durch die sogenannten Leerverkäufe, das heißt Spekulation auf fallende Kurse. Das funktioniert im Kern folgendermaßen: Mit Hilfe eines Derivats (meist Future) erwirbt der Spekulant das Recht auf den Verkauf eines Vermögenswerts (z.B. Aktie) zum gegenwärtigen Preis, allerdings ohne die Aktie bereits zu besitzen. Wenn dann der Preis dieser Aktie nach drei Wochen sinkt, kann er sie zunächst zum gesunkenen Preis erwerben und dann, dank seines Futures, zum alten, höheren Preis wieder verkaufen. Falls er sich verspekuliert, wie es 2008 Porsche passiert ist, als die Firma im großen Maßstab auf das Sinken von Volkswagenaktien setzte, kann das zu Zusammenbrüchen mit Kettenreaktionen führen. Daher sind Leerverkäufe ein systemisches Risiko. Die deutsche Bundesregierung hat daher im Mai 2010 ungedeckte Leerverkäufe verboten. Eine im Prinzip sehr sinnvolle Maßnahme, auch wenn sich manche über den Alleingang gewundert haben.

Eine andere Form der Wette auf Abwärtstrends geht über Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps – CDS). Diese haben bei der Griechenlandkrise eine große Rolle gespielt. CDS waren ursprünglich Derivate, mit denen ein Gläubiger sich gegen Zahlungsausfall eines Schuldners versichern kann. Der Verkäufer der CDS übernimmt damit das Kreditrisiko. Soweit wäre das unter Bedingungen kapitalistischer Finanzmärkte noch nachvollziehbar. Allerdings wurden die CDS dann selbst wiederum zu handelbaren Papieren und wechselten ständig den Besitzer. Resultat war, dass niemand mehr wusste, wo und bei wem welche Risiken lagen. Diese Intransparenz hat dazu geführt, dass bis heute noch immer ein unkalkulierbares Risiko besteht.

Als im Falle von Griechenland die Gefahr einer Insolvenz auftauchte, stieg der Kurs der CDS für griechische Staatsanleihen sofort an. Dadurch stieg wiederum die Nachfrage nach CDS, was den Kurs noch höher trieb: Wetten auf den Staatsbankrott von Athen. Da eine Finanztransaktionssteuer auch den Handel mit Derivaten besteuern würde, könnte die Spekulation mit solchen Papieren zumindest eingeschränkt werden. Allerdings würde dies ab einer bestimmten Höhe der Renditeerwartungen nicht mehr helfen. Insofern wäre hier zusätzlich mindestens das Verbot des Sekundärhandels mit CDS zu diskutieren.

High Frequency Trade erzeugt permanentes Überschießen der Preise

Die Neoklassik nimmt in ihren Modellen an, dass durch das permanente Auf und Ab der Kurse immer der optimale Preis gefunden wird. Das stimmt empirisch aber allenfalls auf sehr lange Sicht, also über viele Jahre hinweg.

Die Blasen und deren Platzen, die Krisen und Crashes, die dieser simple Ausgleichsmechanismus im Verlauf der Zyklen von Auf und Ab hervorruft, fordern in der Zwischenzeit hohe ökonomische, soziale und humane Kosten oder führen zu wirtschaftlichen Katastrophen, wie wir es derzeit erleben. Die Spekulationsökonomie ist nicht in der Lage, eine stabile und dem Gemeinwohl dienende Form von dauerhafter Wohlstandsentwicklung zu gewährleisten.

Wie empirisch gezeigt wurde (Schulmeister 2008), führt die Preisfindung auf den Finanzmärkten heute zu ständigen Übertreibungen nach unten und nach oben (*overshooting*). Die Hauptursache dafür ist die rasante Zunahme der Transaktionen. Auf der Grundlage von mathematischen Algorithmen suchen Computer in Abständen von Millisekunden überall auf der Welt nach winzigen Kursschwankungen in der Größenordnung von Hundertsteln von Prozent bei Aktien, Anleihen, Zinsen, Wechselkursen etc. Sobald sie fündig werden, leiten sie automatisch im Bruchteil von Sekunden eine Transaktion ein (*technical trade*). Das wird täglich tausendfach und rund um die Uhr wiederholt, um durch die Häufigkeit der Transaktionen selbst bei kleinsten Margen enorme Renditen zu erzielen.

Da alle Computer auf ähnliche Weise programmiert sind, bekommt das Herdenverhalten dieser Computer eine neue Dimension und führt zwangsläufig zum *overshooting*. Die Volatilität erhöht sich, was wiederum erneute Spekulationsmöglichkeiten eröffnet. In einem Rückkopplungsprozess reproduziert die Spekulation permanent ihre eigenen Voraussetzungen. In *Bullenmärkten* wird dabei das Entstehen von Blasen beschleunigt und verstärkt, in *Bärenmärkten* wird der Absturz entsprechend beschleunigt. Damit kommt ein zusätzliches Moment von systemischer Instabilität in die Märkte. Dieser automatisierte sogenannte *technical trade* oder *high frequency trade* ist rein spekulativer Natur und dient keiner nützlichen Form der Risikoabsicherung, sondern soll nur Höchstprofite generieren.

Der Computerhandel ist keine Randerscheinung, sondern macht inzwischen bis zu zwei Dritteln des Umsatzes an den großen Börsen aus (Süddeutsche Zeitung, 8.5.2010). Die Einführung einer FTT würde daher selbst bei einem geringen Steuersatz von beispielsweise 0.1 Prozent diesen Handel unrentabel machen. Die Steuer würde zwar nicht alle Spekulation beenden, aber durch den beträchtlichen Rückgang der Anzahl Transaktionen und des Volumens die systemische Stabilität deutlich verbessern und den oben dargestellten Rückkopplungsmechanismus unterbrechen.

Zwar würden auch jene Transaktionen, die der Absicherung dienen, die Steuer zahlen, da sie aber nur einmal davon betroffen sind, macht das eine zu vernachlässigende Größe aus, die zudem noch dadurch kompensiert wird, dass durch die zunehmende systemische Stabilität und damit den Rückgang des Risikos die Kosten für Hedging sinken. Indem sie das Volumen der Transaktionen deutlich reduziert, trägt die FTT darüber hinaus dazu bei, den Finanzsektor insgesamt zu schrumpfen und damit dessen

Dominanz über die Realwirtschaft zu reduzieren. Allein die schiere Masse des auf den Finanzmärkten zirkulierenden Kapitals erzeugt einen permanenten Renditedruck, der durch die FTT reduziert würde.

Steuerhinterziehung unmöglich

Eines der beliebtesten Argumente, das bereits gegen die Tobin-Steuer erhoben wurde und jetzt gegen die FTT in Anschlag gebracht wird, lautet, die Steuer könne umgangen werden. Dieses Argument zeugt entweder von Unkenntnis darüber, wie der Handel mit Finanzvermögen in der Praxis abläuft, oder ist rein ideologisch motiviert. Denn alle Transaktionen auf den Finanzmärkten werden auf modernsten elektronischen Plattformen abgewickelt. Diese wurden von der Finanzindustrie selbst konzipiert, um das, was ihnen das Teuerste ist, nämlich ihr Geld, sicher und schnell transferieren zu können. Zum Informationsaustausch, also Anfragen, Angebote und andere Formen der Geschäftsanbahnung, dient dabei das SWIFT-System⁶. Die Zahlung selbst folgt über ebenfalls sehr sichere elektronische Zahlungsausgleichssysteme. Das bedeutendste ist die Continuous Link Settlement Bank⁷, die inzwischen über 80 Prozent des Zahlungsausgleichs des Privatsektors vornimmt.

Die Zahlungsausgleichssysteme sind elektronisch mit den Zentralbanken verbunden. Daher würde eine einfache elektronische Kennzeichnung genügen, um von jeder Transaktion vollautomatisch die FTT zu erheben. Eine Hinterziehung oder Umgehung ist unwahrscheinlich, da die Umgehung der Plattformen teurer kommt als die Steuer, und zwar aus mehreren Gründen: Es müssten andere Wege des Zahlungsausgleichs gefunden werden, die die großen Plattformen und die Zentralbanken umgehen. Das kostet Geld. Und: Wer die etablierten und sehr sicheren Systeme nicht nutzt, riskiert in seiner Kreditwürdigkeit herabgestuft zu werden.

Regulierung oder Einnahmen? Kein Gegensatz

Die Finanztransaktionssteuer hat, wie viele andere Steuern auch, eine Doppelfunktion. Neben der Lenkungsfunktion werden Steuereinnahmen generiert. Und in diesem Fall auch in sehr beträchtlichem Umfang. Beide Effekte sind erwünscht und sollten nicht als Gegensatz verstanden werden. In einem ökonometrischen Szenario, bei dem sich das Handelsvolumen als Effekt der Steuer mäßig reduziert, würde ein Steuersatz von nur 0.1 Prozent zu einem Ertrag von 734.8 Mrd. US-Dollar weltweit führen (Schulmeister 2008). In Europa wären es 321.3 Milliarden und in Nordamerika 313.6. Selbst der gigantische Anstieg des US-Haushaltsdefizits könnte damit binnen acht Jahren komplett aus der FTT bezahlt werden. Selbst wenn das Handelsvolumen so stark zurückginge – was aus regulatorischer Sicht durchaus wünschenswert wäre –, dass das Aufkommen nur halb so hoch

wäre, ist gegenwärtig kein Instrument in Sicht, mit dem so schnell und so sicher beträchtliche Einnahmen erzielt werden können. Mit der Griechenland-Krise und dem EU-Garantiefonds zur Absicherung der Eurozone sind die Folgekosten der Krise noch einmal horrend gewachsen. Der Problemdruck setzt die FTT unabwischlich auf die Tagesordnung.

Die Kosten der Rettungspakete und Konjunkturprogramme belaufen sich global auf ca. 3.5 bis 4 Billionen US-Dollar. Sie haben zu einem dramatischen Anstieg der öffentlichen Verschuldung geführt. In den USA wird die Nettoverschuldung von 42.3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts in 2007 auf 84.9 Prozent in 2014 ansteigen. In Großbritannien wird sie sich fast verdreifachen und in der Eurozone von 56.2 Prozent auf 83.7 Prozent steigen. Dadurch entsteht über Jahre ein gewaltiger Druck auf die öffentlichen Haushalte. Allerdings wäre es wünschenswert, dass die Einnahmen nicht nur zur Deckung der direkten Lasten durch die Finanzkrise dienen. So ernst diese ist, sie sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass wir mit der Klimakrise vor einer existenziellen Herausforderung für die gesamte Menschheit stehen. Wie das Scheitern der Kopenhagen Konferenz im Dezember 2009 zeigt, ist die ungelöste Frage, wer die Kosten für einen ökologischen Umbau trägt, das entscheidende Hindernis für eine wirkungsvolle Klimapolitik.

Hinzu kommt, dass als direktes Resultat der Finanzkrise die Zahl der Hungernden in der Welt von 900 Millionen auf über eine Milliarde angestiegen ist. Es ist absehbar, dass die Millenniums-Entwicklungsziele (MDGs) der UNO, die eine Halbierung der Armut und der Zahl der Hungernden bis 2015 vorsahen, nicht erreicht werden. Deshalb ist es absolut legitim, dass ein Teil der Einnahmen an einen internationalen Fonds unter UN-Verwaltung fließt, der für die Finanzierung der MDGs genutzt, während der andere Teil zur Finanzierung globaler öffentlicher Güter eingesetzt wird. Verteilungspolitisch hätte die FTT schließlich den großen Vorzug, dass die Verursacher der Krise und langjährigen Profiteure des Kasino-Kapitalismus an den Krisenlasten beteiligt würden.

Politische Dynamik

Nach dem G20 Gipfel von Pittsburgh und dem entsprechenden Prüfungsauftrag an den IWF lief die Lobby der Finanzindustrie Sturm gegen die FTT. Am meisten entgegen kam ihnen allerdings, dass US-Präsident Obama im Januar 2010 ein anderes Projekt ins Spiel brachte: eine Bankenabgabe (*Financial Crisis Responsibility Fee*). Insbesondere US-Finanzminister Geithner ist als vehementer Gegner der FTT bekannt. Obamas Vorschlag enthält folgende Eckpunkte:

- Abgabenpflichtig sind Banken, Versicherungen, Investmentbanken und andere Finanzmarktakteure mit einem Eigenkapital ab 50 Mrd. Dollar;
- die Abgabe soll 0.15 Prozent auf die Bilanzsumme (d.h. sämtliche Akti-

va) betragen. Damit würden ca. 9 Mrd. Dollar jährlich zusammenkommen;

– die Abgabe ist auf zehn Jahre befristet, das heisst, die Gesamtsumme der Einnahmen beliefe sich auf 90 Mrd. Dollar. Sie würde in den laufenden Staatshaushalt einfließen und damit zur Bewältigung der gegenwärtigen Krise beitragen. Allerdings: Die Einnahmen lägen unter der Summe von 117 Mrd. Dollar, die bisher als Verlust aus den direkten Rettungspaketen für die Banken prognostiziert werden, von den Kosten für die Konjunkturprogramme und Tilgung der Schulden ganz zu schweigen.⁸

Im März 2010 hat das deutsche Finanzministerium ebenfalls eine Bankenabgabe angekündigt, allerdings nur mit dem mickrigen Volumen von 1.2 Mrd. Euro pro Jahr, aber ebenfalls auf zehn Jahre begrenzt, sodass gerade mal 12 Mrd. zusammenkämen. Allein die Rettung der Commerzbank hatte schon 17 Mrd. Euro gekostet. Zudem soll die Abgabe in einen Fonds für zukünftige Krisen fließen, würde also nichts zur akuten Krisenfinanzierung beitragen. Abgesehen von den viel geringeren Einkünften hätte die Bankenabgabe im Gegensatz zur FTT keine Lenkungswirkung, zumindest keine positive. Denn wenn sie nur als Versicherung gegen zukünftige Bankenpleiten konzipiert wird, verschärft sich das *moral hazard* Problem, das heisst, die Risikobereitschaft besteht fort, weil die Spieler ja wissen, dass sie notfalls herausgehauen werden. Das Kasino wird sicherer für die Spieler. Daher ist die Bankenabgabe, sofern sie als Alternative zur FTT gesehen wird, ein politisch motiviertes Ablenkungsmanöver, das die Banken glimpflich davonkommen ließe.

Parallel dazu hat die EU Kommission ein Papier veröffentlicht, das ein durch und durch ideologisch motivierter Verriß der FTT ist und ohne Rücksicht auf Stichhaltigkeit noch einmal alle Argumente auflistet, die in den letzten zehn Jahren gegen die Tobin-Steuer und in den letzten Monaten gegen die FTT vorgebracht wurden (EU 2010). Der Entwurf des IWF-Reports dagegen, der im April 2010 veröffentlicht wurde, lässt das Bemühen erkennen, die FTT ernstzunehmen (IWF 2010). So wird ihre Machbarkeit nicht angezweifelt, und es wird ihre regulatorische Wirkung und das große Potential an Steueraufkommen anerkannt. Allerdings wird dann ein Paket aus Bankenabgabe und einer Steuer auf Gewinnen vorgeschlagen, das besser geeignet sei. Freilich war nicht zu erwarten, dass der IWF einen Report verfasst, der sich offen gegen die USA stellt.

Unter dem Eindruck der Griechenland- und Euro-Krise hat die FTT aber erneut Rückenwind bekommen. So heißt es in der Erklärung des EU Rates am 9./10. Mai, bei dem der große Rettungsschirm für die Eurozone beschlossen wurde, dass auch „die Möglichkeit einer globalen Transaktionssteuer zu prüfen“ sei.⁹ Frankreich und Österreich sprachen sich schon vor dem Ausbruch der Euro-Krise für die FTT als Ergänzung zur Bankenabgabe aus und Belgien hat für seine EU-Präsidentschaft in

der zweiten Jahreshälfte 2010 angekündigt, die Steuer auf die Tagesordnung zu setzen.

Die Krisendynamik treibt die Politik weiter vor sich her. Die Krise der Eurozone ist keineswegs vorbei. Nach Griechenland sind nun auch Portugal und Spanien ins Visier der Finanzmärkte geraten. Die deutsche Bundesregierung hat daher am 18. Mai 2010 gegen Widerstand der FDP beschlossen, sich für eine FTT auf internationaler Ebene einzusetzen. Aber beim Finanzministertreffen in Süd-Korea Anfang Juni scheiterte sogar die harmlose Bankenabgabe am Widerstand Kanadas und Süd-Koreas. Berlin hat erklärt, es danach auf EU-Ebene zu versuchen, was einen Konsens mit Großbritannien voraussetzt. Mit der neuen konservativ-liberalen Regierung dürfte eine Einigung aber nicht sehr wahrscheinlich sein. Immerhin würde Berlin dann versuchen, wenigstens eine Einigung in der Eurozone zustande zu bringen.

Ob und in welcher Form es wirklich dazu kommt, wird allerdings sehr vom Druck abhängen, der von unten kommt. In Frankreich und Deutschland haben sich breite Koalitionen gebildet, zu denen die Oppositionsparteien gehören, soziale Bewegungen, Attac und Netzwerke von NGOs, wie zum Beispiel das deutsche Bündnis „*Steuer gegen Armut*“ (2009), aber auch der Sparkassen- und Giroverband und die katholischen Bischöfe. Die Implementierung der Finanztransaktionssteuer liegt so nahe wie nie zuvor. Aber wenn sie denn kommt, dann nicht im Selbstlauf.

Anmerkungen

- 1 <http://boersenlexikon.faz.net/spekulat.htm>
- 2 Solche Geschäfte werden als Arbitrage bezeichnet.
- 3 Ohnehin geht es bei der ökonomischen Kategorie Spekulation nicht um eine moralische Bewertung. Die völlig legitime und notwendige Abwehr der abstrusen Verkoppelung von Spekulation und Judentum im antisemitisch-faschistischen Begriff des „jüdischen Spekulanten“ hat dazu geführt, dass einige Linke schon die Verwendung des Begriffs Spekulation für antisemitisch halten. Nicht nur dass die Rede vom „jüdischen Spekulanten“ sachlich eine ähnliche Qualität hat wie ein evangelischer Güterbahnhof, würde die Tabuisierung des Begriffs Spekulation den Verzicht auf eine zentrale Kategorie der Kritik der politischen Ökonomie der Finanzmärkte und die Kapitulation vor der Neoklassik bedeuten, für die Spekulation nicht existiert.
- 4 Ein Future ist der einfachste Fall eines Derivates (von lat.: derivare = herkommen, ableiten). Ein Derivat ist ein Geschäft, das von einem anderen abgeleitet ist, in unserem Beispiel der Verkauf einer Maschine. Neben Futures sind die wichtigsten Klassen von Derivaten Optionen und Swaps sowie die für die Krise sehr bedeutsamen Kreditzertifikate. Wenn man den Future nicht zwingend auf den Verkauf zu einem bestimmten Zeitpunkt festlegt, sondern die Möglichkeit offenlässt, das Geschäft auch zu einem früheren oder späteren Zeitpunkt durchzuführen, wird eine Option daraus. Beim Swap kann das Derivatengeschäft in eine Aktie oder Anleihe transformiert werden.
- 5 Schwankungsintensität.

- 6 Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. SWIFT ist ein privates Unternehmen mit Sitz in Brüssel.
- 7 Ebenfalls ein Privatunternehmen mit Sitz in New York.
- 8 Reuters, Factbox: Obama administration's bank fees plan. www.reuters.com/article/idUSTRE60D4GJ20100114.
- 9 COUNCIL OF THE EUROPEAN UNION Press. Release. Extraordinary Council meeting. Economic and Financial Affairs. Brussels, 9/10 May 2010.

Literatur

- EU, 2010: Commission Staff Working Document. Innovative financing at a global level. Brussels
- IWF, 2010: A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector. Interim Report for the G-20. Washington
- Keynes, John Maynard, 1980 [1941]: Proposals for an International Currency Union (Second Draft, November 18, 1941) In: The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volume XXV, Activities 1940-1944, Shaping the Post-war World: the Clearing Union. London, p. 42-66.
- Marx, Karl, 1983: Das Kapital, Bd. III. Kredit und fiktives Kapital. MEW Bd. 25, Berlin
- Schulmeister, Stephan / Schratzenstaller, Margit / Picek, Oliver, 2008: A General Financial Transaction Tax. Motives, Revenues, Feasibility and Effects. Wien
- Spratt, Stephen, 2006: A Euro Solution. Implementing a levy on euro transactions to finance international development. London
- Steuer gegen Armut, 2009: www.steuer-gegen-armut.org
- Waldow, Peter / Wahl, Peter, 2002: Tobin-Steuer: Kapital braucht Kontrolle. Hamburg

Fit und fertig

Gegen das Kaputtsparen von Menschen und für eine offene Zukunft

Jürg Jegge

Limmat

«Jürg Jegges neues Buch ist ein Hieb gegen den Neoliberalismus, ein Aufruf gegen die Angst und voll Humor.» *Tages-Anzeiger*

«Eine vehemente Kampfschrift gegen die Zumutungen des Neoliberalismus kommt zur rechten Zeit.» *P.S.*

Jürg Jegge | Fit und fertig | Gegen das Kaputtsparen von Menschen und für eine offene Zukunft
224 Seiten, Pappband, 34.–

www.limmatverlag.ch