

## Außenansicht

Wieder einmal ist die Finanzmarktsteuer in den Schlagzeilen; wer sich darüber freut, mag jedoch zugleich fragen, ob die damit verbundene Hoffnung erneut trügerisch ist. Sie ist es nicht.

Vor einem Jahr ist die Finanzkrise für jedermann sichtbar geworden; vor diesem Hintergrund lässt sich sagen: Finanzmarktsteuern sind nicht nur noch erstrebenswerter als je zuvor. Sie sind nun auch leichter durchzusetzen. Endlich ist die Zeit reif für sie.

John Maynard Keynes war ein früherer Befürworter von Finanzmarktsteuern; neuen Auftrieb erhielt die Idee, als James Tobin sie Anfang der siebziger Jahre auf die Devisenmärkte übertrug. Im Jahr 1997 trug die Asienkrise dazu bei, dass die Diskussion um sie vorübergehend wieder an Fahrt gewann; später wurde die Steuer als Finanzierungsquelle für Entwicklungshilfe ins Spiel gebracht. Aber jedes Mal starb sie einen langsamen Tod. Die Gegner der Finanzmarktsteuer haben all diese Schlachten gewonnen – aber nun verlieren sie den Krieg. Hier sind die Gründe dafür.

Es gibt die traditionelle ökonomische Denkschule, nach der der Markt stets effizient arbeitet und alles am besten weiß. Aber schon bevor die Krise zuschlug, geriet diese Schule in Beweisnot gegenüber einer anderen, nämlich derjenigen, die

## Außenansicht

## Der Verschmutzer muss zahlen

So ist es in der Umweltpolitik, so sollte es auch in der Finanzwelt sein – die Zeit ist reif für eine Steuer auf Börsengeschäfte

Von Sony Kapoor

der Meinung ist: Ja, meistens funktionieren die Finanzmärkte gut, aber oft sind sie auch anfällig für Exzesse oder führen zu schlimmen sozialen Folgen.

Unumstritten ist, dass eine kleine Steuer – in der Größenordnung von 0,01 bis 0,1 Prozent eines Handelsvolumens – kurzfristige Geschäfte im Vergleich zu langfristigen benachteiligen würde. Bei einem Steuersatz von 0,01 Prozent würden diejenigen, die mit einem Wertpapier hundertmal pro Tag handeln, am Ende eines Jahres (mit 240 Börsentagen) bei einem Satz von 240 Prozent landen. Wer aber seine Papiere fünf Jahre behält, wird – umgerechnet aufs Jahr – nur 0,002 Prozent zahlen. Der computergestützte Handel, der auf der Grundlage einprogrammierter Regeln ein und dasselbe Wertpapier mehrere hundert Mal am Tag

kauft und verkauft, würde hinfällig. Angesichts der Risiken, die dieses Handelssystem dem Finanzsystem auferlegt, wäre das wohl keine schlechte Sache. Ein Rückgang von Handelsformen, die die finanzielle Stabilität bedrohen, ohne demgegenüber irgendwelche soziale Vorteile zu liefern, würde die Wahrscheinlichkeit einer nochmaligen Finanzkrise reduzieren. Dieser Gedanke macht inzwischen auf mehr und mehr Regulierer und Politiker Eindruck.

Gute Politik besteht darin, schädliche Aktivitäten zu besteuern. Einer immer größer gewordenen Zahl von Finanztransaktionen lag nie irgendein sozialer Zweck zugrunde. Immer kompliziertere Kreditderivate haben das Risiko für das System insgesamt beträchtlich erhöht. Immer höhere Volumina von Finanz-

transaktionen waren nur durch die Aussicht motiviert, das Einkommen aus Provisionen zu erhöhen – zum Beispiel auch beim sogenannten Churning, bei dem Broker nur aus diesem einen Grund ein Depot umschichten, zu Lasten des Anlegers. Für den Finanzsektor mögen die vergangenen Jahre eine profitable Zeit gewesen sein. Aber dies war es buchstäblich auf Kosten der restlichen Wirtschaft. Also wäre es gute Politik, das Churning und verschachtelte Finanzprodukte zu bestrafen. Finanzmarktsteuern wären ein großartiges Instrument dafür.

Viele Billionen Euro aus knappen Steuermitteln mussten eingesetzt werden, um dem Finanzsektor aus der Klemme zu helfen. Es ist nicht nur fair, sich die Kosten für diese Rettungsaktionen von dort zurückzuholen. Es ist auch die einzige vernünftige Möglichkeit für die Politik, wenn sie nach dem Prinzip des Umweltschutzes vorgehen will: Der Verschmutzer muss zahlen. Außerhalb des Finanzsektors erzielt die öffentliche Hand überall auf der Welt erhebliche Einnahmen, indem sie Transaktionen besteuert. Warum also solche Steuern nun nicht auch zur Refinanzierung aller Rettungsaktionen einsetzen?

Die Krise hat zu einem Rückgang der Steuer-Einnahmen geführt und Regierungen vieler Länder auch dazu gezwungen, riesige Konjunkturprogramme aufzulegen. Nun müssen sie Schulden und

Defizite in einer Größenordnung stemmen, wie es sie in dieser Generation noch nicht gab. Auch diese Schulden müssen zurückbezahlt werden, und auch das Geld dafür kann nur aus höheren Steuern kommen. Keine Steuer ist perfekt, doch die Finanzmarktsteuer ist allen anderen denkbaren Alternativen wie einer erhöhten Umsatzsteuer oder Sozialbeiträgen haushoch überlegen. Im Unterschied dazu hat eine Finanzmarktsteuer stark progressiven Charakter. Zudem wäre es politischer Selbstmord, die Steuerlast der kleinen Leute zu erhöhen und es zugleich reichen Individuen und Firmen aus dem Finanzsektor zu erleichtern, dass sie Steuerzahlungen vermeiden können. Politikern wie Merkel und Sarkozy ist dies auch klar.

Nun mag es Skepsis geben, ob eine Finanzmarktsteuer tatsächlich beide Zwe-



*Sony Kapoor war Investmentbanker bei Lehman Brothers. Heute ist er Geschäftsführer der Denkfabrik Redefine in London und berät UN, Weltbank und Oxfam. Übersetzung: Detlef Esslinger. Foto: oh*

cke erfüllen kann: sowohl dem Fiskus Einnahmen zu verschaffen als auch Stabilität zu erreichen (indem sie steuerpflichtige Geschäfte von vornherein unattraktiv macht). Wer diese Skepsis hat, der möge einen Blick auf Umweltabgaben werfen. Sie führen zu substantiellen Einnahmen, und sie geben einen Anreiz, schädliche Aktivitäten zu reduzieren. Aber es gibt auch noch die Skepsis aus dem anderen Lager, nämlich die Sorge, die Steuer könne Märkte beschädigen. Um dem zu begegnen, könnte man mit sehr niedrigen Steuersätzen beginnen und sie jährlich erhöhen, sobald klar ist, dass die Märkte die Last tragen können.

Die bisherige Reaktion der Staaten auf die Krise hat sämtliche verbliebenen Zweifel an der Machbarkeit einer solchen Steuer endgültig zerstreut. Erweiterte Registrierungs- und Berichtspflichten, die Ausdehnung der Regulierung auf Hedgefonds und Offshore-Gebiete – das sind zum Beispiel Dinge, die es billiger und leichter gemacht haben, Finanzmarktsteuern zu erheben. Und sie machen es unmöglich, ihnen auszuweichen. Befürworter der Steuer, fasst euch endlich ein Herz! Selbst wenn sich die G 20 in Pittsburgh nicht auf eine globale Steuer einigen sollten, so wird es künftig doch einige nationale Transaktionssteuern geben, auf verschiedenen Finanzmärkten und zwar rund um den Globus. Und das wäre auch gut so.

Wieder einmal ist die Finanzmarktsteuer in den Schlagzeilen; wer sich darüber freut, mag jedoch zugleich fragen, ob die damit verbundene Hoffnung erneut trügerisch ist. Sie ist es nicht.

Vor einem Jahr ist die Finanzkrise für jedermann sichtbar geworden; vor diesem Hintergrund lässt sich sagen: Finanzmarktsteuern sind nicht nur noch erstrebenswerter als je zuvor. Sie sind nun auch leichter durchzusetzen. Endlich ist die Zeit reif für sie.

John Maynard Keynes war ein früher Befürworter von Finanzmarktsteuern; neuen Auftrieb erhielt die Idee, als James Tobin sie Anfang der siebziger Jahre auf die Devisenmärkte übertrug. Im Jahr 1997 trug die Asienkrise dazu bei, dass die Diskussion um sie vorübergehend wieder an Fahrt gewann; später wurde die Steuer als Finanzierungsquelle für Entwicklungshilfe ins Spiel gebracht. Aber jedes Mal starb sie einen langsamen Tod. Die Gegner der Finanzmarktsteuer haben all diese Schlachten gewonnen – aber nun verlieren sie den Krieg. Hier sind die Gründe dafür.

Es gibt die traditionelle ökonomische Denkschule, nach der der Markt stets effizient arbeitet und alles am besten weiß. Aber schon bevor die Krise zuschlug, geriet diese Schule in Beweisnot gegenüber einer anderen, nämlich derjenigen, die

## Außenansicht

# Der Verschmutzer muss zahlen

So ist es in der Umweltpolitik, so sollte es auch in der Finanzwelt sein – die Zeit ist reif für eine Steuer auf Börsengeschäfte

Von Sony Kapoor

der Meinung ist: Ja, meistens funktionieren die Finanzmärkte gut, aber oft sind sie auch anfällig für Exzesse oder führen zu schlimmen sozialen Folgen.

Unumstritten ist, dass eine kleine Steuer – in der Größenordnung von 0,01 bis 0,1 Prozent eines Handelsvolumens – kurzfristige Geschäfte im Vergleich zu langfristigen benachteiligen würde. Bei einem Steuersatz von 0,01 Prozent würden diejenigen, die mit einem Wertpapier hundertmal pro Tag handeln, am Ende eines Jahres (mit 240 Börsentagen) bei einem Satz von 240 Prozent landen. Wer aber seine Papiere fünf Jahre behält, wird – umgerechnet aufs Jahr – nur 0,002 Prozent zahlen. Der computergestützte Handel, der auf der Grundlage einprogrammierter Regeln ein und dasselbe Wertpapier mehrere hundert Mal am Tag

kauft und verkauft, würde hilflos. Angesichts der Risiken, die dieses Handelssystem dem Finanzsystem auferlegt, wäre das wohl keine schlechte Sache. Ein Rückgang von Handelsformen, die die finanzielle Stabilität bedrohen, ohne demgegenüber irgendwelche soziale Vorteile zu liefern, würde die Wahrscheinlichkeit einer nochmaligen Finanzkrise reduzieren. Dieser Gedanke macht inzwischen auf mehr und mehr Regulierer und Politiker Eindruck.

Gute Politik besteht darin, schädliche Aktivitäten zu besteuern. Einer immer größer gewordenen Zahl von Finanztransaktionen lag nie irgendein sozialer Zweck zugrunde. Immer kompliziertere Kreditderivate haben das Risiko für das System insgesamt beträchtlich erhöht. Immer höhere Volumina von Finanz-

transaktionen waren nur durch die Aussicht motiviert, das Einkommen aus Provisionen zu erhöhen – zum Beispiel auch beim sogenannten Churning, bei dem Broker nur aus diesem einen Grund ein Depot umschichten, zu Lasten des Anlegers. Für den Finanzsektor mögen die vergangenen Jahre eine profitable Zeit gewesen sein. Aber dies war es buchstäblich auf Kosten der restlichen Wirtschaft. Also wäre es gute Politik, das Churning und verschachtelte Finanzprodukte zu bestrafen. Finanzmarktsteuern wären ein großartiges Instrument dafür.

Viele Billionen Euro aus knappen Steuermitteln mussten eingesetzt werden, um dem Finanzsektor aus der Klemme zu helfen. Es ist nicht nur fair, sich die Kosten für diese Rettungsaktionen von dort zurückzuholen. Es ist auch die einzige vernünftige Möglichkeit für die Politik, wenn sie nach dem Prinzip des Umweltschutzes vorgehen will: Der Verschmutzer muss zahlen. Außerhalb des Finanzsektors erzielt die öffentliche Hand überall auf der Welt erhebliche Einnahmen, indem sie Transaktionen besteuert. Warum also solche Steuern nun nicht auch zur Refinanzierung all der Rettungsaktionen einsetzen?

Die Krise hat zu einem Rückgang der Steuer-Einnahmen geführt und Regierungen vieler Länder auch dazu gezwungen, riesige Konjunkturprogramme aufzulegen. Nun müssen sie Schulden und

Defizite in einer Größenordnung stemmen, wie es sie in dieser Generation noch nicht gab. Auch diese Schulden müssen zurückbezahlt werden, und auch das Geld dafür kann nur aus höheren Steuern kommen. Keine Steuer ist perfekt, doch die Finanzmarktsteuer ist allen anderen denkbaren Alternativen wie einer erhöhten Umsatzsteuer oder Sozialbeiträgen haushoch überlegen. Im Unterschied dazu hat eine Finanzmarktsteuer stark progressiven Charakter. Zudem wäre es politischer Selbstmord, die Steuerlast der kleinen Leute zu erhöhen und es zugleich reichen Individuen und Firmen aus dem Finanzsektor zu erleichtern, dass sie Steuerzahlungen vermeiden können. Politikern wie Merkel und Sarkozy ist dies auch klar.

Nun mag es Skepsis geben, ob eine Finanzmarktsteuer tatsächlich beide Zwe-



Sony Kapoor war Investmentbanker bei Lehman Brothers. Heute ist er Geschäftsführer der Denkfabrik Redefine in London und berät UN, Weltbank und Oxfam. Übersetzung: Detlef Esslinger. Foto: oh

cke erfüllen kann: sowohl dem Fiskus Einnahmen zu verschaffen als auch Stabilität zu erreichen (indem sie steuerpflichtige Geschäfte von vornherein unattraktiv macht). Wer diese Skepsis hat, der möge einen Blick auf Umweltabgaben werfen. Sie führen zu substantiellen Einnahmen, und sie geben einen Anreiz, schädliche Aktivitäten zu reduzieren. Aber es gibt auch noch die Skepsis aus dem anderen Lager, nämlich die Sorge, die Steuer könne Märkte beschädigen. Um dem zu begegnen, könnte man mit sehr niedrigen Steuersätzen beginnen und sie jährlich erhöhen, sobald klar ist, dass die Märkte die Last tragen können.

Die bisherige Reaktion der Staaten auf die Krise hat sämtliche verbliebenen Zweifel an der Machbarkeit einer solchen Steuer endgültig zerstreut. Erweiterte Registrierungs- und Berichtspflichten, die Ausdehnung der Regulierung auf Hedgefonds und Offshore-Gebiete – das sind zum Beispiel Dinge, die es billiger und leichter gemacht haben, Finanzmarktsteuern zu erheben. Und sie machen es unmöglich, ihnen auszuweichen. Befürworter der Steuer, fasst euch endlich ein Herz! Selbst wenn sich die G 20 in Pittsburgh nicht auf eine globale Steuer einigen sollten, so wird es künftig doch einige nationale Transaktionssteuern geben, auf verschiedenen Finanzmärkten und zwar rund um den Globus. Und das wäre auch gut so.