

**INTERNATIONALE POLITIK**

# **ZERRIEBEN UND GESCHRUMPT**

**DIE FINANZTRANSAKTIONSSTEUER –  
AUFSTIEG, FALL UND PERSPEKTIVEN  
EINER GUTEN IDEE**

**RAINALD ÖTSCH UND AXEL TROOST**



# INHALT

<b>Einleitung</b>	<b>3</b>
<b>1 Die Historie der Finanztransaktionssteuer</b>	<b>4</b>
1.1 Von den Anfängen bis zur weltweiten Finanzkrise 2008/09	4
1.2 Legitimationsschub durch die Finanzkrise	7
1.3 Der Vorschlag der EU-Kommission für die Verstärkte Zusammenarbeit	16
1.4 Der österreichische Kompromissvorschlag	18
1.5 Von der umfassenden Finanztransaktionssteuer zur «Schrumpfststeuer»	20
1.6 Zwischenfazit: Was folgt aus dem Scheitern der Verhandlungen?	25
<b>2 Funktion, Aufkommen und Verteilungswirkungen der Steuer</b>	<b>31</b>
2.1 Lenkungswirkung	31
2.2 Aufkommenschätzungen	33
2.3 Verteilungswirkungen	39
2.4 Mittelverwendung	41
<b>3 Ausblick</b>	<b>44</b>

Mehr als zehn Jahre schon wartet die Öffentlichkeit auf die lange angekündigte Finanztransaktionssteuer. Wie es scheint, vergebens, denn statt einer Steuer, die Sand ins Getriebe der Finanzmärkte streut und das Geld dort abschöpft, wo es im Überfluss vorhanden ist, winkt höchstens noch eine schale Kopie nach Muster der französischen Aktiensteuer. Doch wie konnte es dazu kommen, dass die Finanztransaktionssteuer trotz des immensen gesellschaftlichen Zuspruchs immer noch nicht verwirklicht wurde? Was brächten die Steuer und ihre geschrumpfte Variante? Wie kann es nach dem vorläufigen Scheitern der Verhandlungen weiterge-

hen? Diese Fragen soll diese Analyse beantworten.

Zunächst wird der politische Werdegang der Steuer nachgezeichnet – von einer utopischen Forderung über den Durchbruch nach der Finanzkrise ab 2008/09 bis hin zum Versanden der Bemühungen. Dabei wird deutlich, welche Etappen der Prozess durchlaufen hat und welche Fortschritte und Rückschläge es dabei gab. In einem zweiten Teil wird auf die Lenkungswirkung, Aufkommenschätzungen und die Verteilungswirkung der Steuer eingegangen. Zuletzt wird ein Ausblick auf die Zukunft des Projekts geworfen und auf die Alternative einer nationalen Initiative eingegangen.

# 1 DIE HISTORIE DER FINANZTRANSAKTIONSSTEUER

## 1.1 Von den Anfängen bis zur weltweiten Finanzkrise 2008/09

Eine umfassende Finanztransaktionssteuer wurde bisher noch in keinem Land verwirklicht. Trotzdem hat die Steuer eine lange Historie. Die britische Stempelsteuer («Stamp Duty») ist die älteste existierende Steuer in Großbritannien und geht in ihrer Form als Aktiensteuer auf das Jahr 1694 zurück. Stempelsteuern waren im 17. Jahrhundert vielerorts in Europa in verschiedenen Varianten eingeführt worden. Ihren Namen erhielten sie vom Stempel, der Dokumenten aufgedrückt wurde, bzw. vom Anbringen einer Stempelmarke. Erst damit wurden diese Dokumente rechtskräftig. Diese Stempelsteuern waren reine Einnahmeinstrumente und der Fantasie waren wenig Grenzen gesetzt. So gab es Stempelsteuern auf Heiratsurkunden, Landübertragungen, Versicherungen und anderes mehr, aber eben auch auf die Übertragung von Finanzinstrumenten. In Deutschland sah das «Deutsche Reichsgesetz über die Reichsstempelabgaben» aus dem Jahr 1881 eine Steuer auf den Erwerb von Wertpapieren (Aktien, Renten und Schuldverschreibungen) vor.

Die Idee einer Finanztransaktionssteuer als Regulierungsinstrument kam erst später auf. Erster prominenter Befürworter war der britische Ökonom John Maynard Keynes. Vor dem Hintergrund der auf den Finanzmarktcrash von 1929 folgenden Großen Depression der 1930er Jahre sah Keynes sie als Anti-Spekulations-Steuer. Geleitet wurde er dabei von der Unterscheidung zwischen zwei Anleger\*innen: Investor\*innen, die an den langfristigen Erfolg der zugrunde liegenden unternehmerischen Tätigkeit

glauben, und Spekulant\*innen, die aus Wertschwankungen Profit ziehen wollen und sich an den Erwartungen anderer Spekulant\*innen ausrichten. Vereinzelt Spekulantentum war für Keynes nicht das Problem. Es sollte aber nicht das Börsengeschehen dominieren. Die Kapitalbildung, so fürchtete er, würde so zum «Nebenprodukt der Aktivitäten eines Spielkasinos» und das Unternehmertum «in den Strudel von Spekulanten» geraten. Die Londoner Börse sah Keynes durch höhere Zugangsbarrieren (u. a. höhere Transaktionskosten) im Vorteil gegenüber der Wall Street, wo sich die Anleger\*innen in viel größerer Zahl tummelten und die in der Krise besonders gebeutelt wurde. «Die Einführung einer deftigen Umsatzsteuer auf alle Transaktionen durch die Regierung könnte sich als die sinnvollste aller möglichen Reformen erweisen, um das Übergewicht des Spekulantentums über das Unternehmertum in den Vereinigten Staaten abzumildern.»<sup>1</sup> Ein weiterer prominenter Befürworter einer Transaktionssteuer war der US-Ökonom James Tobin, der sich 1972 öffentlich für eine weltweite Steuer auf Devisengeschäfte, das heißt Währungsgeschäfte, aussprach, und für seine Arbeiten später den Alfred-Nobel-Gedenkpreis der schwedischen Reichsbank erhielt. Die Genese der Tobin-Steuer fiel in die Zeit des Zusammenbruchs des Bretton-Woods-Systems.<sup>2</sup> Mit dem

<sup>1</sup> Keynes, John Maynard: Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes (Neuübersetzung von Nicola Liebert), Berlin 2017, S. 140. <sup>2</sup> 1944 verständigten sich in der Stadt Bretton Woods in den USA 44 Staaten auf ein internationales Währungssystem mit festen Wechselkursen und dem US-Dollar als Leitwährung. Der Wert des US-Dollars war wiederum an eine bestimmte Menge Gold gebunden. Dieses System geriet aus verschiedenen Gründen in die Krise und wurde im Jahr 1973 offiziell für beendet erklärt.

Wechsel von staatlich fixierten Wechselkursen zu flexiblen Kursen ging die Kontrolle über die Währungsrelationen vom Staat auf den Markt über. Für Tobin war die Steuer ein reines Regulierungsinstrument: Angesichts immer stärker schwankender Währungskurse und Währungskrisen wollte er mit der Steuer «Sand ins Getriebe» übereffizienter, irrationaler Finanzvehikel streuen, die Wechselkurse stärker an langfristige realwirtschaftliche Entwicklungen koppeln und durch das Zurückdrängen der preistreibenden Spekulant\*innen den Zentralbanken neue Spielräume für ihre Geldpolitik schaffen. Durch zahlreiche Währungskrisen, die durch schnelle Zu- und Abflüsse von Kapital verstärkt wurden, fand sich Tobin in seinem Vorschlag bestätigt. Damit möglichst alle Jurisdiktionen die Steuer erheben, wollte Tobin die Mitgliedschaft beim Internationalen Währungsfonds (IWF) daran knüpfen.<sup>3</sup> Realpolitisch besaßen diese Vorschläge nie eine Chance.

Tobin hatte auch vorgeschlagen, die Einnahmen aus der Steuer für internationale Zwecke und Entwicklungshilfe zu verwenden. Als weltweite Steuer besaß sie ein enormes Einnahmepotenzial, zumal die Umsätze auf den Devisenmärkten mit der Liberalisierung der Finanzmärkte immer mehr gewachsen waren. Damit hätten sich auf einen Schlag viele der im Umfeld der Vereinten Nationen diskutierten Entwicklungsziele finanzieren lassen. Kein Wunder, dass sich Entwicklungsorganisationen schnell für die Steuer begeisterten. Ihr Fokus auf die Einnahmen führte aber wiederum dazu, dass sich Tobin zu Unrecht vereinnahmt sah. Für ihn war dies ein Nebeneffekt. Trotzdem hielt er an der Steuer als Regulierungsinstrument zeitlebens fest.

Ein weiterer prominenter Befürworter einer Finanztransaktionssteuer ist der US-Ökonom Joseph Stiglitz. Er hat für seine Arbeiten über Informationsasymmetrien den Wirtschaftsnobelpreis erhalten und wurde später Chefökonom der Weltbank und scharfer Kritiker der neoliberalen Globalisierung. Er zog den Nutzen vieler Akteur\*innen für die Preisbindung in Zweifel und konnte aufgrund seiner «Taxonomie der Händler» erläutern, wie eine Finanztransaktionssteuer störende Transaktionen beseitigen könnte.<sup>4</sup>

Anders als Keynes, Tobin und Stiglitz waren jedoch die meisten Ökonom\*innen explizit oder implizit der Ansicht, dass Börsen- und Wechselkurse auf rationalen Entscheidungen informierter Händler\*innen beruhen und sich anhand ihrer Kaufs- und Verkaufsgebote ein Gleichgewichtspreis bildet, der im Endeffekt durch maßgebliche ökonomische Faktoren wie Angebot und Nachfrage (Fundamentaldaten) gerechtfertigt ist und für den soziale und psychologische Faktoren keine Rolle spielen. Je freier die Märkte seien, desto besser könne sich dieses Gleichgewicht einstellen. Die Finanztransaktionssteuer würde daher verhindern, dass Kapital optimal eingesetzt wird. Die mit dieser Denkweise und dem Argument des Standortwettbewerbs weltweit vorangetriebene Deregulierung der Finanzmärkte führte dazu, dass zahlreiche bereits existierende Transaktionssteuern aufgehoben wurden, so etwa in Spanien, Deutschland, den Niederlanden und in Dänemark. Großbritannien und die Schweiz behielten jedoch ihre Steuern bei. In unterschiedlichsten Fas-

<sup>3</sup> Tobin, James: A Currency Transaction Tax, Why and How, in: *Open Economics Review* 1/1996, S. 493–499. <sup>4</sup> Stiglitz, Joseph: Using Tax Policy to Curb Speculative Short-Term Trading, in: *Journal of Financial Services Research* 3/1989, S. 101–115.

sungen sind Finanztransaktionssteuern heute immer noch weit verbreitet. Laut Erhebungen der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers (PwC) werden weltweit aktuell in etwa 50 Staaten bestimmte Finanztransaktionen besteuert.<sup>5</sup>

Das vermehrte Auftreten von Finanzkrisen, aber auch der ewige Geldmangel in der Entwicklungspolitik sorgten dafür, dass die Forderung nach einer Tobin-Steuer nicht totzukriegen war. Sie ging vielmehr in die Programmatiken von zahlreichen Nichtregierungsorganisationen, Gewerkschaften, Kirchen, progressiven Parteien und Ökonom\*innen ein. Unter dem Titel «Entwaffnet die Märkte» veröffentlichte der Chefredakteur der Zeitung *Le Monde Diplomatique*, Ignacio Ramonet, im Dezember 1997 ein Manifest, das zur Gründung einer «Vereinigung zur Besteuerung von Finanztransaktionen im Interesse der Bürger\*innen» aufrief.<sup>6</sup> Dies war die Geburtsstunde der Bewegung Attac, deren Name sich im Französischen aus den Anfangsbuchstaben der besagten Vereinigung zusammensetzt (Association pour une taxe Tobin d'aide aux citoyens). Ramonet sah die Steuer vor allem als Abschreckungsinstrument. Gleichzeitig wären die Einnahmen bei einem Steuersatz von 0,1 Prozent mit 166 Milliarden US-Dollar jährlich doppelt so hoch ausgefallen, wie für die Abschaffung der extremen Armut bis zur Jahrtausendwende benötigt.

Im Deutschen Bundestag schlug die Tobin-Steuer den Bundestags-Drucksachen zufolge erstmals 1995 auf und fand in ihrer Doppelfunktion als Anti-Spekulations- und Entwicklungsfinanzierungsinstrument Rückhalt bei den Grünen und bei der PDS.<sup>7</sup> Obwohl sich auch der damalige Bundesminister für Umwelt und

Naturschutz Klaus Töpfer (CDU) in einer Rede vor den Vereinten Nationen positiv auf die Tobin-Steuer bezog, war die schwarz-gelbe Regierung unter Helmut Kohl klar dagegen: «Die Bundesregierung ist [...] in Übereinstimmung mit den internationalen Finanzinstitutionen der Auffassung, daß eine derartige Besteuerung kein taugliches Mittel zur Bekämpfung übermäßiger Währungsspekulationen darstellt. Zum einen wäre die Identifizierung «spekulativer» Kapitalbewegungen kaum oder nur mit größtem Aufwand möglich. Zum anderen müßte eine derartige Besteuerung weltweit in jedem einzelnen Land umgesetzt werden, um Umgehungen durch Verlagerung von Kapitaltransaktionen in Länder ohne entsprechende Besteuerung zu verhindern.»<sup>8</sup>

In der SPD wiederum war das Projekt umstritten – die Parteilinke war prinzipiell dafür, die Parteirechte dagegen. Entsprechend konnte sich auch nach dem Wechsel von 1998 die rot-grüne Bundesregierung lediglich dazu durchrin-

**5** Funke, Manuel/Meyer, Josefin/Trebesch, Christoph: Der deutsch-französische Vorschlag zu einer Finanztransaktionssteuer. Internationale Einordnung und Politikempfehlungen, Institut für Weltwirtschaft, Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik, Nr. 24, Kiel 2020. **6** Ramonet, Ignacio: Désarmer les marchés, in: *Le Monde Diplomatique*, Dezember 1997, S. 1, unter: [www.monde-diplomatique.fr/1997/12/RAMONET/5102](http://www.monde-diplomatique.fr/1997/12/RAMONET/5102). **7** Antrag der Abgeordneten Ludger Volmer, Dr. Uschi Eid, Antje Hermenau, Kristin Heyne, Dr. Manuel Kiper, Dr. Angelika Köster-Loßack, Oswald Metzger, Simone Probst, Halo Saibold, Christine Scheel, Wolfgang Schmitt (Langenfeld), Ursula Schönberger, Rainer Steenblock, Margareta Wolf-Mayer, Werner Schulz (Berlin) und der Fraktion Bündnis 90/Die Grünen: Neue Strategie der internationalen Finanzinstitutionen zur Entschuldung und zur Finanzierung von umwelt- und entwicklungspolitischen Maßnahmen, Bundestags-Drucksache 13/1018 vom 30.3.1995. Antrag der Abgeordneten Dr. Barbara Höll, Dr. Christa Luft, Rolf Kutzmutz, Dr. Uwe-Jens Rössel, Dr. Winfried Wolf, Eva-Maria Bulling-Schröter, Dr. Willibald Jacob, Dr. Gregor Gysi und der Gruppe der PDS: Einführung einer Steuer auf spekulative Devisenumsätze (Tobin-Steuer), Bundestags-Drucksache 13/9337 vom 28.11.1997. **8** Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Manfred Müller (Berlin), Heinrich Graf von Einsiedel, Andrea Gysi, weiterer Abgeordneter und der Gruppe der PDS: Finanzkrise der UNO und Haltung der Bundesregierung, Bundestags-Drucksache 13/5788 vom 14.10.1996.

gen, die Einführung einer Tobin-Steuer prüfen zu wollen. Faktisch verfolgte auch die Schröder-Regierung den Plan, mithilfe diverser Finanzmarktfördergesetze den großen Finanzplätzen in London und New York nachzueifern. Sand im Getriebe der Finanzmärkte war dafür genau das Gegenteil. Insofern blieb auch ein Auftragsgutachten des SPD-geführten Bundesentwicklungsministeriums folgenlos, obwohl es die Durchführbarkeit der Tobin-Steuer belegte und zeigte, dass die Steuer sogar wirksam wäre, wenn sie nur in einer Zeitzone (das heißt in der gesamten EU) eingeführt würde, so das Resümee des Autors Paul Bernd Spahn.<sup>9</sup> Um Währungsschwankungen besser kontrollieren zu können, schlug Spahn vor, dass Staaten mit schwächeren Währungen zusätzlich zu einer fixen Tobin-Steuer noch eine Zusatzsteuer erheben, deren Steuersatz bei starken Kursschwankungen eskaliert («Tobin-Spahn-Steuer»). Das Gutachten schätzte das Aufkommen aus der Devisenbesteuerung für die EU plus Schweiz auf insgesamt 17 bis 20 Milliarden Euro. Spahn schlussfolgerte: «Die wirklichen Probleme liegen nicht auf technischem Gebiet. Sie liegen auf dem Gebiet des politischen Willens, der internationalen Kooperation zwischen Staaten und der legalen Durchsetzung.» Mehr Mut als die rot-grüne Koalition bewiesen Parlamente und Regierungen in anderen Staaten. 2001 verabschiedete die französische Nationalversammlung ein Gesetz zur nationalen Ermöglichung einer Tobin-Steuer – vorbehaltlich der Einführung in allen anderen EU-Staaten. Das belgische Parlament traf im Juli 2004 einen ähnlichen Beschluss. Ende 2004 schlug der französische Präsident Jacques Chirac vor, mit dem Aufkommen der Tobin-Steuer weltweit die AIDS-

Krankheit zu bekämpfen. Aber all diese konkreten Vorstöße waren an die Bedingung geknüpft, die Einführung müsse in einer Staatengemeinschaft erfolgen, was utopisch war. Erst mit der globalen Finanzkrise 2008/09 drehte sich der Wind. Statt das Kapital gemäß der Doktrin effizienter Finanzmärkte genau dorthin zu lenken, wo es seine optimale Verwendung findet, hatten die Märkte das Finanzsystem an den Rand des Abgrunds spekuliert. Finanzinstitute, die ihre Führungskräfte über Jahre mit Geld überschüttet hatten, mussten mit öffentlichen Geldern gerettet werden. Die Anti-Spekulationssteuer war plötzlich ziemlich angesagt.

## 1.2 Legitimationsschub durch die Finanzkrise

Im Herbst 2008 erreichte die Finanzkrise in Deutschland ihren Höhepunkt. Der Bundestag beschloss ein riesiges Bankenrettungsprogramm, auf den wirtschaftlichen Absturz reagierte er mit milliardenschweren Konjunkturprogrammen. Der Staatshaushalt drehte tief ins Minus. Während die Finanzkrise zur Krise der Europäischen Währungsunion mutierte, schnürte eine Regierung nach der anderen riesige Spar- und Kürzungspakete.

Daher war es wenig überraschend, dass die Finanztransaktionssteuer ein wichtiges Instrument in einem Strauß von Maßnahmen zur Finanzmarktregulierung wurde. Dabei stand jedoch nicht die Regulierungswirkung im Vordergrund, sondern mehr und mehr die Einnahmewirkung. Beim G-20-Gipfel in Pittsburgh im September 2009 beauftragten die

<sup>9</sup> Spahn, Paul Bernd: Zur Durchführbarkeit einer Devisentransaktionssteuer (On the Feasibility of a Tax on Foreign Exchange Transactions). Gutachten im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Bonn 2020.

Staats- und Regierungschefs den IWF mit einer Studie, wie der Finanzsektor einen «fairen und substanziellen Beitrag» zur Beseitigung der Krisenlasten leisten könne. Die Finanztransaktionssteuer war ein mögliches Finanzierungsinstrument. Kurz darauf, im Oktober 2009, beauftragte auch der Europäische Rat die EU-Kommission mit einer Analyse, wie neue Finanzquellen zu erschließen seien, wobei neben den Krisenlasten auch Finanzbedarfe beim Klimaschutz und bei der Entwicklungsförderung aufgeführt wurden.<sup>10</sup>

Die Finanztransaktionssteuer wurde in etlichen Staaten Teil der Regierungsgenda. Frankreichs Präsident Sarkozy, der gemeinsam mit seiner damaligen Finanzministerin Christine Lagarde Anfang 2008 noch die französische Aktiensteuer abgeschafft hatte, erklärte anlässlich des Klimagipfels in Kopenhagen, mit einer internationalen Finanztransaktionssteuer die internationale Klimaschutzpolitik finanzieren zu wollen. Kurz zuvor hatte bereits der britische Premierminister Gordon Brown als Gastgeber des G-20-Gipfels vor den versammelten Finanzministern eine globale Finanztransaktionssteuer ins Gespräch gebracht (als eines von vier möglichen Finanzierungsinstrumenten). Die Hälfte der Einnahmen sollte laut Brown für den nationalen Haushalt, die andere Hälfte für Entwicklung und Klimaschutz verwendet werden.<sup>11</sup> Diese Initiative war insofern hochinteressant, da Großbritannien mit London das weltweit größte Finanzzentrum beheimatete. Allerdings war schnell klar, dass er damit auf Ablehnung stieß. Neben US-Finanzminister Timothy Geithner lehnten auch die Regierungen von Kanada und Russland die Steuer ab. So favorisierte die US-Regierung unter Barack Obama ei-

ne Bankenabgabe («Financial Crisis Responsibility Fee»), die später jedoch vom US-Kongress verhindert wurde.<sup>12</sup> Schon bald rückte auch Gordon Brown wieder von seiner Unterstützung für eine Finanztransaktionssteuer ab und trieb ebenfalls eine nationale Bankenabgabe voran.

Vonseiten der deutschen Regierung waren die Signale eher verhalten. Im September 2009 war der Bundestag neu gewählt worden. Das Wahlprogramm der Unionsparteien hatte eine Steuer auf Finanztransaktionen mit keinem Wort erwähnt. Auch im Koalitionsvertrag von CDU, CSU und FDP tauchte die Forderung nicht auf. Bestenfalls war an einer Stelle verschämt von «neuen globalen Steuerungsinstrumenten» die Rede.

Die öffentliche Empörung über die teure Bankenrettung und die Oppositionsparteien setzten die Regierung jedoch unter Druck. Das Wahlprogramm der SPD, die viele Jahre lang den Finanzminister gestellt hatte und dabei wenig Meriten mit der Finanztransaktionssteuer erworben hatte, hatte eine Börsenumsatzsteuer nach Vorbild der britischen Stempelsteuer vorgesehen. Gleichzeitig sollte die Steuer europaweit und um weitere Finanzprodukte ergänzt erhoben werden. Im Wahlprogramm der Grünen war eine umfassende Finanztransaktionssteuer unter dem Namen «Finanzumsatzsteuer»

<sup>10</sup> Hemmelgarn, Thomas: Steuern und Abgaben im Finanzsektor. Abgabenrechtliche Regulierung und neue Finanzmarktsteuern in der Europäischen Union, IFS-Schrift Nr. 468, Institut Finanzen und Steuern, Berlin 2011. <sup>11</sup> Elliott, Larry: Gordon Brown is right: rich western banks should pay for the developing world to go green, in: The Guardian, 9.11.2009, unter: [www.theguardian.com/business/2009/nov/09/bank-tax-pays-for-development](http://www.theguardian.com/business/2009/nov/09/bank-tax-pays-for-development). <sup>12</sup> Später wurde über Wikileaks enthüllt, dass Gordon Brown die US-Regierung wiederholt bedrängt hatte, sich der Finanztransaktionssteuer-Initiative anzuschließen (siehe [www.theguardian.com/world/us-embassy-cables-documents/238904](http://www.theguardian.com/world/us-embassy-cables-documents/238904)). Präsident Barack Obama fand die Idee einer Finanztransaktionssteuer ursprünglich gut, soll aber von seinem Wirtschaftsberater Larry Summers davon abgebracht worden sein (siehe [https://ips-dc.org/obama\\_supported\\_financial\\_transactions\\_taxes\\_before\\_summers\\_nixed\\_it/](https://ips-dc.org/obama_supported_financial_transactions_taxes_before_summers_nixed_it/)).



enthalten. Bei den LINKEN war eine nicht näher spezifizierte «Börsenumsatzsteuer» vorgesehen, wobei eigentlich eine umfassende Finanztransaktionssteuer auf sämtliche Produktkategorien und den außerbörslichen Handel angedacht war.<sup>13</sup> Große Aufmerksamkeit erhielt zu dieser Zeit eine Studie des österreichischen Ökonomen Stephan Schulmeister, die eine ausführliche Rechtfertigung für die Einführung einer solchen Steuer lieferte und auch das Ertragspotenzial abschätzte. Eine Steuer in Höhe von 0,05 Prozent hätte demnach in Deutschland Einnahmen in Höhe von etwa einem Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) gebracht.<sup>14</sup>

Während die FDP die Finanztransaktionssteuer weiter stur ablehnte, begann der Widerstand der Unionsparteien unter dem öffentlichen Druck zu bröckeln. Schon im Wahlkampfendspurt hatte Angela Merkel eine Finanztransaktionssteuer nicht mehr ausgeschlossen, allerdings, so ihre Einschränkung, müsse diese global erhoben werden. Doch auch als international längst intensiv über die Finanztransaktionssteuer diskutiert wurde, konnten die Fachpolitiker\*innen der Union einer Finanztransaktionssteuer wenig abgewinnen. Das beweist etwa das Redeprotokoll einer aktuellen Stunde im Bundestag vom 17. Dezember 2009.<sup>15</sup> Die hohen Zustimmungswerte brachten die Position schließlich ins Rutschen. Horst Seehofer, damals sowohl CSU-Vorsitzender als auch bayerischer Ministerpräsident, beauftragte seine Beamt\*innen zum Jahreswechsel 2009/10, die Einführung einer Finanztransaktionssteuer zu prüfen. Mitte Januar 2010 sprach sich dann der CDU-Bundesvorstand für eine globale Finanztransaktionssteuer aus.

Maßgeblichen Anteil an diesem Sinneswandel hatten die Aktivitäten des Kampagnenbündnisses «Steuer gegen Armut». Im Oktober 2009 gegründet, entwickelte sich aus einem Offenen Brief und einer Petition an den Deutschen Bundestag eine Vielzahl von Kampagnentätigkeiten.<sup>16</sup> Von 32 Gründungsorganisationen wuchs das Bündnis im Lauf der Jahre auf über 100 zivilgesellschaftliche, kirchliche und gewerkschaftliche Organisationen an. Dabei ging es der Kampagne neben dem Zurückdrängen von Finanzspekulationen auch um die Finanzierung internationaler und nationaler Armutsbekämpfung und des globalen Umwelt- und Klimaschutzes. Über die kirchlichen Netzwerke ihres Initiators, Jesuitenpater Jörg Alt, hatte die Kampagne einen viel besseren Zugang zu den Unionsparteien, als es für Organisationen wie Attac, Oxfam oder die Gewerkschaften denkbar gewesen wäre. Gerade in den Anfangsjahren der Kampagne gelang es dem Bündnis mit medial inszenierten Aktionen, Auftritten bei Bundestagsanhörungen, der Nutzung sozialer Netzwerke, einem internationalen Aufruf von Ökonom\*innen und vielem mehr eine sehr breite Öffentlichkeit zu erreichen. Für einen Filmspot stellten sich Heike Makatsch und Jan Josef Liefers zur Verfügung. So schaffte es die Finanztransaktionssteuer, von einem einstmals eher Spezialist\*innen vorbehaltenen Thema zu einem Anliegen mit hoher Popularität zu werden. International gab es viele

<sup>13</sup> Siehe hierzu Troost, Axel/Reiners, Suleika: Die Finanztransaktionssteuer. Technisch machbar und ökonomisch überfällig, Positionspapier, 2008, unter: [www.axel-troost.de/serveDocument.php?id=763&file=4/4/766.pdf](http://www.axel-troost.de/serveDocument.php?id=763&file=4/4/766.pdf). <sup>14</sup> Schulmeister, Stephan/Schratzenstaller, Margit/Picek, Oliver: A General Financial Transaction Tax. Motives, Revenues, Feasibility and Effects, WIFO, Wien 2008. <sup>15</sup> Deutscher Bundestag: Plenarprotokoll 17/12 der Sitzung vom 17.12.2009, unter: <https://dserver.bundestag.de/btp/17/17012.pdf>. <sup>16</sup> Siehe [www.steuer-gegen-armut.org](http://www.steuer-gegen-armut.org).

ähnlich ausgerichtete Kampagnen. Die in Großbritannien gestartete «Robin Hood Tax Campaign»<sup>17</sup> fand ein besonders passendes Motto.

Auch wenn zu Beginn des Jahres 2010 eine große Mehrheit des Bundestags die Finanztransaktionssteuer unterstützte, war damit noch nicht viel erreicht. Denn eine globale Steuer, wie sie die CDU forderte, zeichnete sich keineswegs ab. Da die USA und Großbritannien längst auf eine Bankenabgabe zusteuernten und sich auch der EU-Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (Ecofin) immer mehr für eine Bankenabgabe nach schwedischem Vorbild erwärmte, sah es so aus, als käme die Finanztransaktionssteuer ins Hintertreffen. Umso mehr, als dann auch das Bundeskabinett Ende März 2010 die Eckpunkte einer Bankenabgabe beschloss. Die Abgabe war allerdings nicht für den Bundeshaushalt, sondern für einen Abwicklungsfonds für zukünftige Bankenpleiten vorgesehen. Insofern war sie nicht geeignet, den Finanzsektor, wie vorgesehen, an den Kosten der Finanzkrise zu beteiligen. Ohne einen solchen Krisenbeitrag waren die für den Herbst geplanten Einsparungen im Bundeshaushalt jedoch kaum zu vermitteln. Hinzu kam, dass ab dem Frühjahr 2010 auch noch milliarden schwere Summen für den Eurorettungsschirm aufgebracht werden mussten.

Ende April 2010 legte der Internationale Währungsfonds seinen Entwurf für das Gutachten zur Besteuerung des Finanzsektors vor. Er belegte zwar die Machbarkeit einer Finanztransaktionssteuer und fand einige Argumente dafür, gleichwohl empfahl er anstelle einer Finanztransaktionssteuer zwei Varianten von Finanzabgaben: eine «Finanzstabilitätsabgabe», die von Finanzinstituten zur Finanzierung von Abwicklungsfonds gezahlt würde,

bzw. eine «Finanzaktivitätssteuer», eine Steuer auf Gewinne und Lohnzahlungen von Finanzinstituten. Ins gleiche Horn stieß eine ähnlich angelegte Ausarbeitung der EU-Kommission.

Diese Auseinandersetzung überlagerte eine von den Oppositionsparteien für Mitte Mai 2010 angesetzte öffentliche Anhörung im Finanzausschuss. Diese Anhörung ging mehrheitlich zugunsten der Finanztransaktionssteuer aus. Dies dürfte der Tropfen gewesen sein, der nach einer monatelangen Debatte das Fass zum Überlaufen brachte. Einen Tag danach beschloss der Koalitionsausschuss von CDU, CSU und FDP, die Bundesregierung solle «sich auf europäischer und globaler Ebene für eine wirksame Finanzmarktsteuer – das heißt Finanztransaktionssteuer oder Finanzaktivitätssteuer – einsetzen». Die Nennung der Finanzaktivitätssteuer diente augenscheinlich allein der Gesichtswahrung für die FDP, die mit der Finanztransaktionssteuer über Kreuz lag. Tatsächlich wurde diese Variante vom Finanzministerium nie ernsthaft verfolgt. Presseberichten zufolge soll sich Angela Merkel auf der Fraktionssitzung der Union «ohne Wenn und Aber» zur Finanztransaktionssteuer bekannt haben. Diese sei zu einem «politischen Symbolthema» geworden, «die Bürger wollten diese Steuer». Beim kommenden G-20-Gipfel wollte sie «im Notfall Rabatz machen».<sup>18</sup>

Trotz dieser Drohung fiel die Finanztransaktionssteuer im Juni 2010 beim G-20-Gipfel in Toronto erwartungsgemäß durch. Sie wurde noch nicht einmal in der Gipfelerklärung erwähnt. Die glo-

<sup>17</sup> Siehe [www.robinhoodtax.org.uk](http://www.robinhoodtax.org.uk). <sup>18</sup> Schuler, Katharina: Transaktionssteuer. Merkel droht mit Rabatz, in: Zeit Online, 18.5.2010, unter: [www.zeit.de/politik/deutschland/2010-05/union-finanztransaktionssteuer](http://www.zeit.de/politik/deutschland/2010-05/union-finanztransaktionssteuer).

bale Finanztransaktionssteuer war damit faktisch beerdigt.

Schon vor dem Gipfel war Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble von einer globalen Einführung abgerückt: Wenn die G20 sich verweigerten, müsse die Steuer EU-weit geprüft werden und notfalls auch nur in der Eurozone eingeführt werden, so Schäuble am 21. Mai 2010 im Bundestag. Dies machte aus der Finanztransaktionssteuer ein reales Projekt. Der Protest der FDP ließ nicht lange auf sich warten, war aber bereits einkalkuliert. Die CSU ging sogar noch deutlich weiter als Schäuble: Die Finanztransaktionssteuer sollte notfalls rein national eingeführt werden, so CSU-Generalsekretär Alexander Dobrindt.<sup>19</sup> Dies schloss Schäuble aber aus. Die niedrigste Ebene sei die Eurozone.

Am 1. September 2010 verabschiedete das Bundeskabinett ein über mehrere Jahre angelegtes Sparpaket im Umfang von 60 Milliarden Euro. 60 Prozent der Gesamtsumme sollten durch Kürzungen vor allem im Sozialbereich erreicht werden, der Rest über zusätzliche Einnahmen. Ab 2012 sollte die Finanzbranche mit jährlich zwei Milliarden Euro aus einer Finanztransaktionssteuer beteiligt werden – ein geringer Betrag, der allerdings längst nicht gesichert war. Neben der Finanztransaktionssteuer sah das Haushaltspaket auch Einnahmen aus einer Brennelementesteuer vor. Diese Steuer auf den Betrieb von Kernkraftwerken war jedoch so schlampig konstruiert, dass sie Jahre später vom Bundesverfassungsgericht gekippt und an die Kraftwerksbetreiber zurückgezahlt werden musste. Nicht nur die Oppositionsparteien bezeichneten das Sparpaket der Bundesregierung als sozial unausgewogen. Kritik kam auch aus den eigenen Reihen.

Der EU-weiten Finanztransaktionssteuer drohte zu diesem Zeitpunkt bereits ein ähnliches Schicksal wie der weltweiten Steuer. Denn Steuerfragen werden in der EU nur einstimmig entschieden. Die britische Regierung, inzwischen durch den konservativen Politiker David Cameron geführt, hielt generell nichts von EU-weiter Steuerpolitik und wollte auch keine Finanztransaktionssteuer, die sie, wenn überhaupt, nur als globale Steuer akzeptiert hätte. Aber auch die schwedische und die tschechische Regierung waren klar dagegen. Die notwendige Einstimmigkeit im Europäischen Rat war also auf absehbare Zeit nicht vorhanden.

Die Europäische Kommission saß nach dem G-20-Gipfel von Toronto zwischen den Stühlen. Ihr Mitarbeiterstab war zu ähnlichen Empfehlungen gekommen wie der IWF: Die Finanztransaktionssteuer sei machbar, aber eine Finanzaktivitätssteuer sei vorzuziehen. Als wichtigsten Grund dafür führte die EU-Kommission die Verlagerungen an, die eine europäische Finanztransaktionssteuer hervorrufen würde.<sup>20</sup> Für Stephan Schulmeister, den Vordenker der Finanztransaktionssteuer, drückten sich in den Analysen weniger empirische Fakten als eine Weltanschauung aus, wie Finanzmärkte im Modell der Gleichgewichtstheorie funktionieren sollen.<sup>21</sup> Anders als die Finanztransaktionssteuer würde eine an die Bilanzsumme geknüpfte Abgabe oder Steuer nicht das (häufige) Handeln von Finanzprodukten bestrafen, sondern deren Halten zum Bilanzstichtag. Damit

<sup>19</sup> Financial Times Deutschland, 27.5.2010. <sup>20</sup> European Commission: Questions and answers: Financial Sector Taxation, MEMO/10/477, 7.10.2010, unter: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO\\_10\\_477](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_10_477). <sup>21</sup> Schulmeister, Stephan: Bank levy versus transactions tax: A critical analysis of the IMF and EC reports on financial sector taxation, WIFO, Wien 2010, unter: [www.nachdenkseiten.de/upload/pdf/100423\\_FTT\\_Stephan\\_Schulmeister.pdf](http://www.nachdenkseiten.de/upload/pdf/100423_FTT_Stephan_Schulmeister.pdf).

blieben etliche Transaktionen, die sich in der Finanzkrise als schädlich erwiesen hatten, unbesteuert. Auch der gesamte kurzfristige algorithmische Handel (Hochfrequenzhandel oder volkstümlich «Sekundenhandel») bliebe außen vor. Da diese Weltanschauung der effizienten Märkte über lange Zeit die Finanzwissenschaft dominiert habe, so Schulmeister, sei es auch kein Wunder, dass IWF und EU-Kommission unabhängig voneinander zu ähnlichen Schlussfolgerungen gekommen seien.

Um der Popularität der Steuer und dem Drängen Frankreichs, Deutschlands und Österreichs Rechnung zu tragen, taktierte die EU-Kommission mit einer von ihr so genannten Doppelstrategie: Sie sprach sich zwar für eine globale Finanztransaktionssteuer aus, empfahl aber für die europäische Ebene eine Finanzaktivitätssteuer. Faktisch war dies eine Nebelkerze, denn eine globale Einführung bedeutete nach dem Scheitern von Toronto für die Finanztransaktionssteuer ein Begräbnis dritter Klasse.

Im Ecofin-Rat zog sich der Streit um die Finanzmarktsteuer über längere Zeit hin. Im Oktober 2010 machte die österreichische Regierung mit einem Positionspapier zu einer breit angelegten Finanztransaktionssteuer einen neuen Anlauf.<sup>22</sup> Die Beratungen brachten aber wieder keine Einigkeit und der Ecofin beschloss, erst einmal diverse Studien erstellen zu lassen. Die Lösung des Problems wurde wieder vertagt.

Immerhin brachte der Aufschub neue Einsichten. Eine wesentliche Innovation kam wieder von Stephan Schulmeister. In einer neuen Studie führte dieser aus, wie eine Finanztransaktionssteuer auch von einzelnen Ländern, die eine Vorreiterrolle einnehmen wollen, eingeführt

werden kann.<sup>23</sup> Der optimale Ansatz sei zwar, die Finanztransaktionssteuer zentral am Ort der Zahlungsabwicklung anzusetzen (Territorialprinzip). Der politisch leichter zu realisierende Ansatz, der keine geschlossene internationale Einführung voraussetze, sei aber die Ausgestaltung nach dem Personalprinzip: Dabei sei nicht der Ort der Transaktion, sondern die Nationalität der Transaktionsparteien Anknüpfungspunkt für die Steuer: Alle Personen aus dem steuernden Staat, die an beliebigen Handelsplätzen auf der Welt Transaktionen tätigten, würden aufgrund ihrer Herkunft besteuert. Dieses Prinzip wurde später unter den Bezeichnungen «Ansässigkeitsprinzip», «Herkunftslandprinzip», «Sitzlandprinzip» oder «Residenzprinzip» zu einem wesentlichen Instrumentarium gegen Vermeidungsstrategien.

Die EU-Kommission startete im Februar 2011 eine öffentliche Konsultation zur Beteiligung des Finanzsektors an den Krisenkosten. Anders als sonst üblich beteiligten sich zahlreiche Akteur\*innen aus der Zivilgesellschaft daran und unterstützten die Finanztransaktionssteuer. Die deutsche und französische Regierung bedrängten ebenfalls die EU-Kommission. Im Rahmen einer von der Berichterstatteerin Anni Podimata vorbereiteten Entschließung («Podimata-Report») forderte schließlich auch das Europäische Parlament die EU-Kommission dazu auf, eine europäische Finanztransaktionssteuer einzuführen und dazu rasch

<sup>22</sup> Österreichisches Positionspapier zur Einführung einer allgemeinen und globalen Finanztransaktionssteuer, unter: [www.steuer-gegen-armut.org/fileadmin/Dateien/Kampagnen-Seite/Unterstuetzung\\_Ausland/Einzelstaaten/2010/A-101001\\_oes-terreichisches\\_positionspapier.pdf](http://www.steuer-gegen-armut.org/fileadmin/Dateien/Kampagnen-Seite/Unterstuetzung_Ausland/Einzelstaaten/2010/A-101001_oes-terreichisches_positionspapier.pdf). <sup>23</sup> Schulmeister, Stephan: Short-term Asset Trading, long-term Price Swings, and the Stabilizing Potential of a Transactions Tax, WIFO, Wien 2010, unter: [http://stephan.schulmeister.wifo.ac.at/fileadmin/homepage\\_schulmeister/files/FinSpec\\_IMF\\_10\\_10.pdf](http://stephan.schulmeister.wifo.ac.at/fileadmin/homepage_schulmeister/files/FinSpec_IMF_10_10.pdf).

eine Durchführungsstudie sowie konkrete Legislativvorschläge vorzulegen.<sup>24</sup> EU-Steuerkommissar Algirdas Semeta, der diesen Beschluss als unverantwortlich zurückwies, geriet zunehmend in die Defensive. Innerhalb von kurzer Zeit appellierten 380.000 Unterstützer\*innen einer Online-Petition an Semeta, den Beschluss des Europaparlaments ernst zu nehmen. Der von der EU-Kommission betriebenen Umfrageplattform Euro-Barometer zufolge unterstützten EU-weit mehr als 60 Prozent der Befragten eine Finanztransaktionssteuer.

Dies zeigte Wirkung. Anfang Juni 2011 kündigte EU-Kommissionspräsident José Manuel Barroso an: «Ich bin für eine Finanzmarkttransaktionssteuer und werde dazu in sehr naher Zukunft einige Ideen einbringen.» Kurz darauf kündigte Semeta für den Herbst einen Richtlinienentwurf an: Die Steuer sollte bis 2018 als EU-Steuer eingeführt und direkt an das EU-Budget abgeführt werden.

Ende September 2011 war es dann endlich soweit. Der von der EU-Kommission vorgelegte Entwurf (siehe Kasten) übertraf die Erwartungen bei Weitem. Zwar waren Devisentransaktionen wegen der in den EU-Verträgen fixierten Kapitalverkehrsfreiheit von der Besteuerung ausgenommen, aber mit der Einbeziehung sämtlicher Wertpapierklassen (Anleihen, Aktien, Derivate) und des untertägigen Handels wären bei Umsetzung beträchtliche regulatorische Effekte und Einnahmen verbunden. In einer separaten Richtlinie sollte die Mittelverwendung für den EU-Haushalt geregelt werden. Dies wurde aber von den Mitgliedstaaten abgelehnt. Zudem hatten einzelne Regierungen angekündigt, den Vorschlag für eine Finanztransaktionssteuer-Richtlinie mit ihrem Veto zu blockieren.

<sup>24</sup> Entschließung des Europäischen Parlaments vom 8. März 2011 zur innovativen Finanzierung auf globaler und europäischer Ebene (2010/2105(INI)), unter: [www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&reference=P7-TA-2011-0080&language=DE&ring=A7-2011-0036](http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&reference=P7-TA-2011-0080&language=DE&ring=A7-2011-0036).

---

## RICHTLINIENENTWÜRFE DER EU-KOMMISSION ZUR EINFÜHRUNG EINER FINANZTRANSAKTIONSSTEUER

### EU-weite Richtlinie

Der Vorschlag der EU-Kommission vom 28. September 2011 sah die Besteuerung des Handels von Finanzinstituten mit Aktien, Anleihen und Derivaten vor. Aufgrund des EU-Primärrechts wurden Devisen bei der Besteuerung ausgeklammert. Käufer\*innen wie Verkäufer\*innen würden jeweils mit einem Mindestsatz von 0,1 Prozent beim Handel mit Aktien und Anleihen besteuert, Derivate mit einem Mindestsatz von 0,01 Prozent des Nominalwerts. Die Mitgliedstaaten sollten höhere Steuer-

sätze beschließen können. Der besondere Clou des Kommissionsvorschlags war, dass nicht der Ort der Transaktion, der leicht verlagert werden kann, entscheidend sein sollte, sondern das jeweilige Sitzland der Transaktionsparteien (Ansässigkeitsprinzip). Damit hätte jeder Handel, an dem ein Finanzinstitut aus der EU beteiligt ist, besteuert werden müssen, unbeschadet davon, wo genau gehandelt wurde. Das hätte eine hohe Hürde geschaffen: Wer die Steuer hätte vermeiden wollen, hätte seinen Firmensitz in Länder außerhalb

---

der EU verlagern müssen, was für die allermeisten Finanzinstitute mit großem Aufwand und anderen Nachteilen verbunden wäre.

Die jährlichen Einnahmen der damals 27 EU-Staaten wurden auf 57 Milliarden Euro geschätzt. Die Einnahmen aus dieser Steuer sollen ganz oder teilweise als neue Eigenmittel in den EU-Haushalt fließen, die Beiträge der Mitgliedstaaten sollten entsprechend abgesenkt werden.

### **Richtlinie für die Verstärkte Zusammenarbeit**

Im Februar 2013 legte die EU-Kommission einen Vorschlag für die Einführung einer Finanztransaktionssteuer in Verstärkter Zusammenarbeit vor, das heißt dem Zusammenschluss von damals elf EU-Staaten (Frankreich, Belgien, Estland, Griechenland, Spanien, Italien, Österreich, Portugal, Slowenien, die Slowakei und Deutschland). Deren Inhalt entspricht im Wesentlichen dem Vorschlag für die gesamte EU. Wichtigster Unterschied ist, dass zusätzlich zum Ansässigkeitsprinzip auch noch das Ausgabe- bzw. Emissionsprinzip greifen soll. Analog zur britischen «Stamp

Duty», die weltweit den Handel mit Aktien britischer Unternehmen besteuert, soll auch der Handel mit Wertpapieren, die in den elf Staaten ausgegeben werden, weltweit besteuert werden. Dieses Prinzip soll nicht nur bei Aktien, sondern auch bei Anleihen zur Anwendung kommen, würde jedoch nicht für die allermeisten Derivate gelten, die im Prinzip ein Vertrag zwischen zwei Parteien mit frei vereinbartem Rechtsort sind.

Die EU-Kommission schätzte das Steueraufkommen in den elf beteiligten Staaten auf 30 bis 35 Milliarden Euro. Das Mehraufkommen aus dem ergänzten Ausgabeprinzip hätte hierbei lediglich 1,2 Milliarden Euro ausgemacht, da die meisten dem Ausgabeprinzip unterworfenen Transaktionen schon durch das Sitzlandprinzip abgedeckt gewesen wären. Die EU-Kommission wies in ihrer zugehörigen Folgenabschätzung erstmals auch nationale Steueraufkommen aus, allerdings wurden diese nicht aus Transaktionsdaten, sondern grob anhand der Wirtschaftskraft auf die einzelnen Staaten heruntergebrochen. Entsprechend ergab sich für Deutschland ein hypothetisches Steueraufkommen von 11,75 Milliarden Euro.

Insofern war es nur folgerichtig, dass im Oktober das CDU-Präsidium ankündigte, die Finanztransaktionssteuer notfalls nur in der Eurozone einführen zu wollen. Die widerspenstigen Briten, Schweden und Tschechen wären damit außen vor geblieben. Dass der Finanzplatz London ausgespart werden sollte, sorgte aber wiederum in anderen Staaten für Bedenken. Daher war auch die Eurozonen-Lösung politisch heikel.

Abgesehen von einem erfolglosen Versuch des französischen Präsidenten Nicolas Sarkozy, die Finanztransaktionssteuer beim G-20-Gipfel in Cannes zu einem Schwerpunkt zu machen (und darüber die UN-Millenniumsziele und den Klimaschutz zu finanzieren), war der Rest des Jahres 2011 von Gezerre um die EU-Richtlinie geprägt. Im Januar 2012 überraschte dann Sarkozy mit der Ankündigung, dass er demnächst auf na-

tionaler Ebene eine Finanztransaktionssteuer einführen wolle. Bald stellte sich heraus, dass es sich dabei lediglich um eine der britischen Stempelsteuer nachempfundenen Aktiensteuer handelte. Der Vorstoß wurde anscheinend direkt im Präsidentenpalast ausgeheckt und war nicht mit dem französischen Finanzministerium abgestimmt, das seit einiger Zeit mit dem deutschen Finanzministerium an einem gemeinsamen Alternativvorschlag zur EU-Richtlinie arbeitete. Ähnlich wie die britische Stempelsteuer, die der Finanzkrise nichts entgegengesetzt hatte, war auch die französische Aktiensteuer kein mit der umfassenden Finanztransaktionssteuer vergleichbares Regulierungsinstrument. Sie war vielmehr der Versuch des Präsidenten, vor den Wahlen im Mai mit einer Alibi-Steuer zu punkten. Tatsächlich gewann die Wahl aber nicht Sarkozy, sondern sein Konkurrent François Hollande. Dieser hatte im Wahlkampf verkündet, die Finanztransaktionssteuer zum Bestandteil eines europäischen Wachstumspakts machen zu wollen.<sup>25</sup> Die Erwartung, dass Frankreich unter Hollande ein echter Vorkämpfer für die Finanztransaktionssteuer sein würde, wurde später herb enttäuscht.

Bereits vorher hatte sich abgezeichnet, dass eine Finanztransaktionssteuer sowohl in der EU als auch in der Eurozone nicht politisch durchsetzbar war. Gegen die Eurozonen-Lösung sperrten sich unter anderem die Niederlande und Irland, aber auch Luxemburg, Zypern und Malta. Nun blieb nur noch die Einführung in einer «Koalition der Willigen». Im EU-Recht gab es dafür sogar ein passendes Verfahren: die Verstärkte Zusammenarbeit. Diese bedeutet, dass ein Vorhaben, das auf EU-Ebene gescheitert ist, von ei-

ner Gruppe aus mindestens neun Staaten umgesetzt werden kann.

Die schwarz-gelbe Koalition tat sich mit dieser Idee jedoch schwer. Schon im Januar hatte FDP-Chef Philipp Rösler die EU-weite Einführung einer Aktiensteuer nach britischem Vorbild gefordert, die noch um einige Derivate ergänzt werden sollte.<sup>26</sup> Ein entsprechendes, von der Bundesregierung in den Ecofin eingebrachtes Kompromisspapier von Ende März 2012 ging in diese Richtung. Für die Briten war aber auch dieser Vorschlag ein Affront. Sie hätten zwar nichts weiter beschließen müssen, aber eine EU-Steuer an sich war schon zu viel verlangt. In eine andere Richtung als die FDP marschierte die CSU: Der damalige bayerische Finanzminister Markus Söder sprach sich notfalls für einen Alleingang Deutschlands aus, denn «Deutschland habe in Europa eine Führungsfunktion».<sup>27</sup> Auch sein damaliger Chef Horst Seehofer unterstützte einen nationalen Alleingang als letzten Ausweg (siehe Zitate auf S. 30). Gegen diesen stellte sich jedoch nicht nur die FDP, er war auch mit der CDU nicht zu machen.

Da die EU-weite Steuer nun auch in der Form einer Aktiensteuer gescheitert war und zudem die Eurozonen-Lösung auschied, lief es am Ende doch auf eine Verstärkte Zusammenarbeit hinaus. Den Anlass für eine entsprechende Initiative der Bundesregierung bot die Ratifizierung des Fiskalvertrags durch Bundestag und

<sup>25</sup> «Merkel will europäischen Wachstumspakt», in: Rheinische Post Online, 30.4.2012, unter: [https://rp-online.de/politik/merkel-will-europaeischen-wachstumspakt\\_aid-14345859](https://rp-online.de/politik/merkel-will-europaeischen-wachstumspakt_aid-14345859). <sup>26</sup> «Regierung will schnell Klarheit über neue Finanzsteuer», Reuters, 14.3.2012, unter: <https://uk.reuters.com/article/schuldenkrise-finanzsteuer-zf-idDE-BEE82D0BN20120314>. <sup>27</sup> «Söder für Alleingang Deutschlands bei Finanztransaktionssteuer», in: Die Welt, 19.5.2012, unter: [www.welt.de/newsticker/news3/article106343577/Soeder-fuer-Alleingang-Deutschlands-bei-Finanztransaktionssteuer.html](http://www.welt.de/newsticker/news3/article106343577/Soeder-fuer-Alleingang-Deutschlands-bei-Finanztransaktionssteuer.html).

Bundesrat, die eine Zwei-Drittel-Mehrheit und damit die Zustimmung von Teilen der Opposition benötigte. Zwar war klar, dass SPD und Grüne den Fiskalvertrag begrüßten (anders als die LINKE, die den Vertrag ablehnte und daher auch keine Bedingungen stellen konnte). Sie verlangten aber, in den «Pakt für nachhaltiges Wachstum und Beschäftigung» (der gemeinsamen Erklärung von CDU, CSU, FDP, SPD und Grünen anlässlich der Ratifizierung des Fiskalvertrags) die Finanztransaktionssteuer in Verbindung mit der Verstärkten Zusammenarbeit aufzunehmen. Darüber hinaus sollten sowohl Aktien als auch Anleihen, Devisen und Derivate besteuert werden und im Fall des Scheiterns der Verstärkten Zusammenarbeit eine intergouvernementale Einführung mit möglichst vielen Mitgliedstaaten angestrebt werden. Relativiert wurde die Forderung aber dadurch, dass angemahnt wurde, negative Folgen für Kleinsparer\*innen, die Altersvorsorge und die Realwirtschaft zu vermeiden – was auch immer das genau bedeuten sollte.<sup>28</sup>

Tatsächlich wurde im Juni 2012 die EU-weite Richtlinie im Ecofin offiziell für gescheitert erklärt und unterstützt von der Bundesregierung vom Europäischen Rat der Weg über die Verstärkte Zusammenarbeit angekündigt. Es dauerte allerdings noch erstaunlich lange, nämlich bis zum Oktober 2012, bis Deutschland und Frankreich tatsächlich genug Regierungen für die Verstärkte Zusammenarbeit gefunden hatten. Nachdem die Europäische Kommission formal das Verfahren eröffnet hatte und das Europäische Parlament und der Ecofin grünes Licht gegeben hatten, legte die Europäische Kommission dann im Februar 2013 den Entwurf für die neue Richtlinie zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer

in Verstärkter Zusammenarbeit vor. Auf diese hatten sich elf Staaten geeinigt, darunter Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien. Die Niederlande knüpften ihren Beitritt an eine Ausnahmeregelung für Pensionsfonds, konnte sich damit aber nicht durchsetzen. Die neue Richtlinie orientierte sich im Wesentlichen an der vorherigen Richtlinie für die EU-weite Steuer, zusätzlich wurde jedoch das Ansässigkeits- durch das Ausgabeprinzip ergänzt, das heißt, es sollten auch Aktien und Anleihen besteuert werden, die in den Staaten der Verstärkten Zusammenarbeit ausgegeben werden (siehe Kästen auf S. 13). Die EU-Kommission veranschlagte 30 bis 35 Milliarden Euro an Einnahmen.

### 1.3 Der Vorschlag der EU-Kommission für die Verstärkte Zusammenarbeit

Der Vorschlag der EU-Kommission für die Verstärkte Zusammenarbeit stellte jedoch nicht, wie von vielen Menschen erwartet, den Auftakt zu einer zügigen Einführung der Finanztransaktionssteuer dar. Vielmehr markierte er den vorläufigen Höhepunkt des Gesetzgebungsprozesses, der in eine bis heute andauernde Hänge- und Verwässerungspartie überging.

Zum 1. März 2013 trat eine vom italienischen Parlament beschlossene nationale Mini-Finanztransaktionssteuer in Kraft. Diese ähnelte der bereits in Frankreich neu eingeführten Steuer und wird auf den Handel mit Aktien großer italienischer Unternehmen und auf davon abgeleitete Derivate erhoben. Dabei werden

<sup>28</sup> Gemeinsame Erklärung von CDU, CSU, SPD, FDP und Bündnis 90/Die Grünen vom 21.6.2012 (Pakt für nachhaltiges Wachstum und Beschäftigung), unter: [www.bundesregierung.de/breg-de/aktuelles/pakt-fuer-nachhaltiges-wachstum-und-beschaeftigung-392442](http://www.bundesregierung.de/breg-de/aktuelles/pakt-fuer-nachhaltiges-wachstum-und-beschaeftigung-392442).



außerbörsliche Transaktionen mit Aktien mit einem fast doppelt so hohen Steuersatz (0,22 Prozent) wie börsliche Transaktionen (0,12 Prozent) belastet. Die Steuer bescherte Italien dringend benötigte Einnahmen, gleichzeitig wurde der Druck auf die EU-Länder, eine gemeinsame Lösung zu finden, weiter geschwächt. Gleichzeitig erhob die italienische Regierung auch die Forderung, Staatsanleihen von der europäischen Steuer auszunehmen.

Faktisch wurde die europäische Steuer bereits aber von einer ganz anderen und unerwarteten Seite hintertrieben, nämlich von der sozialistisch/sozialdemokratischen Regierung unter Präsident Hollande. Offiziell stand die französische Regierung fest hinter der Finanztransaktionssteuer. Doch Finanzminister Pierre Moscovici bezeichnete den Entwurf der Kommission als zu «exzessiv» und «kontraproduktiv» (wenig später sollte er in seiner neuen Funktion als EU-Kommissar den Entwurf wieder brav verteidigen).<sup>29</sup> Wie interne Beratungsdokumente zeigen, kam es in der Verhandlungsgruppe zu regelrechten Sabotageakten der französischen Fachbeamt\*innen. Diese stellten zentrale Elemente des Entwurfs wie das Ansässigkeitsprinzip oder die Besteuerung jeder einzelnen Transaktion infrage. Allem Anschein nach wollte sich die französische Regierung mit der bereits national eingeführten Mini-Finanztransaktionssteuer begnügen. Der ursprüngliche Vorschlag wäre dadurch extrem verwässert worden.

Die Verhandlungen wurden zusätzlich dadurch verzögert, dass in Deutschland im September 2013 der Bundestag neu gewählt wurde. Überraschend flog die FDP aus dem Parlament, in dem nun nur noch Parteien saßen, wel-

che die Finanztransaktionssteuer unterstützten. Im Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD wurde die im Rahmen des «Paktes für nachhaltiges Wachstum und Beschäftigung» (Fiskalvertrag-Kompromiss, siehe S. 16) vereinbarte Formulierung aufgegriffen und eine «Finanztransaktionssteuer mit breiter Bemessungsgrundlage und niedrigem Steuersatz» angestrebt, die im Rahmen der Verstärkten Zusammenarbeit umgesetzt werden sollte.

Präsident Hollande bildete Anfang 2014 nach einer verlorenen Kommunalwahl sein Kabinett um und ersetzte Moscovici durch Michel Sapin. Die Haltung des französischen Finanzministeriums änderte sich dadurch aber nicht. Immerhin konnten die Versuche Frankreichs, die Richtlinie zu verwässern, von den anderen Staaten abgewehrt werden. Laut einer Erklärung von zehn Finanzministern aus Ländern, die sich an der Verstärkten Zusammenarbeit beteiligten (Sloweniens Minister hielt sich wegen einer Regierungskrise heraus), vom Mai 2014 sollte die Steuer nun zum 1. Januar 2016 stufenweise in Kraft treten. Zuerst sollten nur Aktien und einige Derivate besteuert werden. Damit blieb das Langzeitziel einer umfassenden Finanztransaktionssteuer erhalten; der erste Schritt sollte jedoch kleiner ausfallen.

Die Verhandlungen wurden jedoch von weiteren Störmanövern aufgehalten und gingen nur schleppend voran. Großbritannien hatte vor dem Europäischen Gerichtshof eine Klage gegen die Verstärkte Zusammenarbeit eingereicht, die jedoch später als verfrüht und damit un-

<sup>29</sup> «France wants changes to EU financial transaction tax», Reuters, 11.6.2013, unter: <https://uk.reuters.com/article/uk-france-tax-eu/france-wants-changes-to-eu-financial-transaction-tax-idUKBRE96A0GH20130711>.

zulässig abgewiesen wurde. Mit einem Gastkommentar im *Handelsblatt* gab der französische Finanzminister deutlich zu verstehen, dass er von einer umfassenden Finanztransaktionssteuer nichts hielt und gemäß der französischen Steuer lediglich Aktien nach dem Ausgabeprinzip und ungedeckte Credit Default Swaps besteuern wolle.<sup>30</sup> Die kleineren Staaten versuchte er mit dem Vorschlag zu ködern, Einnahmen nach dem Ansässigkeitsprinzip zu verteilen.

Auch Unionspolitiker wie der CSU-Obmann im Finanzausschuss Hans Michelbach<sup>31</sup> oder die Wirtschaftspolitiker Michael Fuchs und Carsten Linnemann wagten sich mit Kritik aus der Deckung.<sup>32</sup>

Die vielen Störmanöver brachten den österreichischen Finanzminister Hans Jörg Schelling zu der Aussage, er stehe für eine «Feigenblattsteuer» nicht zur Verfügung. Er präsentierte nun einen eigenen Kompromissvorschlag. Dabei ging es «um eine möglichst breite Einbeziehung aller Derivate. Nur Staatsanleihen sollten ausgenommen sein, im Gegensatz könnte dann der Steuersatz geringfügig reduziert werden.»<sup>33</sup>

Die Verhandlungen schienen im Dezember 2014 völlig festgefahren. Sehr überraschend folgte Anfang Januar ein Umschwung: Präsident Hollande visitierte plötzlich in einer Neujahrsansprache eine Finanztransaktionssteuer mit möglichst breiter Bemessungsgrundlage an.<sup>34</sup> Er habe seinen Finanzminister gebeten, mit seinen Amtskolleg\*innen dazu eine neue Initiative zu starten. Mit Blick auf den Klimagipfel Ende 2015 in Paris sollten ab 2017 ein Teil, wenn nicht sogar alle Einnahmen in den 100 Milliarden Euro schweren internationalen Klimaschutzfonds (Green Climate Funds) fließen. Druck von unten und ein Brief von Ab-

geordneten der sozialistischen Partei an Hollande hatten offenbar dazu geführt, dass der immer unpopulärere Hollande das Thema zur Chefsache erklärt hatte.

Kurz darauf regten Michel Sapin und dessen österreichischer Amtskollege Schelling in einem Brief an ihre Ministerkolleg\*innen einen Neustart der Verhandlungen an. Die inhaltliche Neuausrichtung an einer «weitmöglichsten Steuerbasis bei niedrigeren Steuersätzen» sollte um eine organisatorische ergänzt werden: Die Verhandlungen sollten von einem festen Vorsitz organisiert und geleitet werden und die EU-Kommission sollte fest eingebunden werden.

#### 1.4 Der österreichische Kompromissvorschlag

Die Vorschläge trafen auf Zustimmung und die österreichische Regierung wurde zum Koordinator ernannt. Nachdem Frankreich «eingefangen» war, gingen die Verhandlungen zunächst gut strukturiert und zielgerichtet weiter. Der neue Schwung hielt aber nur kurz an. Schon vor der Sommerpause hatte die österreichische Regierung eine Vorlage zu den Kernelementen der Steuer (*core engine*) präsentiert. Diese sah eine weitgehende Besteuerung von Derivaten vor (übergangsweise sollten lediglich Derivate mit vollständigem Bezug auf Staatsanleihen ausgenommen werden). Aktien sollten nur besteuert werden, wenn sie in einem

<sup>30</sup> «Nägel mit Köpfen», in: *Handelsblatt*, 4.11.2014. <sup>31</sup> «Gefährliche Wirkung», in: *Handelsblatt*, 7.7.2014. <sup>32</sup> «Unionspolitiker mahnen bei Börsensteuer zu Vorsicht», Reuters, 2.7.2014, unter: <https://de.reuters.com/article/deutschland-b-rsensteuer-union-idDEKBN0F70FL20140702>. <sup>33</sup> «Schelling: London bereit zur Ratenzahlung», in: *Der Standard*, 7.11.2014, unter: [www.derstandard.at/story/2000007829606/eu-finanzminister-suchen-loesung-fuer-budget-streit-mit-london](http://www.derstandard.at/story/2000007829606/eu-finanzminister-suchen-loesung-fuer-budget-streit-mit-london). <sup>34</sup> Hulverscheidt, Claus: Neue Hoffnung für die Börsen-Abgabe, in: *Süddeutsche Zeitung*, 16.1.2015, unter: [www.sueddeutsche.de/wirtschaft/finanztransaktionssteuer-frankreich-lenkt-bei-boersen-abgabe-ein-1.2298707](http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/finanztransaktionssteuer-frankreich-lenkt-bei-boersen-abgabe-ein-1.2298707).

der elf Staaten ausgegeben wurden. Eine Verrechnung von Käufen und Verkäufen am Ende eines Handelstags (*netting*) sollte nicht möglich sein. Damit wurde in Aussicht gestellt, tatsächlich jede Transaktion zu besteuern. Anleihen sollten dagegen von der Besteuerung ausgenommen werden. Gegenüber dem ursprünglichen Kommissionsentwurf sah dieser Vorschlag einige Verwässerungen vor. Dennoch wurde die Idee einer Finanztransaktionssteuer bewahrt.

Anders als vorgesehen zogen sich die Beratungen über diesen Kompromissvorschlag über etliche Sitzungen und Monate hin. Die kleineren osteuropäischen Staaten sorgten sich um die Ergiebigkeit der Steuer, Frankreich sorgte sich um den Finanzplatz Paris, Belgien um seine Pensionsfonds und die Realwirtschaft. Diverse Regierungswechsel und -krisen kamen erneut dazwischen.

Eine Ministererklärung von Dezember 2015 ließ weiterhin die wesentlichen Besteuerungsprinzipien offen. Zeitgleich erklärte Estland seinen Rückzug aus der Verstärkten Zusammenarbeit. Diese war dadurch nicht unmittelbar gefährdet, aber aufgrund der geforderten Mindestzahl von zehn Staaten musste Bedenken und Sonderwünschen einzelner Regierungen nun noch mehr Beachtung geschenkt werden als bisher. Aus Frust schlug der österreichische Finanzminister Schelling im Februar 2016 erfolglos vor, über die Verständigung auf ein Zielaufkommen von 15 bis 20 Milliarden Euro weiterzukommen (eine Summe nur noch halb so groß, wie vom Richtlinienentwurf der EU-Kommission vorgesehen). Aufgrund der Unstimmigkeiten verordneten sich die Minister im März 2016 eine dreimonatige Besinnungspause.

Das Treffen im Juni 2016 am Rande des Ecofin brachte wieder nicht die erhoffte Einigung. Immerhin konnten die Finanzminister einem Kompromissvorschlag «zu 99 Prozent zustimmen» (so Schelling, was aber auch wieder eine beschönigte Sicht war). Bis September 2016 sollten zwei Arbeitsgruppen offene technische Fragen klären. Im Oktober 2016 konnte dann tatsächlich in einer Ministererklärung ein Kompromiss verkündet werden. Demnach würden Aktien zunächst nur auf Basis des Ausgabeprinzips besteuert. Nach einer Übergangsphase sollte dann über eine Erweiterung um das Ansässigkeitsprinzip entschieden werden. Für Derivate wurde eine umfassende Besteuerung vereinbart, nur Derivate, die sich direkt auf Staatsanleihen beziehen, sollten übergangsweise ausgenommen werden. Zudem wurde vereinbart, dass bei Derivaten statt auf den Nominalwert, so weit wie möglich auf den ökonomischen Wert abgestellt werden sollte und dass Käufe und Verkäufe nicht miteinander verrechnet werden dürften. Als Nächstes wären noch einige strittige Fragen im Umgang mit Pensionsfonds und mit der Realwirtschaft zu klären gewesen. Im Prinzip entsprach dies dem Kompromissvorschlag, den Österreich schon anderthalb Jahre vorher auf den Tisch gelegt hatte. Das Steueraufkommen hätte nach Berechnungen der EU-Kommission etwa 20 Milliarden Euro betragen, mit der Erweiterung um Aktien nach dem Ansässigkeitsprinzip und Derivaten mit direktem Bezug auf Staatsanleihen 22 Milliarden Euro.<sup>35</sup>

Relativ bald danach wurde jedoch klar, dass die Bedenken gegen diesen Kompromiss nicht wirklich ausgeräumt, son-

<sup>35</sup> European Commission: FTT – Revenue estimations based on the «orders of magnitude work» of 2015. Note to Fiscal Attachés of EU Member States, 29.6.2016.

dern nur hintenangestellt waren. Die Einschränkung auf das Ausgabeprinzip bei Aktien war für Slowenien und die Slowakei ein Problem, da es hier kaum Unternehmen gab, welche die vorgeschlagene Mindestkapitalisierung erreichten. In Belgien schien die Regierung generell mit dem Projekt zu hadern. Vermutlich war die Verhandlungstaktik, alsbald eine Entscheidungsgrundlage zu haben, bei der es dann zum Schwur kommen würde. Die einzelnen Staatsregierungen hätten dann abwägen müssen, ob sie den politischen Preis dafür zahlen wollten, für das Scheitern des Gesamtprojekts verantwortlich gemacht zu werden. Außerdem hätte die Verstärkte Zusammenarbeit noch den Ausstieg eines weiteren Staates verkraften können.

Die Folgeberatung Anfang 2017 fiel dann einer Regierungskrise in Österreich zum Opfer, beim nächsten Treffen war Schelling erkrankt und musste sich vertreten lassen. Außerdem tauchte jetzt auf einmal der Brexit als neuer Punkt auf der Tagesordnung auf, der, so hieß es, dringend mitbedacht werden müsse. Den entscheidenden Rückschlag erlitt das Projekt dann durch die Wahl von Emmanuel Macron zum französischen Präsidenten. Macron, der früher bei einer Investmentbank gearbeitet hatte, hatte sich schon im Wahlkampf dezidiert gegen eine umfassende Finanztransaktionssteuer gewandt. Frankreich musste als zweitgrößter Staat der Verstärkten Zusammenarbeit aber zwingend Teil der Lösung sein. So steckten die Verhandlungen endgültig in einer Sackgasse. Als nächstes wurde im September 2017 wieder eine Expertengruppe eingerichtet, die nun die Auswirkungen auf die Altersvorsorge, das Steueraufkommen sowie mögliche Brexit-Szenarien untersuchen sollte.

Bald danach standen Wahlen in Deutschland, Österreich und Italien an, jeweils wichtige Staaten für das Projekt. In Deutschland zog sich die Regierungsbildung über Monate hin, da erst die beabsichtigte Jamaika-Koalition scheiterte und die SPD erst mühselig zur erneuten Liaison mit der Union gebracht werden musste. Im Koalitionsvertrag wurde die Finanztransaktionssteuer mit der dürren Formulierung abgespeist: «Die Einführung einer substantziellen Finanztransaktionssteuer wollen wir zum Abschluss bringen» und «an dem bisherigen Ziel der Einführung einer Finanztransaktionssteuer im europäischen Kontext halten wir fest».<sup>36</sup> Erst im März 2018 wurde die neue Regierung vereidigt. Mit Olaf Scholz stellte die SPD nach fast zehn Jahren wieder den Finanzminister.

### 1.5 Von der umfassenden Finanztransaktionssteuer zur «Schrumpfsteuer»

Die Finanztransaktionssteuer war für die SPD nach der Finanzkrise ein zentrales Projekt gewesen. Fast in jeder Bundestagsrede mit Krisenbezug tauchte sie auf. Nun übernahm Finanzminister Scholz das Projekt mit markigen Worten: «Jetzt bin ich der zuständige Minister, und jetzt wird es auch was werden.»<sup>37</sup> Er brauchte nur wenige Wochen, um das Projekt endgültig gegen die Wand zu fahren. Obwohl Frankreichs Präsident Macron eine umfassende Steuer ablehnte, stand er ansonsten für eine progressive Europapolitik, jedenfalls aus makroökonomi-

<sup>36</sup> Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und SPD vom 7.2.2018, unter: [www.bundesregierung.de/breg-de/themen/koalitionsvertrag-zwischen-cdu-csu-und-spd-195906](http://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/koalitionsvertrag-zwischen-cdu-csu-und-spd-195906). <sup>37</sup> «Finanzminister Scholz will Anti-Zocker-Steuer durchsetzen», in: Der Spiegel, 7.6.2018, unter: [www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/olaf-scholz-will-anti-zocker-steuer-durchsetzen-a-1211722.html](http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/olaf-scholz-will-anti-zocker-steuer-durchsetzen-a-1211722.html).

scher Sicht. Frankreich und Deutschland lagen dabei schon seit Längerem in etlichen Fragen über Kreuz. Für Macron war Deutschland viel zu restriktiv, er wollte eine viel aktivere Fiskalpolitik mit einem gemeinsamen Haushalt für die Eurozone. Dieser sollte von einem Eurozonen-Parlament kontrolliert und von einem europäischen Finanzminister verwaltet werden, um Zukunftsprojekte etwa im Bereich der Digitalisierung und des Klimaschutzes zu finanzieren und damit zugleich für mehr wirtschaftliche Konvergenz zu sorgen. Macron hatte für diesen Haushalt die Summe von mehreren Hundert Milliarden Euro in den Raum gestellt. In seiner viel zitierten europapolitischen Rede an der Sorbonne ging Macron auch auf die Finanztransaktionssteuer ein. Er erklärte sich bereit, die Einnahmen aus dieser Steuer vollständig in die europäische Entwicklungshilfe zu leiten, führte aber auch aus, dass er, wenn er von einer Finanztransaktionssteuer sprach, nur eine Aktiensteuer meinte, wie sie Frankreich und Großbritannien längst hatten.

Mit seiner europapolitischen Agenda rannte Macron in Teilen der SPD offene Türen ein (schon in seiner Zeit als Wirtschaftsminister unter Hollande hatten er und Sigmar Gabriel, damals deutscher Wirtschaftsminister, einen «Euro-Kommissar» und ein aus einer Finanztransaktionssteuer gespeistes Eurozonen-Budget gefordert).<sup>38</sup> Leider liefen die Vorschläge zur Zukunft Europas den Vorstellungen der Unionsparteien und dem Koalitionsvertrag zuwider. Merkel ließ Macron deswegen mit seinen Vorschlägen mehrfach auflaufen.<sup>39</sup> Zur Profilierung und aus Parteiräson musste dringend ein Schulterschluss der SPD mit Macron erfolgen.

Die Gelegenheit dazu bot der deutsch-französische Regierungsgipfel von Meseberg im Juni 2018. Scholz und sein französischer Kollege Bruno Le Maire mussten aus den nicht allzu großen gemeinsamen europapolitischen Schnittpunkten ein Dokument destillieren. Das sechsseitige Dokument enthielt einige Positionen zu ohnehin laufenden EU-Projekten, aber auch den Vorschlag für einen Eurozonen-Haushalt, der einerseits zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit (deutsche Position) und andererseits zur makroökonomischen Stabilisierung (französische Position) gedacht war. Dieser Haushalt sollte unter anderem aus einer europäischen Finanztransaktionssteuer nach französischem Vorbild finanziert werden.<sup>40</sup> Damit war die Bundesregierung erstmals seit vielen Jahren von der Position einer umfassenden Finanztransaktionssteuer abgerückt. Das Kampagnenbündnis «Steuer gegen Armut» hatte Scholz schon im Vorfeld mehrfach vor diesem Schritt gewarnt und ebenso mehrfach und erfolglos um ein Gespräch gebeten.

Einen Testballon dazu hatte Scholz bereits vorher in einem Interview mit dem *Spiegel* gestartet.<sup>41</sup> Darin hatte er signalisiert, die Einnahmen aus einer europäischen Finanztransaktionssteuer für neue

**38** «Warum Europa zu einer Sozialunion werden muss», Gastkommentar von Sigmar Gabriel und Emmanuel Macron, in: Die Welt, 4.6.2015, unter: [www.welt.de/wirtschaft/article141919414/WarumEuropazueinerSozialunionwerdenmuss.html](http://www.welt.de/wirtschaft/article141919414/WarumEuropazueinerSozialunionwerdenmuss.html). **39** «Kramp-Karrenbauer reagiert auf Macron – Eine Antwort, die keine ist», Deutsche Welle, 11.3.2019, unter: [www.dw.com/de/kommentar-annegretkramp-karrenbauer-reagiert-auf-emmanuel-macron-eineantwort-die-keine-ist/a-47855482](http://www.dw.com/de/kommentar-annegretkramp-karrenbauer-reagiert-auf-emmanuel-macron-eineantwort-die-keine-ist/a-47855482). **40** «Deutsch-französischer Fahrplan für das Euro-Währungsgebiet», 18.6.2018, unter: [www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/2018-06-20-Meseberg-Anl1.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=2](http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Europa/2018-06-20-Meseberg-Anl1.pdf?__blob=publicationFile&v=2). **41** Reiermann, Christian/Sauga, Michael: «Deutschland hat eine besondere Verantwortung.» Interview mit Olaf Scholz, in: Der Spiegel, 8.6.2018, unter: [www.spiegel.de/politik/olaf-scholz-deutschland-hat-eine-besondere-verantwortung-a-00000000-0002-0001-0000-000157769163](http://www.spiegel.de/politik/olaf-scholz-deutschland-hat-eine-besondere-verantwortung-a-00000000-0002-0001-0000-000157769163).

«Instrumente der Solidarität» zur Verfügung stellen zu wollen. Dass er dabei nur noch eine Aktiensteuer vor Augen hatte, ging aus dem genannten Aufkommen von fünf bis sieben Milliarden Euro hervor.

Nachdem nach Frankreich sich also auch Deutschland von einer umfassenden Finanztransaktionssteuer verabschiedet hatte (bzw. sie nur noch als Fernziel aufrechterhielt), gab es praktisch keine Chancen mehr auf eine positive Wendung. Allerdings war auch die Aktiensteuer noch längst nicht in trockenen Tüchern, genauso wenig wie die Vergemeinschaftung der Einnahmen in einem zentralen Haushalt. Schon bald bildete sich Widerstand der «Hanse-Liga», einer Gruppe vorwiegend nordeuropäischer Staaten, die sich gegen eine tiefere Finanzintegration wandten. Das Eurozonen-Budget wurde immer weiter zusammengeschrumpft und das Projekt dann schließlich ganz verworfen, auch von der Idee der Vergemeinschaftung der Einnahmen aus der Finanztransaktionssteuer blieb nur noch wenig übrig. Während die Bundesregierung anfangs noch die Hälfte der Einnahmen aus der Aktiensteuer für den gemeinsamen Eurozonen-Haushalt in Aussicht stellte,<sup>42</sup> sah nach mehreren Verhandlungsrunden ein deutsch-französisch-italienischer Vorschlag schließlich nur noch vor: Ein Staat, der weniger als 20 Millionen Euro an Einnahmen aus der Aktiensteuer erzielen würde, sollte den fehlenden Betrag von den Staaten mit höheren Einnahmen

ersetzt bekommen (nach Berechnungen hätten die Slowakei und Slowenien fast keine Einnahmen realisiert, Griechenland nur 10 Millionen Euro).<sup>43</sup>

Trotzdem sah es zunächst danach aus, als würde mangels Alternative alles auf den deutsch-französischen Vorschlag hinauslaufen. Ein Treffen der Minister am 11. März 2019 (der Ecofin-Nachbericht des Bundesfinanzministeriums reklamierte einen Konsens) und die weiteren Arbeiten verwiesen in diese Richtung. In der leidigen Frage der Pensionsfonds kristallisierte sich eine Ausweichklausel heraus (das heißt, ein Staat sollte beschließen können, Fonds zur Altersvorsorge nicht zu besteuern).

Die SPD hatte unterdessen auf nationaler Ebene das Projekt einer Grundrente gestartet (die inzwischen verabschiedet wurde und eigentlich keine Grundrente ist, sondern eine Mindestrente für langjährig versicherte Geringverdienende). Diese sollte mit einem Teil der Einnahmen aus der neuen Aktiensteuer finanziert werden. Um mit der Auszahlung der Grundrente, wie versprochen, im Juni 2021 beginnen zu können, musste die Steuer schnell kommen. Scholz stand unter Zugzwang. Ende 2019 verschickte er an seine Ministerkolleg\*innen einen neuen Vorschlag für die Finanztransaktionssteuer-Richtlinie, der im Wesentlichen die in den letzten Monaten diskutierten Änderungen festhielt, und regte ein Treffen dazu an. Dies hätte der Auftakt zum Endspurt sein können – wurde es aber wieder einmal nicht.

<sup>42</sup> Common position paper on the introduction of an EU-wide financial transaction tax (FTT), internes Beratungsdokument vom 18.1.2019. <sup>43</sup> FR-DE-IT compromise to mutualisation and opt-outs, internes Beratungsdokument vom 25.9.2019.

## DER DEUTSCH-FRANZÖSISCHE VORSCHLAG FÜR EINE AKTIENSTEUER

Im Januar 2019 legten die deutsche und französische Regierung den folgenden Vorschlag vor: Die Finanztransaktionssteuer solle als europäische Steuer der *französischen Aktiensteuer* nachempfunden werden. Es war geplant, sie nach dem *Ausgabeprinzip* auf den Handel mit Aktien zu erheben, die in der Steuerzone emittiert wurden und deren Unternehmen eine Mindestkapitalisierung von einer Milliarde Euro aufweisen, unabhängig davon, an welchem Ort weltweit der Handel abgeschlossen wurde. Der *Intraday-Handel* und «Market Making» sollten von der Steuer ausgenommen werden, das heißt, an einem Tag gekaufte und wieder verkaufte Aktien sollten unbesteuert bleiben. Damit wären Hochfrequenzhändler\*innen und andere Daytrader aus dem Schneider gewesen. Der *Steuersatz* sollte *mindestens 0,2 Prozent* betragen, wobei nur noch die Käuferseite belastet werden sollte. Die Richtlinie hätte eine Minimalharmonisierung bedeutet, das heißt, es war vorgesehen, dass Staaten auf na-

tionaler Ebene einen höheren Steuersatz beschließen (wie Frankreich mit derzeit 0,3 Prozent und Großbritannien mit 0,5 Prozent) und auch noch weitere Finanzprodukte besteuern können (so besteuert Italien beispielsweise bereits bestimmte Derivate auf Aktien italienischer Unternehmen, ein Vorgang der vom Europäischen Gerichtshof im April 2020 für rechtmäßig erklärt wurde).<sup>44</sup> Deutschland und Frankreich schlugen zudem eine *Vergemeinschaftung* der Einnahmen vor, das heißt, die Einnahmen aus der Aktiensteuer sollten in den EU-Haushalt oder ein Eurozonen-Budget fließen und dort zusätzliche Ausgaben ermöglichen bzw. nationale Beiträge ersetzen. Durch die Vergemeinschaftung sollte ein Anreiz für weitere Staaten geschaffen werden, der Verstärkten Zusammenarbeit beizutreten. Die Einnahmen aus der Steuer waren von der EU-Kommission auf 3,6 Milliarden Euro geschätzt worden, Deutschland und Frankreich rechneten mit höheren Einnahmen.

In Österreich war im Frühjahr 2019 die konservativ-rechtsradikale Regierung an der Ibiza-Affäre zerbrochen. Bis zu den Neuwahlen hatte eine Übergangsregierung die Geschäfte übernommen. Ende 2019 legte ihr Stefan Pichler vom Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO) ein vom Finanzministerium bestelltes Gutachten zur Evaluierung der Aktiensteuer vor, das zu einem vernichtenden Urteil kam: Weder würde eine angemessene Beteiligung der Fi-

nanzinstitute an den Kosten der Finanzkrise erreicht, noch würden schädliche Transaktionen unterbunden. Im Gegenteil würde die Ausnahme von Derivaten und des Intraday-Handels die Spekulationswirtschaft fördern.<sup>45</sup> Prompt erteilte Interims-Finanzminister Eduard Müller

<sup>44</sup> Urteil des EuGH vom 30.4.2020, Rechtssache C565/18, unter: <http://curia.europa.eu/juris/document/document.jsf?text=&docid=225993&doclang=DE>. <sup>45</sup> Pichler, Stefan: Gutachten zur Finanztransaktionssteuer, WIFO, Wien 2019, unter: [www.bmf.gv.at/themen/wirtschaftspolitik/wirtschaftspolitik-waeh-rungspolitik/gutachten-finanztransaktionssteuer.html](http://www.bmf.gv.at/themen/wirtschaftspolitik/wirtschaftspolitik-waeh-rungspolitik/gutachten-finanztransaktionssteuer.html).

in einem Schreiben an den «sehr geehrten Vizekanzler» dem deutschen Richtlinienentwurf eine deutliche Abfuhr: Aus den im Gutachten genannten Gründen könne das österreichische Finanzministerium den vorliegenden Vorschlag nicht unterstützen. Sein kurz darauf ernannter Nachfolger Gernot Blümel schob in einem Schreiben von Ende Januar 2020 nach: Wenn keine Rückorientierung auf den ursprünglichen Vorschlag erfolge, werde Österreich die Verstärkte Zusammenarbeit verlassen.

Wie ernst die Forderung nach einer Orientierung an der ursprünglichen Richtlinie gemeint war, sei dahingestellt. Das Pichler-Gutachten fiel, anders als die früheren WIFO-Gutachten von Stephan Schulmeister, bei der Beurteilung der umfassenden Finanztransaktionssteuer recht verhalten aus. Die weiterregierende Österreichische Volkspartei (ÖVP) hatte zudem im Wahlkampf einen neoliberalen Steuersenkungskurs gefahren, der gar nicht zur Einführung einer neuen Steuer passte. Für ihren Koalitionspartner, die österreichischen Grünen, war die Aktiensteuer dagegen viel zu unambitioniert. Die Ablehnung der Aktiensteuer passte daher den Grünen, die eine umfassendere Steuer wollten, wie auch den Teilen der ÖVP, die überhaupt keine Steuer wollten.

Olaf Scholz gab jedoch nicht auf. Nun brach allerdings die Corona-Pandemie aus. Ein von Scholz für Mitte März vorgeschlagener Beratungstermin fiel den Kontaktsperren zum Opfer. Auch danach schienen seine Ministerkolleg\*innen wichtigere Probleme zu haben, denn über längere Zeit herrschte weitgehend Funkstille. Zwischenzeitlich tauchte ein neuer Vorschlag von Scholz auf, demzufolge ein Staat, der bereits eine eigene

Steuer erhob, diese übergangsweise behalten könne. Diese Regelung war dem Anschein nach auf Belgien gemünzt. Zudem versuchte Scholz, neue Staaten für die Verstärkte Zusammenarbeit zu gewinnen (ein Kandidat hierfür sind die Niederlande, für die die Ausklammerung von Pensionsfonds eine zentrale Vorbedingung für einen Beitritt war). Offenbar geht es nur noch darum, das Quorum von neun Staaten zu erreichen, auch wenn die Steuer dafür noch weiter ausgehöhlt werden musste.

Obwohl Union und SPD inzwischen beschlossen haben, dass die Grundrente auch ohne die Einführung einer Finanztransaktionssteuer kommen wird, will Olaf Scholz die «Schrumpfsteuer» weiter im Zuge der bis Ende 2020 laufenden deutschen EU-Ratspräsidentschaft unter Dach und Fach bringen. Aber warum überhaupt? 98 Prozent des prognostizierten Aufkommens würden auf die fünf Staaten Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und Belgien entfallen. Frankreich, Italien und Belgien haben längst eine eigene Aktiensteuer, in Spanien wird sie einem jüngst beschlossenen Gesetz zufolge ab dem 1. Januar 2021 erhoben werden.<sup>46</sup> Da die Steuer in den kleineren Staaten praktisch keine Einnahmen bringt (siehe Tabelle 4), wäre Deutschland der einzige Staat, in dem die Einführung der neuen Steuer tatsächlich Folgen hätte. Von der Substanz her gibt es überhaupt keinen Grund, mit der Einführung einer Steuer, die in mehreren Staaten bereits ohne größere Verwerfungen etabliert ist, zu warten, bis eine entsprechende Anordnung aus Brüssel kommt.

<sup>46</sup> «Attac ante la aprobación del impuesto a las transacciones financieras», Pressemitteilung von Attac Spanien vom 8.11.2020, unter: <https://attac.es/attac-ante-la-aprobacion-del-impuesto-a-las-transacciones-financieras/>.



Der einzige Grund für das Insistieren von Scholz auf eine europäische Einigung ist, dass der Koalitionsvertrag eine nationale Steuer nicht hergibt. Die SPD wäre dazu bereit, die Union aber nicht. In der Union scheint noch nicht einmal klar, wo sie überhaupt hinwill. Während Entwicklungshilfeminister Gerd Müller seit Langem für eine umfassende Finanztransaktionssteuer wirbt und unlängst sogar ein Gutachten beim Kieler Institut für Weltwirtschaft (IfW) in Auftrag gab, das die Steuerpläne seines Kollegen Scholz kritisierte, schrieb die CSU in einem Papier für die Sitzung des Koalitionsausschusses mit Blick auf die Corona-Turbulenzen: «Zusätzliche Steuer- und Abgabenbelastungen (siehe Finanztransaktionssteuer) sind in dieser Zeit kontraproduktiv.» Und «die von Scholz geplante Börsensteuer können wir nun absolut nicht gebrauchen», sagte CSU-Finanzpolitiker Hans Michelbach im März dieses Jahres der *Augsburger Zeitung*.<sup>47</sup>

Tatsächlich hat die Corona-Pandemie der Debatte um die Finanztransaktionssteuer inzwischen wieder leichten Aufwind gegeben. Seit dem Beschluss des Europäischen Rats zum Wiederaufbauprogramm vom Sommer 2020 wird die Finanztransaktionssteuer als eines von mehreren möglichen Instrumenten zur Finanzierung des EU-Haushalts gehandelt, um dort die durch die vorgesehene Schuldentilgung gerissenen Lücken zu schließen. Was daraus wird, ist völlig offen. Von dieser Diskussion gänzlich unberührt zeichnet sich schon jetzt ab, dass andere Teile der Welt von der Pandemie und von ihren wirtschaftlichen Folgen viel härter getroffen sind als Europa. Für ein globales Notfall- und Wiederaufbauprogramm wäre eine internationale Finanztransaktionssteuer eine gute Fi-

nanzierungsquelle. Gleichzeitig nehmen Klimawandel und Umweltzerstörung weiter zu. Die Finanztransaktionssteuer wird also weiterhin dringend gebraucht, um ökologische, soziale und wirtschaftliche Katastrophen abzuwenden oder zumindest abzuschwächen.

### 1.6 Zwischenfazit: Was folgt aus dem Scheitern der Verhandlungen?

Außer wenigen Einnahmen ist nicht mehr viel vom einst ambitionierten Richtlinienvorschlag der EU-Kommission übriggeblieben. Peinlicherweise fällt die von Olaf Scholz vorangetriebene Aktiensteuer sogar noch hinter einen Vorschlag des früheren FDP-Vorsitzenden Philipp Rösler zurück. Dieser hatte 2012 vorgeschlagen, die britische Stempelsteuer zur Vorlage zu nehmen, zusätzlich aber noch einige Derivate zu besteuern.<sup>48</sup> Diese Idee wurde damals von der SPD vehement bekämpft: «Die von der FDP ins Auge gefasste sehr enge Börsensteuer kommt für die SPD nicht infrage: Diese Börsensteuer ähnlich der britischen Stempelsteuer ist noch nicht einmal eine Finanztransaktionssteuer «light», so der damalige stellvertretende SPD-Fraktionsvorsitzende Joachim Poß.<sup>49</sup> Auch Schäuble, seinerzeit noch Finanzminister, distanzierte sich davon: «Allein die Umsätze mit Aktien zu besteuern ist angesichts der Entwicklungen an modernen Börsen mit Derivategeschäften nicht besonders zielführend.»<sup>50</sup> Unter Scholz ist genau dies geplant.

<sup>47</sup> *Augsburger Zeitung*, 7.3.2020. <sup>48</sup> «Regierung will schnell Klarheit über neue Finanzsteuer», Reuters, 14.3.2012, unter: <https://fr.reuters.com/article/schuldenkrise-finanzsteuer-zf-id-DEBEE82D0BN20120314>. <sup>49</sup> «Finanztransaktions-, Stempel- oder etwas breitere Börsenumsatzsteuer: Was will Schwarz-Gelb?», Pressemitteilung der SPD-Bundestagsfraktion vom 11.3.2012, unter: [www.spdfraktion.de/presse/pressemitteilungen/finanztransaktions-stempel-etwas-breitere-boersenumsatzsteuer-will-schwarz](http://www.spdfraktion.de/presse/pressemitteilungen/finanztransaktions-stempel-etwas-breitere-boersenumsatzsteuer-will-schwarz). <sup>50</sup> Handelsblatt, 3.4.2012.

Natürlich ist dies vor allem auf die Blockade des österreichischen Kompromissvorschlags durch Frankreich, aber auch durch Belgien und auf das Zögern der osteuropäischen Staaten zurückzuführen. Der unter Scholz vollzogene Schulterchluss mit Frankreich ist aber nicht nur ein Verrat an der ursprünglichen Idee, er macht auch taktisch wenig Sinn. Die französische Aktiensteuer ist eine Kopie der britischen Stempelsteuer, die als nationale Steuer seit drei Jahrhunderten und auf elektronische Börsenumsätze seit über drei Jahrzehnten erhoben wird. Ihre Adaption erfordert keine Kooperation mit anderen Regierungen, sie ist eine völlig ambitionslose Steuer, die schon längst im nationalen Alleingang hätte eingeführt werden können. Sie führt den jahrelangen Verhandlungsprozess auf europäischer Ebene ad absurdum.

Es geht hier aber nicht darum, einen Sündenbock für das vorläufige Scheitern des Prozesses zu finden. Vielmehr geht es darum, Ursachen zu benennen, die auch viele andere progressive Ideen behindern. Dass die Steuerpläne überhaupt so weit gekommen sind, lag vor allem am öffentlichen Druck. Dieser konnte aber wiederum nur dadurch wirken, weil die Gegenlobby ihre Glaubwürdigkeit komplett verspielt hatte, weil die Kosten der Krise 2008/09 ff. komplett auf die Allgemeinheit abgewälzt wurden und weil die Befürworter\*innen auf Vorarbeiten von NGOs wie WEED und Attac zurückgreifen konnten. Die CDU oder die Europäische Kommission hätten sich nie aus eigener Einsicht für die Finanztransaktionssteuer eingesetzt. Bis heute können die Finanzpolitiker\*innen der Unionsfraktion der Steuer wenig abgewinnen, sie haben sich jedoch der öffentlichen Meinung gebeugt. Während die Bundes-

regierung dem Druck früh nachgab, hat sich die EU-Kommission sehr lange gesträubt, ist dann aber so überraschend schnell umgeschwenkt, dass dieser Sinneswandel fast Angst machen konnte. Einmal vom Saulus zum Paulus mutiert, war die EU-Kommission dann aber für den weiteren Prozess von unschätzbarem Wert.

Wie viel Überzeugung und wie viel externer Zwang hinter dem Einsatz des Bundesfinanzministeriums steckte, ist schwer zu sagen. Auch wenn die Finanztransaktionssteuer sicherlich nicht das zentrale Projekt des damaligen Finanzministers Schäuble war, bot seine Positionierung zur Steuer kaum Angriffsfläche. Hätte das Finanzministerium nur einen Vorwand gebraucht, um die Steuer schnell zu beerdigen, hätte sie bestimmt rasch einen gefunden. Allerdings hat auch ein Ministerium sein Eigenleben. Anders als die federführende Steuerabteilung, die das Projekt tatsächlich vorantrieb, hat die Finanzmarktabelle das Projekt wohl eher bekämpft.

Je mehr Zeit mit den erfolglosen Verhandlungen verstrich, desto mehr spielte dies den Lobbyist\*innen in die Hände, die – mit reichlich Ressourcen ausgestattet – kontinuierlich ihrer Arbeit nachgehen konnten, während der öffentliche Zorn über die Bankenrettungen verrauchte. Diverse öffentliche Gutachten, die sich gegen die Steuer aussprachen, waren nur die Spitze des Eisbergs. Die Mühlen des Lobbyismus mahlen eher im Verborgenen. Den Kampf um die Deutungshoheit hat die Finanzlobby sicherlich nicht gewonnen. Für ihre Zwecke reichte aber aus, durch gezielte Einflussnahme auf Ministerialbeamt\*innen, Politiker\*innen, Zentralbanker\*innen und Wissenschaftler\*innen einzelne Regie-

rungen auf ihre Seite zu ziehen und die Koalition zu spalten.

Das klassische Dilemma für die Finanztransaktionssteuer war immer schon, dass sie an die Bereitschaft anderer Regierungen mitzuziehen geknüpft war. So wie die britische Regierung keine Finanztransaktionssteuer ohne die USA wollte, war eine teileuropäische Lösung ohne die Briten für viele Regierungen ausgeschlossen. Durch Verweis auf den unwilligen Nachbarn ist der harte Kern immer weiter zusammengeschmolzen. Auch eine nationale Steuervariante fiel diesem Dilemma zum Opfer. Während das Kapital mobil ist, ist Steuerpolitik immer noch vor allem Sache der Nationalstaaten. Wenn es nach dem Europäischen Parlament und der Mehrheit der Regierungen gegangen wäre, würde es vermutlich längst eine europäische Finanztransaktionssteuer geben. Sie fiel aber der Regel, dass es bei Steuerfragen einer Einstimmigkeit bedarf, zum Opfer. Das schwerfällige Verfahren der Verstärkten Zusammenarbeit hat sich als wenig tauglich erwiesen. Wie die EU mit diesen Strukturen jemals eine schlagkräftige Steuerpo-

litik gegen Kapitalinteressen entwickeln soll, steht in den Sternen. Nur eine stärker vergemeinschaftete Steuerpolitik, die mit Mehrheiten entscheidet, kann solche Blockaden verhindern.

Hinzu kommt: Die Intransparenz der Verhandlungen begünstigt, dass einzelne Regierungen das Projekt sabotieren oder verschleppen können, ohne dafür zur Rechenschaft gezogen zu werden. Denn Minister\*innen und ihre Beamt\*innen treffen sich hinter verschlossenen Türen und geben die Ergebnisse nur gefiltert an die Öffentlichkeit. Erschwerend kommt hinzu, dass es nach wie vor keine wirkliche europäische Öffentlichkeit gibt. Die Auseinandersetzungen finden meist weiterhin in nationalen Bahnen statt und sind auf die jeweilige Regierung fixiert, die ihre Sicht unwidersprochen verbreiten kann. Im Endeffekt entsteht dann überall der Eindruck, die Schuld läge im Ausland oder «bei der EU». Selbst die europäische Finanztransaktionssteuer-Kampagne, die gute Kontakte in diverse Apparate besaß, war über Jahre hinweg immer wieder uneins, wer für die gerade aktuelle Blockade verantwortlich zu machen war.

---

## ZITATSAMMLUNG ZUR FINANZTRANSAKTIONSSTEUER

**Paul Krugman** (Ökonom), New York Times, 27.11.2011:

«Und dann ist da noch die Idee, Finanztransaktionen zu besteuern, die in den vergangenen Jahrzehnten explodiert sind. Der wirtschaftliche Wert all dieses Handels ist bestenfalls zweifelhaft. Tatsächlich gibt es erhebliche Anhaltspunkte dafür, dass zu viel Handel betrieben wird. [...] In dem Maße, in dem die Besteuerung von Finanztransaktionen den Umfang der Geschäftemacherei verringert, wäre dies eine gute Sache.»

**Adair Turner** (Chef der britischen Finanzaufsichtsbehörde),  
Financial Times, 26.8.2009:

«Wenn Du übertriebene Gehälter in einem aufgeblähten Finanzsektor unterbinden willst, musst Du den Sektor verkleinern oder vor der Vergütung besondere Steuern auf den Gewinn verhängen.»

**George Soros** (Fondsmanager), Asia Society Hong Kong Center,  
11<sup>th</sup> Annual Dinner, 19.9.2001:

«Die Globalisierung der Finanzmärkte hat dem Finanzkapital einen unfairen Vorteil gegenüber anderen Steuerquellen verschafft. Eine Steuer auf Finanztransaktionen würde das Gleichgewicht wiederherstellen.»

**Zeit Online**, 23.6.2010:

«Die [Steuer] sollte man ernsthaft prüfen. Vielleicht wäre es gar nicht schlecht, wenn es weniger Liquidität auf den Märkten gäbe.»

**Chris-Oliver Schickentanz** (Chefanlagestrategie der Commerzbank),  
Der Tagesspiegel, 29.1.2013:

«Ich gehe nicht davon aus, dass Kleinanleger in zwei Jahren merken, dass die Finanzmarkttransaktionssteuer signifikant etwas an ihren Erträgen geändert hätte. Das ist ein Sturm im Wasserglas.»

**Wolfgang Kubicki** (FDP), Leipziger Volkszeitung, 11.1.2012:

«Die Finanztransaktionssteuer muss kommen. [...] Wer uns erklärt, damit verlören wir eine Reihe von Geschäften, der muss sich die Frage beantworten, ob wir derlei Spekulationsgeschäfte überhaupt wollen.»

**Jean-Claude Juncker** (ehemaliger Vorsitzender der Euro-Gruppe),  
Luxemburger Wort, 23.3.2011:

«Sollte es sie eines Tages geben, so sollten die Einnahmen meiner Ansicht nach in die langfristige finanzielle Absicherung der Entwicklungshilfe fließen. Ich hätte aber auch nichts dagegen einzuwenden, Teile davon für die Klimapolitik zu verwenden.»

---

---

## ZITATE ZU EINER «SCHRUMPFSTEUER» NACH VORBILD DER BRITISCHEN STEMPELSTEUER

**Philipp Rösler** (FDP), Reuters, 14.3.2012:

«Wenn die Finanztransaktionssteuer in ihrer bisherigen Ausgestaltung leider keine Chance hat, muss man darüber nachdenken, ein alternatives System zu finden. [...] Vor ein paar Wochen hatte ich vorgeschlagen, die britische Stempelsteuer zu nutzen, diese zu modifizieren, sie gegebenenfalls auch auf den Derivatehandel auszuweiten, um so eine Steuer zu haben, die Großbritannien selbst schon längst eingeführt hat.»

**Wolfgang Schäuble** (CDU), Handelsblatt, 3.4.2012:

«Allein die Umsätze mit Aktien zu besteuern ist angesichts der Entwicklungen an modernen Börsen mit Derivategeschäften nicht besonders zielführend.»

**Joachim Poß** (SPD), Pressemitteilung, 11.3.2012:

«Die von der FDP ins Auge gefasste sehr enge Börsensteuer kommt für die SPD nicht infrage: Diese Börsensteuer, ähnlich der britischen Stempelsteuer, ist noch nicht einmal eine Finanztransaktionssteuer «light». Auch der Vorschlag des Unionsfraktionsvorsitzenden Kauder einer um Derivate erweiterten Börsenumsatzsteuer springt viel zu kurz und ist deshalb für die SPD nicht akzeptabel. Auch Kauders Vorschlag ist nur eine Mogelpackung.»

**Carsten Sieling** (SPD), Reuters, 19.3.2015:

«Lieber gar keinen Schritt als einen schlechten Schritt. [...] Wir brauchen keine vollkommen unzureichende Einigung zum Beispiel auf eine reine Aktiensteuer.»

## ZITATE ZU EINEM NATIONALEN ALLEINGANG

**Carsten Schneider** (SPD), Reuters, 16.6.2016:

«Die Einführung dieser Steuer ist ein zentrales Vorhaben der Koalition. Ich erwarte, dass dies mit Priorität von der Bundeskanzlerin und dem Finanzminister vorangetrieben wird. [...] Wenn die Gespräche nicht in absehbarer Zeit erfolgreich abgeschlossen werden, werde ich mich für die Einführung einer nationalen Steuer einsetzen.»

**Sarah Ryglewski** (SPD), Pressemitteilung, 8.12.2016:

«Wenn Schäuble die Gunst der Stunde auf eine europäische Einigung verstreichen lässt, müssen wir eben mit einer nationalen Finanztransaktionssteuer beginnen.»

---

---

**Horst Seehofer** (CSU), Wirtschaftswoche, 19.11.2011:

«Sie ist sinnvoll, berechtigt und notwendig.» Er habe sich schon 2009 in den Koalitionsverhandlungen dafür ausgesprochen, «es notfalls sogar national zu machen».

**Horst Seehofer** (CSU), Der Spiegel, 18.6.2012:

«Ich fände es ideal, wenn sich eine bestimmte Zahl an Euro-Ländern bereitfinden würde, diese Steuer einzuführen.» Wenn es aber auch dazu nicht kommen sollte, «dann gehen wir Deutschen eben mit gutem Beispiel voran. [...] Als das bleifreie Benzin und der Katalysator in Deutschland eingeführt wurden, haben viele den Untergang der deutschen Autoindustrie prophezeit. Stattdessen begann ein beispielloser Siegeszug.»

**Markus Söder** (CSU), Der Spiegel, 21.5.2012:

«Wenn das Vorhaben sich in der EU nicht durchsetzen lässt, dann eben in der Euro-Zone. Und wenn es dort nicht klappt, dann wäre ich für einen deutschen Alleingang. Deutschland besitzt in Europa eine Führungsfunktion.»

---

### 2.1 Lenkungswirkung

Wie erwähnt, ging es den Verfechter\*innen der Finanztransaktionssteuer ursprünglich primär um die Lenkungswirkung der Steuer und nicht um die Einnahmen. Das Grundprinzip ist klar: Die Steuer ist so gering, dass sie bei einzelnen Transaktionen vernachlässigbar ist. Wer aber viel handelt, bei der oder bei dem summieren sich spürbare Beträge. Anleger\*innen mit einem kurzfristigen Zeithorizont werden aus dem Markt gedrängt.

Wieso ist das positiv? Laut einer Umfrage der *Financial Times* unter Devisenhändler\*innen gaben vor einigen Jahren zwei Drittel der Händler\*innen an, dass wirtschaftliche Fundamentaldaten für einen Zeithorizont von bis zu sechs Monaten nicht die wichtigste Bestimmungsgröße für Handelspreise seien. Stattdessen seien die Preise vielmehr von Spekulation, Herdenverhalten und technischen Handelssystemen getrieben.<sup>51</sup>

In der Theorie effizienter Kapitalmärkte ist die Ausrichtung an Fundamentaldaten jedoch eine zentrale Annahme. Der Preisfindungseffekt wird gestört, wenn sich ein großer Teil der Akteure kaum für diese Daten interessiert. Dann entwickelt sich eine Eigendynamik, die von realwirtschaftlichen Entwicklungen entkoppelt ist. Eigentlich sollte dies nicht möglich sein. Die Annahme ist: Wer sich gegen die Fundamentaldaten stellt, wird von den anderen Handelsteilnehmern abgestraft, indem er Verluste macht, und im Endeffekt setzt sich das optimale Gleichgewicht durch. Tatsächlich hat sich jedoch gezeigt, dass diese Selbstkorrektur so nicht stattfindet. Um Stiglitz zu

zitieren: «Für jeden Dummkopf, der aus dem Markt ausscheidet, kommt ein neuer hinein.»<sup>52</sup> Oft ist es aber einfach nur schlau, sich dem Herdenverhalten anzuschließen – vorausgesetzt, man steigt rechtzeitig wieder aus. Durch falsche Erwartungen kommt es jedenfalls immer wieder zu Übertreibungen und Preisblasen, die, wenn sie sich über längere Zeit aufgebaut haben, schlimmstenfalls zu einer Finanzkrise führen können.

Als Kronzeuge für die destabilisierende Wirkung von spekulativen Investor\*innen lässt sich eine Werbebroschüre der Deutschen Bank anführen, die sich an Industriekunden richtet: «Preise von rund 50 Rohstoffen lassen sich inzwischen bei der Deutschen Bank besichern. Und es werden ständig mehr: Praktisch jeder an einer Terminbörse gehandelte Rohstoff kann abgesichert werden. Diese Börsenfähigkeit ist Voraussetzung für ein Hedging, macht aber auch die Preise anfälliger für spekulative Schwankungen – und erhöht damit wiederum die Notwendigkeit zur Sicherung.»<sup>53</sup>

Auch der Hochfrequenzhandel ist ein Beispiel für die Absurditäten hochgezüchteter Finanzmärkte. Hochfrequenzhändler\*innen überschwemmen die Börsen mit einer Vielzahl an computergenerierten Aufträgen, die zu großen Teilen wieder storniert werden. Mehrere Hundert Aufträge pro Sekunde sind da-

<sup>51</sup> Kapoor, Sony: *Financial Transaction Taxes: Tools for Progressive Taxation and Improving Market Behaviour*, 2010, unter: <https://re-define.org/wordpress/wp-content/uploads/2017/11/ReDefine-FTTs-as-tools-for-progressive-taxation-and-improv%E2%80%A6.pdf>. <sup>52</sup> Stiglitz: *Using Tax Policy*, S 106. <sup>53</sup> Schumann, Harald: *Die Hungermacher – Wie Deutsche Bank, Goldman Sachs & Co. auf Kosten der Ärmsten mit Lebensmitteln spekulieren*. Studie im Auftrag von Foodwatch, Berlin 2011, unter: [www.foodwatch.org/uploads/media/foodwatch-Report\\_Die\\_Hungermacher\\_Okt-2011\\_ger\\_02.pdf](http://www.foodwatch.org/uploads/media/foodwatch-Report_Die_Hungermacher_Okt-2011_ger_02.pdf).

bei keine Seltenheit. In Marktsegmenten, in denen viel gehandelt wird, sind Hochfrequenzhändler\*innen zu wichtigen Akteur\*innen geworden. An US-amerikanischen und europäischen Börsen geht in den liquidesten Segmenten bereits die Hälfte des Handelsvolumens auf den Hochfrequenzhandel zurück.<sup>54</sup>

In Interaktion mit anderen Händler\*innen können Hochfrequenzhändler\*innen Kurskapriolen auslösen und die Märkte destabilisieren. So hatten Algorithmen zum «Flash Crash» vom Mai 2010 beigetragen, bei dem der Dow Jones aus heiterem Himmel um neun Prozent abstürzte (doppelt so tief wie nach der Lehman-Pleite). Das Problem sind aber nicht nur diese spektakulären Crashes. Manche Hochfrequenzhändler\*innen verwenden Algorithmen, die den Zweck haben, Gebote anderer Investor\*innen auszuspähen, Preise zu manipulieren und auf diesem Weg Gewinne auf Kosten anderer zu erwirtschaften. Aus Angst vor manipulativen Handelsstrategien verlagern manche Großinvestoren ihre Handelsaktivitäten auf intransparente, unregulierte Handelsplätze («Dark Pools»). Auch das erhöht die Risiken für das Gesamtsystem.

Hobbyanleger\*innen kennen die disziplinierende Wirkung einer Finanztransaktionssteuer im Prinzip bereits jetzt. Es gilt die alte Börsenweisheit: «Hin und her macht Taschen leer.» Sie haben bereits so hohe Transaktionskosten, dass häufiges Umschichten ihrer Portfolien die erhofften Gewinne aufzehren. Für Banken und Fondsmanager\*innen ist es dagegen verlockend, Produkte und Dienstleistungen zu verkaufen, die ständige Handelsaktivitäten erfordern, weil sie hierfür Gebühren und Erfolgsbeteiligungen verlangen können. Auch dieser Gebührenschilderei, in

der Fachwelt als *churning* bekannt, beugt eine Finanztransaktionssteuer vor.

Ein Argument taucht in der Diskussion um eine Finanztransaktionssteuer immer wieder auf: Die Finanztransaktionssteuer würde die Liquidität negativ beeinträchtigen und damit Kursschwankungen (Volatilität) erhöhen. Da diese Argumente seit Jahren immer wieder aufgewärmt werden, wird hier nur kurz darauf eingegangen und auf die Literatur verwiesen.

Zunächst lässt sich feststellen: Obwohl die Transaktionskosten in den letzten Jahrzehnten dramatisch gesunken sind, hat dies nicht zu stabileren Kursen geführt. Die Schwankungen haben im Gegenteil sogar zugenommen. Daher ist auch nicht automatisch davon auszugehen, dass eine Finanztransaktionssteuer die Kursschwankungen vergrößern würde.

Liquidität wird oft mit hohen Transaktionsvolumina gleichgesetzt. Das ist nicht ganz richtig. Denn im Kern ist ein Markt liquide, wenn sich zu jedem Zeitpunkt jemand finden lässt, der ein Produkt kauft oder verkauft. Bei Hochfrequenzhändler\*innen, die für besonders hohe Transaktionsvolumina bekannt sind, lässt sich beobachten, dass sich die von ihnen bereitgestellte Liquidität in ungewöhnlichen Marktlagen schnell wieder verflüchtigt. Während normale Marktphasen eher von einem Übermaß an Liquidität gekennzeichnet sind, fehlt sie, wenn es darauf ankommt. Daher muss zwischen Liquidität und Scheinliquidität unterschieden werden. Eine Scheinliquidität, die von anderen Renditen abschöpft, ist gut entbeh-

<sup>54</sup> Deutsche Bundesbank: Bedeutung und Wirkung des Hochfrequenzhandels am deutschen Kapitalmarkt, Monatsbericht Oktober 2016, Frankfurt a.M. S. 37–61, unter: [www.bundesbank.de/de/publikationen/berichte/monatsberichte/monatsbericht-oktober-2016-665084](http://www.bundesbank.de/de/publikationen/berichte/monatsberichte/monatsbericht-oktober-2016-665084).



lich.<sup>55</sup> Ein Beamter der EU-Kommission benutzte hierfür einmal das Beispiel eines Tempolimits, das den Porsche von Tempo 180 auf 140 abbremst, aber all jene nicht störe, die ohnehin nur mit maximal 120 Stundenkilometern unterwegs seien. Dieses Beispiel lässt sich noch erweitern: Mit einem Tempolimit ist der Verkehrsfluss ohne Dränger\*innen, erzwungene Tempowechsel und Bremsmanöver sehr viel angenehmer und sicherer. Ähnlich würde eine Finanztransaktionssteuer einige Raser\*innen ausbremsen, den Handel aber von Störungen befreien und robuster machen. Auch mit einer Finanztransaktionssteuer würde es noch so viel Liquidität geben, dass größere Verkaufs- oder Kaufgebote zeitnah ausgeübt werden können und ohne Einfluss auf das Marktgeschehen bleiben.

Es gibt immer wieder empirische Studien, die sich der Frage der Liquidität und Volatilität unter Transaktionssteuern widmen. Die Ergebnisse variieren jedoch, was an unterschiedlichen Steuervarianten, Definitionen, Datensätzen und Modellannahmen liegt. Laut Schulmeister u. a. stellen diese Studien auf sehr kurzfristige Schwankungen ab, die hohen langfristigen Schwankungen, die kaum mit der Idee von Gleichgewichtspreisen zu vereinbaren sind und für realwirtschaftliche Investoren viel wichtiger sind, werden hingegen ausgeblendet.<sup>56</sup> Mayert und Wegner weisen darauf hin, dass der IWF, der lange Zeit die volatilitätserhöhende Wirkung der Steuer behauptet hat, diese Meinung in seinem Zwischenbericht für die G-20-Staaten immerhin relativiert hat.<sup>57</sup> Und: Auch wenn neben schädlichen auch nützliche Transaktionen unterbunden werden, kommt es bei einer Finanztransaktionssteuer viel seltener dazu als bei anderen

Steuern, wie etwa der Mehrwertsteuer. Die Finanztransaktionssteuer ist daher im besten Fall eine Steuer mit großer stabilisierender Wirkung, im schlimmsten Fall eine Steuer mit vergleichsweise geringen Kollateralschäden. Der einzige Weg, um Gewissheit über die Lenkungswirkungen zu erhalten, wäre, die Steuer erst einmal einzuführen.

## 2.2 Aufkommenschätzungen

War die Tobin-Steuer schon mit immensen Erwartungen an das Aufkommen verknüpft, so gilt dies erst recht für eine umfassende Finanztransaktionssteuer. Ihr potenzielles Aufkommen ist jedoch schwer zu schätzen. Schon die für eine Schätzung erforderlichen Transaktionsdaten liegen nur unvollständig vor. Selbst wenn man sie in der benötigten Form hätte, gäbe das noch keine Gewissheit. Denn das Aufkommen hängt natürlich davon ab, wie stark sich die Steuer auf die Transaktionsvolumina auswirkt, was wiederum vom Finanzprodukt, dem Handelsplatz und der aktuellen Marktlage bestimmt wird.

Die Finanzmarktgesetze der vergangenen Jahre haben die Transparenz deutlich verbessert. Dennoch müssen Umsatzdaten weiter aus unterschiedlichen Quellen, etwa von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) oder durch Abfragen an Börsen und bei Finanzdienstleistern, zusammengetragen

<sup>55</sup> Persaud, Avinash: Improving resilience, increasing revenue. The case for modernisation the UK's Stamp Duty on shares, Studie im Auftrag von «Stamp out Poverty», London 2017; Hillman, David/Ashford, Christina: Financial Transactions Tax: Myth-Busting, Studie im Auftrag von «Stamp out Poverty», London 2012, unter: [www.stampoutpoverty.org/wf\\_library\\_post/financial-transactions-tax-myth-busting/](http://www.stampoutpoverty.org/wf_library_post/financial-transactions-tax-myth-busting/). <sup>56</sup> Schulmeister u. a.: A General Financial Transaction Tax, S. 11. <sup>57</sup> Mayert, Andreas/Wegner, Gerhard: Begründung und Ausgestaltung einer Finanztransaktionssteuer, Sozialwissenschaftliches Institut der Evangelischen Kirche in Deutschland, Hannover 2011, unter: [www.siekd.de/wp-content/uploads/2018/08/Finanztransaktionssteuer.pdf](http://www.siekd.de/wp-content/uploads/2018/08/Finanztransaktionssteuer.pdf).

werden. Die Umsätze mit Finanzprodukten sind in Europa über viele Jahre hinweg stark angestiegen, nach der Finanzkrise kam es bei Wertpapieren zu einem deutlichen, bei Derivaten hingegen nur zu einem leichten Rückgang. Letzteres mag daran liegen, dass die verpflichtende Abwicklung standardisierter Derivate über zentrale Gegenparteien zu einer doppelten Zählweise in der Derivate-Statistik der BIZ führt.<sup>58</sup>

Hinzu kommt: Während die Handelsdaten bei Aktien, Anleihen und Devisen relativ selbsterklärend sind, existieren sie bei Derivaten in zwei Zählweisen: zum einen zum Nominalwert, das heißt dem Wert, der dem Derivat zugrunde liegt, und zum anderen zum ökonomischen Wert, das heißt dem Marktpreis, der für den Abschluss des Derivats gezahlt werden muss. Wer beispielsweise mit einer Option das Recht erwirbt, in drei Monaten eine Aktie zum aktuellen Kurs von 150 Euro zu kaufen, tut dies zu einem Nominalwert von 150 Euro. Für diese Kurswette sind natürlich deutlich weniger als die besagten 150 Euro zu zahlen, zum Beispiel nur vier Euro, also ein Bruchteil des Nominalwerts. Entsprechend macht es einen großen Unterschied, ob Transaktionsvolumina von Derivaten zum Nominalwert oder zum Marktwert ausgewiesen werden. So weist die BIZ bei außerbörslich gehandelten Derivaten für das zweite Halbjahr 2019 ein ausstehendes Volumen von 559 Billionen US-Dollar aus, deren Bruttomarktwert auf 11,6 Billionen US-Dollar beziffert wird, also nur ein Fünfzigstel des Nominalwerts.<sup>59</sup>

Entsprechend kommt es bei Aufkommensschätzungen darauf an, worauf bei Derivaten die Steuer fällig wird. Im Richtlinienentwurf der EU-Kommission ist dies der Nominalwert. Weil dieser zu

einer vergleichsweise hohen effektiven Besteuerung führt – das heißt, die Steuer im Bezug zum Kaufpreis ist vergleichsweise hoch –, liegt der Mindeststeuersatz für Derivate mit 0,01 Prozent auch nur bei einem Zehntel des Satzes für Aktien und Anleihen. Die höhere effektive Besteuerung von Derivaten ist durchaus gewollt, da mit geringem Geldeinsatz große Gewinne oder Verluste erzielt werden können und diese Hebelwirkung der Derivate große Risiken für die Finanzstabilität birgt. Da der Nominalwert als Bemessungsgrundlage trotz des niedrigeren Steuersatzes dazu führen kann, dass Derivate effektiv deutlich stärker besteuert werden als Aktien, favorisiert das Bundesfinanzministerium aus Sorge um die grundgesetzlich gebotene Gleichmäßigkeit der Steuer den ökonomischen Wert als Bemessungsgrundlage. Insbesondere stark gehebelte Derivate könnten dann aber – gemessen an ihrem Risikogehalt – vergleichsweise günstig davonkommen. Abgesehen davon birgt der ökonomische Wert technische Schwierigkeiten, etwa bei Swaps (einer Tauschvereinbarung), die beim Abschluss des Kontrakts den ökonomischen Wert Null haben. Insofern steckt der Teufel im Detail. Der österreichische Kompromissvorschlag versuchte, sich abhängig vom Derivat mit einer Kombination der beiden Größen zu behelfen.

Wegen der vielen unsicheren Parameter liefern Aufkommensschätzungen nur eine grobe Orientierung. Die tschechische Mendel-Universität hat im Auftrag der EU-Kommission einen Überblick über

<sup>58</sup> Droll, Thomas/Ockler, Martin: Die Transparenz globaler Derivatemärkte – Licht, Halbdunkel und Schatten, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 4/2013, S. 174. <sup>59</sup> BIS, Global OTC Derivatives Statistics, unter: <https://stats.bis.org/statx/srs/table/d5.1>.

Aufkommensschätzungen erstellt.<sup>60</sup> Sie hebt hervor, dass die meisten früheren Schätzungen schon deswegen für die derzeit verhandelten Vorschläge wenig aussagekräftig sind, weil erst seit 2014 Berechnungen auch auf das Ansässigkeits- bzw. Ausgabeprinzip abstellen. Bei zwei Studien sei dies jedoch anders: bei einer Studie von Copenhagen Economics im Auftrag des Bundesfinanzministeriums sowie einer Studie des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) im Auftrag der SPD-Bundestagsfraktion.<sup>61</sup> Zudem hat auch die EU-

Kommission immer wieder aktualisierte Aufkommensschätzungen vorgelegt. Ursprünglich hatte die EU-Kommission das Aufkommen der EU-weiten Finanztransaktionssteuer auf den Handel mit Aktien, Anleihen und Derivaten auf etwa 57 Milliarden Euro geschätzt. Die Steuer im Rahmen der Verstärkten Zusammenarbeit sollte ein Aufkommen von 30 bis 35 Milliarden Euro bringen. Dabei machten Derivate zwei Drittel des Aufkommens der EU-weiten Steuer aus bzw. 60 Prozent bei der Verstärkten Zusammenarbeit (siehe Tabelle 1).

**Tabelle 1:**  
**Einnameschätzungen der EU-Kommission nach Produktkategorien**

Finanzinstrument	EU		Verstärkte Zusammenarbeit	
	Mrd. Euro	in %	Mrd. Euro	in %
<b>Wertpapiere</b>	<b>19,4</b>	<b>34</b>	<b>13</b>	<b>38</b>
Aktien	6,8	12	4,6	14
Anleihen	12,6	22	8,4	25
<b>Derivate</b>	<b>37,7</b>	<b>66</b>	<b>21</b>	<b>62</b>
Aktienderivate	3,3	6	1,8	5
Zinsderivate	29,6	52	16,5	49
Währungsderivate	4,8	8	2,7	8
<b>Gesamt</b>	<b>57,1</b>	<b>100</b>	<b>34</b>	<b>100</b>

Quelle: European Commission: Updated turnover figures for taxable financial transactions (orders of magnitude), 23.9.2015

Das Gutachten von Copenhagen Economics kritisiert diese Schätzungen. So liege diesen das Quellenprinzip – also die Anknüpfung an den Ort der Transaktion – und nicht das Residenzprinzip in Kombination mit dem Ausgabeprinzip zugrunde. Die in der Folgenabschätzung zur Verstärkten Zusammenarbeit vorgelegten Aufkommensschätzungen für Einzelstaaten seien außerdem nicht anhand von länderspezifischen Transaktionsdaten bestimmt worden, sondern aus der Gesamtschätzung anhand des jeweiligen

nationalen BIP-Anteils heruntergebrochen worden.

Im Unterschied zur EU-Kommission stellt Copenhagen Economics auf das Sitzland- und das Ausgabeprinzip ab, was

<sup>60</sup> Solilová, Veronika/Nerudová, Danuše/Dobranschi, Marian: Sustainability-oriented Future EU Funding: A Financial Transaction Tax, FairTax WP-Series No. 5, 2016, unter: [www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1047123/FULLTEXT01.pdf](http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1047123/FULLTEXT01.pdf). <sup>61</sup> Copenhagen Economics: Eine Europäische Finanztransaktionssteuer. Einnahmen sowie Auswirkungen auf das deutsche BIP, Studie im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen, Berlin 2014; Schäfer, Dorothea: Fiskalische und ökonomische Auswirkungen einer eingeschränkten Finanztransaktionssteuer, Gutachten im Auftrag der SPD-Fraktion, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin 2015.

die Berechnungen wesentlich schwieriger macht. Mangels vorhandener Daten nutzt Copenhagen Economics einen dreistufigen Algorithmus, um die Bemessungsgrundlage zu approximieren. Die unterstellten Transaktionsvolumina seien aussagekräftiger, da der Hochfrequenzhandel, die Elastizitäten unterschiedlicher Derivatetypen und Ausweichreaktionen von außerhalb der Finanztransaktionssteuer-Zone ansässigen Investoren genauer abgebildet würde.<sup>62</sup>

Copenhagen Economics berechnet damit für Deutschland ein Gesamtaufkommen von 15 bzw. 18 Milliarden Euro

(siehe Tabelle 2). Im Unterschied zu den Berechnungen der EU-Kommission schätzt Copenhagen Economics den Anteil der Derivate am Steueraufkommen deutlich geringer ein. Statt 60 bis 66 Prozent betrage er – auf Deutschland bezogen – nur 24 Prozent. Wenn nicht der Nominalwert mit 0,01 Prozent, sondern der Marktwert mit 0,1 Prozent besteuert würde, läge der Derivateanteil sogar nur bei 14 Prozent.<sup>63</sup> Würde nicht auf das Steueraufkommen, sondern auf die Bemessungsgrundlage abgestellt, betrüge der Derivateanteil 93 Prozent (nach Nominalwert) bzw. 38 Prozent (nach Marktwert) (siehe Tabelle 2).

**Tabelle 2: Aufkommen einer Finanztransaktionssteuer in Deutschland nach Schätzungen von Copenhagen Economics (in Mrd. Euro)**

	Bemessungsgrundlage		Aufkommen	
	Nominalwert	Marktwert	Nominalwert	Marktwert
Aktien	4.730		2,3	
Anleihen	13.392		11,2	
Derivate	256.137	11.169	4,2	1,9
Gesamt	274.258	29.291	17,6	15,4

Anmerkung: Bemessungsgrundlage ohne, Aufkommen inklusive der von Copenhagen Economics unterstellten Ausweichreaktionen. Unterstellt sind Steuersätze von 0,1 Prozent für Aktien und Anleihen. Werden Derivate nach dem Nominalwert besteuert, gilt dafür ein Steuersatz von 0,01 Prozent, bei Besteuerung nach dem Marktwert gilt ein Steuersatz von 0,1 Prozent.

Quelle: Copenhagen Economics: Eine Europäische Finanztransaktionssteuer. Einnahmen sowie Auswirkungen auf das deutsche BIP, Studie im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen, Berlin 2014, Tabellen A.5 und B.3

Schätzungen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) decken sich mit den von Copenhagen Economics errechneten Gesamtsteuereinnahmen. Unter der Annahme, dass es bei einem Steuersatz von 0,1 Prozent bei Aktien und Anleihen zu einem Rückgang des Transaktionsvolumens um 15 Prozent kommt und bei Derivaten bei einem Satz von 0,01 Prozent um 75 Prozent, errechnet das DIW für Deutschland ein

Aufkommen von 18,6 Milliarden Euro. Davon entfallen 1,96 Milliarden Euro auf

<sup>62</sup> Copenhagen Economics: Eine Europäische Finanztransaktionssteuer, S. 27. <sup>63</sup> Die Gründe dafür sind in der Studie von Copenhagen Economics in Übersicht 2 auf Seite 35 dargelegt: Die Kommission überschätze den Beitrag von OTC-gehandelten Derivaten und unterschätze OTC-gehandelte Wertpapiere. Zudem operiere die EU-Kommission mit EU-weiten Zahlen nach dem Quellenprinzip (d. h., sie erfasst sämtliche in der EU abgewickelten Transaktionen, einschließlich des britischen Derivatemarktes, der 70 Prozent der europäischen Derivatehandels abdeckt). Copenhagen Economics hingegen betrachtet nur diejenigen in London abgewickelten Derivatetransaktionen, die nach dem von Copenhagen Economics verwendeten Verfahren unter das Sitzland- und Ausgabeprinzip fallen.

Aktien, 8,49 Milliarden Euro auf Anleihen und 8,16 Milliarden Euro auf Derivate. Der Derivateanteil ist mit 44 Prozent fast doppelt so hoch wie bei Copenhagen Economics (siehe Tabelle 3).

Das Aufkommen würde laut DIW um etwa 20 Prozent schrumpfen, wenn das Ansässigkeitsprinzip fallengelassen und nur

nach dem Ausgabeprinzip besteuert wird. Die derzeit vom Bundesfinanzministerium verfolgte Aktiensteuer würde demnach ein Aufkommen von 1,6 Milliarden Euro ergeben, die Ausnahme für den Intraday-Handel noch nicht eingerechnet. Für kleinere Staaten würde dies noch einen viel größeren Einnahmerückgang bedeuten.

**Tabelle 3: Aufkommen einer Finanztransaktionssteuer nach Schätzungen des DIW (in Mrd. Euro)**

	Deutschland	Frankreich	Italien	Österreich
Aktien	1,96	2,08	1,18	0,14
Anleihen	8,49	5,48	1,35	0,36
Derivate	8,16	6,71	0,76	0,24
Gesamt	18,61	14,27	3,29	0,74

Anmerkung: Unterstellt sind Steuersätze von 0,1 Prozent pro Vertragsseite bei Aktien und Anleihen und 0,01 Prozent des Nominalwerts bei Derivaten. Dabei wird ein steuerbedingter Rückgang der Transaktionsvolumina von 15 Prozent bei Aktien und Anleihen sowie von 75 Prozent bei Derivaten unterstellt. Die Studie enthält auch andere Szenarien und entsprechende Berechnungen.

Quelle: Schäfer, Dorothea: Fiskalische und ökonomische Auswirkungen einer eingeschränkten Finanztransaktionssteuer. Gutachten im Auftrag der SPD-Fraktion, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin 2015, Tabelle 5, S. 23

Die von Copenhagen Economics und dem DIW berechneten Einnahmen liegen deutlich über dem geschätzten Aufkommen von 10,4 Milliarden Euro für Deutschland aus der Folgenabschätzung der EU-Kommission zur Verstärkten Zusammenarbeit, in der eher grobschlächtig vom Gesamtaufkommen von 34 Milliarden Euro anhand des deutschen BIP-Anteils von 30,6 Prozent heruntergebrochen wurde.

Seit Beginn der Verhandlungen hat die EU-Kommission ihre Berechnungen laufend den aktuellen Entwicklungen angepasst. Der österreichische Kompromissvorschlag von 2016 für eine Steuer auf Aktien und Derivate würde laut EU-Kommission das Steueraufkommen für die gesamte Verstärkte Zusammenarbeit

auf 22 Milliarden Euro senken, dies primär als eine Folge der Herausnahme des Anleihehandels (siehe Tabelle 4). Wenn, wie 2016 diskutiert wurde, Aktien zunächst nur nach dem Ausgabeprinzip und nicht auch nach dem Ansässigkeitsprinzip besteuert und Staatsanleihen-Derivate ausgenommen worden wären, wäre das Aufkommen für die Verstärkte Zusammenarbeit um weitere zwei Milliarden Euro auf 20 Milliarden Euro zurückgegangen.

Weit von diesen Zahlen entfernt liegt das von der EU-Kommission geschätzte Aufkommen, sollte die Steuer tatsächlich der französischen Aktiensteuer nachempfunden werden. Mit 3,4 Milliarden Euro Gesamtaufkommen für die beteiligten zehn Staaten würde es dann nur noch

ein Zehntel des Aufkommens des ursprünglichen Vorschlags betragen. Dass dieses Aufkommen unter der ursprünglichen Schätzung der EU-Kommission von 4,6 Milliarden Euro für den Aktienhandel liegt (siehe Tabelle 1), erklärt sich unter anderem damit, dass bei der «Schrumpf-

steuer» auf das Ansässigkeitsprinzip verzichtet und der Intraday-Handel aufgenommen wird.

Anhand Tabelle 4, die auf Schätzungen der EU-Kommission beruht, wird noch einmal klar, wie sehr die Steuer «eingedampft» wurde.

**Tabelle 4: Vergleich des Aufkommens einer umfassenden Finanztransaktionssteuer (FTT) und der geplanten Aktiensteuer für die Staaten der Verstärkten Zusammenarbeit (in Mio. Euro)**

	umfassende FTT in Verstärkter Zusammenarbeit <sup>1</sup>	FTT, Kompromissvorschlag von 2016 <sup>2</sup>	Aktiensteuer <sup>3</sup>	Aktiensteuer mit Vergemeinschaftung <sup>4</sup>
Deutschland	10.394	6.785	1.244	1.226
Frankreich	7.361	4.805	1.000	985
Italien	6.433	4.199	478	471
Spanien	4.777	3.119	498	491
Belgien	1.374	897	151	149
Österreich	1.142	746	33	33
Griechenland	949	619	10	20
Portugal	867	566	33	33
Slowakei	422	275	0,01	20
Slowenien	184	120	0,003	20
Insgesamt	33.901	22.132	3.447	3.448

<sup>1</sup> Impact Assessment der EU-Kommission aus dem Jahr 2013, Aufkommen von 34 Milliarden Euro, heruntergebrochen auf die einzelnen Staaten gemäß BIP.

<sup>2</sup> Schätzungen der EU-Kommission aus dem Jahr 2016, Aufkommen von etwa 22 Milliarden Euro, heruntergebrochen nach BIP-Anteilen gemäß dem Impact Assessment der EU-Kommission von 2013.

<sup>3</sup> Verhandlungsdokument für die Finanzminister der Verstärkten Zusammenarbeit vom September 2019.

<sup>4</sup> Vergemeinschaftung gemäß deutsch-französisch-italienischem Vorschlag für ein garantiertes Mindestaufkommen von 20 Millionen Euro vom Oktober 2019.

Abschließend muss noch darauf hingewiesen werden, dass eine Finanztransaktionssteuer in ihrer Erhebung ungemein günstig ist. So stellte die EU-Kommission fest, dass die Erhebungskosten der britischen «Stamp Duty» nur 0,21 Pence pro Pfund betragen, wohingegen die Einkommenssteuer auf 1,24 Pence oder die Unternehmenssteuer auf 0,76 Pence

kommen.<sup>64</sup> Grund dafür ist, dass Finanztransaktionen heute fast vollständig elektronisch abgewickelt werden und die Steuererhebung vollautomatisch mithilfe von Softwareroutinen ablaufen kann.

<sup>64</sup> European Commission: Innovative financing at a global level, Commission staff working document, 1.4.2010 SEC (2010) 409 final, Brüssel 2010.

### 2.3 Verteilungswirkungen

Interessant ist auch, wie sich die Steuerbelastungen gesellschaftlich verteilen. Intuitiv ist völlig klar, dass die Steuer nur von Akteur\*innen getragen werden kann, die überhaupt so viel Geld übrig haben, dass sie es auf den Finanzmärkten anlegen können. Da die ärmere Hälfte der Bevölkerung netto kein Vermögen oder sogar Schulden hat, hat sie kaum nennenswerte Summen auf den Finanzmärkten investiert. Anders sieht es bei den reichsten zehn Prozent der Bevölkerung aus, die 60 Prozent des Nettogesamtvermögens auf sich vereinigen. Zwar sind große Einkommen und Vermögen nach wie vor zu großen Teilen statistisch schlecht erfasst. Allerdings lassen auch Daten zu Kapitaleinkünften darauf schließen, dass Gut- und Spitzenverdiener\*innen weit überproportional von einer Steuer auf Finanztransaktionen betroffen wären.<sup>65</sup>

Bei den Verteilungswirkungen muss noch beachtet werden, dass der Großteil des Handels innerhalb des Finanzsektors stattfindet (die EU-Kommission schätzt zu 85 Prozent). Die beteiligten Finanzinstitute bzw. professionellen Händler\*innen können die Steuer zwar nicht vollständig, aber zu großen Teilen abwälzen, sodass die Steuerlast bei ihren Auftraggebern bzw. Eigentümern hängenbleibt. Aber wer wäre dann betroffen?

Immer wieder werden Kleinanleger\*innen vorgeschoben, die um ihre Altersvorsorge oder das Ersparte für ihre Kinder und Enkelkinder bangen müssten. Allerdings handelt es sich auch bei diesen Kleinanleger\*innen in der Regel um Personen mit überdurchschnittlichem Einkommen oder Vermögen. Kleinanleger\*innen stehen außerdem verschiedene Anlageformen offen, wovon nur

ein Teil – Aktien, Anleihen und damit bestückte Fonds – von einer Finanztransaktionssteuer betroffen wäre. Hinzu kommt, dass Kleinanleger\*innen und ihre Anlagevehikel wie Fonds oder Lebensversicherungen vernünftigerweise eine «Buy-and-hold-Strategie» mit geringer Umschlagshäufigkeit verfolgen sollten, da alles andere bei den investierten Summen zu aufwendig wäre. Im Vergleich mit Fondsgebühren und sonstigen Transaktionskosten fällt die Steuerbelastung auf lange Sicht kaum ins Gewicht.

Der Ökonom Max Otte rechnete in einer Anhörung im Deutschen Bundestag vor, dass bei einer jährlichen Einzahlung von 1.200 Euro über eine Laufzeit von 20 Jahren bei einer Finanztransaktionssteuer von 0,05 Prozent lediglich ein Betrag von 74 Euro fällig würde, wohingegen die Belastung durch Gebühren der Finanzbranche bei etwa 8.000 Euro liegen würde.<sup>66</sup> Auch die in einer Studie von «Stamp out Poverty» genannten jährlichen Kosten für das Fondsmanagement von 1,2 bis 2,4 Prozent bzw. drei Prozent übertreffen die diskutierten Finanztransaktionssteuersätze um ein Vielfaches.<sup>67</sup> Zu ähnlichen Schlussfolgerungen kam das DIW – vorausgesetzt, die Fonds würden eine konservative Anlagestrategie verfolgen und nicht versuchen, durch das häufige Umschichten des Portfolios Gebühren zu schinden.<sup>68</sup> Zwar kursieren immer wie-

<sup>65</sup> Schäfer, Dorothea: EU-Finanztransaktionssteuer und ihre Auswirkung auf Einkommens- und Vermögensverteilung, in: Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung, Bd. 82, 1/2013, S. 177–190, unter: <http://dx.doi.org/10.3790/vjh.82.1.177>. <sup>66</sup> Max Otte, schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Finanzausschuss des Deutschen Bundestags, 17.5.2010. <sup>67</sup> Network for Sustainable Markets: No Exemption: The Financial Transaction Tax and Pensions Funds, London 2012, unter: [www.stampoutpoverty.org/live2019/wp-content/uploads/2013/01/No\\_Exemption\\_the\\_FTT\\_and\\_pensions\\_funds.pdf](http://www.stampoutpoverty.org/live2019/wp-content/uploads/2013/01/No_Exemption_the_FTT_and_pensions_funds.pdf). <sup>68</sup> Vgl. Abbildung 5 in Schäfer, Dorothea: Finanztransaktionssteuer: kurzfristigen Handel verteuern, Finanzmärkte stabilisieren, in: DIW-Wochenbericht 8/2012, S. 177–190.

der andere Rechnungen, wonach große Teile des Anlagevermögens durch eine Finanztransaktionssteuer aufgezehrt würden. Selbst für die EU-Kommission besteht das Ziel derjenigen, die diese verbreiten, «eindeutig und einzig und allein darin, das eigene und für die Fondsmanager äußerst lukrative Geschäftsmodell intensiven Handelns und Umschichtens aufrechterhalten zu können und nicht hinterfragen zu müssen». <sup>69</sup> Wenn also, wie seit Langem von bestimmten Ländern gefordert, der Altersvorsorge dienende Pensionsfonds von der Steuer ausgenommen würden, brächte dies also nicht nur wenig Entlastung und würde ein potenzielles Steuerschlupfloch schaffen, sondern es fiel auch der regulatorische Effekt weg, der zu einer beständigen Anlage führen könnte.

Ganz anders sieht die Steuerbelastung bei Hochfrequenzhändler\*innen, Investmentbanken oder Hedgefonds aus, die alltäglich riesige Summen um den Globus schicken. Diese Finanzmarktgeschäfte setzen professionelles Wissen und Beratung voraus, was teuer bezahlt werden muss – woraus wiederum folgt, dass es sich nur bei hohen Geldbeträgen rentiert. Hedgefonds richten sich in der Regel an institutionelle Investoren und reiche Privatanleger\*innen, die in der Lage sind, fünf- oder eher noch sechsstellige Beträge zu investieren. Ähnlich sieht es im Investmentbanking aus. Hochfrequenzhändler\*innen gehören wiederum meist zu Banken oder Hedgefonds.

Es gibt daher überhaupt keine Zweifel, dass die Finanztransaktionssteuer eine stark progressive Steuer ist, die in erster Linie die hoch bezahlten Manager\*innen der Finanzindustrie und ihre vermögenden Eigentümer\*innen und Kund\*innen trifft. Wie brachte es CSU-Generalsekre-

tär Dobrindt einst treffend auf den Punkt? «Lehman Brothers und Consorten haben mit dem kleinen Sparer so viel zu tun wie die bemannte Raumfahrt mit dem Tourismus.» <sup>70</sup>

Kritischer sieht es dagegen bei der auf Aktien reduzierten «Schrumpfsteuer» aus. Zwar gilt auch hier wiederum der Grundsatz, dass man zunächst genügend Geld übrighaben muss, um es in Aktien investieren zu können. Laut Deutscher Bundesbank besaßen 2014 nur zehn Prozent der Haushalte Aktien und nur 13 Prozent Fondsanteile (mit rückläufiger Tendenz), beides besonders am oberen Vermögensende konzentriert. <sup>71</sup> Zahlen aus Frankreich zum Wertpapierbesitz liefern einen ähnlichen Befund: Für 95 Prozent der Haushalte würden Einnahmen aus Wertpapieren lediglich 1,6 Prozent des Gesamteinkommens ausmachen, bei den reichsten 0,1 Prozent wären es hingegen 24 Prozent. <sup>72</sup>

Diese Zahlen sprechen dafür, dass auch die Aktiensteuer eine stark progressive Steuer ist. Zum Problem aber wird, dass sie von professionellen Spekulant\*innen durch den Umstieg auf Aktienderivate unterlaufen werden kann. Das setzt wiederum spezielles Know-how voraus und lohnt sich nur bei großen Summen. Kleinanleger\*innen müssten hingegen auf Retail-Derivate ausweichen, die sie nicht verstehen, für die sie hohe Gebühren zahlen müssen und bei denen sie Ge-

<sup>69</sup> EU-Kommission: FTS – Nicht-technische Antworten auf Fragen zur Funktion und zu Effekten, o. J., unter: [https://ec.europa.eu/taxation\\_customs/sites/taxation/files/docs/body/faq\\_de.pdf](https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/docs/body/faq_de.pdf). <sup>70</sup> «Spekulanten sollen zahlen», in: Süddeutsche Zeitung, 17.5.2010. <sup>71</sup> Deutsche Bundesbank: Vermögen und Finanzen privater Haushalte in Deutschland: Ergebnisse der Vermögensbefragung 2014, Monatsbericht März 2016, Frankfurt a.M. 2016, S. 61–86. <sup>72</sup> 99 Partners Advisory: Tax on Financial Transactions. An Implementation Guide, Studie im Auftrag von Unitaid, Genf 2011, S. 10, unter: [www.steuer-gegen-armut.org/fileadmin/Dateien/Kampagnen-Seite/Unterstuetzung\\_Wissenschaft/2012/UNITAID\\_national\\_FTT.pdf](http://www.steuer-gegen-armut.org/fileadmin/Dateien/Kampagnen-Seite/Unterstuetzung_Wissenschaft/2012/UNITAID_national_FTT.pdf).



fahr laufen, über den Tisch gezogen zu werden. Im Endeffekt könnten Superreiche, ähnlich wie bei der Erbschaftsteuer oder der Einkommensteuer, die Steuerlast kräftig drücken und die Aktiensteuer erhalte einen «Mittelstandsbauch», so die Befürchtung von Burghof/Jung in einem Gutachten für die FDP-Fraktion.<sup>73</sup>

Allerdings kommt bei der Aktiensteuer gegenüber der umfassenden Finanztransaktionssteuer noch ein anderer Effekt zum Tragen, nämlich dass ein weitaus größerer Anteil des Aufkommens von Investor\*innen aus dem Ausland getragen würde. Während beim Entwurf der EU-Kommission das Ausgabeprinzip lediglich eine Ergänzung zum Sitzlandprinzip ist, der Großteil des Steueraufkommens daher von heimischen Akteur\*innen kommen würde, ist bei der Aktiensteuer das Ausgabeprinzip der alleinige Anknüpfungspunkt. Da allein der Handel mit heimischen Aktien besteuert würde, würde, so auch die Schlussfolgerung eines Gutachtens des Instituts für Weltwirtschaft (IfW), «ein Großteil des Steueraufkommens [...] von professionellen Investoren aus dem Ausland geleistet, etwa von privaten US-Fonds oder von Staatsfonds, da diese die meisten DAX-Aktien halten und handeln».<sup>74</sup> Selbst wenn diese Fonds die Steuer wiederum auf ihre Anleger\*innen überwälzen würden, was unklare Verteilungswirkungen mit sich brächte, sei die vorgeschlagene Aktiensteuer, so das IfW weiter, «nicht in erster Linie eine «Kleinanlegersteuer», wie häufig behauptet» (was Entwicklungsmi-

nister Gerd Müller, dessen Ministerium die Studie beauftragt hatte, nicht daran hinderte, diese Behauptung gegenüber der *Bildzeitung* zu wiederholen).<sup>75</sup> Bei all diesen Betrachtungen spielte die Frage nach der Verwendung der ein-

genommenen Mittel bisher keine Rolle. Wenn diese in den Blick genommen wird, relativieren sich allerdings alle Behauptungen über befürchtete Belastungen für Anleger\*innen und Unternehmen. Die Finanztransaktionssteuer bietet die Möglichkeit, Geld von dort, wo es im Überfluss vorhanden ist, dorthin zu lenken, wo es am dringendsten benötigt wird. Steuereinnahmen dienen dem Gemeinwohl, und dies ist eine Tatsache, die bei den Belastungsszenarien häufig ausgeblendet wird.

## 2.4 Mittelverwendung

Die Finanztransaktionssteuer wird vielfach als Instrument zur Finanzierung der internationalen Armutsbekämpfung und Entwicklungshilfe sowie des Umwelt- und Klimaschutzes gehandelt. Das hat historische Gründe und hat seine Wurzeln in der Diskussion um die Tobin-Steuer. Tatsächlich spricht die Steuersystematik erst einmal gegen diese Zweckbindung. Die Finanztransaktionssteuer ist als Steuer konzipiert und nicht etwa als Sonderabgabe, die an einen konkreten Finanzierungsauftrag geknüpft werden kann. Steuereinnahmen fließen in den allgemeinen Staatshaushalt, über dessen Zuschnitt Parlamente jederzeit neu entscheiden können.

Dieses Argument zieht aber nur begrenzt. Denn mit der Einführung einer Finanztransaktionssteuer stehen dem Staatshaushalt erheblich mehr Mittel zur Verfügung. Politisch ist es ohne Weiteres

<sup>73</sup> Burghof, Hans-Peter/Jung, Robert: Finanztransaktionssteuer – der aktuelle Richtlinienentwurf in ökonomischer Wertung, Gutachten im Auftrag der FDP-Bundestagsfraktion, Berlin 2019, unter: [www.fdpbt.de/sites/default/files/2020-01/Gutachten\\_Finanztransaktionssteuer\\_FDP%20Fraktion.pdf](http://www.fdpbt.de/sites/default/files/2020-01/Gutachten_Finanztransaktionssteuer_FDP%20Fraktion.pdf). <sup>74</sup> Funke u. a.: Der deutsch-französische Vorschlag, S. 3. <sup>75</sup> «Eine solche begrenzte Finanztransaktionssteuer trifft eher Kleinanleger als Spekulanten», so Gerd Müller mit Blick auf die Aktiensteuer am 4.3.2020 in der *Bildzeitung*.

möglich, eine Erhöhung der Ausgaben in Höhe (eines Teils) der erwarteten Einnahmen in den genannten Bereichen in Aussicht zu stellen. Ein Beispiel ist der «Globale Fonds zur Bekämpfung von AIDS, Tuberkulose und Malaria», der 2002 aufgelegt wurde und weltweit in über 100 Staaten Geld für die Zurückdrängung der drei genannten Krankheiten bereitstellt. Die Mittel für diese Fonds gehen auf einen Beschluss des G-8-Gipfels in Genua zurück. Wieso sollte es also nicht möglich sein, solche Fondsmodelle auch für andere Zwecke zu nutzen?

Auf den ersten Blick wirkt es so, als würden Staaten mit großen Finanzzentren bei einer Finanztransaktionssteuer überproportional stark belastet. Das wäre aber nur so, wenn das Steueraufkommen nach dem Territorialprinzip, also dem Ort der Abwicklung der Transaktion, einzelnen Ländern zugeordnet würde und nicht, wie aktuell diskutiert, nach dem Sitzlandprinzip, bei dem sie dem Herkunftsland der Transaktionsparteien zugeordnet werden. Insofern würde sich das Steueraufkommen viel gleichmäßiger auf alle Staaten verteilen. So oder so wären die Einnahmen einer Finanztransaktionssteuer aber eher das Momentum, das die Finanzierung neuer Aufgaben möglich machen würde, die dann letzten Endes über Zuweisungen der nationalen Haushalte finanziert würden, die sich an Wohlstandskriterien orientieren.

Der Name der erfolgreichen Kampagne «Steuer gegen Armut» zeigt, dass in der Diskussion in Deutschland das Argument, mit der Finanztransaktionssteuer ließen sich dringende Anliegen finanzieren, große Bedeutung hat und viel Unterstützung findet. Ziel dieser Kampagne war es, die Einnahmen der Finanztransaktionssteuer zu je einem Drittel auf die

Bereiche internationale Armutsbekämpfung und Entwicklungszusammenarbeit, globaler Umwelt- und Klimaschutz und nationale Armutsbekämpfung zu verteilen. Dies ist umso bemerkenswerter, als dass die Kampagne nicht nur von in der Entwicklungszusammenarbeit aktiven NGOs und Wohlfahrtsverbänden getragen wurde, sondern auch von Gewerkschaften, der SPD, den Grünen und der LINKEN.

In den Anfangsjahren der Kampagne gab es sowohl von SPD, Grünen und LINKEN Parteibeschlüsse zur Mittelverwendung.<sup>76</sup> Seit die SPD auf Bundesebene mitregiert, ist die internationale Dimension immer mehr in Vergessenheit geraten. Die Finanztransaktionssteuer wurde später immer wieder im Zusammenhang mit der Finanzierung eines europäischen Investitionsprogramms gebracht. Unter Olaf Scholz mutierte sie dann zu einer «Schrumpfsteuer» zur Finanzierung der Grundrente. Seit Kurzem, nachdem die Grundrente auch ohne absehbare Einnahmen aus der Finanztransaktionssteuer beschlossen wurde, ist davon die Rede, die Einnahmen aus der Finanztransaktionssteuer könnten der Refinanzierung des europäischen Corona-Wiederaufbauprogramms dienen. Die globale Dimension fehlt damit aber weiterhin.

Bei Grünen und LINKEN gibt es mehr Kontinuität. Das Bundestagswahlprogramm 2017 der Grünen wirbt für eine Finanztransaktionssteuer, «deren Erlöse in großen Teilen für Maßnahmen der Entwicklungs- und Klimafinanzierung eingesetzt werden sollen».<sup>77</sup> Im Wahlpro-

<sup>76</sup> Dokumentiert auf [www.steuer-gegen-armut.org](http://www.steuer-gegen-armut.org) unter Politisches/Deutschland/Parteien. <sup>77</sup> «Zukunft wird aus Mut gemacht», Bundestagswahlprogramm von Bündnis 90/Die Grünen vom 18.6.2017, S. 81.

gramm der LINKEN heißt es: «Die eingenommenen Gelder sollen einerseits für eine nachhaltige Entwicklung in den Ländern des Südens und für globalen Klimaschutz und andererseits für den sozial-ökologischen Umbau unserer Industriegesellschaft genutzt werden.»<sup>78</sup> Das sind zunächst vor allem Absichtser-

klärungen, die mit anderen Ausgabenwünschen konkurrieren. Wenn es hart auf hart kommt, wäre es wichtig, sich darauf zu besinnen, dass weit mehr daran hängt als die Glaubwürdigkeit der Parteien, nämlich die Zukunft von Millionen Menschen und der natürlichen Lebensgrundlagen.

**78** «Die Zukunft, für die wir kämpfen: Sozial. Gerecht. Frieden. Für Alle.», Bundestagswahlprogramm der Partei DIE LINKE vom 11.6.2017, S. 38.

### 3 AUSBLICK

Das Desinteresse und die Ablehnung, die die jüngsten Vorstöße zur Einführung einer europäischen Aktiensteuer erfahren haben, bedeuten nicht, dass der weiterreichende Vorschlag der EU-Kommission wieder Aufwind bekommen hat. Die «Alternative» zur Aktiensteuer dürfte vielmehr sein, dass nichts passiert. Im besten Fall könnte der Ball durch eine Revisionsklausel im Spiel gehalten werden. Derzeit heißt es im Richtlinienentwurf für die Aktiensteuer allerdings reichlich ambitionlos, dass die EU-Kommission alle fünf Jahre in einem Bericht die Auswirkungen der Steuer auf die Finanzmärkte und die Realwirtschaft evaluiert und die Fortschritte in der internationalen Besteuerung des Finanzsektors beobachtet. Ein Erweiterungsfahrplan sieht anders aus.

Eine andere Chance beinhaltet der gesamte Prozess jedoch noch: Sollte die «Schrumpfsteuer» tatsächlich beschlossen werden, bietet die Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht noch einiges an Spielraum. Der Richtlinienentwurf zielt auf eine Minimalharmonisierung, das heißt, Staaten, die mehr Produkte besteuern oder höhere Steuersätze beschließen wollen, dürfen dies. Die Unionsfraktion hat aber schon klargestellt, dass man hiervon nicht viel erwarten kann. So deutete die CDU-Finanzpolitikerin Antje Tillmann in einer Rede im Bundestag an, dass ihre Fraktion neben einer Ausnahmeregelung für die Altersvorsorge und gegebenenfalls für Kleinsparer\*innen überlege, die französische Sonderregelung zum Hochfrequenzhandel zu übernehmen.<sup>79</sup> In Frankreich und auch in Italien wird der Hochfrequenzhandel bei hohen Stornierungsquo-

ten von mehr als 80 bzw. 60 Prozent innerhalb einer halben Sekunde mit einer winzigen Strafsteuer belegt. Das Überschwemmen der Börsen mit Handelsaufträgen wird dadurch etwas eingedämmt und die Händler\*innen werden zum Umprogrammieren ihrer Algorithmen gezwungen. Die regulatorische Wirkung ist aber eher symbolischer Natur. Im Übrigen räumte Tillmann ein, dass «alles das, was wir uns vorgestellt haben, um den Finanzplatz sicherer zu machen», bei der Aktiensteuer nicht mehr enthalten sei. Sie stellte gleichzeitig klar, dass eine nationale Steuer mit ihrer Fraktion nicht zu machen sei.

Theoretisch bleibt auch noch die Möglichkeit, dass die von der Corona-Krise gerissenen Haushaltslöcher und der europäische Wiederaufbauplan ein Umdenken erzwingen werden. Tatsächlich wird das milliardenschwere EU-Programm «Next Generation EU» über gemeinsame Anleihen finanziert, die ab 2028 über 30 Jahre hinweg über den EU-Haushalt getilgt werden sollen. Damit nicht ab 2028 der Haushalt zusammengestrichen werden muss, der ohnehin schon durch den Brexit unter Druck steht, müssen neue Einnahmen her. Neben einer Plastiksteuer, einer Digitalsteuer und einer CO<sub>2</sub>-Steuer wird hier eine Finanztransaktionssteuer als neues Einnahmeninstrument genannt. In dieser Konstellation ist die Finanztransaktionssteuer jedoch eine Geldquelle unter vielen, ihre regulatorische Wirkung ist zwar weiter vorhanden, hat mit der Corona-Pandemie aber nichts mehr zu tun. Da selbst die Staaten, die Teil der Verstärkten Zusammenarbeit

<sup>79</sup> Deutscher Bundestag: Plenarprotokoll vom 30.1.2020, S. 17.958f.

sind, nicht mehr geschlossen hinter einer umfassenden Steuer stehen, ist es reichlich unwahrscheinlich, dass sich die EU-27 auf eine Finanztransaktionssteuer als neues Eigenmittel für den EU-Haushalt verständigen werden. Zwar sind die der Steuer besonders abgeneigten Briten nicht mehr dabei, doch die britische ist bei Weitem nicht die einzige Regierung, die das Projekt strikt ablehnte. Der stärkste Verbündete für eine wirkungsvolle Finanztransaktionssteuer dürfte wieder einmal das Europäische Parlament sein. Der Ausgang der EU-Finanzierungsdebatte ist völlig offen.

Tatsächlich scheint die Einführung einer Finanztransaktionssteuer in Einzelstaaten oder ein nationales Draufsatteln auf eine europäische Minimalvariante derzeit die einzige Möglichkeit zu sein, in absehbarer Zeit mehr zu erreichen als eine Aktiensteuer (die einige Staaten schon vor Jahren eingeführt haben). Unilaterale Maßnahmen könnten auch wieder zu mehr Dynamik in der internationalen Debatte führen. Denn die Erfahrung zeigt, dass internationale Erfolge oft dadurch befördert werden, dass einzelne Staaten auf nationaler Ebene funktionierende Modelle entwickeln. Entsprechend wäre es eine gute «Pionierleistung», wenn die deutsche Regierung im eigenen Land zeigen könnte, dass mehr möglich ist als eine Kopie der britischen, französischen oder italienischen Steuer.

In Deutschland ist diese Idee bisher kaum entwickelt. Es gibt jedoch Vorschläge dazu aus anderen Ländern. Bereits 2011 legte Unitaid, eine internationale Initiative zur Beschaffung von Aids-, Malaria- und Tuberkulosemedikamenten, die sich über eine internationale Flugticketabgabe finanziert, eine von der Finanzberatungsgesellschaft «99 Partners» erstellte

Studie über eine unilateral umsetzbare Finanztransaktionssteuer vor.<sup>80</sup> Sie empfiehlt eine Steuer nach dem Muster der britischen Stempelsteuer, die allerdings auch auf Anleihen und Derivate erhoben werden soll. Aktien und Anleihen sollen nach dem Ausgabeprinzip mit einem Satz von 0,2 Prozent besteuert werden, Derivate nach dem Sitzlandprinzip mit unterschiedlichen, niedrigeren Sätzen je nach Derivattyp. Der Derivatehandel mithilfe zentraler Handelsplattformen würde mit einem reduzierten Steuersatz belohnt. Bei der Erhebung werden die zentralen Wertpapierverwahrstellen eingespannt, bei Derivaten erfolgt sie über Meldungen der Clearinghäuser oder der Kontraktparteien. Für Frankreich werden jährliche Einnahmen in Höhe von 12 Milliarden Euro in Aussicht gestellt, Deutschland wäre mit 16 Milliarden Euro dabei.

Aktueller sind einige Studien im Auftrag der Kampagne «Stamp out Poverty», die sich der britischen «Stamp Duty» widmen. Ein Gutachten von Avinash Persaud befasst sich mit der Frage, wie Derivate einer Finanztransaktionssteuer unterworfen werden können.<sup>81</sup> Auch er spricht sich für die Besteuerung nach dem Sitzlandprinzip der Transaktionspartei bzw. des dahinter stehenden wirtschaftlichen Eigentümers (*beneficial owner*) aus, damit die Steuer nicht einfach durch ausländische Tochterunternehmen oder Strohfirmen umgangen werden kann. Persaud weist darauf hin, dass sich Steueransprüche durch verschiedene Maßnahmen, die seit der Finanzkrise und

<sup>80</sup> Siehe Schäfer: EU-Finanztransaktionssteuer. <sup>81</sup> Persaud, Avinash: Taxing transactions in financial derivatives: problems and solutions, Intelligence Capital, Studie im Auftrag von «Stamp out Poverty», London 2014, unter: [www.stampout-poverty.org/wf\\_library\\_post/taxing-transactions-in-financial-derivatives-problems-and-solutions/](http://www.stampout-poverty.org/wf_library_post/taxing-transactions-in-financial-derivatives-problems-and-solutions/).

teilweise schon vorher im Zuge der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorisfinanzierung ergriffen wurden, viel leichter international durchsetzen lassen. Dazu gehören:

1. Das neue Anti-Geldwäsche-Regularium, das es erschwert, Strohfirmer zu gründen und den wirtschaftlichen Eigentümer zu verschleiern. Eigentümer\*innen müssen mit einem Identifizierungscode (*legal entity identifier*) an ein Transparenzregister gemeldet werden.
2. Das OECD-Musterabkommen zur multilateralen Zusammenarbeit in Steuerfragen (OECD Convention in Multilateral Assistance in Tax Matters), dem sich bisher über 80 Staaten und alle großen Finanzzentren angeschlossen haben, um einen automatischen Austausch steuerrelevanter Daten zu ermöglichen.
3. Die nach der Finanzkrise beschlossenen Regulierungsmaßnahmen für Finanzmarktinfrastrukturen, insbesondere durch die EU-Verordnung EMIR. Diese enthalten umfangreiche Melde- und Transparenzpflichten für Derivategeschäfte. Standardisierte Derivate müssen demnach über zentrale Clearingstellen abgewickelt werden. Institutionen, die nicht kooperieren, können hart sanktioniert werden.
4. Aufgrund neuer Gesetze können die Behörden bei Verstößen viel rigorosere durchgreifen und hohe Strafen verhängen.

Inwieweit die genannten Ansätze tatsächlich für die Erhebung einer Finanztransaktionssteuer ausreichen und welche Zusatzmaßnahmen erforderlich sind, müsste genauer analysiert werden. Die Erfahrung zeigt aber, dass hier sehr viel vom politischen Willen abhängt.

Wird die Rechtskraft der Transaktion an die Zahlung der Steuer geknüpft, haben die Transaktionsparteien auch ein eigenes Interesse daran, die Steuer zu entrichten.

In einer Folgestudie schätzte Persaud das jährliche Mehraufkommen, das die Aufhebung von Ausnahmen für «Market Maker»<sup>82</sup> und bestimmte Börsen (eine Milliarde Pfund), die Erweiterung um Aktien- und Kreditderivate (2,5 Milliarden Pfund) und schließlich auch auf Anleihen (1,2 Milliarden Pfund) nach dem Sitzlandprinzip mit sich brächte.<sup>83</sup> Das Aufkommen der «Stamp Duty» würde sich damit von 3,3 Milliarden Pfund auf acht Milliarden Pfund mehr als verdoppeln. Die Einschränkung auf Aktien- und Kreditderivate hat damit zu tun, dass diese auf die bereits besteuerten Aktien bzw. die künftig zu steuernden Anleihen abstellen. Das spricht aber nicht dagegen, auch Zins- und Währungsderivate zu besteuern. In einer weiteren Folgestudie von Keval Bharadia wurde auch noch die Ausweitung der britischen Stempelsteuer auf Transaktionen mit Devisen sowie Währungs-, Rohstoff- und Zinsderivate untersucht. Das Ergebnis: Damit könnten mindestens weitere 2,1 Milliarden Pfund jährlich eingenommen werden.<sup>84</sup>

Mit einer solchen nationalen Finanztransaktionssteuer würde in mancherlei Hinsicht Neuland betreten. Daher empfiehlt es sich, anfangs mit eher niedrigen Steuersätzen zu starten und die Reich-

<sup>82</sup> So werden Marktakteure genannt, die beständig An- und Verkaufsgebote stellen und dafür sorgen sollen, dass die Gegenseite schnell einen Transaktionspartner findet. <sup>83</sup> Persaud: Taxing transactions in financial derivatives. <sup>84</sup> Bharadia, Keval/Boughey, Laurey: Reinforcing Resilience. Making the UK a Citadel of Long-term Finance. Studie im Auftrag von «Stamp out Poverty», London 2019, unter: <https://progressiveeconomyforum.com/wp-content/uploads/2019/09/Reinforcing-Resilience.pdf>.

weite bei Derivaten schrittweise zu vergrößern. Obwohl SPD und CSU noch vor einiger Zeit angekündigt haben, beim Scheitern der Verstärkten Zusammenarbeit die Steuer im nationalen Alleingang einführen zu wollen, ist die schwarz-rote Koalition jetzt nicht einmal mehr bereit, diesen Schritt überhaupt nur zu prüfen. Sicherlich ist eine europaweit geltende Steuer einem nationalen Alleingang immer vorzuziehen. Verlagerungen und Vermeidungsstrategien ist umso besser vorzubeugen, je mehr Staaten an einem solchen Vorhaben mitwirken. Auch die Kooperation mit an den Transaktionen beteiligten Einrichtungen, die Meldungen vornehmen müssen, lässt sich bei einer multilateralen Steuer sicherlich effizienter durchsetzen. Diese Argumente dürfen aber nicht als Rechtfertigung genutzt werden, um das Projekt der Finanztransaktionssteuer zu den Akten zu legen.

Damit es wieder Bewegung gibt, braucht es nicht zuletzt mehr Druck von unten. Über viele Jahre hinweg setzten Finanztransaktionssteuer-Kampagnen in Deutschland und anderswo aus gutem Grund auf die europäische Ebene und die Richtlinienvorschläge der EU-Kommission. Obwohl sie so ziemlich alle Register gezogen haben, steckt der einst erfolgversprechende Prozess längst in einer Sackgasse. Nur folgerichtig setzte das Netzwerk «Steuer gegen Armut» Ende 2018 daher die Kampagnentätigkeiten bis auf Weiteres aus. Dies war aber kein Aufruf dazu, die Hände in den Schoß zu legen, denn ihre Mitgliedsorganisationen haben gleichzeitig beschlossen, das Projekt der Durchsetzung einer Finanztransaktionssteuer in ihrer politischen Arbeit weiterzuverfolgen.

Wenn es zutrifft, dass eine unilaterale Steuer der derzeit einzig erfolgversprechende Schritt hin zu einer umfassenden multilateralen Steuer ist, dann stellt sich die Frage, was als nächstes zu tun ist. Zentral erscheint uns, dass diese Option viel breiter in der finanzmarktkritischen Szene diskutiert wird. Solange es Konzepte dazu nur aus dem britischen oder französischen, nicht aber aus dem deutschen Raum gibt, werden Forderungen danach aber nur begrenzte Schlagkraft entfalten können. Läge erst einmal eine auf Deutschland zugeschnittene Blaupause vor, auf die sich gesellschaftlich relevante Akteur\*innen verständigen könnten, ließe sich die Verantwortung für den aktuellen Stillstand von den verantwortlichen Personen nicht länger bequem auf angeblich unwillige europäische Partner schieben. Dann könnte sich im Bundestagswahlkampf 2021 zeigen, wer es wirklich ernst mit der Finanztransaktionssteuer meint.

Rainald Ötsch ist Ökonometriker, hat an der Universität Potsdam promoviert und arbeitet derzeit für eine Gemeinschaft von Bundestagsabgeordneten der Fraktion DIE LINKE. Seit 2010 beschäftigt er sich mit der Finanztransaktionssteuer, zunächst bei Attac, dann lange Jahre im Bundestagsbüro von Axel Troost.

Axel Troost ist Volkswirt und seit 2017 Senior Fellow für Wirtschafts- und Europapolitik bei der Rosa-Luxemburg-Stiftung. Er ist Mitgründer der WASG, war von 2005 bis 2017 finanzpolitischer Sprecher der Linksfraktion im Deutschen Bundestag und von 2012 bis 2020 stellvertretender Parteivorsitzender der LINKEN. Er ist seit 1981 Geschäftsführer der Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik und seit 1984 des Progress-Instituts für Wirtschaftsforschung (PIW).

## **IMPRESSUM**

ANALYSEN Nr. 62

wird herausgegeben von der Rosa-Luxemburg-Stiftung

V. i. S. d. P.: Gabriele Nintemann

Straße der Pariser Kommune 8A · 10243 Berlin · [www.rosalux.de](http://www.rosalux.de)

ISSN 2194-2951 · Redaktionsschluss: November 2020

Lektorat: TEXT-ARBEIT, Berlin

Layout/Herstellung: MediaService GmbH Druck und Kommunikation

Gedruckt auf Circleoffset Premium White, 100% Recycling



**Der ambitionierte Vorschlag einer Finanztransaktionssteuer ist auf europäischer Ebene versandet. Die jetzt diskutierte «Schrumpfststeuer» führt die jahrelangen Verhandlungen ins Absurde. Nur eine nationale Finanztransaktionssteuer, die mehr leistet als in anderen Ländern längst existierende Steuern, brächte neuen Schwung in die internationale Debatte. Die Bundesregierung hat einst viel versprochen, sie muss nun auch liefern.**

