Executive Summary

Die Europäische Union hat beschlossen, die letzte Finanzkrise und deren Folgen zu verarbeiten, indem sie die harmonisierte Einführung einer Finanztransaktionssteuer mit möglichst vielen Teilnehmern aus den europäischen Mitgliedstaaten vorantreibt. Die vorliegende Arbeit behandelt die Ausgestaltung und Umsetzung dieser Steuer und analysiert vor allem die Möglichkeiten und Grenzen der Steuer bezüglich der erwarteten Zielerreichung, welche seitens der Europäischen Kommission wie folgt formuliert wird:

- Staatseinnahmen durch Beiträge der Finanzinstitute als Verursacher an den Kosten der Krise generieren
- Einen funktionierenden Binnenmarkt durch Steuerharmonisierungen schaffen
- Künftige Krisen durch Stabilisierung der Finanzmärkte vermeiden

Die zusätzlichen Staatseinnahmen sollen über Belastung der Finanztransaktionssteuer auf definierten Transaktionen erfolgen. Wichtiges Merkmal bei dieser Zielsetzung ist, dass die Steuer nicht von der Realwirtschaft, d.h. den Bürgern und Unternehmen, entrichtet werden soll, sondern vom Finanzsektor. Auch eine mögliche Überwälzung an die Endkunden wird thematisiert. Die Steuerharmonisierung bedeutet für einige europäische Länder eine Aufgabe ihrer nationalen Steuern auf Finanztransaktionen. So auch für Frankreich und Italien, welche erst kürzlich eine solche eingeführt haben. Diese Massnahme soll den Wettbewerb zwischen den Ländern, den Akteuren im Markt und den Finanzinstrumenten erhalten. Die Vermeidung von zukünftigen Krisen soll über die Stabilisierung der Finanzmärkte erfolgen, wobei ein stabiler Markt ein ausbalanciertes Zusammenspiel von genügend (echter) Liquidität, tiefer Volatilität, geringen Informationsasymmetrien, rationalen Marktteilnehmern, einer sich selbst regulierenden, effizienten Vermögenspreisbildung und einer gerechten und transparenten Risikoallokation darstellt.

Die Arbeit greift die Ansatzpunkte der Finanztransaktionssteuer wie Spekulation, Hochfrequenzhandel und Finanzproduktarten auf und zeigt, wie diese über die Erhöhung der Transaktionskosten gezielt beeinflusst werden. Auch wird ausgewählten Elementen wie der Höhe des Steuersatzes oder der Grösse des Hebeleffektes einer Transaktion Bedeutung geschenkt. Die Ansatzpunkte werden zur Darstellung der Stabilisierungswirkung wiederum in den Kontext mit den wichtigen Marktindikatoren Liquidität und Volatilität ge-

bracht. Neben den theoretischen Modellen werden auch die Erfahrungen aus Frankreich und Italien für eine Bewertung der Möglichkeiten und Grenzen beigezogen.

Die Erkenntnisse aus der detaillierten Analyse der zu erreichenden Ziele, ihrer jeweiligen Voraussetzungen und der Vielzahl der sie beeinflussenden Faktoren lassen keine eindeutige Ableitung über den Nutzen der Finanztransaktionssteuer bezüglich dieser Ziele zu. Einerseits deshalb, weil bei vielen der nötigen Voraussetzungen im Detail keine gemeinsame Meinung besteht. So besteht z.B. kein Konsens darüber, ob hohe Liquidität per se als Mass für einen stabilen Markt genügt oder ob eine inhaltliche Unterscheidung zwischen echter und Scheinliquidität notwendig ist. Andererseits sind die Abhängigkeiten und Wechselwirkungen zwischen den Einflussfaktoren, an denen die Finanztransaktionssteuer ansetzen kann, so zahlreich, wie die Meinungen über die Stärke ihres möglichen Wirkens auf die Zielvoraussetzungen. Selbst über die Wirkungsrichtung, d.h. die Art der Korrelation gewisser Zusammenhänge, ist sich die Fachliteratur uneinig, was die Stärke gewisser Einflüsse teilweise gar unbedeutend werden lässt. Dazu passend sind die unterschiedlichen Meinungen bezüglich der Wirkungsrichtung einer Reduktion des spekulativen Handels auf die Volatilität.

Darüber, dass Mehreinnahmen generiert würden, besteht kein Zweifel. Die Schätzungen über die Höhe der effektiven Einnahmen hängen jedoch auch vom geschätzten Volumenrückgang ab, welcher wiederum sehr unterschiedlich beurteilt wird. Ob die eingenommene Steuer schliesslich von der gewünschten Zielgruppe getragen und so die vergangene Krise bewältigt wird und gleichzeitig auch die Zukunft in Form von Sicherungsfonds abgehandelt ist, stellt sich wiederum als nicht abschliessend beantwortete Frage dar. Eine Abwälzung ist durchaus denkbar und am wahrscheinlichsten scheint eine Umlagerung auf einem indirekten Weg wie z.B. über die Erhöhung von Mandatsgebühren oder Ähnlichem.