

## Thomas Fricke - Eine Vernunftsteuer für Banker

**Lange galten Finanzmarktsteuern als unpraktikabel und ungeeignet, um Turbulenzen an den Märkten zu verhindern. Heute spricht eine Menge dafür, dass sie nicht nur machbar, sondern auch hilfreich sind.** von Thomas Fricke

Kaum etwas scheint Wirtschaftsgelehrte derzeit so zu erregen wie die Idee, den Umsatz überregter Finanzmärkte zu besteuern. Das galt nach etablierter Lehre bisher als so unpraktikabel wie schädlich. Das Ding ist nur, dass die etablierte Lehre auch, sagen wir, etwas Mühe hatte, die Finanzkrise zu erahnen und mit gängigen Annahmen über effiziente Märkte in Einklang zu bringen. Und dass Regierungen rund um den Globus großen Gefallen an der Idee zu finden scheinen, seit sie viel Steuergeld zur Bankenrettung rausgehauen haben.

Handelsvolumen auf den globalen Finanzmärkten als Vielfaches des weltweiten BIPs\*



Bizarrer Herdentrieb

Vielleicht muss das Urteil heute ganz anders lauten. Wenn Finanzmärkte mit zunehmender Größe zu immer gefährlicherem Überschießen neigen, wäre es womöglich sinnvoll, den Eifer zu bremsen und drohende Exzesse steuerlich abzuschrecken. Zumal es auch nachvollziehbar wäre, solche Einnahmen zu nutzen, um Finanzkrisenschäden von den Verursachern bezahlen zu lassen. Machbar ist das im Zeitalter nach dem Jahrhundertkrisen-Schock allemal.

### Da macht auch die Schweiz artig mit

Als relativ albern erweist sich der inhaltlich ohnehin schwache Einwand, dass so eine Umsatzsteuer weder politisch machbar noch kontrollierbar sei. Wie schnell bei entsprechendem Leidensdruck der Wille da ist, hat sich beim Kämpfen gegen Steueroasen gezeigt. Auch das galt lange als unrealisierbar. Jetzt machen selbst die Schweizer artig mit. Was auch das Argument torpediert, dass Trickser ausweichen. Wohin?

Nie war es so einfach, eine solche Abgabe zu kontrollieren wie in Zeiten des ultimativen Computerhandels. Rund 60 Prozent des globalen Devisengeschäfts gehen heute über eine Zentralstelle mit dem programmatischen Namen Continuous Linked Settlement Bank (CLS).

Klar scheint auch, dass eine bescheidene Steuer ziemlich zielgenau jene kurzfristigen Geschäfte treffen würde, die zum Großteil wenig mit der Finanzierung realer Geschäfte zu tun haben. Läge die Umsatzsteuer bei gängig vorgeschlagenen 0,01 bis 0,1 Prozent, würde dies für diejenigen teuer, die hohe Summen täglich mehrmals hin und her bewegen, um damit relativ kleine Margen zu erzielen. Und es würde all jene kaum stören, die eine längere Investition oder einen Export absichern. Das braucht man für ein Geschäft meist nur einmal.

Strittig wird es bei der Frage, ob das gut ist; ob der Abbau mehr oder weniger blitzartiger Geschäfte zu geringeren Ausschlägen an den Finanzmärkten führt. Nach alter Lehre lautet die Antwort: Im Gegenteil - je weniger gehandelt werde, desto größer würden mangels Masse die Ausschläge, desto mehr fielen Handelsausreißer ins Kursgewicht. Nur geht die alte Lehre auch noch von der theologischen Annahme aus, dass Märkte nichts falsch machen können. Dann kann gar nicht genug gehandelt werden. Und kurze Ausreißer wären ohnehin kein Problem, da sie sich über den Tag segensreich ausgleichen.

### Mehr zum Thema

#### Konsequenzen aus der Finanzkrise Großbritanniens für weltweite Finanzmarktsteuer

(<http://www.ftd.de/politik/international/:konsequenzen-aus-der-finanzkrise-grossbritannien-fuer-weltweite-finanzmarktsteuer/50034393.html>)

#### Kehrtwende bei Finanzmarktregulierung SPD-Spitze liebäugelt mit Tobin-Steuer

(<http://www.ftd.de/politik/deutschland/:kehrtwende-bei-finanzmarktregulierung-spd-spitze-liebaeugelt-mit-tobin-steuer/50008147.html>)

Mehr zu: Banken, Wirtschaftskrise

Etwas bizarr klingt daran schon die Sorge vor mangelnder Marktmasse, wenn an den deutschen Finanzmärkten das 60- bis 70-Fache des Bruttoinlandsprodukts über fast 2500 Mrd. Euro hin und her gehandelt wird, wie Stephan Schulmeister vom Wiener Wifo-Institut darlegt. Da warnen Flutopfer gewissermaßen vor Verwüstung.

Selbst wenn das Volumen stark sinkt, bleibt offen, ob das die Kapriolen tatsächlich erhöht. Mit jeder Finanzkrise und jedem Kursüberschießen drängt sich ein Stück mehr auf, dass das Verhalten einzelner Händler weniger durch effizient-stabilisierendes Spekulieren geprägt ist, sondern zum Großteil durch Herdentriebe und Daumenregeln. "Da geht es mehr darum, die Stimmung der anderen abzuschätzen, als sich an begründbaren Kurszielen zu orientieren", sagt Schulmeister nach reichlich Feldforschung bei Händlern.

Danach ist es auch nicht so, dass sich kurzfristige Ausschläge irgendwann ausgleichen - weder auf Devisen- noch auf Rohstoff-, Aktien- oder Derivatemarkten, wie auch andere Kritiker wie der Belgier Paul De Grauwe oder Harvard-Ökonom Dani Rodrik getestet haben. Im Gegenteil, so Schulmeister: Seinen Tests zufolge sind Bullenmärkte dadurch geprägt, dass die kurzfristigen Aufwärtsausreißer einfach länger dauerten als die Gegenbewegungen - was dazu führe, dass sich das Auf und Ab per saldo zu einem längerfristigen Überschießen der Kurse addiert. Was wiederum dadurch verstärkt wird, dass Händler Trendlinien folgen und computergestützte Modelle das automatisieren, frei von Fundamentaldaten. Ein absurdes Spiel.

### **Einfach den Test machen**

Wenn das stimmt, kehrt sich auch das Argument der Steuerneurotiker um. Dann müssten Marktverirrungen sogar abnehmen, wenn jene Herde kleinbesteuert wird, die hinterherläuft und Auswüchse verstärkt - gerade dann, wenn die Steuer besonders jene kurzfristigen Geschäfte stoppt, die das längerfristige Überschießen von Kursen beschleunigen, statt sich an die Lehrbücher zu halten.

Es wäre absurd, so zu tun, als wären mit einer Umsatzsteuer alle Probleme behoben, die Finanzmärkte schaffen. So eine Abgabe würde Gagetrends bremsen und Schaden begrenzen, aber weder den Hang zum Überschießen per se ausschalten noch die prozyklische Neigung von Banken, sich wechselweise in Euphorie oder Depression zu steigern. Und sie kann logischerweise auch nicht enorm dämpfend auf die Handelsvolumen wirken und zugleich enorm hohe Einnahmen für Finanzminister bringen; wenn das Volumen sinkt, gibt es weniger zu besteuern. Nur ist auch das ja nicht schlimm, weil beides toll ist (bevor irgendwer wieder vorschlägt, die Mehrwertsteuer anzuheben).

Wie stark der Effekt einer mehr oder weniger global erhobenen Finanzumsatzsteuer wäre, lässt sich in der Theorie kaum bestimmen. Umso besser wäre, den Test zu machen und mit einem kleinen Satz anzufangen. Eine solche Steuer ist weder unrealistisch noch unnützlich.

*Thomas Fricke ist Chefökonom der FTD. Er schreibt jeden Freitag an dieser Stelle.*

---

Aus der FTD vom 27.11.2009

© 2009 Financial Times Deutschland

---