

## Presseinformation

Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V.

### Börsenumsatzsteuer verschärft Probleme, statt sie zu lösen!

der bwf äußert sich zur Regierungserklärung von Bundeskanzlerin Angela Merkel

vom 10. November 2009

Frankfurt am Main | Berlin, 13. November 2009

In Ihrer Regierungserklärung vom 10. November 2009 hat sich Bundeskanzlerin Angela Merkel nachdrücklich für die international koordinierte Einführung einer Börsenumsatzsteuer ausgesprochen, um damit – so zumindest die Vorstellung der Kanzlerin – die Banken an der Begleichung der Schäden, welche die Finanzkrise angerichtet hat zu beteiligen. Zu diesem Vorhaben und den ihr zugrundeliegenden Annahmen äußert sich der Bundesverband der Wertpapierfirmen an den deutschen Börsen e.V. wie folgt:

- Die anhaltende Diskussion um die (Wieder)einführung einer Börsenumsatzsteuer erweckt den Eindruck, als seien die Ursachen der globalen Finanzkrise im Bereich des Börsenhandels zu suchen – das Gegenteil ist jedoch der Fall! Die exorbitanten Verluste, welche Banken und andere Finanzinstitute und in der Folge die Volkswirtschaften der Welt in die wohl schwerste Systemkrise seit der Weltwirtschaftskrise der 30er Jahre des vergangenen Jahrhunderts gestürzt haben, beruhen nahezu ausschließlich auf außerbörslichen Geschäften. Die im Vergleich zum börslichen Handel bestehende Intransparenz der „OTC-Märkte“ hat die krisenursächliche Fehlbewertung von Finanzinstrumenten nicht nur in erheblichem Umfang begünstigt, sondern nach Ausbruch der Krise deren Folgen durch das Fehlen verlässlicher und kontinuierlicher Preisbildungsmechanismen weiter verschärft. - Die gleichzeitig zu beobachtenden zum Teil massiven Bewertungsabschläge vor allem von Banken und Finanztiteln an den internationalen Wertpapierbörsen, waren dabei ein Gradmesser des Ausmaßes der Krise, nicht aber deren Ursache.

- Als „Abschöpfungsinstrument“ zur vermeintlichen Beteiligung der Krisenverursacher an den krisenbedingten Kosten der öffentlichen Hand, wäre eine Börsensteuer zudem nicht nur ungeeignet, weil ineffizient, sondern darüber hinaus mit einer Reihe erheblicher, in ihren Folgen nur schwer abschätzbaren negativen volkswirtschaftlichen Nebenwirkungen verbunden. Um nur einige dieser Probleme zu benennen:
  1. Die unmittelbare Zahllast einer Börsenumsatzsteuer würde die Gesamtheit der Anleger treffen, zu der auch aber eben bei weitem nicht ausschließlich die Banken zählen, deren Beitrag zum Entstehen der Krise im Übrigen höchst unterschiedlich ausfällt. – Von „Verursachungsgerechtigkeit“ einer derartigen Abschöpfungsmaßnahme kann daher nicht einmal ansatzweise die Rede sein.
  2. Eine Börsenumsatzsteuer würde aufgrund ihres Abgabencharakters und durch die mittelbar zu erwartende Wirkung der Reduzierung der Kapitalmarktaktivität zudem die erzielbaren Renditen für alle Anleger, institutionelle wie private, einschließlich verschiedenster Formen der kapitalgedeckten Altersvorsorge, negativ beeinflussen.
  3. Gleichzeitig würde sich die Eigenkapitalfinanzierung börsennotierter Unternehmen in dem Maße verteuern, indem eine Börsenumsatzsteuer die Kapitalkosten erhöht; und dies in einem wirtschaftlichen Umfeld, in dem die Gefahr eines erschwerten Zugangs der Unternehmen zu Fremdkapital (Stichwort: „Kreditklemme“) als wichtiges Folgeproblem der Krise ausgemacht wurde.
  4. Da es sich um eine transaktionsgebundene Steuer handelt, bestünde zudem die Gefahr der Fehlallokation, soweit Portfolioumschichtungen aufgrund der damit dann Verbundenen Abgabenlast gar nicht oder zu spät vorgenommen werden.
  5. Darüber hinaus wären von einer Börsenumsatzsteuer, selbst wenn eine international koordinierte und flächendeckende Einführung gelänge, erhebliche negative Auswirkungen für die Wettbewerbsfähigkeit einzelner Volkswirtschaften zu erwarten. So würde eine steuerliche Abschöpfung im Zuge der Zurverfügungstellung von Kapital notwendig mit einer entsprechenden Reduzierung der „Grenzleistungsfähigkeit“ der für Investitionen zur Verfügung gestellten Ersparnisse einhergehen. Der sich hieraus ergebende Anpassungsdruck wäre vor allem in Hochlohnländern, die zum Erhalt ihrer Arbeitsplätze in besonderem Maße auf eine effiziente Kapitalallokation und niedrige Kapitalkosten angewiesen sind, am größten.
  6. Weiterhin würde eine Börsenumsatzsteuer, sofern es sich den um eine solche handelt, die weitere Verlagerung von Finanzaktivitäten in den weniger transparenten „OTC-Bereich“ und in weniger stark

regulierte „Off-Shore-Finanzzentren“ begünstigen. Eine allgemeine „Transaktionssteuer“ auf sämtliche Finanzgeschäfte, wie sie in jüngster Vergangenheit ebenfalls diskutiert wurde, wäre indes kaum kontrollierbar. Zudem würde eine derartige umfassende Kontrolle wiederum in erheblichem Umfang Kosten verursachen, welche den intendierten Abschöpfungseffekt – über die in jedem Fall zu erwartende Reduzierung der Finanzmarktaktivität hinaus – weiter konterkarieren würden.

7. Und nicht zuletzt, würde eine Börsenumsatzsteuer gerade auch in Deutschland mit seiner nach wie vor vergleichsweise starken Tradition eines transparenten, fairen und liquiden Börsenhandels mit seiner hohen Qualität der öffentlich überwachten Preisfeststellung, in nicht unerheblichem Umfang Arbeitsplätze im Bereich des Wertpapierhandels gefährden.

Zusammenfassend wird deutlich: Bei der Forderung nach Einführung einer Börsenumsatzsteuer handelt es sich um ein rein populistisches Instrument, dem es nicht allein an ökonomischer Rationalität mangelt, sondern das darüber hinaus erhebliche volkswirtschaftliche Gefahren birgt.

Es ist zuweilen geradezu erschreckend, wie schnell im Zuge einer vermeintlichen Krisenbewältigung simple ökonomische Wahrheiten aus dem Blickfeld geraten: Es erscheint daher notwendig daran zu erinnern, dass unter Bedingungen eines globalen Wettbewerbs es gerade die hochentwickelten Volkswirtschaften wie die deutsche sind, die zur Sicherung des einmal erreichten Wohlstandsniveaus ganz entscheidend auf zwei Faktoren angewiesen sind: ein durchgehend hohes Bildungsniveau sowie die Existenz offener, möglichst effizienter Kapitalmärkte. - Dies gilt unter normalen Bedingungen und umso mehr in der Krise!

Die an dieser Stelle zu ziehende Lehre muss daher lauten: Wir brauchen nicht weniger, sondern bessere, transparentere und angemessen regulierte Finanzmärkte. Die Bundeskanzlerin und die Bundesregierung wären daher gut beraten den bereits heute einer umfassenden öffentlichen Kontrolle unterliegenden Börsenhandel im Rahmen der Krisenbewältigung zu stärken und aufzuwerten, statt ihn mit einer Börsenumsatzsteuer gegenüber den außerbörslichen und vergleichsweise weniger transparenten Marktsegmenten – in denen die globale Finanzkrise maßgeblich entstanden ist – zusätzlich zu benachteiligen.

Für weitere Informationen:

**Bundesverband der Wertpapierfirmen  
an den deutschen Börsen e.V.**

Schillerstr. 20

60313 Frankfurt/Main

Tel.: +49 (0) 69 92 10 16 91

mail@bwf-verband.de