

Friedrich-Schiller-Universität Jena
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre
- Finanzwissenschaft -
Prof. Dr. Rupert Windisch

Steuerpolitik II

Seminarleiter: Prof. Dr. Rupert Windisch
(WS 1999/2000)

Thema:

Steuern auf Devisentransaktionen: Die Tobin-Steuer

vorgelegt von:

Name: Ronny Schaa
Fachsemester: 5
Studienrichtung: BWL
E-Mail: RS1999@gmx.de

Abgabetag: 23.09.1999

GLIEDERUNG

1. EINFÜHRUNG	2
2. ZIELE EINER BESTEUERUNG VON DEWISENTRANSAKTIONEN	3
2.1. VERBESSERUNG DER EFFIZIENZ UND STABILITÄT INTERNATIONALER KAPITALMÄRKTE	3
2.1.1. <i>Effizienz und Stabilität internationaler Kapitalmärkte</i>	3
2.1.2. <i>Tobin-Steuer und Volatilität von Kapitalmärkten</i>	4
2.2. TOBIN-STEUER UND STEUERAUFKOMMEN	5
3. KRITISCHE WÜRDIGUNG EINER TOBIN-STEUER.....	6
3.1. EIGNUNG ZUR STABILISIERUNG DER INTERNATIONALEN FINANZMÄRKTE	6
3.2. TECHNISCHE AUSGESTALTUNG	7
3.2.1. <i>Steuerbasis</i>	7
3.2.2. <i>Steuersatz</i>	10
3.2.3. <i>Steueraufkommen</i>	11
3.3. POLITISCHE DURCHSETZBARKEIT	12
3.3.1. <i>Die politische Herausforderung</i>	12
3.3.2. <i>Verteilung und Verwendung des Steueraufkommens</i>	14
4. ZUSAMMENFASSUNG	16

1. Einführung

Seit James Tobin in seinen Janeway Lectures in Princeton 1972 die Idee zur Einführung einer internationalen Steuer auf Devisentransaktionen, die Tobin-Steuer, vorbrachte, wurde dieser Vorschlag von der Fachwelt nahezu ignoriert. Tobin selbst schrieb 1996 über seinen Vorschlag: „...in fact, one might say it sank like a rock.“¹ Das Interesse an dieser Steueridee wurde jedoch von Zeit zu Zeit durch die immer wieder auftauchenden Währungskrisen neu entfacht.

Die Tobin-Steuer, im Originalvorschlag eine geringe Steuer (Steuersatz $< 1\%$) auf alle Kassageschäfte mit Devisen, soll primär extreme Wechselkursschwankungen und deren volkswirtschaftliche Schäden vermindern. Die Befürworter einer solchen Steuer machen hauptsächlich kurzfristige und nicht an den Fundamentals ausgerichtete Währungsspekulationen für diese Schwankungen verantwortlich. Die Tobin-Steuer, die bei jeder Transaktion erneut fällig wird, würde kurzfristige Kapitalanlagen verhältnismäßig stärker belasten und deren Kosten, also die Eintrittsbarriere ab der sich Spekulationen rentieren, erhöhen. Das Ergebnis der Einführung einer Tobin-Steuer sollen somit effizientere internationale Kapitalmärkte sein.

In den Zeiten relativ leerer öffentlicher Kassen kommt in der Diskussion um eine Tobin-Steuer oft auch noch ein zweiter Aspekt zur Sprache. Die Möglichkeit der Erschließung einer neuen staatlichen Einnahmequelle. So soll eine solche Devisentransaktionssteuer in der Lage sein, ein nicht unerhebliches Steueraufkommen zu generieren.

Ziel dieser Seminararbeit ist es, dem Leser einen Überblick über den aktuellen Stand der Diskussion um die Tobin-Steuer zu geben. Dazu werden die bereits eingangs erwähnten Ziele, die mit der Einführung einer solchen Steuer verbunden sind, näher dargestellt. Dabei ist es notwendig zu erläutern, wie sich die Befürworter einer Tobin-Steuer deren Ausgestaltung und Wirkungsweise vorstellen. Nachdem somit der Grundstein für das Verständnis dieses Steuervorschlages gelegt wurde, soll seine Tauglichkeit zur Erreichung der gesteckten Ziele sowie seine Umsetzbarkeit kritisch diskutiert werden.

¹ Tobin (1996) Prolog Seite X

2. Ziele einer Besteuerung von Devisentransaktionen

Mit der Besteuerung von Devisentransaktionen werden die vielfältigsten Wünsche und Ziele verknüpft. Zu nennen sind hier u.a. die Reduzierung von spekulativen Kapitalströmen, die Generierung und Nutzung des potentiellen Steueraufkommens, die Verbesserung der Einflußmöglichkeiten der nationalen Geldpolitik und nicht zuletzt die Wiederherstellung der durch die Internationalisierung der Märkte verringerten Besteuerungskapazität der Nationalstaaten.² Da es sich bei den beiden letztgenannten Punkten eher um Konsequenzen aus der erhofften Stabilisierung der Kapitalmärkte handelt, möchte ich mich hier auf die nähere Erläuterung der beiden zuerst genannten Ziele beschränken.

2.1. *Verbesserung der Effizienz und Stabilität internationaler Kapitalmärkte*

2.1.1. Effizienz und Stabilität internationaler Kapitalmärkte

Die Häufung von schweren Finanzkrisen in den letzten Jahren³ hat immer wieder Bedenken hinsichtlich der Richtigkeit der allgemein verbreiteten These effizienter und stabiler internationaler Finanzmärkte hervorgerufen. Einige Autoren sprechen sogar von einer inhärenten, also systembedingten, Instabilität.⁴ Hauptkritikpunkt hierbei ist meist die starke Volatilität der Finanzmärkte. Extreme Wechselkursschwankungen werden als Bedrohung für ganze Volkswirtschaften gesehen.⁵

Nach Hakkio besteht der Begriff Volatilität aus zwei Komponenten. Zum Ersten die „fundamental volatility“, also die Schwankungen, die sich aus den Änderung der fundamentalen Rahmendaten ergeben. Diese Schwankungen sind „normale“ Anpassungen des Wechselkurses an neue Gegebenheiten und gewährleisten somit die „Aussagekraft“ des Preises für eine optimale Mittelallokation. Als zweiten Part nennt er die „excessive volatility“. Dies sind Kursschwankungen die nicht durch Änderung in den „Fundamentals“ zu erklären sind.⁶ Diese Schwankungen werden als negativ

² Vgl. Oxfam GB Discussion Paper (1999).

³ Mexiko 1995, Asien 1997, Rußland und Brasilien 1998.

⁴ Vgl. FitzGerald, V. (1999) S. 3.

⁵ Vgl. Eichengreen, Tobin, Wyplosz (1995) S. 164 sowie CIDSE (1999) S. 3.

⁶ Vgl. Hakkio (1994) S. 20.

empfundene, da sie durch ihr Potential zur Bildung „spekulativer Blasen“⁷ den Markt aus seinem ökonomischen Gleichgewicht bringen und somit die Markteffizienz vermindern können.

In der Literatur lassen sich also zwei grundlegende unterschiedliche Meinungen hinsichtlich der Hauptursachen von Marktstörungen ausmachen. So argumentiert Milton Friedman, daß die Probleme auf den internationalen Kapitalmärkten auf inkonsistente nationale Wirtschaftspolitik zurückzuführen sind. Seiner Meinung nach sind also die nicht aufeinander abgestimmte nationale Geld- und Fiskalpolitik für die Schwankungen im Wechselkurs verantwortlich.⁸ Andere Autoren, meist Befürworter einer Tobin-Steuer, verneinen zwar dieses Argument nicht, nennen aber asymmetrisch verteilte Informationen und „herd behaviour“, also ein kollektives Verhalten eines Teiles der Marktteilnehmer, als Hauptursache für instabile Wechselkurse.⁹ Sie gehen von der Annahme aus, daß nicht vollständig informierte Investoren unter Außerachtlassung jeglicher Rahmendaten plötzlich in einen extremen Optimismus oder Pessimismus verfallen. Diese sogenannten „noise trader“ handeln auf Basis von Gerüchten oder z.B. der „technischen Chartanalyse“ und können somit den Markt volatiler und risikoreicher machen.¹⁰

2.1.2. Tobin-Steuer und Volatilität von Kapitalmärkten

Die Advokaten von Devisentransaktionssteuern machen für diese destabilisierenden Kursschwankungen hauptsächlich kurzfristige Währungsspekulationen verantwortlich. Die Fristigkeit ist hier jedoch nicht das Problem an sich, sondern wird eher als Hinweis auf nicht fundamentale Spekulation gesehen.¹¹

Hauptziel einer Tobin-Steuer ist es nunmehr diese kurzfristigen Spekulationen und damit deren negative Wirkung auf die Wechselkursstabilität einzudämmen. Die Idee ist, alle Devisentransaktionen mit einem geringen einheitlichen Steuersatz zu belegen. Dieser soll bei jeder Transaktion erneut fällig werden und in der Höhe unabhängig von der Anlagedauer sein. Durch die Erhöhung der Transaktionskosten einer Geldanlage in

⁷ Ein steigender Kurs ist Grund für die Annahme auch zukünftiger Kurssteigerungen. Diese veranlassen die Marktteilnehmer zu neuen Käufen, die wiederum den Aufwärtstrend stützen.

⁸ Vgl. Milton Friedman (1953) zitiert nach: Eichengreen, Wyplosz (1996) S. 19.

⁹ Vgl. Eichengreen, Wyplosz (1996) S. 19 sowie FitzGerald (1999) S. 4.

¹⁰ Vgl. Spahn (1995) S. 15.

¹¹ Vgl. Menkhoff, Michaelis (1995) S. 445.

Fremdwährung (und somit der Erhöhung deren Rentabilitatsschwelle) sollen Spekulanten von einem Markteintritt ferngehalten werden.

Da jedoch alle Marktteilnehmer diese Steuer zu tragen hatzen, würde Sie nur dann stabilisierend auf den Wechselkurs wirken, wenn kurzfristige Spekulationen gegenüber langfristigen (fundamentalen) relativ stärker belastet werden. Durch den Fixkostencharakter der Steuer, nimmt die Belastung mit Zunahme der Anlagedauer stetig ab.¹² Beispielhaft berechnet Spahn den notwendigen ausländischen Zinssatz p.a., der unter einer Tobin-Steuer von 0,5% notwendig ist, um eine Rendite von 4% p.a. in der Heimatwährung zu erzielen. In Abhängigkeit von der Anlagedauer kommt er u.a. zu den folgenden Ergebnissen. 5% bei einer Haltedauer der Anlage von 5 Jahren, 11% bei einem Monat bis hin zu 551,3% bei einer Anlagedauer von einem Tag.¹³

Die Befürworter einer Devisentransaktionssteuer versprechen sich also von dieser, kurzfristige (spekulative) Investments diskriminierenden Wirkung die bereits beschriebenen positiven Effekte auf die Wechselkurse.

2.2. Tobin-Steuer und Steueraufkommen

Ein weiteres, oft nur als „positiver Nebeneffekt“¹⁴ bezeichnetes Ziel, daß mit der Einführung einer Devisentransaktionssteuer verbunden wird, ist ihr Potential Steueraufkommen zu generieren. Angesichts chronisch leerer Staatskassen sollte man diesem Nebeneffekt jedoch etwas mehr Beachtung schenken.

Die Vorstellungen hinsichtlich der Größe des potentiell möglichen Steueraufkommens differieren sehr stark. Sie sind abhängig vom Steuersatz, der Bemessungsgrundlage und der Elastizität mit der die Bemessungsgrundlage auf die Einführung einer solchen Steuer reagiert. Nach der Bank of International Settlement (BIS) wurden im April 1998 1.852 Trillionen Dollar *pro Tag* auf den internationalen Kapitalmärkten umgesetzt.¹⁵ Selbst eine Tobin-Steuer mit einem sehr geringen Steuersatz würde bei einer solch hohen Bemessungsgrundlage riesige Steuersummen generieren. Schätzungen von Felix und Sau nennen je nach Ausgangslage Zahlen von 122,4 bis 205,5 Milliarden Dollar pro Jahr.¹⁶

¹² Vgl. Menkhoff, Michaelis (1995) S. 449.

¹³ Vgl. Spahn (1995) S. 6.

¹⁴ Siehe Beschluß C7/C8 der Jusos zur Steuerpolitik (1997).

¹⁵ Vgl. Bank of International Settlement (1998) Tab. 1.

¹⁶ Vgl. Felix, Sau (1996) S. 237.

3. Kritische Würdigung einer Tobin-Steuer

Im folgenden Abschnitt soll die doch recht kontroverse Diskussion um die möglichen Auswirkungen einer solchen Tobin-Steuer näher beleuchtet werden. Zunächst möchte ich auf deren grundsätzliche Eignung zur Stabilisierung der internationalen Finanzmärkte eingehen, später sollen dann weitere wichtige Kritikpunkte wie z.B. Probleme bei der Bestimmung der Bemessungsgrundlage oder des angemessenen Steuersatzes sowie der grundsätzlichen politischen Umsetzbarkeit eines solchen Vorschlages diskutiert werden.

3.1. Eignung zur Stabilisierung der internationalen Finanzmärkte

Hinsichtlich der grundsätzlichen Eignung einer Tobin-Steuer zur Verminderung der Volatilität an den internationalen Finanzmärkten bestehen in der Literatur verschiedene Meinungen. Grundlagen sind hier die bereits in Abschnitt 2.1.1. beschriebenen Annahmen über die Effizienz von Kapitalmärkten. Während die Befürworter einer Tobin-Steuer in der Regel von nicht effizienten Kapitalmärkten ausgehen und daraufhin staatliche Eingriffe auf der Basis der Theorie der Zweitbesten Besteuerung fordern¹⁷, bezweifeln einige Autoren dies grundsätzlich. Die These, daß die internationalen Finanzmärkte nicht effizient arbeiten, sei trotz der recht überzeugenden Argumentation ihrer Befürworter noch nicht das vollständig akzeptierte Paradigma in der Finanzliteratur und sollte daher mit Vorsicht genossen werden.¹⁸

Die Fähigkeit einer Devisentransaktionssteuer, kurzfristige Investments zu diskriminieren, gilt weithin als anerkannt. Als problematisch dabei wird jedoch die Unfähigkeit einer Tobin-Steuer angesehen, zwischen destabilisierenden Spekulationen und dem sogenannten „liquidity trading“ zu unterscheiden. Dieser ebenfalls kurzfristige, aber nicht spekulative Interbankenhandel würde durch eine Tobin-Steuer auch behindert.¹⁹ Folge könnte eine verminderte Liquidität der Kapitalmärkte sein. Diese wiederum wird mit einem möglichen Anstieg der Volatilität verbunden.²⁰ Janet Stotsky argumentiert hier weiterhin, daß die Motivation der verschiedenen Handelsteilnehmer

¹⁷ Vgl. Menkhoff, Michaelis (1995) S. 459 sowie Eichengreen, Wyplosz (1996) S. 21.

¹⁸ Vgl. Spahn (1995) S. 15.

¹⁹ Inwieweit es möglich ist, solche marktstabilisierenden Transaktionen von einer Besteuerung auszunehmen, soll im Abschnitt 3.2.1 besprochen werden.

²⁰ Vgl. Spahn (1995) S. 14 und 16; Stotsky (1996) S. 1 sowie Frankel (1996) S. 58 u. 65.

noch immer nicht vollständig erforscht und verstanden wurde. Die Annahme, daß alle kurzfristigen Anlagen spekulativen und destabilisierenden Charakter haben sei daher falsch.²¹ Andere Kritiker wiederum bemängeln, daß es wenig gesichertes Wissen über die ökonomische Angemessenheit von Wechselkursen besteht.²² Zu beurteilen, ob also im Einzelfall Wechselkursvolatilität fundamentaler oder spekulativer Natur ist fällt recht schwer.²³

Inwieweit nun die möglichen positiven Auswirkungen einer Tobin-Steuer auf die Stabilität der Wechselkurse ihre potentiell negativen Effekte übertreffen, kann nicht mit abschließender Sicherheit gesagt werden. Wichtig für eine solche Beurteilung wären u.a. auch Kenntnisse über die genaue Marktzusammensetzung, also Wissen über den Anteil *wirklich spekulativer* Investoren. Denn da sowohl informierte Marktteilnehmer als auch „noise trader“ von einer Tobin-Steuer betroffen sind, ist deren Ausgangsanteil am Gesamtmarkt für eine Vorhersage der möglichen Marktreaktion notwendig.²⁴

Wenig Konsens herrscht zudem über die wirkliche „Schädlichkeit“ zumindest kurzfristiger Marktvolatilität²⁵. Die meisten Studien, argumentiert Frankel, haben keine großen Auswirkungen kurzfristiger Volatilität auf den „realen“ Handel gezeigt. Er geht davon aus, daß die meisten Unternehmen mittlerweile gelernt haben mit diesen Schwankungen umzugehen. Der steigende Einsatz von Derivaten als Mittel zum Hedgen von Risiken würde dies bestätigen.²⁶

3.2. Technische Ausgestaltung

3.2.1. Steuerbasis

„Nahezu jede Steuer schädigt die Steuerträger... durch einen Substitutionseffekt. ... Durch den Substitutionseffekt werden die Marktergebnisse verzerrt, und es entsteht eine Zusatzlast...“²⁷ Im Fall einer Tobin-Steuer besteht diese Zusatzlast darin, daß die Marktteilnehmer gezwungen werden auf weniger optimale Portfolios auszuweichen. Es

²¹ Vgl. Stotsky (1996) S. 2.

²² Vgl. Menkhoff, Michaelis (1995) S. 456.

²³ Vgl. Hakkio (1994) S. 22.

²⁴ Ebenda.

²⁵ „Währungskrisen“ seien hier nicht angesprochen. Auf das Potential einer Tobin-Steuer diese überhaupt zu verhindern wird im Abschnitt 3.2.2 eingegangen.

²⁶ Vgl. Frankel (1996) S. 52.

ist in der Finanzwissenschaft allgemein bekannt und akzeptiert, daß die Bemessungsgrundlage einer Steuer so weit wie möglich gefaßt sein soll. Dadurch ist es den Individuen kaum möglich die Steuer zu vermeiden. Die entstehenden Zusatzlasten der Besteuerung werden also minimiert. Auch die Bemessungsgrundlage einer Tobin-Steuer sollte demnach nicht nur Kassageschäfte, sondern auch alle möglichen bestehenden (oder noch zu entwickelnden) Substitute erfassen.

In seinem Originalvorschlag forderte Tobin lediglich eine Besteuerung aller *Kassageschäfte* mit Devisen. Dies brachte der Tobin-Steuer den Vorwurf der leichten Umgehbarkeit ein, einer der am häufigsten kritisierten Punkte. Angesprochen wird hier auf die Möglichkeit der Vermeidung der Steuer durch das Ausweichen auf nicht steuerbare Transaktionen. Ebenfalls besteht die Möglichkeit, die Handelsaktivität an sogenannte „Steuerparadise“, also Handelsplätze auf denen keine Steuer erhoben wird, zu verlagern. Da dies eher ein Problem der politischen Umsetzung ist, soll es im Abschnitt 3.3.1 näher diskutiert werden.

Die Vermeidung der Steuer durch Handel mit nahen Substituten zu Kassageschäften (z.B. Derivate) ist nicht zu unterschätzen²⁸. So wäre z.B. der Bedarf einer Unternehmung an Devisen auch ohne weiteres über einen Forward²⁹ zu decken. Wenn Forwards nun nicht steuerbar wären, dann würde die Gefahr bestehen, daß alle Marktteilnehmer nur noch über Forwards handeln. Das potentielle Aufkommen sowie die ökonomische Wirkung einer Tobin-Steuer wären somit gleich Null. Weitere Umgehungsmöglichkeiten bestehen im Handel über Futures, Optionen oder Swaps. Hier entstehen jedoch zahlreiche weitere Probleme. So werden z.B. Futures selten durch effektive Lieferung des Underlying, also z.B. der Fremdwährung, erfüllt. Meist werden sie bereits vor Laufzeitende durch eine entsprechende Gegenposition glattgestellt. Optionen hingegen werden unter Umständen nie ausgeübt.³⁰

Eichengreen und Wyplosz hingegen vertreten die Meinung, daß eine Besteuerung von Kassageschäften völlig ausreichend zur Erreichung der gewünschten ökonomischen Ziele sei. Ihrer Meinung nach laufen Derivate letztendlich immer wieder auf Kassageschäfte hinaus. So wird z.B. der Kauf einer eines Forward-Kontraktes durch ein

²⁷ Homburg (1997) S 208.

²⁸ Vgl. Garber, Taylor, (1995) S 179f. sowie Dooley (1996) S 97.

²⁹ Kauf bzw. Verkauf der Fremdwährung heute, zu einem frei vereinbarten Zeitpunkt in der Zukunft.

³⁰ Vgl. Kenen (1996) S 116 ff.

Unternehmen oft gefolgt von zahlreichen Glattstellungsgeschäften der verschiedenen beteiligten Banken. Die Bank, die letztendlich keinen Kontraktpartner zum Schließen der offenen Positionen mehr findet, muß sich Kassa eindecken.³¹

Ob und wie solche Kontraktformen demnach besteuert werden sollten bleibt fraglich.

Bisher auch noch nicht gelöst wurden die Probleme, die bei sogenannten „vehicle currencies“ auftreten. Diese Träger- bzw. Mittlerwährungen werden oft benötigt, um kleine und wenig gehandelte Währungen ineinander zu tauschen. Beispielhaft beschreibt Kenen den Fall eines Tausches von Mexikanischen Pesos in Indische Rupien. Dies ist nur möglich, indem man zuerst Pesos in Dollar und dann Dollar in Rupien tauscht. Folge der bisherigen Annahmen zur Besteuerung der Devisentransaktionen wäre eine Doppelbesteuerung. Selbst die Ausnahme des Kaufs (*oder* Verkaufs) solcher Währungen von der Steuerpflicht löst das Problem nicht. Eine Prüfung ob die eingetauschten Dollar statt für einen weiteren Währungstausch für Konsum verwendet werden ist nicht möglich.³²

Wenn man sich letztendlich einig ist, welche der verschiedenen Transaktionsarten wie besteuert werden sollen verbleibt noch das bereits in Abschnitt 3.1. angesprochene Problem hinsichtlich der Unfähigkeit einer Tobin-Steuer zwischen destabilisierenden und stabilisierenden Transaktionen zu unterscheiden. D.h. die Frage inwieweit es möglich ist, bestimmte, die Funktionsweise der Märkte unterstützende, Transaktionen von einer Besteuerung auszunehmen? Da man es einem Devisengeschäft selbst nicht ansehen kann ob es spekulativen Charakter hat oder nicht, bleibt nur noch die Möglichkeit bestimmte Marktteilnehmer von der Steuer auszunehmen. Spahn nennt als potentielle Möglichkeiten die Zentralbanken, „Market Maker“ oder auch den liquiditätssichernden Handel zwischen Banken und anderen Finanzintermediären. Da alle diese Marktteilnehmer in der Regel keine „noise trader“ sind, könnte deren Befreiung von einer Transaktionssteuer auf Devisen die in Punkt 3.1. angesprochenen negativen Wirkungen einer solchen Steuer vermindern. Doch so wünschenswert dies auch sei, Spahn hält es nicht für durchsetzbar. Er geht davon aus, daß eine Befreiung zu einem drastischen Anstieg der von und durch solche Organisationen abgewickelten

³¹ Vgl. Eichengreen, Wyplosz (1996) S. 31.

³² Vgl. Kenen (1996) S. 116.

Transaktionen führen würde.³³ Eine Kontrolle, inwieweit diese dann wirklich noch Ihrem angenommenen, nicht spekulativen, Charakter entsprechen, ist nicht möglich.

3.2.2. Steuersatz

Auch die Bestimmung eines möglichen Steuersatzes der Tobin-Steuer wirft einige Probleme auf. Denn selbst wenn man die Fähigkeit einer Tobin-Steuer zur Diskriminierung von kurzfristigen Kapitalströmen anerkennt, bleibt doch das Risiko, stark über- bzw. unterbewerteter Währungen. Anleger, die z.B. auf eine kurzfristige Auf- bzw. Abwertung einer Währung von ca. 5% spekulieren, würden sich von einem niedrigen Steuersatz wie z.B. 1% (also 2% auf den „round trip“) nicht abhalten lassen.³⁴ Ein höherer Steuersatz hingegen, würde die Funktionsfähigkeit der Märkte stark beeinträchtigen³⁵. Diese Meinung, zur Wirkung einer Tobin-Steuer, wird auch von diversen anderen Autoren vertreten.³⁶ Selbst die Verfechter einer Tobin-Steuer erkennen dieses Problem und geben zu, daß Devisentransaktionssteuern nicht wirklich vor spekulativen Angriffen auf fundamental mißbewertete Währungen schützen können.³⁷ Sie argumentieren allerdings, daß der rasante Anstieg der internationalen Kapitalmobilität den zeitlichen Spielraum der Regierungen und Zentralbanken Wechselkursveränderungen entgegenzuwirken stark eingeschränkt hat. Eine Tobin-Steuer jedoch könnte in einer wirklichen Krise die Entwicklung der Situation unter Umständen verlangsamen und somit den Zeitraum für Absprachen zu möglichen Gegenmaßnahmen vergrößern.³⁸

Eine potentielle Lösung für dieses Problem schlägt Spahn mit seiner sogenannten „Two Tier Tobin tax“ vor. Diese Steuervariante ist gekennzeichnet durch zwei verschiedene Steuersätze. Einem relativ niedrigen „normalen“ Transaktionssteuersatz sowie einer „exchange surcharge“, also einem drastischen Aufschlag auf den Standardsatz in Zeiten turbulenter Wechselkursschwankungen. Solange sich der Wechselkurs innerhalb einer festen Bandbreite um einen Zielkurs bewegt, wird lediglich der geringe Steuersatz fällig. Dieser soll dann, wie bereits mehrfach dargestellt, stabilisierend wirken. Falls der

³³ Vgl. Spahn (1995) S. 21.

³⁴ Vgl. Spahn (1995) S. 24.

³⁵ Siehe auch Punkt 3.1.

³⁶ Vgl. FitzGerald (1999) S. 17; Frankel (1996) S 59f. sowie Davidson (1997) S. 678.

³⁷ Vgl. Eichengreen, Tobin, Wyplosz (1995) S. 165.

³⁸ Vgl. Eichengreen, Tobin, Wyplosz (1995) S. 163.

Kurs dennoch das vorgegebene Band durchbricht und somit der Aufschlag fällig wird, steigen die Transaktionskosten des Handels überproportional. Über die dadurch abnehmenden Umsätze soll sich die Kursentwicklung wieder beruhigen³⁹ Ein Argument gegen diesen Vorschlag ist jedoch die Unsicherheit, die variable Steuersätze am Markt, hinsichtlich der bei einer Transaktion entstehenden Kosten, verursachen.⁴⁰ Ebenso wenig ist definiert, wann Wechselkurse als ökonomisch angemessen gelten.⁴¹ Die Festlegung der notwendigen Zielkurse bzw. der Schwankungsbreiten beinhaltet daher einen erheblichen politischen Interpretationsspielraum.

3.2.3. Steueraufkommen

Auf die Vorstellungen hinsichtlich der Höhe des zu erwartenden Steueraufkommens wurde bereits eingegangen. Thema dieses Abschnittes soll es daher sein auf eine Problematik solcher Aufkommensschätzungen hinzuweisen.

Probleme bei den Steuerschätzungen ergeben sich aus dem Konflikt der beiden bereits besprochenen Hauptziele einer Tobin-Steuer, die Unterbindung spekulativer Kapitalströme und der Gewinnung von Steueraufkommen. Je effektiver nämlich eine Tobin-Steuer die Eindämmung spekulativer Kapitalströme erreicht, um so geringer ist ihr potentiell Aufkommen. Mit dem Rückgang dieser Kapitalströme sinkt das Handelsvolumen, also die Bemessungsgrundlage der Steuer. Wenn andererseits die Maximierung des Steueraufkommens das Hauptargument für die Einführung einer Tobin-Steuer ist, läuft man Gefahr einen Steuersatz zu wählen, der kaum Wirkung auf Spekulanten zeigt.

Trotz dieses Konfliktes vertritt z.B. Spahn die Meinung, daß wegen der schieren Größe dieser Märkte selbst bei einer sehr drastischen und recht unrealistischen Verminderung der Handelsaktivität um 99% (als Folge der Einführung einer 1%igen Tobin-Steuer) noch ca. 25 Milliarden Dollar Steueraufkommen gefördert werden könnten.⁴² Diese Berechnungen basieren auf den Zahlen der Bank for International Settlement (BIS) für das Jahr 1992. Aktualisiert auf die Daten der BIS für 1998 wären es sogar 45 Milliarden Dollar.

³⁹ Vgl. Spahn (1995) S. 32ff sowie Spahn (1996) S. 4.

⁴⁰ Vgl. Stotsky (1996) S. 1.

⁴¹ Vgl. Menkhoff, Michealis (1995) S. 456.

⁴² Vgl. Spahn (1995) S. 25.

Dies zeigt, daß trotz des beschriebenen Effekts mit einem erheblichen Steueraufkommen gerechnet werden kann. Dies wiederum wirft die Frage nach der Verwendung solcher Summen auf. Da auch das eher Teil der politischen Diskussion um eine Tobin-Steuer ist, wird darauf im Abschnitt 3.3.2. näher eingegangen.

3.3. Politische Durchsetzbarkeit

3.3.1. Die politische Herausforderung

Die eigentliche Herausforderung bei der Implementierung der Steueridee von James Tobin wird, unabhängig von der Akzeptanz der ökonomischen Wirkungsweise, in deren politischer Durchsetzbarkeit gesehen. So macht die Einführung einer Tobin-Steuer durch einen Staat alleine wenig Sinn⁴³. Würde z.B. Großbritannien die Einführung einer Tobin-Steuer im Alleingang durchsetzen, würden sich am Finanzplatz London die Kosten des Devisenhandels verteuern. Die Marktteilnehmer jedoch könnten Ihre Transaktionen einfach an einen anderen bestehenden Handelsplatz verlagern und so der Steuer ausweichen. Im Grenzfall, würde der Devisenhandel vollständig aus London abwandern, mit allen negativen Folgen für die dortige Wirtschaft. Der ökonomische Effekt sowie das Aufkommen aus der Steuer wären gleich Null.

Die Einführung einer Tobin-Steuer müßte somit auf internationaler Ebene erfolgen. Dies erfordert ohne Zweifel einen enormen politischen Konsensbedarf. Die Notwendigkeit die verschiedensten Staaten und Regierungen von einer simultanen und einheitlichen Einführung einer solchen Steuer zu überzeugen ist ein sehr häufiger Ansatzpunkt für Kritik an Devisentransaktionssteuern. Janet Stotsky äußert Bedenken, da selbst recht homogene Staaten wie die der EU sich mehrfach nicht auf einheitliche Regelungen zur Besteuerung einigen konnten.⁴⁴ Obwohl solche Kritik ihrer Berechtigung sicher nicht entbehrt, sollte man dieses Problem nicht als unlösbar ansehen. Die Halifax Initiative, eine Vereinigung verschiedener kanadischer non-profit Organisationen argumentiert hier, daß bereits des Öfteren viel komplexere Verträge auf internationaler Basis ausgehandelt wurden. Beispielhaft führen Sie u.a. die Gründung der World Trade Organization mit ihren zahlreichen verschiedenen Handelsvereinbarungen an.⁴⁵

⁴³ Vgl. Garber, Taylor (1995) S. 173f.

⁴⁴ Vgl. Stotsky (1996) S 3.

⁴⁵ Vgl. Halifax Initiative aber auch FitzGerald (1999) S. 15f.

Aber ist es überhaupt notwendig, daß „alle“ Staaten eine solche Steuer einführen oder würden Vereinbarungen auf der Ebene der G7 oder G10 unter Umständen sogar schon ausreichen? Nach der BIS wurden 1998 82% des internationalen Devisenhandels über nur 7 große Finanzplätze⁴⁶ abgewickelt.⁴⁷ Würde es also hinreichend sein, solche Zentren zu einer Besteuerung zu bewegen? Selbst wenn dies möglich wäre, besteht doch weiterhin die Gefahr der Verlagerung des Handels zu Steuerparadiesen wie z.B. den Cayman Islands. So könnten z.B. Großbanken die Steuer umgehen, indem sie Filialen in solchen Steuerparadiesen errichten und ihre Geschäfte dort abwickeln. Die Folgen wären ähnlich denen bei einer Einführung der Steuer durch einen Staat allein. Das Steueraufkommen würde signifikant sinken und die erhoffte Wirkung der Tobin-Steuer auf die Wechselkurse käme nicht zustande

FitzGerald bemerkt: „Das Argument, daß Offshore Finanzzentren autonome Staaten sind und deshalb nicht zu Kooperation gezwungen werden können ist sicher falsch – Ihre Existenz überhaupt hängt von dem Schutz eines G7 Mitgliedes ab“ (Übersetzung von Verf.).⁴⁸ Auch ist zu berücksichtigen, daß Banken um ganze Filialen in solche Offshore-Steuerparadiese zu verlagern dort erhebliche Summen investieren müßten. Räumlichkeiten müssen gefunden und eingerichtet sowie Mitarbeiter von einem Arbeitsplatz- und/oder Wohnungswechsel überzeugt werden. Ebenso ist nicht gesichert, daß die bestehende Infrastruktur (z.B. Straßen, Telekommunikation) dort überhaupt ausreichend entwickelt ist. Es müßte ein erheblicher finanzieller Aufwand betrieben werden. Ob sich dieser Aufwand lohnt hängt stark von der Höhe der zu zahlenden Steuer ab. Diese Art der Steuervermeidung ist somit auch eher ein langfristiges Problem.⁴⁹

Ein anderer Ansatz um mit dem Problem der Steuerparadiese umzugehen ist die Erhebung eine Art „Strafsteuer“ (z.B. den doppelten Tobin-Steuersatz) für den Handel mit solchen Finanzplätzen. Die Steuer könnte dann lediglich vermieden werden, wenn beide Handelspartner dort agieren. Kenen argumentiert hier, daß der Anreiz für eine Bank als die Erste den Handelsplatz zu wechseln sehr gering sei, da Sie keinerlei „steuerfreie“ Handelspartner vorfinden würde. Sollten sich jedoch bereits mehrere

⁴⁶ Großbritannien, USA, Japan, Singapur, Deutschland, Frankreich und Hong Kong.

⁴⁷ Vgl. Bank for International Settlements (BIS 1998) Tab. 4.

⁴⁸ Vgl. FitzGerald (1999) S. 24.

⁴⁹ Vgl. Kenen (1996) S. 119f. sowie Schmidt (1995) S. 9ff.

Filialen verschiedener Banken in *bestehenden* Steuerparadiesen existieren, wirkt eine derartige Strafsteuer mit der gleichen Argumentation nicht mehr.⁵⁰

Ein weiterer nicht zu unterschätzender Hinderungsgrund bei der Einführung einer Tobin-Steuer ist der zu erwartende Widerstand der Lobby der Finanzwirtschaft. Banken und andere Finanzintermediäre haben, aufgrund der sehr guten Verdienstmöglichkeiten, ein reges Interesse an den Schwankungen der Wechselkurse.⁵¹ Sie verdienen durch Ihren Eigenhandel ebenso wie durch die zahlreichen angebotenen Mittel zum Hedgen derartiger Risiken. Sollte also eine Tobin-Steuer ihr Hauptziel erreichen, würden die Einnahmen aus solchen Geschäften merklich schrumpfen. Ob die Finanzinstitute dies ohne weiteres hinnehmen würden ist fraglich. Die Tobin Steuer ist eben eine Steuer „... on Wall Street... not Main Street“⁵²

3.3.2. Verteilung und Verwendung des Steueraufkommens

Wie bereits gezeigt wurde, verbindet ein Teil ihrer Befürworter mit der Einführung einer Tobin-Steuer beträchtliche Erwartungen hinsichtlich des Steueraufkommens. Die Diskussion über die mögliche Aufteilung und Verwendung der zu erwarteten Mittel wird daher ebenso kontrovers geführt wie die zur grundsätzlichen politischen Umsetzbarkeit des Vorschlages.

Da eine Tobin-Steuer auf internationaler Basis eingeführt und akzeptiert werden muß, ist die Idee ihr Aufkommen auch internationalen Zwecken zu widmen recht naheliegend.⁵³ Die Zahl der von solchen supranationalen Organisationen zu erfüllenden Aufgaben ist in den letzten Jahren stark angestiegen. Doch nicht zuletzt durch die eigenen Finanzprobleme der Nationalstaaten klagen Institutionen wie die UN, die Weltbank oder der IMF über ungenügende Finanzmittel. „Die wachsende Zusammenarbeit zwischen den Staaten führt zu einem steigenden Bedarf an gemeinsamen Aktionen um Frieden und Sicherheit zu erhalten sowie die globale Armut zu beenden.“⁵⁴ (Übersetzung von Verf.) So wünschenswert die Sicherstellung der Finanzierung solcher Organisation auch ist, es werden doch auch immer wieder Bedenken geäußert. Diese bestehen hauptsächlich hinsichtlich des mit der

⁵⁰ Vgl. Kenen (1996) Seite 121f.

⁵¹ Vgl. Schmidt (1995) S. 5 sowie Oxfam GB Discussion Paper (1999) S. 16.

⁵² Halifax Initiative.

⁵³ Vgl. Frankel (1996) S 63f. sowie Kaul, Langmore, (1996) S 262f.

⁵⁴ Vgl. Kaul, Langmore (1996) S. 256.

Mittelzuwendung verbunden Machtverlustes der Staaten.⁵⁵ „The idea... has recently received an icy reception from US policymakers“⁵⁶ Die Befürchtungen zur Entstehung einer „supranationalen Besteuerungsmacht“ werden jedoch nicht von allen Autoren geteilt. Die z.B. von Kenen vorgeschlagene Erhebung der Steuer auf Markt- und Handelsplatzbasis stellt die Erhebungsautonomie der Nationalstaaten sicher. Die Regierungen müßten dann auf internationaler Ebene „lediglich“ noch über die Verwendung des Aufkommens Einigkeit erzielen.⁵⁷

Doch das Aufkommen aus einer solchen Steuer ist unter Umständen viel zu groß um es exklusiv einer internationalen Organisation zukommen zu lassen⁵⁸. Es besteht sicherlich kaum ein Zweifel, daß die Länder das Steueraufkommen auch gerne für nationale Aufgaben verwenden würden. Haben doch fast alle industrialisierten Staaten mit Haushaltsdefiziten zu kämpfen. Die potentiellen Verwendungsmöglichkeiten sind daher auch hier riesig. Einer der interessantesten Vorschläge zur Verwendung der Mittel auf nationaler Basis ist der, die aufgebrauchten Gelder nicht einfach zum Auffüllen bestehender Haushaltslöcher, sondern zur Senkung bestehender unpopulärer oder nicht effizienter Steuern zu nutzen. Im Vergleich verhältnismäßig stark besteuerten immobilien Faktoren (wie z.B. Arbeit) könnten so sukzessive entlastet werden.⁵⁹ Doch ist ein derartiger Vorschlag wirklich realistisch? Meiner Meinung nach kaum. Wie schwer sich demokratisch gewählte Regierungen mit der Durchsetzung von Steuersenkungen tun, kann man nicht zuletzt in der aktuellen politischen Diskussion in Deutschland verfolgen.

Da sowohl nationale als auch internationale Institutionen ein berechtigtes Interesse am Aufkommen einer Tobin-Steuer zeigen, wird es, um politischen Konsens zu erzielen notwendig sein, die Steuereinnahmen zu teilen. Problematisch hierbei ist die stark zentralisierte Form der Kapitalmärkte. Wie bereits dargelegt, werden ca. 82% des gesamten Handels über nur 7 verschiedene Länder abgewickelt. Diese würden somit auch den Löwenanteil am Aufkommen aus einer Tobin-Steuer verzeichnen. Um die bereits besprochenen Probleme durch die Entstehung von Steuerparadisen zu

⁵⁵ Vgl. Oxfam GB Discussion Paper (1999) S. 18.

⁵⁶ Stotsky (1996) S. 3.

⁵⁷ Vgl. Kaul, Grunberg, Haq (1996) S. 9 sowie Kenen (1996) S. 112 f.

⁵⁸ Vgl. Spahn (1995) S. 26.

⁵⁹ Vgl. Kaul, Langmore (1996) S. 260.

minimieren machen Kaul und Langmore den Vorschlag, sich entwickelnden Ländern mit einem niedrigen pro Kopf Einkommen 100% der Einnahmen zu belassen. Der an internationale Organisationen abzuführende Teil könnte dann für Länder mit relativ hohem Einkommen bis auf 20% erhöht werden.⁶⁰ Da diese Länder den größten Anteil am Devisenhandel haben, würden so immer noch beträchtliche Summen für internationale Aufgaben bereitstehen.

4. Zusammenfassung

Die Frage, ob die Einführung einer Tobin-Steuer wirklich erstrebenswert und praktikabel ist läßt sich meiner Meinung nach bisher nicht abschließend schlüssig beantworten.

Es ist nicht von der Hand zu weisen, daß es sich hierbei um einen sehr „reizvollen“ Steuervorschlag handelt. Die Idee, mit einer Steuer sowohl die volatilen Kapitalmärkte zu beruhigen als auch gleichzeitig die leeren Finanzkassen zu füllen ist doch recht attraktiv. Auch wäre eine solche Steuer zur Herstellung einer gerechten Verteilung der Steuerlast auf mobile und immobile Faktoren wünschenswert.

Doch die bisher geäußerte Kritik hinsichtlich der ökonomischen Wirkungsweise einer Tobin-Steuer ist ebenfalls nicht von der Hand zu weisen. Zur Klärung, ob die erhofften positiven Effekte die ebenfalls möglichen negativen Folgen übersteigen bedarf es meiner Meinung nach weiterer Studien. Da es sich hier um Eingriffe in ein vitales System der internationalen Wirtschaft handelt, sollten keinerlei übereilte Schritte veranlaßt werden.

Ob eine solche Steuer auf internationaler Ebene überhaupt politisch durchsetzbar ist, wird sich wahrscheinlich erst zeigen, wenn man es einmal ernsthaft probiert wurde. Diese Steueridee im vornherein als politisch nicht praktikabel abzustempeln halte ich für falsch. Ihre tatsächliche Umsetzung erscheint schwierig, aber meiner Meinung nach durchaus machbar.

⁶⁰ Vgl. Kaul, Langmore (1996) S. 267.

LITERATURVERZEICHNIS

- Bank for International Settlements (1998) Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in April 1998: Preliminary Global Data, <http://www.bis.org>
- CIDSE - International Cooperation for Development and Solidarity (1999), Would Taxation Stabilise World Financial Markets, <http://www.igc.org/globalpolicy/socecon/globaltax/currtax/report.htm>
- Davidson, P. (1997), Are grains in the wheels of international finance sufficient to do the job when boulders are often required?, in: *The Economic Journal*, Nr. 107, S. 671-686
- Dooley, M. (1996), The Tobin Tax: Good Theory, Weak Evidence, Questionable Policy, in: Haq, M.; Kaul, I.; Grunberg, I. (Hrsg.), *Tobin-Tax: coping with financial volatility*, New York u.a. , S. 84-106
- Eichengreen, B.; Tobin, J., Wyplosz, C. (1995), Two cases for sand in the wheels of international finance, in: *The Economic Journal*, Nr. 105, S. 162-172
- Eichengreen, B.; Wyplosz, C. (1996), Taxing International Financial Transactions to Enhance the Operation of the International Monetary System, in: Haq, M.; Kaul, I.; Grunberg, I. (Hrsg.), *Tobin-Tax: coping with financial volatility*, New York u.a. , S. 15-39
- Felix, D.; Sau, R. (1996), On the Revenue potential and Phasing in of the Tobin Tax, in: Haq, M.; Kaul, I.; Grunberg, I. (Hrsg.), *Tobin-Tax: coping with financial volatility*, New York u.a. , S. 224-254
- FitzGerald, V. (1999) *The Security of International Finance*, University of Oxford, Queen Elisabeth House Working paper series, QEHWPS23

- Frankel, J. (1996), How Well Do Foreign Exchange Markets Work: Might a Tobin Tax Help?, in: Haq, M.; Kaul, I.; Grunberg, I. (Hrsg.), Tobin-Tax: coping with financial volatility, New York u.a. , S. 42-81
- Garber, P; Taylor, P. (1995), Sand in the wheels of foreign exchange markets: a sceptical note, in: The Economic Journal, Nr. 105, S. 173-181
- Hakkio, C. (1994), Should We Throw Sand in the Gears Of Financial Markets?, Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review, Second Quarter 1994
- Halifax Initiative, The Tobin Tax: Debunking the Myths, http://www.sierraclub.ca/national/halifax/issues_info/tobinmyths.htm
- Haq, M.; Kaul, I.; Grunberg, I. (1996), Overview, in: Haq, M.; Kaul, I.; Grunberg, I. (Hrsg.), Tobin-Tax: coping with financial volatility, New York u.a. , S. 1-12
- Homburg, S. (1997), WiSo-Kurzlehrbücher : Reihe Volkswirtschaft, Allgemeine Steuerlehre, Vahlen 1997
- Junge Soziale (JUSOS) (1997), Umsteuern statt Entsteuern: Eckpunkte für Modernisierung, Umverteilung und Europäisierung, Beschluß C7/C8 zur Steuerpolitik auf dem JUSOS Bundeskongress 1997, <http://www.jusos.org/buko97/beschluss/c78.html>
- Kaul, I.; Langmore, J. (1996) Potential Uses of the Revenue from a Tobin Tax, in: Haq, M.; Kaul, I.; Grunberg, I. (Hrsg.), Tobin-Tax: coping with financial volatility, New York u.a. , S. 256-271
- Kenen, P. (1996), The Feasibility of Taxing Foreign Exchange Transactions, in: Haq, M.; Kaul, I.; Grunberg, I. (Hrsg.), Tobin-Tax: coping with financial volatility, New York u.a. , S. 15-39
- Menkhoff, L.; Michaelis, J. (1995), Steuern zur Begrenzung unerwünschter Währungsspekulation, in: Aussenwirtschaft, Jahrgang 1995, Heft III, S. 443-462

- Oxfam GB Discussion Paper (1999), Time for a Tobin Tax? Some practical and political arguments, <http://www.attac.org/fra/toil/doc/oxfam.htm>
- Schmidt, R. (1995), Feasibility of the Tobin Tax, Canadian Department of finance, <http://www.globalpolicy.org/finance/alternat/schmidt2.htm>
- Spahn, P. (1995), International Financial Flows and transaction Taxes: Survey and Options, Frankfurter Volkswirtschaftliche Diskussionsbeiträge, Arbeitspapier Nr. 62, Johann Wolfgang Goethe Universität Frankfurt
- Spahn, P. (1996), Guest Article – The Tobin Tax and Exchange Rate Stability, in: Finance and Development, Volume 33 Nr. 2 June 1996, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1996/06/index.htm>
- Stotsky, J. (1996), Counterpoint - Why a Two-Tier Tobin Tax Won't Work, in: Finance and Development, Volume 33 Nr. 2 June 1996, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1996/06/index.htm>
- Tobin, J. (1996), Prologue, in: Haq, M.; Kaul, I.; Grunberg, I. (Hrsg.), Tobin-Tax: coping with financial volatility, New York u.a. , S. X-XVIII