

Sind Finanzsektorsteuern stabilitätsfördernd?

Im Zuge der jüngsten Finanzkrise wurde der Ruf nach neuen Steuern im Finanzsektor laut. Diese sollen Finanzinstitute für die Kosten von Krisen in die Haftung nehmen. Zahlreiche steuerliche Konzepte werden international diskutiert. Doch welchen Beitrag leisten diese zur Finanzmarktstabilität? Wie die folgende Analyse zeigt, ist der Stabilitätsbeitrag der meisten Steuern fraglich. Alternative Regulierungsmassnahmen, die insbesondere auf einen verstärkten Aufbau von Eigenkapital und eine verbesserte Abwicklungsfähigkeit systemrelevanter Institute setzen, erscheinen deutlich besser geeignet, die gewünschte Stärkung der Finanzmarktstabilität zu erreichen. Aus stabilitätspolitischer Sicht sollten diese Massnahmen daher gegenüber neuen Finanzsektorsteuern klar bevorzugt werden.

¹ Vgl. IWF (2010): Financial Sector Taxation – The IMF's Report to the G-20 and Background Material.



Angesichts der schweren Folgen der Finanzkrise wurde schnell der Ruf nach neuen Finanzsektorsteuern laut. Bei eingehender Prüfung zeigt sich jedoch, dass sich die international diskutierten Ansätze nur bedingt zur Erhöhung der Systemstabilität eignen.

Bild: Keystone

Woher der Ruf nach neuen Steuern?

Rund drei Jahre nach dem Auftreten der ersten Krisenzeichen im US-Finanzsektor, aus der eine globale Krise hervorging, hat sich unser Blick auf das internationale Finanzsystem grundlegend geändert. Die Wahrnehmung vor der Krise, dass eine möglichst geringe Kostenbelastung des Finanzsystems stabilisierend zur Entwicklung der Weltwirtschaft beiträgt, hat eine jähe Zäsur erfahren. Die jüngste Krise hat zudem offenbart, dass insbesondere die Schieflage einer systemrelevanten Bank für die betroffenen

Staaten ein erhebliches Risiko birgt: Der Staat kann sie kaum fallenlassen. Je nach Dimension der Bank wird er sie aber auch nicht immer retten können.

Eine Schätzung des Internationalen Währungsfonds (IWF) beziffert die von den G20-Staaten im Verlaufe der Krise aufgebrauchten und zugesagten Mittel für den Finanzsektor auf 11,7 Bio. US-Dollar; das ist rund ein Viertel ihrer gesamten Wirtschaftsleistung.¹ Ein Grossteil dieser Mittel musste glücklicherweise nicht in Anspruch genommen werden. Dies sollte jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Staaten erhebliche Risiken eingehen mussten und einige noch auf Jahre die Folgen einer erhöhten Staatsverschuldung tragen werden.

Relativ schnell wurde daher der Ruf nach neuen Finanzsektorsteuern laut, dem einzelne Staaten bereits entsprochen haben. Die Staats- und Regierungschefs der G20 haben an ihrem Gipfeltreffen im Juni 2010 den IWF beauftragt, eine Übersicht der international diskutierten steuerlichen Konzepte zusammenzustellen. Zudem soll der IWF Optionen zur stärkeren Beteiligung des Finanzsektors



Alexander Karrer
Stv. Staatssekretär,
Staatssekretariat
für internationale
Finanzfragen SIF, Bern

an den Kosten von Finanzkrisen aufzeigen und somit Möglichkeiten darlegen, wie zukünftige staatliche Stützungen vermieden werden können.

Steuerliche Konzepte in der internationalen Diskussion

Mit der folgenden Analyse wird der Fokus bewusst auf die Frage der Stabilität ausgerichtet. Die Frage, inwieweit eine zusätzliche Steuerbelastung des Finanzsektors aus rein fiskalischen Motiven wünschbar ist, sollte mit Stabilitätsaspekten nicht vermengt werden. Wo dies geschieht, drohen Zielkonflikte bei der Ausgestaltung der jeweiligen Massnahme.

In der internationalen Diskussion stehen drei Konzepte im Vordergrund:

- *Transaktionssteuern*: Sie stellen eine Besteuerung von einzelnen Finanztransaktionen (z.B. internationale Devisengeschäfte) dar. Neu hat sich die EU-Kommission als wichtigste Befürworterin einer globalen Transaktionssteuer positioniert.² Sie verspricht sich davon erhebliche Steuereinnahmen, deren Verwendungszweck sie jedoch noch offenlässt. In zahlreichen Ländern, so auch der Schweiz mit ihrer Umsatzabgabe, werden Varianten dieser Steuer erhoben. Dabei stehen jedoch meist fiskalische Motive und nicht das Stabilitätsziel im Vordergrund.
- *Stabilitätsabgaben*: Sie werden auf Basis des Verschuldungsgrades systemrelevanter Finanzinstitute erhoben. Eine von allen Finanzinstituten zu leistende Stabilitätsabgabe wird vom IWF propagiert.³ Schweden hat eine entsprechende Abgabe bereits umgesetzt und auch in anderen EU-Staaten wird eine Einführung vorbereitet (z.B. Deutschland, Österreich). Ebenso sieht der in den USA im Juli 2010 verabschiedete Dodd-Frank-Act die Erhebung einer Abgabe für die grössten Finanzunternehmen vor.
- *Finanzaktivitätssteuern*: Sie sind von Finanzinstitutionen basierend auf Gewinnen und Lohnsumme zu entrichten. Sowohl der IWF als auch die EU-Kommission befürworten die Einführung einer solchen Steuer. Frankreich und England haben mit einer befristeten Steuer auf Boni Varianten dieser Steuern eingeführt. In diversen Staaten wird diese Steuer auch als Substitut einer Mehrwertsteuer im Finanzsektor erhoben.

Neben diesen Ansätzen auf der Einnahmeseite ist auch eine unterschiedliche Verwendung denkbar. Die generierten Steuereinnahmen können wahlweise dem allge-

meinen Staatshaushalt zufließen oder in einem Stabilitätsfonds gebunden werden.

Für eine Fondslösung zur Abwicklung – d.h. einer geordneten Liquidation – insolventer Finanzinstitute in der EU hat sich die EU-Kommission ausgesprochen.⁴ Auch in den USA soll durch die Einnahmen der Stabilitätsabgabe ein Fonds geäuft werden, um die Kosten allfälliger Abwicklungen von Finanzunternehmen zu decken. Sollten spätere Stützungsmaßnahmen die finanziellen Mittel des Fonds überschreiten, kann die verantwortliche US-Aufsichtsbehörde zusätzliche Mittel aufnehmen und die entstandenen Kosten auf den Finanzsektor überwälzen.

Stabilitätspolitische Analyse

Transaktionssteuer

Im Kern zielt die von James Tobin 1978 lancierte Idee einer globalen Transaktionssteuer auf die Reduktion der Spekulation an den internationalen Devisenmärkten ab.⁵ Mit einer Steuer würde «Sand ins Getriebe» der Finanzmärkte geworfen und kurzfristige Spekulation unrentabel. Angesichts der gehandelten Volumen an den Finanzmärkten könnten dabei bereits durch einen niedrigen Steuersatz erhebliche Mittel generiert werden.

Bei einem einheitlichen Steuersatz – so die typische Ausgestaltung – ist die stabilitätspolitische Lenkungswirkung gering. Da die Bemessungsgrundlage nicht den Beitrag der Transaktion oder des Finanzinstituts zum systemischen Risiko berücksichtigt, führt sie auch nicht zu einer gezielten Risikoreduktion. Eine risikoadjustierte Ausgestaltung wäre hingegen praktisch kaum umsetzbar. Allein die Klassifizierung einer Transaktion als spekulativ ist nicht trennscharf, die Messung des Risikobeitrags einer einzelnen Transaktion hingegen nahezu unmöglich.

Neben diesen praktischen Hindernissen bestehen auch konzeptionelle Einwände. Die Einführung von Transaktionssteuern führt zu einer Reduktion der Marktliquidität, da Transaktionen mit geringen Margen nicht mehr ausgeführt werden. Dies erschwert nicht nur die Preisfindung am Markt, sondern führt gemäss empirischen Studien⁶ – entgegen der gewünschten Lenkung – häufig zu noch grösseren Marktschwankungen. Auch der Immobilienmarkt zeigt, dass Märkte mit hohen Transaktionskosten nicht vor spekulativen Blasen gefeit sind. Historische Beispiele verdeutlichen zudem, dass die Einführung solcher Steuern eine unmittelbare Verlagerung von Transaktionen in unbesteuerbare Märkte provoziert.⁷ Soweit diese weniger

² Vgl. EU-Kommission (2010): Taxation of the Financial Sector.

³ Vgl. IWF (2010).

⁴ Vgl. EU-Kommission (2010): Bank Resolution Funds.

⁵ Grundzüge dieser Idee lassen sich auch in früheren Werken finden; z.B. Keynes, J.M. (1936): General Theory of Employment, Interest Rates and Markets.

⁶ Vgl. Matheson, T. (2010): Taxing Financial Transactions: Issues and Evidence, IWF-Arbeitspapier.

⁷ Vgl. Matheson (2010).

⁸ Vgl. EU-Kommission (2006): Indirect taxation: the European Commission proposes to abolish capital duty on the raising of capital.

gut reguliert sind, wird damit das Ziel der Reduktion des Systemrisikos konterkariert. Um dies zu vermeiden, wäre die Einbindung aller wichtigen Finanzzentren nötig.

Insgesamt erscheint eine Transaktionssteuer daher ungeeignet, zur Finanzmarktstabilität beizutragen. Sie behindert zudem eine effiziente Allokation des Kapitals. Vor diesem Hintergrund hatte die EU-Kommission noch 2006 den EU-Staaten die Abschaffung dieser Steuerform bis 2010 empfohlen,⁸ bevor sie dieses Jahr ihre finanzpolitische Kehrtwende vollzog. Auch der IWF sieht in der Einführung einer solchen Steuer keinen wirkungsvollen Beitrag zur Finanzstabilität.

Stabilitätsabgabe

Die aktuell diskutierten Stabilitätsabgaben setzen bei den Bilanzwerten der Finanzinstitute an. Die meisten Modelle sehen dabei eine Besteuerung des Fremdkapitals der Institute abzüglich versicherter Einlagen vor. Dadurch wird Fremdkapital relativ zu Eigenkapital verteuert. Die Institute erhalten somit einen Anreiz zur Reduktion ihres Verschuldungsgrades. Dies kann zwar bereits eine Reduktion der systemischen Risiken herbeiführen. Wesentlich gezielter greift eine Abgabe aber erst dann, wenn sie mit dem Risiko der jeweiligen Bilanzposition steigt. Mit zunehmender Komplexität der Abgabe steigt wiederum der administrative Aufwand sowie der Anreiz, die Abgabe zu umgehen. Der Regulator ist somit gefordert, eine entsprechende Balance zu erreichen.

Die Wirkung einer Abgabe ist zeitabhängig. Kurzfristig schwächen Abgaben die Ertragslage der Institute und reduzieren die Eigenkapitalbasis. Dies kann sich negativ auf die Stabilität der Institute und des Finanzsystems auswirken. Mittelfristig kann eine Begrenzung der Verschuldung die Stabilität hingegen stärken.

Ein wesentlicher Kritikpunkt ergibt sich aus den mit der Abgabe verbundenen Ansprüchen an den Staat. Leisten Finanzinstitute einen finanziellen Beitrag für die von ihnen ausgehenden Systemrisiken, so entsteht damit implizit ein Anspruch auf staatliche Stützung im Krisenfall. Da gegenwärtig eine Abwicklung systemrelevanter Institute nicht möglich erscheint, wird der Staat letztlich im Krisenfall rettend eingreifen müssen. Können Institute und ihre Gläubiger auf einen solchen Schutz vertrauen, wird durch die Abgabe der risikomindernde Effekt gerade umgekehrt. Das Konzept der Abgabe ist somit nur in Kombination mit einem glaubwürdigen Abwicklungsmechanismus für systemrelevante Institute aus stabilitätspolitischer Sicht tragbar.

Finanzaktivitätssteuer

Die vom IWF und der EU vorgeschlagene Finanzaktivitätssteuer besteuert die Gewinne sowie die Lohnsumme der Finanzinstitute. Die genaue Bemessungsgrundlage der Vorschläge variiert dabei mit dem Ziel der Steuer. Wird die Steuer auf einer breiten Basis bemessen, ist sie vergleichbar mit einer Mehrwertsteuer. Die zusätzliche Belastung würde tendenziell zu einer Verkleinerung des Finanzsektors führen, aber darüber hinaus keine risikomindernde Wirkung entfalten.

Die stärkste Minderung systemischer Risiken verspricht hingegen jene Variante, die auf Gewinne und Löhne jenseits eines als normal eingestuftem Niveaus erhoben wird. Sie wirkt darauf hin, dass exzessive Risiken zur Realisierung herausragender Gewinne steuerlich stärker belastet werden.

Die Herausforderung besteht für den Regulator darin, die Quelle hoher Gewinne und Löhne zu identifizieren. Die Steuer birgt die Gefahr, dass besonders erfolgreiche, innovative Geschäftsstrategien stark belastet werden, obwohl sie nicht auf das Eingehen höherer Risiken zurückzuführen sind. Ferner reduziert die Steuer den Anreiz, möglichst effizient zu wirtschaften, da durch Kostenersparnisse erzielte Gewinne zusätzlich besteuert werden. Diese innovationsfeindliche Komponente der Steuer ist auch für die stabilitätspolitische Evaluation von Bedeutung. Wird die strukturelle Anpassung der Institute im internationalen Wettbewerb behindert, so schwächt dies mittelfristig ihre Ertragslage und behindert damit den Aufbau zusätzlichen Eigenkapitals.

Verwendungsseite

Neben der Ausgestaltung einer Steuer, ist auch die Mittelverwendung für die stabilitätspolitische Analyse von Bedeutung. Wie eingangs erwähnt, werden international eine Äufnung von Stabilitätsfonds oder eine Zurechnung zum allgemeinen Staatshaushalt erwogen.

Mit einem Stabilitätsfonds werden für die Institute externe Kapitalpuffer angelegt. Mit diesen wird erreicht, dass im Krisenfall Mittel zur Stützung oder Abwicklung bereitstehen. Diese Lösung hat jedoch gegenüber spezifischen Eigenmittelanforderungen an systemrelevante Institute erhebliche Nachteile: Erstens erfordert das Äufnen eines Fonds das administrative Fixieren von Beiträgen. Im Gegensatz zu der in der Schweiz vorgeschlagenen Eigenmittelunterlegung durch bedingte Pflichtwandelanleihen (*Co-Cos*) erfolgt die Preis- bzw. Beitragsbestimmung nicht über den Markt, sondern – ökonomisch weniger effizient – durch den Staat. Zweitens hat der Fonds den Charakter einer

solidarisch haftenden Versicherung und setzt somit Anreize, übermässige Risiken auf Kosten der anderen Beitragszahler einzugehen. Ein Gegenlenken durch risikoadjustierte Beitragsätze ist dabei nur bedingt möglich, da eine umfassende und zeitnahe Erfassung der Risiken des jeweiligen Instituts aufwändig ist. Drittens zementiert ein expliziter Stabilisierungsfonds die Staatsgarantie für systemrelevante Finanzinstitute, solange kein Abwicklungsmechanismus für diese Institute existiert. Können diese Institute nicht geordnet aus dem Markt austreten, ohne die Finanzmarktstabilität zu gefährden, muss der Staat im Krisenfall das Institut stützen. Der Fonds wird faktisch zum Rettungsfonds.

Fliessen die Steuereinnahmen dem Staatshaushalt zu, so belässt dies dem Staat einen grösseren Handlungsspielraum in der Krise. Die Gläubiger eines in Schieflage geratenen Instituts stehen dann immerhin der Ungewissheit gegenüber, wann und in welchem Umfang Mittel zur Sanierung gesprochen werden. Dies kann allenfalls einen disziplinierenden Effekt ausüben. Eine signifikante Risikoreduktion wird jedoch nicht erreicht.

Fazit

Wenngleich einige der international diskutierten Finanzsektorsteuern theoretisch einen Beitrag zur Finanzstabilität leisten können, steht ihre praktische Umsetzung vor bedeutenden Hindernissen. Wichtige Voraussetzung bleibt die Schaffung eines Abwicklungsmechanismus für systemrelevante Institute. Ohne diesen können systemische Risiken durch Steuern sogar verstärkt werden. Der regulatorische Fokus sollte daher auf der Verbesserung der Abwicklungsfähigkeit dieser Institute liegen.

Die Verwendung von Steuereinnahmen zur Äufnung von Stabilitätsfonds ist stabilitätspolitisch nicht zielführend. Der Aufbau von institutsspezifischen Kapitalpuffern ist diesen deutlich überlegen, da er die Systemrisiken des Instituts internalisiert. Weitere Massnahmen wie die Stärkung der Liquidität eines Instituts oder eine verbesserte Risikoverteilung können zudem helfen, die Ausfallwahrscheinlichkeit zu begrenzen. Der regulatorische Ansatz der Schweiz greift diese Massnahmen entsprechend auf.



Wirtschaft – Demografie – Altersvorsorge

Wie sicher sind unsere Renten nach der Krise?

Voranzeige

20. internationales Europa Forum Luzern
KKL Luzern

Montag, 9. Mai 2011

Symposium
13.00–18.00 Uhr, CHF 190 / Euro 155

Öffentliche Veranstaltung
18.50–21.00 Uhr, Eintritt frei

Jetzt anmelden!
www.europa-forum-luzern.ch



Hauptreferent an der öffentlichen Veranstaltung

Johann N. Schneider-Ammann

Bundesrat, Vorsteher des Eidgenössischen Volkswirtschaftsdepartements EVD

Zur Tagung

Rentensysteme basieren auf wirtschaftlichen und demografischen Annahmen, die immer wieder überprüft werden müssen. Neben der Alterung der Bevölkerung setzt die Finanz- und Schuldenkrise die Sicherstellung der Altersvorsorge zusätzlich unter Druck.

Themenschwerpunkte:

- Wirtschaftsentwicklung und demografischer Wandel: globale Trends
- Arbeitsmarkt und Migration in Europa
- Perspektiven und Finanzierbarkeit der Altersvorsorge (Finanzierungsmodelle, Rentenalter, Kapitalmarktrendite)
- Schlussfolgerungen für die Schweiz