

Pressekonferenz zur Studie

„**Finanztransaktionssteuer -
der aktuelle Richtlinienentwurf in ökonomischer Wertung**“

von Prof. Dr. Hans-Peter Burghof¹ und Prof. Dr. Robert Jung²

Teilnehmer:

Prof. Dr. Hans-Peter Burghof, Universität Hohenheim

Bettina Stark-Watzinger, Mitglied des Deutschen Bundestags und Vorsitzende des
Finanzausschusses des Deutschen Bundestags

Zum aktuellen Hintergrund:

Am 9. Dezember 2019 hat Bundesfinanzminister Olaf Scholz seinen Ministerkollegen auf europäischer Ebene einen Vorschlag für die Einführung einer Finanztransaktionssteuer im Rahmen der Verstärkten Zusammenarbeit vorgelegt (EUFIN 427/2019). Kernelement ist die Einschränkung der ursprünglich breit angelegten Steuer auf eine reine Besteuerung des Aktienkaufs in Höhe von mindestens 0,2 Prozent. Die Steuer wird nur auf Anteile von Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von mindestens 1 Mrd. Euro erhoben.

Die Einnahmen aus der Finanztransaktionssteuer werden über einen Mechanismus zwischen den Ländern der Verstärkten Zusammenarbeit umverteilt. Dies ist nötig, damit genügend EU-Staaten an dem Projekt teilnehmen, um die Steuer über das Verfahren im Rahmen der Verstärkten Zusammenarbeit einführen zu können.

¹ *Professor für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen, an der Universität Hohenheim*

² *Professor für Ökonometrie und Wirtschaftsstatistik an der Universität Hohenheim*

Der Auftrag an die vorliegende Studie war es, eine ökonomische Bewertung des Vorschlags von Bundesfinanzminister Scholz vorzunehmen. Im Vordergrund stehen dabei die tatsächlichen Auswirkungen, die eine Aktiensteuer hätte: **Kann eine reine Aktienbesteuerung die ursprünglich gesetzten Ziele einer umfassenden Finanztransaktionssteuer erfüllen? Wer sind die Personen, die die Steuerlast tragen? Was sind die Auswirkungen auf langfristig orientierte Investoren, Kleinaktionäre und „Spekulanten“?**

Hauptergebnisse und politische Einordnung

**Die Finanztransaktionssteuer erfüllt ihre Ziele nicht.
Sie dient allein der Einnahmeerhöhung des Staates.**

- Die Begründung für die Einführung einer Finanztransaktionssteuer war im Nachgang der Finanzkrise, spekulative Übertreibungen auf den Finanzmärkten durch eine Verteuerung der Handelsaktivitäten zu verhindern (Finanzmarktstabilität).
- Derivate und andere Finanzinstrumente (ohne physisches Settlement), sowie der Intra-Day-Handel sind im aktuellen Konzept von der Steuer ausgenommen. Es handelt sich also um eine reine Aktienerwerbssteuer. Professionelle Anleger oder „Spekulanten“ können die Finanztransaktionssteuer leicht umgehen.
- Von rund 428 Bio. Euro Handelsvolumen in der EU erfasst die Aktiensteuer gerade einmal 2,2 Bio. Euro. Dies und die Beschränkung auf europäische Finanzmärkte, bzw. eine Teilmenge der Union führen dazu, dass die Finanztransaktionssteuer keinen Stabilisierungseffekt hat.
- Über die Einnahmeerzielung hinaus ist kein anderer positiver Effekt der im Entwurf enthaltenen Aktienerwerbssteuer auszumachen. Es handelt sich um eine Verkehrssteuer, die primär auf die Erzielung von Einnahmen ausgerichtet ist.

Die Aktiensteuer belastet die Mitte der Gesellschaft - vom Kleinaktionär bis zum Fondssparplan für die Altersvorsorge

- Eine Obergrenze ist für den Steuersatz im Richtlinienentwurf nicht festgelegt. In der öffentlichen Diskussion werden auch Sätze von 0,3 und 0,5 Prozent genannt.
- Professionelle Investoren können die Steuer über Derivate leicht umgehen. Damit profitieren sie vom Kursverlauf der zugrundeliegenden Aktien, ohne jedoch steuerpflichtig zu sein. Solange sie am Ende des Tages die Aktie wieder verkaufen, können sie sogar innerhalb eines Tages mit Aktien direkt handeln, da der Intra-Day-Handel ausgenommen ist.
- Kleinanleger, langfristige Investoren und Fonds können nicht ausweichen. Die Kosten der Finanztransaktionssteuer liegen für sie weit höher als es die oft zitierten Beispielrechnungen suggerieren.
- Sie zahlen die Steuer mehrfach, da sie regelmäßig ihr Portfolio gemäß der sich stets ändernden Marktbedingungen und -aussichten umschichten (müssen).
- Je nach Umschlaghäufigkeit³ (realistisch zwischen 0,5 und 1) verringert dies die Rendite erheblich. Beispielhaft ergibt sich für eine Anlage in ein diversifiziertes DAX-Portfolio von ursprünglich 10.000 Euro nach 40 Jahren folgende Steuerlast⁴:

Anlagedauer 40 Jahre				
Endwert ohne Steuerbelastung: 234.502,90 Euro				
	Umschlaghäufigkeit			
Steuersatz	0,1	0,3	0,5	1
0,2%	0,99%	2,56%	4,11%	7,87%
0,3%	1,49%	3,82%	6,09%	11,56%
0,5%	2,46%	6,27%	9,93%	18,49%

³ Umschlaghäufigkeit: Anteil des Anlagevolumens eines Portfolios, das innerhalb eines Jahres verkauft und durch andere Aktien ersetzt wird.

⁴ „Finanztransaktionssteuer – der aktuelle Richtlinienentwurf in ökonomischer Wertung“, S. 16 (Burghof/Jung, 2019)

- Berücksichtigt man weitere Kosten (z.B. Transaktionskosten), schrumpft die Rendite noch erheblich stärker. Die Steuerlast bezieht sich in der Berechnung auf den Bruttowert. Sofern man bei den Transaktionskosten von marktüblichen Konditionen ausgeht, ist bei einem Steuersatz von 0,2 Prozent mit Einbußen zwischen 3,18 und 24,69 Prozent zu rechnen (vgl. S. 17 des Gutachtens).

Gesellschaftliche und ökonomische Kosten schaden der Aktienkultur in Deutschland

- Kleinanleger können die Steuer nur durch den Kauf von Derivaten oder synthetischen ETFs sowie dem Ausweichen auf Aktien von Unternehmen von Ländern, die nicht der Finanztransaktionssteuer unterliegen, umgehen. Das führt zu höheren Kosten und höherem Risiko.
- Im europäischen Vergleich hat Deutschland eine geringe Aktionärsquote, das Sparbuch und festverzinsliche Anlagen dominieren. Die Aktiensteuer verhindert, mehr Menschen für Aktien zu begeistern. Dabei besteht großes Potential für breite Bevölkerungsschichten, mit diversifizierten Portfolios über lange Zeiträume Vermögen aufzubauen.
- Professionelle Investoren werden verstärkt Derivate und andere Konstrukte wählen. Die Finanztransaktionssteuer ist daher ein Subventionsprogramm für Derivate.
- Ziel der Politik sollte es sein, Kapitalmärkte so aufzustellen, dass sie ohne Verzerrungen optimal die Allokationen von Kapital organisieren. D.h. sie müssen Informationen zu Chance und Risiko korrekt abbilden. Die einseitige Besteuerung von Aktien verhindert das effiziente Wirken der Kapitalmärkte.
- Die Eigenkapitalbasis von großen Unternehmen wird geschwächt und verteuert. Märkte werden bei Aktienemissionen großer Konzerne die künftigen Sekundärmarktkosten einpreisen. Das steht in großem Widerspruch zum politischen Ziel, Kapitalmärkte zu entwickeln.

- Die Finanztransaktionssteuer erhöht den Anreiz in Derivate oder synthetische Produkte auszuweichen. Als Folge kann die Finanzmarktstabilität geschwächt werden.

Andere Länder erteilen der Aktiensteuer richtigerweise eine Absage

- Einige Staaten, u.a. Österreich, haben bereits Bedenken angemeldet.
- Im Koalitionsvertrag der konservativ-grünen Regierungskoalition steht dazu:

„Die Bundesregierung steht zu dem Ziel, hochspekulative Finanzprodukte, vor allem sogenannte Derivate und „high-frequency trading“- Aktivitäten, stärker zu besteuern. Der momentane Vorschlag der FTT-Gruppe wird diesem Anspruch aber nicht gerecht, sondern benachteiligt heimische Unternehmen am internationalen Kapitalmarkt. Österreich wird sich auf EU-Ebene für die Umsetzung einer zielgerechten FTT einsetzen.“⁵

⁵ https://www.dieneuevolkspartei.at/Download/Regierungsprogramm_2020.pdf, S.81

Allgemeine Informationen

Ausgestaltung und Einordnung der Steuer

1. Die Finanztransaktionssteuer zu entrichten hat, wer öffentlich **handelbare Aktien** eines in einem an der **Verstärkten Zusammenarbeit** beteiligten Mitgliedstaaten ansässigen Unternehmens erwirbt, sofern dieses Unternehmen zum **Stichtag 1. Dezember** des Vorjahres eine **Marktkapitalisierung von mehr als 1 Mrd. Euro** aufweist.
2. Die Steuer wird **unabhängig vom Ort der Transaktion** und der Nationalität des Erwerbers erhoben. Die Steuerpflicht ist letztlich an den **eingetragenen Firmensitz** des die Aktien emittierenden Unternehmens geknüpft. Hinterlegungsscheine (depository receipts), die das Eigentumsrecht an der Steuer unterliegenden Aktien vermitteln, sind nach der letzten vorliegenden Version von der Steuer ausgenommen.
3. Der **Steuersatz** beläuft sich auf **mindestens 0,2 Prozent** des reinen Kaufpreises. Eine **Obergrenze wird nicht genannt**. Es ist demnach in das Ermessen der Länder gestellt, ob sie diesen oder einen höheren Steuersatz erheben möchten. Der Steuersatz wird auf Erwerberseite auf den täglichen Erwerbssaldo („daily net long position“) fällig.
4. Von der Steuer **ausgenommen sind Marktintermediäre**, die zur Funktionsfähigkeit der Märkte beitragen, und **europäische und internationale Institutionen**, sofern diese in anderweitigem **öffentlichen Interesse am Markt agieren**. Ebenfalls ausgenommen sind verschiedenste Kapitalmarkttransaktionen, die nicht als Investition im engeren Sinne zu verstehen sind. Die teilnehmenden Staaten **können Pensionsfonds** von der Steuer auf den Erwerb von Aktien der in den jeweiligen Staaten ansässigen Unternehmen **befreien**.

Geschätztes Aufkommen:

1,2 Mrd. Euro p.a. – Ministerbrief vom 9. Dezember 2019