

Bericht zum Symposium
von Martin Janata

**Tobin Tax –
Möglichkeiten der Besteuerung von internationalen
Devisentransaktionen**

27. Oktober 2004
BAWAG, Hochholzerhof,
Seitzergasse 2, 1010 Wien

Referenten

HERIBERT DIETER, Stiftung Wissenschaft und Politik, Berlin
PAUL BERND SPAHN, Universität Frankfurt/Main
JOSEF CHRISTL, Oesterreichische Nationalbank

Moderation

MARTIN JANATA, Renner-Institut

Projektleitung/nähere Information

Mag. Martin Janata
T 01-804 65 01-13
janata@renner-institut.at

Tobin Tax – Möglichkeiten der Besteuerung von internationalen Devisentransaktionen

Am 27. Oktober 2004 veranstaltete das Renner-Institut im BAWAG-Veranstaltungszentrum Hochholzerhof ein Symposium, das sich mit der Umsetzung der Tobin-Steuer auseinander setzte.

Zurzeit werden täglich mehr als 1.200 Milliarden Euro auf den internationalen Finanzmärkten umgesetzt. Davon sind laut Bank für Internationalen Zahlungsausgleich mehr als 80 Prozent Anlagen mit einer Laufzeit von 7 Tagen oder weniger. Durch ihr großes Handelsvolumen sind diese Märkte zu einem bedeutenden Machtfaktor geworden, die einen zunehmenden Einfluss auf Politik und Gesellschaft gewinnen. Gleichzeitig stellen sie, durch den hohen Anteil an spekulativem Kapital, welches sehr schnell wieder aus dem betroffenen Land abgezogen werden kann, eine wesentliche Bedrohung für die Anlegerländer dar. Dieses kurzfristige Kapital zeichnet sich durch hohe Volatilität und Mobilität aus. Anlageerwartungen werden nicht mehr durch ökonomische Basisdaten, sondern von kurzfristigen Renditeerwartungen privater Finanzmarktakteure bestimmt. Dies hat nicht zuletzt zu Währungs- und Finanzkrisen wie in Mexiko (1994–1995), Asien (1997), Russland (1998) und vor kurzem auch Argentinien (2001) geführt.

In diesem Kontext hatte der amerikanische Nobelpreisträger James Tobin bereits in den 70er Jahren die Idee einer Steuer auf Devisentransaktionen, die vor allem die Rentabilität äußerst kurzfristiger Transaktionen verringern sollte. Damit sollte den hohen Spekulationsgewinnen Einhalt geboten und die Renditeerwartungen sollten wieder an materielle Wirtschaftsvorgänge gebunden werden.



Foto: Petra Spiola

Vortrag 1

Dr. rer. pol. Heribert Dieter – Stiftung Wissenschaft und Politik, Berlin



Foto: Petra Spiola

Internationale Finanzmärkte

Heribert Dieter von der Berliner Stiftung Wissenschaft und Politik gab einleitend einen Überblick zur Funktionsweise der internationalen Finanzmärkte. Gleich zu Beginn seines Vortrages wies er auf die große Bedeutung einer Re-Regulierung der Finanzmärkte hin. Diese seien, gemessen am Volumen, die größten Märkte und hätten im Vergleich die wenigsten regulativen Bestimmungen.

In seiner Analyse ging Dieter davon aus, dass wir zurzeit auf den Kapitalmärkten eine Situation volatiler Kapitalströme, stark schwankender Wechselkurse und, daraus resultierend, immer wiederkehrender Finanzkrisen vorfinden.

Was sollte eine Regulierung der Finanzmärkte bewirken?

Von wichtigster Bedeutung ist, dass die Globalisierung, und hier im Speziellen die Liberalisierung des internationalen Kapitalverkehrs, zu einem stärkeren Kapitalstrom in die Entwicklungsländer führen sollte. Tatsächlich passierte aber genau das Gegenteil. Seit der Asienkrise fließt Kapital aus dem Süden in den Norden. Etwa 80 Prozent der weltweiten Kapitalimporte gehen in die USA. Von diesen Zahlen ausgehend kann gesagt werden, dass die Entwicklungs- und Schwellenländer die Entwicklung bzw. den Konsum der Vereinigten Staaten und weniger anderer Industrieländer finanzieren.

Welche Rezepte bietet der IWF?

Nach der Asienkrise gab es in den Reihen des Internationalen Währungsfonds zwei Ansichten („bipolar view“). Entweder entschloss sich ein Land zu einem strikt fixierten Wechselkurs oder es ließ die Wechselkurse frei schwanken. Argentinien entschloss sich für ein fixes „currency board“ und erlitt den Kollaps im Jahr 2002. Ist also ein Regime der flexiblen Kurse nun die einzige Möglichkeit für Entwicklungsländer?

Hiergegen erhebt Dieter vehement Einspruch. „Ein flexibler Wechselkurs ist für viele Entwicklungsländer keine vernünftige Empfehlung.“ Eine solide Finanzpolitik alleine bietet nicht genügend Schutz vor spekulativen Attacken. Die Möglichkeit zu einer aktiven Geldpolitik muss Entwicklungsländern weiterhin erhalten bleiben.

Dass sich ein absolut flexibler Wechselkurs negativ auf die nationale Ökonomie auswirken kann, zeigt Dieter an den Beispielen Südafrika und Brasilien. Der südafrikanische Rand verlor in der zweiten Hälfte 2001 50 Prozent seines Wertes, obwohl die makroökonomischen Indikatoren keinen Anlass zur Sorge gaben. Erst Ende 2002 war der Rand wieder auf seinem Ausgangsniveau. Ähnlich erging es Brasilien. Im Herbst 2002 setzten, aufgrund des linken Präsidentschaftskandidaten Lula da Silva, massive Spekulationen gegen den Real ein, die Brasilien nur mit großer Mühe abwehren konnte.

Diese Unsicherheiten bleiben nicht folgenlos. Zwischen 1989 und 2003 ist die Zahl der Länder mit frei schwankenden Wechselkursen von 20 auf 82 gestiegen. Bei diesen schwankenden Kursen wird das Wechselkursrisiko privatisiert, was dazu führt, dass sich Unternehmen gegen diese Schwankungen bei privaten Akteuren, meist Banken, versichern müssen.

Trotzdem versuchen Zentralbanken Einfluss auf die Wechselkurse zu behalten. Bei diesen frei schwankenden Kursen ist dies jedoch nur durch massive Käufe (bei Abwertungen) bzw. Verkäufe (bei Aufwertungen) auf den Devisenmärkten möglich. Aus diesem Grund geht ein massiver Aufbau von Reserven in Entwicklungs- und Schwellenländern voran, und das Halten dieser Reserven verursacht teilweise hohe Kosten für die betroffenen Länder.

Währungsreserven werden meist in Staatsanleihen gehalten die real nicht mehr als 2 Prozent an Erträgen bringen. Im Vergleich dazu kann man für Investitionen in den Bildungssektor, in Infrastruktur oder einfach in der Produktion mit einem Ertrag von etwa 12 Prozent ausgehen. Durch diese Ertragsentgänge zahlen die Entwicklungsländer folglich Unsummen für ihre Reserven. Im Jahr 2001 waren es schätzungsweise 120 Mrd. US\$. Dem gegenüber beliefen sich die Entwicklungshilfeszahlen aller OECD-Länder im selben Jahr auf rund 50 Mrd. US\$.

Nach dem Mundell-Flemming-Modell, ein Modell, das eine kleine Volkswirtschaft beschreibt, die mit anderen Ländern durch Handel und grenzüberschreitende Kapitalströme verbunden ist, und zeigt, welche Politikoptionen bestehen und wie das Land auf innere und äußere Schocks reagiert, muss man sich bei der Findung eines Wechselkursregimes zwischen drei Variablen entscheiden: stabile Wechselkurse, unabhängige Geldpolitik und unbeschränkter Kapitalverkehr. Maximal 2 dieser 3 Variablen können gleichzeitig auftreten.

Wünscht man stabile Wechselkurse und eine unabhängige Geldpolitik ist es unumgänglich, den Kapitalverkehr zu beschränken. Wünscht man eine unabhängige Geldpolitik und unbeschränkten Kapitalverkehr, muss man ein System schwankender Wechselkurse, wie wir es heute vorfinden, akzeptieren. Ein System stabiler Wechselkurse bei unbeschränktem Kapitalverkehr bedingt eine abhängige Geldpolitik wie zu Zeiten des Goldstandards.

Da es in Demokratien zwingend ist, eine unabhängige Geldpolitik zu haben, ist es klar, dass es, diesem Modell folgend, nur eine Entscheidung zwischen festen

Wechselkursen oder freiem Kapitalverkehr geben kann, was ja auch dem Modell des IWF entspricht.

Allerdings wurde in der Vergangenheit beobachtet, dass China wie auch Malaysia mit Kapitalsverkehrskontrollen bzw. -beschränkungen sehr gute Erfahrungen gemacht haben. Malaysia war jener Tigerstaat, der am wenigsten von der Asienkrise in Mitleidenschaft gezogen wurde. Was also spricht gegen Beschränkungen des Kapitalverkehrs?

So sinnvoll sie auch erscheinen mögen, scheitern sie meist am mangelnden Kooperationswillen der Empfängerländer. Gerade die USA haben kein Interesse an etwaigen Kontrollmitteilungen da sie, aufgrund ihrer volkswirtschaftlichen Situation, massiv von ausländischem Kapital abhängig sind. Ein sehr deutliches Zeichen dieser Abhängigkeit ist die Tatsache, dass die USA seit 1984 Zinseinkünfte ausländischer Anleger nicht mehr besteuern, was in den Kapitalherkunftsländern der Steuerhinterziehung und Kapitalflucht Tür und Tor öffnet.

Der IWF fördert, wie erwähnt, den „Bipolar View“, weil nur diese beiden Wechselkursregime ohne Beschränkungen des Kapitalverkehrs gut funktionieren. Die heute vorherrschende Präferenz für flexible Wechselkurse reflektiert die amerikanische Ablehnung von Kontrollen des Kapitalverkehrs, was auch durch praktische Fallbeispiele, wie etwa das Verbot von Beschränkungen des Kapitalverkehrs in Freihandelsabkommen mit Chile und Singapur oder der Forderung nach Freigabe des Wechselkurses des Yuan (Anm.: Währung Chinas), Ausdruck findet.

Chancen für eine Neugestaltung der Währungsbeziehungen?

1971 wurde das System von Bretton Woods aufgegeben mit der Konsequenz, dass es seit damals immer wieder zu heftigen Schwankungen zwischen Dollar, Euro und Yen kommt. Trotzdem ist keinerlei Bereitschaft seitens der großen Währungsnationen erkennbar, dieses Problem mit einer verstärkten Zusammenarbeit und gemeinsamen Konzepten in den Griff zu bekommen.

Eine dringende Notwendigkeit sieht Dieter auch in der Installierung eines internationalen „lender of the last resort“ („Gläubiger der letzten Instanz), eine Aufgabe die die Nationalbanken auf nationaler Ebene übernehmen. So wie es den Bedarf nach einer derartigen Institution für nationale Finanzmärkte gibt, gibt es ihn auch auf internationaler Ebene. Der IWF wäre für diese Aufgabe prädestiniert und wäre, dem Konzept nach, auch dafür vorgesehen gewesen. Allerdings kommt er in der Praxis dieser Aufgabe nicht nach, da in Krisenzeiten die Kreditvergabe viel zu langsam funktioniert.

Die Frage nach einer Regulierung der Finanzmärkte und einer neuen Ordnung im Zusammenspiel der verschiedenen Währungen ist von enorm großer Bedeutung. Störungen und Ineffizienzen in diesem System bringen enorme Verluste für unsere stark globalisierte Wirtschaft und Gesellschaft mit sich. Für Heribert Dieter ergeben sich für die Zukunft zwei mögliche Szenarien.

Entweder wir finden erfolgreich zurück zu einer multilateralen Politik, gerade auch im Bereich des Handels. Oder aber es kommt zu einer weiteren Abkehr der multilateralen Ordnung, was zu regionalen Ersatzlösungen und damit zu mehr Konfrontation an Stelle von Kooperation führt.

Das Konzept der Tobin-Steuer sieht Dieter eher skeptisch. Die klassische Tobin-Steuer differenziert zu wenig – d.h. sie kann nicht zwischen Spekulation und harmloser Transaktion unterscheiden, behindert die internationale Arbeitsteilung und stellt außerdem kein wirksames Mittel gegen spekulative Attacken dar, da die Erträge dieser Attacken die Kosten der Steuer bei weitem übersteigen. Das neue Modell einer zweistufigen Spahn-Steuer ist für Dieter nur dann praktikabel wenn es in Verbindung mit Kapitalverkehrsbeschränkungen implementiert wird, was die Steuer als solche allerdings wieder unnötig macht.

Vortrag 2

Prof. Dr. Paul Bernd Spahn – Goethe-Universität, Frankfurt/Main



Foto: Petra Spiola

Kapitalmobilität und Devisentransaktionssteuer

Paul Bernd Spahn, der sich bereits seit einiger Zeit mit dem Thema „Tobin-Steuer“ auseinandersetzt und deren Schöpfer James Tobin auch persönlich kennen lernte, erkannte einige wesentliche Schwachstellen des Konzepts und entwickelte es weiter. In seinem Vortrag ging er auf sein Konzept der „Spahn-Steuer“ ein.

Ziele einer Devisentransaktionsbesteuerung

Zu Beginn seines Vortrages stellte Spahn die Frage nach den Zielen einer Besteuerung internationaler Devisentransaktionen. Für ihn gibt es im Wesentlichen vier Ziele. Die Stabilisierung von Wechselkursen; fiskalische Motive wie etwa die Schaffung neuer Einnahmequellen oder die indirekte Besteuerung von Kapitalerträgen; Umverteilung und Gerechtigkeit und letztlich Systemveränderungen.

Da Systemveränderungen durch eine Devisentransaktionssteuer bislang nie angestrebt wurden und Verteilungsfragen zwar behandelt wurden, jedoch werturteilsbehaftet sind, bleiben stabilitätsorientierte und fiskalische Ziele für die Analyse der Effizienz und Sinnhaftigkeit einer Tobin-Steuer.

Zwischen verschiedenen Zielen, die man zu erreichen versucht, entstehen oft Trade-offs – wechselseitige Abhängigkeiten bzw. Hindernisse – die zu berücksichtigen sind. Ähnlich verhält es sich auch mit der Tobin-Steuer, wo die Ziele der Stabilisierung und der Einnahmenerzielung einander gegenüber stehen. Spahn analysiert, dass man zwei Instrumente benötigt, um beide Ziele gleichzeitig verwirklichen zu können.

Wechselkursvolatilitäten findet man nicht nur in Schwellen- bzw. Entwicklungsländern, sondern auch in Transformations- und Industrieländern. Die Ursachen für diese Anfälligkeiten sind jedoch meist unterschiedlicher Natur.

Das zentrale Argument Tobins für seine Steuer war, dass die Steuer die Transaktionskosten, im Besonderen für kurzfristige Kapitalanlagen, erhöht. Damit fällt

das Transaktionsvolumen, die Spekulation wird verringert und die Wechselkurse werden wieder stabiler. So weit, so gut. Allerdings muss man eine vernünftige Höhe für den Steuersatz finden, was zu einer Dilemma-Situation führt.

Wird der Steuersatz zu niedrig gewählt, werden Spekulationen nicht verhindert. Setzt man ihn zu hoch an, leidet der Liquiditätshandel, und mangelnde Liquidität bedeutet auf den Finanzmärkten, wie auch auf allen anderen Märkten, größere Volatilität. Um diesem Dilemma zu entgehen, müsste der Steuersatz variabel sein. Im Gleichgewicht des Marktes wäre er null und erhöht sich, je nach Entfernung zum Gleichgewichtspunkt.

Um dieses Dilemma zu bewältigen und einen Einnahme- wie auch einen Abschreckungseffekt zu erzielen, schlägt Spahn eine zweiteilige Steuer vor, die er Tobin-cum-Circuit-Breaker-Tax nennt, die aber heute bereits unter dem Namen Spahn-Steuer bekannt ist.

Ein Teil dieser Steuer ist eine „klassische“ Tobin-Steuer, allerdings mit einem sehr niedrigen Steuersatz. Dieser Steuersatz darf vor allem den Liquiditätshandel nicht behindern und hat hauptsächlich fiskalische Funktionen. Der andere Teil der Steuer besteht aus einer Zusatzabgabe, die speziell der Abwehr von Spekulationen dient. Dieser Teil wird immer dann aktiviert wenn es zu Spekulationen kommt.

Wie würde diese Zusatzabgabe in der Praxis funktionieren?

Spahn orientierte sich bei dem Entwurf seines neuen Steuermodells am bis zur Einführung des Euro in der EU praktizierten EWS (Europäisches Währungssystem), das eine Zielgröße – den ECU-Leitkurs – und einen Zielkorridor hatte. Nun muss man auch für die amtlichen Wechselkurse einer Währung einen entsprechenden Korridor definieren, um „normale“ Transaktionen definieren zu können. Bei Spekulationen kommt es zu einer abrupten Änderung des Wechselkurses. Hat man den Korridor richtig gewählt, überschreitet der Wechselkurs bei einer spekulativen Attacke denselben und wird mit der Zusatzabgabe belegt. Den Referenzkurs, um welchen sich der Korridor bildet, erhält man durch das Errechnen des gleitenden Durchschnitts der täglichen amtlichen Mittelkurse im Verhältnis zu einer Referenz- oder Ankerwährung (z.B. Dollar oder Euro).

Wichtig ist, dass der Zusatzsteuersatz nicht auf den Wert der Transaktion sondern nur auf den externen Effekt, also auf jenen Teil des Preises, der über den Korridor hinausgeht, angewandt wird.

Muss eine Devisentransaktionssteuer weltweit gleichzeitig eingeführt werden?

Ein oft vorgebrachtes Argument der Gegner einer Devisentransaktionssteuer ist, dass es keinen Sinn mache, diese Steuer lokal einzuführen, da es ansonsten zur Steuerflucht komme.

Dieses Argument stimmt nur zum Teil. Es macht keinen Sinn, wenn nur einzelne Nationen eine derartige Steuer einführen, da es in diesem Fall tatsächlich zu einer Steuerflucht käme. Sieht man sich den Devisenhandel etwas näher an, so kann man allerdings so genannte Zeitzonen erkennen, in welchen eine Steuereinführung Sinn machen würde.

Der Devisenhandel konzentriert sich nur auf wenige Finanzplätze, was vorwiegend auf technologische Gründe zurückzuführen ist. Die verwendeten Transaktionstechnologien

bringen ein Fallen der Durchschnittskosten bei zunehmender Marktgröße mit sich, was zwangsläufig zu einem natürlichen Monopol führt. Im Laufe der Geschichte konnten sich London, New York und Tokio als Haupthandelsplätze behaupten. Damit kann das Devisengeschäft auf drei Zeitzonen verteilt werden. So gesehen macht es zum Beispiel Sinn, die Steuer nur für die EU unter Einbeziehung der Finanzplätze London und Zürich einzuführen. Damit fällt das Aufkommen jedoch auch nicht mehr national an. Das heißt, dass die Einnahmen dann über einen vordefinierten Schlüssel an die Nationen ausbezahlt werden, oder aber, dass zum Beispiel ein „Europäischer Fonds für wirtschaftliche Entwicklung“ ins Leben gerufen wird, in welchen die Einnahmen fließen.

Vortrag 3

Univ. Doz. Mag. Dr. Josef Christl – Mitglied des Direktoriums der Oesterreichischen Nationalbank, Ressort Volkswirtschaft und Finanzmärkte



Foto: Petra Spiola

Josef Christl bekannte gleich zu Beginn seines Vortrages, dass er kein Anhänger der Idee einer Tobin-Tax sei. Für ihn stellt sich die Frage, ob ein derartiges Instrument überhaupt umgesetzt werden kann und ob es dann effizient wäre. Zusätzlich ist zu überprüfen ob es denn keine besseren Mittel gibt, um die Stabilität des internationalen Finanzsystems zu fördern, Krisen zu vermindern und Entwicklungsländern einen besseren Zugang zu den Finanzmärkten zu gewähren.

Es wäre nahezu unmöglich, zwischen spekulativen Kapitalbewegungen und solchen, die einen positiven Effekt auf Investitionen, Handel, Wirtschaftswachstum und technischen Fortschritt haben, zu unterscheiden. Zusätzlich ist damit zu rechnen, dass die Kosten, die die Steuer verursacht, natürlich im Endeffekt den KonsumentInnen aufgebürdet würden. Weiters führte er an, dass alle Länder nahezu gleichzeitig diese Steuer einführen müssten, um einen wirksamen Effekt zu erzielen.

Konkret auf die letzten großen Finanzkrisen verschiedener Länder der Dritten Welt bezogen, führte Christl an, dass bei jeder Krise ein hoher Anteil an Auslandsschulden der betroffenen Länder, und diese im wesentlichen kurzfristig, eine zu starre Devisenpolitik und schlecht überwachte Finanzmärkte und Zwischenhändler vorzufinden waren. Um diese Krisen zu verhindern, wäre es dementsprechend besser, ein besser beaufsichtigtes Finanzsystem, adäquatere Devisenpolitiken, mehr Transparenz und eine vernünftiger Makropolitik einzuführen.

Abschließende Anmerkungen
Martin Janata, Renner-Institut



Foto: Petra Spiola

Josef Christl hat sich in seinem Vortrag mehr oder weniger auf die klassische, von James Tobin selbst vorgeschlagene, Form der Devisenbesteuerung bezogen. Diese weist in der Tat Schwachstellen auf, die in Christls Vortrag beschrieben wurden. Allerdings kann gesagt werden, dass das Konzept von Paul-Bernd Spahn viele der aufgezeigten Schwächen bewältigt und so kaum eine Belastung für den Teil des Devisenhandels, der dem Handel von Gütern und zur Sicherung von Außenhandelsgeschäften dient, darstellt.

Gleichzeitig ist es jedoch sicherlich auch korrekt, dass, um krisenhafte Erscheinungen auf den internationalen Finanzmärkten und speziell in Entwicklungsländern zu vermeiden, Instrumente wie eine verbesserte Makropolitik und ein besser überwacht Finanzsystem einen wesentlichen Fortschritt bedeuten würden. Der Analyse Heribert Dieters zufolge muss in diesem Zusammenhang auch die Möglichkeit einer Beschränkung des Kapitalverkehrs angedacht werden, die einige Entwicklungsländer vor einem Verfall ihrer Währung hätte bewahren können.

Leider sind jedoch in der Vergangenheit viele der genannten Punkte oft an Interventionen der industrialisierten Länder gescheitert.

Die Sozialdemokratische Partei Österreichs wird am kommenden Bundesparteitag (29. und 30. November 2004) eine Resolution für die Einführung einer Tobin-Steuer nach dem Konzept Paul-Bernd Spahns verabschieden und sich in Zukunft auch weiterhin für eine gerechtere Weltordnung, in welcher auch ökonomisch schwächere Staaten einen fairen Zugang zu den globalen Märkten erhalten, einsetzen.