



EUROPÄISCHE KOMMISSION

Brüssel, den 28.9.2011
SEK(2011) 1103 endgültig

ARBEITSDOKUMENT DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN

ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG

Begleitunterlage zum / zur

Vorschlag für eine Richtlinie des Rates

**über das gemeinsame Transaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie
2008/7/EG**

{KOM(2011) 594 endgültig}
{SEK(2011) 1102 endgültig}

Zusammenfassung der Folgenabschätzung „Instrumente der Besteuerung des Finanzsektors“

1. EINFÜHRUNG

In ihrer Mitteilung „Besteuerung des Finanzsektors“ vom 7. Oktober 2010 hat die Kommission angekündigt, eine umfassende Folgenabschätzung einzuleiten, um die Optionen für die Besteuerung des Finanzsektors weiter zu prüfen und in der Lage zu sein, geeignete Maßnahmenvorschläge zu unterbreiten. In dieser Folgenabschätzung werden daher verschiedene Besteuerungssysteme untersucht und die angemessene Ausgestaltung einer Finanztransaktionssteuer und deren mögliche Wirkungen dargelegt.

2. VERFAHRENSFRAGEN UND KONSULTATION INTERESSIERTER KREISE

Gemäß den Leitlinien für Folgenabschätzungen wurden für diese Folgenabschätzung alle interessierten Kreise konsultiert. Außerdem wurden die Ergebnisse von externen Ad-hoc-Studien berücksichtigt.

3. EINGRENZUNG DES PROBLEMS UND SUBSIDIARITÄT

3.1. Eingrenzung des Problems

Kosten der Krise

In den öffentlichen Diskussionen wird häufig die Forderung laut, dass der Finanzsektor einen angemessenen Anteil an den Kosten der jüngsten Finanzkrise tragen sollte. Die einzelnen Mitgliedstaaten verpflichteten sich, den Finanzsektor mit insgesamt etwa 4,6 Billionen EUR (39 % des BIP der EU-27 im Jahr 2009) zu unterstützen. Damit verschlechterte sich die Lage der öffentlichen Finanzen und es entstand eine aus haushaltspolitischer Sicht kaum tragfähige Situation, die die jetzigen und künftigen Generationen schwer belasten wird.

Mehrwertsteuerbefreiung von Finanzdienstleistungen

Gemäß Artikel 135 Absatz 1 der MwSt.-Richtlinie sind die meisten Finanz- und Versicherungsdienstleistungen von der Mehrwertsteuer befreit. Die Untersuchungen lassen darauf schließen, dass die Mehrwertsteuerbefreiung dem Finanzsektor einen Steuervorteil in der Größenordnung von 0,15 % des BIP bringt. Damit erfährt der Finanzsektor im Vergleich zu anderen Wirtschaftssektoren eine Vorzugsbehandlung, die auch zu Preisverzerrungen führt.

Marktversagen und Systemrisiken im Finanzsektor

Die Krise war auf das komplexe Zusammenspiel von Marktversagen, globalen Finanz- und Währungsungleichgewichten, unangemessener Regulierung, schwacher Überwachung und unzulänglicher Aufsicht auf Makroebene zurückzuführen. Es ist vorgebracht worden, dass Steuern als regulatorisches Instrument eingesetzt werden sollten, um Probleme anzugehen wie implizite und explizite Garantien, den automatisierten Handel (ganz allgemein das kurzfristige Renditestreben), die unterschiedliche steuerliche Behandlung von Fremd- und Eigenkapital, exzessive die Risikobereitschaft fördernde Vergütungsstrukturen, große Mengen komplexer

Derivate und ökonomische Renten, die vor allem zu Einkommensaufschlägen in diesem Sektor führen.

Binnenmarktaspekte

Als Folge der Finanzkrise haben einige Mitgliedstaaten dem Finanzsektor verschiedene Steuern und Abgaben auferlegt. Derartige einseitige Maßnahmen können zu Verlagerungen und Wettbewerbsverzerrungen im Binnenmarkt führen, weshalb sie besser koordiniert werden müssen. Auch angesichts der Gefahr der Doppelbesteuerung ist die Koordinierung unerlässlich.

3.2. Begründung des Tätigwerdens der EU und Subsidiarität

Das Recht der EU, im Bereich der Steuern und des Finanzsektors tätig zu werden, ist in den Artikeln 113 und 115 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) verankert. Das Hauptargument für ein Tätigwerden der EU besteht darin, dass das Funktionieren des Binnenmarkts beeinträchtigt würde, wenn Mitgliedstaaten beschließen, auf diesem Gebiet einseitig Maßnahmen zu ergreifen. Mindestens 12 Mitgliedstaaten haben bereits Bankenabgaben für Finanzinstitute eingeführt oder prüfen diese Option noch. Die unkoordinierte Einführung von Steuern im Finanzsektor fragmentiert den Finanzmarkt der EU, verzerrt den Wettbewerb und erhöht das Risiko der Verlagerung von Finanztätigkeiten innerhalb der EU und in Drittländer. Ferner erhöht sich die Gefahr der Doppelbesteuerung für den Finanzsektor, was wiederum die Ausübung der im AEUV verankerten Grundfreiheiten behindern würde.

Daraus folgt, dass Maßnahmen der EU das Subsidiaritätsprinzip berücksichtigen würden, da die politischen Ziele auf Ebene der Mitgliedstaaten allein nicht ausreichend und daher besser auf Unionsebene verwirklicht werden können.

4. ZIELE

Allgemein lassen sich die folgenden Ziele festlegen:

- Generierung von Einnahmen und ein angemessener Beitrag des Finanzsektors zu den Steuereinnahmen;
- Beschränkung unerwünschten Marktverhaltens und damit Stabilisierung der Märkte;
- Gewährleistung des Funktionierens des Binnenmarkts (Vermeidung von Doppelbesteuerung und Wettbewerbsverzerrung).

Allgemeine Probleme	Besondere Probleme	Allgemeine Ziele	Besondere Ziele
Kosten der Krise (Haushaltskonsolidierung) Steuervorteile für den Finanzsektor	Die massive finanzielle Unterstützung durch die öffentlichen Haushalte und andere Auswirkungen der Finanzkrise auf die Haushalte machten eine Haushaltskonsolidierung notwendig	Generierung von Einnahmen Angemessener (gerechter und substantieller) Beitrag des Finanzsektors	1) Ausloten neuer Einnahmequellen
			2) Deckung der Kosten der jüngsten Finanzkrise
			3) Deckung der Haushaltskosten

	MwSt-Befreiung von Finanzdienstleistungen		möglicher künftiger Finanzkrisen
			4) Ausgleich für die MwSt.-Befreiung von Finanzdienstleistungen
Marktversagen und Systemrisiken im Finanzsektor	1) Unerwünschtes Marktverhalten aufgrund impliziter Garantien (unverhältnismäßige Risikobereitschaft)	Eindämmung unerwünschten Marktverhaltens und damit Stabilisierung der Märkte	Verringerung der Anreize für eine exzessive Risikobereitschaft
	2) Nicht ordnungsgemäß verwalteter und beaufsichtigter automatisierter Handel		Bewältigung bestimmter durch den automatisierten Handel verursachter Risiken
	3) Verzerrungen beim Verhältnis zwischen Fremd- und Eigenkapital (Leverage).		Verringerung des Fremdfinanzierungsgrads
	4) Überzogene Vergütungsregelungen für Führungskräfte fördern Risikobereitschaft		
	5) komplexe Produkte und Gegenparteirisiko	Gewährleistung des Funktionierens des Binnenmarkts durch Koordinierung der Maßnahmen	Vermeidung von Verzerrungen innerhalb der EU, Gewährleistung der Effizienz von Maßnahmen und der relativen Wettbewerbsposition innerhalb der EU
	6) Ökonomische Renten		Vermeidung von Doppelbesteuerung

5. POLITISCHE OPTIONEN

Die im Zuge der Folgenabschätzung untersuchten politischen Optionen (Finanztransaktionssteuer und Finanzaktivitätssteuer) werden im Vergleich zum Ausgangsszenario bewertet.

Ausgangslage ist das Szenario ohne Einführung von Steuern. Kennzeichnend dafür sind – als augenfälligster Unterschied zwischen dem Finanzsektor und anderen Wirtschaftssektoren – die Mehrwertsteuerbefreiung des Sektors, die hohen Vergütungen für Führungskräfte im Finanzsektor, die jüngsten einseitigen Maßnahmen von Mitgliedstaaten zur Einführung von Bankenabgaben sowie eine Reihe nationaler Steuern, mit denen dieser Sektor oder Finanztransaktionen belegt werden und die das Risiko der Doppelbesteuerung bergen, sowie viele Initiativen, die in jüngster Zeit zur Regulierung des Sektors ergriffen wurden.

Dieses Ausgangsszenario berücksichtigt ferner bestimmte regulatorische Maßnahmen für den Finanzsektor, die derzeit vorgeschlagen werden und mit denen ebenfalls einige der vorstehend genannten Ziele verfolgt werden. Insbesondere geht die Folgenabschätzung von der

Verabschiedung jener regulatorischen Maßnahmen aus, mit denen das individuelle und das systemische Risiko im Finanzsektor durch Erhöhung der Kapitalisierung und der Kapitalpuffer der Finanzinstitute und des Finanzsystems insgesamt verringert werden sollen. Andere politische Optionen wie zusätzliche Regulierung, Aufhebung der Mehrwertsteuerbefreiung oder Beseitigung der unterschiedlichen Besteuerung von Fremd- und Eigenkapital durch Änderungen im System der Körperschaftssteuer werden nicht weiter in Betracht gezogen, da sie nur einen Teil der genannten Probleme behandeln.

6. VERGLEICH DER POLITISCHEN OPTIONEN

6.1. Generierung von Einnahmen und ein angemessener Beitrag des Finanzsektors zu den Steuereinnahmen

Ausloten neuer Einnahmequellen

Beide steuerlichen Instrumente – Finanztransaktions- und Finanzaktivitätssteuer – könnten als neue Einnahmequellen ein beträchtliches Steueraufkommen für die öffentlichen Haushalte generieren. Allerdings bestehen angesichts der zahlreichen unbekanntenen Variablen und Annahmen in den Schätzungen große Unsicherheiten hinsichtlich des tatsächlichen Aufkommenspotenzials.

So schwanken beispielsweise bei der Finanzaktivitätssteuer die Einnahmen bei einem angenommenen Steuersatz von 5 % zwischen 9,3 Mrd. EUR und 30,3 Mrd. EUR, abhängig von den Annahmen bezüglich der Verlagerung und der Ausgestaltung.

Bei der Finanztransaktionssteuer ist das Aufkommenspotenzial größer. Die Schätzungen reichen von 16,4 Mrd. EUR bis 400 Mrd. EUR, je nachdem, welche Annahmen bezüglich der Volumenabnahme, des Umfangs der besteuerten Produkte und der Steuersätze (0,01 % im ersten Fall bzw. 0,1 % für die zweite Schätzung) zugrunde gelegt werden. Die Annahme bezüglich der Verlagerung beinhaltet die Abwanderung von Transaktionen und die Verringerung des Handelsvolumens, insbesondere beim Hochfrequenzhandel.

Deckung der Kosten der jüngsten und künftiger Finanzkrise(n)

Die Belegung des Finanzsektors mit neuen Steuern würde dazu beitragen, die Kosten zu decken, die den Haushalten in der jüngsten Krise entstanden sind – wenn man davon ausgeht, dass der gesamte Sektor indirekt von den finanziellen Hilfen, die bestimmten Finanzinstituten gewährt wurden, profitiert hat. Ferner wäre es nach dem so genannten Verursacherprinzip gerechtfertigt, vom Finanzsektor weitere Beiträge zu den öffentlichen Haushalten zu fordern, um die Kosten künftiger Krisen zu decken, die über die Abwicklungsmechanismen hinausgehen.

6.2. Ausgleich für die Mehrwertsteuerbefreiung von Finanzdienstleistungen

Auch wenn das Problem der Mehrwertsteuerbefreiung des Finanzsektors durch die Finanzaktivitätssteuer nach der Additionsmethode teilweise gelöst würde, kommt die Folgenabschätzung zu dem Schluss, dass diese Frage idealerweise im Zusammenhang mit dem Grünbuch zur Mehrwertsteuer behandelt werden sollte.

6.3. Korrektur unerwünschten Marktverhaltens und damit Stabilisierung der Märkte

Verringerung der Anreize für eine exzessive Risikobereitschaft

Das Problem der exzessiven Risikobereitschaft lässt sich möglicherweise besser durch regulatorische, eng mit den Ursachen der Systemrisiken im Zusammenhang stehende Maßnahmen beheben.

Die Finanztransaktionssteuer mag jedoch insofern ein geeignetes Instrument zur Verringerung der exzessiven Risikobereitschaft sein, als der kurzfristige Handel und der Derivatehandel mit hohem Fremdkapitalanteil systemische Risiken schaffen. Die Finanzaktivitätssteuer wäre hingegen eine indirekte Maßnahme, mit der die Risikobereitschaft nur indirekt gezügelt werden könnte.

Bewältigung bestimmter durch den automatisierten Handel verursachter Risiken

Die Finanztransaktionssteuer, die de facto die Kosten für Transaktionen auf den Finanzmärkten erhöht, könnte den automatisierten Handel und insbesondere den Teilbereich des Hochfrequenzhandels eindämmen. In einigen Marktsegmenten, die sich durch sehr geringe Margen auszeichnen, könnten zusätzliche Transaktionskosten besonders ins Gewicht fallen.

Die Finanzaktivitätssteuer wirkt sich nicht direkt auf das Handelsverhalten auf den Finanzmärkten aus.

Verringerung des Fremdfinanzierungsgrads

Weder mit der Finanztransaktions- noch mit der Finanzaktivitätssteuer lassen sich die Verzerrungen bei den Finanzentscheidungen und die Anreize für ein exzessives Leveraging infolge der unterschiedlichen Behandlung von Fremd- und Eigenkapital nach dem derzeitigen Körperschaftssteuerrecht beseitigen. Hierfür eignen sich besser regulatorische Maßnahmen.

Besteuerung von ökonomischen Renten – Einführung von Maßnahmen zur Besteuerung des Mehrwerts im Finanzsektor?

Die Finanztransaktionssteuer würde sich als Steuer auf ökonomische Renten nur bedingt eignen. Die Finanzaktivitätssteuer kann so ausgestaltet werden, dass mit ihr speziell ökonomische Renten besteuert werden, auch wenn ihre Wirkung von der Anwendbarkeit des kalkulatorischen Zinssatzes abhängt.

6.4. Gewährleistung des Funktionierens des Binnenmarkts

Damit der Binnenmarkt reibungslos funktioniert und wirtschaftliche Verzerrungen innerhalb der EU möglichst gering gehalten werden, sollten idealerweise beide steuerlichen Instrumente eingeführt werden, wobei die Steuerbemessungsgrundlagen und die Steuersätze in hohem Maße harmonisiert werden müssten. Vor allem die Finanztransaktions- und die Finanzaktivitätssteuer sollten harmonisiert eingeführt werden, um eine Doppelbesteuerung oder Nichtbesteuerung zu vermeiden.

6.5. Kumulative Effekte

Wenngleich sich die kumulative Wirkung von Steuer und veränderter Regulierung bei der Finanzaktivitätssteuer leichter messen lässt als bei der Finanztransaktionssteuer, ist davon auszugehen, dass die Auswirkungen sowohl der Finanztransaktionssteuer als auch der Finanzaktivitätssteuer auf die meisten ökonomischen Variablen (Kreditkosten, makroökonomische Variablen und Variablen auf Ebene des Sektors) die Effekte der derzeit vorgeschlagenen regulatorischen Maßnahmen verstärken.

6.6. Überblick und abschließende Bemerkungen

Die Untersuchungen haben gezeigt, dass beide Instrumente – die Finanztransaktionssteuer und die Finanzaktivitätssteuer – technisch machbar sind, es bei der Entscheidung für oder gegen eine der beiden Steuern jedoch im Wesentlichen darum geht, die verschiedenen Ziele gegeneinander abzuwägen. Auch kommt es auf die jeweilige Ausgestaltung der Steuern an.

Beide Steuern haben anscheinend das Potenzial, beträchtliche Steuereinnahmen vom Finanzsektor zu generieren, wenngleich in potenziell größerem Umfang bei der Finanztransaktionssteuer.

Das Risiko der Verlagerung oder des Verschwindens von Transaktionen, insbesondere häufiger kurzfristiger Transaktionen, ist bei der Finanztransaktionssteuer größer. Eine steuerbedingte Erhöhung der Transaktionskosten könnte sich insofern auf den automatisierten Handel in den Finanzmärkten auswirken, als sie die Gewinnmargen deutlich schmälert und damit das Geschäftsmodell des Hochfrequenzhandels beeinträchtigen würde.

Beide Steuern dürften sich auch in geringem, wenngleich nicht vernachlässigbarem Umfang auf das BIP und die Beschäftigung auswirken, wobei die nachteiligen Auswirkungen der Finanztransaktionssteuer noch etwas größer ausfallen dürften. Der Grund hierfür liegt in den steigenden Kapitalkosten, da die steuerpflichtigen Personen versuchen werden, die Steuer an ihre Kunden überzuwälzen, was sich dann nachteilig auf die Investitionsbereitschaft auswirkt. Die Verteilungswirkung einer Steuer auf den Finanzsektor ist in der Regel progressiv, d. h. Steuern belasten eher die reicheren Teile der Gesellschaft als die ärmeren, da erstere stärker die vom Finanzsektor angebotenen Dienstleistungen nutzen und davon profitieren. Dies gilt insbesondere für die Finanztransaktionssteuer, sofern sie auf Transaktionen mit Finanzinstrumenten wie Anleihen, Aktien und deren Derivaten beschränkt würde.

Am 29. Juni 2011 legte die Europäische Kommission einen Vorschlag für den mehrjährigen Finanzrahmen 2014-2020 vor. Bei dieser Gelegenheit schlug sie vor, angesichts des Aufkommenspotenzials einer Finanztransaktionssteuer und ihrer Auswirkungen auf die exzessive Risikobereitschaft als einen ersten Schritt eine solche Steuer in der EU einzuführen. In dem Arbeitsdokument der Kommissionsdienststellen¹, das diesem Vorschlag beiliegt, sind mehrere Faktoren genannt, die es zu berücksichtigen gilt, um bei einer Einführung der Finanztransaktionssteuer auf EU-Ebene das Risiko einer Verlagerung zu verringern. Im folgenden Abschnitt werden diese Faktoren im Einzelnen erläutert.

¹ Europäische Kommission. SEK(2011) 867 endgültig, S. 29-30.

7. ANALYSE DER AUSWIRKUNGEN VERSCHIEDENER VARIANTEN EINER FINANZTRANSAKTIONSSTEUER

7.1. Erfasste Produkte und Transaktionen

Bei den politischen Optionen wird unterschieden zwischen einer Steuer auf i) Devisentransaktionen am Kassamarkt und Transaktionen mit Devisenderivaten, einer Steuer auf ii) Wertpapiertransaktionen auf den Primär- und Sekundärmärkten und einer Steuer auf iii) Derivatemärkte (ohne Derivate auf Wechselkurskontrakte). Erfasst wurden sowohl geregelte Märkte als auch der außerbörsliche Handel.

Devisentransaktionssteuer

Die Steuer würde zentral bei den Devisenhandelssystemen erhoben, d. h. über Echtzeit-Brutto-Zahlungsverkehrssysteme. Transaktionen, die über solche Systeme abgewickelt werden, könnten zentral besteuert werden. Hierbei ergeben sich jedoch erhebliche rechtliche Bedenken. Daher ist zwischen Devisenkassamärkten und Devisenderivatemärkten zu unterscheiden.

Wertpapiertransaktionssteuer ohne Derivate- und Devisentransaktionen

Diese entspricht der „kleinen“ Transaktionssteuer, mit der nur Kassageschäfte mit Aktien und Anleihen (auf den Primär- und Sekundärmärkten) besteuert würden. Diese Option ist – in Kombination mit dem inländischen Ausgabeprinzip – vergleichbar mit der Stempelsteuer im Vereinigten Königreich. Alternativ könnten Primärmärkte ausgeschlossen werden, um die dortige Kapitalaufnahme nicht zu verteuern. Damit würde eine solche Wertpapiertransaktionssteuer nur auf den Handel mit Aktien und Anleihen auf Sekundärmärkten erhoben.

Finanzsteuer auf Derivate

Diese würde sich auf alle Finanzderivate erstrecken, die direkt oder indirekt auf Produkten basieren, die an geregelten Börsen oder im außerbörslichen Handel gehandelt werden. Hierunter können risiko- oder zinsabhängige Devisen-, Wertpapier-, Waren- oder alle anderen Finanzderivate fallen, die keine reinen Kassageschäfte und keine Transaktionen zur Kapitalaufnahme wie Anleihen und Aktien sind.

Finanztransaktionssteuer

Diese Option erstreckt sich auf alle oder einen Teil der vorstehend erläuterten Finanztransaktionen. Ein solcher Teilbereich wäre beispielsweise der Ausschluss der Besteuerung von reinen Kassageschäften auf Devisenmärkten und von Kapitalaufnahmen durch die Ausgabe von Anleihen oder Aktien.

Vor- und Nachteile der verschiedenen Optionen

Die Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente enthält bereits eine gut eingeführte Klassifizierung der Finanzinstrumente und –produkte und dient als Grundlage für die produktbezogene Festlegung des Anwendungsbereichs des Vorschlags für die Finanztransaktionssteuer.

Alle Produkte, die im Zusammenhang mit Finanzmärkten und Finanztransaktionen erfasst werden und die nahe Substitute sein können, sollten in den Produktkorb aufgenommen werden. Enger gefasste Begriffsbestimmungen würden zur Steuerumgehung in großem Umfang einladen. Daher erscheint eine Finanztransaktionssteuer, die sich auf alle Wertpapiere und auf alle von diesen abgeleiteten Derivate erstreckt, am besten geeignet für die Erfassung der unter die Finanztransaktionssteuer fallenden Produkte.

Bei Devisentransaktionen kommt es möglicherweise zu einem Konflikt zwischen dem Ziel, zusätzliche Einnahmen zu erzielen, und dem Ziel, den freien Kapitalverkehr nicht zu beschränken. Dies gilt insbesondere für Devisentransaktionen am Kassamarkt. Vor allem die Besteuerung von Devisentransaktionen zwischen verschiedenen EU-Währungen gilt in der Regel als Verletzung von Artikel 63 AEUV, während die Besteuerung von Devisentransaktionen mit Nicht-EU-Währungen möglich erscheint, sofern der Rat dies in Anwendung von Artikel 64 Absatz 3 AEUV beschließt.

7.2. Steuertatbestand

Der Steuertatbestand kann sich entweder auf den Grundsatz der Periodenabgrenzung oder auf den des Cashflow stützen. Bei einigen Transaktionen könnte eine solche Unterscheidung eher irrelevant sein, da beide Aspekte vor allem bei der elektronischen Abwicklung von Transaktionen zeitgleich auftreten. Dies ist der typische Fall auf den Finanzmärkten. Wird jedoch allein der Cashflow zugrunde gelegt, könnte dies dazu animieren, Zahlungen hinauszuzögern, um von erheblichen Cashflow-Vorteilen zu profitieren. Auch in Fällen, in denen kein Austausch von Instrumenten stattfindet, tritt der Steuertatbestand ein. Bei Derivaten würde als Steuertatbestand dann in der Regel der Moment gelten, in dem die Order erteilt wird. Die Folgenabschätzung kommt zu dem Ergebnis, dass, abhängig vom jeweiligen Produkt, die beste Option in einer Mischung der beiden Grundsätze – periodengerechte Abgrenzung und Cashflow – besteht.

7.3. Ort der Besteuerung

Um festzulegen, in welchem Steuergebiet welche Finanztransaktionssteuer zu besteuern ist, könnten verschiedene Grundsätze angewandt werden (Sitz der Parteien, Ort der Transaktion, Ort der Ausgabe des Finanzinstruments). Diese Konzepte werfen aber hinsichtlich der Mechanismen der Steuererhebung, der Durchsetzung und der Ertragsverteilung unterschiedliche Fragen auf. Die Folgenabschätzung kommt zu dem Ergebnis, dass das Ansässigkeitsprinzip die beste Option sein dürfte, um die Risiken der Verlagerung einzudämmen und dem Anspruch einer einfachen Steuerverwaltung gerecht zu werden.

7.4. Steuerzahler

Eine der diskutierten Optionen besteht darin, die Finanztransaktionssteuer bei Finanzinstituten zu erheben, die Partei sind oder im Namen einer Partei handeln. Dies hätte den Vorteil der Ausrichtung der rechtlichen Inzidenz auf den Finanzsektor, wodurch das Problem vermieden wird, dass Akteuren außerhalb des Finanzsektors möglicherweise hohe Verwaltungskosten entstehen. Um auch konzerninterne Finanztätigkeiten und Tätigkeiten des Schattenbanksektors zu erfassen, wird vorgeschlagen, dass alle Unternehmen, deren Finanztätigkeiten einen bestimmten Schwellenwert übersteigen, ebenfalls von der Finanztransaktionssteuer erfasst werden sollten.

Die Folgenabschätzung hält die Option, Parteien einer Transaktion mit Sitz in der EU auch dann als Steuerschuldner zu betrachten, wenn sie mit Finanzinstituten außerhalb der EU handeln, für geeignet, der Steuerumgehung zu begegnen.

7.5. Steuerbemessungsgrundlage

Die Festlegung der Steuerbemessungsgrundlage für Kassageschäfte dürfte keine ernsthaften Probleme aufwerfen. Auch wenn einige Derivate zum Zeitpunkt der Ordererteilung einen eigenen Wert haben, ist bei vielen der einzig verfügbare Referenzwert, der als Bemessungsgrundlage herangezogen werden kann, der Wert des zugrunde liegenden Instruments oder der Vermögenswert. Daher schlägt die Folgenabschätzung vor, i) bei Kassageschäften vom Bruttowert der Transaktionen und ii) bei einer Derivateorder vom zugrunde liegenden Vermögenswert (d. h. vom Nominalwert) auszugehen.

7.6. Steuersatz

Als entscheidend gilt ein niedriger pauschaler gesetzlich festgelegter Steuersatz, um erhebliche negative Auswirkungen auf die Märkte zu vermeiden und um ein gewisses Steueraufkommen sicherzustellen, da bei höheren Steuersätzen auch der Anreiz zur Steuerumgehung größer wird. Ferner schlägt die Folgenabschätzung differenzierte Steuersätze je nach Produktkategorie vor, da sie eine gute Möglichkeit sind, die Risiken der Verlagerung einzudämmen und gleichzeitig ein angemessenes Aufkommen zu sichern.

7.7. Schlussfolgerungen zur Ausgestaltung

Für eine wirksame Anwendung einer der Formen der Finanztransaktionssteuer in der EU ist es höchst ratsam, den Anwendungsbereich der Steuer, die Steuersätze, genau abgegrenzte Bemessungsgrundlagen sowie andere wesentliche Merkmale der Steuer einheitlich festzulegen. Erstens gibt es gute wirtschaftliche Gründe für ein hohes Maß an Harmonisierung und Koordinierung, um Substitution und Schlupflöcher zu vermeiden. Zweitens gibt es auch technische Argumente. Einige nationale Börsen haben in den letzten Jahren fusioniert und nutzen dieselbe technische Infrastruktur. Diese Systeme sind in hohem Maße integriert, weshalb die länderübergreifende Koordinierung der Steuerverwaltung und der Durchsetzung ratsam ist. Auch hier könnte die Anwendung des vorstehend erläuterten Ansässigkeitsprinzips diese Probleme verringern. Daher wird der Option einer harmonisierten Finanztransaktionssteuer der Vorzug gegeben, die auf den zwischen Finanzinstituten abgewickelten Handel mit Finanzinstrumenten und deren Derivaten erhoben wird, sich auf Aktien, Anleihen und deren Derivate – zum Nominalwert – erstreckt und auf dem Ansässigkeitsprinzip beruht. Die Erfassung von Devisentransaktionen am Kassamarkt hängt von der rechtlichen Machbarkeit ab. Primärmärkte für Anleihen und Aktien wären ausgeschlossen, um die direkten Auswirkungen auf die Finanzierung von Unternehmen in der Realwirtschaft abzufedern.

7.8. Wirkungen der Finanztransaktionssteuer

Aufkommenschätzungen

Die Aufkommenschätzungen bei einer Finanztransaktionssteuer mit einem Steuersatz von beispielsweise 0,01 % liegen zwischen 16,4 Mrd. EUR (mit einer Elastizität von -2 und hohem Volumenrückgang) und 43,4 Mrd. EUR (mit einer Elastizität von 0 und einem geringen Volumenrückgang) (0,13 bis 0,35 % des BIP), wenn alle Quellen berücksichtigt

werden und als Bemessungsgrundlage der der Transaktion zugrunde liegende Vermögenswert herangezogen wird. Wird der Satz auf 0,1 % erhöht, liegen die geschätzten Gesamteinnahmen zwischen 73,3 Mrd. EUR (mit einer Elastizität von -2 und hohem Volumenrückgang) und 433,9 Mrd. EUR (mit einer Elastizität von 0 und einem geringen Volumenrückgang) (0,6 % bis 3,54 % des BIP).

Verlagerung

Die Aufkommensschätzungen für die verschiedenen Varianten der Finanztransaktionssteuer hängen stark von den Annahmen zum Volumenrückgang und zur Elastizität der verbleibenden Handelsvolumen gegenüber der Steuer ab. Die Folgenabschätzung hat zwei Arbeitshypothesen zum Volumenrückgang zugrunde gelegt (einschließlich Verlagerung und Verschwinden). Die erste Hypothese geht entsprechend den vorhandenen Studien zur Reaktion der Derivatmärkte von einem Rückgang um 70 % aus, während die zweite Hypothese von einem leicht höheren Rückgang um 90 % ausgeht, was den Erfahrungen in Schweden entspricht. Diese Hypothesen stützen sich auch auf die Entwicklung des Hochfrequenzhandels, der mittlerweile etwa 40 % der Aktienmärkte entspricht und der von einer Finanztransaktionssteuer erheblich betroffen wäre. Die Folgenabschätzung geht davon aus, dass einige Gestaltungsmerkmale der Steuer, wie der Sitz als Ort der Besteuerung und die Höhe der Steuersätze, sich am besten eignen, das Risiko der Verlagerung zu verringern.

Die Einführung zusätzlicher Steuern birgt das Risiko, dass Händler ihre Tätigkeiten verlagern, um die Steuerlast zu vermeiden. Die Verlagerung erfolgt entweder, indem die einschlägigen Tätigkeiten in Steuergebiete verlagert werden, in denen die Steuern niedriger sind, oder indem innerhalb desselben Steuergebiets zu Produkten oder Anbietern gewechselt wird, die vom Anwendungsbereich der Steuer nicht erfasst sind. Das Risiko der physischen Verlagerung von Märkten bzw. Marktakteuren und des Wechsels zu nichtbesteuerten Produkten wird natürlich geringer, je weiter die Steuern verbreitet sind und je breiter ihr Anwendungsbereich ist.

Makroökonomische Wirkungen und Beschäftigung

Dem für die Untersuchung der makroökonomischen Wirkungen verwendeten Modell zufolge könnte eine Transaktionssteuer auf Wertpapiere ohne Abmilderungseffekte das künftige BIP-Wachstum bei einem Satz von 0,1 % langfristig um 1,76 % und bei einem Satz von 0,01 % um 0,17 % verringern. Diese Ergebnisse sind jedoch angesichts der Beschränkungen der zugrunde gelegten Modelle mit Vorsicht zu interpretieren. Das Modell ist nur bedingt aussagekräftig, da es nur die Wirkungen einer Finanztransaktionssteuer auf eine Finanzierungsquelle, nämlich die Ausgabe von Aktien, berücksichtigt. Die Wirkungen auf die Kosten der Fremdfinanzierung werden nicht berücksichtigt. Aufgrund dieser Beschränkungen könnte das Modell die negativen Auswirkungen der Steuer auf das BIP überbewerten. Auch gibt es kein Modell, mit dem sich die Wirkungen der vorgeschlagenen Abmilderungsmaßnahmen je nach Ausgestaltung des Vorschlags (z. B. Ausschluss der Primärmärkte oder eines Großteils der Transaktionen, an denen nicht mindestens ein Finanzinstitut beteiligt ist, usw.) und abhängig von den Kanälen, über die sich diese Maßnahmen auf die makroökonomischen Variablen auswirken, bewerten ließen. Das einzig vorhandene Konzept sind daher Annahmen über die Wirkungen – mit den großen Vorbehalten und Ungewissheiten, die einem solchen Vorgehen anhaften. Unter der Annahme, dass alle Abmilderungseffekte voll zum Tragen kommen, würden sich die künftigen BIP-Wachstumsverluste auf 0,53 % verringern (gegenüber 1,76 % im Szenario ohne Abmilderungseffekte). In den Modellszenarien wirken sich Wertpapiertransaktionssteuern mit

Sätzen von 0,01 bzw. 0,1 % kaum nachteilig auf die Beschäftigung aus, nämlich lediglich in der Größenordnung von -0,03 bzw. -0,20 %.

Risikobereitschaft und Verhaltenseffekte

Die Finanztransaktionssteuer wirkt sich insofern auf den Umgang mit Risiken und das Verhalten aus, als sie Spekulation, Noise Trading und technischen Handel einschränkt und die Volatilität der Märkte verringert. Der Wirtschaftsliteratur zufolge können zwar hinsichtlich der Auswirkungen der Finanztransaktionssteuer auf die Volatilität keine Schlussfolgerungen gezogen werden, da diese von der Marktstruktur abhängen, doch wäre sie ein sehr wirksames Instrument, um den automatisierten Hochfrequenzhandel und den Handel mit Derivaten mit hohem Leveraging zu beschränken.

Auswirkungen auf Kapitalkosten und Wachstum

Untersucht wurden die Auswirkungen der Transaktionssteuern auf die Kapitalkosten (und damit auf das Investitionsverhalten von Unternehmen). Als allgemeine Theorie lässt sich festhalten, dass höhere, auch steuerbedingte Transaktionskosten zu niedrigeren Marktpreisen für Vermögenswerte führen. Dies könnte die Kapitalkosten für Unternehmen erhöhen. Je höher der Steuersatz, desto stärker sind auch die Auswirkungen auf die Marktpreise für Wertpapiere und auf die Kapitalkosten, wenngleich sie durch längere Haltefristen gedämpft werden. Empirische Studien zu den Auswirkungen der Besteuerung von Finanzmärkten bestätigen im Allgemeinen dieses theoretische Ergebnis. Die Folgenabschätzung geht davon aus, dass der Ausschluss der Primärmärkte für Anleihen und Aktien aus dem Anwendungsbereich der Steuer ein vielversprechender Weg sein könnte, die Auswirkungen auf die Kapitalkosten abzufedern.

Inzidenz und Verteilungswirkungen

Ein großer Teil der Belastung entfiel auf die direkten und indirekten Inhaber der gehandelten Finanzinstrumente. Je nach Ausgestaltung der Finanztransaktionssteuer, wie beispielsweise in der Begriffsbestimmung zum Steuerzahler vorgeschlagen, könnten die Auswirkungen höherer Kapitalkosten auf den Nicht-Finanzsektor abgemildert werden.

Auswirkungen auf Marktstrukturen und Wettbewerb

Die Auswirkungen einer Transaktionssteuer hängen von den Marktstrukturen ab. Diese Struktur unterscheidet sich je nach Marktsegment und Land. Bei einer heterogenen Struktur wirkt sich die Steuer auf die fraglichen Märkte sehr unterschiedlich aus. Daher kommt die empirische Literatur bei der Bewertung der Auswirkungen der Transaktionssteuern zu unterschiedlichen Ergebnissen. Während die meisten Studien davon ausgehen, dass das Handelsvolumen geringer wird, sind die Auswirkungen auf die Volatilität und die Preise weniger eindeutig, auch wenn die Ergebnisse, die sich auf Panel-Daten und Schätzungen stützen, die die Folgen für die Transaktionskosten besser erfassen, offenbar häufiger einen positiven Zusammenhang zwischen den Transaktionskosten und der Volatilität sehen.

Die Auswirkungen der Steuern auf die Wettbewerbsfähigkeit der Realwirtschaft (Industrie und Dienstleistungen) hängen größtenteils von der Ausgestaltung der Steuer ab. Die Folgenabschätzung geht davon aus, dass die Einschränkung der steuerpflichtigen Produkte auf die in der Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) definierten Finanzinstrumente – die bewirkt, dass alltägliche Finanztransaktionen (wie die Begleichung

von Rechnungen oder Gehaltszahlungen) und Transaktionen wie Darlehen von Banken an Unternehmen oder Privathaushalte (wie Hypothekendarlehen oder die Gewährung von Verbraucherkrediten) ausgeschlossen werden – dazu führt, dass die Realwirtschaft gegen die direkten Auswirkungen dieser Steuer abgeschottet wird.

8. ÜBERWACHUNG UND BEWERTUNG

Die Bewertung der makroökonomischen und mikroökonomischen Folgen der Anwendung der legislativen Maßnahmen könnte drei Jahre nach Inkrafttreten der legislativen Maßnahmen zur Umsetzung der Richtlinie stattfinden. Die Kommission könnte dann dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Bericht über das Funktionieren der Richtlinie in der Praxis vorlegen.