

Handelsdynamik und Preisschwankungen auf den Finanzmärkten und das Stabilisierungspotential einer Finanztransaktionssteuer

Spekulation auf den Finanzmärkten erhöht die Volatilität von Wechselkursen, Rohstoffpreisen und Aktienkursen erheblich und bewirkt damit auch längerfristige Abweichungen dieser Preise von ihren "fundamentalen" Gleichgewichtswerten. Eine generelle Finanztransaktionssteuer würde spezifisch die kurzfristig-spekulativen Transaktionen mit Finanzderivaten verteuern und so einen Beitrag zur Stabilisierung von Wechselkursen, Rohstoffpreisen und Aktienkursen leisten.

In den letzten 20 Jahren wuchs die Diskrepanz zwischen Finanztransaktionen und realwirtschaftlichen Aktivitäten, gleichzeitig nahm die Instabilität von Wechselkursen, Rohstoffpreisen und Aktienkursen zu:

- Im Jahr 2007 war das Volumen der Finanztransaktionen 73,5-mal so hoch wie das nominelle Welt-BIP, seit 1990 expandiert es fast fünfmal so rasch wie die Weltwirtschaft (Abbildung 1).
- "Motor" dieser Expansion sind die Derivatmärkte, insbesondere der Börsenhandel mit Futures und Optionen. Sein Volumen war 2007 bereits 43,4-mal so hoch wie das Welt-BIP. Am stärksten stiegen diese Transaktionen in Deutschland, 2007 waren sie bereits 52,6-mal so hoch wie das BIP (Abbildung 2).
- Wechselkurse, Rohstoffpreise und Aktienkurse entwickeln sich in einer Abfolge mittelfristiger Trends ("bulls and bears"). Diese ergeben sich aus der Akkumulation kurzfristiger Kurschübe, welche in eine Richtung länger dauern als in die Gegenrichtung (so dauern Aufwärtsschübe während eines "bull market" länger als Abwärtsschübe).

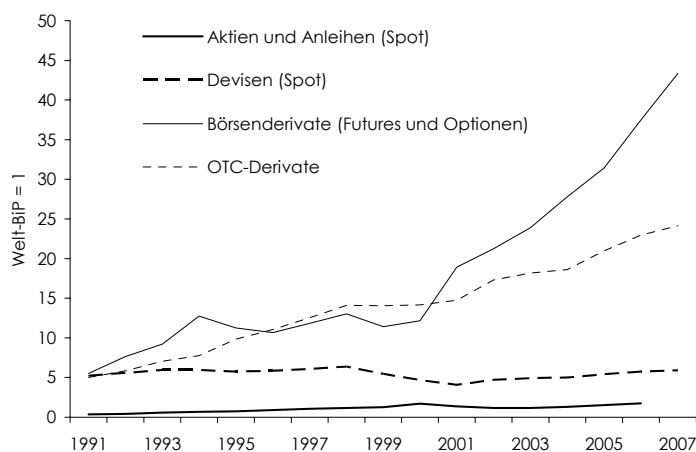
Diese Entwicklungen deuten in ihrer Gesamtheit darauf hin, dass spekulatives "Trading" zur Volatilität von Wechselkursen, Rohstoffpreisen und Aktienkursen wesentlich beiträgt und damit auch zu den längerfristigen Abweichungen dieser Preise von ihren "fundamentalen" Gleichgewichtswerten. Eine wichtige Rolle spielen technische Spekulationssysteme, die zunehmend auch von "Amateuren" verwendet werden. Das Handelsvolumen auf Finanzmärkten ist jedenfalls viel zu hoch, um primär Transaktionen zwischen Hedgern (zur Absicherung) und Spekulanten widerzuspiegeln.

Eine generelle Finanztransaktionssteuer würde spezifisch die kurzfristig-spekulativen Transaktionen mit Finanzderivaten verteuern und so einen Beitrag zur Stabilisierung von Wechselkursen,

Rohstoffpreisen und Aktienkursen leisten. Dies gilt insbesondere in Hinblick auf die trendverstärkenden Wirkungen des "schnellen" Handels mit Hilfe technischer "trading systems".

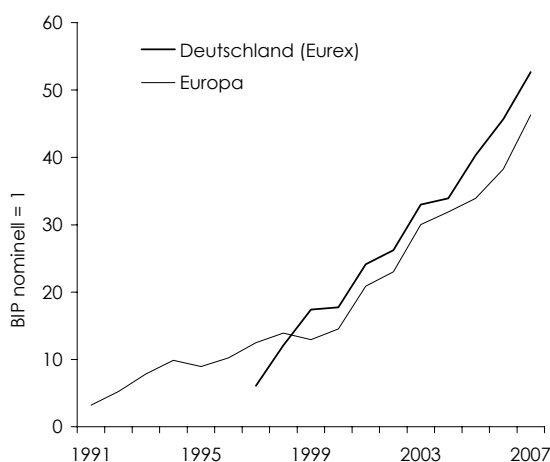
Das WIFO hat das potentielle Aufkommen aus einer Finanztransaktionssteuer für einzelne europäische Länder, große Regionen sowie für die Welt insgesamt geschätzt. Dabei wird angenommen, dass die Handelsvolumina als Folge einer solchen Steuer erheblich sinken, und zwar umso mehr, je höher der Steuersatz ist. Für Österreich würden die Erträge bei einem Steuersatz von 0,1% des Transaktionsvolumens 0,62% des BIP ausmachen. Ein Steuersatz von 0,01% würde 0,21% des BIP erzielen (1,6 bzw. 0,5 Mrd. €). In Deutschland lägen die Einnahmen bei 1,50% bzw. 0,47% des BIP.

Abbildung 1: Globale Finanztransaktionen nach Instrumenten



Q: Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), World Federation of Exchanges (WFE).

Abbildung 2: Transaktionen mit börsengehandelten Derivaten



Q: Eurex, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ). Europa: EU 27, Norwegen und Schweiz.

Für die Weltwirtschaft insgesamt ergäbe sich ein Steuerertrag von 1,52% bzw. 0,49% des Welt-BIP bei einem Steuersatz von 0,1% bzw. 0,01%. In Europa und Nordamerika erbrächte eine generelle Finanztransaktionssteuer annähernd den gleichen Ertrag, er läge zwischen 2,2% und 0,7% des jeweiligen BIP (bei einem Steuersatz von 0,1% bzw. 0,01%).

Eine generelle Besteuerung von Finanztransaktionen kann nur der Abschluss eines Umsetzungsprozesses in mehreren Etappen sein. In einer ersten Etappe sollten zunächst die Spot- und Derivattransaktionen an Börsen in der EU erfasst werden. Daran müssten sich in erster Linie Deutschland und Großbritannien beteiligen, da annähernd 99% aller Börsentransaktionen in der EU auf diese beiden Länder entfallen. Diesen Ländern müsste für die Bereitstellung besonders leistungsfähiger Börsen ein bestimmter Anteil an den Steuereinnahmen zufließen; der andere Teil könnte jedoch für supranationale Institutionen wie die EU bzw. supranationale Projekte im Rahmen der Entwicklungszusammenarbeit verwendet werden.

Wien, am 25. August 2008.

Rückfragen bitte an Mag. Dr. Stephan Schulmeister, Tel. (1) 798 26 01/242,
Stephan.Schulmeister@wifo.ac.at.

Nähere Informationen entnehmen Sie bitte dem WIFO-Monatsbericht 8/2008!

Tabellen und Graphiken zu den Presseaussendungen des WIFO finden Sie jeweils auf der WIFO-Website, <http://www.wifo.ac.at/www/jsp/index.jsp?&fid=12>.