

Herausgegeben vom

**Bundesministerium für wirtschaftliche
Zusammenarbeit und Entwicklung
Referat „Entwicklungspolitische Informations- und Bildungsarbeit“**

**Friedrich-Ebert-Allee 40
53113 Bonn**

Tel.: 0228 / 535-3774/5
Fax: 0228 / 535-3500
e-mail: poststelle@bmz.bund.de
homepage: <http://www.bmz.de>

Endredaktion: Christina Popović

Der Beitrag stellt die Position des Wissenschaftlichen Beirats beim BMZ dar.

Stand: Juni 2002

Inhaltsverzeichnis

1.	Grundgedanken.....	5
2.	Zur Zielsetzung der vorgeschlagenen Devisentransaktionssteuer.....	6
3.	Zur Wirkung der vorgeschlagenen Form einer Devisentransaktionssteuer	8
3.1	Probleme einer Tobin-Steuer in Höhe von 0,01 Prozent	8
3.2	Probleme der vorgeschlagenen Zusatzsteuer (Spekulationsabgabe).....	10
3.3	Wechselwirkung zwischen vorgeschlagener Tobin-Steuer und Zusatzsteuer	13
4.	Schlussbemerkungen	14
5.	Die Mitglieder des wissenschaftlichen Beirats	15

1. Grundgedanken

Die vom BMZ in Auftrag gegebene Studie schlägt die Einführung einer Devisentransaktionssteuer vor, die eine doppelte Zielsetzung verfolgt. Zum einen soll sie vermutete Nachteile von vielfach zu beobachtenden Wechselkurschwankungen der Währungen kleinerer Länder - insbesondere von Schwellen- und Entwicklungsländern - reduzieren. Zum anderen soll sie gleichzeitig zusätzliche Steuereinnahmen zur Armutsbekämpfung generieren. Hierzu wird eine zweiteilige Ausgestaltung einer Besteuerung von Devisentransaktionen vorgeschlagen:

- Ein Teil besteht aus einer klassischen Tobin-Steuer, die mit einem vorgeschlagenen Satz von 0,01 Prozent auf den Währungs-umtausch „innerhalb einer Zeitzone“ (gedacht ist an Europa) erhoben werden soll. Der Währungsumtausch aller Banken in dieser Zeitzone sowie entsprechende Transaktionen innerhalb von multinationalen Unternehmen sollen nach dem Vorschlag der Besteuerung unterliegen. Für die Zeitzone Europas wird das Aufkommen für den vorgeschlagenen Steuersatz auf 16,6 Milliarden Euro geschätzt. Die Studie nennt diesen Teil des Vorschlags die „politisch machbare Tobin-Steuer (bzw. „PFTT“ für *politically feasible Tobin tax*). Dieser Teil der Steuer dient im Gegensatz zur ursprünglichen Idee von Tobin - er wollte hiermit eine Verminderung von Wechselkursschwankungen erreichen - ausschließlich fiskalischen Zwecken.
- Ein zweiter Teil der vorgeschlagenen Steuer besteht aus einer Zusatzsteuer oder Spekulationsabgabe (bzw. „ERND“ für *Exchange Rate Normalization Duty*), die mit einem vorgeschlagenen Satz zwischen 50 Prozent und 100 Prozent auf Abweichungen des Wechselkurses von einem zeitvariablen Band berechnet werden soll. Damit soll verhindert werden, dass es zu abrupten Wechselkursänderungen kommt. Dieser Teil der Steuer soll entweder unilateral oder durch bilaterale Abkommen festgesetzt werden. Dementsprechend soll auch die erlaubte Bandbreite der Wechselkursbewegungen vom einzelnen

Schwellenland bzw. - bei bilateralen Vereinbarungen - von den Vertragspartnern gewählt werden. Die Bandmitte soll sich jeweils aus dem Durchschnitt der vorangegangenen 20 Arbeitstage berechnen. Die Spekulationsabgabe soll nicht für Dollar und Euro und auch nicht für so genannte „Währungsboards“ (*currency boards*) eingeführt werden. Gedacht ist vielmehr an Länder mit offener Kapitalbilanz, deren Währungen an andere Währungen angebunden werden sollen. Konkret bezieht sich der Vorschlag insbesondere auf kleinere Industrieländer (z. B. Norwegen oder Australien) und auf Schwellen- und Transformationsländer (z. B. Thailand, Brasilien oder Tschechien).

Wenn es durch die Einführung der vorgeschlagenen Devisentransaktionssteuer in der Tat zu einer Stabilisierung der Wechselkurse und zu einer finanziellen Stärkung der entwicklungspolitischen Zusammenarbeit kommt, ohne dass signifikante nachteilige Nebenwirkungen entstünden, würden die vom Gutachten gestellten Ansprüche an die vorgeschlagene Maßnahme erfüllt. Die Studie diskutiert daher auch eine Reihe von Argumenten, die traditionell gegen die Erhebung einer Tobin-Steuer vorgetragen werden. Die vorliegende Stellungnahme prüft zunächst in knapper Form die Zielsetzung und geht dann detaillierter auf die zu erwartenden Wirkungen der Einführung einer Devisentransaktionssteuer ein.

2. Zur Zielsetzung der vorgeschlagenen Devisentransaktionssteuer

- Hinsichtlich der Zielsetzung begrüßt der Wissenschaftliche Beirat alle Maßnahmen, die eine Stabilisierung der Wechselkurse der in der Studie angesprochenen Länder erreichen können, ohne dabei andere entwicklungsökonomische Ziele zu gefährden. Allerdings ist in diesem Zusammenhang zu bedenken, dass bei einer negativen Beurteilung von Wechselkursschwankungen zwischen kürzer- und längerfristigen Schwankungen zu unterscheiden ist. Kurzfristige Wechselkursschwankungen, die allgemein mit dem Begriff der Wechselkursvolatilität gemeint sind, stellen heute ökonomisch keine bedeutenden Probleme dar. Der Grund hierfür besteht in der Existenz und Weiterentwicklung von relativ kostengünstigen Kurssicherungsinstrumenten, auf die z. B. die Außenhändler zurückgreifen können, um sich vor etwaigen negativen Wirkungen von Wechselkursvolatilität auf ihre Ertragslage zu schützen.
- Anders sind dagegen längerfristige Wechselkursbewegungen zu beurteilen, die man auch als *Wechselkursmisalignment* bezeichnet. Hierbei werden längerfristige Abweichungen des tatsächlichen Wechselkurses von den durch Fundamentalfaktoren erwarteten Werten verstanden. Zwar besteht kein allgemein akzeptierter Ansatz zur Berechnung des Fundamentalwertes eines Wechselkurses, so dass die geschätzten Referenzwechselkurse durchaus voneinander abweichen, doch besteht Einigkeit darüber, dass *Misalignment* zu einer Verzerrung des Außenhandels und der Investitionstätigkeit und mithin zu falschen Wirtschaftsstrukturen führt. Kurssicherungsinstrumente für längere Fristen bestehen nur in begrenztem Umfang und können mit erheblichen Kosten verbunden sein. Erfolgt dann später eine Korrektur des Wechselkursniveaus, ergibt sich die Notwendigkeit, wirtschaftliche Strukturen wieder zu korrigieren. Dies ist jedoch mit erhöhten Abschreibungen des Sachkapitalstocks und mit struktureller Arbeitslosigkeit verbunden. Insofern verursacht *Misalignment* erhebliche Kosten. Wechselkursvolatilität erzeugt dagegen ausschließlich Kurs-sicherungskosten. Diese Überlegungen implizieren, dass die Wirtschaftspolitik bezüglich der Wechselkursschwankungen vor allem auf eine Vermeidung von *Misalignment* und weniger auf eine Vermeidung von Wechselkursvolatilität abstellen sollte. Dabei ist eine Vermeidung von *Misalignment* nicht gleichzusetzen mit der Vermeidung von Wechselkursbewegungen. Sofern sich nämlich die Fundamentalfaktoren ändern, z. B. weil ein Land eine deutlich höhere Inflationsrate aufweist als das Land, an dessen Währung eine Wechselkursanbindung erfolgen soll, ist eine regelmäßige Wechselkursänderung gerade Voraussetzung zur Vermeidung von *Misalignment*. Bezüglich der Wirksamkeitsanalyse einer Devisentransaktionssteuer folgt aus diesen Argumenten, dass zu prüfen ist, ob die vorgeschlagene Maßnahme geeignet ist, ein *Misalignment* zu verhindern.
- Hinsichtlich der Zielsetzung der finanziellen Stärkung der entwicklungspolitischen Zusammenarbeit unterstützt der Beirat grundsätzlich Maßnahmen zur Mobilisierung zusätzlicher Ressourcen für bestimmte entwicklungspolitische Ziele. Dabei ist unstrittig, dass einige dieser Ziele nicht von der finanziellen Unterstützung durch die Geberländer abhängen und daher auch nicht mit entsprechendem Ressourcennhreininsatz erzielt werden können. Nicht alle Aspekte der Entwicklung hängen mit finanzieller Unterstützung durch die Geberländer zusammen und können daher auch nicht mit entsprechendem Ressourcennhreininsatz erzielt werden. Dennoch ist gerade hinsichtlich der Absichtserklärungen der Industrieländer zum Umfang der bereitzustellenden Mittel für die entwicklungspolitische Zusammenarbeit zu konstatieren, dass der Ressourcentransfer in die Entwicklungsländer verstärkt werden sollte, sofern die Empfängerländer günstige Voraussetzungen durch entsprechende Strukturreformen schaffen. Dies

gilt vor allem für jene Entwicklungsländer, die keinen Zugang zu privaten Kapitalmärkten haben. Hier wären zusätzliche finanzielle Ressourcen grundsätzlich wünschenswert, wobei eine Koppelung an geeignete Strukturreformen zu verfolgen wäre. Ein entsprechender Ressourcenbedarf kann allerdings auf unterschiedliche Weise gedeckt werden. Wenn daran gelegen ist, die Steuerlast nicht zu erhöhen, sind entsprechende Mittel durch eine Umschichtung im Bundeshaushalt bereitzustellen. Wenn daran gelegen ist, die Steuerlast zu erhöhen, wäre zu prüfen, ob eine Devisentransaktionssteuer aus finanzpolitischen Überlegungen optimal ist. Hierzu sind alternative Steuerarten hinsichtlich ihrer Wirkungen zu prüfen. Angesichts der seit einiger Zeit geführten internationalen Diskussion um die Steuerlast und angesichts des in Deutschland geltenden Niveaus erscheint es widersprüchlich, Maßnahmen zur Erhöhung der Steuerlast zu erwägen. Dies steht auch im Gegensatz zu den Programmen der im Bundestag vertretenen Parteien.

- Der Wissenschaftliche Beirat teilt die Meinung, dass spekulative Kapitalströme nachteilig für Entwicklungs- und Schwellenländer sein können. Allerdings ist nicht jede Spekulation *per se* negativ zu bewerten, weil es durchaus auch stabilisierende Spekulation gibt, bei der gerade keine starken Wechselkursbewegungen auftreten, obwohl bzw. gerade weil diese Kapitalströme erfolgen. Nachteilig ist dagegen jener Teil der kurzfristigen Kapitalbewegungen, die man als destabilisierende Spekulation bezeichnen kann. Diese „schlechten“ Kapitalströme zu unterbinden, ist ein verständliches Anliegen jener, die über Ansätze für mehr Stabilität im internationalen Finanzsystem nachdenken. Diese Kapitalströme jedoch zu identifizieren, ist - zumal *ex ante* - fast unmöglich. Außerdem ist zu bedenken, dass eine entscheidende Ursache der jüngeren Krisen in Schwellenländern häufig in einem Bankensystem mit zu schwachen Institutionen für die Finanzmärkte bestand. Daher setzen zahlreiche Vorschläge zur Erhöhung der Stabilität der Weltfinanzsystems an der Stär-

kung der Bankenaufsicht durch international möglichst einheitliche Mindeststandards für eine entsprechende Regulierung an.¹

- Der Vorschlag, eine Devisentransaktionssteuer nicht zur Bekämpfung von Wechselkurschwankungen, sondern zur Erzielung von Staatseinnahmen einzuführen, ist im übrigen nicht neu. Mitte der 90er Jahre wurde das Thema bereits hinsichtlich eines anderen Verwendungszwecks diskutiert.² Damals wurde erörtert, ob eine Tobin-Steuer zur Finanzierung der Vereinten Nationen eingeführt werden sollte. Es erschien damals naheliegend, eine internationale Steuer zur Finanzierung einer internationalen Organisation einzuführen. Der Vorschlag wurde dann jedoch aufgrund zahlreicher Einwände fallengelassen.

¹ Zu einer Übersicht zu den verschiedenen Vorschlägen zur Reform der international Finanzarchitektur vgl. Eichengreen, Barry, „*Towards a New International Financial Architecture, A Practical Post-Asia Agenda*“, Institute for International Economics Washington, D.C. (1999) und Frenkel, Michael, und Menkhoff, Lukas, „Stabile Weltfinanzen? Die Debatte um eine neue internationale Finanzarchitektur“, Heidelberg 2000. Eine stärkere Fokussierung auf institutionelle Fragen findet sich bei Frenkel, Michael, und Menkhoff, Lukas, „Neue internationale Finanzarchitektur: Defizite und Handlungsoptionen“ (*New International Financial Architecture: Deficits and Policy Options*; with L. Menkhoff), Perspektiven der Wirtschaftspolitik, Vol. 1 (2000), S. 259-280.

² Hieraus ist ein Sammelband mit interessanten Beiträgen entstanden, der die Diskussion um die Tobin-Steuer Mitte der 90er Jahre sehr gut widerspiegelt. Es handelt sich um Mahbub ul Haq, Inge Kaul und Isabelle Grunberg, „*The Tobin Tax - Coping with Financial Volatility*“, Oxford University Press 1996.

3. Zur Wirkung der vorgeschlagenen Form einer Devisentransaktionssteuer

Da die vorgeschlagene Devisentransaktionssteuer aus zwei Teilkomponenten besteht (der eigentlichen Tobin-Steuer und der Spekulationsabgabe), die in unterschiedlichen Situationen zum Einsatz kommen, sollen ihre Wirkungen zunächst getrennt betrachtet werden. Anschließend wird auf eine mögliche Wechselwirkung zwischen beiden Teilkomponenten hingewiesen. Da die Studie die gewünschten Wirkungen im Detail darstellt, konzentrieren sich die nachfolgenden Ausführungen auf Probleme der Einführung der vorgeschlagenen Devisentransaktionssteuer.

3.1 Probleme einer Tobin-Steuer in Höhe von 0,01 Prozent

- Eine Steuer kann eine primär fiskalische oder eine primär lenkende Funktion haben. Erstere zielt auf die Einnahmenerzielung ab, letztere auf eine Verhaltensänderung bei den Wirtschaftsakteuren. Die Tobin-Steuer-Komponente des Vorschlags dient aufgrund des gering gewählten Steuersatzes ausschließlich der fiskalischen Zielsetzung und nicht, wie ursprünglich von Tobin konzipiert, der Lenkungsfunktion. Bei der Berechnung des Steueraufkommens in Höhe von 16,6 Milliarden Euro berücksichtigt die Studie jedoch nicht, dass mit der Steuererhebung Kosten verbunden sind. Diese umfassen u. a. die Bearbeitung von Steuererklärungen, Überprüfung von Zahlungseingängen, Erstellung von Formularen, Schulung von Mitarbeitern der Finanzbehörden. Die hiermit verbundenen Personal-, Sach- und Investitionskosten sind schwierig zu ermitteln, doch ist zu berücksichtigen, dass selbst bei unterstelltem Ausbleiben jeglicher Ausweichreaktionen die geschätzten Einnahmen als Bruttoaufkommen anzusehen sind und nicht mit dem Betrag verwechselt werden dürfen, der für die vorgesehenen Ausgaben zur Verfügung steht. Da die Studie nahe legt, dass diese Steuer als

zusätzliche Steuer erhoben wird, erhöht sich insgesamt auch der Aufwand für die Finanzbehörden. Insofern ist unter Effizienzgesichtspunkten zu fragen, ob eine neue Steuer zur Erhöhung der Steuerlast in der Tat optimal ist, oder ob es nicht besser wäre, den Satz einer bestehenden Steuer entsprechend zu erhöhen. Dies wäre möglicherweise auch unter dem Gesichtspunkt der Transparenz gegenüber den Steuerzahlern vorzuziehen, weil hiermit deutlich würde, dass eine Erhöhung der Steuerlast bezweckt wird. Im übrigen entstünden ähnliche Kosten auch bei den Steuerzahlern. Auch hier könnte man argumentieren, dass eine Veränderung des Steuersatzes einer anderen Steuer zumindest unter dem Aspekt der Kosteneffizienz der neuen Devisentransaktionssteuer vorzuziehen wäre.

- Die Studie geht davon aus, dass das Volumen der Devisentransaktionen aufgrund des vorgeschlagenen Steuersatzes in Höhe von 0,01 Prozent der Devisentransaktionen kaum reduziert wird, sofern die Steuer europaweit eingeführt wird. Ein traditionelles Argument gegen die Tobin-Steuer, demzufolge es zu einer Verlagerung der Devisengeschäfte in einen anderen Währungsraum kommen könnte, wird mit dem Hinweis zurückgewiesen, dass dies aus Sicht der Banken nicht kostengünstig wäre. Die Eröffnung von Bankfilialen und die Einstellung von Devisenhändlern an z. B. exotischen Plätzen wäre letztlich mit zu hohen Kosten verbunden. Hingewiesen wird in diesem Zusammenhang auf die Beobachtung, dass Banken trotz deutlich gestiegener Kosten des Finanzplatzes London in den letzten Jahren nicht von dort abgewandert sind. Der Vergleich scheint allerdings nicht vollständig auf die Tobin-Steuer übertragbar. Während für viele Bankgeschäfte eine entsprechende Präsenz an den Finanzmärkten erforderlich ist, bedarf es zur Verlagerung des Währungsumtauschs in eine steuerfreie

Region praktisch nur der Verlegung der Buchungsvorgänge. Ein solches Ausweichen würde bereits die Steuervermeidung bewirken. Der Stand der Informationstechnologie sowie damit verbundenen sehr begrenzten Kosten legen es nahe, dass ein regionales Ausweichen auf *Offshore*-Märkte nicht völlig auszuschließen ist. Entsprechend geringer wäre dann das Steueraufkommen.

- Ausweichreaktionen können auch in der Form entstehen, dass eine Verlagerung auf Finanzprodukte entsteht, die nicht der Steuer unterliegen. Die Studie schlägt die Einführung der Tobin-Steuer ausschließlich auf Kassageschäfte und Termingeschäfte bis zu einer Laufzeit von einem Monat vor. Die Erfahrung zeigt, dass die Einführung neuer Abgaben auf Teilmärkten leicht zum Ausweichen auf andere bestehende Produkte oder sogar zum Entstehen neuer Produkte führen kann. Dies ist auch bei der Tobin-Steuer nicht auszuschließen. Insofern wäre eine kontinuierliche Beobachtung der Strukturen des Devisenmarktes und unter Umständen eine Änderung der Steuerausgestaltung vorzunehmen.
- Die Höhe des Steuersatzes darf nicht über die möglicherweise entstehende Zusatzbelastung bestimmter internationaler Geschäfte hinwegtäuschen. Zwar erscheint ein Steuersatz von 0,01 Prozent bezogen auf eine Devisenmarkttransaktion gering. Bedenkt man jedoch, dass es gerade im internationalen Devisenverkehr zu einer Kette von Transaktionen für ein bestimmtes Geschäft kommen kann, sind Kumulationswirkungen und damit eine deutlich höherer effektiver Steuersatz nicht auszuschließen. Selbst die in der Studie aufgeführten Daten zeigen, dass hierdurch das 7,5-fache der nominalen Steuerbelastung (S. 66) entstehen könnte.³
- Auch die Studie greift diese Bedenken auf, wenn es dort heißt (S. 44): „Eine Transaktionssteuer eignet sich nun einmal nicht zur Verfolgung von öffentlichen, sozialen, ökologischen und sonstigen wohlgemeinten Zielen. Dafür gibt es andere Instrumente.“ Unklar ist daher, warum diese Vorbehalte für eine armutsorientierte Verwendung des hierdurch mobilisierten Steueraufkommens nicht gelten sollen.
- Wenn die Einnahmen aus der Tobin-Steuer in gleicher Höhe für entwicklungspolitische Ziele eingesetzt werden sollen, entstünden zumindest in Deutschland rechtliche Probleme, da Einnahmen aus einer bestimmten Steuer praktisch nicht einer bestimmten Verwendung zugewiesen werden dürfen (so genanntes *Nonaffektationsprinzip*). Werden die entsprechenden Einnahmen dagegen nicht explizit für die Entwicklungshilfe zugeordnet, kann es leicht sein, dass im politischen Prozess eine andere Verwendung entsteht, wodurch die in der Studie vorgenommene Begründung einer zusätzlichen Steuer nicht mehr zum Tragen käme. Eine Analogie zur bekannten *Fungibilitätsdiskussion* bei der Entwicklungszusammenarbeit drängt sich auf.
- Die Studie legt letztlich nahe, eine supranationale Institution zu gründen, der die Einnahmen aus der Tobin-Steuer zufließen und die dann über die Ausgaben entscheidet (S. 45). Als Begründung für eine supranationale im Gegensatz zu einer nationalen Institution werden Zweifel an dem Erfolg von Verhandlungen über Schlüsselzuweisungen an die Einzelstaaten angeführt. Die Empfehlung der Errichtung einer solchen Institution erstaunt deshalb, weil sich die Studie mit ihrem Vorschlag einer Devisentransaktionssteuer nicht zuletzt auf Forderungen von NGOs beruft. Deren Zielsetzung ist aber in aller Regel gerade nicht, den Einfluss großer Organisationen zu erhöhen, sondern ihn eher zu reduzieren.

³ Die kumulative Wirkung der Tobin-Steuer wird auch in der Literatur betont. Vgl. hierzu Stotsky, Janet G., „Warum eine zweistufige Tobin-Steuer nicht funktioniert“, Finanzierung und Entwicklung, Juni 1996, S. 28-29.

3.2 Probleme der vorgeschlagenen Zusatzsteuer (Spekulationsabgabe)

- Die Spekulationsabgabe wird mit der Lenkungsfunktion einer Steuer verbunden. Die Reduktion von unter Umständen massiven kurzfristigen Kapitalströmen soll zu einem Mehr an Stabilität im internationalen Finanzsystem führen. Gerade diese kurzfristigen Kapitalströme werden häufig einseitig für Währungskrisen verantwortlich gemacht. Hierbei ist allerdings zu bedenken, dass kurzfristige Kapitalströme gerade bei Wechselkursflexibilität nicht zwingend zu starken Wechselkursbewegungen beitragen. Massive Kapitalbewegungen mit der Folge hoher Instabilitäten sind in den letzten fünf Jahren statt dessen oft gerade in solchen Fällen aufgetreten, in denen nicht genügend Wechselkursflexibilität bestand, sondern die Wechselkurse zu starren Systemen unterlagen. Insofern sind feste Wechselkurse oft besonders instabile Wechselkurse gewesen.
- Die Studie schlägt einen Steuersatz in Höhe von 50 bis 100 Prozent für die Spekulationsabgabe vor. Es erscheint wichtig zu erkennen, dass dies aus wirtschaftspolitischer Sicht eine Einschränkung der Konvertibilität der Währung bedeutet. Dies ist um so eher der Fall, je höher der Satz für die Spekulationsabgabe ist, und gilt in Reinform für einen Steuersatz von 100 Prozent. Eine Aufgabe der Konvertibilität einer Währung steht allerdings in vielen Ländern den allgemeinen wirtschaftspolitischen Zielen, insbesondere dem entwicklungspolitischen Ziel eines exportgetriebenen Wachstums, entgegen.
- Die Spekulationsabgabe ist mit erheblichen Kosten auf Seiten der Finanzverwaltung und auf Seiten der Devisenmarktteilnehmer verbunden. In der praktischen Umsetzung bedeutet der Vorschlag, dass die Länder, die diese Abgabe erheben, einen technisch und personell sehr umfangreichen Apparat zur ständigen Steueranpassung und Steuerüberwachung aufbauen müssten. Hier seien nur

einige Beispiele genannt: Eine entsprechende Stelle (z. B. die Zentralbank) müsste im Verlauf jedes Arbeitstages Marktdaten über die Wechselkursentwicklung und das Volumen jeder Transaktion erheben und auf dieser Basis jeden Tag einen (gewogenen) Mittelwert für den entsprechenden Tag und hiermit einen neuen Mittelwert für das Wechselkursband berechnen. Das neue Band wäre dann täglich vor Marktöffnung an alle Steuerpflichtigen zu übermitteln. Hinzu kämen die Steuererhebungskosten, die für die Spekulationsabgabe vermutlich sehr hoch ausfallen würden. Dies hängt damit zusammen, dass ein System aufzubauen wäre, das jede Devisenmarkttransaktion erfasst und daraufhin überprüft, ob ein Wechselkurs zum Ansatz gekommen ist, der außerhalb des Bandes liegt. Erfordert dies letztlich eine stärkere Zentralisierung des Devisenhandels (z. B. in Form von Börsen, wie sie für Aktien oder Anleihen bestehen), ist davon auszugehen, dass damit zusätzliche Kosten und eine geringere Flexibilität des Devisenmarktes verbunden sind. Bedenkt man, dass das Ziel der Spekulationsabgabe darin besteht, dass Wechselkurse nicht aus dem Band ausbrechen, entstünden bei Zielerreichung gar keine Steuereinnahmen. Damit verblieben nur die Kosten. Daher ist deutlich zu machen, wie die Finanzierung dieses relativ aufwendigen Kontrollsystems erfolgen soll. Im übrigen ist auch zu bedenken, dass bei Einführung der Spekulationsabgabe auch entsprechende Kosten für die Devisenmarktteilnehmer entstünden. Gleichzeitig könnte dies zu Anreizen einer zunehmenden Konzentration führen. Ob eine solche Nebenwirkung aus wettbewerbspolitischen Gründen unbedenklich ist, erscheint zumindest fraglich.

- Die Spekulationsabgabe hat als Lenkungsabgabe keine fiskalischen Ziele, sondern soll Wechselkursschwankungen reduzieren. Dies geschieht aber möglicherweise nicht.⁴ Zum

⁴ In der Literatur wird teilweise sogar auf die zumindest temporäre Möglichkeit einer volatilitätsverstärkende Wirkung der Tobin-Steuer hingewiesen. Vgl. z. B. Kolck, Gregor, und Rübesam, Dirk, *Tobin Tax and Exchange Rate Volatility*, in

einen sind die maximalen Wechselkursbewegungen in dem von der Studie vorgeschlagenen System eine Funktion der Breite des Wechselkursbandes. Zum anderen hängen sie auch davon ab, wie stark die Tagesbewegungen aus dem Band herausgelaufen sind. Da sich der Bandmittelwert als Mittelwert aus 20 Arbeitstagen ergibt, sind Wechselkursbewegungen zwar weniger abrupt, können aber dennoch erheblich sein. Insofern zielt die Studie offenbar auf eine „Verschnaufpause“ für die Regierung des die Abgabe erhebenden Landes.

- Ändern sich Fundamentaldaten in einem Land, das seine Währung mittels der vorgeschlagenen Spekulationsabgabe an die Währung eines anderen Landes gebunden hat, wären Wechselkursänderungen erforderlich, die unter Umständen durch die Zielzone aufgehalten werden. Die Verhinderung der Anpassung bildet dann eine Verzerrung des Wechselkurses, die mit ökonomischen Kosten verbunden sein kann.
- Die vorgeschlagene Spekulationsabgabe birgt außerdem die Gefahr in sich, dass Regierungen aufgrund der Anpassungsverzögerungen beim Wechselkurs eine weniger stabilitätsorientierte Wirtschaftspolitik verfolgen. Insofern erscheint die Aussage problematisch, dass mit der Spekulationsabgabe die „Argumente vom Tisch [sind], wonach sich Regierungen etwa hinter dem Schema ‚verschanzen‘ könnten, um eine verantwortungslose Politik auf Kosten der Anleger betreiben zu können“ (S. 25).
- Die Finanzwissenschaft lehrt, dass eine Steuer von jenen Marktteilnehmern getragen wird, deren Preiselastizität relativ gering ist. Da Spekulanten jene Devisenmarktteilnehmer mit relativ hoher Preiselastizität sind, kann gefolgert werden, dass die Spekulationsabgabe insbesondere von den Außenhändlern, (= Teilnehmer am internationalen Waren- und Dienstleistungsverkehr)

Gerhard Rübel (Hrsg.), *Real and Monetary Issues of International Economic Integration*, Berlin 2000, S. 139-152.

getragen wird. Sie werden daher höhere Anreize als zuvor haben, Kurssicherungsge­schäfte einzugehen. Der vorgeschlagene Rahmen für den Satz der Spekulationsabgabe in Höhe von 50 Prozent bis 100 Prozent impliziert, dass die Kurssicherungskosten deutlich ansteigen werden. Dies wirkt letztlich wie eine Steuer auf Güterexporte und Güterimporte. In dem Umfang, in dem es hierdurch zu einer Verminderung des Außenhandels oder einer Handelsumlenkung kommt, erfolgt eine Verminderung der internationalen Arbeitsteilung mit entsprechenden Wohlfahrtseinbußen für die betroffenen Länder.

- Da die Spekulationssteuer wie eine Kapitalverkehrsbeschränkung wirkt, ist ihr Effekt nicht auf die unmittelbaren Kosten des Devisenverkehrs beschränkt. Nicht auszuschließen ist insbesondere, dass die Einführung einer Spekulationsabgabe die Einschätzung von Investoren über das Länderrisiko verändert. Sofern von der Erhebung einer Spekulationsabgabe auf eine stärker regulierende Wirtschaftspolitik geschlossen wird, können hierdurch negative Wirkungen auf den Zugang zum Kapitalmarkt und die Liquidität der Finanzmärkte sowie auf den Aufbau des Sachkapitalstocks (insbesondere über ausländische Direktinvestitionen) entstehen. Daraus folgen Wachstumseinbußen, deren Kosten deutlich höher einzuschätzen sind als die unmittelbar mit den Devisentransaktionen verbundenen Kosten. Die Studie zieht solche Risikoüberlegungen nicht in Betracht. Berücksichtigt man sie jedoch, ist die Schlussfolgerung der Studie (S. 24) problematisch, dass längerfristige Investoren durch die Spekulationsabgabe und ihre unterstellten dämpfenden Wirkungen auf die Wechselkursbewegungen „ermuntert“ werden.⁵

⁵ Eine Folge der abnehmenden Liquidität bei Einführung einer Tobin-Steuer kann darin bestehen, dass die Wechselkursvolatilität sogar zunimmt anstelle abzunehmen. Dieses Argument wurde jüngst von der OECD betont. Vgl. Reisen, Helmut, „Tobin Tax: Could it Work“, OECD Observer, No. 231/232, Mai 2002, S. 23-25.

- Unklar ist, wie die Steuer bei unilateraler Einführung von einem Land überhaupt extraterritorial erhoben werden kann. Führen z. B. die Schweiz und Thailand eine solche Spekulationssteuer ein, stellt sich die Frage, wie diese für Devisengeschäfte z. B. in Japan oder in den USA erhoben werden kann. Dies müsste aber möglich sein, wollte man nicht ausschließen, dass durch Abrechnung des Devisengeschäfts im „Partnerland“ oder einem Drittland die Steuer sehr einfach zu umgehen ist. Bisher gibt es keine Steuerhoheit eines Landes außerhalb des eigenen Landes. Da die Einräumung einer solchen Steuerhoheit auch für die Spekulationsabgabe nicht zu erwarten ist, kann der Steuer vergleichsweise einfach ausgewichen werden. Die Studie diskutiert solche Ausweichmöglichkeiten nicht. Stattdessen betont sie, eine unilaterale Maßnahme habe den Vorteil, „dass der nationale Gesetzgeber die besonderen Bedingungen für seine Währung bei der Festlegung der Spielregeln berücksichtigen und selbst festlegen kann.“ Die einzelnen Länder sollen demnach individuell die Stützperiode für die Berechnung der Bandmitte, die Bandbreite und den Steuersatz festlegen.
- Zu bedenken ist auch, dass sich durch das System der Spekulationsabgabe leicht ein sehr kompliziertes internationales Währungssystem ergeben kann. Wenn auch nur die Hälfte der Länder, für welche die Studie die Steuer vorschlägt, diese einführt und sich Bandbreiten sowie Steuersätze unterscheiden, ergäbe sich schon allein aufgrund der Konstruktion des Systems mit ihrem erforderlichen ständigen Kontakt zwischen offiziellen Stellen und den Marktteilnehmern ein sehr kompliziertes internationales Währungssystem. Schon von daher könnte ein Steuerwettbewerb entstehen, wenn Investoren Währungen bevorzugen, für welche weniger komplizierte Regeln bestehen.
- Das Gutachten verneint in seinen wesentlichen Aussagen eine fiskalische Zielsetzung der Zusatzsteuer. Sie sei stattdessen rein regulativ zu verstehen, würde also im Erfolgsfall kein Aufkommen erbringen (S. 22, linke Spalte). Diese Aussage steht allerdings im deutlichen Widerspruch zur Absicht, mit einer Devisentransaktionssteuer den Schwellen- und Transformationsländern nicht nur Handlungsfreiheit hinsichtlich der Eindämmung von Währungsspekulationen zu verschaffen, "sondern im Spekulationsfall sogar zu einer wichtigen Einnahmequelle zu verhelfen" (S.9, rechte Spalte). Dies bedeutet, dass das Gutachten nicht an den Lenkungserfolg einer derartigen Steuer glaubt, denn nur im Misserfolgsfall würde die Steuer nennenswerte Einnahmen generieren. Folgt man dem Gutachten, so kann dieser Fall eigentlich nicht eintreten, da der Steuersatz der Zielsetzung entsprechend prohibitiv erhoben werden sollte, d. h. das Ausbrechen des Wechselkurses aus einem Zielkorridor unmöglich machen soll.
- Es ist zu vermuten, dass eine Spekulationsabgabe in der vorgeschlagenen Art vergleichsweise einfach auch durch Verlagerung der Transaktionen auf andere Währung umgangen werden kann. Ist z. B. der thailändische Baht durch das vorgeschlagene System der an einer Wechselkurszone orientierten Spekulationsabgabe an den US-Dollar gebunden, könnte eine Spekulation gegen den thailändischen Baht wie folgt die Steuer vermeiden: Spekulanten könnten Bahtkredite in Thailand aufnehmen und die thailändische Währung gegen japanische Yen tauschen. Hierauf findet die Spekulationsabgabe nach dem Vorschlag der Studie keine Anwendung. Erfolgen diese Geschäfte in hohem Umfang, wertet sich der thailändische Bath gegenüber dem japanischen Yen ab. Kann von einem gegebenen Kurs zwischen dem japanischen Yen und dem US-Dollar ausgegangen werden, wertet sich die thailändische Währung aufgrund der Wirkungen auf die *crossrate* zum US-Dollar ab, so dass sich der Wechselkurs aus dem Band gegenüber dem Dollar herausbewegt, ohne dass die Steuer greift, da keine Transaktionen zwischen Baht und Dollar erfolgt sind. Daher ist zu fragen, ob zur Vermeidung dieses Effektes nicht die Einführung einer Spekulationsabgabe gegenüber allen Währungen erforderlich wäre.

Genau diese Einführung kann aber aufgrund des damit verbundenen Komplexitätsgrades ausgeschlossen werden.

- Ausweichreaktionen zur Steuervermeidung können nicht nur durch Verlagerung auf andere Länder und andere Währungen, sondern auch auf andere Produkte (etwa Derivate oder Aktien) erfolgen. Auch hierdurch könnte ein Druck auf die Währung ausgehen, der weder durch die Spekulationsabgabe aufgehalten wird, noch zu Steuereinnahmen führt.
- Selbst wenn die Spekulationssteuer in der Weise wirkt, wie dies die Studie beschreibt, kann sie Währungskrisen wahrscheinlich nicht verhindern. Im Gegenteil: In dem Maße, in dem sie zu weniger Flexibilität führt, kann sie gerade eine Ursache für Wechselkursattacken sein. Im vergangenen Jahrzehnt entstanden Währungskrisen gerade bei Währungen, bei denen die Flexibilität eingeschränkt war. Insofern ist auch zu beachten, dass eine stärkere Fixierung von Wechselkursen - auf die letztlich auch das vorgeschlagene Wechselkursband abzielt - nicht gleichzusetzen ist mit einer Wechselkursstabilisierung. Nicht durch Regulierung fixierte, sondern durch stabilitätsorientierte Wirtschaftspolitik stabilisierte Wechselkurse sind entwicklungspolitisch anzustreben.⁶

⁶ Nur am Rande sei erwähnt, dass einige dem Vorschlag zugrundeliegende Überlegungen im Widerspruch zum aktuellen Stand der Forschung stehen. Drei Beispiele sollen dies belegen. Erstens über- sieht die Aussage „Spekulation äußert sich in der Regel in einer abrupten Änderung des Wechselkurses“ (S. 22), dass es auch stabilisierende Spekulation geben kann. Diese kann z. B. dann auftreten, wenn der Wechselkurs aufgrund eines temporären Exportrückgangs eigentlich von seinem längerfristigen Niveau abweichen würde, Spekulanten aber die Kurzfristigkeit der Störung erkennen und durch entsprechende Dispositionen die Wechselkursveränderung begrenzen. Zweitens erscheint die Behauptung, dass ein „internationaler Konsensus zwischen Wirtschaft und Politik von den Schwellenländern [erwartet], dass sie im Fall der Spekulation gegen ihre Währung die wertvollen, schwer erarbeiteten Devisenreserven zur Verteidigung des Wechselkurses opfern“ (S. 9), während „die füh-

3.3 Wechselwirkung zwischen vorgeschlagener Tobin-Steuer und Zusatzsteuer

- Die Kombination von Tobin-Steuer und Spekulationsabgabe könnte in Ländern, in denen beide Teilkomponenten zur Anwendung kommen sollen, Zielkonflikte auslösen. Ist ein Land an hohen Steuereinnahmen interessiert, würde es den Zielkorridor vergleichsweise breit definieren, damit möglichst wenige Devisentransaktionen (der Spekulanten) unterbunden werden. In diesem Fall würde relativ viel Wechselkursvolatilität zugelassen und das Devisenmarktvolumen relativ wenig eingeschränkt werden, so dass sich entsprechende fiskalische Wirkungen einstellen. Ist ein Land dagegen an einer Einschränkung der Wechselkurschwankungen interessiert und könnte man annehmen, dass die vorgeschlagene Devisentransaktionssteuer gemäß der in der Studie beschriebenen Weise wirkt, würde es den Zielkorridor vergleichsweise eng definieren. Dann allerdings wäre der volumenreduzierende Effekt am Devisenmarkt besonders hoch, so dass relativ geringe Einnahmen aus der Tobin-Steuer resultieren würden. Der Zielkonflikt kann dazu führen, dass das Einnahmeziel die Wahl der Bandbreite und ihre Änderungen beeinflusst und damit in einen Gegensatz zu den originären Kriterien für die Wahl von Bandbreiten gerät.

renden Industrienationen die Unabhängigkeit ihrer Zentralbanken von Wechselkursvolatilität durchsetzen konnten“ (so genanntes *benign neglect*), nicht richtig. Konsens ist vielmehr, dass Wechselkursflexibilität die Unabhängigkeit und Wechselkursfixierung die Endogenität der Währungsreserven verursacht. Im Europäischen Währungssystem (1979-1998), das die Studie z. T. als Referenz anführt, belegen die Erfahrungen genau diesen Zusammenhang. Drittens widerspricht die Aussage „Devisenhändler und -makler bedienen sich im allgemeinen nicht der Chartanalyse“ (S. 13) den Erfahrungen, was verschiedene Untersuchungen der Forschung seit den 90er Jahren zeigen.

4. Schlussbemerkungen

Die Studie geht davon aus, dass die wirklichen Probleme der Devisentransaktionssteuer politischer Art sind. Die aufgezeigten Probleme legen demgegenüber einen anderen Schluss nahe. Aus Sicht des Wissenschaftlichen Beirats erscheinen die Probleme des Vorschlags in erheblichem Umfang im ökonomischen Bereich zu liegen. Zum einen bestehen im Hinblick auf das Ziel der Wechselkursstabilisierung erhebliche Zweifel an der Wirksamkeit des vorgeschlagenen steuerpolitischen Instruments. Zum anderen berührt die Einführung der empfohlenen Devisentransaktionssteuer eine Vielzahl anderer Ziele, wobei negative Nebenwirkungen - auch auf entwicklungspolitische Ziele - nicht ausgeschlossen werden können.

Mit dieser Beurteilung will sich der Beirat keineswegs einer grundsätzlichen Diskussion neuer Ansätze der Entwicklungsfinanzierung und Möglichkeiten zur Stabilisierung internationaler Finanzmärkte verschließen. Auch wenn er zu

dem Ergebnis gelangt, dass der Vorschlag einer modifizierten Tobin-Steuer in dieser Hinsicht nicht zielführend ist, begrüßt er jeden konstruktiven Versuch, über institutionelle Innovationen des internationalen Finanzsystems und finanzielle Innovationen der Entwicklungszusammenarbeit nachzudenken. Zur Finanzierung der entwicklungspolitischen „Millennium-Ziele“ müsste aus den Alternativen einer Erhöhung bestehender Steuern (z. B. Konsumsteuer), einer Einsparung nicht-investiver Staatsausgaben (z. B. Subventionsausgaben) und einer Kombination aus beiden die optimale Strategie ausgewählt werden. Gelänge es, die Aufstockung der finanziellen Entwicklungszusammenarbeit durch den Abbau von Subventionen in den Haushalten der Geberländer (darunter auch die Agrarexportsubventionen) zu begleiten, könnte eine „doppelte entwicklungsökonomische Dividende“ erzielt werden, die eine zweistufige Besteuerung von Devisentransaktionen nicht zu realisieren vermag.

5. Die Mitglieder des wissenschaftlichen Beirats

Prof. Dr. Dieter Bender

Ruhr-Universität Bochum
Lehrstuhl für Wirtschaftslehre
insbes. Internationale
Wirtschaftsbeziehungen
und Institut für Entwicklungsforschung und
Entwicklungspolitik (IEE) der
Ruhr-Universität Bochum
Universitätsstr. 150
44780 Bochum
Tel.: (0234) 32 - 28902
Fax: (0234) 32 - 14520
E-m: dieter.bender@ruhr-uni-bochum.de

Prof. Dr. Joachim von Braun

Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn
Direktor des Zentrums für
Entwicklungsforschung (ZEF)
Walter-Flex-Straße 3
53113 Bonn
Tel.: (0228) 73-1800/-1861
Fax: (0228) 73-1869/-5097
E-m: jvonbraun@uni-bonn.de

Prof. Dr. Georg Elwert

Freie Universität Berlin
Institut für Ethnologie
Drosselweg 1-3
14195 Berlin
Tel.: (030) 838-56726;
Fax: (030) 838-56728
E-m: elwert@zedat.fu-berlin.de

Prof. Dr. Michael Frenke

WHU Koblenz
Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre,
insbesondere Makroökonomik und
internationale Beziehungen
Burgplatz 2
56179 Vallendar
Tel.: (0261) 6509-280
Fax: (0261) 6509-289
E-m: mfrenkel@whu.edu

Prof. Dr. Oskar Gans

Lehrstuhl für Internationale Wirtschafts- und
Entwicklungspolitik
SAI. Universität Heidelberg
Im Neuenheimer Feld 330
69120 Heidelberg
Tel.: (06221) 54 89 19 (54 88 16)
Fax: (06221) 54 88 19
E-m: Oskar.Gans@urz.uni-heidelberg.de

Prof. Dr. Dr. Werner Gocht

Forschungsinstitut für Internationale Technische
und wirtschaftliche Zusammenarbeit
RWTH Aachen
Ahornstr. 55
52056 Aachen
Tel.: (0241) 8894731
Fax: (0241) 22284
E-m: werner.gocht@post.rwth-aachen.de

Prof. Dr. Franz Heidhues

Universität Hohenheim (490)
Institut für Agrar- und Sozialökonomie
in den Tropen und Subtropen
70593 Stuttgart
Tel.: (0711) 459-2581
Fax: (0711) 459-3934
E-m: heidhues@uni-hohenheim.de

Prof. Dr. Hans-Rimbert Hemmer

Universität Gießen
Professur VWL VI/E
Licher Str. 66
35394 Gießen
Tel.: (0641) 99-22200
Fax: (0641) 99-22209
E-m: www-vwl6@wirtschaft.uni-giessen.de

Dr. Ulrich Hiemenz

Director
OECD Development Centre
94, Rue Chardon-Lagache
F - 75775 Paris Cedex 16
Tel.: (00331) 4524 8290
Fax: (00331) 4524 8592
E-m: ulrich.hiemenz@oecd.org

Prof. Dr. Gudrun Krämer
Freie Universität Berlin
Institut für Islamwissenschaft
Altensteinstr. 40
14195 Berlin
Tel.: (030) 52486
Fax: (030) 52830
E-m: gkraemer@zedat.fu-berlin.de

Prof. Dr. Michael Krawinkel
Institut für Ernährungswissenschaft
Wilhelmstraße 20
35392 Gießen
Tel.: (0641) 9939048
Fax: (0641) 9939039
E-m: Michael.Krawinkel@ernaehrung.uni-giessen.de

Prof. Dr. Rolf J. Langhammer
Institut für Weltwirtschaft an der
Universität Kiel
24100 Kiel
Tel.: (0431) 8814-203
Fax: (0431) 85853 o. 8814-500 oder
8814-524
E-m: Lawaetz@ifw.uni-kiel.de

Prof. Dr. Volker Nienhaus
Ruhr-Universität Bochum
Fakultät für Wirtschaftswissenschaft
Gebäude GC, Raum 3/62
44780 Bochum
Tel.: (0234) 32 - 25336
Fax: (0234) 32 - 14311
E-m: Volker.Nienhaus@ruhr-uni-bochum.de

Prof. Eibe Riedel
Lehrstuhl für Deutsches und Ausländisches
Öffentliches Recht, Völkerrecht und Europarecht
Universität Mannheim
Schloß, Westflügel
68131 Mannheim
Tel.: (0621) 292 5607/5631
Fax: (0621) 292 5704
E-m: riedel@jura.uni-mannheim.de

Prof. Dr. Hermann Sautter
Volkswirtschaftliches Seminar der
Universität Göttingen
Platz der Göttinger Sieben 3
37073 Göttingen
Tel.: (0551) 397303;
Fax: (0551) 397302
E-m: uwww5@uni-goettingen.de

Prof. Dr. Ludwig Schätzl
Geographisches Institut
Universität Hannover
Abt. Wirtschaftsgeographie
Schneiderberg 50
30167 Hannover
Tel.: (0511) 762-3536/-4496
Fax: (0511) 762-3051
E-m: schaetzl@mbox.wigeo.uni-hannover.de

Prof. Dr. Renate Schubert
Institut für Wirtschaftsforschung der ETHZ
WEH G 11
Weinbergstr. 35
ETH Zentrum
CH 8092 Zürich
SCHWEIZ
Tel.: (0041 1) 632-4717/-4718
Fax: (0041 1) 6321042
E-m: schubert@wif.gess.ethz.ch

Prof. Dr. Eva Terberger-Stoy
Universität Heidelberg
Alfred-Weber-Institut
Grabengasse 14
69117 Heidelberg
Tel.: (06221) 54-3174
Fax: (06221) 54-3113
E-m: Eva.Terberger@mail.awi.uni-heidelberg.de

Prof. Dr. Winfried v. Urff
ehemals:
Technische Universität München
Institut für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften
Lehrstuhl für Agrarpolitik
Auf der Freiheit 2
34596 Bad Zwesten
Tel.: (06693) 8485
Fax: (06693) 9110088
E-m: Winfried.vonUrff@t-online.de

Prof. Dr. Peter Waldmann

Lehrstuhl für Soziologie
Universität Augsburg
Universitätsstr. 2
86135 Augsburg
Tel.: (0821) 598-5578
Fax: (0821) 598-5639
E-m: peter.waldmann@phil.uni-augsburg.de

Prof. Dr. Dieter Weiss

ehemals:
Lehrstuhl für Volkswirtschaft des Vorderen
Orients der Freien Universität Berlin
Goethestr. 80
10623 Berlin
Tel.: (030) 3129380
Fax: (030) 31015594
E-m: prof.d.weiss@gmx.de