

Argumente gegen die Einführung einer Aktiensteuer

von Jens Lemmer

Nach der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 sollte eine alle Finanzprodukte erfassende Finanztransaktionsteuer¹ eingeführt werden, um u. a. zukünftige Finanzkrisen zu vermeiden und den Bankensektor an den Kosten der Krisenbewältigung zu beteiligen. Die Anläufe zur Einführung einer solchen Steuer scheiterten jedoch zuerst in der G-20-Runde, dann auf EU-Ebene und später auch in der Euro-Zone. Seit dem Jahr 2013 sollte das Projekt im Rahmen einer verstärkten Zusammenarbeit von mindestens 9 EU-Staaten realisiert werden.² Obwohl bereits mehrfach ein politischer Durchbruch verkündet wurde, konnte bisher noch keine finale Einigung erzielt werden.³

Inzwischen haben einzelne EU-Staaten nationale Finanztransaktionsteuern eingeführt. Vorreiter war Frankreich, wo ab dem Jahr 2012 eine Finanztransaktionsteuer mit schmäler Bemessungsgrundlage erhoben wird. Beim Erwerb von Aktien französischer börsennotierter Unternehmen, deren Börsenwert über 1 Mrd. Euro liegt, wird ein Steuersatz von 0,3 Prozent (vor 2017: 0,2 Prozent) fällig.⁴ Es handelt sich somit nicht um eine umfassende Finanztransaktionsteuer, sondern um eine selektive Aktiensteuer.

Wenn es nach Bundesfinanzminister Olaf Scholz geht, soll ab dem Jahr 2021 in Deutschland und neun weiteren europäischen Ländern eine Aktiensteuer nach französischem Vorbild erhoben werden. Mitte Dezember 2019 hat Deutschland den anderen EU-Staaten, die sich an der verstärkten Zusammenarbeit beteiligen, einen entsprechenden Gesetzesvorschlag vorgelegt. Falls eine europäische Einigung nicht zustande kommt, will Bundesfinanzminister Scholz die Aktiensteuer jedoch im nationalen Alleingang umsetzen.

¹ Vgl. DSi (2013).

² Neben Deutschland sind derzeit noch folgende Länder beteiligt: Österreich, Belgien, Frankreich, Griechenland, Italien, Portugal, Slowakei, Slowenien und Spanien.

³ Aus Regierungskreisen war zwar bereits mehrfach zu hören, dass nur noch „technische“ Fragen auf Arbeitsebene zu klären sind. Tatsächlich handelt es sich dabei aber auch um hochpolitische Fragen wie die konkrete Verteilung der Einnahmen aus der Finanztransaktionsteuer auf die Staaten, die sich an der verstärkten Zusammenarbeit auf EU-Ebene beteiligen.

⁴ Diverse Steuerbefreiungen (z. B. bei Aktienemissionen, Verschmelzungen und Aufspaltungen, Aktienerwerb durch Mitarbeiter oder An- und Weiterverkauf von Aktien) erhöhen jedoch die Erhebungskosten erheblich.

Die erwarteten Einnahmen von rund 1,5 Milliarde Euro sollen dazu beitragen, die jüngst beschlossene Grundrente zu finanzieren.⁵ Die CDU hat allerdings auf dem Leipziger Bundesparteitag der vorgeschlagenen Aktiensteuer auf nationaler Ebene eine Absage erteilt. Es bleibt daher abzuwarten, ob es zu einer Neuauflage der Börsenumsatzsteuer kommt, die im Jahr 1990 in Deutschland abgeschafft wurde.

Aktiensteuer wird auf Anleger überwält

Ein zentrales Anliegen der Politik war es, durch eine Finanztransaktionsteuer die Finanzbranche an den Kosten der Finanzkrisen zu beteiligen. Auf den ersten Blick müssen zwar Banken, Versicherungen und andere Institute die Aktiensteuer an den Fiskus abführen. Doch genauso wie die Unternehmen der Realwirtschaft bestrebt sind, die Belastung durch die Umsatzsteuer an die Konsumenten weiterzugeben, wird die Finanzbranche versuchen, die Aktiensteuer-Belastung auf ihre Kunden abzuwälzen. Allgemein wird damit gerechnet, dass diese Überwälzung in erheblichem Umfang stattfinden wird.⁶ Zusätzlich belastet werden auch Unternehmen, die sich durch Aktienemissionen Eigenkapital beschaffen wollen.⁷

Das Ziel, die Banken substanziell an den Kosten der Krisenbewältigung zu beteiligen, dürfte daher verfehlt werden. Im Übrigen ist die Krisenbewältigung derzeit gar nicht mehr das primäre Ziel. Stattdessen sollen die Aktiensteuereinnahmen nunmehr anderen Zwecken wie der Finanzierung der Grundrente dienen.

Zusätzliche Belastung für die private Altersvorsorge

In der gesetzlichen Rentenversicherung wird es durch die Alterung der Gesellschaft absehbar zu Einschnitten kommen. Daher fordert die Politik seit langem von den Bürgern, zusätzlich für das Alter vorzusorgen. In einer Zeit anhaltender Null- und Negativzinsen geraten jedoch klassische Produkte wie Lebensversicherungen zunehmend unter Druck. Daher eignen sich für einen nachhaltigen Vermögensaufbau derzeit vor allem Aktien oder Immobilien.⁸ Der Erwerb von Wohneigentum scheidet

⁵ Zuvor sollten die Einnahmen der Finanztransaktionsteuer dazu dienen, das Eurozonen-Budget zu finanzieren.

⁶ Siehe z. B. die Einschätzung des Internationalen Währungsfonds zur Finanztransaktionsteuer: „Its real burden may fall largely on final consumers rather than, as often seems to be supposed, earnings in the financial sector.“. Vgl. *IWF* (2010), S. 20.

⁷ Zwar ist vorgesehen, dass Erstemissionen nicht der Aktiensteuer unterliegen sollen, um die Kapitalbeschaffung deutscher Unternehmen nicht zu beeinträchtigen. Doch Investoren werden die Steuer, die bei zukünftigen Transaktionen fällig wird, einkalkulieren, was ihre Zahlungsbereitschaft für neu emittierte Aktien entsprechend verringern wird. Dadurch wird die bereits bestehende Diskriminierung von Eigenkapitalfinanzierungen gegenüber der Aufnahme von Fremdkapital noch verschärft. Vgl. *Fuest* (2019) und *DSi* (2018), S. 41 ff.

⁸ „Durch den Kauf von Aktien werden Anleger zu Miteigentümern eines Unternehmens. Daraus resultieren Chancen und Risiken. Einerseits können die Anleger von Wertsteigerungen und Dividenden profitieren, andererseits kann es durch Kursschwankungen auch zu Verlusten kommen. Eine breite Streuung des angelegten Kapitals (z. B. durch Aktienfonds) und einen langfristigen Anlagehorizont vorausgesetzt, gelten Aktien gerade in der derzeitigen Nullzinsphase als wichtiger Baustein für den Vermögensaufbau. Darauf deuten beispielsweise Berechnungen des Deutschen Aktieninstituts hin: Demnach konnten Anleger, die über 30 Jahre in Aktien des Deutschen Aktienindex (DAX) investiert haben, eine durchschnittliche Rendite von 9 Prozent pro Jahr erzielen. Darüber hinaus zeigt eine Studie, die die langfristige Wertentwicklung verschiedener Anlageklassen vergleicht, dass Aktien in allen 24 untersuchten Staaten im Durchschnitt die höchsten durchschnittlichen Realrenditen erzielt haben. Vgl. *Dimson/Marsh/Staunton* (2018), S. 11 ff. und *Deutschen Aktienindex* (2019).

jedoch häufig an den Erwerbsnebenkosten, die maßgeblich vom Staat – z. B. durch die Grunderwerbsteuer – in die Höhe getrieben werden. Bezieher von kleinen und mittleren Einkommen, die zumindest eine kaufkrafterhaltende Rendite anstreben, sind daher regelmäßig auf Aktien angewiesen. Durch die Aktiensteuer werden jedoch diese Anlageprodukte zusätzlich belastet, was für die Anleger die Nettorendite (nach Steuern) vermindert. Diese willkürliche Sonderbesteuerung von Aktien trägt nicht dazu bei, die Attraktivität der privaten Altersvorsorge und die ohnehin nicht sonderlich ausgeprägte Aktienkultur in Deutschland zu stärken.

Die Belastungseffekte, die langfristig durch eine Aktiensteuer ausgelöst werden, hat eine aktuelle Studie im Auftrag der FDP-Bundestagsfraktion untersucht. Die Modellrechnung geht davon aus, dass es sich um ein diversifiziertes Portfolio deutscher Aktien handelt und am Jahresende ein bestimmter Teil des Portfolios umgeschichtet wird. Bei den im Rahmen der Umschichtung erfolgten Transaktionen fällt jeweils Aktiensteuer an. Wird beispielsweise unterstellt, dass jedes Jahr 30 Prozent des Portfolios umgeschichtet werden, kommt es bei einer Anlagedauer von 25 Jahren und einem Aktiensteuersatz von 0,2 Prozent zu einem Vermögensverlust von insgesamt 1,7 Prozent (siehe Tabelle).⁹

Tabelle: Langfristige Belastungswirkung einer Finanztransaktionsteuer (Steuersatz: 0,2 %)*

Anlagedauer	Umschichtungsquote pro Jahr**			
	10 %	30 %	50 %	100 %
10 Jahre	0,40 %	0,80 %	1,19 %	2,17 %
25 Jahre	0,70 %	1,68 %	2,66 %	5,06 %
40 Jahre	0,99 %	2,56 %	4,11 %	7,87 %

Quelle: Burghof/Jung (2019), S. 15 f.; eigene Darstellung. *Angegeben ist der kumulierte Wertverlust, der durch die Finanztransaktionsteuer am Ende des Anlagezeitraums voraussichtlich eintritt. Über den Anlagezeitraum wird eine Renditeentwicklung unterstellt, die sich an der langfristigen DAX-Performance orientiert. **Anteil des Portfolios, das am Jahresende umgeschichtet wird.

Ursprüngliche Versprechen der Politik werden gebrochen

Die Politik hat immer wieder betont, dass die Stabilität des Finanzmarktes nur dann nachhaltig gestärkt werden kann, wenn alle Finanzprodukte erfasst und Ausweichreaktionen vermieden werden. Daher sollte die Finanztransaktionsteuer mit einer breiten Bemessungsgrundlage und niedrigem Steuersatz umgesetzt werden. Zugleich sollten gerade Kleinanleger und Unternehmen von negativen Auswirkungen verschont bleiben.

⁹ Vgl. Burghof/Jung (2019). S. 14 ff.

Bei der Aktiensteuer handelt es sich jedoch geradezu um ein Zerrbild der ursprünglich geplanten Finanztransaktionsteuer.¹⁰ Zum einen sollen nur Aktien bestimmter inländischer Unternehmen erfasst werden, was zu erheblichen Ausweichreaktionen führen dürfte. Professionelle Investoren werden entweder auf andere, nicht steuerpflichtige Produkte (z. B. Derivate¹¹) oder auf andere Finanzplätze ausweichen. Die Aktiensteuer dürfte daher vor allem Kleinanleger treffen, obwohl die Politik dies gerade vermeiden wollte. Auch die resultierenden Verteilungswirkungen dürften politisch nicht erwünscht sein: Denn letztlich werden „kleine Anleger“ durch die Aktiensteuer die geplanten Verbesserungen im Rahmen der Grundrente für „kleine Rentner“ finanzieren, da professionelle Investoren die Steuer regelmäßig umgehen dürften.¹²

Kein Beitrag zur Finanzstabilität

Der Aktienhandel an der Börse ist ein besonders transparenter und stark regulierter Finanzmarkt. Die letzte Finanzkrise wurde gerade nicht durch Spekulationen mit Aktien ausgelöst, sondern maßgeblich durch verschachtelte Wertpapiere, denen verbrieft Immobilienkredite von geringer Qualität zugrunde lagen. Hinzu kamen noch intransparente Risiken in Bankbilanzen oder auch fragwürdige Urteile von Ratingagenturen. An diesen Problemen ändert eine Aktiensteuer rein gar nichts. Stattdessen werden die Aktienmärkte mit einer Strafsteuer belegt, obwohl diese zu erheblichen Ausweichreaktionen und Verzerrungen bei der Kapitalanlage führen dürfte. Das Ergebnis wäre daher nicht mehr, sondern eher weniger Stabilität an den Finanzmärkten.

Falls die Politik weitere Schritte zur Risikoreduktion auf den Finanzmärkten anstrebt, gibt es geeignetere Maßnahmen als die Einführung einer Aktiensteuer. Dazu zählen eine kluge Bankenregulierung mit erhöhten Eigenkapitalanforderungen, eine schlagkräftige Finanzmarktaufsicht und ein funktionierender Abwicklungsmechanismus für den Fall drohender Bankenpleiten. Das würde dazu beitragen, dass die Finanzbranche künftig für ihr Handeln selbst haften muss, statt erneut die Steuerzahler in Anspruch zu nehmen.

Ungerechte Besteuerung

Eine Aktiensteuer wäre nicht mit einer gerechten Besteuerung nach der finanziellen Leistungsfähigkeit vereinbar. Das lässt sich anhand von zwei Steuerzahlern verdeutlichen, die exakt dasselbe Einkommen erzielen. Der Steuerzahler, der aus seinem versteuerten Einkommen Aktien erwirbt, ist

¹⁰ Daraus folgt nicht, dass die Einführung einer Finanztransaktionsteuer empfehlenswert wäre. Im Gegenteil: Auch bei einer europäischen Finanztransaktionsteuer mit breiter Bemessungsgrundlage wäre mit gravierenden Nachteilen und unerwünschten Nebenwirkungen zu rechnen. Zum einen ist die Finanztransaktionsteuer kein geeignetes Instrument, um die Stabilität der Kapitalmärkte zu erhöhen oder künftige Finanzkrisen zu vermeiden. Zum anderen wird die Steuerbelastung wahrscheinlich in weiten Teilen vom Finanzsektor auf andere Marktteilnehmer überwältigt werden. Bei der Aktiensteuer kommt jedoch noch verschärfend hinzu, dass die schmale Bemessungsgrundlage zu erheblichen Ausweichreaktionen und Ungerechtigkeiten bei der Besteuerung führen würde. Zur Einschätzung einer Finanztransaktionsteuer siehe *DSi* (2013).

¹¹ An entsprechenden Empfehlungen aus der Beraterschaft mangelt es nicht, siehe z. B. BearingPoint: „Ein Contract for Difference (CFD) bildet den Preis eines Finanzinstruments nach. CFDs auf Aktien werden derzeit genutzt, um die Steuerbelastung durch die britische Börsenumsatzsteuer zu reduzieren. Diese können somit auch in Frankreich eine Handlungsalternative für Finanzinstitute darstellen.“ Vgl. https://www.bearingpoint.com/files/0753_FC_FR_Finanztransaktionssteuer_final.pdf.

¹² Diese Kritik wird auch von Befürwortern einer Finanztransaktionsteuer geteilt, wie z. B. dem grünen Europaabgeordneten Giegold. Siehe: https://www.deutschlandfunk.de/grundrente-warum-sollen-kleine-anleger-kleinentner.694.de.html?dram:article_id=463605.

nicht leistungsfähiger als derjenige, der dies nicht tut. Denn mit dem Erwerb von Aktien geht gerade kein Zugewinn an Leistungsfähigkeit einher, sondern es wird schlicht bestehendes Vermögen umgeschichtet. Da kein zusätzliches Einkommen zufließt, sollte ein solcher Vorgang auch nicht besteuert werden. Wird hingegen ein Aktienpaket mit Gewinn verkauft, erhöht sich die finanzielle Leistungsfähigkeit und es fällt Abgeltungsteuer an.¹³ Für eine angemessene Besteuerung von Kapitaleinkünften (auch aus Aktien) wird also im geltenden Steuerrecht bereits gesorgt – eine Aktiensteuer wird dafür nicht gebraucht.

Fazit

Die von Bundesfinanzminister Olaf Scholz vorgeschlagene Aktiensteuer ist eine auf Minimalmaß geschrumpfte Finanztransaktionsteuer. Die ursprünglichen politischen Ziele (z. B. Eindämmung von Spekulation, Beteiligung der Banken an den Kosten der Finanzkrise) werden dadurch nicht ansatzweise erreicht bzw. gar nicht mehr angestrebt (Stichwort: Grundrente!). Da insbesondere bei einem nationalen Alleingang professionelle Investoren der Besteuerung leicht ausweichen können, wird die Aktiensteuer vor allem Privatanleger treffen oder auch Unternehmen, die sich durch Aktienemissionen Eigenkapital beschaffen wollen. Das hat negative Auswirkungen auf die private Altersvorsorge und die Attraktivität des Unternehmensstandorts Deutschland.

Statt durch willkürliche Mehrbelastungen das in Deutschland ohnehin wenig verbreitete Aktiensparen noch unattraktiver zu machen, sollte die private Altersvorsorge sinnvoll gefördert werden. Dazu bieten sich auch steuerliche Maßnahmen an, allerdings ganz andere als die Einführung einer Aktiensteuer. Zum einen sollte der Solidaritätszuschlag bereits 2020 vollständig und damit auch für Sparer abgeschafft werden. Vom geplanten Soli-Teilabbau profitieren Sparer gerade nicht, weil der Soli weiterhin auf die Abgeltungsteuer fällig wird. Zum anderen sollten Veräußerungsgewinne (also realisierte Kursgewinne) aus langfristiger Wertpapieranlage wieder von der Einkommensteuer freigestellt werden.¹⁴ In Zeiten von Null- und Negativzinsen würde dies die private Altersvorsorge stärken und den nachhaltigen Vermögensaufbau über Aktien für breitere Bevölkerungsschichten attraktiver machen.

¹³ Mit Einführung der Abgeltungsteuer ist sogar eine verschärfte Besteuerung von Veräußerungsgewinnen etabliert worden. Während vor 2009 realisierte Kursgewinne nach einer „Spekulationsfrist“ von einem Jahr steuerfrei blieben, unterliegen sie heute unabhängig von der Haltedauer der Abgeltungsteuer. Vgl. *DSi* (2016), S. 13.

¹⁴ Vgl. *DSi* (2016), S. 54 ff.

Literatur

Burghof, H.-P. und Jung, R. (2019): Finanztransaktionssteuer – der aktuelle Richtlinienentwurf in ökonomischer Wertung, Gutachten im Auftrag der FDP-Bundestagsfraktion, https://www.fdpbt.de/sites/default/files/2020-01/Gutachten_Finanztransaktionssteuer_FDP%20Fraktion.pdf (Stand: 17.01.2020).

Deutsches Aktieninstitut (2019): 50 Jahre Aktien-Renditen – Das DAX-Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts (Stand: Dezember 2018), https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/renditedreieck/181231%20DAX-Rendite-Dreieck%2050%20Jahre%20Web.pdf (Stand: 17.01.2020)

Dimson, E., Marsh, P. und Staunton, M. (2018): Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2018, Summary Edition. Zürich.

DSi – Deutsches Steuerzahlerinstitut (2013): Finanztransaktionssteuer – mehr Schaden als Nutzen, DSi-kompakt Nr. 6, Berlin.

DSi – Deutsches Steuerzahlerinstitut (2016): Abgeltungsteuer erhalten. Mehrbelastung für Sparer vermeiden, DSi-Sonderinformation 4, Berlin.

DSi – Deutsches Steuerzahlerinstitut (2018): Reformbedürftige Unternehmensbesteuerung: Bausteine für einen wettbewerbsfähigen Standort Deutschland, DSi-Schrift Nr. 6, Berlin.

Fuest, C. (2019): Zur geplanten Aktiensteuer: Ein Schritt in die falsche Richtung, <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/aktiensteuer-der-bundesregierung-schlechte-idee-und-kritik-16529995.html#void> (Stand: 12.12.2019)

IWF – Internationaler Währungsfonds (2010): A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector, Final report for the G-20, Washington.

Herausgeber:

DSi – Deutsches Steuerzahlerinstitut des Bundes der Steuerzahler e. V.

Reinhardtstraße 52, 10117 Berlin

Telefon: 030 - 25 93 96-32, Fax: 030 - 25 93 96-25

E-Mail: dsi@steuerzahlerinstitut.de

Web: www.steuerzahlerinstitut.de