

Nachhaltigkeit auf dem Finanzmarkt

Bericht von Dorothea Schäfer

Nachhaltige Finanzmärkte: Finanztransaktionssteuer und hohe Eigenkapitalpuffer sind unverzichtbar 3

Interview mit Dorothea Schäfer

»Ein Finanzsystem muss von selbst zur Stabilität zurückfinden« 10

Bericht von Martin Simmler und Bérengère Rudelle

Deutsch-französische Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung: keine überzeugenden Fortschritte 11

Am aktuellen Rand Kommentar von Ferdinand Fichtner

Zypern: Hilfe nur gegen klare politische Zugeständnisse 24



DIW Berlin – Deutsches Institut
für Wirtschaftsforschung e.V.
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin
T +49 30 897 89 -0
F +49 30 897 89 -200
80. Jahrgang
20. Februar 2013

Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake
Prof. Dr. Christian Dreger
Dr. Ferdinand Fichtner
Marcel Fratzscher, Ph.D.
Prof. Dr. Martin Gornig
Prof. Dr. Peter Haan
Prof. Dr. Claudia Kemfert
Karsten Neuhoﬀ, Ph.D.
Prof. Dr. Jürgen Schupp
Prof. Dr. C. Katharina Spieß
Prof. Dr. Gert G. Wagner

Chefredaktion

Sabine Fiedler
Dr. Kurt Geppert

Redaktion

Renate Bogdanovic
Sebastian Kollmann
Dr. Richard Ochmann
Dr. WolfPeter Schill

Lektorat

Kristina van Deuverden
Dr. Stefan Bach

Textdokumentation

Lana Stille

Pressestelle

Renate Bogdanovic
Tel. +49-30-89789-249
presse@diw.de

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice
Postfach 7477649
Offenburg
leserservice@diw.de
Tel. 01805 - 19 88 88, 14 Cent./min.
ISSN 0012-1304

Gestaltung

Edenspiekermann

Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –
auch auszugsweise – nur mit Quellen-
angabe und unter Zusendung eines
Belegexemplars an die Serviceabteilung
Kommunikation des DIW Berlin
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.



Jede Woche liefert der Wochenbericht einen unabhängigen Blick auf die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland und der Welt. Der Wochenbericht richtet sich an Führungskräfte in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft – mit Informationen und Analysen aus erster Hand.

Wenn Sie sich für ein Abonnement interessieren, können Sie zwischen den folgenden Optionen wählen:

Jahresabo zum Vorzugspreis: Der Wochenbericht zum Preis von 179,90 Euro im Jahr (inkl. MwSt. und Versand), gegenüber dem Einzelpreis von 7 Euro sparen Sie damit mehr als 40 Prozent.

Studenten-Abo: Studenten können den Wochenbericht bereits zum Preis von 49,90 Euro im Jahr abonnieren.

Probe-Abo: Sie möchten den Wochenbericht erst kennenlernen? Dann testen Sie sechs Hefte für nur 14,90 Euro.

Bestellungen richten Sie bitte an den

DIW Berlin Leserservice
Postfach 74, 77649 Offenburg
Tel. (01805) 9 88 88, 14 Cent./min.
leserservice@diw.de

Weitere Fragen?

DIW Kundenservice:
Telefon (030) 89789-245
kundenservice@diw.de

Abbestellungen von Abonnements
spätestens sechs Wochen vor Laufzeitende

RÜCKBLLENDE: IM WOCHENBERICHT VOR 50 JAHREN



Die internationale und die westdeutsche Wirtschaftslage Mitte Februar 1963

In den Industrieländern der westlichen Welt hat sich in den ersten Wochen des neuen Jahres die Konstellation der konjunkturellen Kräfte nicht verändert. In den Vereinigten Staaten ist die Gesamtnachfrage nach wie vor unzureichend. Wenn sich in Teilbereichen, wie z. B. in der Automobilindustrie, auch Auftriebskräfte durchsetzen, so reichen diese doch nicht aus, die allgemeine Lähmung der Wirtschaftstätigkeit zu überwinden: Die Zahl der Arbeitslosen ist erneut stärker als saisonüblich gestiegen. Der Umsatz der verarbeitenden Industrie war – saisonbereinigt – rückläufig, während bei unbefriedigendem Auftragseingang eine nochmalige Verringerung des weit unter Vorjahresniveau liegenden Auftragsbestandes der verarbeitenden Industrie zu verzeichnen war.

Die Befürchtungen scheinen sich zu bestätigen, daß die Steuererleichterungen zu spät in Kraft treten werden, um in diesem Jahr eine nachhaltige Belebung der Endnachfrage zu bewirken. Zwar haben sich mit dem Gedanken der Steuerermäßigung mittlerweile weite Kreise angefreundet, doch entzündeten sich nunmehr die Widerstände an den Reformvorschlägen, die die Beseitigung von Begünstigungen für verschiedene Gruppen vorsehen. Da die Regierung ihr Steuerprogramm geschlossen verabschiedet sehen möchte, schwinden die Aussichten für eine baldige Verwirklichung der geplanten Maßnahmen.



aus dem Wochenbericht Nr. 8 vom 22. Februar 1963

Nachhaltige Finanzmärkte: Finanztransaktionssteuer und hohe Eigenkapitalpuffer sind unverzichtbar

Von Dorothea Schäfer

Nachhaltigkeit der Finanzmärkte ist eine Forderung, die erst in allerjüngster Zeit auf der wirtschaftspolitischen Agenda aufgetaucht ist. Hingegen ist die Stabilität des Finanzsystems ein seit Jahrzehnten angestrebtes Ziel. Das Verhältnis von Nachhaltigkeit und Stabilität ist indes noch ungeklärt. Angelehnt an das im Umweltbereich geltende Leitbild der Nachhaltigkeit werden hier Anforderungen an nachhaltige Finanzmärkte formuliert. Finanzmarktstabilität ist als öffentliches Gut zu begreifen. Internalisierung der Nutzungskosten, ausreichende Pufferbildung bei Finanzinstituten, um von selbst und ohne Hilfe des Steuerzahlers wieder zur Stabilität zurückkehren zu können, Vielfalt, Langfristorientierung und Glaubwürdigkeit bilden die Voraussetzung für die Nachhaltigkeit der Finanzmärkte. Die Finanztransaktionssteuer und eine auf die Bilanzsumme bezogene Eigenkapitalquote (Leverage Ratio) sind elementare Bausteine dieses Nachhaltigkeitskonzepts.

Im Fortschrittsbericht der Bundesregierung 2012 heißt es: „Ohne einen zuverlässigen und stabilen Finanzmarkt rückt der Umbau zu einer nachhaltigen Wirtschaft in weite Ferne. Leider erleben wir an den Finanzmärkten das Gegenteil dessen, was nachhaltig ist.“¹ Der Bericht wurde im Februar 2012 beschlossen. Geschrieben wurde er unter dem Eindruck, der Beinahe-Zusammenbruch des Finanzsystems vom Herbst 2008 könnte sich wiederholen. Denn im Oktober 2011 steuerte die Griechenlandkrise auf ihren Höhepunkt zu.² Die Eigenkapitalbasis der Banken drohte erneut zu erodieren, dieses Mal aber nicht wegen dubioser Verbriefungen, sondern wegen einer Abwertungswelle bei europäischen Staatsanleihen. Banken sind aus Liquiditätsgründen und wegen der nicht vorhandenen Eigenkapitalunterlegungspflicht traditionell sehr stark in dieser Anlageklasse engagiert. Die Marktteilnehmer stellten die Solidität der Banken erneut in Frage, und der Interbankenmarkt, also die gegenseitige Kreditvergabe, war zum wiederholten Male stark gestört. Die Wiederkehr akuter Krisensymptome zeigte, dass es den Finanzmärkten trotz der vielen bereits ergriffenen Regulierungsinitiativen weiterhin an Stabilität und Nachhaltigkeit fehlt.

Nachhaltigkeit ist mehr als Stabilität

Die Forderung von nachhaltigen Finanzmärkten ist erst in letzter Zeit auf der wirtschaftspolitischen Agenda aufgetaucht. Die Stabilität des Finanzsystems hingegen ist ein seit Jahrzehnten angestrebtes Ziel. Das Verhältnis von Nachhaltigkeit und Stabilität ist indes noch ungeklärt. Oft werden beide Begriffe synonym verwendet. Dennoch umfasst Nachhaltigkeit mehr als Stabilität. Nachhaltigkeit kann auch mit kurzfristiger Instabilität vereinbar sein, wenn das Finanzsystem in der

¹ Die Bundesregierung (2012): Nationale Nachhaltigkeitsstrategie – Fortschrittsbericht 2012. www.bundesregierung.de/Content/DE/Publikation/Bestellservice/2012-05-08-fortschrittsbericht2012.pdf?__blob=publicationFile.

² Fichtner, F., Junker, S., Schäfer, D. (2011): EU-Gipfelbeschlüsse: Erste wichtige Schritte, aber keineswegs eine endgültige Lösung. DIW Wochenbericht Nr. 44/2011.

Lage ist, längerfristig von allein wieder zur Stabilität zurückzukehren.

Umgekehrt muss ein stabiles Finanzsystem nicht unbedingt ein nachhaltiges sein. Man stelle sich ein privates Banken- und Finanzsystem mit umfassender staatlicher Garantie vor. Ein solches System kann über einen sehr langen Zeitraum sehr stabil sein, nachhaltig ist es jedoch nicht. Das zeigt etwa das Beispiel der amerikanischen Immobilienfinanzierungsgesellschaften Fannie Mae und Freddie Mac. Die beiden 2008 – kurz vor der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers – verstaatlichten Großhandelsbanken waren gewinnorientierte private Finanzdienstleister mit einer impliziten Staatsgarantie.³ Eine solche Konstruktion verleitet nicht nur zu mangelnder Sorgfalt bei der Auswahl von Investitionsprojekten und Vertragspartnern. Auch eine private Versicherung der Ausfallrisiken ist vor dem Hintergrund der impliziten kostenlosen Staatsgarantie nicht rational. Dadurch entstehen Anreize, hochriskante, im Erfolgsfall aber hochprofitable Geschäftsmodelle zu betreiben. Da diese Risikoneigung aufgrund der staatlichen Garantie auf den Refinanzierungsmärkten nicht durch angemessene Risikoaufschläge bestraft wird, kommt es zu einer Verdrängung von risiko-adäquaten Geschäftsmodellen durch hochriskante. Ist die Verdrängung weit genug fortgeschritten, bricht ein solches System leicht zusammen, wenn sich exogene Rahmenbedingungen verändern. Alleine das Auffangen und die anschließende langsame Abwicklung von Fannie Mae und Freddie Mac haben den US-Bundshaushalt bis dato zu staatlichen Transfers in Höhe von mehr als 180 Milliarden US-Dollar gezwungen.⁴

Nachhaltigkeit setzt folglich voraus, private Finanzdienstleister von staatlichen Garantien auszuschließen. Explizite und implizite staatliche Garantien scheinen allenfalls im Rahmen eines kurzfristigen Krisenmanagements mit dem Ziel eines nachhaltigen Finanzsystems vereinbar.

Finanzmarktstabilität ist ein öffentliches Gut

Finanzmärkte sind nicht mit eindeutigen Eigentumsrechten versehen. Ihre Nutzung ist im Prinzip frei. Niemand kann ausgeschlossen werden, und die Akteure können sich das „Gut“ nicht gegenseitig streitig ma-

chen.⁵ Finanzmarktstabilität ist als öffentliches Gut zu begreifen. Finanzmärkte sind Infrastruktureinrichtungen, die zur Daseinsvorsorge gehören und folglich allen zum Gebrauch zur Verfügung stehen müssen. Solange die Stabilität vorhanden ist, gibt es keine Ausschließbarkeit und keine Rivalität in der Nutzung des öffentlichen Gutes. Wie bei jedem öffentlichen Gut, so gibt es für private Akteure auch auf den Finanzmärkten einen inhärenten Anreiz zur Übernutzung. Wie in der Meeresfischerei der ungezügelte Eigennutz der Fischer zur Gefährdung der Flora und Fauna in den Weltmeeren und in letztendlicher Konsequenz zur Ausrottung der Speisefische führt,⁶ so bewirkt die Übernutzung auf den Finanzmärkten eine schleichende Untergrabung der Stabilität. Da funktionsfähige Finanzmärkte ein elementarer Bestandteil der Daseinsvorsorge sind, beeinträchtigen Übernutzung und Gefährdung der Finanzmarktstabilität auch Wohlstand und Lebensqualität.

Hier wie da kann die Stabilität des Systems nur durch konsequente staatliche Eingriffe bewahrt werden. Entweder der Staat schränkt die Nutzung direkt ein, oder er zwingt die privaten Akteure, die von ihnen verursachten Kosten zu internalisieren. Im Falle der Fischerei sind internationale Fangquoten das Mittel der Wahl, mit dem die Staatengemeinschaft versucht, Artenstabilität und damit Nachhaltigkeit in den Meeren zu erreichen. Welche Mittel die Politik ergreifen muss, um auf den Finanzmärkten die Übernutzung zu verhindern, ist indes auch fünf Jahre nach Beginn der großen Finanzmarktkrise noch heftig umstritten.

Anforderungen an Nachhaltigkeit

Der Begriff der Nachhaltigkeit ist im Zusammenhang mit der Diskussion um Umweltschutz und Klimawandel bekanntgeworden. In Anlehnung an diese Diskussion lassen sich bestimmte Anforderungen an nachhaltige Finanzmärkte formulieren.

Internalisierung der Kosten

Aus der Eigenschaft eines öffentlichen Gutes folgt, dass bei der Nutzung von Finanzmärkten externe Effekte entstehen, die nicht in das Kalkül des Verursachers eingehen. Folglich genügen Finanzmärkte umso eher dem Leitbild der Nachhaltigkeit, je mehr die Kosten der Nutzung internalisiert sind und damit das Verhalten der Marktteilnehmer lenken. Dazu gehört insbesondere, dass die Folgen von Entscheidungen von den Verursa-

³ Fannie Mae wurde bereits 1938 gegründet und 1968 privatisiert. Freddie Mac wurde 1968 ins Leben gerufen und 1989 privatisiert, www.time.com/time/business/article/0,8599,1822766,00.html.

⁴ Handelsblatt online: US-Regierung drückt bei Abwicklung aufs Tempo. 17. August 2012, www.handelsblatt.com/unternehmen/banken/fannie-mae-freddie-mac-us-regierung-drueckt-bei-abwicklung-aufs-tempo/7015854.html.

⁵ Schäfer, D., Young, B. (2012): Von wegen privat. www.fortschrittsforum.de/debattieren/wirtschaft-wachstum/artikel/article/von-wegen-privat.html.

⁶ Jackson, J. B. C. et al. (2001): Historical Overfishing and the Recent Collapse of Coastal Ecosystems. *Science* 293 (5530), 629–637.

chern getragen werden müssen. Staatliche Garantien für privatwirtschaftlich tätige Finanzinstitute beispielsweise, ob nun implizit oder explizit gegeben, unterlaufen dieses Prinzip.

Fähigkeit zur Selbstregeneration

Nachhaltigkeit erfordert ein System, das wieder von allein zur Balance zurückfindet, wenn es durch einen Schock aus der Balance geraten ist, also seine Stabilität verloren hat. Im Falle des Finanzsystems bedeutet dies zum Beispiel, dass Banken ohne Hilfe des Steuerzahlers Wertberichtigungen auf Verbriefungen und Staatsanleihen schultern können müssen. Auch muss das Ausscheiden einer Bank aus dem Markt ohne größere systemische Folgen möglich sein.

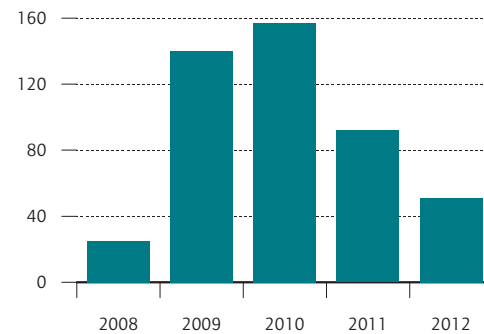
Zum Erhalt der Fähigkeit zur Selbstregeneration sind hinreichend hohe Sicherheitspuffer notwendig, sprich: eine hohe Distanz zur Insolvenz. Die Voraussetzung dafür sind hohe Eigenkapital- und Liquiditätsreserven. Wird das Ausscheiden von Banken aus dem Markt aufgrund ihrer Größe als nicht mehr möglich erachtet, dann erfordert das Prinzip der hinreichenden Sicherheitspuffer, die Finanzinstitute hinsichtlich ihrer Größe auf ein Maß zu beschränken, das mit dem geltenden Restrukturierungsgesetz noch beherrschbar ist. Systemrelevante Banken soll es also nicht länger geben. Ein Trennbankensystem trägt zur Nachhaltigkeit bei, wenn damit die Finanzinstitute auf eine beherrschbare Größe zurückgeführt werden.

Die Grenze zur Systemrelevanz mag von Land zu Land unterschiedlich sein. Beispielsweise haben die USA seit dem Jahr 2008 etwas mehr als 450 Banken ohne direkte staatliche Auffanglösung geschlossen. Die Kundeneinlagen wurden in der Regel auf andere Banken übertragen. Die größte von ihnen, die Washington Mutual Bank brachte es auf eine Bilanzsumme von gut 300 Milliarden Dollar. Auf Veranlassung der Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) wurden deren Operationen von JP Morgan Chase übernommen, ebenso wie alle Depositen in Höhe von rund 188 Milliarden Dollar. Die zweitgrößte, die Indymac Bank, brachte es auf knapp 31 Milliarden Dollar. Alle anderen von der FDIC abgewickelten Banken kamen über eine Bilanzsumme von zehn Milliarden Dollar nicht hinaus. Die überwiegende Mehrheit der geschlossenen Banken hatte weniger als eine Milliarde Dollar Bilanzsumme aufzuweisen (Abbildung 1).⁷

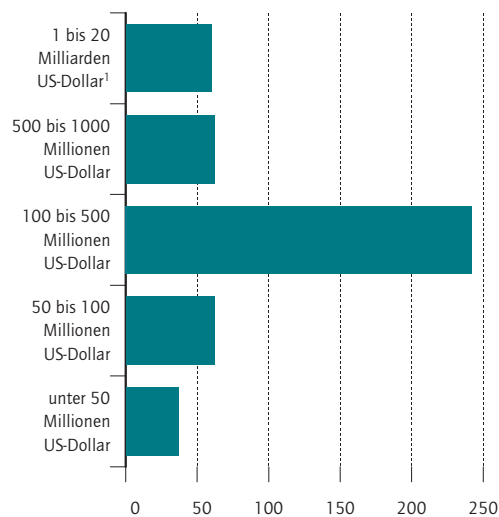
Abbildung 1

Geschlossene US-Banken

Anzahl



Nach Bilanzgrößenklassen



¹ Außerdem zwei Banken mit mehr als 20 Milliarden US-Dollar Bilanzsumme.

Quellen: Federal Deposit Insurance Corporation (failed banks); Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2013

Die meisten Bankenschließungen gab es zum Höhepunkt der Krise. Der überwiegende Teil der geschlossenen US-Banken war aber nicht systemrelevant.

Vielfalt – Diversifizierung

Monokulturen sind wenig widerstandsfähig. Vielfalt im System und Diversifizierung erhöhen hingegen die Wahrscheinlichkeit, Schocks erfolgreich absorbieren und selbständig zum stabilen Zustand zurückkehren zu können. Ebenso wie ein Staat mit vielfältiger Wirtschaftsstruktur eine bessere Chance besitzt, eine Branchenkrise glimpflich zu überstehen, als ein sehr stark auf die Krisenbranche spezialisierter Staat, sind Finanzsysteme widerstandsfähiger, wenn vielfältige Geschäftsmodelle, Typen und Unternehmensgrößen vorhanden sind.

⁷ www.fdic.gov/bank/historical/bank/2008/index.html

So fällt ein Finanzsystem, das auf nur wenige „nationale Champions“ mit vorwiegender Kapitalmarktfinanzierung zugeschnitten ist, in einer Kapitalmarktkrise vermutlich tendenziell eher dem Steuerzahler zur Last als ein System, in dem sich kapitalmarktorientierte Finanzinstitute den Markt mit vielen kleinen bis mittelgroßen Banken teilen, deren Finanzierung vor allem über Depositen sichergestellt wird.

Auf den Finanzmärkten müssen tagtäglich folgenreiche Entscheidungen in einem unsicheren Umfeld getroffen werden. Der Herdentrieb und die sich daraus entwickelnde Blasenbildung machen Finanzmärkte besonders anfällig für Krisen. Konform besetzte Entscheidungsgremien sind anfälliger für den Herdentrieb als nicht-konforme Gremien. Personelle Vielfalt in Bezug auf Geschlecht, Alter, Nationalität, Herkunft und Überzeugung erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass wichtige Entscheidungen ergebnisoffen mit unterschiedlichen Denkmodellen geprüft werden und schnelle Lösungen kritisch hinterfragt werden.

Langfrist-Orientierung

Schon das Wort Nachhaltigkeit drückt aus, dass sich der Bewertungsmaßstab für ein nachhaltiges Finanzsystem auf lange Zeiträume bezieht und mit Kurzfristen unvereinbar ist. Im Idealfall sorgt ein nachhaltiges Finanzsystem für die Abwesenheit von Zusammenbrüchen des Finanzsystems über Generationen hinweg. Langfristorientierung erfordert entsprechende Anreize, die im Rahmen der Regulierung gesetzt werden müssen. Übermäßige Finanzierung von langlaufenden Investitionen mit günstigen kurzfristigen Krediten (exzessive Fristentransformation), sofortiges Ausschütten von Buchgewinnen als Boni für Händler und Manager, Abwesenheit von Mali, immer kürzer werdende Halte-dauern bei Wertpapieren, Ausbreitung des Sekundenhandels (Hochfrequenzhandel) und die unmittelbare und vollständige Beseitigung und Weitergabe der eingegangenen Kreditrisiken aus den eigenen Büchern sind mit Langfristorientierung ebenso wenig vereinbar wie die Auslagerung von Kreditrisiken in vollständig fremdfinanzierte, außerbilanzielle Zweckgesellschaften.⁸ Nachhaltig kann ein Finanzsystem daher nur genannt werden, wenn Langfristorientierung entweder per Gesetz erzwungen wird, beispielsweise durch die Einführung von mehrjährigen Boni-Mali-Systemen, oder wenn Kurzfristorientierung durch Verteuerung an Attraktivität verliert.

⁸ Schäfer, D. (2008): Agenda für eine neue Finanzmarktarchitektur. Wochenbericht des DIW Berlin Nr. 51-52/2008.

Glaubwürdigkeit

Nachhaltigkeit setzt voraus, dass die Menschen den Institutionen des Finanzsystems vertrauen. Dabei ist die Glaubwürdigkeit von Akteuren und Institutionen essenzielle Voraussetzung für die Vertrauensbildung. Transparenz trägt zur Glaubwürdigkeit bei, wenn sie nicht als Selbstzweck, sondern als Mittel begriffen wird, um ein übergeordnetes Ziel wie die Vermeidung von Koordinationsversagen zu erreichen. Unverzichtbar für die Glaubwürdigkeit auf den Finanzmärkten sind zudem eine faire und konfliktfreie Anreizregulierung, interessensunabhängige Ratingurteile und eine interessensunabhängige und starke Bankenaufsicht. So ist zum Beispiel eine Bankenaufsicht unglaubwürdig, wenn die zu beaufsichtigenden Finanzinstitute international tätige Finanzkonglomerate sind, die Aufsicht aber national organisiert ist.⁹

Finanztransaktionssteuer als Baustein für mehr Nachhaltigkeit

Das Handeln mit Finanzprodukten kann als Nutzung des öffentlichen Gutes „Stabilität der Finanzmärkte“ interpretiert werden. Durch exzessive Finanzinnovation und die daraus resultierende Zunahme von Kontrakten und handelbaren Produkten sowie durch Verkürzung der Haltedauer und erhöhte Umschlagshäufigkeit ist eine Übernutzung dieses Gutes eingetreten. Eine Finanztransaktionssteuer würde nicht nur helfen, diese Übernutzung einzudämmen, sondern auch zur Finanzierung des öffentlichen Gutes beitragen.

Die Finanztransaktionssteuer setzt direkt am Handeln und damit an der Nutzung des öffentlichen Gutes Finanzmarktstabilität an. Die Besteuerung folgt dem Prinzip *kleiner Steuersatz, aber dafür umfassende Steuerbasis*. Zum Beispiel schlägt die EU-Kommission in ihrem Richtlinienentwurf einen Steuersatz von 0,1 Prozent auf normale Wertpapiere und von 0,01 Prozent auf Derivate vor. Dieser Steuersatz wird sowohl auf den Käufer als auch auf den Verkäufer angewandt.¹⁰ Die Steuerbelastung ist hoch, wenn – und nur wenn – die Han-

⁹ Schäfer, D. (2012): Nachhaltige Finanzmärkte – Eine Bestandsaufnahme nach fünf Jahren Finanzkrise. Begleitpapier für die Projektgruppe *Nachhaltige Ordnungspolitik* der Enquetekommission des deutschen Bundestages *Wachstum, Wohlstand, Lebensqualität*, Politikberatung kompakt 69, DIW Berlin.

¹⁰ Europäische Kommission (2011): Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie 2008/7/EG vom 28. September 2011 (RiLi). ec.europa.eu/taxation_customs/taxation/other_taxes/financial_sector/index_en.htm; und Europäische Kommission (2013): Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über die Umsetzung einer Verstärkten Zusammenarbeit im Bereich der Finanztransaktionssteuer. ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/com_2013_71_de.pdf.

delsaktivität (Nutzung) hoch ist.¹¹ Das entspricht dem Prinzip der Internalisierung externer Kosten. Mit einer Finanztransaktionssteuer wäre der Handel mit den Derivaten, die auf US-amerikanischen Subprime-Krediten beruhen, sofort der Steuer unterworfen worden. Je mehr Derivate von Finanzinstituten entwickelt und gehandelt werden, desto höher wäre die Steuerlast im System. Die Steuerlast ist folglich ein „Stolperstein“ für die Finanzprodukterzeugung und schränkt exzessive Finanzinnovation ein. Bei einer gegebenen Anzahl von Instrumenten mündet die steuerbedingte Erhöhung der Transaktionskosten tendenziell in eine geringere Umschlagsgeschwindigkeit und eine erhöhte Haltedauer. Beides fördert die Langfristorientierung.

Die Steuer macht Transaktionen wie zum Beispiel die gängige Praxis des „Glatstellens“ weniger attraktiv und reduziert damit die Interdependenz von Finanzinstituten. Im Prinzip dient die Technik der Neutralisierung von Risiken. Finanzinstitute benutzen die Technik aber auch, wenn sie bestimmte Kontrakte (zum Beispiel eine Kreditversicherung) nicht mehr benötigen. Der Kontrakt wird nicht etwa aufgehoben, sondern durch einen entgegengesetzten Kontrakt mit Dritten neutralisiert.

In Krisenzeiten darf die Europäische Börsenaufsicht ESMA zwar ungedeckte Leerverkäufe und den Handel mit ungedeckten Credit Default Swaps verbieten. Eine Finanztransaktionssteuer würde die Attraktivität des Markteintritts mit solchen Instrumenten aber dauerhaft verringern und damit die gesamte Tätigkeit von Finanzinstituten in diesem Segment dämpfen.

Eine dämpfende Wirkung entfaltet die Finanztransaktionssteuer auch bei Transaktionen, die ausschließlich aus regulatorischen Gründen erfolgen. Finanzinstituten mit großen Bilanzen, aber geringer Kapitalausstattung, ist es in der Vergangenheit gelungen, REPO-Geschäfte (Verkaufsgeschäfte mit Rückkaufvereinbarung) für die Bilanzkosmetik zu verwenden.¹² Eine Finanztransaktionssteuer verteuert solche Transaktionen und macht sie damit weniger attraktiv. Des Weiteren behindert die Finanztransaktionssteuer die Auslagerung von Vermögenswerten und Transaktionen in Zweckgesellschaften außerhalb der Bilanz, denn dadurch würden zuvor interne Transaktionen steuerpflichtig. Eine Finanztransaktionssteuer belohnt demnach die Internalisierung und bekämpft das Schattenbankensystem. Schließlich dämmt sie den Hochfrequenzhandel ein. Transaktionen, die

bei minimalen Margen pro Einheit große Profite durch hohe Volumina versprechen und die ausschließlich zur Gewinnabschöpfung (Rent Seeking) betrieben werden, verlieren durch die Finanztransaktionssteuer ihre ökonomische Basis.

Zusammenfassend lässt sich daher festhalten: die Finanztransaktionssteuer fördert Kosteninternalisierung, dämpft die Gefahr der Übernutzung und zielt auf Langfristorientierung. Sie fördert Transparenz und behindert „Rent Seeking“. Da Finanztransaktionen vor allem obere Einkommensschichten betreffen, wirkt sie progressiv und damit dämpfend auf die Einkommensungleichheit. Die Finanztransaktionssteuer leistet damit auch einen Beitrag zur sozialen Nachhaltigkeit.¹³

Eine echte bilanzbezogene Eigenkapitalquote für mehr Nachhaltigkeit

Die Anfälligkeit von Finanzinstituten gegenüber externen Schocks ist nicht zuletzt ein Resultat ihrer Eigenkapitalausstattung. Schmale Eigenkapitaldecken bedeuten eine geringe Tragfähigkeit von Verlusten, da das Eigenkapital sehr schnell aufgezehrt ist. Folglich ist unter diesen Umständen der Abstand zur Insolvenz nur kurz und das Risiko von Ansteckungseffekten auf andere Gläubiger hoch, so dass staatliche Interventionen auf Kosten des Steuerzahlers drohen. Mit hohen Eigenkapitalreserven hingegen absorbieren Finanzinstitute Schocks besser. Damit steigt auch die Wahrscheinlichkeit, dass sie aus eigener Kraft wieder zur Stabilität zurückfinden.

Die Bilanzen von deutschen Großbanken sind extrem gehebelt. Der Sommerstresstest 2011 der European Banking Authority (EBA) hat bei den zehn größten getesteten deutschen Banken zwar eine durchschnittliche harte Kernkapitalquote von neuneneinviertel Prozent zu Tage gefördert. Bei dieser Kenngröße wird das unmittelbar verlusttragende Eigenkapital, im Wesentlichen das Aktienkapital plus Gewinnrücklagen, ins Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiva gesetzt. Da letztere jedoch im Durchschnitt nur etwa ein Viertel der gesamten Bilanzsumme betragen, ergab sich eine „harte“ Leverage Ratio (hartes Kernkapital zu Bilanzsumme) von weniger als zweieinhalb Prozent.¹⁴ Die extreme Hebelung bei deutschen Finanzinstituten wurde im Oktober 2012 durch den Stabilitätsbericht des Internationalen Währungs-

¹¹ Schäfer, D. (2012): Finanztransaktionssteuer: kurzfristigen Handel verteuern, Finanzmärkte stabilisieren. DIW Wochenbericht Nr. 8/2012.

¹² Zum Beispiel hat die Investmentbank Lehman Brothers während einiger Jahre vor der Insolvenz mit Hilfe dieser Bilanzkosmetik ihre Eigenkapitalausstattung relativ zur Bilanzsumme besser aussehen lassen, als es der Realität entsprach.

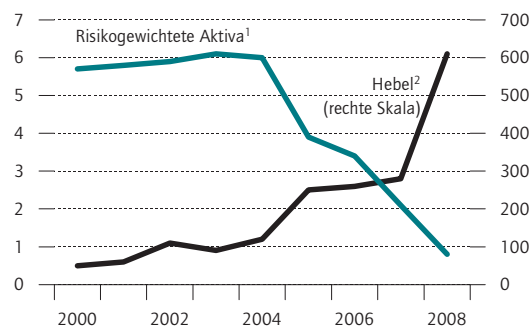
¹³ Schäfer, D., Karl, M. (2012): Finanztransaktionssteuer: Ökonomische und fiskalische Effekte der Einführung einer Finanztransaktionssteuer für Deutschland. Forschungsprojekt im Auftrag der SPD-Fraktion im Bundestag, Politikberatung kompakt 64, DIW Berlin.

¹⁴ Schäfer, D. (2011): Banken: Leverage Ratio ist das bessere Risikomaß. DIW Wochenbericht Nr. 46/2011; Binder, S., Schäfer, D. (2011): Banken werden immer größer. DIW Wochenbericht Nr. 32/2011.

Abbildung 2

Leverage und risikogewichtete Aktiva der vier größten Banken in Großbritannien

In Prozent



1 Bezogen auf die Bilanzsumme.

2 Bezogen auf die Leverage Ratio.

Quelle: Independent Banking Commission.

© DIW Berlin 2013

Die Schere zwischen dem Anteil der risikogewichteten Vermögenswerte an der Bilanzsumme und der Hebelung geht seit der Einführung der Risikogewichtung mit Basel II extrem auseinander.

fonds erneut bestätigt.¹⁵ Die Autoren taxierten die Leverage Ratio deutscher Banken auf 2,2 Prozent. Das entspricht einer mehr als 40-fachen Hebelung. Deutsche Finanzinstitute stehen damit bei der auf die gesamte Bilanzsumme bezogenen Eigenkapitalausstattung noch schlechter da als französische (2,5 Prozent), schweizerische (2,9 Prozent) und japanische Banken (2,8 Prozent).

Ermöglicht wird diese extreme Hebelung durch die Risikogewichtung nach Basel II/III, die die Großbanken mittels interner Risikomodellen in der Regel selbst ermitteln. Die Risikogewichtung ist das Instrument, mit dem eine systematische Unterschätzung des Risikos der Bankanlagen unmittelbar in Eigenkapitalersparnis und damit in Unterkapitalisierung umgewandelt werden kann.

Die fatalen Auswirkungen der Einführung der Risikogewichtung werden durch das folgende Zitat illustriert: "Als Basel II 2007 in Kraft trat, erlaubte die schwedische Finanzaufsicht den größten Kreditgebern, interne Modelle zur Berechnung der Risikogewichte ihrer Kreditengagements zu verwenden. Das Ergebnis der Einführung der Modelle war, dass die Risikogewichte für schwedische Hypotheken stark zurückgingen. Viele der

größten Kreditgeber rechnen diesen Forderungen nun nur noch durchschnittlich fünf Prozent an Risikogewicht zu. Dies ist im Vergleich zum Risikogewicht von 50 Prozent in den geltenden Vorschriften bis zum Jahr 2007 (Basel I) extrem wenig."¹⁶ Der Vickers Report stellte für britische Banken ebenfalls fest, dass unter dem Regime der Risikogewichtung das Verhältnis von risikogewichteten Vermögenswerten zur Bilanzsumme ständig kleiner, die Hebelung aber immer größer geworden ist (Abbildung 2).¹⁷

Die extreme Hebelung der Bilanzen großer Banken widerspricht dem Ziel der Nachhaltigkeit. Da in den Großbanken keine Puffer existieren, mit denen „Durststrecken“ überbrückt werden können, besitzen moderne Bankensysteme kaum die Fähigkeit zur Selbstregeneration. Daraus ergibt sich auch, dass keine hinreichende Internalisierung der externen Kosten stattfindet. Im Falle von Schocks muss der Steuerzahler in der Regel die gesamte Bankbilanz „auffangen“ und nicht nur die mit risikogewichteten Aktiva unterlegten Teile des Fremdkapitals.

Prinzipiell sollte der fehlende Puffer in den Großbanken zu einem hohen Verlustrisiko für Fremdkapitalgeber und damit zu höheren Fremdkapitalkosten führen. Durch die implizite staatliche Garantie kommt es aber derzeit zu einer künstlichen Subventionierung der Fremdfinanzierung.¹⁸

Die Risikogewichtung ist noch aus einem anderen Grund nicht nachhaltig. Sie bietet ein Einfallstor für politische Einflussnahme durch Interessengruppen, die mit dem Ziel, die eigene Kostenbelastung zu senken, versuchen, niedrige Risikogewichte für bestimmte Investitionen zu erstreiten. Die aus der einzelwirtschaftlichen Perspektive verständliche Lobbyarbeit für niedrige Risikogewichte, zum Beispiel für Investitionen der Banken in erneuerbare Energien, für Mittelstandskredite oder für Wohnungsbaukredite, bewirkt jedoch insgesamt eine Schwächung des Systems, weil sie die Fremdfinanzierung der Banken begünstigt und damit deren Distanz zur Insolvenz verkürzt. Im Gegensatz zur risikogewichteten Equity Ratio ist die Festlegung einer echten, auf die Bilanzsumme bezogenen Eigenkapitalquote (Leverage Ratio) als verbindliche Kennzif-

15 IMF (2012): Global Financial Stability Report – A Report by the Monetary and Capital Markets Department on Market Developments and Issues. www.imf.org/External/Pubs/FT/GFSR/2012/02/pdf/text.pdf.

16 Finansinspektionen (2012): Risk weight floor for Swedish mortgages. Memorandum, 26. November 2012, www.fi.se/upload/90_English/20_Publications/20_Miscellaneous/2012/riskvikt_eng.pdf.

17 The Independent Commission on Banking (2012): Final report – Recommendations. www.hm-treasury.gov.uk/fin_stability_regreform_icb.htm.

18 Ueda, K., Weder di Mauro, B. (2012): Quantifying the Value of the Subsidy for Systemically Important Financial Institutions. IMF working paper WP 12/128, www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12128.pdf.

fer im Basel III konsistent mit dem Ziel der Nachhaltigkeit – vorausgesetzt, sie wird hoch genug angesetzt.

Das DIW Berlin hat verschiedentlich eine Leverage Ratio von fünf Prozent plus einen in der Krise abschmelzbaren Aufschlag von einem Prozent vorgeschlagen.¹⁹ Die jetzt im Baseler Regelwerk vorgesehene Leverage Ratio ist mit nur drei Prozent zu niedrig. Sie benutzt einen breiteren Kapitalbegriff und bezieht sich nicht nur auf das harte Kernkapital, überdies wird sie erst 2019 wirksam und kommt damit zu spät.

Fazit

Eigennutzorientierte Finanzmarktakteure neigen zur Übernutzung des öffentlichen Gutes Finanzmarktstabilität. Will man dieser Übernutzung wirksam Einhalt gebieten, ist es sinnvoll, sich am Leitbild der Nachhaltig-

keit zu orientieren. Nachhaltigkeit ist dabei nicht gänzlich deckungsgleich mit Stabilität. Vielmehr lässt das Konzept der Nachhaltigkeit Raum für kurzfristige, aber durch die Finanzmarktakteure selbst überwindbare Instabilitäten. In einem nachhaltigen Finanzsystem gibt es keine systemrelevanten Banken, da dies dem Verursacherprinzip widerspricht (Internalisierung der Kosten). Vielmehr müssen Bankengröße und Restrukturierungsgesetz beziehungsweise -prozedere so zueinander passen, dass implizite staatliche Garantien für private Finanzdienstleister entfallen können. Ebenso wenig passen Haltedauern von Wertpapieren, die sich in Sekundenbruchteilen bemessen, und „Rent-seeking“ zur Nachhaltigkeit. Vielfalt im Finanzsystem und eine breite Palette von Diversifizierungsmöglichkeiten sind hingegen ebenso wie die Glaubwürdigkeit der Finanzmarktakteure unabdingbare Bestandteile der Nachhaltigkeit. Eine Finanztransaktionssteuer und die Festlegung einer echten, auf die Bilanzsumme bezogenen Eigenkapitalquote (Leverage Ratio) gehören mit zu den Eckpfeilern einer Nachhaltigkeitsstrategie für die Finanzmärkte.

¹⁹ Zum Beispiel Binder, S., Schäfer, D. (2011), a. a. O.

Dorothea Schäfer ist Forschungsdirektorin Finanzmärkte, Abteilung Innovation, Industrie, Dienstleistung am DIW Berlin | dschaefer@diw.de

REFLECTIONS ON THE SUSTAINABILITY OF FINANCIAL MARKETS

Abstract: The sustainability of the financial markets is a requirement that has only appeared very recently on the economic policy agenda, whereas a stable financial system has been a declared goal for decades. The relationship between sustainability and stability is, however, still unclear. The two terms are often used synonymously but stability is only one part of sustainability. The following outlines the requirements for sustainable financial markets based on the current general principles of environmental sustainability.

Financial stability is considered a public good. The prerequisites for the sustainability of financial markets include internalizing costs of use, financial institutions forming adequate buffers in order to restore stability autonomously and without the help of the taxpayer, diversity, a long-term outlook, and credibility. In this concept of sustainability, there is room for a financial transaction tax and a higher leverage ratio; both are cornerstones of the planned restructuring of the financial markets.

JEL: G20

Keywords: Sustainable financial architecture, financial transaction tax, leverage ratio



Prof. Dr. Dorothea Schäfer, Forschungs-
direktorin Finanzmärkte, Abteilung
Innovation, Industrie, Dienstleistung am
DIW Berlin

SIEBEN FRAGEN AN DOROTHEA SCHÄFER

»Ein Finanzsystem muss von selbst zur Stabilität zurückfinden«

1. Frau Schäfer, wie nachhaltig ist unser Finanzsystem? Die Finanzkrise hat gezeigt, dass unser Finanzsystem nicht besonders nachhaltig ist. Im Moment wird ja alles Mögliche getan, um es nachhaltiger zu machen, allerdings gibt es nach wie vor starke Kontroversen darüber, was zur Nachhaltigkeit führt.
2. Was zeichnet ein nachhaltiges Finanzsystem aus? Man kann Nachhaltigkeit als langfristiges Wirtschaften definieren, mit dem Ziel, das System über einen langen Zeitraum zu erhalten. Das Wort an sich ist schwierig zu definieren, aber man kann bestimmte Prinzipien der Nachhaltigkeit aufstellen. Ein ganz wichtiges Prinzip ist die Langfristorientierung. Ein zweites wichtiges Prinzip wäre, dass grundsätzlich die Akteure die Kosten zu internalisieren haben, die sie verursachen. Ein drittes Prinzip hängt mit der Notwendigkeit zusammen, dass ein Finanzsystem Vertrauen ausstrahlt. Ein Finanzsystem, zu dem die Menschen kein Vertrauen haben, kann niemals nachhaltig sein, weil ein solches System grundsätzlich sehr anfällig für Zusammenbrüche ist. Wenn Menschen kein Vertrauen in das Finanzsystem haben, dann tendieren sie eher dazu, Gelder von Bankkonten abzuziehen. Wenn das stattfindet, ist fast jedes Finanzsystem zum Zusammenbruch verurteilt. Nur der Staat kann diesen Zusammenbruch dann noch aufhalten.
3. Ist ein nachhaltiges Finanzsystem stabiler? Der Begriff Nachhaltigkeit wird sehr häufig synonym zum Begriff Stabilität genutzt. Es ist allerdings nicht das Gleiche. Nachhaltigkeit kann auch mal für einen kurzen Zeitraum mit Instabilität verbunden sein, wenn das System von selber wieder in den stabilen Zustand zurück findet. Denn Nachhaltigkeit ist nicht damit vereinbar, dass in regelmäßigen Abständen der Steuerzahler einspringen muss, um Finanzinstitute zu retten.
4. Stehen denn staatliche Garantien im Widerspruch zur Nachhaltigkeit? Andauernde staatliche Garantien stehen im Widerspruch zur Nachhaltigkeit, weil sie ein Verhalten fördern, das eine extreme Risikoneigung beinhaltet. Das macht das System sehr anfällig für Zusammenbrüche.
5. Wie verhält es sich mit staatlichen Eingriffen beziehungsweise Regulierungen? Die Regulierung ist der Eckpfeiler für Nachhaltigkeit. Das Finanzsystem an sich ist ohne Regulierung gar nicht denkbar. Regulierung bedeutet, dass man den Akteuren bestimmte Grenzen und Anreize in die richtige Richtung setzt.
6. Was wären denn die wichtigsten Maßnahmen, um für ein nachhaltigeres Finanzsystem zu sorgen? Ganz wichtig ist, dass die Finanzinstitute, die das öffentliche Gut Finanzmarktstabilität nutzen, genügend Puffer haben, um nach einem Schock wieder von selbst in den stabilen Zustand zurückzukehren. Das bedeutet zum Beispiel, dass Banken viel höhere Eigenkapitalreserven brauchen, als sie das bisher haben. Insbesondere die deutschen Großbanken haben so geringe Eigenkapitaldecken, dass quasi nichts Negatives auf dem Finanzmarkt passieren darf. Ansonsten ist der Staat gezwungen, die Großbanken zumindest mit impliziten Garantien zu stützen. Bei einer niedrigen Eigenkapitaldecke ist auch die Distanz zur Insolvenz niedrig und eine Selbstregenerierfähigkeit überhaupt nicht möglich. Deswegen müssen die Eigenkapitalreserven dringend nach oben gesetzt werden.
7. Trägt auch eine Finanztransaktionssteuer zu mehr Nachhaltigkeit bei? So würde ich das in jedem Falle sehen. Die Finanztransaktionssteuer fördert die Kosteninternalisierung und trägt auch zur Finanzierung des öffentlichen Gutes Finanzmarktstabilität bei. Sie wird sicherlich über den Ausweis der Steuerbelastung zu mehr Transparenz führen, weil man sehr viel leichter als jetzt die eigentlichen Aktivitäten auf den Finanzmärkten sehen kann. Zudem belohnt sie Langfristigkeit und bestraft kurzfristiges Handeln mit ganz kurzen Haltedauern.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf www.diw.de/interview

Deutsch-französische Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung: keine überzeugenden Fortschritte

von Martin Simmler und Bérengère Rudelle

Im Zuge der immer stärker voranschreitenden Integration der Volkswirtschaften in Europa wird schon seit Jahren über die Vereinheitlichung der Unternehmensbesteuerung diskutiert. Dadurch könnten grenzüberschreitend tätige Firmen entlastet und Aktivitäten internationaler Unternehmen zur Steuerminimierung erschwert werden. Daher wird auf europäischer Ebene bereits seit dem Jahr 2002 über die Einführung einer gemeinsamen konsolidierten Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage beraten. Zusätzlich haben im Jahr 2012 die deutsche und die französische Regierung ein Grünbuch zur Harmonisierung der deutschen und französischen Unternehmensbesteuerung vorgelegt, dessen Vorschläge Anfang des Jahres teilweise in deutsches Recht umgesetzt wurden.

Eine Analyse deutscher Unternehmensdaten des DIW Berlin belegt die hohe Relevanz europäischer Unternehmensverflechtungen. Gemessen an der Anzahl der vom Ausland kontrollierten Unternehmen haben knapp 70 Prozent der beherrschenden Anteilseigner ihren Sitz in Europa. Dies spricht für eine europäische Harmonisierung der Körperschaftsteuer. Französische Anteilseigner halten jedoch weniger als neun Prozent der ausländisch kontrollierten Unternehmen in Deutschland, beziehungsweise deutlich unter einem Prozent aller deutschen Unternehmen. Daher erscheint ein bilaterales deutsch-französisches Vorgehen aus wirtschaftlichen Gründen nicht prioritär. Da zudem die Harmonisierungsregeln, auf die sich Deutschland und Frankreich verständigt haben, stark von den Vorschlägen auf europäischer Ebene abweichen, führt deren bisherige Umsetzung in Deutschland zu keinen überzeugenden Fortschritten.

Fragen der Unternehmensbesteuerung haben eine große Bedeutung für das Zusammenwachsen des europäischen Wirtschaftsraumes. Daher wird auf europäischer Ebene bereits seit dem Jahr 2002 über eine Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung zwischen den Mitgliedsstaaten beraten. Zusätzlich gibt es seit 2012 einen bilateralen Harmonisierungsprozess zwischen Deutschland und Frankreich. In diesem Beitrag wird zunächst untersucht, ob die deutsch-französischen sowie europäischen Harmonisierungsbestrebungen aus wirtschaftlicher Sicht begründet sind. Dazu wird die ökonomische Bedeutung grenzüberschreitender Unternehmensverflechtungen untersucht. Im zweiten Teil des Berichts wird dargestellt, inwiefern die deutsch-französischen Vorschläge und deren bisherige Umsetzung im Hinblick auf den europäischen Harmonisierungsprozess zu beurteilen sind. Auch wenn die Vorschläge sowohl das deutsche als auch das französische Steuerrecht betreffen, wird in diesem Beitrag nur auf die deutsche Gesetzgebung sowie Unternehmen mit Sitz in Deutschland eingegangen (Kasten 1).

Europäischer Harmonisierungsprozess kommt nicht voran

Auf europäischer Ebene ist die Einführung einer gemeinsamen konsolidierten Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage vorgesehen.¹ Dies beinhaltet einerseits eine Angleichung der Regeln zur Ermittlung der Bemessungsgrundlage in allen europäischen Ländern, andererseits die Ermittlung einer gemeinsamen steuerlichen Bemessungsgrundlage für alle Unternehmenseinheiten eines multinationalen Unternehmens. Da das Besteuerungsrecht weiterhin bei den Nationalstaaten liegen soll, würde die gemeinsame steuerliche Bemessungsgrundlage in einem zweiten Schritt anhand objektiver Kriterien der Wertschöpfung auf die Nationalstaaten, in

¹ Vgl. Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über eine gemeinsame konsolidierte Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage, 2011/0058.

Kasten 1

Unternehmensbesteuerung

Die Besteuerung von Unternehmen ist in Deutschland nicht einheitlich geregelt, sondern wird wesentlich durch die Rechtsform des Unternehmens bestimmt. Die Gewinne von Kapitalgesellschaften unterliegen der Körperschaftsteuer und der Gewerbesteuer. Beide Steuerarten haben eine teilweise voneinander abweichende Bemessungsgrundlage. Der Körperschaftsteuersatz beträgt seit dem 1. Januar 2008 15 Prozent zuzüglich Solidaritätszuschlags in Höhe von 5,5 Prozent. Die Gewerbesteuer ermittelt sich aus Multiplikation der bundesweit einheitlichen Steuermesszahl, die zurzeit 3,5 Prozent beträgt, und einem gemeindespezifischen Hebesatz. Letzterer variiert in Deutschland zwischen 200 und 500 Basispunkten und liegt durchschnittlich bei rund 400 Basispunkten. Der durchschnittliche Gewerbesteuersatz beträgt somit 14 Prozent, sodass sich insgesamt eine durchschnittliche Steuerbelastung für Kapitalgesellschaften von rund 29 Prozent ergibt.

Gewinne von Einzelunternehmen oder Personengesellschaften unterliegen der Einkommensteuer sowie der Gewerbesteuer. Aufgrund des progressiven Einkommensteuertarifs sowie der

teilweisen Anrechnung der Gewerbesteuer auf die Einkommensteuer hängt die Steuerbelastung von der Höhe der Unternehmensgewinne, den anderen Einkünften des Steuerpflichtigen sowie der Gemeinde, in der das Unternehmen tätig ist, ab. Betragen die Unternehmensgewinne mehr als 50 000 Euro und liegen keine weiteren Einkünfte vor, beträgt bei einem durchschnittlichen Hebesatz der marginale Steuersatz aus Einkommensteuer, Solidaritätszuschlag sowie Gewerbesteuer rund 44 Prozent.

Der Anteil der Unternehmensbesteuerung an den gesamten Steuereinnahmen in Deutschland ist aufgrund der Besteuerung der Gewinne von Personengesellschaften mit der Einkommensteuer nicht genau zu beziffern. Die Einnahmen aus Körperschaftsteuer (rund 17 Milliarden Euro) sowie Gewerbesteuer (rund 43 Milliarden Euro) machten im Jahr 2012 gemeinsam rund zehn Prozent der Steuereinnahmen in Deutschland aus.¹

¹ Bundesministerium der Finanzen: Steuereinnahmen nach Steuergruppen, 29. Januar 2013.

denen das multinationale Unternehmen aktiv ist, aufgeteilt werden sowie zur Berechnung der Steuerschuld mit den nationalen Steuersätzen multipliziert werden. Die Steuerbelastung von Unternehmen würde sich somit weiterhin zwischen den europäischen Ländern unterscheiden. Bis heute konnten sich die Mitgliedstaaten jedoch noch nicht auf konkrete Regelungen für die gemeinsame konsolidierte Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage einigen. Grund hierfür ist, dass ihre Einführung erhebliche Änderungen in den nationalen Steuerrechten erforderlich machen würde, deren Auswirkungen auf die Steuereinnahmen schwer zu quantifizieren sind.

Deutsch-französische Initiative legt Grünbuch vor

Zur Beschleunigung des europäischen Harmonisierungsprozesses haben die deutsche und die französische Regierung im Herbst 2010 beschlossen, Vorschläge für eine Konvergenz der Körperschaftsteuerbemessungsgrundlagen und Körperschaftsteuersätze in Deutschland und Frankreich zu erarbeiten. Diese wurden im vergangenen Jahr in Form eines Grünbuchs vorgelegt.²

² Bundesministerium der Finanzen (2012): Grünbuch der Deutsch-Französischen Zusammenarbeit, Konvergenzpunkte bei der Unternehmensbesteuerung. Februar 2012.

Die ausgearbeiteten Harmonisierungsvorschläge des Grünbuchs beziehen sich im Wesentlichen auf sechs Bereiche der Unternehmensbesteuerung. Diese betreffen die Steuersätze, Abschreibungen, die Besteuerung von Personengesellschaften, Organschaften, die Behandlung von Dividenden sowie den Verlustabzug. Für Deutschland ergeben sich nur für die letzten drei Bereiche konkrete Handlungsoptionen. Die Regelungen zum Verlustabzug legen die Verrechnung von Verlusten mit Gewinnen vorangegangener oder nachfolgender Jahre fest. Die Besteuerung von Dividenden betrifft die Belastung von ausgeschütteten Gewinnen einer Kapitalgesellschaft an deren Anteilseigner. Organschaften stellen eine Form der Gruppenbesteuerung dar. Sie ermöglichen, Gewinne und Verluste für eine Gruppe von Unternehmen zu verrechnen.

Aktuelle Änderungen des Unternehmenssteuerrechts in Deutschland

In Deutschland mündeten die Harmonisierungsvorschläge des deutsch-französischen Grünbuchs neben anderen Reformüberlegungen in das Arbeitspapier „Zwölf Punkte zur weiteren Modernisierung und Vereinfachung des Unternehmensteuerrechts“. Dieses bildet die Grundlage der derzeit diskutierten Reformvorschläge sowie der kürzlich beschlossenen Änderungen im deutschen Unternehmenssteuerrecht. Letztere umfassen die Anhebung des Verlustrücktrags sowie Änderun-

gen bei den Organschaftsregelungen durch das Gesetz zur Änderung und Vereinfachung der Unternehmensbesteuerung und des steuerlichen Reisekostenrechts, dem der Bundesrat am 1. Februar 2013 zugestimmt hat. Noch in der Diskussion befindlich ist die Reform der Dividendenbesteuerung. Hierzu erarbeitet gerade eine Arbeitsgruppe aus Vertretern von Bund und Ländern einen Lösungsvorschlag, nachdem der Bundesrat den Vorschlag der Bundesregierung zurückgewiesen hat.³

Vorteile einer Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung

Ein zentraler Vorteil einer gemeinsamen Körperschaftsteuer besteht in der Reduktion der Steuererklärungskosten.⁴ Derzeit muss ein multinationales Unternehmen in jedem Land, in dem es tätig ist, die nationalen steuerlichen Regeln befolgen. Dabei gibt es Abweichungen zwischen den einzelnen Ländern. So sind beispielsweise steuerlich zu berücksichtigende Ausgaben in einem Land nicht zwangsläufig auch in einem anderen Land steuerlich absetzbar. Bei einer grenzüberschreitenden unternehmerischen Tätigkeit muss das Unternehmen sich daher immer mit den spezifischen steuerlichen Regelungen im jeweiligen Land beschäftigen, was zudem durch sprachliche Barrieren erschwert werden kann. Die damit verbundenen Kosten behindern tendenziell grenzüberschreitende Investitionen. Bei einer Vereinheitlichung der steuerlichen Regeln würden grenzüberschreitende Investitionen daher attraktiver. Es ist zu erwarten, dass von einer Vereinheitlichung der steuerlichen Regelungen insbesondere kleine Unternehmen profitieren würden, da der Aufwand für die Befolgung nationaler steuerlicher Regelungen als fixe Transaktionskosten angesehen werden kann. Deren Reduktion würde für kleine Unternehmen zu vergleichsweise großen Kosteneinsparungen führen.

Die Einführung einer gemeinsamen Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage könnte zudem Aktivitäten zur Steuerminimierung erschweren, die insbesondere von global agierenden Unternehmen verfolgt werden. Diese Unternehmen nutzen Möglichkeiten der internen Konzernfinanzierung und/oder Verrechnungspreise, um ihre Steuerzahlungen in Ländern mit relativ hohen Unternehmenssteuern, wie beispielsweise Deutschland, zu reduzieren.⁵ Würde die Bemessungsgrundlage für alle Unternehmensteile gemeinsam berechnet und

die vereinnahmte Steuer dann auf alle Länder verteilt, in denen das Unternehmen aktiv ist, dann könnten interne Konzernfinanzierung beziehungsweise Verrechnungspreise nicht länger zur Reduktion von Steuerzahlungen genutzt werden.⁶ Dies erklärt, warum der europäische Vorschlag über die Vereinheitlichung der Regelung zur Berechnung der Bemessungsgrundlage hinausgeht. Nur die Einführung einer gemeinsamen konsolidierten Bemessungsgrundlage kann Steuervermeidungsstrategien tatsächlich eindämmen.

Basierend auf allgemeinen Gleichgewichtsmodellen wurden die potentiellen Wachstums- und Beschäftigungseffekte bei Einführung einer gemeinsamen Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage innerhalb der EU mit durchschnittlich 0,1 Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts angegeben. Die Simulationsrechnungen verdeutlichen auch, dass einzelnen Ländern unterschiedlich an diesen Mehreinnahmen partizipieren und dass die in einem Land vereinnahmten zusätzlichen Steuern stark vom Design der gemeinsamen Bemessungsgrundlage und deren Aufteilung abhängen.⁷

Vorteile abhängig vom Ausmaß grenzüberschreitender Beteiligungen

Die Vorteile einer Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung hängen wesentlich von der Relevanz grenzüberschreitender Beteiligungen ab. In Deutschland gab es im Jahr 2010 fast 3,6 Million Unternehmen, die 25,7 Millionen Menschen beschäftigten sowie rund 5,4 Billionen Euro Umsatz erwirtschafteten.⁸ Aufgrund von Datenrestriktionen erfolgt die nachfolgende Auswertung der grenzüberschreitenden Beteiligungen jedoch nicht für die Grundgesamtheit aller Unternehmen, sondern nur für nahezu alle Kapitalgesellschaften und kapitalgesellschaftsähnliche Unternehmen. Nicht erfasst wird ein großer Anteil der unbeschränkt haftenden Personengesellschaften. Für das Auswertungsjahr 2008 wird die Anteilseignerstruktur von 947 603 Unternehmen (rund 26 Prozent aller Unternehmen) analysiert. Diese Unternehmen beschäftigten knapp 19 Millionen Menschen (73 Prozent) und erwirtschafteten rund 4,7 Billionen Euro Umsatz (86 Prozent).⁹ Dabei ist davon auszugehen, dass nahezu alle vom Ausland kontrol-

³ Pressemitteilung des Bundesrats 10/2013 vom 29. Januar 2013.

⁴ Vgl. Mintz, J. (2004): Corporate Tax Harmonization in Europe: It's all about compliance. *International Tax and Public Finance* 11(2), 221-234.

⁵ Vgl. Buslei, H., Simmler, M. (2012): Kampf gegen Gewinnverlagerung: Wie haben Unternehmen auf die Zinsschranke reagiert? *DIW Wochenbericht* Nr. 25/2012; Buslei, H. et al. (2012): Zinsschranke greift trotz Freigrenze. *DIW Wochenbericht* Nr. 19/2012.

⁶ Die Aufteilung der Bemessungsgrundlage kann anhand verschiedener Kriterien vorgenommen werden. Nach dem Vorschlag des Europäischen Rates wären dies im Fall der gemeinsamen konsolidierten Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage die Umsätze, der Kapitalstock sowie die Beschäftigten in einem Land.

⁷ European Network of Economic Policy Institutes (2008): *Tax/Benefit Systems and Growth Potential in the EU*. ENEPRI Research Report No. 55, final report, Mai 2008.

⁸ Statistisches Bundesamt: *Unternehmensregister 2010*.

⁹ Beschäftigte und Umsätze sind teilweise mittels eines regressionsbasierten Ansatzes imputiert.

Kasten 2

Datengrundlage und Begriffsbestimmung „ausländische Kontrolle“

Die Analyse der vom Ausland kontrollierten deutschen Unternehmen erfolgt auf Grundlage des Datensatzes DAFNE. In dieser kommerziellen Datenbank sind neben den Jahresabschlüssen deutscher Unternehmen auch Beteiligungsstrukturen enthalten. Grundlage des Datensatzes sind die nach § 325 des Handelsgesetzbuches zu publizierenden Jahresabschlüsse. Da die Publikationspflicht für jedes Unternehmen mit beschränkter Haftung gilt, beinhaltet die Datenbank nahezu alle Kapitalgesellschaften und kapitalgesellschaftsähnlichen Unternehmen (zum Beispiel GmbH & Co. KG) in Deutschland und ermöglicht somit eine repräsentative Auswertung der Auslandsbeteiligungen an Unternehmen mit Sitz in Deutschland. Für 2008 sind im Datensatz rund 770 000 Gesellschaften mit beschränkter Haftung (GmbH) sowie rund 12 000 Aktiengesellschaften (AG) erfasst. Dies entspricht, verglichen mit der Körperschaftsteuerstatistik des Statistischen Bundesamtes von 2008, einem Erfassungsgrad von rund 91 beziehungsweise 98 Prozent.

Die Beteiligungsinformationen umfassen zum einen Angaben zu den direkten Anteilseignern als auch zum sogenannten letzten unabhängigen Anteilseigner. Da deutsche Unternehmen sowohl direkt als auch indirekt von ausländischen Unternehmen oder Privatpersonen kontrolliert werden, wurde die vorliegende Auswertung nach dem letzten unabhängigen Anteilseigner vorgenommen. Dieser kann sowohl eine natür-

liche als auch eine juristische Person sein. Da in der Mehrzahl aller Fälle nur ein beherrschender Anteilseigner vorliegt, kann meist eine eindeutige Auswertung nach dem Herkunftsland vorgenommen werden. Ein Anteilseigner ist als unabhängig definiert, wenn er nicht von einem anderen Anteilseigner mehrheitlich gehalten wird. Eine mehrheitliche Beteiligung wird bei einem Anteilsbesitz von mehr als 25 Prozent angenommen. Wenn ein Unternehmen von mindestens zwei Anteilseignern kontrolliert wird, wird es nicht weiter betrachtet.

Für 2008 finden sich im Datensatz rund 35 000 deutsche Unternehmen die von einem ausländischen Anteilseigner kontrolliert werden. Dies entspricht knapp vier Prozent aller betrachteten Unternehmen. Ein Vergleich mit den Auswertungen der Deutschen Bundesbank zeigt, dass von einem guten Erfassungsgrad auszugehen ist. Laut Bundesbank gab es 2008 etwa 13 800 deutsche Unternehmen, die eine Bilanzsumme von mehr als drei Millionen Euro hatten und an denen ein ausländischer Anteilseigner mit mehr als zehn Prozent beteiligt war. Im DAFNE-Datensatz werden rund 13 000 Unternehmen, die von ausländischen Anteilseignern kontrolliert werden und eine Bilanzsumme von mehr als drei Millionen Euro haben, beobachtet. Der Unterschied dürfte zum einen auf ausländische Beteiligungen von weniger als 25 Prozent und mehr als zehn Prozent sowie auf die Nichterfassung des Kreditgewerbes im DAFNE-Datensatz zurückzuführen sein.

lierten Unternehmen in der Datenbank enthalten sind (Kasten 2).

Ausländische Anteilseigner deutscher Unternehmen kommen überwiegend aus Europa

Die Auswertung nach dem Herkunftsland des beherrschenden Anteilseigners der betrachteten Unternehmen zeigt, dass knapp vier Prozent vom Ausland kontrolliert werden (Tabelle 1). Die 35 422 auslandskontrollierten deutschen Unternehmen hatten im Jahr 2008 eine Bilanzsumme von rund 1 300 Milliarden Euro, erwirtschafteten einen Umsatz von 930 Milliarden Euro und beschäftigen 2,5 Millionen Personen.¹⁰ Dies entspricht einem Anteil von jeweils gut 20 Prozent am Umsatz und

Bilanzsumme beziehungsweise von 13 Prozent an den Beschäftigten. Gemessen an der Anzahl der vom Ausland kontrollierten Unternehmen haben knapp 70 Prozent der beherrschenden Anteilseigner ihren Sitz in Europa, 16 Prozent in Nordamerika und 13 Prozent in Asien. In Relation zur Anzahl der Beschäftigten oder dem Umsatz reduziert sich der Anteil für europäischen Anteilseigner auf etwas mehr als 50 Prozent und steigt für Nordamerika auf über 30 Prozent. Die aus europäischen Nachbarländern kontrollierten Unternehmen sind demnach kleiner als der Durchschnitt der ausländisch beherrschten Unternehmen.

Unterschiede nach Art der Anteilseigner

Die ausländischen Anteilseigner deutscher Unternehmen lassen sich in zwei Gruppen einteilen: einerseits juristische Personen, beispielsweise international aktive Unternehmen, die vor allem große Unternehmen kontrollieren; Andererseits natürliche Personen, die insbesondere Betei-

¹⁰ Laut den Auswertungen der Bundesbank vereinigen die deutschen Unternehmen, an denen ein ausländischer Anteilseigner mit mindestens zehn Prozent beteiligt ist und die eine Bilanzsumme von mehr als drei Millionen Euro aufweisen, eine Bilanzsumme in Höhe von 2 000 Milliarden Euro (ohne Kreditgewerbe) auf sich. Die Differenz zum Wert in DAFNE ist wahrscheinlich auf unterschiedliche Abgrenzungen zurückzuführen. Die Bundesbank berücksichtigt alle Unternehmen, an denen ausländische Anteilseigner mehr

als zehn Prozent halten, im vorliegenden Bericht dagegen werden nur ausländisch kontrollierte Unternehmen berücksichtigt.

Tabelle 1

Deutsche Kapitalgesellschaften 2008 nach dem Herkunftsland des beherrschenden Anteilseigners¹

Anteile in Prozent

	Anzahl		Bilanzsumme		Umsatz ²		Beschäftigte ²	
			in Millionen Euro		in Millionen Euro			
Alle Unternehmen	947 603	100,0	5 980 230	100,0	4 677 931	100,0	18 937 673	100,0
Deutschland	905 494	95,6	4 544 667	76,0	3 660 478	78,2	16 185 472	76,0
Unbekanntes Herkunftsland	3 409	0,4	110 753	1,9	66 001	1,4	220 236	1,9
Mehr als ein beherrschender Anteilseigner	3 278	0,3	25 942	0,4	21 006	0,4	71 110	0,4
Ausländische beherrschende Anteilseigner	35 422	3,7	1 298 868	21,7	930 446	19,9	2 460 854	21,7
		100,0		100,0		100,0		100,0
Europa	24 453	69,0	760 473	58,5	494 846	53,2	1 289 398	52,4
EU-27	16 847	47,6	508 318	39,1	308 747	33,2	790 826	32,1
darunter: Frankreich	3 049	8,6	165 033	12,7	88 969	9,6	216 337	8,8
Restliches Europa	7 606	21,5	252 155	19,4	186 099	20,0	498 572	20,3
Nordamerika	5 598	15,8	413 851	31,9	296 859	31,9	817 034	33,2
Asien	4 454	12,6	74 603	5,7	101 479	10,9	307 247	12,5
Afrika, Südamerika, Ozeanien	917	2,6	49 939	3,8	37 262	4,0	47 175	1,9

¹ Teilweise extrapoliert aus den Jahren 2007 und 2009.

² Werte zum Teil geschätzt.

Quellen: DAFNE 2008; Berechnungen des DIW Berlin.

Bei Umsatz und Bilanzsumme kommen ausländisch kontrollierte Unternehmen auf Anteile von mehr als 20 Prozent.

Tabelle 2

Deutsche Kapitalgesellschaften 2008 nach Typ und Herkunftsland des beherrschenden Anteilseigners¹

Anteile in Prozent

	Von natürlichen Personen gehalten				Von juristischen Personen gehalten			
	Anzahl		Bilanzsumme		Anzahl		Bilanzsumme	
			in Millionen Euro				in Millionen Euro	
Alle Unternehmen	889 175	100,0	3 107 758	100,0	58 428	100,0	2 872 471	100,0
Deutschland	867 488	97,6	2 866 022	92,2	38 006	65,0	1 678 645	58,4
Unbekanntes Herkunftsland	3 232	0,4	106 148	3,4	177	0,3	4 605	0,2
Mehr als ein beherrschender Anteilseigner	2 594	0,3	7 445	0,2	684	1,2	18 497	0,6
Ausländische beherrschende Anteilseigner	15 861	1,8	128 143	4,1	19 561	33,5	1 170 724	40,8
		100,0		100,0		100,0		100,0
Europa	11 764	74,2	82 713	64,5	12 689	64,9	677 761	57,9
EU-27	8 076	50,9	40 337	31,5	8 771	44,8	467 981	40,0
darunter: Frankreich	1 147	7,2	3 896	3,0	1 902	9,7	161 137	13,8
Restliches Europa	3 688	23,3	42 375	33,1	3 918	20,0	209 780	17,9
Nordamerika	882	5,6	22 405	17,5	4 716	24,1	391 447	33,4
Asien	2 858	18,0	20 469	16,0	1 596	8,2	35 594	3,0
Afrika, Südamerika, Ozeanien	357	2,3	2 556	2,0	560	2,9	47 383	4,0

¹ Teilweise extrapoliert aus den Jahren 2007 und 2009.

Quellen: DAFNE 2008; Berechnungen des DIW Berlin.

Bei den großen, von juristischen Personen gehaltenen Unternehmen ist der Anteil ausländischer Eigner besonders groß.

lungen an kleinen Unternehmen in grenznahen Gebieten halten dürften. Von allen ausländischen Anteilseignern, die natürliche Personen sind, kommen 74 Prozent aus Europa (Tabelle 2). Bei den von ausländischen juristischen Personen gehaltenen Unternehmen sind es nur 65 Prozent. Die entsprechenden Anteile der nordamerikanischen Anteilseigner verhalten sich dazu spiegelbildlich.

Bedeutung der französischen Beteiligungen in Deutschland eher gering

Es zeigt sich eine starke Konzentration nach Ländern der ausländischen Anteilseigner. Betrachtet man die Herkunftsländer solcher Anteilseigner, die natürliche Personen sind und damit unterdurchschnittlich

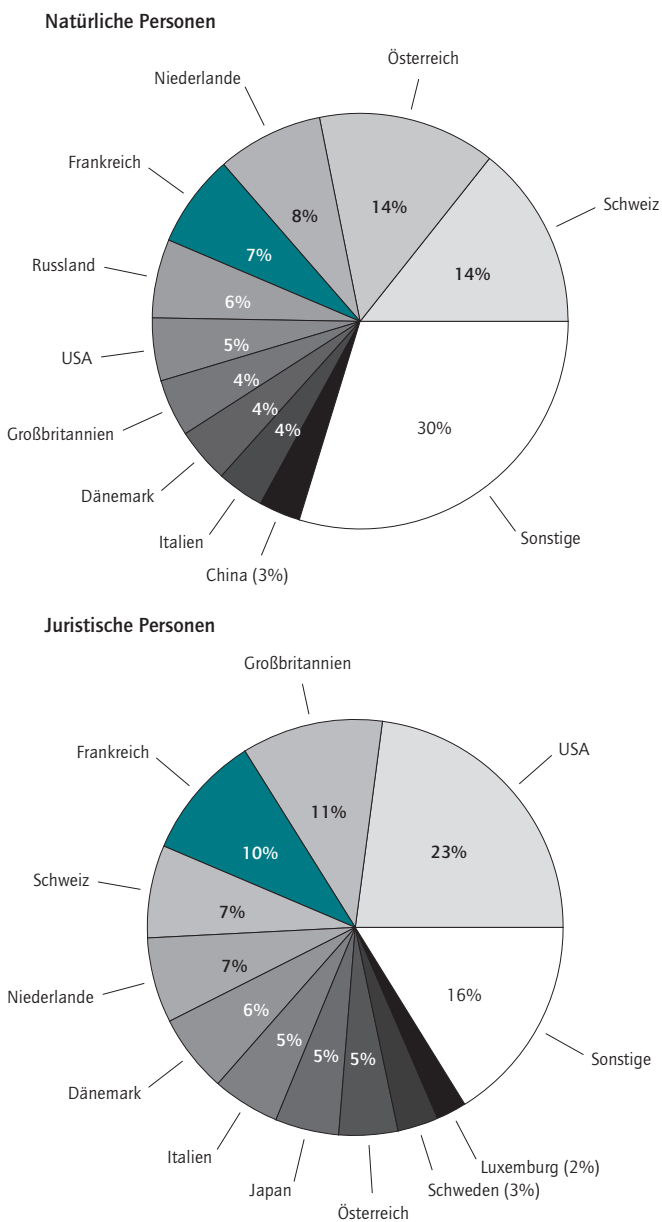
kleine Unternehmen in Deutschland halten, steht die Schweiz an vorderster Stelle, dicht gefolgt von Österreich, den Niederlanden und Frankreich (Abbildung 1).

Alle diese Länder grenzen direkt an Deutschland. Bei den juristischen Personen dominieren Anteilseigner aus den USA, gefolgt von Großbritannien, Frankreich und der Schweiz.

Abbildung 1

Herkunftsland des beherrschenden Anteilseigners nach der Zahl der Unternehmen

Anteile in Prozent



Quellen: DAFNE 2008; Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2013

Ausländische Anteilseigner kommen oft aus Ländern, die direkt an Deutschland angrenzen.

Bezogen auf die Bilanzsumme zeigt sich bei den von natürlichen Personen gehaltenen Unternehmen ein anderes Bild (Abbildung 2). Hier haben über die Hälfte aller ausländischen Anteilseigner, die natürliche Personen sind, ihren Sitz in der Schweiz, den USA oder Russland. Französische Anteilseigner machen hier nur drei Prozent aus. Dies erklärt sich dadurch, dass einige große, global aktive Unternehmen von ausländischen Familiendynastien kontrolliert werden. Bei den beherrschenden Anteilseignern, die juristische Personen sind, verändert die Gewichtung mit der Bilanzsumme die relativen Anteile jedoch kaum. Auch danach stammen über die Hälfte der beherrschenden ausländischen Anteilseigner aus den USA, Frankreich und Großbritannien.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass grenzüberschreitende Beteiligungen gemessen an der Fallzahl nur von geringer Relevanz sind, gemessen am Umsatz oder an den Beschäftigten vereinigen diese Unternehmen jedoch nennenswerte Anteile auf sich. Der größte Anteil der ausländischen Anteilseigner hat seinen Sitz in europäischen Nachbarländern, was insbesondere auf eine Vielzahl von Beteiligungen von Privatpersonen zurückzuführen ist. Diese würden überdurchschnittlich von der Einführung einer gemeinsamen, konsolidierten Bemessungsgrundlage profitieren. Gemessen an der Bilanzsumme sind neben den EU-27-Staaten insbesondere Anteilseigner aus den USA und der Schweiz stark engagiert. Dies lässt vermuten, dass auch eine gemeinsame europäische Bemessungsgrundlage Steuervermeidungsstrategien multinationaler Unternehmen nicht umfassend beschränken kann.

Französische Beteiligungen haben einen nennenswerten Anteil an den vom Ausland beherrschten Unternehmen in Deutschland, ihre absolute Relevanz ist jedoch gering. Im Vergleich zur Gesamtheit der hier betrachteten Unternehmen werden nur 0,3 Prozent (3 049 Unternehmen) von Frankreich aus kontrolliert. Gemessen an der Bilanzsumme sind es 2,8 Prozent. Vor diesem Hintergrund dürften die zu erwartenden Effizienzgewinne einer bilateralen Harmonisierung zwischen Deutschland und Frankreich eher gering ausfallen. Die deutsch-französische Initiative sollte daher vor allem der Beschleunigung des europäischen Harmonisierungsprozesses dienen. Die für Deutschland geplanten und teilweise bereits umgesetzten Rechtsänderungen werden nachfolgend vertiefend beleuchtet und im Hinblick auf die zurzeit vorgeschlagenen Regelungen auf europäischer Ebene diskutiert.

Aktuelle Regelungsänderungen in Deutschland

Die im deutsch-französischen Grünbuch vorgeschlagenen Regelungsänderungen in Deutschland betreffen insbesondere drei Bereiche der Unternehmensbesteuerung: die Besteuerung von Dividenden, die Verlustverrechnung und die Organschaftsregelung.

Dividendenbesteuerung geprägt durch europäische Rechtsprechung

Aktuell werden Dividenden, die eine deutsche Kapitalgesellschaft von einer anderen (inländischen oder ausländischen) Kapitalgesellschaft bezieht, zu 95 Prozent von der deutschen Körperschaftsteuer ausgenommen. Dies gilt unabhängig vom Beteiligungsumfang. Die Dividende unterliegt jedoch der Gewerbesteuer (durchschnittlich rund 14 Prozent) bei nicht wesentlichen Beteiligungen von weniger als 15 Prozent.¹¹ Frankreich im Vergleich dazu stellt Dividenden nur von der Körperschaftsteuer frei, soweit eine Mindestbeteiligungsquote von fünf Prozent über eine Dauer von mindestens zwei Jahren gegeben ist. Zur Vereinheitlichung der deutsch-französischen Regelungen hat sich Deutschland im Grünbuch daher für die Einführung einer Mindestbeteiligungsquote in Höhe von fünf Prozent ausgesprochen.

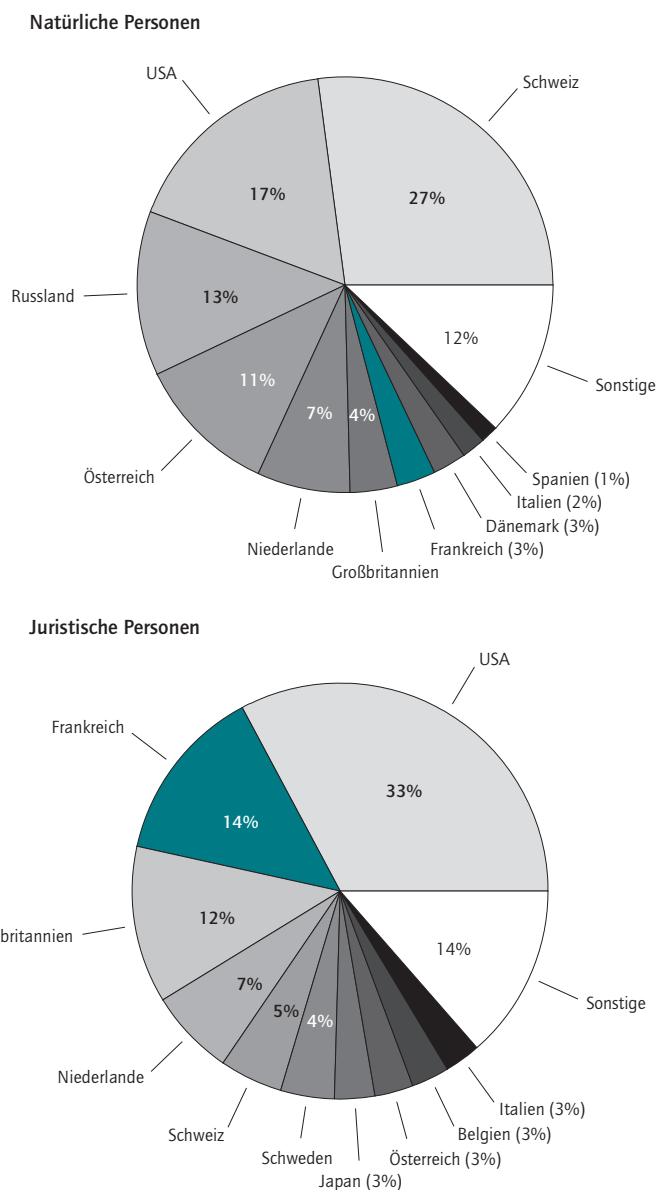
Parallel zu den deutsch-französischen Reformbestrebungen ergibt sich aufgrund der aktuellen Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs Bedarf für eine Reformierung der Dividendenbesteuerung.¹² Bis 2012 wurden in Deutschland Dividenden einer Kapitalgesellschaft an eine im europäischen Ausland sitzende Kapitalgesellschaft, die mit weniger als zehn Prozent beteiligt ist, mit zehn beziehungsweise 15 Prozent Quellensteuer belastet. Da diese Steuer bei ausländischen Anteilseignern in den meisten Fällen nicht auf deren Steuerschuld angerechnet wurde, wie dies bei inländischen Anteilseignern der Fall ist, hat der Europäische Gerichtshof in der Regelung eine Diskriminierung ausländischer Anteilseigner erkannt. Die Bundesregierung hat zwei Möglichkeiten, diese Diskriminierung zu beseitigen. Sie könnte entweder die Quellensteuer für Dividenden an europäische Anteilseigner mit Minderheitsbeteiligungen auf null Prozent reduzieren. Alternativ könnte eine Mindestbeteiligungsquote in Höhe von zehn Prozent für die Körperschaftsteuer für alle Unternehmen eingeführt werden. Dies hätte zur Kon-

sequenz, dass von Anteilseignern empfangene Dividenden bei nicht wesentlichen Beteiligungen körperschaftssteuerpflichtig würden.

Abbildung 2

Herkunftsland des beherrschenden Anteilseigners nach der Bilanzsumme

Anteile in Prozent



Quellen: DAFNE 2008; Berechnungen des DIW Berlin.

¹¹ Die Gewerbesteuer wird durch Multiplikation des gemeindespezifischen Hebesatzes mit der Steuermesszahl berechnet. Die Steuermesszahl beträgt seit 2008 3,5 Prozent. Der durchschnittliche Hebesatz beträgt in Deutschland rund 400 Basispunkte. Somit ergibt sich ein durchschnittlicher Gewerbesteuersatz in Höhe von 14 Prozent.

¹² Urteil des Europäischen Gerichtshof vom 20. Oktober 2011, C-284-09.

Im Gegensatz zu den Absichtserklärungen im Grünbuch hat sich die Bundesregierung zuletzt für eine Reduktion der Quellensteuer auf null Prozent für europäische Anteilseigner vorgeschlagen. Dieser Vorschlag ist aus ökonomischer Sicht grundsätzlich zu begrüßen, da Dividendenerträge, die an andere Unternehmen gezahlt werden, bereits auf Unternehmensebene besteuert wurden und es sonst zu einer Doppelbesteuerung käme. Er steht zudem im Einklang mit dem Entwurf für eine gemeinsame konsolidierte Bemessungsgrundlage in Europa, der ebenfalls eine Freistellung von Dividenden unabhängig vom Beteiligungsumfang vorsieht.

Die vorgeschlagene Freistellung von Dividenden von der Körperschaftsteuer übersieht jedoch die Regelungen der Gewerbesteuer. Die Reduktion der Quellensteuer auf null Prozent für europäische Anteilseigner würde zwar die Diskriminierung dieser Anteilseigner beseitigen; sie würde jedoch zugleich eine Diskriminierung inländischer Kapitalgesellschaften bedeuten, da deren empfangene Dividenden bei nicht wesentlichen Beteiligungen mit rund 14 Prozent Gewerbesteuer besteuert würden. Diese unterschiedliche Besteuerung ist zwar mit europäischem Recht vereinbar, bietet aber für inländische Unternehmen Anreize, mittels geeigneter Gestaltung der Beteiligungsstrukturen die inländische Gewerbesteuerbelastung zu umgehen, beispielsweise durch die Gründung von ausländischen Holdinggesellschaften.

Um dies zu vermeiden sowie eine Gleichbehandlung inländischer und ausländischer Anteilseigner bei gleichzeitiger Minimierung der Steuerausfälle zu erreichen, wäre die Einführung einer Mindestbeteiligungsgrenze für die Körperschaftsteuer daher der bessere Weg. Jedoch müsste dies mit einer Reform der Gewerbesteuer einhergehen. Da eine Reform der Gewerbesteuer aber schon oft in Angriff genommen, aber nie erfolgreich durchgeführt wurde, ist der Vorschlag der Bundesregierung zur Abschaffung der Quellensteuer insbesondere auf die zu erwartenden Schwierigkeiten bei einer Reform der Gewerbesteuer zurückzuführen.

Die Strategie der Bundesregierung hat sich jedoch bisher als nicht erfolgreich erwiesen, da der Bundesrat dem Vorschlag der Bundesregierung nicht zugestimmt hat. Hauptgrund hierfür dürften die zu erwartenden Steuerausfälle in Höhe von 495 Millionen Euro gewesen sein.¹³ Zur Lösungsfindung wurde nun eine Arbeitsgruppe aus Bundesregierung, Bundestag und Bundesländern ein-

gerichtet, die bis zum 22. Februar 2013 einen Formulierungsvorschlag erarbeiten soll.¹⁴

Deutsch-französische Harmonisierung bei der Verlustrechnung konterkariert EU-Bestrebungen

Eine weitere im Grünbuch vorgeschlagene Änderung des deutschen Steuerrechts betrifft die Verlustverrechnung. Zurzeit können in Deutschland Verluste für körperschaftsteuerliche Zwecke ein Jahr zu maximal 511 500 Euro zurückgetragen werden. Der verbleibende Betrag kann in den darauf folgenden Jahren bis zu einer Million Euro unbeschränkt und darüber hinaus noch in Höhe von bis zu 60 Prozent des versteuernden Gewinns steuermindernd geltend gemacht werden (§10d Abs. I und II EStG). Für gewerbsteuerliche Zwecke ist kein Verlustrücktrag, sondern nur ein Verlustvortrag nach den oben beschriebenen Regeln für die Körperschaftsteuer möglich. Frankreich hat im Jahr 2011 die Regeln zum Verlustvortrag an die deutschen Regelungen angeglichen. Der maximale Betrag, der mit Gewinnen vorangegangener Jahre verrechnet werden kann, beträgt jedoch eine Million Euro. Deutschland hat im Grünbuch einer Anhebung des Verlustrücktrags auf eine Million Euro zugestimmt und dies mit dem Gesetz zur Änderung und Vereinfachung der Unternehmensbesteuerung und des steuerlichen Reisekostenrechts 2013 umgesetzt.

Nach den Angaben der Bundesregierung wird die Änderung voraussichtlich zu Mindereinnahmen in Höhe von 70 Millionen Euro führen, wovon 40 Millionen Euro bei der Körperschaftsteuer anfallen.¹⁵ Die Begünstigung der hiervon betroffenen Unternehmen dürfte moderat ausfallen. So nahmen 2006 zwar 31 400 Unternehmen den Verlustrücktrag in Anspruch, der durchschnittlich in Anspruch genommene Rücktrag betrug jedoch nur knapp 32 000 Euro.¹⁶

Die Angleichung der Regeln zur Verlustverrechnung war leicht umsetzbar und belastet den öffentlichen Haushalt nur in geringem Maße. Neben Deutschland kennen jedoch nur vier von 27 EU-Staaten einen Rücktrag von Verlusten. Im europäischen Richtlinienvorschlag ist ein Verlustrücktrag nicht vorgesehen.¹⁷ Die Anhebung des Verlustrücktrags hat somit zwar zur Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung in Deutschland und Frankreich geführt; er ist jedoch zugleich ein Wegbewegen von den Regelungen der meis-

¹³ Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung des EuGH-Urteils vom 20. Oktober 2011 in der Rechtssache C-284/09 des Bundesministerium der Finanzen.

¹⁴ Pressemitteilung des Bundesrats 10/2013 vom 29. Januar 2013.

¹⁵ Vgl. Formulierungshilfe für die Fraktionen der CDU/CSU und FDP: Entwurf eines Gesetzes zu Änderung und Vereinfachung der Unternehmensbesteuerung des steuerlichen Reisekostenrechts des Bundesministeriums der Finanzen (2012).

¹⁶ Vgl. Bericht der Facharbeitsgruppe „Verlustverrechnung und Gruppenbesteuerung“ vom 15. September 2011, 64.

¹⁷ Ebenda, 62.

ten anderen europäischen Staaten. Außerdem steht die Änderung konträr zu den gewerbsteuerlichen Regelungen, da diese keinen Verlustrücktrag vorsehen.

Nur geringfügige Änderung bei den Organschaften

Die dritte durch das Grünbuch veranlasste Änderung im deutschen Unternehmenssteuerrecht betrifft die Organschaften. Organschaften sind eine Form der Gruppenbesteuerung für Unternehmen. Sie bestehen aus einem Organträger und einer oder mehreren Organgesellschaften. Die Gewinne der Organgesellschaften werden beim Organträger besteuert. Zentraler Vorteil der Organschaft ist die Verrechnung von Gewinnen eines Unternehmens mit Verlusten anderer Unternehmen innerhalb eines Unternehmensverbundes.

Dabei bestehen drei wesentliche Unterschiede zwischen dem deutschen und dem französischen Steuerrecht. Dies betrifft zum einen die Mindestbeteiligungsquote für die Inanspruchnahme der Organschaftsregelung. In Deutschland können nur Unternehmen, die zu mehr als 50 Prozent von einem organträgerfähigen Anteilseigner gehalten werden, Teil einer Organschaft sein. In Frankreich liegt die Quote mit 95 Prozent deutlich höher. Zweitens ist in Deutschland der Abschluss eines Gewinnabführungsvertrags zur Inanspruchnahme der gemeinsamen Besteuerung von mehreren Unternehmen nötig. Drittens werden in Frankreich konzerninterne Transaktionen neutralisiert.¹⁸ Deutschland hatte im Grünbuch ursprünglich seine Bereitschaft angedeutet, einerseits die Notwendigkeit eines Gewinnabführungsvertrags aufzuheben sowie andererseits die Mindestbeteiligungsquote für die Inanspruchnahme der Organschaftsregelung anzuheben.

Laut der Körperschaftssteuerstatistik gab es 2007 knapp 9 000 körperschaftssteuerpflichtige Organschaften. Nach Einschätzung der Facharbeitsgruppe „Verlustverrechnung und Gruppenbesteuerung“ des Bundesministeriums der Finanzen wäre bei Abschaffung des Gewinnabführungsvertrages mit einem starken Anstieg der Organschaften und erheblichen Steuerausfällen zu rechnen. Hauptgrund hierfür ist, dass im aktuellen Recht der Gewinnabführungsvertrag ein wesentlicher Grund gegen die Organschaft ist, da mit diesem erhebliche Haftungsrisiken einhergehen. Bei dessen Abschaffung würden deutlich mehr Unternehmen die steuerlichen Vorteile einer Organschaft in Anspruch nehmen.

Im Vorschlag für eine gemeinsame konsolidierte europäische Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage wird bei der Besteuerung von Unternehmensgruppen auf eine Vollkonsolidierung¹⁹ abgestellt, unabhängig vom Vorliegen eines Gewinnabführungsvertrages und bei gleichzeitiger Neutralisierung konzerninterner Transaktionen. Die Vollkonsolidierung müsste verpflichtend eingeführt werden, um Steuervermeidungsstrategien zu erschweren. Im Gegensatz dazu ist die Organschaft in Deutschland jedoch freiwillig, so dass nur Unternehmen sie in Anspruch nehmen, für die sie vorteilhaft ist. Die Freiwilligkeit erklärt sich insbesondere damit, dass die Organschaft in Deutschland nicht zum Ziel hat, Steuervermeidungsstrategien zu erschweren. Deutsche Unternehmen unterliegen alle derselben Steuerbelastung.

Da die Abschaffung des Gewinnabführungsvertrags mit deutlichen Steuermindereinnahmen einherginge, hat sich die Regierung nur für geringfügige Änderungen in den Organschaftsregelungen ausgesprochen und diese kürzlich umgesetzt.

Fazit und Schlussfolgerungen

Eine länderübergreifende Harmonisierung der Unternehmensbesteuerung könnte nennenswerte volkswirtschaftliche Vorteile schaffen, indem Transaktionskosten verringert und Aktivitäten internationaler Unternehmen zur Steuerminimierung erschwert werden. Diese Vorteile hängen von der Ausgestaltung entsprechender Maßnahmen sowie vom Ausmaß der grenzüberschreitenden Beteiligungen ab. Eine Analyse der ausländisch kontrollierten Unternehmen in Deutschland belegt die hohe Relevanz europäischer Unternehmensverflechtungen. Gemessen an der Anzahl der vom Ausland kontrollierten Unternehmen haben knapp 70 Prozent der beherrschenden Anteilseigner ihren Sitz in Europa. Dies spricht für die europaweite Einführung einer gemeinsamen konsolidierten Körperschaftsteuerbemessungsgrundlage.

Die Bedeutung französischer Beteiligungen an deutschen Unternehmen ist dagegen als eher gering einzuschätzen. Für die derzeitigen bilateralen deutsch-französischen Harmonisierungsbestrebungen bei der Unternehmensbesteuerung scheinen daher weniger wirtschaftliche als vielmehr politische Gründe ausschlaggebend. Hierbei ist insbesondere die Beschleunigung des bisher ergebnislosen Reformprozesses auf europäischer Ebene zu nennen. Zur Förderung der europäischen Harmonisierung wäre jedoch eine Abstim-

¹⁸ Dies bedeutet, dass Zahlungsströme wie Zinsen oder Materialkosten zwischen den Beteiligten der Organschaft nicht berücksichtigt werden.

¹⁹ Die Vollkonsolidierung führt zur Ermittlung einer steuerlichen Bemessungsgrundlage für alle Unternehmen eines Unternehmensverbundes, die dann anhand von Kriterien wie der Lohnsumme, der Anzahl der Beschäftigten oder der Umsätze auf die einzelnen Unternehmen wieder aufgeteilt wird.

mung der deutsch-französischen mit den angestrebten Regeln auf europäische Ebene notwendig. Dies ist für die hier betrachteten Reformfelder nicht zu erkennen.

Bei der Reform der Organschaftsregelung haben die zu erwartenden Steuerausfälle in Deutschland den politischen Willen zur Harmonisierung überwogen. Bei der Verlustverrechnung erfolgte zwar eine Annäherung an Frankreich; diese steht jedoch im Gegensatz zu den Regelungen in den meisten anderen europäischen Län-

dern. Die Reform der Dividendenbesteuerung, die auch aufgrund der aktuellen Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs notwendig wurde, ist bisher noch nicht abgeschlossen. Um eine Gleichbehandlung inländischer und ausländischer Anteilseigner sicherzustellen und gleichzeitig Steuerausfälle zu minimieren wäre die Einführung einer Mindestbeteiligungsgrenze für die Körperschaftsteuer ein geeigneter Weg. Dies müsste jedoch mit einer politisch schwer durchzusetzenden Reform der Gewerbesteuer einhergehen.

Martin Simmler ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Staat am DIW Berlin | msimmler@diw.de

Béregère Rudelle ist Studentin an der Universität Sciences Po und der Wirtschaftshochschule ENSAE in Paris

SLOW PROGRESS ON HARMONIZATION OF FRANCO-GERMAN CORPORATE TAXATION

Abstract: The standardization of corporate taxation has been a topic of debate for many years in the course of the increasingly progressive integration of European economies. Such a step would relieve the tax burden on cross-border companies and make tax minimization attempts by international companies more difficult. Thus, the debate on the introduction of a joint consolidated assessment base for corporation tax at European level has been ongoing since as far back as 2002. Furthermore, in 2012 the French and German governments presented a Green Paper intended to harmonize their respective corporate taxes and some of the proposals were adopted into German law at the beginning of the year.

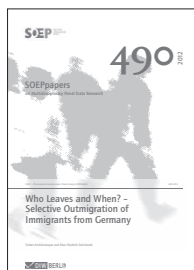
An analysis of German corporate data conducted by DIW Berlin provides evidence that corporate links are highly relevant in Europe. In terms of the number of foreign-controlled companies, nearly 70 percent of the controlling shareholders are based in Europe. This highlights the need for corporate tax harmonization at European level. However, French shareholders hold less than nine percent of foreign-controlled companies in Germany which corresponds to significantly less than one percent of all German enterprises. A bilateral Franco-German course of action does not, therefore, appear to be a priority. Since the harmonization rules that France and Germany agreed on also depart significantly from the European-level proposals, Germany's implementation of this legislation is unlikely to result in any significant progress.

JEL: D32, H32, H25

Keywords: German-French corporate income tax, tax harmonization.

SOEP Papers Nr. 490

2012 | Torben Kuhlenkasper and Max Friedrich Steinhardt



Who Leaves and When? Selective Outmigration of Immigrants from Germany

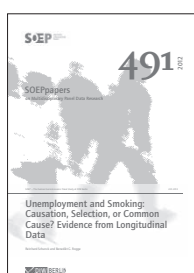
The paper provides new evidence on the outmigration of foreign-born immigrants. We make use of data from the German Socio-Economic Panel and employ penalised spline smoothing in the context of a Poisson-type Generalised Additive Mixed Model (GAMM), which enables us to incorporate bivariate interaction effects. A unique feature is the use of data from dropout studies to identify outmigration. For Turkish immigrants, outmigration is characterized by positive skill selection intensifying the initial negative selection process. For Non-Turkish immigrants we instead find a u-shaped pattern between human capital and outmigration.

Finally, we discover substantial variation in emigration behaviour during the life-cycle.

www.diw.de/publikationen/soeppapers

SOEP Papers Nr. 491

2012 | Reinhard Schunck and Benedikt G. Rogge



Unemployment and Smoking: Causation, Selection, or Common Cause? Evidence from Longitudinal Data

Background: This study investigates possible mechanisms that can explain the association between unemployment and smoking, that is a) unemployment increases smoking probability (causation), b) smoking increases the probability to become unemployed (selection), and c) differences in both smoking and unemployment probabilities trace back to differences in socio-economic position (common cause).

Methods: Longitudinal data from the German Socio-Economic Panel (SOEP) from the years 1998, 1999, 2001, 2002, 2004, 2006, and 2008 were used to examine the effect of unemployment on smoking probability and vice versa (65,823 observations from 18,735 respondents, aged 18-60 years). Effects were estimated by using random and fixed effects logistic panel regressions.

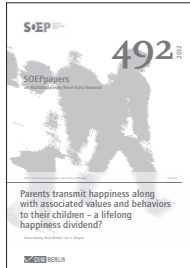
Results: Results from the random effects logistic regression model suggest that unemployed have a higher probability to smoke and that smokers have a higher probability to become unemployed. However, the fixed effects models indicate that the observed associations are driven by unobserved factors. Results indicate that both smoking and unemployment probability co-vary systematically with (childhood) socio-economic position.

Conclusion: In contrast to previous studies, the present investigation suggests that there is neither a direct causal effect of unemployment on smoking behaviour nor a direct effect of smoking on unemployment probability. Rather, smoking and unemployment seem to be related through a common cause, with people from low socio-economic backgrounds being more likely to smoke as well as to become unemployed. These findings are interpreted in the frame of a life course perspective on the development of socially unequal health behaviours.

www.diw.de/publikationen/soeppapers

SOEP Papers Nr. 492

2012 | Bruce Headey, Ruud Muffels and Gert G. Wagner



Parent Transmit Happiness along with Associated Values and Behaviors to Their Children: A Lifelong Happiness Divided?

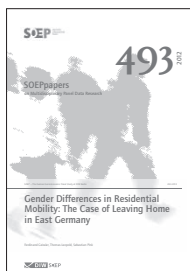
There are strong two-way links between parent and child happiness (life satisfaction), even for 'children' who have grown up, moved to their own home and partnered themselves. German panel evidence shows that transmission of (un)happiness from parents to children is partly due to transmission of values and behaviors known to be associated with happiness (Headey, Wagner and Muffels, 2010, 2012). These values and behaviors include giving priority to pro-social and family values, rather than material values, maintaining a preferred balance between work and leisure, active social and community participation, and regular exercise.

Both parents have about equal influence on the values and behaviors which children adopt. However, the life satisfaction of adult 'children' continues to be directly influenced by the life satisfaction of their mothers, with the influence of fathers being only indirect, via transmission of values and behaviors. There appears to be a lifelong happiness dividend (or unhappiness dividend) due to parenting.

www.diw.de/publikationen/soeppapers

SOEP Papers Nr. 493

2012 | Ferdinand Geissler, Thomas Leopold and Sebastian Pink

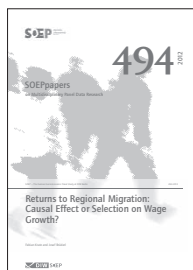


Gender Differences in Residential Mobility: The Case of Leaving Home in East Germany

This paper investigates gender differences in the spatial mobility of young adults when initially leaving their parental home. Using individual data from 11 waves (2000–2010) of the SOEP, we examine whether female home leavers in East Germany move across greater distances than males and whether these differences are explained by the gender gap in education. Our results reveal that female home leavers in East Germany are exceptionally mobile. This effect is attributable to their higher propensity of moving to West Germany. Education does not explain these gender differences.

www.diw.de/publikationen/soeppapers

SOEP Papers Nr. 494
2012 | Fabian Kratz and Josef Brüderl



Returns to Regional Migration: Causal Effect or Selection on Wage Growth?

Human capital theory predicts pecuniary returns to regional migration, but also positive self-selection of migrants. Therefore, when estimating the causal effect of migration one has to take care of potential self-selection. Several authors recommend using fixed effects models thereby controlling for time constant unobserved heterogeneity. However, if selection operates not only on wage level but also on wage growth conventional fixed effects models are also biased. In this paper we want to investigate, whether migrants are self-selected on wage growth and if this biases conventional fixed effects estimates of the returns to migration. We use data from the SOEP 1984-2010. First we analyze the time pattern of the wage differential between migrants and stayers to see whether they are on different wage trajectories. Second we introduce a fixed effects model with individual slopes to investigate whether conventional results are biased.

www.diw.de/publikationen/soepapers

SOEP Papers Nr. 495
2012 | Belit Saka



Internal Migration of Ethnic Minorities: Evidence from Western Germany

This paper deals with long distance internal migration patterns of the immigrant population in Germany and addresses the question whether immigrants are more mobile than native Germans and to what extent the differences in spatial mobility behavior between immigrants and native Germans are influenced by a) individual level characteristics, b) macro level regional economic characteristics and c) regional ties. The analysis shows in general a very low rate of long distance internal migration in Germany for native Germans as well as for immigrants. Even after controlling for individual and regional level characteristics, the immigrant population is half as mobile as native Germans. The results are more robust for the 2nd generation immigrants.

www.diw.de/publikationen/soepapers



Dr. Ferdinand Fichtner ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin. Der Beitrag gibt die Meinung des Autors wieder.

Zypern: Hilfe nur gegen klare politische Zugeständnisse

Jetzt auch noch das: Zypern, so liest man, ist „Dreh- und Angelpunkt“ für den Handel mit dem Fleisch rumänischer Pferde, das, zu Rindfleisch umdeklariert, derzeit in deutscher Lasagne auf den Tisch kommt. Nikos Anastasiades, der voraussichtlich ab kommenden Sonntag neugewählte Präsident der Mittelmeerinsel, ist nicht zu beneiden: Der Staatshaushalt steht kurz vor dem Kollaps, da zyprische Banken durch die finanzielle Bruchlandung Griechenlands in existenzbedrohender Schieflage und auf staatliche Liquiditätsspritzen angewiesen sind. Schon unter normalen Umständen ist so etwas schwer zu stemmen – auch in Deutschland ist durch die Rettung von Banken der Staatshaushalt in den vergangenen Jahren aus dem Ruder gelaufen –, in Zypern ist es der Regierung unmöglich, die Banken aus eigener Kraft zu retten. Das ist in Irland schon schief gegangen, mit dem Ergebnis, dass das Land jetzt auf Rettungskredite angewiesen ist.

In Zypern ist das Problem – relativ gesehen – größer als in Irland: In den vergangenen Jahren ist der Bankensektor vier Mal so schnell gewachsen wie die Gesamtwirtschaft, sein Anteil hat sich zwischen 1995 und 2011 von fünf auf zehn Prozent verdoppelt. Das liegt vor allem daran, dass das Land in den letzten Jahren mit Niedrigsteuersätzen Kapital ins Land gelockt hat – und sich deswegen zu Recht dem Vorwurf des Steuerdumpings ausgesetzt sieht. Hinzu kommt, dass das Steuerparadies im Mittelmeer sich offenbar auch bei russischen Oligarchen und Mafiosi des Rufs einer günstigen und diskreten Spardose erfreut.

All das macht europäische Hilfen für das Krisenland außerordentlich unappetitlich. Zu Recht wird diskutiert, ob der europäische Rettungsschirm der zyprischen Regierung und vor allem den Banken wirklich unter die Arme greifen

muss – zumal die Gefahr, dass Bankenpleiten auf der Insel auf das europäische Bankensystem übergreifen könnten, gering ist. Zypern schuldet dem Rest der Welt gut fünfzig Milliarden Euro; das sind Peanuts gegenüber den Beträgen, über die im Falle der anderen europäischen Krisenländer gesprochen wird. Außerdem ist ein großer Teil der Forderungen in der Hand griechischer Banken, die ohnehin schon am Tropf der Rettungsschirme hängen. Die sogenannte systemische Relevanz als Voraussetzung für eine Unterstützung durch den Rettungsschirm ist ökonomisch sicherlich nicht gegeben. Auch die politischen Ansteckungseffekte dürften überschaubar sein: Es ist nicht davon auszugehen, dass die Finanzmärkte etwa eine weitere Unterstützung Spaniens in Frage stellen, nur weil Zypern keine Hilfe aus den Rettungsschirmen bekommt. Die Finanzmärkte wissen genau zu unterscheiden zwischen einem Zwerg wie Zypern und den wirtschaftlichen Schwergewichten in der Währungsunion.

Trotzdem spricht manches für eine finanzielle Unterstützung der Insel. Zum einen ist politisch zu wünschen, dass sich nicht Russland als Retter in der Not profilieren kann. Vor allem aber lassen sich Hilfszahlungen mit Auflagen an die zyprische Regierung verbinden, die Transparenz im Bankensystem zu erhöhen und angemessene Steuern für Unternehmen einzuführen. Man sollte aber so ehrlich sein, nicht von „Rettungskrediten“ zu sprechen – bereits jetzt ist angesichts der maroden Wirtschaft klar, dass Zypern einen Teil der Hilfszahlungen nicht zurückzahlen können. Dann lässt sich auch erreichen, dass bei der Sanierung des Bankensystems die Kapitalanleger auf einen großen Teil ihrer Forderungen verzichten – seien es russische Milliardäre oder griechische Banken. So bleiben die Belastungen für die europäischen Steuerzahler überschaubar.