



# Stabilisierende Mikrosteuer

**FINANZPLATZ** Die Politik des billigen Geldes dient nur den Grossbanken. Marc Chesney, Finanzprofessor an der Universität Zürich, spricht sich für ein Trennbankensystem aus und legt mit der Mikrosteuer und der Zertifizierung von Finanzprodukten zwei weitere Lösungsvorschläge auf den Tisch.

**INTERVIEW** STEFFEN KLATT

**A**us der Sicht von Marc Chesney ist die Krise der Finanzwirtschaft noch nicht vorbei. Sie ist nur nicht mehr so akut wie 2008. Der Autor und Professor für Quantitative Finance der Universität Zürich schlägt unkonventionelle Massnahmen vor: Finanzprodukte sollen künftig wie Medikamente oder Fahrzeuge eine Zertifizierung benötigen und Investmentbanken nicht mehr auf die Depots von Bankkunden zurückgreifen dürfen. Allen voran soll eine Mikrosteuer auf sämtlichen digitalen Finanztransaktionen eingeführt werden.

**Die Europäische Zentralbank hat im März den Zins auf Null gesetzt. Hat das Geld keinen Wert mehr?**

**MARC CHESNEY** Dieser Zins könnte sogar bald negativ sein. Es wird mit den Negativzinsen noch schlimmer. Der Zins ist der Preis des Geldes, und dieser sollte in der Regel nicht negativ sein. Langfristig kann das nicht funktionieren. Negativzinsen sind die falsche Richtung, aber statt diese zu ändern, geben die Zentralbanken weiter Gas.

**Was ist die Logik der Zentralbanken?**

Die Zentralbanken wollen für die Banken Anreize schaffen, den Unternehmen mehr Kredite zu geben. Aber das funktioniert nicht. Diese Geldschöpfung bleibt in den meisten Fällen im Finanzsektor hängen. Das Geld der Zentralbanken bleibt im Finanzsektor, die Grossbanken haben andere Prioritäten. Die Unternehmen wiederum sehen zu viele Risiken, um mehr Kredite aufzunehmen und zu investieren.

**Erhöhen die Zentralbanken mit ihren Negativzinsen das Systemrisiko?**

Ja, so sehe ich das. Mit dieser Liquidität kaufen die Grossbanken Aktien und andere Wertpapiere. Damit sollen Börsenkurse steigen, aber sie sind von der Entwicklung der Realwirtschaft immer mehr abgekoppelt und das Systemrisiko steigt.

**Warum sehen die Zentralbanken dieses Risiko nicht?**

Der Präsident der Europäischen Zentralbank war Vize-Direktor von Goldman Sachs Europa. Mario Draghis Politik dient den



## ZUR PERSON

Marc Chesney ist seit 2003 Finanzprofessor an der Universität Zürich. Vorher war er an der Wirtschaftshochschule HEC bei Paris Professor und Vize-Dekan. Er hat an der Sorbonne und an der Universität Genf studiert und promoviert.

Grossbanken, aber ist nicht nützlich für die Wirtschaft oder die Gesellschaft. Die Zentralbanken folgen dem Lehrbuch: Wenn sie die Wirtschaft ankurbeln wollen, müssen sie die Zinsen senken. Heute braucht es aber unkonventionelle Lösungen.

#### Welche?

Das ist heute die wichtige Frage. Der Finanzmarkt braucht eine Zertifizierung für seine Produkte, so wie es Zertifizierungen für Autos oder Medikamente gibt. Es gibt Swissmedics für die Medikamente, warum also kein Swissfinance für Finanzprodukte? Warum ist es der Finanzwirtschaft noch heute erlaubt, toxische Finanzprodukte zu verkaufen? Finanzprodukte sollen zugelassen werden, wenn sie für die Wirtschaft oder die Gesellschaft nützlich sind. Sind sie es nicht, sollen sie auch nicht verkauft werden dürfen.

#### Wie kann die Nützlichkeit eines Finanzprodukts gemessen werden?

Zum Beispiel an den Kunden. Wenn sie vor allem Grossbanken oder Hedgefonds sind, dann ist das Finanzprodukt wahrscheinlich nicht besonders nützlich für die Wirtschaft. Wenn die Kunden Industrieunternehmen oder Haushalte sind, und wenn die Wahrnehmung dieser Kunden für das Produkt positiv ist, dann schon eher. Was ist die Aufgabe einer Bank? Sie soll Kredite für Unternehmen gewähren. Das ist nicht besonders komplex. In Deutschland, Frankreich und England machen die Kredite für Unternehmen rund zehn Prozent der Bilanzsumme der Banken aus. In der Schweiz dürfte es ähnlich sein. Das ist viel zu wenig.

#### Welche Lösungen schlagen Sie vor?

Das Trennbankensystem.

#### Was heisst das?

Depotbanken und Investmentbanken sollen getrennt werden, so wie das in den USA zwischen 1933 und 1999 gut funktioniert hat. Wer mit Geld spielen will, soll nicht mit dem Geld der Bankkunden spielen können. Heute sind die Investmentbanken «too big to fail». Wenn sie scheitern, zahlen die Steuerzahler.

#### Die Aufsichtsbehörden versuchen das Problem heute mit höheren Anforderungen an die Kapitalausstattung zu lösen. Ist das nicht genug?

Nein, das reicht nicht. Heute beträgt das Eigenkapital vier oder fünf Prozent der Bilanzsumme. Anfang des 20. Jahrhunderts lag es bei etwa 20 Prozent. Dabei sprechen

wir nur von der Bilanzsumme. Es müssten aber auch alle ausserbilanzlichen Geschäfte miteinbezogen werden, die inzwischen 40 Mal grösser sind als die Geschäfte in der Bilanz.

#### Die Behörden versuchen die Risiken der Banken in den Griff zu bekommen, Stichwort Basel I bis III. Reicht das nicht?

Diese Regulierungen sind zu komplex. Basel I hatte 30 Seiten, Basel II mehr als 300, Basel III mehr als 600 Seiten. Das lässt sich nicht mehr umsetzen. Der Finanzsektor muss simpler werden, es braucht einfachere und effektivere Regulierungen.

#### Welche?

Eine Mikrosteuer von 0.2 Prozent konnte auf sämtlichen Finanztransaktionen erhoben werden. Das ist eine Idee des Finanzunternehmers Felix Bolliger. Jedes Mal, wenn Sie am Bankomaten Geld abheben, zahlen Sie 0.2 Prozent. In der Schweiz werden ohne Währungstransaktionen jährlich Bezahlungen in Höhe von ca. 100 000 Milliarden Franken abgewickelt. Eine solche Mikrosteuer würde 200 Milliarden einbringen, mehr als alle bisherigen Steuern zusammen. Wir könnten also auf fast sämtliche momentanen Steuern verzichten, auch auf die Steuerdeklaration. Das wäre viel billiger und für fast alle Schweizer auch besser als das derzeitige System. Nur wer Börsencasino spielt, würde mehr zahlen als bisher.

#### Welchen Anteil haben Zahlungen in der Realwirtschaft an diesen 100 000 Milliarden?

Ca. 10 Prozent.

#### Würde das bedeuten, dass 90 Prozent dieser Summe nach Einführung der Steuer verschwinden?

Nicht verschwinden, aber schrumpfen. Verschwinden würde wohl der Hochfrequenzhandel. Das würde auch mehr Stabilität bringen. Die Schweizer Börse bliebe weiterhin im Land und Schweizer Aktien würden in dieser Börse gehandelt. Ausserdem würde die Schweiz für andere Unternehmen attraktiver werden, weil die Steuern hier viel billiger und das Steuersystem einfacher wäre.

#### Genügen diese drei Massnahmen, die Zertifizierung von Finanzprodukten, das Trennbankensystem und die Einführung einer Mikrosteuer?

Damit hätten wir jedenfalls schon viel erreicht. Sie sind auch nicht utopisch. Das Trennbankensystem hat in den USA mehr als

60 Jahren gut funktioniert, die Transaktionssteuer wäre technisch einfach umzusetzen. Anstelle von Einkommenssteuern und acht Prozent Mehrwertsteuer gäbe es eine Steuer von 0.2 Prozent aller elektronischen Bezahlungen.

#### Kann die Schweiz sie im Alleingang einführen?

Sie kann es, auch dank ihrer direkten Demokratie. Sie würde sich mit einer solchen Mikrosteuer einen Vorteil verschaffen: Das System ist sehr effizient, billig und transparent. Heute ist das Finanzsystem unterbesteuer, die Wirtschaft und die Gesellschaft aber überbesteuert. Denken Sie daran, dass die UBS seit 2008 keine Gewinnsteuern mehr gezahlt hat. 2016 dürfte sie nach acht Jahren erstmals wieder solche in der Schweiz abliefern.

#### Werden sich die Schweizerinnen und Schweizer von einer Transaktionssteuern überzeugen lassen?

Die meisten Menschen mögen es nicht, die Rechnung für andere zu bezahlen. Eine Mehrheit lehnt es ab, die Gewinne zu privatisieren und die Verluste zu sozialisieren. Das hat nichts mit links oder rechts zu tun. Vielleicht sollte man eine Volksinitiative zur Einführung einer Mikrosteuer lancieren. Sie ist einfach zu verstehen und würde den meisten Leuten nützen.

#### BUCHHINWEIS

Marc Chesney hat 2014 das Buch «Vom Grossen Krieg zur permanenten Krise. Der Aufstieg der Finanzaristokratie und das Versagen der Demokratie» veröffentlicht. Das im



Versus Verlag Zürich erschienene Buch zieht den Vergleich zwischen dem Scheitern der westlichen Demokratien 1914 beim Ausbruch des Ersten Weltkrieges und heute im Umgang mit den Finanzmärkten. Die Demokratie mache den vergeblichen Versuch, die Finanzmärkte zufriedenzustellen. Die Eliten folgten den Wünschen der Banken und Finanzinstitutionen und opferten dafür die Demokratie. Wenn die Demokratien nicht Gegensteuer geben, droht ihnen das Scheitern. Das Buch richtet sich an alle politisch Interessierten, nicht nur an Fachleute.