

Werden Steuererhöhungen bei den Koalitionsverhandlungen zwischen CDU/CSU und SPD ein Thema sein? Die SPD ist in dieser Frage wieder einmal uneins. Es wäre jedoch ein Skandal, wenn sich in punkto Besteuerung nichts ändern würde. Vor allem der Vorzugs-Steuersatz für Kapitaleinkünfte muss abgeschafft werden. Von Günther Wierichs [[*](#)]

Die Deutschen verfügen über ein Geldvermögen von knapp 5.000 Milliarden Euro. Es setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Bargeld, Bankeinlagen, Wertpapieren und Ansprüchen gegenüber Versicherungen. Diese Vermögenswerte sollen, so die landläufige Meinung, renditeträchtig angelegt sein - bei möglichst geringer Steuerbelastung.

Die ist zurzeit gegeben. Und sie wird erhalten bleiben, sofern die SPD nicht doch noch die Kurve kriegt und sich für eine Abschaffung des bei Kapitaleinkünften geltenden Discount-Steuersatzes von 26,375 Prozent (= 25 Prozent Abgeltungsteuer zuzüglich 5,5 Prozent Solidaritätszuschlag auf diese 25 Prozent) stark macht. Über diese milde Steuergabe können sich vornehmlich gut Betuchte freuen, die auf andere Einkünfte wie beispielsweise Gehälter oder Mieteinnahmen in der Spitze bis zu 42 Prozent bzw. 45 Prozent „Reichensteuer“ zahlen müssen, ihre Kapitalerträge jedoch mit einer Belastung von 26,375 Prozent steuerlich abhaken können. Und die Finanzindustrie steht mit einer Produktpalette, bei der spekulative Anlageformen die absolute Vorherrschaft gegenüber realwirtschaftlichen Investments wie Aktien (= direkte Unternehmensbeteiligungen) oder Unternehmensanleihen (= Kreditgewährung an Unternehmen) übernommen haben, äußerst hilfreich zur Seite.

Einen kleinen Einblick in die ungeheure Vielfalt spekulativer Anlageformen bietet die vom Deutschen Derivate Verband (DDV) regelmäßig veröffentlichte Monatsstatistik: „Börsenumsätze von derivativen Wertpapieren“. Mit den Börsen sind die Handelsplätze Frankfurt und Stuttgart gemeint; derivativ bedeutet abgeleitet, das heißt, es werden nicht Aktien, Unternehmensanleihen, Goldbarren, Rohstoffe etc. gehandelt, sondern bestimmte Rechte an diesen Werten.

Für den Monat September 2013 listet der DDV auf:

- Umsatz: 3,3 Milliarden Euro (bei 21 Geschäftstagen also etwa 157 Millionen Euro täglich)
- Kundenorders: 363.568
- Volumen pro Order 9.127 Euro

Insgesamt handelt es sich um einen recht kleinen Ausschnitt aus dem Derivate-Spektrum. Weltweit geistert ein Volumen von schier unfassbaren 760.000 Milliarden US-Dollar an „abgeleiteten Finanzinstrumenten“ pro Jahr umher. Aber die grassierende Spekulationswut wird auch durch die vergleichsweise bescheidenen Zahlen zweier deutscher Handelsplätze deutlich.

Der DDV unterteilt die in Frankfurt und Stuttgart gehandelten derivativen Wertpapiere in „Anlageprodukte“ und „Hebelprodukte“. Unter die erste Gruppe fallen unter anderem „strukturierte Anleihen“, „Express-Zertifikate“, „Outperformance-Zertifikate“ und „Sprint-Zertifikate“. Nähere Erläuterungen zu diesen einzelnen Formen würden etliche Seiten füllen, daher wird an dieser Stelle hierauf verzichtet. (Das Funktionsprinzip eines Outperformance-Zertifikates wird im Nachdenkseiten-Beitrag [„Spekulationsbombe mit Nebenwirkungen“](#) v. 20.6.2012 genauer beschrieben.)

Gemeinsam ist allen Produkten, dass die Rückzahlung des investierten Geldes sowie die Ertragszahlungen von bestimmten Bedingungen bei den jeweils zu Grunde liegenden „Basiswerten“, z.B. Aktien, Börsenindizes wie DAX oder EuroStoxx, Rohstoffpreisen etc., abhängig ist.

Unter die Kategorie „Hebelprodukte“ fallen Optionsscheine in allen möglichen Varianten. Es geht hierbei um das Recht, ein Wertpapier kaufen oder auch verkaufen zu dürfen. Dabei nutzt man einen „Hebel“. Der Hebel ist ein Schlüsselinstrument für jeden Spekulanten. Er folgt dem Motto: „Geringer Kapitaleinsatz - große Wirkung“. Das Hebelprinzip kann man an einem einfachen Beispiel erläutern:

Angenommen, eine Aktie notiert zurzeit mit 80 Euro. Gleichzeitig werden auch Optionsscheine gehandelt, die das Recht verbrieften, diese Aktie innerhalb der nächsten 3 Monate für 80 Euro kaufen zu dürfen. Wir unterstellen, dass ein solcher Optionsschein (Call-Optionsschein) mit 5 Euro gehandelt wird. Der Käufer dieses Scheins spekuliert auf einen steigenden Aktienkurs; tritt eine solche Steigerung ein, profitiert davon auch sein Optionsschein. Um wie viel Euro Aktie und Schein steigen, hängt vom Verhalten und den Einschätzungen der Akteure an den Börsen ab. Jedenfalls wird die Steigerung in Prozent des Kapitaleinsatzes beim Optionsschein immer höher sein als bei der Aktie. Wenn zum Beispiel die Aktie um 2 Euro steigt und der Optionsschein „nur“ um 1 Euro, so gilt:

- *Die Steigerung bei der Aktie beträgt $(2 : 80) * 100 = 2,5$ Prozent.*
- *Die Steigerung beim Optionsschein beträgt $(1 : 5) * 100 = 20$ Prozent.*

Prozentual, also im Verhältnis zum Kapitaleinsatz gesehen, ist die Optionsschein-Steigerung um den Faktor 8 (= $20 : 2,5$) höher. Das ist der Hebel.

Anders gesprochen: Ein Spekulant, der 80 Euro auf der hohen Kante hat, kann entweder eine Aktie oder $80 : 5 = 16$ Optionsscheine kaufen. Kommt es zu den o.g. Kurssteigerungen, würde er einen Kursgewinn von 2 Euro realisieren, falls er sich für den Aktienkauf entschieden hat. Hat er hingegen in Optionsscheine investiert, ist sein Profit mit 16 Euro acht Mal höher.

Wie gut, dass der Gesetzgeber für solche schönen Gewinne auch noch einen niedrigen Steuersatz in Aussicht stellt. Nun können Spekulationsgeschäfte ebenso gut nach hinten losgehen und Verluste hervorbringen; der Hebel schlägt dann quasi nach unten aus. Würden, um in unserem Beispiel zu bleiben, die Kurse von Aktie und Optionsschein sinken, so hätte der Optionsscheinkäufer gegenüber dem Aktieninvestor einen um das Achtfache höheren Verlust. In diesem Fall kann der Spekulant eine steuermindernde Verrechnung von Kursgewinnen mit Kursverlusten in Anspruch nehmen. Hätte unser Spekulant mit dem Kauf von 1.000 Optionsscheinen also einen Verlust von 16.000 Euro gemacht, so würde seine Hausbank diesen Betrag in einen „Verlustverrechnungstopf“ einstellen. Dieses Töpfchen erweist sich als sehr hilfreich, wenn im Laufe des Jahres Zinsen, Dividenden oder weitere Kursgewinne anfallen; diese Ertragsanteile werden dann nämlich erst ab 16.000 Euro mit 26,375 Prozent besteuert. Der Verlustvortrag erspart dem Spekulant also Steuern in Höhe von $16.000 \text{ Euro} * 0,26375 = 4.220 \text{ Euro}$, er hat folglich nicht 16.000 Euro, sondern 11.780 Euro mit seiner Fehlinvestition in den Sand gesetzt. Und beim nächsten Spekulationsgeschäft wird der Hebel sicherlich wieder in eine andere Richtung ausschlagen.

Seit Anfang 2009, dem Zeitpunkt der Einführung des Abgeltungssteuersystems, sind die Geldvermögen in Deutschland um 17 Prozent und damit besonders stark gestiegen - vgl. dazu die [entsprechende Zeitreihe der Deutschen Bundesbank](#).

Die perfekt an den Bedürfnissen von Gutverdienern ausgerichtete Regelung zur Besteuerung von Kapitalerträgen hat hier offensichtlich einen Beitrag geleistet. Und die Finanzbranche kann sich nach wie vor die Hände reiben und ihre Vertriebsmaschinerie unverdrossen auf Hochtouren laufen lassen. Allein an den Börsen Frankfurt und Stuttgart wurden im September 2013 mehr als eine Million derivative Produkte gehandelt.

Es wird höchste Zeit, dass die einseitige steuerliche Bevorzugung von Kapitalerträgen beendet wird. Und derjenige, der an dieser Stelle wieder einmal Belastungen für den berühmten Kleinsparer heraufbeschwören möchte, sei beruhigt: Kapitalerträge bis zum Betrag von 801 Euro (1.602 Euro für steuerlich zusammen veranlagte Ehepartner) bleiben

einkommensteuerfrei. Ein Lediger müsste bei einer - zurzeit sicherlich recht hoch gegriffenen - Jahresverzinsung von 4 Prozent schon mehr als 20.000 Euro auf der hohen Kante haben, um überhaupt in die Versteuerungszone zu kommen.

Die SPD tut gut daran, das Thema Steuern in die Koalitionsverhandlungen einzubringen. Eine Reform des Abgeltungssteuerrechts wäre für die Partei jedoch eine spektakuläre Rolle rückwärts: Eingeführt wurde das System nämlich in der Großen Koalition 2005 bis 2009 unter einem Finanzminister namens Peer Steinbrück.

[<<*] Günter Wierichs (* 1955) studierte Wirtschafts- und Sozialwissenschaften und promovierte zum Dr. rer. pol. Er arbeitet als Fachleiter am Zentrum für schulpraktische Lehrerausbildung in Düsseldorf und ist Autor mehrerer Lehrbücher, eines Bank- und Börsenlexikons sowie zahlreicher Aufsätze zu wirtschafts- und sozialwissenschaftlichen Themen. Ende August 2013 erschien im Westend-Verlag sein Buch: „Das kritische Finanzlexikon“.