



Holger Martin

Transaktionsbesteuerung auf dem Devisenmarkt

Eine kritische Untersuchung
der Möglichkeiten und Grenzen
einer Besteuerung von Transaktionen
auf dem Devisenmarkt aus
europarechtlicher Perspektive



PETER LANG

Europäische Hochschulschriften

Publications Universitaires Européennes

European University Studies

Reihe II Rechtswissenschaft

Série II Series II

Droit

Law

Bd./Vol. 5372



PETER LANG

Frankfurt am Main · Berlin · Bern · Bruxelles · New York · Oxford · Wien

Holger Martin

Transaktionsbesteuerung auf dem Devisenmarkt

Eine kritische Untersuchung
der Möglichkeiten und Grenzen
einer Besteuerung von Transaktionen
auf dem Devisenmarkt aus
europarechtlicher Perspektive



PETER LANG

Internationaler Verlag der Wissenschaften

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Gießen, Univ., Diss., 2011
Fachbereich Rechtswissenschaft

D 26

ISSN 0531-7312

ISBN 978-3-631-62513-2 (Print)

DOI 10.3726/978-3-653-02196-7

ISBN 978-3-653-02196-7 (E-Book)

© Peter Lang GmbH

Internationaler Verlag der Wissenschaften

Frankfurt am Main 2012

Alle Rechte vorbehalten.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

www.peterlang.de

Meinen Eltern

Vorwort

Die vorliegende Arbeit wurde im Sommersemester 2010 vom Fachbereich Rechtswissenschaft der Justus-Liebig-Universität Gießen als Dissertation angenommen. Schrifttum und Rechtsprechung sind bis Mai 2010 berücksichtigt. Für die Drucklegung konnten nach diesem Datum veröffentlichte Literatur sowie später ergangene und zugängliche Rechtsprechung teilweise berücksichtigt werden.

Mein Dank gilt vor allem meinem Doktorvater, Herrn Professor Dr. *Thilo Marauhn*, der die Anregung zu diesem Thema gab und die Arbeit an meiner Dissertation in vielfältiger Weise unterstützt und begleitet hat. Bedanken möchte ich mich auch bei Herrn Professor Dr. *Manfred Orth* für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens und seine zahlreichen wertvollen Hinweise.

Ich danke zudem allen, die mich auf sehr unterschiedliche Weise während meiner Promotion unterstützt haben. Dabei gilt mein besonderer Dank meiner Frau für ihre Geduld, ihre Unterstützung und ihre Liebe. Zu tiefem Dank bin ich meinen Eltern verpflichtet, denen ich diese Arbeit widme. Ihre uneingeschränkte Förderung meiner Ausbildung und ihre aufrichtige Unterstützung hat die Anfertigung der vorliegenden Arbeit erst ermöglicht.

Frankfurt am Main, im Sommer 2012

Holger Martin

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
 Kapitel 1: Einleitung.....	 1
§ 1 Einführung in die Thematik.....	1
§ 2 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit.....	5
§ 3 Gang der Untersuchung	6
 Kapitel 2: Der Devisenmarkt und das Marktumfeld	 8
§ 1 Begriffe und Abgrenzungen	8
A. Begriffe.....	8
I. Devisen und Sorten	8
II. Währung.....	8
III. Wechselkurs	9
B. Abgrenzung und Einordnung der Finanz- und Devisenmärkte	10
I. Finanzmärkte im weiten Sinne.....	10
II. Finanzierungsmittelmärkte	10
III. Devisenmärkte	11
IV. Abgrenzung nationale und internationale Finanzmärkte	11
V. Funktion der Finanzmärkte	11
 § 2 Der rechtliche Rahmen des Devisenmarkts	 12
A. Allgemeines.....	12
B. Das internationale Währungssystem	12
I. Definition	12
II. Der Beginn eines internationalen Währungssystems.....	12
1. Der Goldstandard	12
2. Beeinträchtigungen des Goldautomatismus	13
3. Zusammenbruch des Goldstandards	14
III. Der Dollarstandard	15
1. Die Währungs- und Finanzkonferenz von Bretton Woods	15

2. Zusammenbruch des Dollarstandards	17
IV. Gegenwärtiges Währungssystem	18
C. Das europäische Währungssystem	20
I. Abgrenzung	20
II. Die Schritte zur währungspolitischen Zusammenarbeit in Europa	20
1. Die Organisation für Europäische Wirtschaftliche Zusammenarbeit	20
2. Der Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft	22
a. Geld- und währungsrechtliche Bestimmungen des EWG-Vertrags	23
aa. Regelungen zur Zahlungsbilanz	23
bb. Regelungen zum Kapitalverkehr	23
b. Die wesentlichen Institutionen	24
aa. Der Beratende Währungsausschuss	24
bb. Der Ausschuss der Zentralbankpräsidenten	24
c. Der Werner-Bericht	25
3. Das Europäische Währungssystem	26
a. Die Regelungen des Europäischen Währungsabkommens	26
b. Der Wechselkursmechanismus I	27
c. Der Delors-Bericht	28
4. Der Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft und der Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union	29
a. Einführung	29
b. Das Ziel der Errichtung einer gemeinsamen Währungs- und Wirtschaftspolitik	30
c. Die Durchführung des Drei-Stufen-Plans	31
d. Das Europäische System der Zentralbanken und die Europäische Zentralbank	33
aa. Organisation des ESZB	33
bb. Rechtstellung und institutionelle Unabhängigkeit des ESZB und der EZB	34
bb. Autonomie der EZB	36
e. Der Wechselkursmechanismus II	37
D. Resümee	39
§ 3 Die Finanz- und Devisenmarktmechanismen	39
A. Gleichgewichtstheorie der vollständigen Konkurrenz und Effizienz der Märkte	39
B. Kritik an der Gleichgewichtstheorie und Marktineffizienz	41
I. Spekulationsblasen	42

II. Asymmetrische Informationsverteilung	43
1. Negative Auslese	43
2. Moralisches Risiko.....	44
3. Versteckte Absicht	45
C. Marktmechanismen des Devisenmarkts	45
I. Marktmechanismus am Devisenkassamarkt.....	45
1. Der Kassamarkt.....	45
2. Devisengeschäfte auf Kassamärkten	46
a. Allgemeines	46
b. Devisenarbitrage	46
II. Marktmechanismus am Devisenterminmarkt	48
1. Der Terminmarkt	48
2. Devisengeschäfte auf Terminmärkten	48
III. Die Marktsubjekte	49
IV. Weltweite Umsätze am Devisenmarkt.....	50
1. Liquidität.....	50
2. Mobilität.....	50
D. Finanz- und Währungskrisen	51
I. Allgemeines.....	51
II. Spekulative Anlageentscheidungen	52
1. Stabilisierende Spekulationen.....	53
2. Destabilisierende Spekulationen.....	53
III. Liberalisierung des Finanzmarkts als Indikator für Währungskrisen	54
IV. Erklärungsansätze der Wirtschaftswissenschaften	55
1. Fundamentalökonomisch orientierter Erklärungsansatz	55
2. Erwartungsorientierter Erklärungsansatz.....	55
3. Mikroökonomischer Erklärungsansatz	56
E. Vorschläge zur Verhinderung von Krisen	56
I. Allgemeines.....	56
II. Ordnungsrechtliche Instrumente	57
III. Marktwirtschaftliche Instrumente	58
1. Allgemeines	58
2. Die Devisentransaktionssteuer.....	59
3. Die ökonomische Kritik an der Devisentransaktionssteuer.....	60

Kapitel 3: Darstellung einer Devisentransaktionssteuer in Europa	63
---	----

§ 1 Anwendungsbereich	63
-----------------------------	----

A. Betrachtung einer räumlich begrenzten Einführung	63
I. Allgemeines.....	63

II. Konzentration auf Währungen	64
III. Konzentration auf Handelsplätze	65
IV. Erklärungsansätze für die Konzentration.....	66
B. Resümee	67
<i>§ 2 Die steuerrechtliche Einordnung</i>	<i>69</i>
A. Allgemeines.....	69
B. Steuerpolitische Zielsetzung und Steuerzweck.....	71
I. Fiskalzweck.....	71
1. Definition	71
2. Der Fiskalzweck der Devisentransaktionssteuer	72
II. Sozialzweck.....	73
1. Definition	73
2. Der Lenkungs zweck der Devisentransaktionssteuer	73
III. Erörterung und Stellungnahme	75
C. Steuertatbestand	77
I. Das Steuerrechtsverhältnis.....	77
II. Steuerobjekt.....	78
1. Definition	78
2. Bestimmung des Steuerobjektes	79
a. Diskussionsstand.....	79
aa. Besteuerung der Transaktionen auf den Kassamärkten.....	79
bb. Besteuerung der Transaktionen auf den Terminmärkten ...	80
cc. Vergleich mit Regelungen der Börsenumsatzsteuer.....	81
b. Zwischenergebnis	83
3. Technische Machbarkeit einer Devisentransaktionserfassung.....	84
4. Steuertypologische Einordnung.....	85
5. Resümee	86
III. Steuersubjekt	86
1. Definition	86
2. Bestimmung des Steuersubjektes.....	86
a. Diskussionsstand.....	86
aa. Ansichten im Schrifttum.....	86
bb. Anknüpfung an das Bestimmungs- oder Ursprungsland....	87
cc. Vergleich mit Regelungen der Börsenumsatzsteuer.....	88
b. Resümee	89
IV. Steuerbemessungsgrundlage	89
1. Definition	89
2. Bestimmung der Steuerbemessungsgrundlage	90
a. Barpreis	91
b. Der mittlere Börsen- und Marktpreis.....	91
c. Der höchstmögliche Wert des Gegenstandes	91

3. Resümee	92
V. Steuersatz	92
1. Definition	92
2. Bestimmung des Steuersatzes	93
a. Einführung	93
b. Diskussionsstand zur Höhe des Steuersatzes.....	93
aa. Steuersatz einer Steuer im Sinne von Tobin.....	94
cc. Steuersatz einer Steuer im Sinne von Kampeter	95
dd. Steuersatz einer Steuer im Sinne von Spahn	96
c. Resümee	97
VI. Steuerbefreiungen	98
1. Definition	98
2. Bestimmung von Steuerbefreiungen und Steuervergünstigungen.....	99
a. Zentralbanken, Regierungen und andere Handelsteilnehmer	99
b. Devisengeschäfte, die Devisenhändler untereinander tätigen.....	99
c. Transaktionen mit langfristigem Anlagehorizont.....	100
3. Resümee.....	101
D.Rechtfertigung.....	101
I. Steuersystematischer Ansatz.....	103
1. Theorie der optimalen Besteuerung	104
2. Untersuchung des Steueroptimums	104
a. Theoretischer Ansatz	105
b. Empirische Untersuchungen	106
c. Zwischenergebnis	107
II. Rechtsstaatlicher Ansatz	109
1. Das Prinzip der Leistungsfähigkeit.....	109
2. Untersuchung der Leistungsfähigkeit	109
a. Der Lenkungszweck im Verhältnis zur Leistungsfähigkeit ...	109
b. Die Geeignetheit der Devisentransaktionssteuer.....	112
c. Zwischenergebnis	114
E. Resümee	114
Kapitel 4: Kompetenzen der Europäischen Union	115
§ 1 Ziele der EU und Rechtsquellen des Unionsrechts.....	115
A.Ziele der Europäischen Union.....	115
B.Rechtsquellen des Unionsrechts.....	116
I. Primäres Unionsrecht.....	116
II. Sekundäres Unionsrecht.....	116

§ 2 Rechtsetzungskompetenzen	117
A. Allgemeines.....	117
I. Das Prinzip der begrenzten Einzelermächtigung.....	117
II. Gang der Untersuchung	119
B. Währungs- und wirtschaftspolitische Kompetenzen	119
I. Abgrenzung der Politiken	120
1. Abgrenzung der Wirtschaftspolitik von der Währungspolitik ...	120
2. Analyse des Begriffs der Währungspolitik.....	122
a. Politiksystematische Betrachtung.....	122
b. Untersuchung der vertraglichen Bestimmungen	123
3. Kompetenzausübung im Rahmen der Währungs- und Geldpolitik	124
II. Kompetenzausübung im Rahmen der Währungspolitik	125
1. Allgemeines	125
2. Wechselkurspolitik der Europäischen Union	125
a. Zur Festlegung der Wechselkurspolitik.....	125
b. Rechtsnatur der allgemeinen Orientierung	126
3. Rechtsetzungskompetenzen des ESZB	127
a. Ermächtigungen aus dem Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union.....	127
b. Rechtsnatur der Leitlinien und Beschlüsse.....	128
c. Untersuchung des Beschlusses als geeignete Rechtsform zur Rechtsetzung	128
d. Anwendbarkeit der Grundsätze der implied powers-Lehre	130
III. Resümee	132
C. Kompetenz zur Harmonisierung indirekter Steuern gemäß Art. 113 AEUV	133
I. Der Anwendungsbereich des Art. 113 AEUV	133
1. Abgrenzung und Auslegung des Art. 113 AEUV	134
a. Auslegungsmethoden im Recht der Europäischen Union	134
b. Philologisch-grammatikalische Auslegung	135
c. Systematische Auslegung	136
aa. Bedeutungszusammenhang innerhalb der Norm.....	136
bb. Rechtspraxis der Europäischen Union.....	138
aaa. Ziel und Zweck der Mehrwertsteuersystemrichtlinie	139
bbb. Steuerbegriff der Mehrwertsteuersystemrichtlinie	140
(aa) Wesentliche Abgrenzungsmerkmale	141
(bb) Unwesentliche Abgrenzungsmerkmale	143

(cc) Zusammenfassung wesentlicher Abgrenzungsmerkmale.....	144
(dd) Abgrenzung der Devisentransaktionssteuer	144
(aaa) Allgemeinbezogenheit	146
(bbb) Proportionalität	147
(ccc) Erhebung auf jeder Handelsstufe	147
(ddd) Mehrwertbezug	147
(ee) Zwischenergebnis	148
cc. Zwischenergebnis	148
d. Teleologische Auslegung	148
e. Historische Auslegung	150
f. Zwischenergebnis	150
g. Abgrenzungsmerkmale im finanzwissenschaftlichen Schrifttum	151
h. Resümee	152
2. Binnenmarkt und Wettbewerbsverzerrungen	153
II. Neuschöpfung im Rahmen der Harmonisierung	155
III. Grenzen der Steuerharmonisierung	157
IV. Formen und Verfahren der Harmonisierung	157
V. Verhältnis zu weiteren Kompetenzgrundlagen	158
1. Allgemeines	159
2. Konkurrenzen	160
a. Spezialitäts- und Subsidiaritätsregeln	160
b. Verfahrensrechtlicher Ansatz	161
c. Schwerpunkttheorie	164
d. Zwischenergebnis	165
VI. Abgrenzung zu Art. 115 AEUV	166
D. Maßnahmen für den Kapitalverkehr mit dritten Ländern gemäß Art. 64 Abs. 2 AEUV	167
I. Allgemeines	167
II. Anwendungsbereich	167
III. Einschränkung von Grundfreiheiten	170
E. Allgemeine Rechtsangleichungskompetenz gemäß Art. 114 Abs. 1 AEUV	171
F. Kompetenz im Rahmen der Eigenmittelfinanzierung	172
I. Die Finanzierung der Union	172
II. Der Eigenmittelbeschluss	173
1. Die Eigenmittel der Union	173
2. Sonstige Einnahmen	174
III. Die Zulässigkeit von Unionssteuern als weitere Einnahmequelle	174
G. Kompetenz im Rahmen der Abrundungskompetenz des Art. 352 Abs. 1 Satz 1 AEUV	177

H. Resümee	178
§ 3 Ertrags- und Ertragsverwendungskompetenz	179
A. Allgemeines	179
B. Ertragskompetenz	179
C. Ertragsverwendungskompetenz	182
Kapitel 5: Europarechtliche Anforderungen an die Ausgestaltung	184
§ 1 Die europäischen Grundfreiheiten	184
A. Grundfreiheiten	184
I. Allgemeines	185
1. Vertragliche Regelungen	185
2. Grundfreiheiten als Diskriminierungs- und Beschränkungsverbote	186
3. Rechtfertigungsgründe	187
a. Geschriebene Rechtfertigungsgründe	188
b. Ungeschriebene Rechtfertigungsgründe	188
aa. Cassis de Dijon	189
bb. Übertragung der Cassis de Dijon-Entscheidung auf weitere Grundfreiheiten	189
4. Dogmatisches Vorgehen im Zusammenhang mit der Untersuchung	190
II. Warenverkehrsfreiheit	191
1. Allgemeines	191
2. Begriff der Ware	191
3. Warenbezug	192
III. Niederlassungsfreiheit	193
1. Allgemeines	193
2. Begriff der Niederlassung und Schutzbereich	194
3. Beeinträchtigungen	195
a. Diskriminierungsverbot	195
b. Beschränkungsverbot	196
4. Rechtfertigung	198
IV. Dienstleistungsfreiheit	199
1. Allgemeines	199
2. Dienstleistungsbegriff	199
a. Leistung	199
b. Gegen Entgelt	200
c. Resümee	202
3. Rechtfertigung	202

4. Konkurrenz zur Niederlassungsfreiheit	202
V. Kapital- und Zahlungsverkehrsfreiheit	204
1. Allgemeines	204
2. Begriff des Kapitalverkehrs	205
3. Beschränkungen	205
4. Rechtfertigung	206
a. Allgemeines	206
b. Steuerliche Rechtfertigungsgründe	206
c. Repressive Rechtfertigungsgründe	207
d. Ausnahmebestimmungen im Verhältnis zu Drittstaaten	208
e. Ungeschriebene Rechtfertigungsgründe	208
5. Abgrenzung zu anderen Grundfreiheiten	210
a. Dienstleistungsfreiheit	210
b. Niederlassungsfreiheit	212
B. Resümee	215
 § 2 Das steuerliche Gleichbehandlungsgebot	216
A. Allgemeines	216
B. Abgrenzung von Art. 28 und 30 AEUV	216
I. Inländische Abgaben	216
II. Warenbegriff	218
 § 3 Das Verbot staatlicher Beihilfen	219
 § 4 Die Unionsgrundrechte	221
A. Begriffliches	221
B. Auswertung der Rechtsprechung	223
I. Gewährung von Unionsgrundrechten durch den Europäischen Gerichtshof	223
II. Das Verhältnis von Unionsgrundrechten zu nationalen Grundrechten nach Auffassung des Bundesverfassungsgerichts	226
III. Schutzzumfang von Unionsgrundrechten in der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs	227
IV. Resümee	229
C. Der Schutz des Rechts auf freie wirtschaftliche Betätigung	229
I. Der Schutzzumfang relevanter Unionsgrundrechte	230
1. Recht auf Eigentum	230
2. Berufsfreiheit	231
3. Allgemeiner Gleichheitssatz	232
4. Allgemeine Handlungsfreiheit	234
II. Die Schranken der Unionsgrundrechte	235

§ 5 Allgemeine Grundsätze des Unionsrechts.....	237
A. Das Subsidiaritätsprinzip	237
I. Allgemeines.....	237
II. Anwendung des Subsidiaritätsprinzips	239
III. Resümee	240
B. Der Verhältnismäßigkeitsgrundsatz	241
I. Allgemeines.....	241
II. Geeignetheit	242
III. Erforderlichkeit	244
1. Allgemeine Anforderungen an das Gebot der Erforderlichkeit	244
2. Besondere Anforderungen an das Gebot der Erforderlichkeit	247
a. Errichtung und Funktionieren des Binnenmarkts	247
aa. Erforderlichkeit der Handlungsform der Richtlinie	249
bb. Beachtung des Grundsatzes der Rechtsstaatlichkeit.....	250
b. Währungspolitische Maßgaben	250
c. Konkretisierung währungspolitischer Maßnahmen.....	251
aa. Das Analysekonzept der impossible trinity	251
bb. Anpassung des Analysekonzepts	252
cc. Erkenntnisse aus dem Analysekonzept.....	253
d. Bindung der Währungspolitik an Prinzipien der Marktwirtschaft und des Wettbewerbs	254
aa. Begriffliches.....	254
bb. Dogmatischer Ansatz für die Bindung der Währungspolitik.....	256
3. Der grundrechtsspezifische Verhältnismäßigkeitsgrundsatz.....	258
IV. Angemessenheit	261
C. Das Rückwirkungsverbot	263
§ 6 Die sekundärrechtlichen Regelungen	265
Kapitel 6: Zusammenfassende Bewertung.....	267
Literaturverzeichnis.....	273

Abkürzungsverzeichnis

ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
Art.	Artikel
BFH	Bundesfinanzhof
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BMZ	Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
BT	Deutscher Bundestag
BT-Drs.	Bundestagsdrucksache
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
DNotZ	Deutsche Notar-Zeitschrift
DÖV	Die Öffentliche Verwaltung (Zeitschrift)
EEA	Einheitliche Europäische Akte
EG	Europäische Gemeinschaft
EGKS	Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl
EGV	Vertrag zur Gründung der Europäischen Gemeinschaft
EMRK	Europäischen Konvention zum Schutz der Menschenrechte und Grundfreiheiten
ESZB	Europäisches System der Zentralbanken
etc.	et cetera (lateinisch für „und so weiter“)
EU	Europäische Union
EuG	Europäisches Gericht erster Instanz
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EWS	Europäisches Währungssystem
EWU	Europäische Währungsunion
EZB	Europäische Zentralbank
EZB-Rat	Rat der Europäischen Zentralbank
f., ff.	folgend(e)
Fn.	Fußnote
FS	Festschrift
GG	Grundgesetz
GRC	Charta der Grundrechte der Europäischen Union
GRUR	Gewerblicher Rechtsschutz und Urheberrecht

Hrsg.	Herausgeber
IWF	Internationaler Währungsfonds
JZ	JuristenZeitung
lit.	littera (lateinisch für „Buchstabe“)
m.w.N.	mit weitem Nachweisen
MWStSystRL	Mehrwertsteuersystemrichtlinie
NBER	National Bureau of Economic Research
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NVwZ	Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht
OECD	Economic Co-operation and Development
OEEC	Organisation for European Economic Co-Operation
Rat	Rat der Europäischen Union
Rn.	Randnummer
Rs.	Rechtssache
Slg.	Sammlung
SWIFT	Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication
verb. Rs.	verbundene Rechtssachen
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
WIRO	Wirtschaft und Recht in Osteuropa (Zeitschrift)
WM	Wirtschaft- und Bankrecht (Zeitschrift)
ZaöRV	Zeitschrift für ausländisches öffentliches Recht und Völkerrecht
ZEuS	Zeitschrift für Europarechtliche Studien
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht

Für in dem voranstehenden Abkürzungsverzeichnis nicht aufgeführte Abkürzungen wird verwiesen auf: *Kirchner*, Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache, 6. Auflage, Berlin 2008.

Kapitel 1

Einleitung

§ 1 Einführung in die Thematik

Wirtschaftskrisen bilden den Oberbegriff für Krisen, die verschiedene Sektoren der Wirtschaft einzeln oder zusammen betreffen können. Wirtschaftskrisen sind in der Regel räumlich nicht auf die ursprünglich betroffenen Staaten oder Regionen begrenzt, sondern wirken sich in ihrem Verlauf regelmäßig auf die Weltwirtschaft aus. Derzeit belastet eine Wirtschaftskrise die Weltwirtschaft, deren Ursprung im Jahr 2008 in den USA als Immobilienkrise lag (die sogenannte Subprime-Krise) und die sich global auch auf andere Wirtschaftssektoren ausbreitete.¹ Eine Erscheinungsform der Wirtschaftskrise ist die Finanzkrise, die negative Auswirkungen auf den Finanzsektor besitzt und die zum Beispiel durch den Abbau von Vermögenswerten oder durch das steigende Risiko einer Zahlungsunfähigkeit von Gegenparteien entstehen kann.² Im Zusammenhang mit einer Finanzkrise wird die Währung eines Staats in der Regel abgewertet, was – je nach Stärke der Abwertung – als Währungskrise bezeichnet wird.³

Einer der bekanntesten Vorschläge zur Reduzierung des Risikos von Finanzkrisen stammt von *James Tobin* aus den siebziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts. *Tobin* schlug vor, durch die Besteuerung von Transaktionen auf dem Devisenmarkt „etwas Sand in die Räder der überaus effizienten internationalen Devisenmärkte zu werfen“.⁴ In ihren Grundzügen stammt die Idee einer Transaktionssteuer von *John Maynard Keynes*, der eine Steuer auf sämtliche Arten von Finanzmarkttransaktionen vorschlug.⁵ *Keynes* verglich die damalige Entwicklung des nationalen Aktienmarkts mit einem Nebenprodukt der Aktivitäten eines Casinos und Casinos sollten nach seiner Auffassung nur schwer zugänglich und teuer sein. Deshalb schlug *Keynes* vor, alle Transaktionen auf den Finanzmärkten mit einer Steuer zu belegen, um Transaktionen auf diese Weise

-
- 1 Einen Überblick über die Entstehung der Krise und mögliche Lösungsansätze bietet der sogenannte *Larosièrre-Bericht*: *The de Larosièrre Group, High-Level Group on Financial Supervision in the EU*, chaired by Jacques de Larosièrre, Report, 25. Februar 2009, Brüssel 2009.
 - 2 *Allen/Gale*, „An introduction to financial crises“ in *The International Library of Critical Writings in Economics series, Volume 218: Financial Crises*, 2008, S. 5.
 - 3 *Kaminsky/Reinhart*, *The Twin Crises: The Causes of Banking and Balance of Payments' Problems in The American Economic Review*, Volume 89, 1999, S. 473 ff.
 - 4 *Tobin*, *A Proposal for Monetary Reform*, *Eastern Economic Journal*, Eastern Economic Association, Vol. 4 (3–4), July/October 1978, S. 153 ff.
 - 5 *Keynes*, *Allgemeine Theorie der Beschäftigung, der Zinsen und des Geldes*, S. 159 f.

künstlich zu verteuern und in der Folge unattraktiver für Marktteilnehmer zu gestalten.⁶ *Tobin* übertrug *Keynes* Idee auf Transaktionen auf dem Devisenmarkt.

Die Überlegung, bestimmte Transaktionen auf Finanz- oder Devisenmärkten zu besteuern, wurde in der Vergangenheit aus verschiedenen Motiven aufgegriffen, zum Beispiel, um neue Einnahmequellen zu erschließen (etwa für Entwicklungshilfe, zur Krankheitsbekämpfung oder zur Unterstützung des Klimaschutzes)⁷ oder um den Prozess der Globalisierung zu regulieren⁸. Die Europäische Kommission veröffentlichte im Jahr 2002 eine Studie, die sich mit der Einführung einer Steuer auf Transaktionen am Devisenmarkt beschäftigte.⁹ Der Rat der Europäischen Union begrüßte die aus dieser Studie stammende Erkenntnis, dass eine Devisentransaktionssteuer in der von *Tobin* vorgeschlagenen Ausgestaltung als Instrument zur Stabilisierung der Devisenmärkte nicht geeignet und kaum praktikabel sei.¹⁰ Dennoch wurde die Einführung einer Devisentransaktionssteuer in den folgenden Jahren von verschiedenen Akteuren auf internationaler, europäischer und nationaler Ebene vielfach diskutiert. In diesem Zusammenhang ist besonders auf die in Deutschland¹¹, Frankreich¹² und Großbritannien¹³ geführten Diskussionen hinzuweisen.

-
- 6 *Keynes*, Allgemeine Theorie der Beschäftigung, der Zinsen und des Geldes, S. 144 f.
 - 7 *Commission of the European Communities*, Commission Staff Working Paper - New Sources of Financing for Development: A Review of Options, Brussels, 5. April 2005, SEC(2005) 467, S. 14; *United Nations Development Programme (UNDP)*, Human Development Report 1994 – New Dimensions of Human Security, Oxford University Press, USA, 1994, S. 9.
 - 8 *Osterhaus*, Bausteine für ein alternatives Weltfinanzsystem in Kapital braucht Kontrolle, S. 56.
 - 9 *Commission of the European Communities*, Responses to the Challenges of Globalization: A study on the International Monetary and Financial System and on Financing for Development, Working Document from the Commission Services, SEC(2002) 185 final.
 - 10 *Bundesministerium der Finanzen*, Finanzmarktkrisen - Ursachen und Lösungsmöglichkeiten, Monatsbericht, April 2002, S. 58.
 - 11 Zum Beispiel: Antrag der Linksfraktion vom 26. Januar 2010, eine Finanztransaktionssteuer international vorantreiben und national einführen, BT-Drs. 17/518; Anträge der Fraktionen Bündnis 90/Die Grünen zur Einführung einer spekulationsdämpfenden Steuer auf Währungstransaktionen (Tobin-Steuer), BT-Drs.13/9597 und der PDS zur Einführung einer Steuer auf spekulative Devisenumsätze (Tobin-Steuer), BT-Drs. 13/9337; sowie die Beschlussempfehlung und der Bericht des Finanzausschusses zu den beiden Anträgen, BT-Drs. 13/10465. *Deutscher Bundestag*, Enquete-Kommission „Globalisierung der Weltwirtschaft – Herausforderungen und Antworten“, 14. Wahlperiode, Abschlussbericht, Juni 2002.
 - 12 *Monnot*, „Les Partisans de la «Taxe Tobin» Combatent Contre «La Mondialisation Neo-Liberale»,, Le Monde, 25. Juni 1999.
 - 13 Early Day Motion 595, April 2001: Tobin Tax; Early Day Motion 885, February 2002: Tackling Global Poverty.

Die Diskussionen auf internationaler, europäischer und nationaler Ebene erhielt insbesondere im Zusammenhang mit der im Jahr 2008 aufgetretenen weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise eine neue Dynamik und führte zu einer zunehmenden Anzahl an Befürwortern einer internationalen Transaktionssteuer, wobei mehrheitlich eine umfassende Besteuerung des gesamten Finanzsektors befürwortet wird.¹⁴ Die umfassende Besteuerung des Finanzsektors wird vorwiegend mit dem Argument begrüßt, dass der Finanzsektor einen „angemessenen Anteil“ an den Kosten tragen soll, die den öffentlichen Haushalten im Zusammenhang mit den erheblichen Ausgaben zur Stabilisierung des Finanz- und Bankensektors und staatlichen Konjunkturprogrammen entstanden sind.¹⁵ Im Zusammenhang mit der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise hat das Europäische Parlament im März 2010 die Europäische Kommission aufgefordert, einen Vergleich der Vor- und Nachteile der Einführung von Steuern auf Finanzgeschäfte allein in der Europäischen Union, verglichen mit ihrer Einführung weltweit und verglichen mit der derzeitigen Situation, auszuarbeiten.¹⁶ Im April 2010 veröffentlichte die Europäische Kommission ein Arbeitspapier, das verschiedene innovative Finanzierungsinstrumente bewertet.¹⁷ Im Zusammenhang mit dieser Bewertung werden Steuern und Abgaben zur Erschließung neuer Steueraufkommen auf internationaler Ebene untersucht, unter anderem Abgaben auf den Finanzsektor. Der IWF veröffentlichte im Juni 2010 einen Bericht, in dem er eine faire und substanzielle Beteiligung des Finanzsektors an den Ausgaben zur Stabilisierung des Finanz- und Bankensektors und staatlichen Konjunkturprogrammen durch eine Bankenabgabe und eine Finanzaktivitätssteuer, die auf die Summe aus Gewinnen und Gehaltszahlungen von Finanzunternehm-

-
- 14 Zum Beispiel: Entschließung des Europäischen Parlaments vom 8. Oktober 2009 zum Gipfeltreffen der G20 am 24. und 25. September 2009 in Pittsburgh, P7_TA-PROV (2009) 0028, Ziffer 7; Frankfurter Rundschau vom 9. November 2009, „Tobin-Steuer immer populärer“; Börsen-Zeitung vom 29. Oktober 2009, „Köhler für globale Börsensteuer“, Ausgabe Nr. 208, S. 1, 7; Börsen-Zeitung vom 17. September 2009, „EU geteilter Meinung über Finanzmarktsteuer“, Ausgabe Nr. 178, S. 7; Handelsblatt vom 6. April 2011, Kirchhof, „Die Spekulationen wegsteuern“.
 - 15 Vgl. etwa Begründung des Vorschlags für eine Richtlinie des Rates über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie 2008/7/EG, KOM (2011) 594 endg., S. 2.
 - 16 Und zwar in der Erwägung, „dass Belgien und Frankreich auf nationaler Ebene ein Gesetz über eine Steuer auf Devisengeschäfte erlassen haben, das jedoch nur dann in Kraft treten soll, wenn eine Devisentransaktionssteuer auf Ebene der Europäischen Union umgesetzt wird“ (Entschließung des Europäischen Parlaments vom 10. März 2010 zu dem Thema „Steuern auf Finanzgeschäfte – praktische Umsetzung“, P7_TA-2010-0056, Erwägungsgrund H und Entschließung unter Ziffer 2). *Europäisches Parlament*, Entschließung des Europäischen Parlaments vom 25. März 2010 zu den Auswirkungen der weltweiten Finanz- und Wirtschaftskrise auf die Entwicklungsländer und auf die Entwicklungszusammenarbeit, 2009/2150(INI), Ziffer 30 und 31.
 - 17 *Europäische Kommission*, Innovative Financial at a Global Level, SEC(2010) 409, Taxation Paper, 23.

men erhoben werden soll, befürwortete.¹⁸ Im September 2010 veröffentlichte die Europäische Kommission einen Vorschlag für ein gemeinsames Finanztransaktionssteuersystem.¹⁹ Im Oktober 2010 teilte die Europäische Kommission mit, dass sie auf internationaler Ebene eine Finanztransaktionssteuer unterstütze und auf Ebene der Europäischen Union eine Finanzaktivitätssteuer untersuche, letzteres mit dem Ziel, ein signifikantes Steueraufkommen zu generieren und die Stabilität des Finanzmarkts zu verbessern.²⁰

Neben den wohl überwiegend in der politischen Diskussion befürworteten und in der Öffentlichkeit häufig geforderten Abgaben, wie etwa der Bankenabgabe oder der Finanztransaktions- und Finanzaktivitätssteuer, werden weitere Abgaben diskutiert und teilweise durch Mitgliedstaaten der Europäischen Union umgesetzt. Bei diesen Abgaben handelt es sich zum Beispiel um die Besteuerung von Bonuszahlungen in bestimmten Sektoren, sektorspezifische Zuschläge auf die Körperschaftsteuer und die Besteuerung von Devisentransaktionen.²¹

Mit der Devisentransaktionssteuer wird einen Teil der Finanztransaktionen, nämlich Devisentransaktionen, besteuert. Die divergierenden und im Laufe der Zeit auch wechselnden Unterstützungen und Ablehnungen einer Devisentransaktionssteuer resultieren aus unterschiedlichen Bewertungen und Motiven. Hauptsächlich wird die Diskussion vor dem Hintergrund von zwei Motivationen geführt: Einerseits liegt die wirtschaftspolitisch begründete Motivation einer Devisentransaktionssteuer in ihrer Lenkungsfunktion, wonach risikobehaftete, spekulative und in dieser Kombination unerwünschte Devisentransaktionen durch die Steuer künstlich verteuert werden und damit an Attraktivität für Investoren verlieren sollen. Andererseits besitzt eine Devisentransaktionssteuer eine fiskalpolitische Motivation, denn bei einer Einführung der Devisentransaktions-

18 *Internationaler Währungsfonds*, A fair and Substantial Contribution by the Financial Sector, Final Report to the G20, June 2010.

19 *Europäische Kommission*, Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie 2008/7/EG, KOM (2011) 594 endg.

20 *Europäische Kommission*, Communication on Taxation of the Financial Sector, COM(2010) 549; *Europäische Kommission*, Taxation of the Financial Sector, Staff Working Document, SEC(2010), 1166. Siehe in diesem Zusammenhang auch den Vorschlag für eine Richtlinie des Rates über das gemeinsame Finanztransaktionssteuersystem und zur Änderung der Richtlinie 2008/7/EG vom 28. September 2011, KOM(2011) 594 endgültig.

21 *Hemmelgarn*, Steuern und Abgaben im Finanzsektor – Abgabenrechtliche Regulierung und neue Finanzmarktsteuern in der Europäischen Union, IFSt-Schrift Nr. 468 (2011), 1 ff., 19 m.w.N., der auch nähere Untersuchungen der Bankenabgabe, Finanztransaktions- und Finanzaktivitätssteuer vornimmt (und die Devisentransaktionssteuer als Währungstransaktionssteuer bezeichnet).

steuer innerhalb der Europäischen Union werden bei einem Steuersatz von 1 % jährlich Steuereinnahmen zwischen rund 17 und 21 Mrd. Euro erwartet.²²

In der aktuellen Debatte scheint die Lenkungsfunktion der Devisentransaktionssteuer in den Hintergrund zu treten, da die Lenkungsfunktion als wenig erfolgversprechend eingeschätzt wird.²³ Im Folgenden soll das in der aktuellen Diskussion um Bankenabgabe, Finanztransaktions- und Finanzaktivitätssteuer vernachlässigte Finanzierungs- und Lenkungsinstrument einer Devisentransaktionsbesteuerung näher untersucht werden.

§ 2 Problemstellung und Zielsetzung der Arbeit

Die ökonomische Sinnhaftigkeit einer Devisentransaktionssteuer und ihre möglichen Auswirkungen auf die nationale und internationale Wirtschaft sind Gegenstand zahlreicher wirtschaftswissenschaftlicher und sozialpolitischer Veröffentlichungen.²⁴ Es sei an dieser Stelle nur kurz erwähnt, dass nach der im wirtschaftswissenschaftlichen Schrifttum überwiegend vertretener Ansicht eine Devisentransaktionssteuer in ihrer Wirkung fragwürdig ist.²⁵ Die Behandlung der

22 Spahn, Zur Durchführbarkeit einer Devisentransaktionssteuer, S. 68. Die genannten Zahlen beziehen sich auf eine Europäische Union vor der sogenannten Ost-Erweiterung im Jahr 2004 und dem Beitritt von Rumänien und Bulgarien im Jahr 2007.

23 Stadler/Pock, Tobin-Tax light: Chancen und Risiken einer Devisentransaktionsbesteuerung in Europa in Hödl (Hrsg.), Aspekte einer europäischen Wirtschaftsordnung, S. 121 ff. m.w.N.; Europäische Kommission, Communication on Taxation of the Financial Sector, COM(2010) 549 m.w.N.

24 Zum Beispiel: Avitable, Recent development. Saving the world one currency at a time: implementing the Tobin Tax in Washington University Law Quarterly 80 (2002), S. 391–414; Grunberg/Kaul/ul Haq (Hrsg.), The Tobin Tax - Coping with Financial Volatility; Kaiser/Chmura/Pitz, The Tobin Tax - A Game-Theoretical and an Experimental Approach, July 19, 2007; Kamppeter, Kapital- und Devisenmärkte als Herausforderung der Wirtschaftspolitik, S. 162 ff.; Palley, Speculation and Tobin Taxes: Why Sand in the Wheels can Increase Economic Efficiency in Journal of Economics, Vol. 69, No. 2, June 1999, S. 113 ff.; Jetin/Denys, Ready for Implementation - Technical and Legal Aspects of a Currency Transaction Tax and Its Implementation in the EU.

25 Dazu auch die Ausführungen in dem Abschnitt „3. Die ökonomische Kritik an der Devisentransaktionssteuer“ auf Seite 61 dieser Arbeit.

rechtlichen Problematik der Einführung einer Devisentransaktionssteuer ist in juristischer Literatur selten zu finden.²⁶

Mit dieser Arbeit sollen die Möglichkeiten und Grenzen der Einführung einer Devisentransaktionssteuer aus europarechtlicher Perspektive untersucht werden. Die Beschränkung der Untersuchung auf europarechtliche Rahmenbedingungen ist zum einen durch die derzeit vorherrschende politische Unterstützung in wesentlichen Mitgliedstaaten der Europäischen Union begründet und zum anderen beruht sie auf der Notwendigkeit einer Eingrenzung der zu untersuchenden Rechtsmaterie. Ziel dieser Arbeit ist es, die Kompetenzen der Europäischen Union zur Einführung einer Devisentransaktionssteuer auf europäischem Gebiet zu analysieren, wobei der Schwerpunkt auf der Untersuchung von Maßnahmen zur Rechtsangleichung liegen soll. Ein Schwerpunkt dieser Arbeit ist außerdem die Auseinandersetzung mit europäischem Primärrecht, zu welchem insbesondere die Verträge der Europäischen Union sowie die dazugehörigen Anhänge, Erklärungen und Protokolle sowie ungeschriebene allgemeine Rechtsgrundsätze zählen. Die Rechtsprechung der europäischen Gerichte zur Auslegung des Unionsrechts stellt dabei einen weiteren Schwerpunkt der Untersuchung dar. Da die Steuerrechtslogik wesentlich auf ökonomischen Gesetzmäßigkeiten beruht, ist Steuerrecht hauptsächlich ökonomisches Recht.²⁷ Eine für die ökonomische und juristische Wissenschaft zufriedenstellende Darstellung der Besteuerung von Devisentransaktionen lässt sich daher nur aus dem Blickwinkel beider Wissenschaften zeichnen. Darauf gründet der interdisziplinäre Ansatz dieser Arbeit, der eine Darstellung der Ansätze und Motive einer Devisentransaktionssteuer sowie deren ökonomische und rechtliche Würdigung verlangt.

§ 3 Gang der Untersuchung

Die Arbeit ist thematisch in sechs Teile gegliedert. Kapitel 1 ist der eigentlichen Arbeit vorangestellt und enthält eine Einführung in die Thematik, die Problemstellung und Zielsetzung dieser Arbeit sowie die nachfolgenden Erläuterungen über den Gang der Untersuchung.

Im zweiten Teil dieser Arbeit (Kapitel 2: Der Devisenmarkt und das Marktumfeld) werden der Devisenmarkt und das Marktumfeld beschrieben. Dazu zäh-

26 Zum Beispiel: *Denys*, Tobin-Spahn tax on financial transactions and article 56 EC: an opinion in *European Taxation*, November 2001, Vol. 41, No. 11, S. 430–435; *Sorgrenfrei*, Zur Neuregelung der Besteuerung von Verlusten aus betrieblichen Termingeschäften in *Deutsches Steuerrecht* 1999, S. 1928–1936, 1934, dort Fn. 64; *Weber*, Tobin-Steuer gegen Globalisierung? in *WM* 2001, 2338; *Weber-Grellet*, Der Karlsruher Entwurf - ein Weg in die steuerstaatliche Vergangenheit in *ZRP* 2003, S. 279, 280; *Weber-Grellet*, *Europäisches Steuerrecht*, S. 25; *Jetin/Denys*, Ready for Implementation - Technical and Legal Aspects of a Currency Transaction Tax and Its Implementation in the EU, S. 184 ff.

27 *Lang* in *Tipke/Lang*, *Steuerrecht*, § 1 Rn. 42.

len die Klärung von Begrifflichkeiten und die Abgrenzung und Einordnung der Finanz- und Devisenmärkte (§ 1), eine Beschreibung des rechtlichen Rahmens des Devisenmarkts (§ 2) sowie eine Darstellung der wesentlichen Mechanismen auf den Finanz- und Devisenmärkten (§ 3).

Im dritten Teil dieser Arbeit (Kapitel 3: Darstellung einer Devisentransaktionssteuer) wird der Untersuchungsgegenstand aus steuerlicher Sicht umrissen, um eine Ausgangslage für die nachfolgende europarechtliche Untersuchung einer Devisentransaktionssteuer zu schaffen. Der zweite Teil ist untergliedert in Ausführungen zum möglichen Anwendungsbereich einer Devisentransaktionssteuer (§ 1) und die steuerrechtliche Einordnung einer Devisentransaktionssteuer (§ 2), wozu neben der Analyse der steuerpolitischen Zielsetzung und des Steuerzwecks auch Ausführungen zum Steuertatbestand und der Rechtfertigung einer Devisentransaktionssteuer zählen.

Im vierten Teil dieser Arbeit (Kapitel 4: Kompetenzen der Europäischen Union) werden Kompetenzen der Europäischen Union im Hinblick auf die Einführung einer Devisentransaktionssteuer untersucht. Der dritten Teil beginnt mit einer kurzen Einleitung zu den Grundzügen der Europäischen Union (§ 1) und leitet dann in die Untersuchung der Rechtsetzungskompetenzen der Europäischen Union über (§ 2). Dabei werden unter anderem währungs- und wirtschaftspolitische Kompetenzen, die Kompetenz zur Harmonisierung indirekter Steuern gemäß Art. 113 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union²⁸, Maßnahmen zur Beschränkung des Kapitalverkehrs mit dritten Ländern gemäß Art. 64 Abs. 2 AEUV, die allgemeine Rechtsangleichungskompetenz zur Verwirklichung des Binnenmarkts gemäß Art. 114 Abs. 1 AEUV sowie Kompetenzen im Zusammenhang mit der Eigenmittelfinanzierung und der Abrundungskompetenz gemäß Art. 352 Abs. 1 Satz 1 AEUV herangezogen. Anschließend wird die Möglichkeit einer Ertrags- und Ertragsverwendungsheftigkeit der Europäischen Union untersucht (§ 3).

Der fünften Teil dieser Arbeit (Kapitel 5: Europarechtliche Anforderungen an die Ausgestaltung) setzt sich mit europarechtlichen Anforderungen an die Ausgestaltung einer Devisentransaktionssteuer auseinander und umfasst Untersuchungen im Zusammenhang mit den primärrechtlichen Regelungen der Europäischen Union (§ 1), den allgemeinen Prinzipien des Unionsrechts (§ 2) und Ausführungen zu sekundärrechtlichen Regelungen (§ 3).

Im letzten Teil dieser Arbeit (Kapitel 6: Zusammenfassende Bewertung) werden die Ergebnisse aus den voranstehenden Kapiteln zusammengefasst.

28 Normen des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union werden nachfolgend mit „AEUV“ bezeichnet.

Kapitel 2

Der Devisenmarkt und das Marktumfeld

§ 1 Begriffe und Abgrenzungen

A. Begriffe

Zunächst sollen zur Abgrenzung und Einteilung juristische und wirtschaftswissenschaftliche Begrifflichkeiten geklärt werden.

I. Devisen und Sorten

Der Begriff Devisen erfasst grundsätzlich gesetzliche Zahlungsmittel in ausländischer Währung.¹ Zu einem weiteren juristischen Begriffsverständnis zählen Ansprüche auf Zahlungen gegen Schuldner in fremder Währung im Ausland, zum Beispiel in Form von Sichtguthaben² (Buchgeld) bei Banken, Ansprüche auf Zahlungen aus Kreditverträgen in fremder Währung, Zahlungsgarantien und Akkreditivverpflichtungen in fremder Währung oder Ansprüche aus Anweisungen sowie Wechsel und Schecks in Fremdwährung, die im Ausland zahlbar sind.³ Dem auf ausländische Währung lautenden Buchgeld steht auf ausländische Währung lautendes Bargeld gegenüber, für welches der Begriff Sorten verwendet wird.⁴

II. Währung

Der Begriff Währung besitzt eine im Wandel der Geschichte mehrfach belegte Bezeichnung. Ursprünglich bezeichnete Währung im juristischen Begriffsver-

1 *Schefold* in Schimansky/Bunte/Lwowski (Hrsg.), Bankrechts-Handbuch, § 117, Rn. 1 m.w.N.

2 Sichtguthaben ist das aus Sichteinlagen bei einer Bank bestehende Guthaben eines Kunden. Sichteinlagen sind die täglich fälligen Einlagen, die von Nichtbanken oder anderen Banken (Interbankguthaben) bei Banken unterhalten werden und insbesondere der Abwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs dienen. Mit anderen Worten die im Zahlungsverkehr dienenden Guthaben bei Banken und sonstigen Kreditinstituten (*Büschgen*, Das kleine Bank-Lexikon, Stichwort „Sichtguthaben“ und „Sichteinlagen“).

3 *Büschgen*, Das kleine Bank-Lexikon, Stichwort „Devisen“; *Schefold* in Schimansky/Bunte/Lwowski (Hrsg.), Bankrechts-Handbuch, § 117, Rn. 2 m.w.N.

4 *Büschgen*, Das kleine Bank-Lexikon, Stichwort „Sorten“.

ständnis die staatliche Garantie des Feingehalts.⁵ In aktueller juristischer Literatur wird Währung einerseits für die Bezeichnung der abstrakten oder ideellen Einheit eines Geldsystems, umgangssprachlich Geld, verwendet; andererseits wird Währung für das durch einen Staat gestaltete Währungswesen, mit anderen Worten für die Geldverfassung eines Landes, genutzt.⁶ Unter dem Währungswesen werden grundsätzlich Banknoten und Münzen im Sinne eines gesetzlichen Zahlungsmittels sowie Buchgeld verstanden.⁷

III. Wechselkurs

Unter dem Begriff des Wechselkurses wird das Austauschverhältnis zwischen zwei Währungen verstanden.⁸ Der Wechselkurs ist eine wichtige ökonomische Größe. Durch seine Wirkung auf Exporte und Importe (und damit auf die Leistungsbilanz eines Landes) hat der Wechselkurs einen erheblichen Einfluss auf die Entwicklung von Volkswirtschaften.⁹ Die Höhe des jeweiligen Wechselkurses ist abhängig von bestimmten volkswirtschaftlichen Einflussgrößen. So ist das Wechselkursverhältnis grundsätzlich ein Ausdruck des Kaufkraftverhältnisses zwischen zwei Währungen.¹⁰ Die ökonomische Literatur unterscheidet zudem zwischen nominalem und realem Wechselkurs. Der nominale Wechselkurs gibt an, in welchem Verhältnis die Währung eines Landes gegen die Währung eines anderen Landes getauscht werden kann.¹¹ Demgegenüber bezeichnet der reale Wechselkurs das Verhältnis, zu dem ein repräsentativer Güterkorb¹² eines

- 5 Nussbaum, Das Geld in Theorie und Praxis des Deutschen und Ausländischen Rechts, S. 43. Geregelt durch das Gesetz über den Feingehalt von Gold- und Silberwaren vom 16. Juli 1884 (RGBl. 120).
- 6 Issing, Einführung in die Geldpolitik, S. 1; Fögen, Geld- und Währungsrecht, S. 35; Bothe in AK-GG, Art. 73 GG, Rn. 10; Stettner in Dreier (Hrsg.), Grundgesetz-Kommentar, Band 2, Supplementum 2007, Art. 73 GG, Rn. 26 f. (der den Begriff Währung als Oberbegriff zu Geld- und Münzwesen definiert); BVerfGE 4, 60, 73.
- 7 Stettner in Dreier (Hrsg.), Grundgesetz-Kommentar, Band 2, Art. 73 GG, Rn. 26.
- 8 Nach der Wechselkursnotierung in Form der Mengennotierung wird die Anzahl der ausländischen Währungseinheiten pro Einheit der einheimischen Währung angegeben (zum Beispiel: 1 Euro = 1,38 US-Dollar), nach der Wechselkursnotierung in Form der Preisnotierung wird die Anzahl der einheimischen Währungseinheiten pro Einheit der ausländischen Währung angegeben (zum Beispiel: 0,73 Euro = 1 US-Dollar).
- 9 Hemmer, Wirtschaftsprobleme der Entwicklungsländer, S. 462 ff.
- 10 Jarchow/Rühmann, Monetäre Außenwirtschaft I, S. 89 ff., 157 ff.
- 11 Der nominale Wechselkurs lässt sich in der Mengen- oder der Preisnotierung ausdrücken. Die Mengennotierung gibt den Preis einer Einheit der inländischen Währung in Einheiten der ausländischen Währung an (am Beispiel Europas: Dollar je Euro). Dagegen gibt die Preisnotierung den Preis einer Einheit der ausländischen Währung in Einheiten der inländischen Währung an (am Beispiel Europas: Euro je Dollar). In Europa und den USA wird mehrheitlich die Mengennotierung verwendet (Jarchow/Rühmann, Monetäre Außenwirtschaft I, S. 34 f.).
- 12 Unter einem repräsentativen Güterkorb wird die Zusammenstellung einer möglichst repräsentativen Anzahl verschiedener Güter verstanden.

Landes gegen den identischen repräsentativen Güterkorb eines anderen Landes getauscht werden kann.¹³

B. Abgrenzung und Einordnung der Finanz- und Devisenmärkte

I. Finanzmärkte im weiten Sinne

Ein Markt ist der virtuelle Ort des Zusammentreffens von Angebot und Nachfrage nach einem Wirtschaftsgut. Als Finanzmärkte werden Märkte bezeichnet, bei denen das gehandelte Wirtschaftsgut der finanziellen Sphäre zuzuordnen ist. Als Finanzmärkte im weiten Sinn werden Finanzierungsmittelmärkte (Finanzmärkte im engeren Sinn) und Devisenmärkte verstanden.¹⁴

II. Finanzierungsmittelmärkte

Um einen Finanzierungsmittelmarkt (Finanzmarkt im engeren Sinn) handelt es sich, wenn als Geschäft auf dem Finanzmarkt Überlassung finanzieller Mittel vereinbart wurde. Entsprechend des zeitabhängigen Anlagehorizonts der vereinbarten Überlassung finanzieller Mittel (anknüpfend an den für das jeweilige Rechtsgeschäft maßgeblichen Zeitpunkt) wird der Finanzierungsmittelmarkt in drei Segmente gegliedert: den Geldmarkt für kurzfristige Finanzierungsmittel, den Kapitalmarkt für längerfristige Finanzierungsmittel sowie den Kreditmarkt. Für alle drei Segmente gilt wiederum eine Untergliederung in den Primärmarkt, auf dem die eigentliche Mittelaufnahme erfolgt, und den Sekundärmarkt, auf dem die Finanzierungsinstrumente zwischen Investoren gehandelt werden.¹⁵

Auf einem Finanzierungsmittelmarkt werden mehrheitlich Geschäfte getätigt, bei denen das schuldrechtliche Verpflichtungsgeschäft mit dem dinglichen Erfüllungsgeschäft entweder zeitgleich oder nur wenig später erfolgt (sogenannte Kassamärkte).¹⁶ Neben den Kassamärkten werden Geschäfte auf sogenannten Terminmärkten getätigt. Der Terminmarkt unterscheidet sich vom Kassamarkt durch einen zwischen den Vertragsparteien vereinbarten gewissen zeitlichen Abstand zwischen schuldrechtlichem Verpflichtungsgeschäft und dem dinglichen Erfüllungsgeschäft.¹⁷

13 Der reale Wechselkurs ist als Index definiert, sein absoluter Wert hat keinen Aussagewert. Durch die Betrachtung der Änderungsraten über einen längeren Zeitraum sind Erkenntnisse möglich. An den Änderungsraten wird die Entwicklung der Kaufkraft eines Landes deutlich (*Jarchow/Rühmann*, Monetäre Außenwirtschaft I, S. 234 f. m.w.N.).

14 *Büschgen*, Das kleine Bank-Lexikon, Stichwort „Finanzmarkt“.

15 *Büschgen*, Internationales Finanzmanagement, S. 89.

16 *Büschgen*, Internationales Finanzmanagement, S. 89.

17 *Büschgen*, Das kleine Börsen-Lexikon, Stichwort „Terminmarkt“, S. 1454.

III. Devisenmärkte

Finanzmärkte im weiteren Sinn umfassen neben den Finanzierungsmittelmärkten auch Devisenmärkte, auf denen Währungen getauscht werden.¹⁸

IV. Abgrenzung nationale und internationale Finanzmärkte

Die Abgrenzung von nationalen zu internationalen Finanzmärkten richtet sich nach der Art der Transaktionen. Auf nationalen Märkten handeln Inländer auf inländischen Marktplätzen. International wird ein Markt, wenn die Transaktion einen grenzüberschreitenden Charakter erhält. Bei internationalen Transaktionen handeln beispielsweise ausländische Marktteilnehmer auf inländischen Märkten, inländische Marktteilnehmer auf ausländischen Märkten oder die Transaktion wird von einem grenzüberschreitenden Währungstausch begleitet.¹⁹

V. Funktion der Finanzmärkte

Finanzmärkte erfüllen im Wesentlichen drei Funktionen:²⁰

Bereitstellen von Liquidität. In ihrer Vermittlerfunktion führen Finanzmärkte Kapitalgeber und Kapitalnehmer zusammen. Der Handel zwischen Kapitalgeber und Kapitalnehmer erzeugt Liquidität. Je größer die Liquidität eines Markts ist, desto geringer ist die Erwartung eines Kapitalgebers an die Rendite seiner Transaktion. Da der Kapitalgeber bei liquiden Märkten einen geringeren Anteil am erwirtschafteten Kapital erhält, sinken die Kapitalkosten der Transaktion.

Risikoallokation. Finanzmarkttransaktionen sind grundsätzlich zukunftsgerichtet. Zwischen der Bereitstellung von Kapital und der Rückführung des Kapitals an den Kapitalgeber können Ereignisse auftreten, die für den Kapitalgeber Risiken darstellen, etwa das Risiko der Änderung von Marktpreisen oder das Risiko der Zahlungsunfähigkeit eines Kreditnehmers oder einer Bank. Die durch Liquidität gesunkenen Transaktionskosten ermöglichen es Kapitalgebern, ihr Risiko zu diversifizieren. Kapitalmärkte dienen damit der Allokation von Risiken.

Informationsverarbeitung. Die Rendite von Transaktionen auf Finanzmärkten ist abhängig von zukünftigen Entwicklungen und dem Eintritt beziehungsweise dem Ausbleiben von zukünftigen Ereignissen. Informationen über zukünftige Ereignisse sind daher wichtig für Transaktionen auf dem Finanzmarkt. Die Kenntnis von „richtigen“ Informationen und deren Verwendung führen zu einer überdurchschnittlichen Rendite bei Kapitalgebern, die Kenntnis „falscher“ Informationen und deren Verwendung dagegen zu unterdurchschnittlichen Renditen. Die Informationen, die Finanzmärkte generieren, spiegeln sich in den Kursen oder Preisen der Finanzgüter wieder.

18 Büschgen, Internationales Finanzmanagement, S. 90 ff.

19 Büschgen, Internationales Finanzmanagement, S. 90 f.

20 Die nachfolgende Darstellung gründet auf: Spremann/Gantenbein, Kapitalmärkte, S. 20 ff.

§ 2 Der rechtliche Rahmen des Devisenmarkts

A. Allgemeines

Der Devisenhandel bestimmt sich im Wesentlichen durch die Ausgestaltung des Währungssystems als juristische und ökonomische Grundlage eines Handelsgeschäfts.²¹ Das Währungssystem eines Landes kann als eine geordnete und verbindliche Organisation in der Regel nur durch einen Staat geschaffen werden, der die eigene nationale Währung etwa durch Gesetze oder die Errichtung von Institutionen ordnet.²²

Währungssysteme werden im Allgemeinen in Systeme fester und flexibler Wechselkurse differenziert. Unter Beachtung des wirtschaftswissenschaftlichen Leitbilds eines freien Marktes stellt sich der Devisenmarkt als ein freies Währungssystem mit flexiblen Wechselkursen dar. Durch staatliche, den Devisenmarkt regulierende Eingriffe kann auf ein freies Währungssystem eingewirkt werden, man spricht in diesem Fall von einem gebundenen Währungssystem mit festen Wechselkursen.²³ Gebundene und freie Währungssysteme existieren in Abstufungen.²⁴

B. Das internationale Währungssystem

I. Definition

Unter dem internationalen Währungssystem wird die Gesamtheit aller geschriebenen und ungeschriebenen Gewohnheiten und Regelungen zur Durchführung des zwischenstaatlichen privaten und öffentlichen Geld- und Kapitalverkehrs verstanden.²⁵

II. Der Beginn eines internationalen Währungssystems

1. Der Goldstandard

Ein internationales Währungssystem formte sich im Zeitalter der Industrialisierung Ende des 19. Jahrhunderts. Die Staaten legten in dieser Zeit das Edelmetall Gold als Bezugspunkt für den Wert ihrer jeweiligen nationalen Währung fest.

21 *Jahrman*, Außenhandel, S. 328.

22 *Gebauer*, Geld und Währung, S. 55; *Issing*, Einführung in die Geldpolitik, S. 1; *Nussbaum*, Das Geld in Theorie und Praxis des Deutschen und Ausländischen Rechts, S. 44.

23 *Issing*, Einführung in die Geldpolitik, S. 7. Beispiele hierfür stellen währungs- und geldpolitische Eingriffe dar.

24 *Jahrman*, Außenhandel, S. 328.

25 *Thießen*, Beitrag Wirtschaftspolitisches Forum, Brauchen wir eine neue Weltwährungsordnung? in Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, Jahrgang 45, Heft 3/1996, S. 323.