



WIFO-Experte präsentiert beim Internationalen Währungsfonds Analysen zu Finanzmarkt-spekulation und einer Finanztransaktionssteuer

Die vom WIFO 2008 publizierte Studie "A General Financial Transaction Tax" hat die weltweite Debatte mitgeprägt, sie wurde zum meistzitierten wissenschaftlichen Dokument zum Thema "Finanztransaktionssteuer". Der WIFO-Ökonom und Mitautor der Studie Stephan Schulmeister wurde als Experte für ein Meeting beim Internationalen Währungsfonds im Jänner 2010 nominiert und hielt dieser Tage beim IWF ein Seminar.

Im September beauftragten die G 20 den Währungsfonds mit einer Studie, "how the financial sector could make a fair and substantial contribution toward paying for any burdens associated with government interventions to repair the banking system". Im Zuge des laufenden Konsultationsprozesses des IWF wurde der WIFO-Ökonom Stephan Schulmeister von 70 der größten NGO als Experte für ein Meeting beim IWF am 28. Jänner 2010 nominiert. Bei dieser Gelegenheit präsentierte er die wichtigsten Ergebnisse der gemeinsam mit Margit Schratzenstaller und Oliver Picek erstellten WIFO-Studie "A General Financial Transaction Tax" (<http://www.wifo.ac.at/schulmeister/ftt/>). Diese Studie hat die weltweite Debatte mitgeprägt, sie wurde zu einem der am meisten zitierten wissenschaftlichen Dokumenten zum Thema "Finanztransaktionssteuer".

Zusätzlich hat das österreichische Bundesministerium für Finanzen Stephan Schulmeister für den Konsultationsprozess des IWF nominiert. Schulmeister wurde daher eingeladen, am 15. März in Washington ein Seminar zum Thema "Boom-Bust Cycles and Trading Practices in Asset Markets, the Real Economy and the Effects of a Financial Transactions Tax" zu halten. Seine Analyse zum Einfluss kurzfristiger Spekulation auf das "Überschießen" von Aktienkursen, Rohstoffpreisen und Wechselkursen kommt zu folgenden Ergebnissen (<http://www.wifo.ac.at/schulmeister/boombustcycles/>):

- Kurzfristig schwanken Asset Prices überwiegend um zugrundeliegende Trends. Glättet man die jeweiligen Preisreihen mit gleitenden Durchschnitten, so lassen sich diese Trends leicht identifizieren (Abbildungen 1 bis 3). Das Phänomen des "Trending" wiederholt sich auf unterschiedlichen Zeitskalen, es tritt sowohl auf Basis von Tages- und Monatsdaten auf als auch auf Basis von Stunden- oder Minutendaten.

- Spekulation auf Basis der "technischen Analyse" – der am häufigsten genutzten Handelsstrategie – zielt darauf ab, Trends von Wechselkursen, Rohstoffpreisen oder Aktienkursen profitabel auszunützen. Das einfache Modell der gleitenden Durchschnitte (Moving-average-Modell) liefert ein Kaufsignal ("long position" – L) bzw. Verkaufsignal ("short position" – S), wenn der Preis den gleitenden Durchschnitt von unten bzw. von oben schneidet (Abbildungen 1 und 2). Wenn ein Modell zwei gleitende Durchschnitte verwendet, dann bedeutet deren Schnittpunkt ein Handelssignal (Abbildung 3). Technische Spekulationssysteme basieren auf Preisreihen mit unterschiedlicher Datenfrequenz, von Tagesdaten bis zu Minutendaten oder sogar "tick data" (diese erfassen den Preis jeder einzelnen Transaktion).
- Zwischen dem "Trending" auf den Finanzmärkten und der Verwendung technischer Spekulationssysteme besteht eine Wechselwirkung, da die Umsetzung der aggregierten Handelssignale unterschiedlicher Modelle den jeweiligen Kursschub verstärkt. Kurzfristige Kursschübe akkumulieren sich zu langfristigen Preistrends. Besteht eine optimistische Marktstimmung ("bullishness"), so dauern Aufwärtsschübe etwas länger als Gegenbewegungen, ist der Markt "bearish", so ist das Gegenteil der Fall (Abbildungen 1 bis 3).
- Wechselkurse, Rohstoffpreise und Aktienkurse – die wichtigsten Preise in der Weltwirtschaft – entwickeln sich langfristig in einer Abfolge von mehrjährigen Aufwertungs- und Abwertungstrends ("bulls and bears"), sie schwanken daher in irregulären ("manisch-depressiven") Zyklen um ihr fundamentales Gleichgewicht ohne eine Tendenz, zu diesem Gleichgewicht zu konvergieren. Das Ausmaß dieser Schwankungen wird durch immer schnellere Spekulation systematisch verstärkt.

Die enormen Schwankungen der Asset Prices trugen wesentlich zum Ausbruch der Finanzmarktkrise bei. Mit dem Boom von Aktienkursen, Immobilienpreisen und Rohstoffpreisen bis 2007 ("bull markets") wurde ein Absturzpotential aufgebaut, das sich in den nachfolgenden drei "bear markets" gewissermaßen entlud. Die damit verbundene Vermögensentwertung zog einen massiven Rückgang der Investitions- und Konsumnachfrage nach sich.

Eine geringfügige Transaktionssteuer mit einem Steuersatz zwischen 0,1% und 0,01% würde die kurzfristige Spekulation auf den Aktien-, Devisen- und Rohstoffmärkten verteuern und damit die Länge und Häufigkeit von Preisschüben verringern. Dies wiederum würde gleichzeitig das Ausmaß der langfristigen Schwankungen der wichtigsten Preise in der Weltwirtschaft verringern.

Abbildung 1: "Bulls" und "Bears" auf dem Aktienmarkt der USA und technische Handelssignale

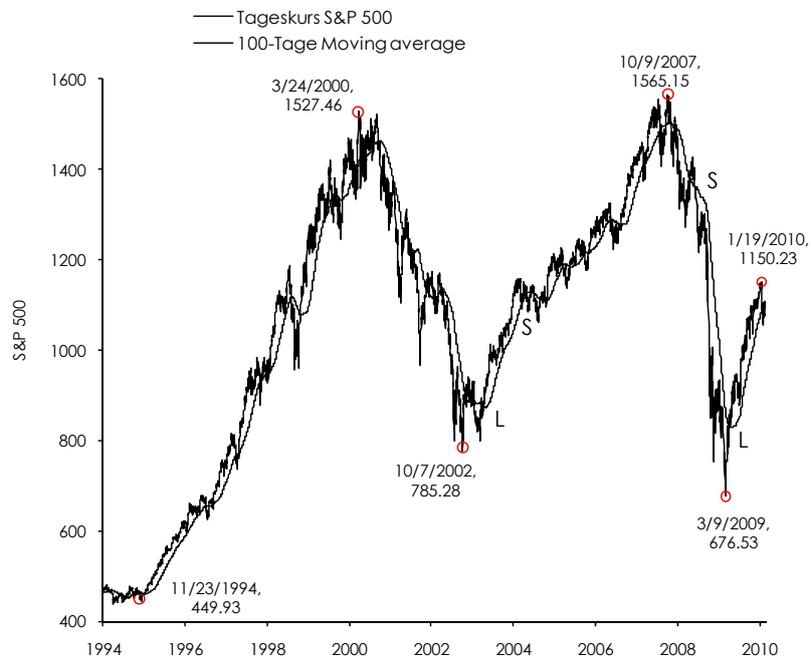
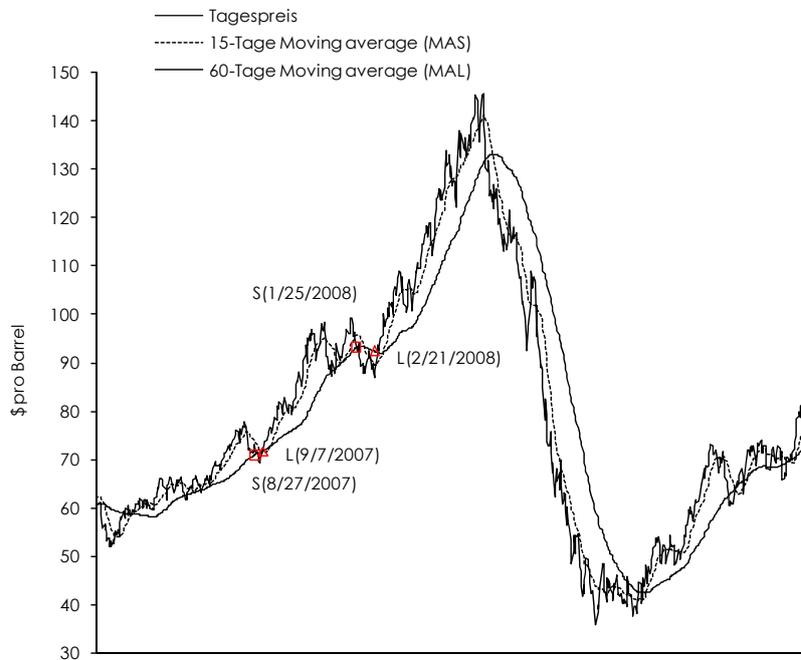


Abbildung 2: Dynamik des Dollar-Euro-Kurses und technische Handelssignale



Abbildung 3: Technische Handelssignale für den WTI-Rohöl-Future



Wien, am 16. März 2010.

Rückfragen bitte an Dr. Stephan Schulmeister, Tel. (1) 798 26 01/242,
Stephan.Schulmeister@wifo.ac.at.

Tabellen und Graphiken zu den Presseaussendungen des WIFO finden Sie jeweils auf der WIFO-Website, <http://www.wifo.ac.at/www/jsp/index.jsp?&fid=12>.