

Besser als Papiergeld?



August 2011)

Vollgeldinitiative

Alternatives Geldsystem, über das wir abstimmen

Unter dem Eindruck von Finanz- und Schuldenkrise hat der Verein Monetäre Modernisierung ab 2011 die Vollgeldinitiative ausgearbeitet. Der Verein will über eine Verfassungsänderung das Geldsystem reformieren. Ende 2015 erreichte die Initiative die notwendige Zahl an Unterschriften, voraussichtlich 2018 kommt sie zur Abstimmung, schon jetzt wird sie von der Fachwelt beachtet. «Wir erwarten mehr als einen Achtungserfolg», sagt Maurizio Degiacomi vom Initiativkomitee.

Im Kern will der Verein Monetäre Modernisierung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) auch bei elektronischen Devisen das Monopol zur Geldschöpfung übertragen. Derzeit können Geschäftsbanken per Knopfdruck Geld schöpfen, um Kredite zu finanzieren oder Investitionen zu tätigen. Künftig sollen sie nur noch Geld verleihen dürfen, das sie vorher von Sparern, anderen Banken oder von der SNB bekommen haben. Die Angst vor der Zahlungsunfähigkeit einer Bank wäre in diesem Fall möglicherweise kleiner. Die Idee ist eine Abwandlung des «Chicago-Plans», mit dem Ökonomen um Irving Fisher in den 1930er Jahren das US-Bankensystem stabilisieren wollten.

Bis hier wäre die Änderung nicht so weitreichend, wie sie auf den ersten Blick erscheinen mag. Schon heute können sich Geschäftsbanken, wenn sie Geld «aus dem Nichts» schöpfen, keinesfalls ohne Gegenleistung bereichern. Vergeben sie beispielsweise einen Kredit, verbuchen sie den Betrag gleichzeitig auf der Aktivseite und auf der Passivseite ihrer Bilanz. Sowohl die Guthaben als auch die Verbindlichkeiten steigen somit im gleichen Umfang. Das Delegieren der Geldschöpfung an die Nationalbank wäre somit zunächst einmal eine unspektakuläre bilanzielle Umstellung.

Bürger, die sich vor einem radikalen Systembruch fürchten dürften, versuchen die Initiatoren sogar zu gewinnen, indem sie die Folgen als unbedeutend darstellen. «Mit der Vollgeldreform wird lediglich das 1891 vom Stimmvolk beschlossene Banknotenmonopol auf das elektronische Buchgeld ausgeweitet und so an die digitale

Entwicklung angepasst», schreiben sie auf ihrer Website.

Allerdings haben die Vollgeldbefürworter den Verfassungstext in einer Art und Weise formuliert, die die Reform doch radikal werden liesse. Sie wollen, dass die Nationalbank neues Geld schuldfrei in Umlauf bringt, indem sie es an Bund, Kantone oder Bürger verteilt. Dadurch entstünden jährliche Mehreinnahmen von 5 bis 10 Mrd. Fr., heisst es auf der Kampagnenwebsite. Die Befürworter versprechen also einen doppelten Effekt: eine Entmachtung der Geschäftsbanken und die Erschliessung einer Geldquelle für den Staat. «Die Initiative würde Auswüchse und Schuldenexzesse im Bankensektor unterbinden», sagt Degiacomi. «Gleichzeitig bliebe dem Staat mehr Geld für Investitionen in die Infrastruktur oder Spielraum für Steuersenkungen.»

Die schuldfreie Verteilung von Geld ist für die Nationalbank ein wesentlicher Grund, die Initia-

tive ebenso wie der Bundesrat abzulehnen. «Eine derartige Geldzuteilung würde einer Verpolitisierung der Geldpolitik Vorschub leisten», sagt SNB-Präsident Thomas Jordan.

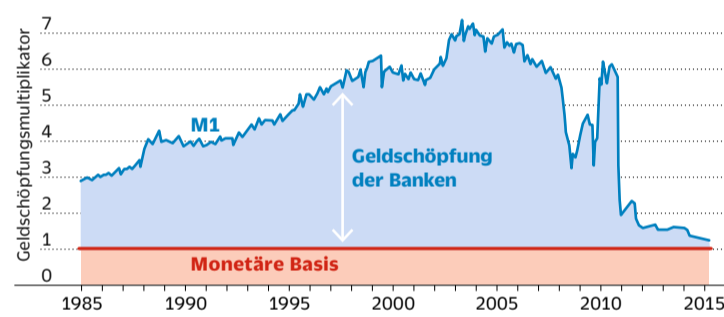
Auch wohlmeinendere Ökonomen lehnen diesen Teilpunkt des Vorschlags entschieden ab. «Das Kernproblem der Initiative ist die schuldfreie Geldausgabe zugunsten des Staates», sagt der emeritierte Wirtschaftsprofessor Urs Birchler. «Hier würde zugunsten politischer Begehrlichkeiten der Nationalbank ein Bein amputiert.» Man könne das Geldsystem reformieren, wie das in der Schweiz immer wieder gemacht worden sei. «Aber man kann nicht durch eine Geldreform die Welt verändern. Eine Geldreform als Geschäft für Bund und Kantone ist abstrus und verteuert letztlich die Versorgung der Wirtschaft mit Liquidität und Krediten.» Ohne diesen Makel, sagt Birchler, würde er eher mit der Initiative sympathisieren können.

Die Alternative, dass die Nationalbank den Geschäftsbanken ihre Guthaben verzinsen muss, wurde laut Degiacomi vom Verein Monetäre Modernisierung ebenfalls diskutiert, aber verworfen. Birchler bedauert das: «Dann kostete Vollgeld wenig und würde das Kreditgeschäft und die Wirtschaft kaum belasten.»

Bleibt die Frage, ob es auch andere Möglichkeiten gäbe, das Risiko von Bankenstürmen zu minimieren. Birchler und zahlreiche Kollegen wie der ebenfalls emeritierte Wirtschaftsprofessor Jörg Baumberger halten strengere Eigenkapitalvorschriften für zielführender. *Sebastian Bräuer*

Kaum noch «Geld aus dem Nichts»

Geldschöpfung der Geschäftsbanken (M1) im Verhältnis zur monetären Basis in der Schweiz



Quelle: Urs Birchler / Uni Zürich

über dem Dollar um 30% ab. Die USA hoben die Einlösepflicht der Noten in Gold 1933 auf, der Dollar wertete sich um 40% ab.

Die Schweiz verteidigte jedoch die alte Goldparität und nahm eine massive reale Aufwertung und eine Einbusse ihrer Konkurrenzfähigkeit in Kauf. Viel zu lange hielt die Schweiz am starken Franken fest, was die Krise unnötig verlängerte. In vielen Köpfen herrschte die Überzeugung vor, dass Geld einen Wert «an sich» besitze und dieser durch die Bindung an Gold am ehesten gewährleistet sei. Diese isolierte Betrachtung blendete aus, dass eine Währung auch ein vernünftiges Austauschverhältnis im Verkehr mit dem Ausland ermöglichen muss und eine überbewertete Währung die Konkurrenzfähigkeit der

Wirtschaft stark beeinträchtigen kann. Am Ende sah sich die Schweiz gezwungen, im September 1936 den Franken gegenüber dem Gold um 30% abzuwerten. Erst nach diesem Schritt erholte sich die Schweizer Wirtschaft von der tiefgreifenden Weltwirtschaftskrise.

Goldwährungen sind nicht flexibel, sie bieten nur wenig Spielraum, um auf starke wirtschaftliche Erschütterungen (Krisen, Rezessionen, Preisschocks) und auf saisonale Schwankungen reagieren zu können. «Der Wunsch nach einem elastischeren System und der Ermöglichung einer flexibleren, aktiveren Geldpolitik war historisch wohl der wichtigste Grund für den Niedergang der Metallwährungssysteme», schreibt Baltensperger im Buch über die Geschichte des Frankens.

Auch das Bretton-Woods-Konzept scheiterte 1973 letztlich an seiner Starrheit und Systemfehlern: Die USA produzierten ständig Leistungsbilanzdefizite, worauf sich bei ihren Handelspartnern grosse Dollarbestände anhäuferten. Das Vertrauen in den Dollar schwand rapide. Zudem wuchsen die einzelnen Länder unterschiedlich stark, was mit den festen Wechselkursen nicht vereinbar war. Am Ende resultierten gewaltige Unter- und Überbewertungen der einzelnen Währungen, die schliesslich zur Aufgabe des Bretton-Woods-Systems zwangen.

Papiergeldwährungen erlauben den Notenbanken, weitaus besser auf die wirtschaftliche Dynamik und Verwerfungen reagieren zu können. Ob die zusätzlich geschaffene Liquidität



Ernst Baltensperger, erfahrener Experte für Geldpolitik.

der letzten Jahre rechtzeitig abgebaut - und hohe Inflation vermieden - werden kann, hängt von der Disziplin der Notenbanken ab.

Gold kann dem einzelnen Sparer durchaus als Wertanlage in Krisenzeiten dienen. «Der Goldpreis ist die Fieberkurve, die das Vertrauen in das Papiergeldsystem anzeigt», sagt etwa Thomas Jacob, Präsident des Vereins Goldmünzen-Initiative. Doch als Basis für ein Währungssystem taugt Gold nicht. Eine vertrauenswürdige Notenbank leistet hier einen viel besseren Dienst. Gemessen an der langfristigen Wertstabilität schneidet die Schweizerische Nationalbank deutlich besser ab als die Bank of England mit ihrem Pfund, das gegenüber dem Franken seit dem Jahr 2000 gut die Hälfte seines Wertes eingebüsst hat.

Sie geben den Kurs vor, wir halten ihn ein

Mit unserer **Anlagelösung UBS Manage™**



Ein Expertenteam übernimmt die Verwaltung Ihres Portfolios.



Ihr Portfolio wird täglich überwacht und regelmässig ausbalanciert.



Wir setzen Ihre Anlagestrategie schnell und direkt um - in Abstimmung mit der UBS House View.



ubs.com/erfolgreich-investieren