

---

## Kommentar

Vollgeld-Studie Bankiervereinigung

## Inhalt

2017-06-28 Neue Zürcher Zeitung	Der Chicago-Plan ist ein heikles Vorbild .....	2
2017-06-28 Basler Zeitung	Geld aus dem Nichts? .....	3
2017-06-27 cash Online	SBVg-Studie: Annahme der Vollgeld-Initiative würde Schweizer Wirtschaft schaden.....	4

Ausgabe 147  
Seite 34  
Autor: Thomas Fuster (tf)  
Reflexe (rx)

## *Vollgeldinitiative*

# Der Chicago-Plan ist ein heikles Vorbild

Reflexe Kommentare zum Wirtschaftsgeschehen

Thomas Fuster · Die Banken stehen seit Ausbruch der Finanzkrise bei weiten Teilen der Bevölkerung tief im Kurs. Politische Forderungen, welche die Macht der Finanzhäuser beschneiden, dürfen daher grundsätzlich mit Sympathie rechnen, und zwar unabhängig vom konkreten Vorhaben. Die Vertreter der Vollgeldinitiative wissen diesen latenten Unmut geschickt zu nutzen. Um ihrem Anliegen einen seriöseren Anstrich zu verleihen, verweisen sie dabei gern auf historische Vorläufer, die sich ebenfalls für ein Vollgeldsystem einsetzten. Oft zitiert wird dabei der sogenannte Chicago-Plan, der 1933 von solch renommierten Ökonomen wie Irving Fisher und Frank Knight unterstützt wurde.

Ist der Vergleich statthaft? Der Lausanner Wirtschaftsprofessor Philippe Bacchetta, der mit finanzieller Unterstützung der Schweizerischen Bankiervereinigung eine Studie zum Thema verfasst hat, verneint die Frage. Zwar sei die hundertprozentige Deckung von Sichteinlagen durch Notenbankgeld, wie sie die Initianten fordern, verwandt mit dem Chicago-Plan. Die Initiative

gehe aber weiter: So würde die Notenbank letztlich die Menge an Sichteinlagen kontrollieren, den Bürgern direkt schuldfreies Geld zuteilen und Haltefristen setzen für Anlagen wie Sparkonten. Auch wäre vorgesehen, dass das Vollgeld unverzinst bleiben müsste.

All diese Elemente sind nicht enthalten im Chicago-Plan. Dieser machte die überbordende Kreditvergabe für die Depression der 1930er Jahre verantwortlich und verlangte daher für Sichteinlagen eine Vollreserve, also eine Mindestreserve von 100%. Laut Bacchetta ist seit dem Zweiten Weltkrieg aber eine Entkopplung zwischen Geldmenge und Kreditvergabe feststellbar. Anders formuliert: Durch die Steuerung der Geldmenge liesse sich die Entstehung eines Kreditbooms heute kaum verhindern. Die 1930er Jahre sind nur schwer vergleichbar mit der heutigen Zeit, und der Chicago-Plan taugt kaum als Vorbild für die Vollgeldinitiative.

Seite bazab7  
Wirtschaft.

## Geld aus dem Nichts?

Eine Studie der Universität Lausanne warnt vor den Folgen der Vollgeld-Initiative

Von Christoph Hirter, Zürich

Das Ende von Finanzkrisen und mehr Gerechtigkeit im Geldsystem: Das verspricht die Vollgeld-Initiative, die im nächsten Jahr vor Stimmvolk kommt. Obwohl der genaue Abstimmungstermin noch weit entfernt ist, bezieht die Schweizerische Bankiervereinigung bereits Stellung. Gestern präsentierte sie in Zürich eine Studie der Universität Lausanne, die von der Bankiervereinigung in Auftrag gegeben wurde. Wirtschaftsprofessor und Studienautor Philippe Bacchetta ging gestern mit den Initianten hart ins Gericht: Er warf ihnen «Fake Science» vor. Konkret ignorierten sie aktuelles ökonomisches Wissen. Deutliche Worte.

Doch die Initiative und vor allem ihre Folgen seien nicht leicht zu vermitteln: «Die Vorlage ist wohl eine der komplexesten der letzten zwei Jahrzehnte», sagte Martin Hess, Leiter Wirtschaftspolitik der Bankiervereinigung.

Um was geht es also bei dieser komplexen Vorlage? Die Initianten stellen die Frage, wer künftig das Recht haben soll, Geld zu drucken. Heute ist das einerseits die Schweizerische Nationalbank (SNB) und andererseits sind das die Geschäftsbanken. Letzteres will die Vorlage ändern.

### Nie wieder Finanzkrisen

Die Initianten kritisieren, dass die Geschäftsbanken heute quasi aus dem Nichts Geld schöpfen können. «Ein Wettbewerbsvorteil gegenüber allen anderen Unternehmen», heisst es auf deren Internetseite. Dazu ein Beispiel: Frau Meier bringt ihren Lohn in der Höhe von 10 000 Franken auf ihr Bankkonto. Die Bank behält 1000 Franken bei sich und gibt die restlichen 9000 Franken als Kredit an eine Firma weiter. Die Firma kauft damit bei einem Garagisten ein gebrauchtes Auto. Der Garagist bringt die 9000 Franken wiederum zur Bank. Die Bank behält zehn Prozent und verleiht den Rest an einen weiteren Kunden. Und so weiter und so fort. So vervielfacht sich das Geld, das Frau Meier ursprünglich zur Bank brachte. Auf diese Weise entsteht 90 Prozent des Geldes, das sich heute im Umlauf befindet. Den Rest schöpft die Schweizerische Nationalbank (SNB).

Der Schweizer Franken, auch das elektronische Geld, soll künftig nur noch von der SNB gedruckt werden können. Geschäftsbanken sollen nur noch Kredite vergeben dürfen, die vollständig durch Einlagen bei der SNB gedeckt sind. Daher kommt auch der Begriff «Vollgeld».

Die Initianten versprechen sich, dass es dank diesen Massnahmen künftig keine Finanzkrisen mehr gibt, und der Staat nicht mehr maroden Banken unter die Arme greifen muss. Dies,

weil die Geschäftsbanken nie wieder zu viele Kredite vergeben können.

Die Idee des Vollgeldes ist nicht neu. Erstmals aufgetaucht ist sie hinsichtlich einer Währungsreform inmitten der Weltwirtschaftskrise in den 30er-Jahren, im sogenannten Chicago-Plan. Hinter dem Begehren standen nicht etwa kommunistische Utopisten sondern 40 Ökonomen, unter anderem Frank Knight, der als Gründer der Chicagoer Schule und als Lehrmeister des Geldtheoretikers Milton Friedman gilt.

Doch die Ökonomie und die Geldtheorie hätten sich seit den 30er-Jahren weiterentwickelt, sagte Wirtschaftsprofessor Bacchetta gestern in Zürich. Es gebe heute keine wissenschaftliche Grundlage für diese Argumente mehr.

### Leere Versprechen

Laut der Studie würde ein Vollgeldsystem die Versprechen der Initianten nicht einlösen: So würde das Vollgeld weder Finanzkrisen noch grosse Ausdehnungen der Kreditvolumen verhindern. Stattdessen würden Kontoinhaber unter der Reform leiden, da die Kosten für die Vollgeldhaltung über Gebühren auf sie abgewälzt würden.

Laut Bacchettas Berechnungen würden die SNB und der Bund zwar profitieren und zusätzliche Gewinne von jährlich 0,53 Prozent des Bruttoinlandproduktes (BIP) erzielen. Die Geschäftsbanken würden aber 0,5 Prozent und die Einleger 0,82 Prozent des BIP verlieren, was unter dem Strich zu jährlichen Kosten von rund fünf Milliarden Franken führen würde.

Hess mahnte gestern auch vor den ordnungspolitischen Konsequenzen: Wenn die SNB die volle Kontrolle über die ausgegebene Geldmenge übernimmt, würde sie zur vierten Macht im Staat aufsteigen. Das Finanzsystem würde verstaatlicht. Für diesen drastischen Eingriff gebe es laut Hess aber keine Notwendigkeit, denn der Kreditmarkt sei im Gleichgewicht und das Geld- und Finanzsystem in der Schweiz würden ihre volkswirtschaftlichen Funktionen erfüllen. «Es gibt keine Missstände, die eine Änderung der Bundesverfassung rechtfertigen».

Mitinitiant Raffael Wüthrich kritisierte die Studie gestern scharf und bezeichnete im Gespräch mit der BaZ die Kritik als «haltlos». Wüthrich zweifelt an der Unabhängigkeit der Studie.

Der Bundesrat hat die Vollgeld-Initiative im Herbst ohne Gegenvorschlag zur Ablehnung empfohlen. In der Herbstsession 2017 berät der Ständerat als Erstrat über die Vorlage.

## SBVg-Studie: Annahme der Vollgeld-Initiative würde Schweizer Wirtschaft schaden

*(aktualisierte Fassung mit Entgegnungen der Initianten) - Eine Annahme der Vollgeld-Initiative hat gemäss einer Studie im Auftrag der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) negative Folgen für die Schweizer Volkswirtschaft. Insbesondere die Kontoinhaber müssten demnach für die Vollgeldhaltung bezahlen. Zu diesem Schluss kommt Studienverfasser Philippe Bacchetta, Wirtschaftsprofessor an der Universität Lausanne, der die Studie am Dienstag gemeinsam mit der Bankiervereinigung vor den Medien in Zürich präsentierte. Die Initianten kontern die Studie.*

Laut Bacchetta handelt es sich um die erste Studie, die die Auswirkungen der Vollgeldinitiative in der Schweiz untersucht. Da sich die Vollgeldinitiative in wesentlichen Punkten von ähnlichen Ideen unterscheidet, seien die Resultate der bereits existierenden Studien hier nicht anwendbar.

"FAKE SCIENCE"

Bacchetta geht hart mit den Initianten ins Gericht und warf ihnen "Fake Science" vor: Die Initiative ignoriere im Grunde aktuelles ökonomisches Wissen, sagte der Wirtschaftsprofessor. Die Komplexität der Initiative erlaube ihren Befürwortern die Benutzung unpräziser oder irreführender Argumente, zum Teil sogar Lügen, sagte Bacchetta.

Laut der Studie würde ein Vollgeldsystem die Versprechen der Initianten nicht einlösen: So würde es keine Finanzkrisen oder grosse Ausdehnungen der Kreditvolumen verhindern. Stattdessen würden Kontoinhaber unter der Reform leiden, da die Kosten für die Vollgeldhaltung über Gebühren auf sie überwältigt würden.

Zudem würde die Initiative die Geldpolitik einschränken, die Finanzstabilität schwächen und das Vertrauen in das Schweizer Währungssystem gefährden.

Die Initianten wehren sich gegen die Vorwürfe. Eine Meta-Studie von KPMG-Island, die zahlreiche positive Effekte aufgrund zahlreicher anderer Studie zusammenfasse, werde ignoriert, sagte Raffael Wüthrich, Sprecher der Vollgeld-Initiative gegenüber AWP. Zu den positiven Effekten zählten etwa mehr Arbeitsplätze, Reduzierung der Gesamtverschuldung und die Lösung des Too-big-to-fail-Problems.

Das Interesse der Geschäftsbanken, ihr Geldschöpfungsprivileg zu behalten, sei verständlicherweise hoch, sagte er. Die

Unabhängigkeit der Studie sei daher in Frage zu stellen. Zu den Kosten für Kontoinhaber sagte Wüthrich, diese seien heute schon hoch. Unerwähnt bliebe aber der grosse Vorteil: "Vollgeld-Konten wären absolut sicher."

KOSTEN VON 0,8% DES BIP

Bacchetta berechnete die Folgen des ersten Schritts der Reform anhand eines einfachen Modells. Beim ersten Schritt würden alle Sichteinlagen durch Reserven bei der SNB gedeckt, die SNB würde diese Gelder aber in Form eines Darlehens wieder den Banken ausleihen.

Laut Bacchettas Berechnungen würden die Nationalbank und der Bund zwar profitieren und zusätzliche Gewinne von jährlich 0,53% des Bruttoinlandproduktes (BIP) erzielen. Die Banken würden aber um 0,50% verlieren und die Einleger gar um 0,82%, was gesamtwirtschaftlich zu Kosten von -0,79% des BIP führen würde.

Die Vollgeld-Initiative wurde im Dezember 2015 eingereicht. Sie will die Geldschöpfung durch die Geschäftsbanken unterbinden. Zum einen soll die Schweizerische Nationalbank (SNB) das Monopol zur Ausgabe von Buchgeld erhalten.

Die Initiative sieht die Schaffung von Zahlungsverkehrskonten bei den Geschäftsbanken vor, die vollständig durch Notenbankgeld finanziert sind - daher kommt der Begriff Vollgeld. Diese Konten wären gegen Ausfallrisiken und Bankrums vollständig geschützt. Um bei der Schaffung von Geld neue Schulden zu vermeiden, würde die Nationalbank Geld ohne Gegenleistung dem Bund, den Kantonen oder den Bürgerinnen und Bürgern übertragen.

SBVg GEGEN INITIATIVE

Die Bankiervereinigung lehnt die Vollgeld-Initiative ab. Ein Alleingang der international stark vernetzten Schweiz sei ein unkalkulierbares Risiko, schreibt die SBVg in einer Mitteilung. Insbesondere würde das Vollgeldsystem die ureigene Kernfunktion des Bankenwesens unterbinden, indem es die Finanzierung von Krediten und Hypotheken erschwere.

Auch der Bundesrat hat sich gegen die Initiative ausgesprochen. Im zweiten Halbjahr 2017 sollen die Beratungen im Parlament beginnen. Die Schweizer Stimmbürger können dann voraussichtlich im nächsten Jahr über die Initiative entscheiden.

tuo/tp/cp

(AWP)