

Ein Vollgeld-System für die Schweiz?

Das Bankenwesen ist krisenanfällig, und nicht erst seit der jüngsten Finanzkrise ertönt der Ruf nach einer Neugestaltung des Finanzsystems. Bereits seit Jahrzehnten existiert die Vollgeld-Idee, die nun über eine Volksinitiative hierzulande umgesetzt werden soll. Über Sinn und Unsinn einer Vollgeldreform in der Schweiz debattieren Reinhold Harringer und Jörg Baumberger.

Ein notwendiger Schritt

Gastkommentar

von REINHOLD HARRINGER

Die derzeitigen Diskussionen rund um die Finanzmärkte und die Regulierung der Banken zeigen es immer wieder: Unser Geld- und Kreditwesen ist instabil. Auch bei den Schweizer Banken ist das Geld auf den Bankkonten nur dank der gesetzlich vorgeschriebenen Einlagensicherung einigermaßen sicher. Dass in dieser Situation eine weitere Regulierung – insbesondere höhere Eigenkapitalvorschriften – zielführend ist, muss bezweifelt werden. So sinnvoll der Schritt wäre, der Widerstand der Banken ist hoch. Hinzu kommt, dass auch ein hohes Eigenkapital noch nie Garant für ausreichende Liquidität war – und das ist bei den Banken der entscheidende Faktor. Lehman Brothers hatte noch am Vorabend des Zusammenbruchs ein höheres Eigenkapital ausgewiesen als vorgeschrieben. Der bisherige Weg der Regulierung war nicht erfolgreich, und immer mehr von der falschen Medizin macht einen Patienten nicht gesünder.

Vor diesem Hintergrund stellt die Vollgeldinitiative ein klares Konzept zur Diskussion: Erstens soll das gesamte Geld von der Nationalbank in Umlauf gebracht werden. Zweitens sollen Banken selbst kein Geld mehr herstellen dürfen, sondern nur noch Geld als Kredite verleihen, das ihnen von Sparern, anderen Banken oder von der Nationalbank zur Verfügung gestellt wird. Obwohl dieser Vorschlag auf Theorien bürgerlicher Ökonomen aufbaut, wurde dieses Modell schon vor Beginn der Unterschriftensammlung von Avenir Suisse mit einem «kühnen Salto» verglichen. Die zahlreichen Fehlinterpretationen in jenem Papier wurden auf der Website der Initianten richtiggestellt.

Auch wird die Initiative oft als «zu radikal» bezeichnet. Über den Begriff des Radikalen kann man trefflich streiten. Ein Problem radikal oder gründlich zu lösen, ist an sich besser und nachhaltiger als eine andauernde Symptombekämpfung. Und man kann auch darüber diskutieren, ob die Vorschläge der Vollgeldinitiative radikal sind oder ob nicht andere Erscheinungen des Geld- und Kreditwesens – implizite Staatsgarantie für Grossbanken, die Rettung der UBS, die häufigen Krisen auf den Finanzmärkten, die Verschuldungskrisen – viel eher als radikale Entwicklungen zu bezeichnen wären.

Interessant ist, dass von manchen Ökonomen das Vollgeld als grundsätzlich machbares, in vielerlei Hinsicht sogar als besseres System gesehen

wird. Das Problem sei jedoch die Umstellungsphase: Die Risiken seien zu hoch, ein Alleingang der Schweiz sei kaum möglich.

Leider wurden die heraufbeschworenen Risiken von den Kritikern bis heute kaum konkretisiert. Es wird vielmehr so getan, als ob die Vollgeldinitiative etwas völlig Neues wolle, dabei gibt es im Bereich der Münzen das Vollgeld schon seit über hundert Jahren – nämlich Geld, das schuldfrei erzeugt wird und dessen Gewinn aus der Geldschöpfung der Allgemeinheit zugutekommt. Es ist auch nicht so, dass die Nationalbank den Stein der Weisen besitzen muss, um die richtige Geldmenge festlegen zu können. Über die Darlehen, welche die Nationalbank den Banken gewähren kann, ist sie jederzeit mit der Wirtschaft in Kontakt und kann die Geldmenge – mit den heutigen Instrumenten – auf die Bedürfnisse der Wirtschaft abgestimmt steuern.

Die Ängste, die vor einem Alleingang warnen, sind ebenfalls unbegründet. Es gibt auch heute Währungen mit unterschiedlichen Deckungsvorschriften (Goldbestände, Vorschriften über Mindestreserven, unterschiedliches Anlageverhalten der Notenbanken usw.). Vollgeld bezieht sich nur auf die Art und Weise der Geld-Erzeugung; im internationalen Zahlungsverkehr sind dadurch keine grossen Änderungen zu erwarten.

Dass all diese Einwände schon vor dem Einreichen der Unterschriften vorgebracht werden, deutet darauf hin, dass die Initiative ein wichtiges Anliegen aufgreift, das in breiten Bevölkerungskreisen grosse Sympathien geniesst. Es wird interessant sein, zu beobachten, ob es den Gegnern der Initiative gelingt, das Volksbegehren als extremistisch abzustempeln, oder ob sie willens sind, auch die Vorteile der Initiative in ihre Kosten-Nutzen-Rechnungen einzubeziehen. Zu diesen Vorteilen gehören: echtes, sicheres Geld auf unseren Bankkonten, stabilere Finanzmärkte und eine wirkliche Lösung des «Too big to fail»-Problems. Dazu kommt – nicht als Ziel, aber als Folge der Initiative – die Möglichkeit zusätzlicher Einnahmen in Milliardenhöhe für die Allgemeinheit: entweder als zusätzliche Einnahmen für Bund/Kantone oder in Form einer Bürgerdividende für alle. Und letztlich folgen aus der Initiative auch die Beseitigung von ungerechtfertigten Privilegien der Banken und die Schaffung gleich langer Spiesse für Real- und Finanzwirtschaft.

Reinhold Harringer ist Ökonom und Mitglied des Initiativkomitees für die Vollgeldinitiative.

Das Sein und das Nichts

Gastkommentar

von JÖRG BAUMBERGER

Reiche haben Geld, und erfolgreiche Unternehmer «machen Geld». Neuerdings ist eine alte und bekannte Geld-Metapher in die Alltagssprache eingedrungen: Banken schöpfen Geld aus dem Nichts. In den ersten zwei Wendungen meint «Geld» Vermögen. Bereichern sich Banken in der dritten Metapher mit dünner Luft oder, noch schlimmer: aus den Vermögen gewöhnlicher Leute? Keines von beiden ist richtig. Gemeint ist die Transaktion, mit welcher eine Bank – solange sie sich trotz beschränkter Kasse und bescheidenem Eigenkapital für liquid und solvent hält und die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finma) und die Finanzmärkte diese Meinung teilen – Kredite gewährt und sich gleichzeitig im gleichen Betrag beim Kreditnehmer auf Sicht verschuldet. Diese Schuld der Bank wird im normalen Geschäftsverkehr freiwillig an Zahlung genommen. In der Folge werden die beiden Bilanzen von Bank und Kunde länger, die Vermögen bleiben zunächst unverändert. Eine Zinsdifferenz entschädigt die Bank in der Folge für den Service und das eingegangene Risiko. Auf gleiche Weise schafft auch die Zentralbank ihr Geld: Sie gewährt Kredite, kauft Devisen, Wertpapiere oder Gold und schreibt eine (in ihrem Falle kraft Gesetz rein fiktive) Schuld in ihre Bilanz.

Dies soll sich gemäss dem Vollgeldprojekt ändern. Banken sollen in ihren Passiven keine Sichtschulden (das heisst: Buchgeld ihrer Kunden) mehr unterhalten dürfen. Die zu 100 Prozent mit Zentralbankgeld gedeckten Transaktionskonten sollen durch eine Brandmauer vor den Risiken der Kreditbank geschützt werden. Und die Zentralbank soll ihr Geld nicht mehr gegen Anschaffung von Aktiva emittieren, sondern es ohne Gegenleistung verschenken und die Schenkung als fiktiven Vermögenswert verbuchen.

Wie in einem früheren Artikel (NZZ 27. 5. 14) dargelegt, stellen unter der heutigen Bilanzstruktur von Banken (wenig Kasse, viel Finanzaktiva, viel Schulden, wenig Eigenkapital) Illiquiditäts- und Insolvenzanfälligkeit tatsächlich eine ungenügend bewältigte Pendenz der Finanzregulierung dar. Das Vollgeldprojekt wäre geeignet, eine Manifestation von Bank-Illiquidität vollumfänglich auszurotten: den einfachen, elementaren «Bank-Run» des Publikums auf Barauszahlung seiner Sichtguthaben. Transaktionsmittel im engsten Sinne werden nominell 100 Prozent

sicher. Alle anderen Pendenzen bleiben offen. Liquiditäts- und Solvenzrisiken von Banken sind auch anderweitig denkbar, wie beispielsweise die Geldmarktstarre aufgrund einer plötzlichen Verweigerung zur Verlängerung fälliger Bankschulden. Inwiefern solche Krisen in einem Vollgeldsystem verhindert werden, hängt davon ab, welche weiteren Arten heute gebräuchlicher Bankverbindlichkeiten (Overnight-Schulden, Terminalschulden, Bonds usw.) man zusätzlich zu den Sichtschulden aus der konventionellen Bankbilanz verbannen will.

Offen bleibt auch die weder theoretisch noch praktisch einfach lösbare Frage der optimalen «Geldgeschenkpoltik» – besonders im Übergang, aber auch danach. Aus der totalen Kontrolle der Zentralbank über die Vollgeldmenge folgt nicht, dass Geldpolitik nun optimalerweise in einem simplen Ziel der Vollgeldmenge bestehen müsste. Es wäre immer noch möglich, dass Wissenschaft und Zentralbanker nach reiflicher Analyse ein anderes Geldmengenaggregat oder gar die Steuerung eines Zinssatzes oder Wechselkurses unter Ignorierung der Folgen auf die Geldmenge für das geringste Übel halten würden (wie beispielsweise vor der Aufhebung des Euro-Mindestkurses).

Schliesslich ist der politisch attraktivste Aspekt des Projekts gleichzeitig sein politökonomisch problematischster: die Aussicht auf eine schmerzlose Beförderung der gesamten Staatsschuld ins Nichts und danach die laufende Alimentierung des Staatsbudgets aus dem Nichts. Wie die demokratische Politik nach einer Vollgeld-Freibier-Party plötzlich in eherne Disziplin verfallen und unabhängige Zentralbankgouverneure dem Druck auf mehr Freibier widerstehen sollen, ist schwer vorstellbar. Offen ist auch die Frage, wie unabhängige Gouverneure handeln sollten, sollte sich die Vollgeldmenge einmal als zu gross erweisen. Mit undemokratischen Zusatzsteuern für nichts, um das übermässige Geld ins Nichts zurückzuholen? Oder dann doch wieder mit den konventionellen Marktinstrumenten?

Trotz diesen offenen Fragen, das Vollgeldprojekt verdient eine ernsthafte wissenschaftliche Debatte auch und namentlich für den Sonderfall Schweiz. Doch sollte die Diskussion wie derzeit in Island vor dem allfälligen politischen Kampf über einen bindenden Verfassungsauftrag erfolgen und nicht simultan mit diesem.

Jörg Baumberger ist emeritierter Titularprofessor für Volkswirtschaftslehre der Universität St. Gallen.