

Vollgeld: Analyse richtig, Lösung verfehlt?

ALEXANDER TRENTIN



Die Vollgeld-Initiative fordert, dass neu die Notenbank nicht nur das Bargeld, sondern auch das elektronische Buchgeld schafft. (Bild: Martin Ruetschi/Keystone)

Nicht nur die Schweizerische Nationalbank lehnt die Vollgeld-Initiative ab. Auch die Deutsche Bundesbank beurteilt die Idee dahinter als nicht sinnvoll.

Keine etablierte Institution in der Schweiz unterstützt die angepeilte Geldreform der [Vollgeld-Initiative](#). Der Bundesrat, die Schweizerische Nationalbank (SNB), [die schweizerische Bankiervereinigung](#) und auch die wirtschaftsnahe Denkfabrik [Avenir Suisse](#) haben sich gegen sie gewendet. Trotzdem konnten die Initianten im Dezember 2015 über 100'000 Unterschriften einreichen. Zur Abstimmung kommt es wohl im nächsten Jahr.

Eine grundlegende Tatsache zur Geldschöpfung, die Vollgeld-Befürworter gerne als Argument anführen, wird dabei von den Gegnern nicht in Zweifel gezogen. Obwohl diese Tatsache im Gegensatz zu den meisten ökonomischen Lehrbüchern steht.

Überholte Sicht auf die Geldschöpfung

So wird im Wirtschaftsstudium noch oft erklärt, dass Geschäftsbanken durch die Vergabe von Krediten zwar neues Geld schöpfen können. Sie seien aber dabei durch die Mindestreserve bei der Zentralbank begrenzt.

In dieser traditionellen Sicht wird angenommen, dass die Banken nur die Einlagen von Kunden ausleihen können. Aber da die ausgeliehenen Einlagen wieder ins Bankensystem eingezahlt werden, können aus diesen Einlagen neue Kredite vergeben werden. Dadurch könnten die gleichen Einlagen theoretisch unendlich oft wieder ausgeliehen werden – da es sich nicht um Bargeld, sondern um Buchgeld auf den Konten handelt. Nur weil die Zentralbank einen Teil davon als Reserve verlangt, wächst die Geldmenge nicht unendlich.

In dieser Sicht sind die Einlagen im Bankensystem und die maximal mögliche Geldmenge, die durch Kreditvergabe geschaffen werden kann, mit einem Geldschöpfungsmultiplikator verbunden. Demnach könnte die Zentralbank die Geldmenge steuern, indem sie den Multiplikator durch die Mindestreserven höher oder tiefer setzt.

Diese Sicht auf die Geldschöpfung wird zunehmend als irreführend verstanden. So erklärt die Vollgeld-Initiative auf ihrer Website, dass Finanzinstitute nicht auf Einlagen angewiesen sind, um Kredite zu vergeben: «Die Bank verwendet keine alten Verbindlichkeiten, sondern erzeugt neue. Diese neuen Verbindlichkeiten sind das elektronische Geld auf den Privatkonten, die als Zahlungsmittel verwendet werden.»

Kreditvergabe braucht keine Einlagen

Wenn eine Bank einen Kredit vergibt, leiht sie im Regelfall nicht die Einlagen von Kunden aus. Sondern sie schafft einfach neues Geld, indem sie einen vorher nicht vorhandenen Betrag auf einem Kundenkonto gutschreibt. Dieser Betrag ist eine Verbindlichkeit der Bank gegenüber dem Kunden. Gleichzeitig hat die Bank eine neue Forderung gegenüber den Kunden, nämlich den Kredit.

Durch eine Verlängerung der Bilanz – mehr Forderungen auf der Aktivseite der Bilanz und mehr Verbindlichkeiten auf der Passivseite – kann ein Finanzinstitut also theoretisch beliebig neues Geld schaffen. Auch wenn sie zuvor gar keine Einlagen von Kunden hatte.

Die genaue Buchung von Krediten ist in [diesem Blogbeitrag](#) beschrieben.

Diese Sicht bricht mit der Idee des Geldschöpfungsmultiplikators. Denn die Reserveanforderungen spielen faktisch keine Rolle für die Kreditvergabe der Banken. Diese Argumentation wird von Zentralbanken bestätigt. Die [britische Notenbank](#) hatte dies bereits erklärt. Und auch die [Deutsche Bundesbank](#) hat sich in ihrem letzten Monatsbericht dieser Sicht angeschlossen.

Die Bundesbank schreibt etwa: «Die Kreditvergabe kann grundsätzlich ohne vorherige Zuflüsse von Kundeneinlagen stattfinden.» Und: «Die Kreditvergabe von Banken an Nichtbanken stellt die quantitativ wichtigste geldschöpfende Transaktion dar.»

Im Euroraum macht Bargeld nur 9,5% der breiten Geldmenge M3 aus – über 90% des Geldumschlags werden also nicht von der Notenbank bestimmt. Gesteuert wird bei der Geldpolitik der Zentralbank daher nicht die Geldmenge, etwa durch den Reservesatz. Sondern es wird indirekt der Preis für neu geschaffene Kredite beeinflusst, indem der Leitzins festgelegt wird.

Vollgeld-Befürworter fühlen sich bestätigt

Die Bestätigung durch die Bundesbank ist neues Wasser auf die Mühlen der Vollgeld-Befürworter. Denn sie stossen sich daran, dass die Banken faktisch die Hoheit über die Geldschöpfung haben. Aus Sicht der Befürworter führt eine zu wenig kontrollierte Kreditvergabe zu Blasen in den Vermögenspreisen, woraus Finanz-Crashes erwachsen.

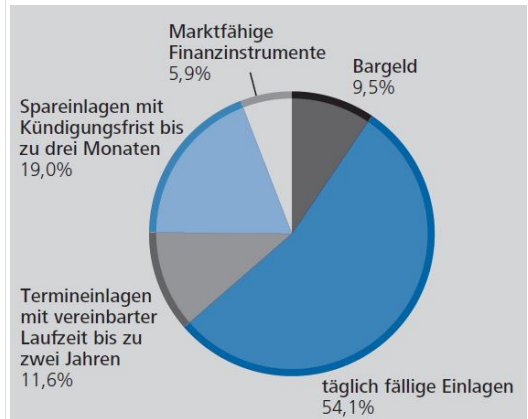
Ein weiteres Argument für Vollgeld: Bürger können ihre Zahlungen nicht mit einem von der Notenbank herausgegebenen gesetzlichen Zahlungsmittel abwickeln, sondern sind auf die Konten bei den Banken angewiesen. Und das Geld auf diesen Konten ist eine Forderung an Finanzinstitute.

Die Vollgeld-Initiative fordert, dass neu die Notenbank nicht nur das Bargeld, sondern auch das elektronische Buchgeld schafft. Die Banken können dann über die Kreditvergabe nicht mehr selbst Geld schaffen, sondern müssen dafür Einlagen von Kunden gewinnen. Die Vollgeld-Initiative erklärt auf ihrer Website:

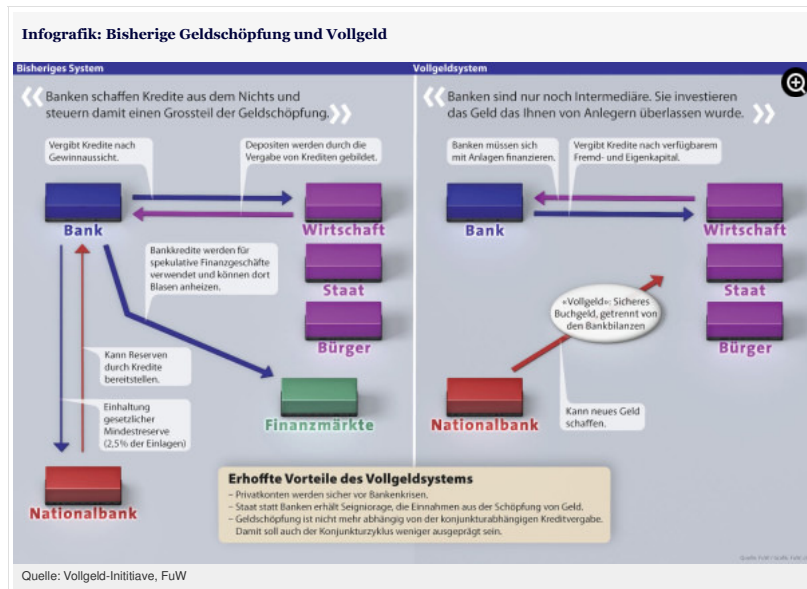
«Die wichtigste positive Auswirkung ist, dass die Guthaben auf Zahlungskonten genauso sicher wie Bargeld werden. Deshalb ist der Staat nicht länger gezwungen, in Schiefelage geratene Banken zu retten.»

Komponenten der Geldmenge M3 im Euro-Raum

Bestände in % von M3, Stand: 28. Februar 2017



Quelle: EZB, Deutsche Bundesbank



Banken haben eine wichtige Aufgabe

Doch wie sieht die Bundesbank den Vollgeld-Vorschlag? Auch sie kann sich – so wenig wie ihre Kollegen bei der SNB – dafür erwärmen. Die Bundesbank diskutiert dabei nicht direkt den Vorschlag der Initiative, ein elektronisches Zahlungsmittel durch die Notenbank auszugeben. Sie erörtert eine verwandte Idee: Banken sollen für die vergebenen Kredite eine Reserve von 100% halten müssen.

Gegen diesen Vorschlag wendet die Bundesbank ein, dass Banken eine wichtige Aufgabe mit der Schöpfung von Buchgeld erfüllen. Denn um Geld zu schöpfen, müssen Banken Kreditanfragen beurteilen und Kredite überwachen. Durch ihre Grösse könnten die Banken diese Aufgaben kosteneffizient abwickeln, und durch ihre Diversifikation liessen sich Ausfallrisiken besser kompensieren, als das einzelnen Investoren möglich wäre.

Ausserdem würden die Banken die volkswirtschaftlich wichtige Aufgabe der Fristentransformation übernehmen. Sie investieren durch die Kreditvergabe oft in langfristige und illiquide Projekte. Gleichzeitig bekommen Kunden kurzfristig liquide Sichtguthaben zur Verfügung gestellt.

Bei einem Vollgeld-System dürften Kredite nur noch von einer Bank vergeben werden, wenn sie das Eigenkapital erhöht, Gewinne erwirtschaftet oder Ersparnisse von Kunden erhält. Diese Ersparnisse müssten eine ähnliche Laufzeit wie die Kredite haben, glaubt die Bundesbank. Sie folgert: «Ein solches Finanzsystem ohne Fristentransformation dürfte mit Wohlfahrtseinbussen einhergehen.»

Sorge um unregulierte Finanzinstitute

Es würde eine Lücke im Finanzsystem geschaffen, erklärt die Bundesbank. Sie zeigt sich daher besorgt, dass statt Banken neu nichtregulierte Finanzinstitute die Kreditvergabe übernehmen könnten. «Es erscheint daher fragwürdig, anzunehmen, diese Vorschläge liessen sich ohne weitere Regulierung oder zu geringen volkswirtschaftlichen Kosten umsetzen», heisst es im Aufsatz der deutschen Zentralbank.

Um das Finanzsystem widerstandsfähiger zu gestalten, solle man demnach nicht die Geldschöpfung reformieren, resümiert die Bundesbank. Man müsse stattdessen auf eine bessere Regulierung der Banken – etwa mit höherem Eigenkapital – setzen.

Mehr zum Thema