



**VOLLGELD**  
INITIATIVE

FÜR KRISENSICHERES GELD:  
**GELDSCHÖPFUNG** ALLEIN  
DURCH DIE NATIONALBANK!



5. Mai 2016

Endredaktion: Thomas Mayer

# VIELE OFFENE FRAGEN AN DIE SNB

## ENTGEGNUNG AUF DIE KRITIK DER SNB AN DER VOLLGELD-INITIATIVE

**Die Spitze der Schweizerischen Nationalbank (SNB) hat sich an der Generalversammlung am 29.4.2016 in Bern von ihrer bisher bewusst gepflegten politischen Neutralität abgewandt sich gegen die Vollgeld-Initiative ausgesprochen. Dabei hat die SNB ihre Haltung nur mit einigen pauschalen Schlagworten umrissen, diese aber nicht näher erläutert. Eine ausführlichere Begründung steht aus. Zu einer demokratischen Auseinandersetzung gehört auch, dass Positionen nachprüfbar gemacht werden. Das ist derzeit nicht der Fall. Die Rede von Thomas Jordan besteht weitgehend aus Missverständnissen zur Vollgeld-Initiative, unbegründeter Angstmacherei und irritierenden Andeutungen, dass die SNB mit Vollgeld viele Fehler zu machen gedenkt, die zu einer "grossen Verunsicherung" und "eingeschränkten Kreditversorgung" führen könnten. Das ist keine Basis für eine sachliche Diskussion.**

Es ist grundsätzlich in Frage zu stellen, ob einerseits der frühe Zeitpunkt, andererseits diese rein politisch geprägte Stellungnahme dem Informationsauftrag der SNB entspricht. Die inhaltliche Diskussion in Parlament und Öffentlichkeit hat ja noch nicht einmal begonnen. Dieses Vorpreschen der SNB ist aus staatspolitischer Sicht problematisch. Thomas Jordan übernahm in seiner Rede die Argumentation des Bundesrates (in dessen Medienmitteilung vom 24.2.16) wortwörtlich. Damit macht sich die SNB zum politischen Wortführer in einer Frage, zu der sie sich politisch neutral verhalten sollte. Die SNB missachtet, dass Staatsbetriebe in Respektierung von Gewaltenteilung und demokratischen Gepflogenheiten nicht selber aktiv politisch Partei ergreifen sollten, sondern dies der Regierung, dem Parlament oder dem Volk vorbehalten sein soll. Das SNB Gesetz (NBG Art. 7 Abs. 3) verlangt von der SNB über ihre beabsichtigte Geldpolitik (gemeint ist im Rahmen ihres heutigen Mandats) zu informieren,

es ermächtigt sie aber keinesfalls, sich gleich zu Beginn einer politischen Diskussion als einseitig-parteiliche Meinungsführerin bezüglich der zukünftigen Ausgestaltung ihres Mandats oder des Geldsystems einzumischen. Es ist das Vorrecht des Gesetzgebers, der SNB gesetzliche Rahmenbedingungen zu setzen; jedoch ist die SNB selber in diesem Prozess nicht Partei, sondern nach dessen Beschluss ausführendes Organ. Ähnlich hatte sich der SNB-Präsident Thomas Jordan am 23.11.2014 in seiner Rede am Ustertag auch geäussert. Mit Bezug auf die Vollgeld-Initiative sagte er damals, dass solche Grundsatzfragen «letztlich nicht von einem Vertreter der Nationalbank abschliessend zu beantworten sind, sondern von den Stimmbürgern. Sie haben in unserer Demokratie das letzte Wort... und das ist auch richtig so.» Von dieser Zurückhaltung ist in der Rede am 29.4.2016 leider nicht mehr viel zu finden.

Im Folgenden finden Sie den Originaltext der Rede (*„kursiv in Anführungszeichen“*) sowie unsere Entgegnung und Fragen in Normalschrift. Besonders zentrale Punkte sind **fett** geschrieben.

*„Der andere Vorstoss, den ich ansprechen möchte, ist die vor einiger Zeit eingereichte Vollgeldinitiative. Die Initiative hat zwei Hauptelemente. Das erste betrifft die Konten von Haushalten und Unternehmen bei Banken, das zweite den Mechanismus, mit dem neues Geld in Umlauf gebracht wird. Die Initiative verlangt die Schaffung von Zahlungsverkehrskonten für Haushalte und Unternehmen, die von den Banken ausserhalb ihrer Bilanzen geführt werden müssten, wie dies heute bei Wertschriftendepots der Fall ist. **Diese Konten wären vollständig durch Geld der Nationalbank unterlegt.**“*

Hier wird das Vollgeld-System von der SNB falsch dargestellt. Vollgeld heisst, dass alle Zahlungsmittel - also auch die elektronischen - ausschliesslich von der SNB geschaffen und in Umlauf gebracht werden. Das komplizierte heutige Zweikreismodell mit Zentralbankgeld und Bankengiralgeld wird abgeschafft. **Blosse Versprechen auf Geld, d.h. Bankengiralgelder, gibt es nicht mehr** und diese müssen deshalb auch nicht zur Sicherheit «mit Geld der Nationalbank unterlegt» werden. **Es gibt dann nur noch Nationalbankgeld in Form von Münzen, Banknoten oder Buchgeld.** Genausowenig wie heute eine Banknote mit *„Geld der Nationalbank unterlegt“* werden muss, ist es dann bei elektronischem Buchgeld nötig. Die SNB verwechselt hier Vollgeld mit 100%-Money, ein anderes Geld-Konzept aus den 1930er-Jahren. Zwar gleicht 100%-Money in vieler Hinsicht dem Vollgeld, aber eben nicht in der technischen Umsetzung.

*„Die Vorstellung dabei ist, dass dies Bankpaniken verhindern und damit die **Stabilität des Bankensystems** erhöhen würde.“*

Hier kommt ein weiteres Missverständnis zum Ausdruck. **Das Hauptziel der Vollgeldreform ist nicht *„Bankpaniken zu verhindern“*, sondern das Geld selbst krisensicher zu machen.** Das ist ein grosser konzeptioneller Unterschied. Die Benutzer von elektronischem Geld sollen eine dem Bargeld vergleichbare Sicherheit erhalten und unabhängig von den Banken und deren wirtschaftlicher Lage werden.

Die Stabilisierung des Bankensystems ist ein willkommener Nebeneffekt. Dieser wird aber nicht nur wegen der Reduzierung des Risikos von Bankpaniken erreicht, sondern vor allem dadurch, dass die SNB mit der Vollgeldreform erstmals die Möglichkeit einer effektiven Geldmengensteuerung erhält. So kann die SNB durch eine ausgewogene Geldschöpfung der Bildung abgehobener Finanzblasen entgegenwirken.

*„Eine Bankpanik tritt typischerweise dann auf, wenn Kunden befürchten, dass ihre Bank die Einlagen nicht mehr auszahlen kann. Da die Zahlungsverkehrskonten in einem Vollgeldsystem mit Geld der Nationalbank unterlegt wären, könnten an der Sicherheit dieser **Einlagen** keine Zweifel mehr aufkommen.“*

Hier wiederholt sich das erste Missverständnis. **Elektronische Zahlungsmittel sind** explizit keine *„Einlagen“* mehr, das heisst Forderung auf echte Franken, sondern schon **selbst vollwertiges Geld.** Das ist die Kernidee der Vollgeldreform.

*“Allerdings bedeutet das nicht, dass das Finanzsystem als Ganzes stabiler würde. So kann das Vollgeldsystem zum Beispiel Finanzblasen nicht verhindern, denn diese beruhen in erster Linie auf Fehleinschätzungen von Investoren. Die Vollgeldinitiative würde die Finanzierung solcher fehlgeleiteter Investitionen zwar etwas erschweren, aber nicht unterbinden.”*

Die Vollgeld-Initiative will auch gar nicht «fehlgeleitete Investitionen unterbinden». Wer soll denn im Moment des Investitionsentscheidens bestimmen, was sich als «fehlgeleitet» herausstellen wird? Das zeigt sich ja stets nur im Nachhinein. Es ist jedoch unbestritten, dass Banken mit Geld, das sie zuerst beschaffen müssen, bevor sie es investieren können, sorgfältiger umgehen, als mit Geld, das sie für Finanzspekulationen direkt selber schaffen können. Diese mässigende Wirkung kann nicht bestritten werden. Mehr verspricht die Vollgeld-Initiative nicht.

Heute führt die Geldschöpfung der Banken und die Koppelung von Geldschöpfung und Kredit in Boom-Phasen zu einer Geldflut und in Bust- und Rezessions-Phasen zu einer Geldklemme. Konjunkturzyklen werden somit verstärkt statt gemildert. Mit der Vollgeldreform wird die Steuerung der Geldmenge von der Kreditvergabe entkoppelt und eine Vollgeld-Zentralbank kann eine ruhige oder wenn gewollt sogar antizyklische Geldpolitik betreiben. Das erschwert die Entstehung von Finanzblasen.

***“Eine bessere Kapitalisierung der Banken, wie wir sie unterstützt haben, trägt wesentlich mehr zu einem stabileren Finanzsystem bei als das Vollgeld.”***

Zunächst ist festzustellen, dass **Vollgeld keine Alternative oder Konkurrenz zu höheren Eigenmittelvorschriften ist** – beide Ansätze lassen sich problemlos kombinieren.

Auch in dieser Aussage der SNB drückt sich ein Unverständnis der Vollgeld-Initiative aus. Diese will nicht das Bankensystem stabilisieren, sondern

das Geld. Eine bessere Kapitalisierung der Banken kann ungeachtet von Vollgeld stattfinden. Fraglich ist zudem, wie die SNB ihr grosses Vertrauen in die leicht verschärften Kapitalisierungsvorschriften begründet? Diese verlangen ein (ungewichtetes) Eigenkapital von lediglich 5%, obwohl bekannt ist, dass dies aufgrund historischer Erfahrungen und theoretischer Überlegungen ungenügend ist. Hinzu kommt, dass sich Banken im Verbund durch die Möglichkeit der Geldschöpfung ihr Eigenkapital selber schaffen können.

*“Das zweite Element der Vollgeldinitiative ist die sogenannte schuldfreie Schaffung von neuem Zentralbankgeld. Geld käme in Umlauf, indem die SNB es dem Bund, den Kantonen oder direkt den Bürgern sozusagen schenken würde. **Eine derartige Geldzuteilung würde einer Verpolitisierung der Geldpolitik Vorschub leisten.**”*

Diese Behauptung ist nicht nachvollziehbar.

- Die SNB steht schon immer und auch heute unter grossem politischem wie wirtschaftlichem Druck und muss damit umgehen. Weshalb sollte dieser mit Vollgeld zunehmen?

- Nach dem **Initiativtext der Vollgeld-Initiative bleibt die SNB unabhängig und ist nur dem Gesetz verpflichtet.** Im Vergleich zu heute wird die Unabhängigkeit der SNB verfassungsrechtlich sogar explizit gestärkt. Ein politischer Auftrag von Parlament oder Bundesrat an die SNB, im Interesse der Bundesfinanzen neues Geld zu schaffen, ist damit ausgeschlossen. Die SNB wird neues Geld nur als Folge ihrer selbständigen Geld- und Währungspolitik schaffen.

- Die Vollgeldreform beschränkt die Zuständigkeit der SNB auf die Bereitstellung der Geldmenge durch Kredite an Banken sowie schuldfreie Auszahlung an Bund, Kantone und Bürgerinnen und Bürger. Wie dieses Geld dann verwendet wird,

darüber entscheidet nicht die SNB, sondern die jeweils zuständigen Gremien. Dass es beim Budgetieren der Staatsausgaben politische Auseinandersetzungen gibt, ist demokratisch gerechtfertigt und nicht weiter schlimm, solange die Geldherstellung selber nicht politisch vereinnahmt wird.

**- Im Rahmen der Ausführungsgesetzgebung ist das In-Umlauf-Bringen von schuldfreiem Geld genauer zu regeln.**

Wie diese Regelungen ausfallen werden, weiss heute niemand. Vermutlich wird es einen festen Verteilungsschlüssel zwischen Bund, Kantone und Bürgerinnen und Bürger geben. Im Gesetz können weitere Regeln definiert werden, die für Klarheit sorgen.

**- Insbesondere bei einer Verteilung direkt an die Bürger ist nicht einzusehen, weshalb dies zu einer Verpolitisierung beitragen würde.** Jeder Bürger wäre froh, hin und wieder ein kleines Geschenk von der SNB zu erhalten und einen Anspruch könnte er daraus sicher nicht ableiten.

*“Der Bundesrat hat die Initiative ohne Gegenentwurf abgelehnt. Er hält fest, **dass ein Vollgeldsystem ein Experiment ohne Vergleichswerte** aus anderen Ländern darstellen würde und mit Risiken für die schweizerische Volkswirtschaft verbunden wäre.”*

Das ist Angstmacherei.

**- Vollgeld ist nichts Neues, sondern gibt es seit 2000 Jahren als Münzen und seit über 100 Jahren als Banknoten.**

Die Nationalbank hat bereits schon einmal privates Geld, damals private Banknoten, durch SNB-Banknoten ersetzt. Das hat problemlos geklappt. Diesmal geht es um den gleichen Prozess beim elektronischen Geld. Mit der Vollgeldreform wird lediglich das 1891 vom Stimmvolk beschlossene Banknotenmonopol auf das elektronische Buchgeld ausgeweitet und so an die digitale Entwicklung angepasst.

- Auch praktisch betrachtet ist es ein fadenscheiniges Argument, denn es **müssen nur die EDV umgestellt und rechtliche Regelungen an-**

**gepasst werden.** Und damit haben die Banken viel Erfahrung. Für den einzelnen Bankkunden ändert sich nur sehr wenig.

- In Wirklichkeit ist die Vollgeldreform eine harmlose Veränderung im Vergleich mit den geldpolitischen Experimenten der Nationalbank der letzten Jahre: Explosion der Geldmenge, Negativzinsen, ausuferndes Regulierungswerk, Wechselkursuntergrenzen einführen und schockartig aufheben.

- Negative Auswirkungen auf die Banken oder den Finanzplatz Schweiz sind ausgeschlossen, denn es gibt eine ausreichende Einführungszeit und keine blinden Automatismen. Jeder Schritt kann bei Bedarf von der Nationalbank korrigiert werden.

- Welche Risiken sollen durch ein krisensicheres Geld entstehen? Das bleibt völlig unklar. Sicher ist nur, dass neues Geld, das schuldfrei über Bund, Kantone oder die Bürgerinnen und Bürger in Umlauf kommt, vorrangig in die Realwirtschaft fliesst und dort Nachfrage schafft. Jährlich geht es um einige Milliarden Franken. Das schafft Arbeitsplätze, als dass es welche gefährdet.

*“Die Realisierung der Vollgeldidee brächte einen **kompletten Umbau des heutigen Geldsystems** mit sich.”*

**Wäre das Führen der Zahlungskonten ähnlich wie ein Wertschriftendepot wirklich ein kompletter Umbau?**

Eine Anpassung der EDV und des rechtlichen Rahmens ist alles, was es zu tun gäbe. Allerdings wäre die Wirkung «komplett», nämlich komplett sicheres Geld.

Das Geldsystem und der Zahlungsverkehr haben sich in den letzten Jahren stark gewandelt und werden sich mit oder ohne Vollgeld auch in den nächsten Jahren verändern. Ja – es braucht einen gewissen Umbau des Geldsystems, dieser kann aber behutsam über einen grösseren Zeitraum stattfinden, so wie es die Vollgeld-Initiative vorsieht.

*“Dies würde zu **grosser Verunsicherung** führen, könnte den Finanzplatz gefährden und damit der Schweiz als Ganzes schaden.”*



Diese Aussage ist völlig unverständlich. **Warum soll sicheres Geld verunsichern?** Weshalb sollte der Finanzplatz Schweiz wegen einer sicheren Währung Schaden nehmen können? Sicherheit ist doch das Markenzeichen der Schweizer Banken.

Bei der Vollgeldreform hat die SNB alle Zügel selbst in der Hand und kann alles fein regulieren.

**Meint die SNB wirklich von sich selbst, dass sie bei der Umstellung auf Vollgeld so grosse Fehler machen wird, dass die ganze Schweiz Schaden nimmt?**

Tatsächlich könnte die SNB mit Vollgeld ihre Geldpolitik so gestalten, dass die Banken und die Finanzmärkte in den ersten Jahren überhaupt nichts davon spüren. Dazu müsste die SNB lediglich alle Kreditnachfragen der Banken unbeschränkt bedienen und die Zinsen dafür nicht erhöhen. Dann würde den Banken gar nicht auffallen, dass sie selbst kein Geld mehr schöpfen dürfen. Denn ob eine Bank kostenlos selbst Geld schöpft oder zu Null Prozent Zins von der SNB leiht, macht für sie keinen Unterschied. Fraglich ist natürlich, ob ein solches Vorgehen mit dem Ziel der Preisstabilität zusammen geht. Langfristig sollte die SNB schon eine aktivere Geldmengenpolitik machen.

Ausserdem: Fast alle Regional-, Kantonal-, Raiffeisen- und Vermögensverwaltungsbanken werden mit Vollgeld kaum auf die SNB zurückgreifen müssen, da sie hinreichend Kundeneinlagen zur Finanzierung aller Kredite haben.

*“Der Bundesrat befürchtet auch, dass das Vollgeldsystem die **Kreditvergabe beeinträchtigen** würde und dass die **geldpolitische Handlungsfähigkeit** der SNB eingeschränkt werden könnte. Wir teilen die Bedenken des Bundesrats.”*

Es ist unverständlich, weshalb die Kreditvergabe beeinträchtigt werden soll. Einerseits gibt es in der Schweiz einen gewaltigen Überhang an

anlagesuchenden Geldern. Die volkswirtschaftliche Sparquote der Schweiz ist eine der weltweit höchsten und liegt bei ca. 30 Prozent des BIP.

Vor allem aber hat die **SNB jederzeit die Möglichkeit, durch die Gewährung verzinslicher Darlehen an die Banken die notwendigen Kredite bereit zu stellen.**

Gerade dieses Element der Vollgeld-Initiative ist in der Umstellungsphase von grosser Bedeutung. Der Initiativtext verpflichtet die SNB “die Versorgung der Wirtschaft mit Krediten durch die Finanzdienstleister” zu gewährleisten. (Art. 99a Abs. 1) Noch deutlicher steht es in Art. 197 Ziff. 12, Absatz 2: “Insbesondere in der Übergangsphase sorgt die Schweizerische Nationalbank dafür, dass weder Geldknappheit noch Geldschwemme entsteht. Während dieser Zeit kann sie den Finanzdienstleistern erleichterten Zugang zu Darlehen gewähren.”

**Eine starke Beeinträchtigung der Kreditvergabe könnte es mit Vollgeld also nur geben, wenn die SNB ihren gesetzlichen Auftrag missachtet.** Es stellt sich die Frage, was will Herr Jordan mit seiner Aussage eigentlich mitteilen? Kündigt er wirklich an, dass die SNB nach der Annahme der Vollgeld-Initiative ihren gesetzlichen Auftrag nicht zu erfüllen gedenkt?

Weshalb die **geldpolitische Handlungsfähigkeit** eingeschränkt werden soll, ist eine weitere Hauptfrage, die die SNB zu beantworten hat. Allerdings dürfte ihr dies schwer fallen, denn mit Vollgeld würde die SNB in die Lage versetzt, die Geldmenge erstmals wirklich zu steuern. Die Erfahrungen der letzten Jahrzehnte haben gezeigt, dass die SNB ihre Methoden und Ziele immer wieder anpassen musste, denn im heutigen System, in welchem die Banken am Schalthebel sitzen, kann (und seit 2000) will die SNB die Geldmenge gar nicht mehr steuern. Sie hat sich in den letzten Jahren auf das Steuern der Zinsen beschränkt – aber auch diese Methode hat

ihre Grenzen bei Nullzinsen erreicht. Seit Jahren betreibt die SNB eigentlich keine Geld- sondern nur noch eine Wechselkurspolitik.

*“Ein **Unbehagen** in Bezug auf das bestehende Finanzsystem ist kein hinreichender Grund für dessen radikale Umgestaltung.”*

Hier werden mit Begriffen wie “Unbehagen” und “radikal” **politisch gefärbte Wertungen vorgenommen, die nicht mit dem neutralen Informationsauftrag der SNB vereinbar sind.** Ist es ein nur Unbehagen, welches weite Teile der Bevölkerung gegenüber dem Finanzsektor empfinden oder sind es nicht konkrete Fehlentwicklungen, die kritisiert werden? Ist es nur ein Unbehagen, welches SNB und Bundesrat veranlasst haben, die Regulierungen der Banken zu verstärken oder waren es systembedingte Fehler? Ist es nur ein Unbehagen, wenn die Verschuldung des Privatsektors in der Schweiz im internationalen Vergleich sehr hoch ist? Ist es nur ein Unbehagen, wenn die Renten gesenkt und die Sozialwerke unterfinanziert sind? Oder kann oder will die SNB diese Zusammenhänge nicht sehen? Und worin besteht die “radikale” Umgestaltung? Ist es radikal, wenn das Bankengeschäft in allen Bereichen – mit der Ausnahme der Geldschöpfung – unverändert bleibt? Ist es radikal, wenn sich die Vollgeld-Initiative dafür ausspricht, dass jedermann über ein Geldkonto verfügen können muss, das nur ihm gehört und über welches nur der Eigentümer verfügen darf?

*“Die Auswirkungen eines solchen Experiments auf den Wirtschaftsstandort Schweiz lassen sich **kaum abschätzen.**”*

Es ist nicht schwer zu verstehen, dass sicheres Geld und krisensichere Zahlungssysteme Vertrauen fördern und damit eine stabilisierende Wirkung entfalten werden. Und wer es genauer haben will: In der **IWF-Studie “The Chicago Plan revisited”** sind die Auswirkungen des Vollgeld-Vorläufers 100%-Money exakt abgeschätzt worden – mit ausnahmslos positiven Resultaten.



*“Zudem würde die Unabhängigkeit der SNB untergraben, wenn wir neues Geld direkt an den Staat oder die Haushalte verteilen müssten. Dadurch würde die Nationalbank zum Spielball politischer Interessen, und die **Erfüllung unseres Mandats** würde erschwert.”*

Wie schon ausgeführt, bleibt die SNB unabhängig und ist nur dem Gesetz verpflichtet. Alles weitere hängt von der Ausführungsgesetzgebung ab. Thomas Jordan hat offensichtlich noch nicht verstanden, dass **die SNB bei Annahme der Vollgeld-Initiative ein vom Volk erneuertes Mandat erhält.** So zu tun, als ob das gegenwärtige Mandat bis in alle Ewigkeit in Stein gemeisselt sei, und darum vom Volk und Gesetzgeber beschlossene Anpassungen diesem heutigen Mandat unterzuordnen seien, ist befremdend.

Zusammenfassend müssen wir feststellen, dass die SNB mit ihrem politisch motivierten Vorpreschen mit fadenscheinigen Behauptungen bereits Abstimmungskampf betreibt.

Dabei lässt die SNB wichtige Aspekte der Vollgeld-Initiative ausser Acht. Es ist unverständlich, weshalb nur das Bargeld von der Nationalbank herausgegeben wird, die Schaffung des viel wichtigeren elektronischen Geldes aber den Banken überlassen wird. Damit wird der Bankensektor gegenüber allen anderen Wirtschaftsteilnehmern privilegiert und auf die Realisierung der möglichen Geldschöpfungsgewinne wird verzichtet. Aufgrund des Nationalbankgesetzes hat die SNB die Pflicht, ihre geldpolitischen Absichten der Öffentlichkeit bekannt zu geben, dazu gehören in einer Demokratie auch nachvollziehbare und überprüfbare Begründungen. Schlagworte genügen nicht. Wir sind gespannt, ob und was hier noch kommt.