VOLLGELD INITIATIVE

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

19.12.2016 (PDF unter www.vollgeld-initiative.ch/stellungnahmen)

# STELLUNGNAHME DER VOLLGELD-INITIATIVE ZUR BOTSCHAFT DES BUNDESRATES

INHALT:


**Zusammenfassung** **1**

**Kapitel 1: Bundesrat missversteht Vollgeld-Initiative** **3**
1.1. Die Vollgeld-Initiative schreibt der SNB keine konkrete Geldpolitik vor. 3
1.2. Die geldpolitischen Möglichkeiten der SNB werden verbessert 6
1.3. Mehr Finanzstabilität 8
1.4. Keine höheren Gebühren für Konsumenten 9
1.5. Auswirkungen auf den Finanzsektor: Keine Gewinneinbussen, aber mehr Wettbewerbsgleichheit 9
1.6. Die Unabhängigkeit der Nationalbank wird gestärkt 10
1.7. Realwirtschaft und Konjunktur werden gefördert 13
1.8. Bankenregulierungen ersetzen nicht Vollgeld-Initiative 14

**Kapitel 2: Bundesrat nimmt zu zentralen Fragen der Initiative keine Stellung** **15**
2.1. Ist Geld eine öffentliche Infrastruktur? 15
2.2. Warum sollen wir leichtfertig auf Milliarden-Einnahmen verzichten? 16
2.3. Wie können Finanzkrisen vermieden werden? 16
2.4. Warum soll Geld durch Schulden entstehen, obwohl das klare Nachteile hat? 17
2.5. Was können wir aus internationalen Entwicklungen lernen? 20

**Anmerkungen** **22**

**Direkte Gegenüberstellung in synoptischer Darstellung: Übersicht des Bundesrates und Erläuterungen der Initianten** **23**


## ZUSAMMENFASSUNG

Der Bundesrat hat in seiner Botschaft vom 9.11.2016 die Vollgeld-Initiative in zentralen Teilen zutreffend analysiert. Er attestiert ihr teils ausdrücklich, teils zwischen den Zeilen, die Berechtigung des Anliegens, sachliche Qualität, innere Stimmigkeit (Konsistenz) und praktische Umsetzbarkeit. Insbesondere attestiert der Bundesrat der Initiative, dass ihre Umsetzung im internationalen Kontext aus juristischer Sicht möglich ist.

Weniger nachvollziehbar sind allerdings die politischen Folgerungen des Bundesrates. Die von ihm behaupteten Nachteile sind sachlich unfundiert und wirken rein politisch motiviert:

**1. Der Bundesrat übersieht, dass es Vollgeld schon immer und überall gab und die Vollgeld-Initiative nichts grundsätzlich Neues will.**

Vollgeld in Form von Banknoten, Münzen und elektronischem Geld der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ist das, was in der Bevölkerung unter „Geld“ verstanden wird. Das elektronische

Buchgeld der Banken, welches kein gesetzliches Zahlungsmittel ist, verbreitete sich durch die Einführung des elektronischen Zahlungsverkehrs erst in den letzten Jahrzehnten. Das geschah unmerklich. Nach Umfragen sind 80 Prozent der Bürgerinnen und Bürger der Ansicht, das elektronische Buchgeld auf unseren Konten würde von der Nationalbank erzeugt und nicht von den Banken. Die Vollgeld-Initiative korrigiert diese Fehlentwicklung. Sie verwandelt die heutigen Zahlungsversprechen auf unseren Privatkonten zu echtem gesetzlichen Zahlungsmittel (Vollgeld), das so sicher wie Bargeld ist. Die Vollgeld-Initiative stellt somit einen Zustand her, von welchem die BürgerInnen und Bürger bereits heute ausgehen.

**2. Die Vollgeld-Initiative lässt der SNB alle ihre bisherigen geldpolitischen Instrumente, erweitert ihre Möglichkeiten und stärkt ihre Unabhängigkeit.**

Die Vollgeld-Initiative schreibt der SNB keine konkrete Geldpolitik vor, sondern lässt ihr die gebotenen Freiheiten. Die SNB kann wie bisher den LIBOR beeinflussen und allzu grossen Schwankungen der Zinsen und des Wechselkurses entgegenwirken sowie - falls notwendig - die Geldmenge auch unkompliziert jederzeit wieder reduzieren. Die neuen zusätzlichen Möglichkeiten umfassen die schuldfreie Geldschöpfung und die wiedererlangte Fähigkeit, die Geldmenge wirkungsvoll und direkt zu steuern. Damit könnte die SNB Probleme angehen, die heute unlösbar erscheinen. Trotzdem bringt der Bundesrat als zentrale Begründung für seine Ablehnung der Vollgeld-Initiative vor, mit Vollgeld würde die SNB eine Geldpolitik zum Schaden der Schweiz betreiben. Warum sollte die SNB das in einem Vollgeldsystem tun, obwohl die Vollgeld-Initiative ihr dies in keiner Weise aufzwingt? Die Vollgeld-Initiative bietet ihr im Gegenteil sogar explizit erweiterte Möglichkeiten, den verfassungsmässigen Auftrag *„im Gesamtinteresse des Landes"* zu handeln, zu erfüllen.

**3. Für Banken und damit auch für die Bankkunden hat Vollgeld keine direkten finanziellen Auswirkungen.**

Ob Banken kostenlos selbst Geld schöpfen oder zu null Prozent Zins von der Nationalbank leihen, macht für diese keinen Unterschied. Somit gibt es auch keinen Grund für höhere Zinsen oder Bankgebühren. Die Gründe für die aktuellen und zukünftigen Umstrukturierungen und Anpassungen im Bankenwesen liegen bei der enormen Regulierungsdichte und den Fintech-Entwicklungen. Die Vollgeld-Initiative hingegen kann sogar mithelfen das traditionelle Bankengeschäft zu fördern.

**4. Der Bundesrat geht auf zusätzliche Vorteile von Vollgeld gar nicht ein:**

Verringerung der „too-big-to-fail"-Problematik, Nutzbarmachung von bisher nicht realisierbaren Geldschöpfungsgewinnen in Milliardenhöhe, gesamtwirtschaftliche Entschuldung, geldsystemische Gleichstellung aller Unternehmen, Wegfallen der geldsystemischen Benachteiligung von kleinen gegenüber grossen Banken, etc.

**5. Die Aussagen des Bundesrats entsprechen nicht dem aktuellen Stand der wissenschaftlichen Forschung:**

Das international renommierte Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsunternehmen KPMG zeigt in der Metastudie „Money Issuance", dass die überwiegende Anzahl der wissenschaftlichen Studien zu einem positiven Ergebnis kommt: Vollgeld führt zu mehr ökonomischer Stabilität und Beschäftigung, zu geringeren öffentlichen und privaten Schulden und zu einer Verhinderung von Inflation. Der Bundesrat geht darauf in keiner Zeile ein. Bereits früher hat der IWF in seiner Fachstudie „The Chicago Plan Revisited" die Vorteile klar benannt. Auch diskutieren bereits ausländische Zentralbanken bzw. Parlamente (England, Schweden, Dänemark, Island) öffentlich einzelne Elemente der Vollgeld-Initiative.

**6. Der Bundesrat verhindert mit seiner passiven, abwehrenden Haltung eine Diskussion über eine Anpassung des bestehenden Geld- und Bankensystem.**

Die Botschaft des Bundesrates ist so formuliert, dass der Eindruck entsteht, eine echte Debatte solle verhindert werden. Es wird so getan, als ob der vom Bundesrat eingeschlagene Weg alternativlos sei. Doch es gibt sie, die wirkungsvolle, moderate Ergänzung: die Vollgeld-Initiative.

# KAPITEL 1: BUNDESRAT MISSVERSTEHT VOLLGELD-INITIATIVE

## 1.1. Die Vollgeld-Initiative schreibt der SNB keine konkrete Geldpolitik vor.

Die Vollgeld-Initiative ordnet die Geldschöpfung und gibt der Nationalbank und dem Gesetzgeber zusätzliche Handlungsmöglichkeiten. Die Initiative schreibt der SNB aber keine konkrete Geldpolitik vor. Die gesamte Argumentation des Bundesrates gegen die Vollgeld-Initiative besteht darin, dass die SNB in einem Vollgeldsystem eine missratene Geldpolitik betreiben müsste. Das ist aber nicht der Fall.

**SNB kann Zinssatz steuern:**
Konkret befürchtet der Bundesrat: Die SNB könne mit Vollgeld nicht mehr Zinssteuerung betreiben (S. 16), da sie Geld auch schuldfrei in Umlauf bringen kann.
Diese Annahme ist unverständlich. Die Vollgeld-Initiative verbietet die Steuerung der Geldmenge über den Zinssatz nicht. Im Gegenteil: Da die Nationalbank alles Geld schöpft und damit dauerhaft eine wichtige Finanzierungsquelle für die Banken bleibt, kann sie den Zinssatz sogar noch wirkungsvoller steuern als heute. Dazu gehört auch, dass die SNB den Zinssatz dem Markt frei überlassen kann, wenn sie das für sinnvoll erachtet.
Die SNB ist 2000 zur Zinssteuerung übergegangen, weil die bis dahin übliche Geldmengensteuerung wegen der überbordenden Giralgeldschöpfung der Banken nicht mehr funktionierte. Im Vollgeld-System kann die SNB wieder die Geldmenge steuern, und das sogar so wirkungsvoll wie noch nie zuvor. Die geldpolitischen Möglichkeiten der SNB werden also erweitert.

**SNB kann zu grosse Schwankungen der Zinsen und des Wechselkurses verhindern:**
Der Bundesrat befürchtet: *"Im Vollgeld-System dürften die Frankenzinssätze und folglich wohl auch der Wechselkurs grösseren Schwankungen unterliegen, was mit entsprechenden Unsicherheiten für die Wirtschaft verbunden wäre."* (S. 17)
Die Befürchtung ist unbegründet. Die SNB hat unter Vollgeld die Instrumente in der Hand, die Zinssätze und den Wechselkurs wie bisher zu steuern. Sie wird daher keine übertriebene und damit negative Schwankungen zulassen.

**SNB kann Menge an schuldfreien Geld selbst bestimmen:**
Der Bundesrat befürchtet: *"Generell ist zu erwarten, dass die direkte Verteilung von Geld durch Transfers das Vertrauen in die Geldwertstabilität reduzieren würde, weil diesem Geld keine Aktiven in Form von Devisenreserven oder Gold gegenüberstehen würden."* (S.18)
Wenn dem so wäre, dann wäre die schuldfreie Auszahlung neuen Geldes ein probates Mittel, um den überbewerteten Schweizer Franken zu schwächen, so dass im Gegenzug auf Negativzinsen verzichtet werden könnte. (Aber leider gibt es den Zusammenhang zwischen Aktiven in der SNB-Bilanz und Geldwertstabilität in der Realität gar nicht, was in der Stellungnahme des Initiativekomitees zu economiesuisse genauer beschrieben ist: www.vollgeld-initiative.ch/stellungnahmen)
Der Bundesrat geht nicht nur von einer erwünschten, sondern von einer übermässigen Abwertung aus und wirft damit der Nationalbank vor, dass diese ihren Auftrag der "Preisstabilität" nicht nachkommen wird. Angenommen, die schuldfreie Auszahlung neuen Geldes würde, wie vom Bundesrat vermutet, zu einem unerwünschten Vertrauensverlust in den Schweizer Franken führen, warum sollte dann die SNB in entsprechend hohem Umfang neues Geld schuldfrei auszahlen? Niemand zwingt die Nationalbank dazu, theoretisch könnte sie auf die schuldfreie Auszahlung von neuem Geld zeitweise ganz verzichten, wenn ihr dies geldpolitisch geboten erscheint. Die Nationalbank hat auf Basis der Vollgeld-Initiative drei Möglichkeiten neue Franken in Umlauf zu bringen: durch schuldfreie

Auszahlung, Darlehen an Banken oder durch Kauf von Auslandsdevisen und anderen Aktiven. Wie sie diese drei Varianten mischt ist der Einschätzung der SNB überlassen.

**Interpretation des Verfassungstextes:**
Es ergibt sich aus dem Initiativtext der Vollgeld-Initiative, dass die SNB in der Wahl dieser drei Varianten frei ist:
1. Art. 99a Abs. 3 BV lautet: *"Sie (die SNB) bringt im Rahmen ihres gesetzlichen Auftrages neu geschaffenes Geld schuldfrei in Umlauf, und zwar über den Bund oder über die Kantone oder, indem sie es direkt den Bürgerinnen und Bürgern zuteilt. Sie kann den Banken befristete Darlehen gewähren."* Der Verweis *„im Rahmen ihres gesetzlichen Auftrages"* bedeutet, dass der Gesetzgeber befugt ist, die massgebliche Interpretation dieses Verfassungsartikels vorzunehmen. Er hat dabei einen politischen Spielraum. Zu fragen ist, wo die Grenzen der Gesetzgebungsfreiheit liegen.
2. Das Gesetz muss das schuldfreie In-Umlauf-Setzen mindestens in einer der drei Varianten zwingend vorsehen. Es darf der SNB nicht vorschreiben oder gestatten, sämtliches Geld über Darlehen an die Banken in Umlauf zu bringen. Ein Minimum an schuldfreiem Geld ist jedoch nicht vorgeschrieben.
3. Für die Gewichtung von schuldfreiem Geld, Darlehen an die Banken und Kauf von Auslandsdevisen und anderen Aktiven gibt es also keine klaren Grenzen, wohl aber eine Richtlinie, von der nur aus guten Gründen abgewichen werden sollte: Während das schuldfreie Geld zwingend vorgesehen ist, gibt es für die Darlehen nur eine Kann-Vorschrift (ebenso für den erleichterten Zugang der Banken zu solchen Darlehen während der Übergangsphase, siehe Art. 197 Ziff. 12 Abs. 2). Der Gesetzgeber ist also dazu aufgerufen, das schuldfreie Geld als Normalfall vorzusehen, die Darlehen hingegen nur so weit zuzulassen, als dies zur Erfüllung des gesetzlichen Auftrags der SNB erforderlich ist.
4. Dies führt zur Frage, was *„der gesetzliche Auftrag"* von Verfassungswegen im Hinblick auf die Darlehen der SNB an die Banken aussagen muss. Das ist in Art. 99a Abs. 3 BV beschrieben: *"Die schweizerische Nationalbank führt als unabhängige Zentralbank eine Geld- und Währungspolitik, die dem Gesamtinteresse des Landes dient; sie steuert die Geldmenge und gewährleistet das Funktionieren des Zahlungsverkehrs sowie die Versorgung der Wirtschaft mit Krediten durch die Finanzdienstleister."* Daraus ergibt sich, dass der Gesetzgeber der SNB die Gewährung von Darlehen an Finanzdienstleister nicht begrenzen darf, so dass diese die *"Versorgung der Wirtschaft mit Krediten"* auch im Krisenfall gewährleisten kann. Das heisst, auch wenn das schuldfreie Geld grundsätzlich zwingend vorgesehen ist, darf dies nicht zu einer Einschränkung der Darlehen an Banken (oder Kauf von Auslandsdevisen und anderen Aktiven) führen.
5. Hinzu kommt, dass die SNB nach nach Art. 99a Abs. 1 BV die verfassungsmässige Unabhängigkeit besitzt sowie die Kompetenz, eine Geld- und Währungspolitik zu führen, die dem Gesamtinteresse des Landes dient. Die gesetzliche Regelung darf diese Unabhängigkeit und Kompetenz nicht verunmöglichen.
6. Ergebnis: Der Initiativtext begünstigt so viel schuldfreie Zuteilung, wie die langfristige Wirtschaftsentwicklung gestattet, und so viel Darlehensgewährung, wie die Feinsteuerung der Geldpolitik und Sicherung der Kreditversorgung benötigt. Der Initiativtext gewährt aber weder dem einen Weg noch dem anderen einen generellen Vorrang. Entsprechend hat auch der Gesetzgeber der SNB einen Spielraum zu gewähren, innerhalb dessen sie ihre eigene Gewichtung von Stabilität und Dynamik selbst vornehmen kann.

**SNB ist vor Begehrlichkeiten geschützt:**
Der Bundesrat befürchtet: *"Müsste sich der Staat über längere Zeit teilweise über Vollgeld finanzieren, würde dies eine Anspruchshaltung gegenüber der SNB begründen. Wenn die SNB aus geldpolitischen Überlegungen kein Vollgeld in Umlauf bringen will, würde dies direkt die Finanzierung staatlicher Aufgaben berühren. Die SNB würde unter erhöhten politischen Druck kommen, der ihre Unabhängigkeit in Frage stellen könnte. Auch die Nachhaltigkeit der*

*Staatsfinanzierung könnte dadurch gefährdet werden."* (S. 21/22)
Diese Befürchtung beruht auf einer Reihe von Missverständnissen:
- Es gibt auch im Vollgeld keine Vermischung von Finanz- und Geldpolitik, denn allein die Nationalbank entscheidet über die Geldpolitik.
- Die Unabhängigkeit der Nationalbank wird mit Annahme der Vollgeld-Initiative gestärkt (siehe Kap. 1.6.). Daher kann der Staat die Geldschöpfung durch die Nationalbank nie zu seiner Einkommensquelle machen.
- Die Staatseinnahmen aus der Geldschöpfung machen sodann immer nur einen kleinen Teil aller Staatseinnahmen aus und würden, so wie heute auch, sinnvollerweise durch eine Ausgleichsreserve bei der Nationalbank mittelfristig geglättet.
- Die Nationalbank könnte Bund und Kantone dauerhaft gar nie mit so viel Geld überschütten, dass diese von ihr abhängig werden. Sie wird nämlich an die Vorgaben der Geld- und Währungspolitik gebunden sein.
- Der Gesetzgeber hat es in der Hand, die SNB vor zusätzlichen politischen Begehrlichkeiten durch folgende gesetzliche Regelungen zu bewahren: Das Gesetz kann bestimmen, dass der Staat schuldfreies Geld nur zur Schuldentilgung verwenden darf oder dass das neue Geld weitgehend als Bürgerdividende ausbezahlt wird. Damit schützt das Gesetz die SNB und die Politik zugleich vor schädlichen Begehrlichkeiten.

**SNB kann Geldmenge reduzieren:**
Der Bundesrat befürchtet: *"Dabei ist festzuhalten, dass schuldfrei in Umlauf gebrachtes Geld nicht so einfach wieder abzuschöpfen wäre."*
Richtig ist: Eine Abschöpfung von schuldfrei in Umlauf gebrachten Geldes ist nicht notwendig, denn die Nationalbank kann jederzeit die Geldmenge reduzieren, indem sie Darlehen an Banken nicht verlängert oder Devisen und andere Aktiven aus ihrem Bestand gegen Franken verkauft.
Die vom Bundesrat vorgeschlagene "Abschöpfungssteuer" oder verzinsliche "SNB-Bills" könnten nur notwendig werden, wenn der Gesetzgeber die SNB verpflichten sollte, über den langfristigen Geldbedarf hinaus Geld schuldfrei auszuteilen. Das wäre aber eine Verletzung des Grundauftrags der SNB.

**SNB kann Vollgeld reibungslos einführen:**
Der Bundesrat befürchtet: *"Der Übergang in ein Vollgeld-System birgt zusätzliche Risiken für das Finanzsystem und die Realwirtschaft. Die Umstellung des Geldsystems dürfte eine Verunsicherung bei Unternehmen, Haushalten und internationalen Investoren auslösen. Dies würde einerseits zu einer grossen Zurückhaltung bei den Investitionen und dem Konsum führen, andererseits käme es zu hohen internationalen Kapitalflüssen und zu Wechselkursschwankungen."* (S. 22)
Das Gegenteil trifft zu: Mit Vollgeld wird in der Schweiz das sicherste Geld überhaupt eingeführt. Die Realwirtschaft profitiert von der Umstellung. Bislang war ein sicheres Geldsystem jedenfalls immer ein wichtiger Faktor für Investitionsentscheidungen.
Richtig ist: Die SNB kann Vollgeld reibungslos einführen. Die Umstellung ist planbar und kann in kleinen Schritten vollzogen werden. Dazu sind nur Anpassungen in der EDV und bei rechtlichen Regelungen nötig. Für den einzelnen Bankkunden ändert sich nichts, ausser dass das elektronische Geld auf seinem Konto krisensicher wird. Auch für die Banken kann die Umstellung reibungslos und sogar unmerklich verlaufen: Wenn die Nationalbank in der Einführungsphase die Nachfrage der Banken nach Liquidität bedient, ändert sich für die Bankenwelt praktisch nichts.
Worin besteht diese Umstellung konkret?
a) Ausgliederung der Zahlungskonten aus den Bankbilanzen und treuhänderische Verwaltung der Zahlungskonten. Dies entspricht in etwa der Verwaltung eines Wertschriftenkontos und ist technisch zweifellos machbar.
b) Umwandlung der Sichtguthaben der Bankkunden (=Verpflichtung der Banken) in eine Verpflichtung gegenüber der Nationalbank und Rückzahlung dieser Verpflichtung über einen zumutbaren Zeitraum. Nachdem die Banken heute bei der Nationalbank bereits über sehr hohe Guthaben verfügen, besteht in der Schweiz

sogar die Möglichkeit, dass diese Rückzahlung durch eine Gegenverrechnung relativ rasch erfolgen könnte.
c) Finanzierung der von den Banken neu vergebenen Kredite durch Einlagen bzw. durch Kredite bei der Nationalbank.
Insbesondere die Nationalbank hat es in der Hand diesen Übergang schrittweise zu gestalten.

## 1.2. Die geldpolitischen Möglichkeiten der SNB werden verbessert

(zu Ziffer 4.2.2 Bundesratsbotschaft)

Wie wir in Kapitel 1.1. gezeigt haben, behält die SNB mit der Vollgeld-Initiative ihre bestehenden geldpolitischen Instrumente und kann somit ihre bisherige Geldpolitik fortsetzen. Die SNB bekommt zusätzlich neue Möglichkeiten, ist aber nicht gezwungen, diese einzusetzen. Der Verfassungstext der Vollgeld-Initiative lässt der SNB alle Freiheiten. Trotzdem schreibt der Bundesrat, dass das Vollgeld-System *„einschneidende Konsequenzen für die Geldpolitik hat"*. (S. 15) Ebenso erkennt der Bundesrat nicht, wie Vollgeld die Geldpolitik der SNB verbessern kann. Die SNB erhält zusätzliche Instrumente, um Probleme zu lösen, die mit den bisherigen Instrumente nicht gelöst werden können.

### Referenzzinssatz beeinflusst Kreditvergabe und Geldschöpfung kaum

In der bundesrätlichen Botschaft wird eine Modellwelt beschrieben, die es schon seit längerer Zeit nicht mehr gibt: Der Bundesrat geht immer noch davon aus, dass *„im heutigen System die SNB durch die Steuerung des Referenzzinssatzes das Angebot und die Nachfrage nach Krediten beeinflusst"* (S. 16).
Tatsächlich hat die Zinssatzsteuerung durch die Nationalbank stark an Wirkung eingebüsst. Nicht zuletzt aus diesem Grund sieht die Vollgeld-Initiative direkte und weiter reichende Steuerungsmöglichkeiten für die Nationalbank vor. In der Realwirtschaft machen Unternehmer ihre Investitionen nicht allein von den Bankzinsen abhängig. Andere Gründe wie Gewinnerwartungen, Marktumfeld usw. spielen dabei eine wesentlich grössere Rolle. Wie jedermann den Wirtschaftsnachrichten fast täglich entnehmen kann, sind trotz Niedrig- bis Negativzinszinsen seit 2007/08 die behaupteten Wirkungen der Zinssteuerung ausgeblieben. Wie heisst es doch so schön: Man kann das Pferd zur Tränke führen, es aber nicht zum Trinken zwingen. Dieses Versagen der Zinssteuerung ist der Grund, warum viele Zentralbanken mit quantitative Easing begonnen haben, und Staats- und Unternehmensanleihen von Geschäftsbanken aufkaufen. Hinzu kommt, dass das Zinsniveau seit der Finanzkrise 2008 von ausländischen Zentralbanken diktiert wird. Wenn die EZB, FED und die BoE eine Nullzinspolitik betreiben, bleiben der SNB praktisch keine Gestaltungsspielräume. Denn jede Erhöhung des Zinssatzes in der Schweiz würde sofort zu weiterem Aufwertungsdruck beim SFr. führen.
Auch ein mögliches „Einhergehen" von Zins- und Marktbewegungen sagt nichts über die Kausalitäten aus. Das Konzept der Zinssteuerung geht von der Annahme aus, eine Zinssenkung hätte eine Mehrproduktion zur Folge und eine Zinserhöhung eine Drosselung der Produktion. Empirisch ist genau das Umgekehrte festzustellen: Steigendes Wachstum führt zu höheren Zinsen; Wachstumsabschwächungen führen zu niedrigeren Zinsen.
Unabhängig von der Frage, wie effektiv die heutige Zinssteuerung wirklich ist, kann die Nationalbank mit Vollgeld den Referenzzinssatz steuern. Denn gemäss Initiativtext kann die SNB den Banken jederzeit – nicht nur in der Übergangsphase – verzinsliche Darlehen gewähren und kann damit eine Zinssteuerung betreiben. In diesem Bereich ändert sich gegenüber heute nichts: Die Geldherstellung geschieht zum Teil also nach wie vor in gemeinsamer Verantwortung und in Zusammenarbeit zwischen SNB einerseits und Banken und Wirtschaft andererseits. Hinzu kommen

die neuen Kompetenzen der Nationalbank zur Steuerung des Finanzmarktes, insbesondere zur Gewährleistung der Versorgung der Wirtschaft mit Krediten durch die Finanzdienstleister (Art. 99a Abs.1 BV).

**Die SNB erhält zusätzliche, wirksamere Instrumente:**

**Schuldfreie Geldschöpfung**

Neben Darlehen an Banken kann die SNB neues Geld schuldfrei über den Bund/die Kantone oder die Bürger in Umlauf bringen. Dieses Geld fliesst dann direkt in die Realwirtschaft und kann als wesentlich direkteres Instrument für eine Ankurbelung der Konjunktur eingesetzt werden.
Über die Gewichtung der verschiedenen Wege – schuldfreie Geldschöpfung oder Darlehen an die Banken oder Kauf von Auslandsdevisen und anderen Aktiven - wird im Initiativtext nichts ausgesagt. Es ist daher Sache des Gesetzgebers im Rahmen des Verfassungstextes der Nationalbank allfällige Vorgaben zu geben, wobei die Unabhängigkeit der Nationalbank dabei nicht eingeschränkt werden darf. Je nach Entwicklung und wirtschaftlicher Situation kann der Einsatz der einzelnen Instrumente variiert werden. Die Nationalbank wird darauf achten, dass ihr Handlungsspielraum immer ausreichend gross sein wird und daher ein beachtlicher Anteil neuen Geldes auch über Darlehen an Banken in Umlauf kommt, so dass sie die Geldmenge auch jederzeit wieder reduzieren könnte.

**Steuerung der Geldmenge**

Die Nationalbank bringt heute nur einen sehr kleinen Teil der Geldmenge M1, nämlich das Bargeld, in Umlauf. Etwa 90 Prozent der Geldmenge M1 wird von den Banken in Form von Sichteinlagen selbst hergestellt. Es ist daher offensichtlich, dass heute die Einflussmöglichkeiten der SNB auf die Geldmenge sehr begrenzt sind. Deshalb verzichtet die Nationalbank seit dem Jahr 2000 auf die Formulierung eines Geldmengenzieles.
Die Hinweise in der bundesrätlichen Botschaft, wonach die Geldmengensteuerung in der Vergangenheit wenig erfolgreich war (S. 16), überzeugen nicht. Denn eine Geldmengensteuerung konnte in der Vergangenheit nicht funktionieren, weil sie sich nur auf die Geldmenge M0 (Reserven) bezog und für eine Steuerung der Geldmenge M1 (umlaufendes Geld) die dazu nötigen Instrumente fehlten. In einem System der Mindestreserven entscheiden die Banken über die Ausdehnung der Kredite bzw. die Geldmenge und die Notenbank kann im Nachhinein nur noch die notwendigen Reserven bereitstellen. Die Geldmengenausweitung der Banken folgt nicht gesamtwirtschaftlichen Zielen, sondern ergibt sich aus den betriebswirtschaftlichen Zielsetzungen der Banken bzw. der Finanzmärkte. Unter diesen Bedingungen konnte die SNB keine erfolgreiche Geldmengenpolitik betreiben.
Das ändert sich mit der Vollgeld-Initiative: alles Geld (der heutigen Geldmenge M1) wird von der SNB geschöpft und nicht mehr von den Banken. Die SNB kann deshalb das Wachstum der Geldmenge effektiv kontrollieren, indem sie zum Beispiel die Herausgabe neuen Geldes beschränkt. Dies ist im Gesamten möglich, aber auch in Teilbereichen. Wenn zum Beispiel eine Immobilienblase befürchtet wird, könnte die SNB Banken kein neues Geld für Immobilienkredite zur Verfügung stellen, so dass die Banken Immobilienkredite nur durch Spargelder finanzieren können. Die SNB könnte auch Anreize schaffen durch Darlehen an Banken mit günstigen Konditionen. Das ist grundsätzlich nichts Neues, entsprechende Steuerungsmöglichkeiten hat die SNB heute durch differenzierte Eigenkapitalvorschriften für die Banken. Fazit: Die SNB bekommt durch die Vollgeldreform die Möglichkeit, die Geldmenge direkt oder indirekt über den Zinssatz zu steuern.

## 1.3. Mehr Finanzstabilität

(zu 4.2.3 Bundesratsbotschaft)

**Der Bundesrat bestätigt in seiner Botschaft:**

- dass mit Vollgeld "Kreditzyklen und Vermögensblasen" gedämpft werden können (S. 18),
- dass "die Sichteinlagen bei den Banken im Fall eines Bankkonkurses vollständig geschützt" sind und damit "die Notwendigkeit eines Einlegerschutzes" auf die "Sichteinlagen" entfällt (S. 18),
- dass mit der "Sicherung des Zahlungsverkehrs" ein "wichtiger Anlass für eine staatliche Bankenrettung" beseitigt wird (S. 18),
- dass die Gefahren aus der im Bankgeschäft notwendigen Fristentransformation (d.h. mit kurzfristigen Spargelder werden langfristigere Kredite finanziert), je nach Festlegung von Mindesthaltefristen durch die SNB, "mehr oder weniger stark" reduziert werden (S. 19).

Ausserdem führt Vollgeld zu einer Entflechtung der Banken: Die Interbankenkredite machen ca. 25 % der Bilanzen der Schweizer Banken aus. Die grössten Kunden der Banken sind andere Banken. Diese extrem hohe Verflechtung ist eine Folge des Zahlungsverkehrs im heutigen Bankensystem. Denn jede Überweisung auf ein Konto bei einer anderen Bank müssen die Banken untereinander mit gegenseitigen Krediten ausgleichen, soweit sie dafür kein Nationalbankgeld verwenden wollen. Im Vollgeldsystem entfällt ein grosser Teil dieser Interbankenbeziehungen, und wenn eine Bank in Schwierigkeiten kommt, trifft das andere Banken nicht mehr in gleicher Weise wie heute. Geringere Dominoeffekte bedeuten eine geringe Notwendigkeit für den Staat, Banken zu retten.

Weitere Punkte werden in Kapitel 2.3. dieser Stellungnahme ausgeführt.

Trotz all dieser grossen Vorteile lehnt der Bundesrat die Vollgeld-Initiative ab, da es weitere Problemfelder gäbe, in denen Vollgeld nicht helfen würde.

Dass die Vollgeld-Initiative nicht alle Probleme der Finanzwirtschaft löst, ist selbstverständlich. Im Gegensatz zur gegenwärtigen Politik des Bundesrates begnügt sie sich aber nicht mit Symptombekämpfung, sondern packt ein zentrales Problem an seiner Wurzel an: Die Geldschöpfung. Damit wird die Voraussetzung für die Lösung vieler Probleme geschaffen. Diese können dann auf der neuen Verfassungsgrundlage ebenfalls angepackt werden. Ob und wie dies geschieht, bleibt in der Verantwortung des Gesetzgebers.

### Finanzierung der Banken

Mit Vollgeld müssen sich die Banken durch Spareinlagen, Investorengelder oder Darlehen bei der Nationalbank finanzieren. Hier bringt der Bundesrat den Einwand: *"Es ist nicht auszuschliessen, dass auch riskantere Finanzierungsmöglichkeiten gewählt werden könnten, um Kredite zu finanzieren."* (S. 19)

Dass gewisse Banken auch unter Vollgeld unverantwortlich handeln, lässt sich nie ausschliessen. Die Nationalbank hätte dagegen aber die nötigen Korrekturmöglichkeiten.

Die risikoreichste Finanzierungsform für eine Bank sind heute liquide Geldanlagen von Kunden, die jederzeit abgezogen werden können und gerade deshalb durch den Staat abgesichert werden müssen. Dieses Risiko entfällt unter Vollgeld. Das Risiko der Banken steigt nicht, sondern sinkt beträchtlich.

## 1.4. Keine höheren Gebühren für Konsumenten

(zu 4.2.4 Bundesratsbotschaft)

Der Bundesrat befürchtet in Ziffer 4.2.4, aber auch in 4.2.5 und 4.2.6, dass die Banken die Kosten des Zahlungsverkehrs, die bisher aus dem Kreditgeschäft quersubventioniert werden, auf die Kunden überwälzen würden.
Diese Befürchtung ist unbegründet, denn in Zeiten des Null-Zinses hat Vollgeld keine direkten finanziellen Auswirkungen für Banken. Seit einigen Jahren haben Banken keinen finanziellen Vorteil mehr von der eigenen Geldherstellung: ob Banken kostenlos selbst Geld schöpfen oder zu null Prozent Zins von der Nationalbank leihen, macht für sie keinen Unterschied.
Da den Banken keine zusätzlichen Kosten entstehen, gibt es für diese auch keinen Grund, durch die Vollgeldumstellung die Bankgebühren zu erhöhen.
Zudem werden bereits heute zum Teil beachtliche Gebühren erhoben und die Gebühren hatten bereits in den letzten Jahren eine steigende Tendenz. Mit dem Aufkommen neuer Technologien und neuer Anbieter auf dem Gebiet des Zahlungsverkehrs wird der Wettbewerb hingegen wieder für tiefere Gebühren sorgen.
Falls irgendwann mit dem Thema Bankgebühren doch ein Problem entsteht, könnte notfalls auch eine staatliche Subventionierung ins Auge gefasst werden. Gemäss der Vollgeld-Initiative ist der Zahlungsverkehr durch den Staat zu "gewährleisten", so dass eine Subventionierung der Konten eine rechtliche Grundlage hätte. Finanziert werden könnte das aus den Geldschöpfungsgewinnen der SNB. Eine andere gesetzliche Regelungsmöglichkeit wäre, das Anbieten von kostenlosen Zahlungsverkehrskonten zur Auflage bei der Vergabe von Banklizenzen zu machen.

## 1.5. Auswirkungen auf den Finanzsektor: Keine Gewinneinbussen, aber mehr Wettbewerbsgleichheit

(zu 4.2.5 Bundesratsbotschaft)

Der Bundesrat befürchtet eine Schwächung des Finanzsektors durch die Vollgeld-Reform und begründet dies so: *"Die noch zulässigen Finanzierungsinstrumente - z.B. Spareinlagen - sind teurer als die heutige Finanzierung über Sichteinlagen … dadurch sinkt die Profitabilität der Banken bzw. werden die höheren Kosten (in Form von Gebühren und höheren Kreditzinsen) den Bankkunden weitergegeben."* (S. 21)
Diese Befürchtungen sind unbegründet. Der Bundesrat übersieht:

**- Unter heutigen Zinsbedingungen hätten Banken mit Vollgeld keine Ertrags- oder Gewinneinbussen:**
In einer Nullzinsphase ist eine Umstellung auf Vollgeld für die Banken finanziell neutral. Es ist für eine Bank egal, ob sie 0% Zinskosten für Giralgeld ihrer Kunden oder 0% Zinskosten für SNB-Darlehen bezahlt. Auch ist der Unterschied von einem Privatkonto zu einem Sparkonto nicht bedeutend, da die Verzinsung beim zweiten oft nur bei 0,1 oder 0,3 % liegt. Angesichts der noch auf lange Sicht bestehenden Nullzinspolitik der internationalen Zentralbanken, der sich die SNB nicht entziehen kann, werden mit Vollgeld die Beschaffungskosten des Geldes für die Banken im Vergleich zur bisherigen Giralgeldschöpfung gleich bleiben.
Darüberhinaus bleibt das Entscheidende die Zinsdifferenz, d.h. zu welchen Zinsen die Bank im Vergleich zu den Beschaffungskosten Kredite vergeben kann. Diese Zinsdifferenz ist marktabhängig, das ist auch mit Vollgeld so.

**- Banken können mit Vollgeld gute Gewinne machen.**
Das zeigt die PostFinance, die heute schon ähnlich wie eine Vollgeld-Bank arbeitet, da sie selbst kein Geld erzeugen kann. Die PostFinance macht jährlich rund 600 Millionen Franken Gewinn. Auch Versicherungen und andere Finanzunter-

nehmen arbeiten rentabel, ohne selbst Geld zu schöpfen.

**- Den Banken bleiben alle bisherigen Aufgabenfelder erhalten: Zahlungsverkehr, Kreditvergabe und Vermögensverwaltung.**
Wer bisher Kredite vergab, wird das auch weiterhin tun, er wird sich nur um die Geldbeschaffung etwas (besser) kümmern müssen. Es ist nicht das Vollgeld, welche für die gegenwärtige Umstrukturierung im Bankensektor verantwortlich ist. Diese ist in erster Linie durch die zunehmende Automatisierung und neue Geschäftsmodelle, insbesondere im Zahlungsverkehr, im Kleinkreditgeschäft und im Hypothekargeschäft bedingt.

**- Die wahre Herausforderung für die Banken ist bereits in vollem Gange:**
Finanzmarkt-Digitalisierung 4.0 und konkurrenzierende Zahlungssysteme durch Internetfirmen (Apple, Google etc.). Die Umstellung zum Vollgeld-System ist im Vergleich dazu unbedeutend. Die neuen Technologien im Zahlungsverkehr, die vom Bund bewusst gefördert werden, haben zur Folge, dass ein immer grösserer Anteil des Zahlungsverkehrs ausserhalb der Banken - z.B. über neue Finanzdienstleister - abgewickelt werden wird. Damit werden die Sichtguthaben in den Bankbilanzen ebenfalls massiv zurückgehen, denn wenn Fintechfirmen den Zahlungsverkehr anbieten, werden Privatkonten bei den Banken weniger benötigt. Die Banken werden also auf den Sparkonten attraktive Zinsen bieten müssen, um Gelder anzuziehen.

**- Banken werden anderen Finanzunternehmen (Versicherungen, Pensionskassen, Investmentgesellschaften, etc.) gleichgestellt.**
Das bisherige Privileg der Banken, selbst eigenes Geld zu erzeugen, kommt einer enormen staatlichen Subvention gleich. Banken haben heute ungerechtfertigte Wettbewerbsvorteile gegenüber anderen Unternehmen, die ihre Betriebsmittel nicht gleich selber herstellen können, sondern vor deren Einsatz zuerst beschaffen müssen. Eine solche Wettbewerbsverzerrung passt nicht zu einer liberalen Marktwirtschaft. Das heisst, wenn die Banken Vorteile verlieren, gewinnen entsprechend andere Finanzunternehmen. Der Finanzsektor als Ganzes wird dadurch nicht geschwächt, selbst wenn sich Aufgaben von Banken zu Versicherungen oder anderen Finanzunternehmen verlagern würden.

**- SNB steht als Darlehensgeber im Rücken:**
Falls die Spargelder wirklich nicht in ausreichendem Mass zur Verfügung stünden - was angesichts der hohen Sparquote in der Schweiz sehr unwahrscheinlich ist - so hat es die Nationalbank in der Hand, durch ihre Darlehen an die Banken diese Mittel bereit zu stellen und dabei das Zinsniveau nach ihren Vorstellungen zu beeinflussen. Sie kann dabei eine Hoch- oder Niedrigzinspolitik betreiben - dies wird mit der Vollgeld-Initiative nicht vorgegeben. Praktisch hat die SNB aber keine Freiheit, die Zinsen wesentlich zu erhöhen, da es international noch über einen langen Zeitraum eine Nullzinspolitik geben wird, der sich die Schweiz wegen der Überbewertung des Frankens nicht entziehen kann.

**- Vollgeldreform bezieht sich nur auf Schweizer Franken:**
Deshalb betrifft es das Investmentbanking nur punktuell, weil hier der grösste Teil in USD, EUR, GBP und YEN abgewickelt wird, aber vergleichsweise wenig in CHF.

**- Vollgeld tangiert Privat- und Vermögensverwaltungsbanken kaum, da deren Geschäft die Verwaltung von Kundeneinlagen ist.**

**- Vollgeldreform tangiert Klein- und Regionalbanken wenig, da diese eine hohe Quote von Spargeldern haben.**
Nach den Statistiken der SNB stehen bei den Raiffeisenbanken 100 % ausgegebenen Krediten etwa 90% auf Zeit angelegte Spargelder gegenüber. Das heisst, auf die Raiffeisenbanken würde sich die Vollgeldreform wenig auswirken, da sie sowieso schon einen sehr hohen Anteil von Spargeldern in ihrer Bilanz haben und deshalb im Vollgeld-System ihre Kredite weitgehend aus Spargeldern finanzieren können. Dagegen ste-

hen bei den Grossbanken (UBS, CS) 100% ausgegebenen Krediten nur etwa 50% Spargelder gegenüber. Das heisst, die Grossbanken müssten mit Vollgeld einen wesentlich höheren Anteil durch andere Finanzierungen ersetzen.
Diese Zahlen stehen im Widerspruch zu der nicht weiter begründeten Aussage des Bundesrates: *"Die Initiative betrifft somit am unmittelbarsten Banken, die sich überwiegend durch Kundeneinlagen in Schweizerfranken finanzieren (...) Insbesondere kleinere Banken, die einen Grossteil der Erträge über das Zinsdifferenzgeschäft erwirtschaften, wären überproportional betroffen."* (S. 21)
Der Bundesrat offenbart damit auch ein Unverständnis der heutigen Geldschöpfung durch Banken, von der vor allem grössere Banken profitieren. Eine kleine Bank kann nur sehr beschränkt neues Geld schaffen und Kredite vergeben, ohne gleichzeitig die langfristige Refinanzierung zu sichern. Eine kleine Bank verwaltet nur einen sehr kleinen Teil aller Zahlungsmittel in der Schweiz. Eine Bank, deren Sichtguthaben zum Beispiel nur 0,5% aller Schweizer Sichtguthaben ausmacht, weiss, dass sie nur sehr beschränkt Kredite ohne langfristige Refinanzierung ausgeben kann. Denn von jedem Kredit werden voraussichtlich 99,5% abfliessen und die entsprechende Summe muss dann auf dem Geldmarkt bei anderen Banken refinanziert werden können. Die Geldschöpfungsmöglichkeit der kleinen Bank ist daher sehr stark begrenzt und abhängig von der Geldschöpfung des gesamten Bankensystems. Nur wenn alle Bankbilanzen wachsen, kann die kleine Bank auch wachsen, aber sie kann nicht einzeln vorangehen. Die kleine Bank wird ihre Kreditgewährung also sehr stark von ihren Reserven bei der Nationalbank abhängig machen und auch versuchen, langfristige Spargelder anzuziehen. In beiden Fällen verhält sich die kleine Bank schon heute - mehr oder weniger - nach den Regeln der Vollgeld-Initiative. Dagegen muss sich eine grosse Bank heute weniger um die Refinanzierung kümmern, da sie damit rechnen kann, dass selbst geschöpftes Geld zu einem grösseren Teil im eigenen Kontokreis verbleibt.
Das heisst, die Vollgeld-Initiative hebt die derzeitige Benachteiligung kleiner Banken gegenüber grossen Banken aufgrund der Geldschöpfung auf. Die Stellung kleiner Banken wird im Wettbewerb mit den grossen Banken gestärkt.

## 1.6. Die Unabhängigkeit der Nationalbank wird gestärkt

(zu 4.2.6 Bundesratsbotschaft)

An verschiedenen Stellen verweist der Bundesrat darauf, dass die Initiative durch erhöhten politischen Druck die Unabhängigkeit der Nationalbank gefährden könnte (S. 3, 21).

### Trennung von Geld- und Fiskalpolitik

Nach dem Initiativtext der Vollgeld-Initiative bleibt die SNB jedoch unabhängig wie ein Gericht: "Die Schweizerische Nationalbank ist in der Erfüllung ihrer Aufgaben nur dem Gesetz verpflichtet" (Art. Art. 99a Abs. 6). Im Vergleich zu heute wird die Unabhängigkeit der SNB verfassungsrechtlich sogar explizit gestärkt.
Einerseits behauptet der Bundesrat, diese Vorschrift bringe keine materielle Änderung, weil die SNB bereits jetzt an das in Artikel 5 Absatz 1 BV festgehaltene Legalitätsprinzip gebunden sei. (S. 9 Ziffer 3.3.1) Er übersieht dabei das Wörtchen „nur", das nicht Gegenstand des Legalitätsprinzips ist, sondern alle anderen Bindungen ausser jener an das Gesetz abwehrt. Es handelt sich um die verfassungsrechtliche Garantie der Unabhängigkeit der SNB von allen Einflüssen, welche unterhalb des generell-abstrakten Gesetzes auf sie ausgeübt werden sollten, also von allen politischen oder wirtschaftlichen Druckversuchen. Die Initianten der Vollgeld-Initiative haben das in ihren Erläuterungen immer klar als Parallele zum Bundesgericht dargestellt.
Andererseits anerkennt der Bundesrat „die explizite Stärkung der Unabhängigkeit der SNB durch den vorgeschlagenen Artikel 99a Absatz 6" (S.

17). Er bestätigt damit, dass dieser Absatz doch eine materielle Änderung gegenüber dem bestehenden Legalitätsprinzip bringt. Er bezweifelt nur die Wirkung dieser Vorschrift. Er meint, es sei „unklar, wie [diese Vorschrift] mehr als nur eine Absicht sein könnte und einem wachsenden politischen Druck konkret entgegenwirken würde". Das ist eine höchst fragwürdige Absage an den Rechtsstaat und die Rechtskraft der Verfassung. Der Bundesrat zieht damit in Zweifel, dass eine Verfassungsgarantie die Kraft habe, die ihr nachgeordnete Politik zu binden. Er bricht damit mit einem fundamentalen Prinzip unserer Staatsordnung, nämlich der Verpflichtung von Parlament und Regierung auf die Verfassungsmässigkeit all ihrer Entscheidungen.

Das kann kaum die eigentliche Absicht der bundesrätlichen Aussage sein. Sie ist vielmehr auf dem Hintergrund eines Missverständnisses zu sehen: Im unmittelbar vorangehenden Satz meint der Bundesrat denn auch, „das schuldfreie Inumlaufbringen von Geld hätte zur Folge, dass staatliche Aufgaben oder Steuersenkungen durch die SNB finanziert werden könnten und zu einem zunehmenden Druck auf die SNB führen" würden.

Dabei übersieht der Bundesrat, dass Artikel 99a Absatz 3 der SNB das Zuteilen von neuem Geld nur „im Rahmen ihres gesetzlichen Auftrags" gestattet. Eine Gefahr für die Unabhängigkeit der SNB würde durch die Initiative nur dann geschaffen, wenn sie die Zwecke der Schaffung von neuem Geld dem politischen Kräftespiel überlassen würde. Neues Geld darf aber nach dem Initiativtext nur im Rahmen des Auftrags der SNB geschaffen werden. Dieser wird von der Verfassung und vom Ausführungsgesetz dazu abschliessend umschrieben. Die Geldpolitik der Nationalbank muss dem „Gesamtinteresse des Landes" dienen, sie „steuert die Geldmenge", „gewährleistet die Preisstabilität" und „sorgt dafür, dass weder Geldknappheit noch Geldschwemme entsteht".

Die verfassungsrechtliche Einbindung der SNB ist somit in Artikel 99a Absatz 1, 3 und 6 eindeutig geklärt: Erstens darf neues Geld nur in Wahrnehmung des verfassungsmässigen Auftrags der Geld- und Währungspolitik geschaffen werden, zweitens sind andere als formell gesetzliche Aufträge an die SNB rechtswidrig. Das generell-abstrakte Gesetz allein bestimmt, unter welchen Voraussetzungen neues Geld zu schaffen ist. Fiskalpolitische Aufträge politischer Instanzen an die SNB sind damit ausgeschlossen. Die SNB kann ohne Verletzung der Verfassung nicht für die Fiskalpolitik des Bundes instrumentalisiert werden. Der „gesetzliche Auftrag" wird sich an die verfassungsmässige Grundlage halten müssen und der SNB nur Kompetenzen der Geld- und Währungspolitik zuweisen (so Artikel 99a Absatz 1). Der Bundesrat verkennt damit die in der Initiative (wie schon in der heutigen Verfassung) vollzogene Trennung von Geld- und Fiskalpolitik. Die SNB ist vor politischen Einflüssen in gleicher Weise verfassungsrechtlich geschützt wie das Bundesgericht.

**Zur Unabhängigkeit der Nationalbank mit Vollgeld ist weiter zu sagen:**

- Die Nationalbank steht schon immer und auch heute unter grossem politischem Druck und muss damit umgehen. In den letzten Jahren bewies sie ihre Unabhängigkeit insbesondere gegenüber den Begehrlichkeiten der Kantone im Zusammenhang mit den SNB-Ausschüttungen oder auch betreffend ihren Abwägungen im Gesamtinteresse bei Frankenstärke oder Finanz- bzw. Bankenkrisen.
- Seit ihrer Gründung 1907 arbeitet die Nationalbank seriös und zuverlässig. Es besteht kein Anlass, ihr für die Zukunft etwas anderes zu unterstellen.
- Grundsätzlich gilt: Viele öffentliche Einrichtungen sind der Beeinflussung durch Interessengruppen ausgesetzt. Das gilt für alle Gerichte, die Staatsanwaltschaft, die Gewerbeaufsicht, das Kartellamt oder die Bauämter genauso wie für die Nationalbank. Die Demokratie zeichnet sich dadurch aus, dass in der öffentlichen Verwaltung daran gearbeitet wird, im Rahmen der Gesetze das Allgemeinwohl zu fördern.
- Im Verhältnis zu Bund, Kantonen, Bürgerinnen und Bürgern beschränkt die Vollgeldreform die gesetzliche Zuständigkeit der SNB auf die

blosse Auszahlung von neuem Geld. Wie dieses zusätzliche Geld dann verwendet wird, darüber entscheidet nicht die SNB, sondern die jeweils zuständigen Gremien. Dass es hier politische Auseinandersetzungen gibt, ist demokratisch gerechtfertigt und üblich.
- Es gibt mehrere Möglichkeiten, in der Ausführungsgesetzgebung eventuelle Begehrlichkeiten der Politik zu verhindern:
1. Schuldfreie Auszahlungen der Nationalbank an den Staat dürfen von diesem nur zum direkten Schuldenabbau verwendet werden.
2. Statt das Geld an den Staat zu geben, könnte es den Bürger/innen überwiesen werden. Diese Art der Inumlaufbringung hat den Vorteil, dass das neue Geld unmittelbar nachfragewirksam wird, d.h. entweder direkt in die Realwirtschaft fliesst oder in Form von Spareinlagen zu den Banken gelangt und für weitere Kreditvergaben genutzt werden kann. Zudem führt es zu einer gleichmässigen Verteilung des neuen Geldes in der Wirtschaft. Jeder Bürger wäre froh, hin und wieder einen kleinen Zustupf von der SNB zu erhalten, einen Anspruch könnte er daraus aber sicher nicht ableiten.
Bundesrat und Parlament haben es somit in der Hand, die Befürchtungen betreffend die Unabhängigkeit der Nationalbank selber zu beseitigen. Sie sind dazu sogar verfassungsrechtlich verpflichtet.

## 1.7. Realwirtschaft und Konjunktur werden gefördert

(zu 4.2.7 Bundesratsbotschaft)

Der Bundesrat befürchtet negative Auswirkungen für die Konjunktur, bleibt aber in der Begründung sehr vage.
Die positive, stimulierende Wirkung einer Vollgeldreform auf die Realwirtschaft wird durch eine Studie des Internationalen Währungsfonds (IWF) aus dem Jahr 2012 bestätigt (WP/12/202). In dieser Studie untersuchen zwei Experten mit Hilfe des besten Simulationsmodells, das die Ökonomen heute kennen, wie sich die Grundzüge des Vollgeldsystems auf eine hoch entwickelte Volkswirtschaft auswirken würden. Das Ergebnis der IWF-Expertise ist: Eine Vollgeldreform würde parallel zu einer massiven Entschuldung staatlicher und privater Haushalte innerhalb von zehn Jahren ein zusätzliches Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 7 Prozent bewirken.
Aufgrund der Daten des Bundesamtes für Statistik lässt sich sagen, dass in der Schweiz seit der Jahrtausendwende ein Wachstum des BIP von einem Prozent im Durchschnitt zur Schaffung von 20 000 neuen Arbeitsplätzen geführt hat. Wenn wir nun das Ergebnis der IWF-Expertise auf die Schweiz beziehen, würde die Einführung von Vollgeld in zehn Jahren zur Schaffung 140.000 neuer Arbeitsplätze führen. Klar: Bei dieser Zahl handelt es sich um eine grobe Schätzung. Die positive Auswirkung einer Vollgeldreform auf die Realwirtschaft lässt sich aber kaum leugnen. (Diese Abschätzung ist hier näher erläutert: http://www.vollgeld-initiative.ch/fragen/#c3622)
Auch andere Studien, welche in einer Metastudie „Money Issuance" von der renommierten und international tätigen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG zusammengefasst wurden, bestätigen diese positiven Auswirkungen auf Konjunktur, Wachstum und Beschäftigung. (siehe: www.vollgeld-initiative.ch/aufsaetze)

## 1.8. Bankenregulierungen ersetzen nicht Vollgeldreform

Der Bundesrat ist der Ansicht, besser als Vollgeld seien die vom Bundesrat beschlossenen Bankenregulierungen (siehe S. 19).
Das Argument geht fehl, denn die Bankenregulierungen und die Vollgeld-Initiative stehen gar nicht in Konkurrenz zueinander. Beide Ansätze lassen sich problemlos kombinieren.
Seit Jahren und insbesondere seit der Finanzkrise 2008/2009 wurden zahllose Papiere zu einer besseren Kontrolle und Stärkung des Bankensektors verfasst. Im Zentrum stehen dabei die Eigenkapitalvorschriften von Basel I bis III. Eine Vollgeldordnung schliesst höhere Eigenkapitalvorschriften prinzipiell weder ein noch aus: "Auch eine Vollgeldordnung bedarf natürlich einer Aufsicht des Zahlungsverkehrs und darüber hinaus auch einer Bankenaufsicht bezüglich Kredit- und Investmentgeschäften, einschliesslich angemessener aktivischer Eigenmittelvorschriften. Da eine Vollgeldordnung einfacher und transparenter als ein Giralgeldregime ist, lässt sich annehmen, dass ein gewisser Teil der komplizierten Vorschriften und Risikogewichtungen bei Übergang von Giralgeld zu Vollgeld aufgehoben oder vereinfacht werden kann". (Joseph Huber, Monetäre Modernisierung, 3. Auflage, S. 207). Da das Too-big-to-fail-Problem erheblich entschärft wird, bietet Vollgeld die Möglichkeit, die besonders Kleinbanken belastenden Bankenregulierungen wieder etwas abzubauen.
Es sollte auch nicht übersehen werden, dass die Wirkung von höheren Eigenkapitalvorschriften begrenzt ist:
- Auch wenn die neuen Eigenkapitalvorschriften internationalem Standard entsprechen, so bedeutet dies keineswegs, dass dies ausreichend ist. Denn es gibt namhafte Stimmen, die ein Eigenkapital in der Grössenordnung von rund 30 % (und nicht 5 %) verlangen. Auch verfügt kein anderer Wirtschaftszweig über eine derart geringe Kapitalausstattung.
- Höhere Eigenkapitalquoten sind keine Garantie für ein sicheres Bankensystem: Banken sind aufgrund ihrer Fähigkeit zur Geldschöpfung durchaus in der Lage, sich das benötigte Eigenkapital selbst zu beschaffen. Wenn nicht die einzelne Bank, so mit Sicherheit das Bankensystem als Ganzes. Langfristig schafft sich der Bankensektor die Mittel, die er benötigt, per sukzessiver Kreditausweitung selbst.
- Wenn der Staat Eigenkapitalvorschriften erlässt, die Banken sich daran halten und es dennoch zu einer Krise kommt, so wird der Staat weiterhin haften. Es wäre illusorisch zu glauben, dass der Staat systemrelevante Banken in einer solchen Situation nicht mehr retten müsste. Hier greift die Vollgeld-Initiative, mit der das Geld auch dann sicher ist, wenn die Banken es nicht mehr sind.

In jedem Fall sind die Bankenregulierungen kein Ersatz für die Vollgeld-Initiative. Nur die Sicherheit des Zahlungsverkehrs kann etwas erhöht werden. Alle anderen Ziele der Vollgeldreform

- handlungsfähigere Nationalbank,
- Wettbewerbsgleichheit,
- Stärkung der Realwirtschaft gegenüber der Finanzwirtschaft,
- Entschuldung der Gesellschaft,
- usw.

können damit nicht erreicht werden.

# KAPITEL 2: DER BUNDESRAT NIMMT ZU ZENTRALEN FRAGEN DER INITIATIVE KEINE STELLUNG

## 2.1. Ist Geld eine öffentliche Infrastruktur?

In Kapitel 3.1. erwähnt der Bundesrat zwar: *"Aus Sicht der Initiantinnen und Initianten verletzt die aktuelle Ordnung die Intentionen der Verfassungsbestimmung, wonach das Geld- und Währungswesen Sache des Bundes ist (Art. 99 Abs. 1)."* (S. 7) In seinen Ausführungen geht der Bundesrat aber nur sehr oberflächlich auf dieses Problem ein: Die heute geltende Verfassungsbestimmung zum Notenmonopol *"wurde zwar geschaffen, um den Banken das Recht auf die Ausgabe eigener Banknoten zu entziehen. Dies bedeutet jedoch nicht, dass daraus ein generelles Verbot abgeleitet werden kann, Sichteinlagen anzubieten".* (S. 12)

Der Bundesrat blendet dabei aus, dass es zum Vorrecht eines Staates gehört, dass er die eigene Währung benennen kann (Schweizer Franken CHF) und dass er die Zahlungsmittel in Umlauf bringen und den dabei anfallenden Geldschöpfungsgewinn für die Allgemeinheit beanspruchen darf. Das war der Grund, warum 1848 das Münzregal von den Kantonen auf den Bund überging, und warum der Bund alsbald auch das Banknotenmonopol beanspruchte. In den nachfolgenden Jahrzehnten wurden Münzen und Banknoten immer mehr vom Buchgeld verdrängt. Warum nun das Buchgeld wie damals die Banknoten nicht auch dem staatlichen Geldschöpfungsmonopol unterstellt werden soll, bleibt seitens des Bundesrates unbegründet. Öffentliche, demokratisch kontrollierte Zentralbanken wurden geschaffen, um das Geldsystem als öffentliche Infrastruktur zu betreiben. Es passt nicht dazu, dass das Geld zusätzlich zur Zentralbank auch durch speziell privilegierte Private geschaffen wird. Währungsdefinition, Betreiben einer Zentralbank, in Umlauf bringen von Geld (in jeglicher Form, Bar- und Buchgeld) und Realisierung von Geldschöpfungsgewinnen gehören zu den unbestrittenen Grundrechten und Grundaufgaben eines Staates, ausser er würde bewusst auf eine nationale Währung verzichten.

Doch diese Themen werden vom Bundesrat nicht angesprochen. Offenbar hält der Bundesrat die eigentlich systemfremde, private Geldherstellung für unproblematisch. Die Geldordnung ist neben der Rechtsordnung jedoch eines der wichtigsten Elemente, um ein Staatswesen zu gestalten und zu lenken. Aber ausgerechnet dieses Element soll im Wesentlichen (heute bereits zu 90%) weiterhin von Privaten nach ihren eigenen Interessen und Absichten geschaffen werden.

Das bestehende Banknotenmonopol ist unbestritten, warum sollte dann ein Monopol auf elektronisches Buchgeld nicht auch selbstverständlich sein? Als das Banknotenmonopol eingeführt wurde, entsprach das Bargeld technisch dem, was heute das elektronische Buchgeld darstellt. Heute muss das Monopol daher auf das Buchgeld ausgeweitet werden, wenn die Rechtslage nicht weiterhin der Realität hinterherhinken soll.

Es ist den Initianten sehr wohl bewusst, dass das Banknotenmonopol in den vergangenen Jahrzehnten so interpretiert wurde, dass die Herstellung des elektronischen Geldes sozusagen nebenbei und ohne weitere gesetzliche Grundlage und politische Diskussion den Banken überlassen wurde. Dies geschah so heimlich, dass es von der Bevölkerung kaum bemerkt wurde. Nach Umfragen sind über 80 Prozent der Bürgerinnen und Bürger der Ansicht, unsere Franken würden von der Nationalbank hergestellt. (1) Auch auf diese zentrale Frage der Initiative geht der Bundesrat nicht ein: Darf eine so wichtige staatliche Aufgabe auf diese intransparente und undemokratische Weise an einen privilegierten Wirtschaftszweig "delegiert" werden?

Heute ist nur das Bargeld gesetzliches Zahlungs-

mittel. Die Sichteinlagen auf Bankkonten sind nur Versprechen der Banken auf Auszahlung von Bargeld, aber kein gesetzliches Zahlungsmittel. Wenn nun das Bargeld aufgrund technologischer Entwicklung immer mehr an Bedeutung verliert, stehen dem Normalbürger kaum mehr gesetzliche Zahlungsmittel zur Verfügung.
Auf all diese Aspekte geht der Bundesrat nicht ein.

(1) Bevölkerungsumfrage im Rahmen einer Masterarbeit an der Universität Zürich:
www.vollgeld-initiative.ch/umfragen

## 2.2. Warum sollen wir leichtfertig auf Milliarden-Einnahmen verzichten?

Auch auf die Frage, wem in einem demokratischen Staatswesen die Geldschöpfungsgewinne zufallen sollen, geht der Bundesrat nicht ein. Damit verzichtet er auf die im Vollgeld-System möglichen Geldschöpfungsgewinne in Milliardenhöhe. Dies, obwohl die Sozialversicherungssysteme grosse Finanzierungsprobleme haben und auf Bundes- und Kantonsebene ein Sparpaket dem anderen folgt.

## 2.3. Wie können Finanzkrisen vermieden werden?

Ein wichtiges Anliegen der Initiative besteht darin, das Geld wieder verstärkt in den Dienst der Realwirtschaft zu stellen und den prozyklisch sich verstärkenden Finanzmärkten Treibstoff für spekulative Übertreibungen zu entziehen. Dies wird durch die Vollgeld-Initiative auf folgende Weise erreicht:

**- Schuldfrei in Umlauf gebrachtes Geld kommt über Staats- oder Bürgerausgaben immer zuerst in die Realwirtschaft.**
Dagegen dient das heute über Bankkredite in Umlauf gebrachte Geld mehrheitlich der Finanzspekulation. Aus diesem Grund bringen niedrige Leitzinsen wenig neues Wachstum für die Realwirtschaft, sondern erzeugen entgegen ihrer ursprünglichen Wirkungsabsicht oft nur weitere Spekulationsblasen. Zwischen 1990 und 2012 wuchs die Geldmenge in der Schweiz fünf Mal schneller als die Wirtschaftsleistung (BIP). Davon lässt sich (bei gleichbleibender Geldumlaufgeschwindigkeit) grob ableiten, dass rund 80 Prozent des über Bankkredite in Umlauf gebrachten Geldes direkt in die Finanzmärkte fliessen und dort Vermögenswerteinflation (asset-price-inflation) erzeugen. Nur rund 20 Prozent des neu geschöpften Geldes fliesst in die Realwirtschaft und erzeugen dort tatsächliche Wertschöpfung in Form von Gütern oder Dienstleistungen.

**- Banken können Spekulationen nicht mehr selbst finanzieren:**
Banken brauchen im Vollgeld-System Spargelder oder Investoren, welche ihr Geld zur Spekulation zur Verfügung stellen. Sie können selbst kein Geld mehr für den Eigenhandel oder für Spekulationskredite erzeugen. Damit entfällt ein wichtiger Treiber von Finanzblasen.

**- Die Zentralbank kann die Kreditvergabe durch entsprechende Angebote beeinflussen:**
Wenn die Zentralbank Kredite an das Bankensystem gibt, so kann sie das mit der Auflage verbinden, dass diese Gelder nur für Investitionen in der Realwirtschaft verliehen werden dürfen. Ähnliches macht die EZB seit Jahren.

Über die eigentliche Geldmengensteuerung hinaus sind in der Vollgeld-Initiative zusätzliche Bestimmungen enthalten, welche dem Gesetzgeber für weitergehende Eingriffe in die Finanzmärkte die notwendigen rechtlichen Grundlagen schaffen. Der neue Artikel 99 Absatz 4 lautet:
*„Das Gesetz ordnet den Finanzmarkt im Gesamtinteresse des Landes. Es regelt insbesondere:*
*a. die Treuhandpflichten der Finanzdienstleister;*

*b. die Aufsicht über die Geschäftsbedingungen der Finanzdienstleister;*
*c. die Bewilligung und die Beaufsichtigung von Finanzprodukten;*
*d. die Anforderungen an die Eigenmittel;*
*e. die Begrenzung des Eigenhandels."*
Mit diesen Bestimmungen wird die verfassungsmässige Grundlage für Gesetze geschaffen, die im Anschluss an die Vollgeldreform eventuell notwendig sind, um schädliche Auswüchse des Finanzmarktes und neue Krisen zu verhindern. Bislang konnte der Bund zwar „polizeiliche Regeln" beschliessen, hatte ansonsten aber wenig Einfluss auf die Finanzmärkte. Doch die Sicherheit des Geldes muss in jedem Falle gewährleistet sein. Das Geldwesen ist eine unverzichtbare Basisinfrastruktur für die gesamte Wirtschaft, genauso wie zum Beispiel das Verkehrs- und das Stromnetz. Bis heute beriefen sich die Banken auf die „Wirtschaftsfreiheit" und gingen in der Vergangenheit grosse Risiken ein, in der Erwartung, zur Not vom Steuerzahler gerettet zu werden. Solches Verhalten könnte in Zukunft per Gesetz verhindert werden, falls das Vollgeldsystem nicht genügend disziplinierend wirken sollte.
Die Vollgeld-Initiative erweitert die Gesetzgebungskompetenz des Bundes zur Regulierung des Finanzmarktes, konkrete Regelungen werden durch die Initiative aber nicht vorgegeben.

## 2.4. Warum soll Geld durch Schulden entstehen, obwohl das klare Nachteile hat?

Der Bundesrat geht nicht auf die Probleme eines auf Schulden basierenden Geldes ein. Dass den Banken, deren Geschäft heute die Kreation und Verwaltung von Schulden ist, ein Interesse an einem Geldschöpfungsprozess durch Schulden haben, ist verständlich. Politik und Behörden sollten sich hingegen offen fragen, ob das heutige Schuldgeld notwendig ist. Die Grundfrage lautet: Weshalb muss für die Herstellung eines allgemein akzeptierten Tauschmittels vorgängig immer eine Schuld eingegangen werden und welche Auswirkungen hat dies auf die Gesellschaft? Allein die Zinsen auf einem normalerweise benötigten Grundbestand von ca. 300 Milliarden Franken (aktuelle Geldmenge M1: 590 Mrd. CHF) machen bei einem Kreditzinssatz von zwei Prozent 6 Milliarden aus. Dies entspricht etwa einem Prozent des BIP - eine nicht unwesentliche Grösse. Wer bezahlt diesen Betrag und wem fliesst er zu?
Ein per Schuld geschaffenes Geld hat weitere gravierende Nachteile:
- Geld auf der Basis von Schulden führt wegen des Zinseszinseffektes zu einem exponentiellen Schulden/Guthaben-Wachstum, das nicht gestoppt werden kann, es sei denn durch Krisen.
- Wenn alles Geld Schuld ist, bedeutet die Elimination der Schulden auch die Elimination des Geldes. Anders gesagt, in einem Schuld-Geld-System können einzelne Schulden nur getilgt werden, indem zusätzliches Schuld-Geld geschaffen wird, ansonsten würde die Rückzahlung aufgrund der schrumpfenden Geldmenge zu einer Deflation führen.
Das Verstehen dieser Mechanismen ist zum Verständnis der von der Vollgeld-Initiative geforderten Geldschöpfung durch die Nationalbank unabdingbar. Der Bundesrat befasst sich aber gar nicht damit.
Das heutige Schuldgeld besteht in einem vertraglichen Schuldverhältnis, meist zwischen den Banken und ihren Kunden. Dieses Geld ist nur so viel wert wie das gegenseitige Vertrauen dieser Partner in einander. Die Bonität des Geldes ist die Bonität der Schuldner. Dieses labile Verhältnis wird durch die Vollgeld-Initiative durch das Vertrauen in die Beständigkeit der Nationalbank ersetzt, letztlich durch die schon heute allein zuverlässige Grundlage der volkswirtschaftlichen Leistungskraft der Schweiz, die hinter dem Schweizer Franken steht. Das Geld der Nationalbank ist reines gesetzliches Zahlungsmittel und keine Schuld des einen Wirtschaftspartners gegenüber den andern. Vielmehr ist es der staat-

lich gesetzte Wertmassstab für die Begleichung solcher Schulden in der Geldwirtschaft. Der Schweizerfranken ist deshalb auch nicht durch die Goldreserven oder Devisenbestände der SNB "gesichert", sondern nur durch das Vertrauen in eine zuverlässige Geld- und Währungspolitik unserer Zentralbank.

Deshalb ist es entgegen der Meinung des Bundesrates für das Vertrauen in den Franken irrelevant, ob die Nationalbank neu geschaffenes Geld als Darlehen an die Banken oder "schuldfrei" an Bund, Kantone oder Bürgerinnen und Bürger ausgibt (so die Befürchtung beim schuldfreien Umlauf auf S. 18). Das Geld ist in beiden Fällen genau gleich viel wert. Es ist in beiden Fällen gleich entstanden, nämlich durch den geldpolitischen Beschluss der Nationalbank, gestützt auf die (erwartete) Wirtschaftsentwicklung in der Schweiz eine bestimmte Summe zusätzlicher Geldmittel zur Verfügung zu stellen. Bei der Vergabe per Darlehen an die Banken entsteht bei diesen eine Geldschuld - wie bei jedem, der Geld ausleiht. Bei der Zuteilung an Bund, Kantone und Bürgerinnen und Bürger hingegen entsteht bei diesen keine Schuld, weshalb diese Form der Ausgabe im Initiativtext "schuldfrei" genannt wird. Die Nationalbank schenkt den Empfängern Kraft ihres Monopols der Geldschöpfung die Beträge, ohne dass diese je zurückgezahlt oder verzinst werden müssen.

Es ist also wichtig, "Schuldgeld" und "Geldschuld" auseinanderzuhalten: Vollgeld ist die Abkehr vom Schuldgeld, das als Schuld entsteht, indem Banken es bei der Krediterteilung durch ihren Buchungsvorgang schöpfen. Geldschulden hingegen wird es immer geben, sobald jemand einem andern Geld schuldet. Die Schuldfreiheit des Geldes, das von der Nationalbank an Bund, Kantone, Bürgerinnen und Bürger ausgegeben wird, bedeutet nur, dass durch diesen Verteilungsakt bei den Empfängern keine Geldschuld entsteht.

Die Befürchtung des Bundesrates, dass die schuldfreie Zuteilung von neuem Geld durch die Nationalbank an Bund, Kantone, Bürgerinnen und Bürger das Vertrauen in den Schweizer Franken gefährden könnte, ist somit unbegründet. Dies haben wir bereits in unserer Stellungnahme zu den unhaltbaren Behauptungen von Economiesuisse vom 8. Nov. 2016 ausführlich dargelegt. (siehe www.vollgeld-initiative.ch/stellungnahmen)

Dort haben wir auch ausgeführt, dass die wirkliche Basis für die Wertbeständigkeit des Geldes in einer angemessenen Knappheit und dem Vertrauen besteht, das eigene Geld für den Kauf von Gütern und die Begleichung von Schulden und Steuern jederzeit verwenden zu können. Dieses Vertrauen wiederum basiert auf einer funktionierenden Rechtsordnung, einem stabilen politischen System, einer unabhängigen Notenbank – kurz: auf einer funktionierenden Gesellschaft. Aber mit den Schulden, die im heutigen System der Geldschöpfung zugrunde gelegt werden, hat die Kaufkraft des Geldes nichts zu tun.

Mit der Vollgeld-Initiative wird ein Instrument geschaffen, mit dem ein Doppeltes erreicht wird:

- Die SNB stellt der Gesellschaft ein Tauschmittel zur Verfügung, das erzeugt werden kann, ohne gleichzeitig die Verschuldung der Gesellschaft zu erhöhen. Vollgeld ist nicht nur vollwertiges Tauschmittel, es schafft durch seine Existenz auch keinen Zins- und Wachstumszwang.
- Die SNB kann dieses Geld in mindestens zwei Formen in die Wirtschaft einschleusen: indem sie es dem Staat und den Bürgerinnen und Bürgern bedingungslos zur Verfügung stellt, oder indem sie es gegen eine Geldschuld den Banken offeriert. Es obliegt dem Ermessen der SNB, in welchem Umfange sie die schuldfreie Geldschöpfung einsetzt. Vermutlich wird über längere Zeiträume nur ein geringer Teil des Geldes schuldfrei in Umlauf sein, weil sich die SNB sorgfältig ans verantwortbare Niveau herantasten wird.

**Schulden als Auslöser von Krisen**

Der frühere Chef der britischen Finanzaufsicht FSA, Adair Turner, hat in seinem Buch "Between Debt and the Devil" die hohen Schulden als das Hauptproblem der heutigen Wirtschaft bezeichnet. Er bestreitet auch, dass die vielen Schulden notwendig seien, um die Wirtschaft zu beleben und Wachstum zu erzeugen. Aus seiner Sicht

werden die meisten Schulden für das wirtschaftliche Wachstum nicht benötigt, sondern führen immer wieder zu Finanzkrisen und Depressionen. Seine Analyse deckt sich also weitgehend mit jener von Nobelpreisträger Maurice Allais, der schon 1988 schrieb: *"In der Tat resultieren alle grossen Krisen des 19. und 20. Jahrhunderts aus einer exzessiven Kreditausweitung, aus Schuldscheinen und ihrer Monetarisierung sowie aus der Spekulation, die diese Expansion anfeuerte und möglich machte."*

Der Bundesrat sieht zwischen den immer wieder auftretenden Finanzkrisen und dem heutigen Geldsystem keinen Zusammenhang: *"Auch ein Vollgeld-System könnte die Entstehung von Kreditzyklen und Vermögensblasen nicht verhindern. Je nach Umsetzung könnten diese Schwankungen zwar etwas gedämpft werden. Die Ursachen von Kreditzyklen und Vermögensblasen liegen jedoch in der Unterschätzung von Risiken durch Banken, Haushalte und Firmen sowie in übertriebenen Preiserwartungen. Diese Ursachen werden durch ein Vollgeld-System nicht berührt."* (S. 18). Hier übersieht der Bundesrat einen wichtigen Zwischenschritt: Die falsche Einschätzung der zukünftigen Entwicklung ist wirtschaftlich nur dann relevant, wenn auch das dafür notwendige Geld zur Verfügung steht. Falsche Erwartungen allein ändern nichts - sie müssen mit Geld auch umgesetzt werden können. Und dieses Geld wird im heutigen System von den Banken oft übermässig und für rein finanzspekulative Geschäfte zur Verfügung gestellt, ohne dass die Nationalbank darauf einen spürbaren Einfluss hätte. Mit Vollgeld wäre dies anders: Es hat davon nur soviel, wie die SNB im Gesamtinteresse des Landes geschaffen hat.

**Schulden und Umverteilung**

Immer mehr Ökonomen anerkennen heute, dass die Verteilungsfrage eine der zentralen ökonomischen Probleme der Zukunft sein wird. In einer stark verschuldeten Gesellschaft ist dieses Problem aber sehr viel schwieriger zu lösen, als in einer Gesellschaft mit weniger Schulden. Deshalb setzt sich die Vollgeld-Initiative für eine Entschuldung der Gesellschaft ein, soweit diese durch das Geldsystem bedingt ist. Ein Geldsystem sollte verteilungspolitisch möglichst neutral sein. Davon ist das heutige Geldsystem aber sehr weit entfernt. Verschiedene Faktoren des heutigen Systems bewirken eine Konzentration von (Kapital-)Einkommen und Vermögen.

a) Wenn eine wachsende Wirtschaft auf eine wachsende Geldmenge angewiesen ist und diese nur über das Eingehen von Schulden hergestellt werden kann, so führt dies zwangsläufig zu höheren Schulden.

b) Den Geldschulden stehen logischerweise auch immer Geldvermögen gegenüber. Da die Schulden relativ breit verteilt, die Vermögen aber sehr stark auf eine schmale Oberschicht konzentriert sind, ergeben sich durch den Zinsmechanismus starke Umverteilungswirkungen von unten nach oben. Wie der Zinseszins-Mechanismus wirkt, lässt sich mit der 72-er Regel illustrieren: 72 geteilt durch den Zinssatz ergibt die Anzahl Jahre, in der sich eine Ausgangsgrösse verdoppelt. Bei einem Zinssatz von 2 Prozent verdoppelt sich ein Vermögen bzw. eine Schuld also innert 36 Jahren, bei 3 Prozent Zins innert 24 Jahren. Allein der Zinseszins-Mechanismus führt zu einer zunehmenden Konzentration an Ungleichheit innerhalb der Gesellschaft.

c) Schulden machen kann nur, wer aus Sicht der Bank genügend Sicherheiten und Mittel hat, um die Schuld auch tragen zu können. Von der Verschuldungsmöglichkeit profitieren also vor allem Menschen, die heute bereits besser gestellt sind. Das führt insbesondere auf dem Immobilienmarkt zu Spekulationsgewinnen für relativ wohlhabende Schichten, Minderbemittelte können daran nicht teilhaben. Die aktuell niedrigen Zinsen verstärken den Mechanismus zusätzlich. Da die Kapitalkosten zur Finanzierung von Vermögenswerten so niedrig sind wie noch nie und darum immer mehr Fremdkapital nach Rendite jagt, fliesst viel Geld in den Immobilienmarkt. Allein in den letzten fünfzehn Jahren haben sich die Immobilienpreise in der Schweiz verdoppelt, obwohl das Angebot ausgeweitet worden ist. Da die Löhne aber damit nicht mithalten konnten und zusätzlich sogenannt "makroprudenzielle Massnahmen" durchschnittlich Bemittelte immer

mehr vom Zugang zu Hypothekarkrediten ausschliessen, bleibt Wohneigentum für diejenigen, die jetzt noch keines haben, immer weniger realisierbar. Die aktuelle Geldpolitik der niedrigen Zinsen hat auch auf den Aktien- und Wertpapiermärkten zu massiven Preissteigerungen geführt, die keine ökonomisch-wertschöpfende, sondern hauptsächlich eine geldpolitisch-spekulative Ursache haben.

**Auch die Schweiz hat ein Schuldenproblem**

Zunächst ist mit dem Vorurteil aufzuräumen, dass die Schweiz kein Schuldenproblem habe. Es trifft zu, dass die öffentliche Verschuldung in der Schweiz relativ tief ist. Andererseits ist die Verschuldung der privaten Haushalte im internationalen Vergleich sehr hoch. Allein die Hypothekarverschuldung bei den Banken (ca. 975 Mrd. CHF) liegt hierzulande deutlich über dem Bruttoinlandprodukt (ca. 655 Mrd. CHF). Bei einem Zinssatz von 1,75 Prozent (aktueller Referenzzinssatz) bedeutet dies, dass allein für die Verzinsung dieser Schulden 2,6 Prozent der gesamten Wirtschaftsleistung oder 6,6% des Arbeitnehmerentgelts (ca. 390 Mrd CHF) aufgewendet werden müssen. In absoluten Zahlen sind das jedes Jahr rund 17 Milliarden CHF, die so von den Schuldnern zu den Gläubigern fliessen.

Der grösste Teil des umlaufenden Geldes wird in der Schweiz über diese Hypothekardarlehen in Umlauf gebracht, rund 80 Prozent aller ausstehenden Kredite entfallen in der Schweiz auf die Hypothekarkredite. Indem die Gesetzgebung und die Nationalbank diesen Weg der Geldschöpfung zulassen - bzw. dazu keine wirksamen Alternative entwickelt haben - beteiligen sie sich damit an einem System der immer weiter steigenden Verschuldung.

Dass ein Abbau der privaten Verschuldung im heutigen System nicht machbar ist, liegt auf der Hand: Würden die Hypothekarschulden zurückbezahlt, würde Geld vernichtet, denn so wie Geld durch Kredite geschaffen wird, so wird Geld vernichtet, wenn Kredite zurückbezahlt werden. Es kommt hinzu, dass diese hohe Hypothekarverschuldung der Nationalbank eine echte Geldpolitik über die Zinsen praktisch verunmöglicht, denn eine Erhöhung der Zinsen um 1 oder 2 Prozente würde in der Schweiz Probleme auslösen.

## 2.5. Was können wir aus internationalen Entwicklungen lernen?

Vorschläge, welche in der Vollgeldinitiative enthalten sind, haben in letzter Zeit international zunehmend Unterstützung erhalten. Die direkte Zahlung von Vollgeld an die Bürger oder den Staat sowie digitales Zentralbankgeld für unsere Konten könnten Wege aus der gegenwärtigen Krise ebnen. Weil bisher alle Versuche, das Wachstum in den westlichen Ländern anzukurbeln kläglich gescheitert sind, werden sie auch bei etablierten Ökonomen immer öfter als wichtige Alternativen gehandelt.

Die Schweiz könnte wie bereits bei der Einführung der flexiblen Wechselkurse in den 80er Jahren profitieren, wenn sie als Early Adopter Ländern wie Japan oder möglicherweise den USA folgt. Damit das gelingen kann, müsste man sich hierzulande aber zumindest den bestehenden Möglichkeiten gegenüber offen zeigen. Der Bundesrat verpasst mit der Ablehnung der Vollgeld-Initiative eine wichtige Chance, Auswege aus der Sackgasse zu diskutieren.

**Bürgerdividende**

Die Chefin der amerikanischen Notenbank FED hält es in „ausserordentlichen Situationen" für denkbar, Geld direkt an die Bürger zu verteilen. Schon vor Monaten hat der schweizerische Wirtschaftsverband „Handel Schweiz" vorgeschlagen (Schweiz am Sonntag, 19.3.2016), dass die Nationalbank künftig jedem Schweizer Bürger direkt eine bestimmte Geldmenge zuteilt. Genau das ermöglicht die Vollgeld-Initiative.

Mit einer gleichmässigen Verteilung von Geld erhalten breite Bevölkerungsschichten zusätzliche Kaufkraft. Es geht darum, alle BürgerInnen an der steigenden Produktivität der Volkswirtschaft

zu beteiligen. Und natürlich würde das Geld nicht aus dem Helikopter geschmissen, sondern elektronisch überwiesen. Der Begriff „Bürgerdividende" ist also wesentlich aussagekräftiger als „Helikoptergeld". Wenn man davon ausgeht, dass diese Bürgerdividende pro Jahr und Kopf lediglich einige hundert Franken betragen würde und diese auch nicht jedes Jahr ausgerichtet würde, so wird auch klar, dass dadurch die Leistungsbereitschaft der Schweizer Bevölkerung mit Sicherheit nicht beeinträchtigt wird.
Die Schweizer Nationalbank hat heute aufgrund der geltenden Gesetze jedoch keine Möglichkeit zur Auszahlung einer Bürgerdividende und nimmt zu diesem Thema – gemäss einem Bericht vom 14.3.2016 im Cash – keine Stellung. Erfreulicherweise hat sich ein Ökonom des Studienzentrums Gerzensee der Nationalbank dennoch dieses Themas angenommen und kommt zum Ergebnis, dass über die Auszahlung von Pauschalbeträgen an Bürger/innen die Preisentwicklung besser kontrolliert werden könne als über Eingriffe in die Kreditmärkte und die Beeinflussung der Zinsen. "This paper argues that central banks could control consumer price inflation better by injecting money through lump-sum transfers to citizens, rather than by manipulating the credit market and interest rates. Lumpsum monetary transfers lead to less intersectoral distortion and less intertemporal discoordination than measures aimed at stimulating the credit market. They allow central banks to target inflation without building up financial imbalances." (1)

**Digitales Geld von der Notenbank (= Vollgeld)**

Die Bank of England hat schon vor einigen Monaten ein Papier veröffentlicht, in welchem sie prüft, eigenes digitales Geld in Umlauf zu bringen. (2)
Mitte November 2016 berichteten die Medien, dass auch die Schwedische Reichsbank die Einführung einer digitalen Währung diskutiert. Dieses soll das Bargeld vorerst nicht ersetzen, sondern „für längere Zeit ergänzen". Der Giralgeldkreislauf bleibt so zwar bestehen, aber gleichwohl wird ein zentrales Argument der Vollgeld-Initiative für die Normalbürger, nämlich in elektronischer Form über sichere gesetzliche Zahlungsmittel verfügen zu können, aufgegriffen.
Cecilia Skingsley, Vizepräsidentin der schwedischen Zentralbank, hält es für problematisch, dass der Zugang der Bevölkerung zu Bargeld durch den Markt bestimmt und zunehmend erschwert wird. (3) Denn Bargeld habe wichtige Eigenschaften, die dem elektronischen Geld auf den Konten fehle: Bargeld ist die einzige, für das Publikum zugängliche Form von gesetzlichem Zentralbankengeld und ist im Unterschied zu elektronischem Bankguthaben keinem Kreditrisiko ausgesetzt. Zudem sind Zahlungen in bar anonym und ohne Einbeziehung von Geschäftsbanken möglich. Wenn nun das Bargeld fast verschwindet, dann sei es – so Skingsley – die Aufgabe des Staates, der Öffentlichkeit eine neue, dem aktuellen Stand der Technik entsprechende Form von Zentralbankengeld zur Verfügung zu stellen. Diese neue Form von Geld, „e-krona" genannt, wäre elektronisches Vollgeld, das in Ergänzung zu den bestehenden Zahlungsmitteln in Umlauf gebracht werden würde.
Die schwedische Zentralbank will unverzüglich damit beginnen, die technischen, rechtlichen und politischen Aspekte einer möglichen Emission von „e-krona" zu untersuchen. Dabei will man unter anderem klären, ob die „e-krona" an ein Bankkonto gebunden sein oder als digitales Zeichen ohne Kontobindung in elektronischen Netzwerken zirkulieren soll und ob sie direkt von der Zentralbank oder mit Hilfe der Geschäftsbanken in Umlauf gebracht werden soll. In Schweden sind führende Entscheidungsträger offen für eine monetäre Modernisierung – im Gegensatz zur Schweiz, wo der Bundesrat eine Vollgeldreform kategorisch ablehnt.
Auch die dänische Zentralbank plant die Einführung einer elektronische E-Krone. (4)
Und in der Schweiz wurden „SNB-Konten für alle" von Prof. Dirk Niepelt, Direktor am Studienzentrum Gerzensee der SNB, vorgeschlagen. (5)

(1) Romain Baeriswyl: The Case for the Separation of Money and Credit, in: Monetary Policy, Financial Crises, and the Macroeconomy, Eds. Frank Heinemann, Ulrich Klüh, Sebastian Watzka.

(2) https://bankunderground.co.uk/2016/07/25/central-bank-digital-currency-the-end-of-monetary-policy-as-we-know-it/
(3) Vgl. Rede von Cecilia Skingsley, 16. Nov. 2016, abrufbar unter: http://www.riksbank.se/Documents/Tal/Skingsley/2016/tal_skingsley_161116_eng.pdf
(4) https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-12-11/blockchain-lures-central-banks-as-danes-consider-minting-e-krone
(5) http://www.nzz.ch/meinung/kommentare/vollgeld-debatte-elektronisches-notenbankgeld-ja-vollgeld-nein-ld.89198

# ANMERKUNGEN:

Die Botschaft des Bundesrates zur Vollgeld-Initiative vom 9.11.2016 ist hier veröffentlicht:
www.admin.ch/gov/de/start/dokumentation/medienmitteilungen.msg-id-64444.html

Der Bundesrat wiederholt die auch von anderen Exponenten (economiesuisse, Bankiersvereinigung, Avenir Suisse) vorgebrachten und bereits widerlegten Einwände. Die entsprechenden Stellungnahmen, die diese Entgegnung ergänzen, sind hier veröffentlicht:
www.vollgeld-initiative.ch/stellungnahmen
Viele weitere Fragen werden hier beantwortet:
www.vollgeld-initiative.ch/fragen

Diese Entgegnung auf die Botschaft des Bundesrates entstand im Namen des Initiativkomitees der Vollgeld-Initiative unter dankenswerter Beteiligung von: Martin Alder, Maurizio Degiacomi, Christian Gomez, Reinhold Harringer, Philippe Mastronardi, Thomas Mayer (Endredaktion), Daniel Meier, Simon Sennrich, Peter Ulrich und Hansruedi Weber

# GEGENÜBERSTELLUNG: ÜBERSICHT DES BUNDESRATES UND ERLÄUTERUNGEN DER INITIANTEN

| Wortlaut des Bundesrates „Übersicht“ | Erläuterung der Initianten |
|---|---|
| Die Volksinitiative «Für krisensicheres Geld: Geldschöpfung allein durch die Nationalbank! (Vollgeld-Initiative)» fordert eine tiefgreifende Umgestaltung der heutigen Währungsordnung, indem den Geschäftsbanken die Schaffung von Buchgeld untersagt wird. | Die Vollgeld-Initiative (VGI) fordert keine «tiefgreifende Umgestaltung», sondern will bloss einer marktwirtschaftlichen Selbstverständlichkeit Nachachtung verschaffen: Wer Schweizer Franken verleihen oder investieren will, muss diese zuerst haben. Es soll keine privilegierte Branche geben, die dieses Grundprinzip durch die private Schaffung von eigenen «Franken» umgehen kann. |
| Die Schweiz würde bei Annahme dieser Initiative zum Experimentierfall für unerprobte Reformen. | Beim Bargeld ist das seit jeher eine Selbstverständlichkeit. Das erprobte Bargeldsystem soll nun auf das elektronische Geld ausgedehnt werden. Auch international und innerhalb des Bankensystems wird schon immer ausschliesslich mit gesetzlichem Zahlungsmittel (Vollgeld) gearbeitet. Dass der Staat bzw. die Nationalbank die Zahlungsmittel herstellt, kann doch wohl nicht als «Experimentierfall » bezeichnet werden. Wer, wenn nicht die demokratisch legitimierte und kontrollierte SNB soll unsere Schweizer Franken herstellen? |
| Ihre Annahme würde es der Schweizerischen Nationalbank (SNB) erschweren, eine Geldpolitik zu verfolgen, welche die Preisstabilität sichert und zu einer stabilen Entwicklung der Wirtschaft beiträgt. | Die Vollgeld-Initiative lässt der SNB alle ihre bisherigen geldpolitischen Instrumente, erweitert sogar explizit ihre Möglichkeiten und stärkt ihre Unabhängigkeit. Die Vollgeld-Initiative schreibt der SNB keine konkrete Geldpolitik vor. |
| Die Risiken der Initiative insbesondere für den Finanzsektor wären erheblich. Der Bundesrat lehnt die Vollgeld-Initiative deshalb ab. | In Zeiten des Null-Zinses ist Vollgeld für die Banken finanziell neutral. Die Banken werden in Zukunft den übrigen (ebenfalls rentablen) Finanzdienstleistern geldsystemisch gleichgestellt, was kaum als Risiko gesehen werden kann. Zudem erhält die SNB bessere Möglichkeiten, Finanzkrisen zu vermeiden. |
| Im heutigen System existieren zwei Arten von «Geld»: Notenbankgeld der SNB sowie Buchgeld der Geschäftsbanken. Die SNB schafft Notenbankgeld (Bargeld und Giroguthaben der Banken bei der SNB), die Geschäftsbanken Geld auf Bankkonten (sog. Buchgeld). Letzteres geschieht durch die Kreditvergabe, indem Geschäftsbanken den Kreditnehmern die gewährten Beträge auf deren Konto gutschreiben. Dadurch steigt die Geldmenge an: Die Kreditnehmer verfügen über mehr Mittel, die sie verwenden können. Die Geldschöpfung durch die Geschäftsbanken ist so mit der gesamtwirtschaftlichen Kreditvergabe verbunden. Die Initiantinnen und Initianten der am 1. Dezember 2015 eingereichten Initiative stossen sich daran, dass in der geltenden Währungsordnung die Schaffung von Geld typischerweise mit einer Schaffung von Schulden einhergeht. Sie wollen erstens, dass die Banken kein Buchgeld mehr schaffen können. Das Geldschöpfungsmonopol der SNB würde also auf das heute durch Banken geschaffene Buchgeld ausgeweitet. | Diese Beschreibung der zwei Geldarten ist richtig. Das Vollgeld-System vereinfacht das Geldsystem wesentlich und macht es dadurch robuster und transparenter. Es funktioniert mit nur einem einzigen Geldkreislauf und einer einzigen Sorte Schweizer Franken, nämlich dem von der SNB in Umlauf gebrachten gesetzlichen Zahlungsmittel. Erst im Vollgeldsystem haben alle Wirtschaftsakteure Zugang zu echten Schweizer Franken, auch in elektronischer Form. Dieses wird wie Bargeld ein Vermögenswert in eigenem Recht und im «elektronischen Portemonnaie» (bei einer Bank) aufbewahrt. Kreditvergaben und -rückzahlungen verändern heute unerwünschter Weise die umlaufende Geldmenge, im Vollgeldsystem nicht mehr. Die Geldordnung bekommt so ihre ursprüngliche Logik zurück: Die SNB stellt die Geldmenge an Schweizer Franken bereit, die Geschäftsbanken suchen Spargelder und vergeben Kredite. Über 80% der Menschen glauben, das Geldsystem funktioniere schon heute so. Mit der VGI wird das endlich Tatsache. |

| Wortlaut des Bundesrates „Übersicht“ | Erläuterung der Initianten |
|---|---|
| Zweitens verlangt die Initiative eine Umstellung der Geldpolitik. Neu soll die SNB Geld «schuldfrei» schaffen, d. h. dem Bund, den Kantonen oder den Bürgerinnen und Bürgern Geld direkt transferieren, ohne im Gegenzug dafür wie heute Vermögenswerte wie Devisen, Gold oder Wertpapiere zu erwerben. | Die Schaffung elektronischen Geldes kann neu (muss aber nicht!) schuldfrei erfolgen. Die unabhängige SNB alleine bestimmt die Menge schuldfrei geschaffenen Geldes. Zusätzlich vergibt sie wie heute Darlehen an Banken und kauft Vermögenswerte. Die schuldfreie Geldschöpfung kann analog zur Bilanzierung des Münzgeldes erfolgen oder die SNB kann „Beteiligungen an der Volkswirtschaft“ als Bilanzaktiva führen. Damit fallen jeweils zugunsten der Öffentlichkeit erhebliche Geldschöpfungsgewinne an.<br>Das Vertrauen in eine Währung und ihre entsprechende Stärke oder Schwäche beruht darauf, dass sie die reale volkswirtschaftliche Leistungskraft eines Landes bzw. Währungsraums widerspiegelt. |
| Konkret sieht die Initiative die Schaffung von Zahlungsverkehrskonten bei den Geschäftsbanken vor, die vollständig durch Notenbankgeld finanziert sind, daher der Begriff Vollgeld. Diese Konten wären gegen Ausfallrisiken und Bankruns vollständig geschützt. | Fast korrekt, aber nicht ganz! Die Zahlungsverkehrskonten funktionieren als «elektronisches Portemonnaie». Der Finanzdienstleister verwaltet diese treuhänderisch ausserhalb der eigenen Bilanz. Die Beträge darauf sind genau wie Bargeld Vermögenswerte in sich selber, die keiner «Finanzierung durch Notenbankgeld» bedürfen, weil sie selber solches sind! |
| Da das Geldschöpfungsmonopol der SNB auf das gesamte für Zahlungen verwendbare Buchgeld ausgeweitet würde, könnten die Geschäftsbanken in diesem System keine Zahlungsmittel in Form von Buchgeld mehr schaffen und ihre Kredittätigkeit nicht mehr mittels Buchgeld finanzieren. Stattdessen müssten die dafür notwendigen Mittel durch Spareinlagen, beispielsweise durch den Kapitalmarkt, zur Verfügung gestellt werden. Fehlen die für die Kreditvergabe notwendigen Mittel, so müsste die SNB den Banken entsprechende Darlehen gewähren. | Warum sollten die Mittel für das Kreditgeschäft der Banken fehlen? Die verfassungsmässige Aufgabe der SNB ist sicherzustellen, dass die Wirtschaft ausreichend mit Zahlungsmitteln und Krediten ausgestattet ist und die Preisstabilität gewahrt bleibt. Die Geschäftsbanken ziehen mit geeigneten Konditionen Spareinlagen an und vergeben diese als Kredite. Die SNB kann den Geschäftsbanken zusätzlich Darlehen gewähren, die wiederum als Kredite an Banken (Interbankenmarkt) und Nichtbanken weitergereicht werden können. Die SNB kann solche Darlehen auch wieder ersatzlos auslaufen lassen, womit sich die Geldmenge reduziert. Einer Geldschwemme oder Geldknappheit kann so wirkungsvoll entgegengewirkt werden. |
| Das Kreditvolumen würde so teilweise durch die SNB zentral gesteuert. | Das Kreditvolumen wird wie bereits heute durch das Angebot an anlagesuchenden Geldern und durch die Nachfrage nach Krediten bestimmt. Die Darlehen der SNB an Banken werden ebenfalls wie heute in der Regel ohne bindenden Verwendungszweck gewährt, darum kann von «teilweise zentral steuern» keine Rede sein! |
| Die schuldfreie Schaffung von Geld erfolgt durch einen einfachen Transfer an Bund, Kantone und private Haushalte, ohne Gegenleistung. Da die SNB dabei keine Vermögenswerte wie Gold, Devisen oder Wertpapiere mehr erwerben würde, wäre sie längerfristig nicht mehr in der Lage, durch Verkäufe dieser Vermögenswerte die so geschöpfte Geldmenge wieder zu verringern. | Der Schweizer Franken erhält seinen Wert wie gesagt durch die Güter und Dienstleistungen der Volkswirtschaft und durch seine allgemeine Akzeptanz als Zahlungsmittel. Selbstverständlich kann die SNB nach wie vor Vermögenswerte wie Devisen, Gold oder Wertpapiere erwerben und Darlehen an Banken vergeben, respektive verkaufen und rückfordern, was dann die Geldmenge verringern würde. |

| Wortlaut des Bundesrates „Übersicht“ | Erläuterung der Initianten |
|---|---|
| Die schuldfreie Schaffung des Geldes könnte so die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik gefährden. Die SNB wäre vermehrt politischen Begehrlichkeiten ausgesetzt. | Die Glaubwürdigkeit der SNB hängt davon ab, inwiefern sie tut, was sie angekündigt hat. Die Methode der Geldschöpfung selber hat damit nichts zu tun. Die SNB legt selbst fest, wie viel schuldfreies Geld sie in Umlauf bringt. Ihre gesetzlich definierte Unabhängigkeit, die von der Initiative noch gestärkt wird, schützt sie vor politischen Begehrlichkeiten. |
| Die Übertragung der Geldpolitik auf die Gesamtwirtschaft würde sich verändern. Im Gegensatz zur heutigen Zinssteuerung würde die Geldpolitik gemäss Initiantinnen und Initianten über eine Geldmengensteuerung umgesetzt, was die Geldpolitik generell erschweren würde. | Mit Vollgeld könnte (muss aber nicht!) die SNB zur jahrzehntelang bis 1999 praktizierten (neu: nun direkten und somit wirkungsvolleren) Geldmengensteuerung zurückkehren, was die Umsetzung ihrer Geldpolitik - im Gegensatz zur heutigen, schlecht wirksamen indirekten Zinssteuerung - keineswegs erschweren, vielmehr erheblich erleichtern würde. |
| Die Initiative ermöglicht einen besseren Schutz der Sichteinlagen vor Bankinsolvenzen und verspricht ein sichereres Finanzsystem sowie auch eine grosszügigere Finanzierung der öffentlichen und privaten Haushalte. Letztere Ziele dürften mit der vorgeschlagenen Reform nur teilweise erreicht werden. Finanzsektor und Volkswirtschaft dürften durch eine Annahme der Initiative insgesamt geschwächt werden: | Wer im heutigen System elektronisches Geld verwendet, ist unnötigerweise automatisch Gläubiger einer Bank und damit erzwungenermassen den wirtschaftlichen Risiken dieser Bank ausgesetzt. Im Vollgeld-System werden elektronisches Zahlungsmittel im «elektronischen Portemonnaie» aufbewahrt und sind damit vollständig vor jeglichen wirtschaftlichen Risiken der Banken geschützt. Wenn die SNB im Rahmen ihrer Stabilitätspolitik neues Geld an Bund, Kantone oder als Bürgerdividende auszahlt, so fliesst dieses weitgehend in die Realwirtschaft und schafft dort Arbeitsplätze. |
| Das Gewinnpotenzial der Banken würde abnehmen, und der Druck auf deren Margen, insbesondere im Kreditgeschäft, nähme zu. Die Geschäftsmodelle der Banken würden fundamental verändert. | In Zeiten des Null- oder Negativ-Zinses hat Vollgeld keine finanziellen Auswirkungen für Banken, denn ob diese kostenlos selbst Geld schöpfen oder zu null Prozent Zins von der Nationalbank leihen, macht für sie keinen Unterschied. Die Banken bieten weiterhin Zahlungsverkehr, Kreditvergabe, Vermögensverwaltung und weitere Finanzdienstleistungen an. |
| Die heute verfügbaren Sichteinlagen stellen für Banken eine vergleichsweise stabile Finanzierungsquelle dar. | Vollgeld verbessert die Stabilität der Bankbilanzen, weil nicht mehr jederzeit abrufbare Sichteinlagen darin enthalten sind, sondern nur zeitlich klar festgelegte Spargelder oder Darlehen der SNB. Banken werden so vor „bank runs“ geschützt. |
| Es ist nicht davon auszugehen, dass die Banken bereit wären, die neuen Zahlungsverkehrskonten kostenlos zu führen. Wegfallende Zinsmargen könnten durch Gebühren ersetzt werden. | Kostenlose Privatkonten gibt es schon heute nicht bzw. nur unter gewissen Bedingungen. Da Vollgeld wie Bargeld zinslos ist und somit die Banken im Gegensatz zu Sichteinlagen nichts kostet, gibt es keinen Grund, dass sie deshalb in einem funktionierenden Wettbewerb ihre Gebühren erhöhen. In Zukunft kommen neue Fintech-Lösungen als kostengünstige Alternativen zu hergebrachten Zahlungssystemen auf den Markt. Diese Entwicklung hält die Kontogebühren tief. Gesetzliche Vorgaben können dieses Ziel weiter absichern. |
| Die Initiative bezieht sich nur auf Sichteinlagen. Diese wären vor Bankruns vollumfänglich geschützt. Andere Anlageformen wie Sparkonten mit einer Bezugsfrist | Das trifft zu. Vollgeld bezweckt nicht, die Banken selber vor den Folgen ihrer eingegangenen Risiken zu schützen, sondern schützt gezielt den volkswirtschaftlichen Zah- |

| Wortlaut des Bundesrates „Übersicht“ | Erläuterung der Initianten |
|---|---|
| oder Termineinlagen wären weiterhin Liquiditäts- und Solvenzrisiken ausgesetzt. Bankenkrisen wären nach wie vor möglich; der Zahlungsverkehr wäre dabei jedoch nicht mehr bedroht. | lungsverkehr und mit ihm die Realwirtschaft, das Geld der Bankkunden sowie den Steuerzahler! Vollgeld beendet die verhängnisvolle Abhängigkeit des Zahlungssystems vom Bankensystem. Keine Bank müsste mehr vom Steuerzahler gerettet werden, um das Funktionieren des Zahlungsverkehrs sicherzustellen. Das Too-big-to-fail-Problem wäre damit zumindest erheblich entschärft. |
| Die Stabilität des Banken- und Finanzsystem wird heute durch andere Mittel erreicht. Was die Sicherheit von Geldern auf Bankkonten betrifft, so werden diese heute durch die Regelungen zum Einlegerschutz bis zu einem Betrag von 100 000 Franken geschützt. Banken werden im Hinblick auf übermässige Risiken durch die FINMA beaufsichtigt. | Der existierende, aber auf gesamthaft völlig ungenügende 6 Mrd. CHF begrenzte Einlegerschutz deckt weniger als 2% Prozent der Guthaben auf Privatkonten. Mit Vollgeld benötigen die sicheren Zahlungsverkehrskonten keinen Einlegerschutz mehr, dieser gilt dann ausschliesslich für Geldanlagen auf Zeit. |
| Dazu kommt, dass in den letzten Jahren die Stabilität des Bankensystems durch Massnahmen im Bereich systemrelevanter Institute (Too-big-to-fail) und durch die Umsetzung des internationalen Bankenregulierungs-Standards Basel III massgeblich erhöht wurde. | Die Bankenregulierungen und die Vollgeld-Initiative lassen sich problemlos kombinieren. Da mit Vollgeld das Too-big-to-fail-Problem erheblich entschärft ist, besteht die Möglichkeit, die insbesondere Kleinbanken belastende (Über-)Regulierungen wieder abzubauen. |
| Die Reform dürfte kaum eine stabilisierende Wirkung auf das Finanzsystem haben. Sie wäre ein nationaler Alleingang und würde die Schweiz nicht massgeblich vor negativen Auswirkungen von Finanzkrisen im Ausland schützen. | Wie oben begründet, ist es sehr plausibel, dass mit Vollgeld das Finanzsystem stabiler wird. Das eigentliche Ziel der VGI ist aber ein wirklich sicherer Schweizer Franken, und dass dies erreicht wird, bestätigt auch der Bundesrat. Der vollständig krisensichere Zahlungsverkehr sichert die Funktionsfähigkeit der inländischen Realwirtschaft bei Finanzkrisen sowohl im In- wie im Ausland. Die Schweiz würde die Führungsrolle in einer international absehbaren, durch die realen Probleme des bisherigen Geldsystems begründeten Entwicklung einnehmen. |
| Die Annahme der Initiative würde eine weitgehende und unerprobte Umgestaltung des Geld- und Währungssystems sowie des Finanzsektors der Schweiz bedeuten, was mit erheblichen Risiken verbunden wäre. | Die Umgestaltung beinhaltet nur eine einfache Ausdehnung der seit je existierenden Regeln des Bargeldes auf das elektronische Geld. Das ist gut machbar. Es gibt eine ausreichende Übergangszeit, und die Nationalbank hat differenzierte Steuerungsmöglichkeiten. |
| Zudem wäre insbesondere im Rahmen des Umstellungsprozesses mit Verwerfungen im Finanzsektor und negativen volkswirtschaftlichen Auswirkungen zu rechnen. | Der Finanzsektor ist es gewohnt, wie momentan durch die neuen Fintech-Modelle, seine Systeme immer wieder auf neue Erfordernisse anzupassen. Auch die Umstellung auf Vollgeld wird wie gewohnt gut geplant und sorgfältig ausgeführt erfolgen. Dabei gibt es keinen Zeitdruck und keine Irreversibilitäten. Durch das Wegfallen des TBTF-Problems könnte der Bankensektor sogar dereguliert werden und damit dieser Branche neue Geschäftsmodelle und Wachstumsimpulse ermöglichen. |
| Der Bundesrat beantragt deshalb den eidgenössischen Räten, die Initiative Volk und Ständen ohne direkten Gegenentwurf oder indirekten Gegenvorschlag zur Ablehnung zu empfehlen. | Das Vollgeld-System bietet im Vergleich zum Status Quo wesentlich mehr gesicherte Vorteile als reale Risiken. Belegbare Gründe für die ablehnende Empfehlung des Bundesrats sind nicht erkennbar. |

# DER TEXT DER VOLLGELD-INITIATIVE

Die Bundesverfassung wird wie folgt geändert:

**Art. 99 Geld- und Finanzmarktordnung**

[1] Der Bund gewährleistet die Versorgung der Wirtschaft mit Geld und Finanzdienstleistungen. Er kann dabei vom Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit abweichen.

[2] Der Bund allein schafft Münzen, Banknoten und Buchgeld als gesetzliche Zahlungsmittel.

[3] Die Schaffung und Verwendung anderer Zahlungsmittel sind zulässig, soweit dies mit dem gesetzlichen Auftrag der Schweizerischen Nationalbank vereinbar ist.

[4] Das Gesetz ordnet den Finanzmarkt im Gesamtinteresse des Landes. Es regelt insbesondere:

a. die Treuhandpflichten der Finanzdienstleister;
b. die Aufsicht über die Geschäftsbedingungen der Finanzdienstleister;
c. die Bewilligung und die Beaufsichtigung von Finanzprodukten;
d. die Anforderungen an die Eigenmittel;
e. die Begrenzung des Eigenhandels.

[5] Die Finanzdienstleister führen Zahlungsverkehrskonten der Kundinnen und Kunden ausserhalb ihrer Bilanz. Diese Konten fallen nicht in die Konkursmasse.

**Art. 99a Schweizerische Nationalbank**

[1] Die Schweizerische Nationalbank führt als unabhängige Zentralbank eine Geld- und Währungspolitik, die dem Gesamtinteresse des Landes dient; sie steuert die Geldmenge und gewährleistet das Funktionieren des Zahlungsverkehrs sowie die Versorgung der Wirtschaft mit Krediten durch die Finanzdienstleister.

[2] Sie kann Mindesthaltefristen für Finanzanlagen setzen.

[3] Sie bringt im Rahmen ihres gesetzlichen Auftrages neu geschaffenes Geld schuldfrei in Umlauf, und zwar über den Bund oder über die Kantone oder, indem sie es direkt den Bürgerinnen und Bürgern zuteilt. Sie kann den Banken befristete Darlehen gewähren.

[4] Sie bildet aus ihren Erträgen ausreichende Währungsreserven; ein Teil dieser Reserven wird in Gold gehalten.

[5] Der Reingewinn der Schweizerischen Nationalbank geht zu mindestens zwei Dritteln an die Kantone.

[6] Die Schweizerische Nationalbank ist in der Erfüllung ihrer Aufgaben nur dem Gesetz verpflichtet.

**Art. 197 Ziff. 12**

**12. Übergangsbestimmungen zu den Art. 99 (Geld- und Finanzmarktordnung) und 99a (Schweizerische Nationalbank)**

[1] Die Ausführungsbestimmungen sehen vor, dass am Stichtag ihres Inkrafttretens alles Buchgeld auf Zahlungsverkehrskonten zu einem gesetzlichen Zahlungsmittel wird. Damit werden entsprechende Verbindlichkeiten der Finanzdienstleister gegenüber der Schweizerischen Nationalbank begründet. Diese sorgt dafür, dass die Verbindlichkeiten aus der Buchgeld-Umstellung innerhalb einer zumutbaren Übergangsphase getilgt werden. Bestehende Kreditverträge bleiben unberührt.

[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.

[3] Tritt die entsprechende Bundesgesetzgebung nicht innerhalb von zwei Jahren nach Annahme der Artikel 99 und 99a in Kraft, so erlässt der Bundesrat die nötigen Ausführungsbestimmungen innerhalb eines Jahres auf dem Verordnungsweg.

# Die Vollgeld-Initiative verwirklicht, was die meisten Menschen heute schon für Realität halten.

**Wer mehr wissen will:**
**www.vollgeld-initiative.ch**