

# Volksinitiative „Für krisensicheres Geld: Geldschöpfung allein durch die Nationalbank (Vollgeld-Initiative)“

## Stellungnahme des Vereins Monetäre Modernisierung zur Analyse des SGB vom 26.6.2014

Normalschrift = Text SGB

Kursiv = Stellungnahme des Vereins Monetäre Modernisierung

Der Verein Monetäre Modernisierung (MoMo) hat am 3. Juni 2014 mit der Sammlung der Unterschriften für die nationale Volksinitiative „Für krisensicheres Geld: Geldschöpfung allein durch die Nationalbank! (Vollgeld-Initiative)“ begonnen. Der SGB hat zwar noch keine formelle Unterstützungsanfrage erhalten. Doch die Mitglieder der SGB-Organen werden bisweilen darauf angesprochen, wie sie sich zur Initiative stellen. Deshalb sollte im SGB eine Aussprache dazu geführt werden. Eine ökonomische Analyse der Initiative ergibt, dass die Risiken und Unsicherheiten grösser sind als die Vorteile. Und dass vor allem die Berufstätigen in der Schweiz unter diesen Risiken leiden dürften.

### 1. Die Rolle der Banken

1.1. Die wichtigste Funktion der Banken ist diejenige des Vermittlers zwischen Sparern, welche die Möglichkeit beibehalten wollen, ihr Ersparnis in gewissen Fällen rasch zur Verfügung zu haben und Investoren, welche finanzielle Mittel für produktive Investitionen benötigen. Sie transformieren liquide Mittel in gebundene realwirtschaftliche Investitionen.

*Die obigen Aussagen sind inhaltlich falsch und entsprechen in keiner Weise dem aktuellen Stand der Wirtschaftswissenschaften. Die Vorstellung von den Banken als Vermittlern zwischen Sparern und Investoren entspricht nicht der heutigen Bankenwirklichkeit. Banken sind Produzenten von Geld, und von dieser Funktion wird ihr Geschäftsmodell bestimmt. Im "Kleinen Lexikon der SNB" für Schweizer Schüler steht unter "Geldschöpfung": „Die Banken schöpfen neues Geld, indem sie Kredite gewähren“, und unter "Geldversorgung": „Vom Bankensystem fliesst das Geld in die übrige Wirtschaft, wobei die Geldschöpfung der Banken eine zentrale Rolle spielt“. Dass das von den Banken auf diese Weise geschaffene Geld (Giralgeld) kein gesetzliches Zahlungsmittel ist, und sich der Bund so das ihm per Verfassung zugeschriebene Geldregal aus den Händen nehmen liess, sei wenigstens erwähnt.*

*Banken schaffen liquide Mittel, die sie den Investoren in Form von Sichtguthaben (auf der Passivseite der Bankbilanz) zur Verfügung stellen, welche sich dafür vertraglich zu Tilgung, Zins und Sicherheiten verpflichten müssen. Für diese sogenannte Bilanzverlängerung brauchen die Banken kein vorher vorhandenes Geld (Geldschöpfung "aus dem Nichts"). An seiner Stelle tragen sie einfach das Rückzahlungsversprechen des Kreditnehmers ein (auf der Aktivseite der Bankbilanz). (Details wie Mindestreservevorschriften kann man ignorieren, weil eine Bank jederzeit nachträglich allfällig benötigte Reserven von der Zentralbank bekommt.) Das Bankschuldengeld (Giralgeld) macht ca. 90% der umlaufenden Geldmenge aus und unterliegt einem exponentiellen Wachstumszwang, der einerseits die ganze Gesellschaft in die zunehmende Verschuldung zwingt und es andererseits verunmöglicht, dass diese Schulden je beglichen werden können.*

*Geld als Kredit treibt die Wirtschaft an, indem die Produzenten sich zur Wertschöpfung in Form von verkaufsfähigen Gütern verpflichten. Sie haben keine andere Wahl, um zu Geld für die Tilgung und Verzinsung ihrer Schulden zu kommen, also um mit ihrer Arbeit das Kapital zu bedienen.*

1.2. Diese Transformation funktioniert, weil jeweils nur ein Teil der Sparer ihr Sparguthaben bezieht. Ohne diese Transformationsfunktion wäre die Kreditversorgung stark eingeschränkt. Das wäre vor allem für Leute und Firmen ein Problem, welche keinen direkten Zugang zum Kapitalmarkt haben. D.h. für KMU und Privathaushalte.

*Spargelder oder deren Transformation haben mit der Kreditversorgung nur sehr wenig zu tun. Tatsächlich dürfen heute die Banken gar keine Spargelder weiterverleihen. Sie sind stillgelegtes Giralgeld, das für die Banken den Vorteil hat, deutlich weniger Zentralbankreserven vorhalten zu müssen, weshalb sie umso mehr Kredite vergeben können.*

1.3. Die Transformation macht die Banken aber auch verwundbar. Nämlich dann, wenn viele (oder alle) Sparer ihr Guthaben auf einmal zurückziehen wollen. Weil die Mittel gebunden sind, kann die Bank die Guthaben nicht auszahlen. Haben die Kunden einer Bank den Eindruck, dass das bei ihrer Bank der Fall sein könnte, versuchen sie, ihr Guthaben möglichst rasch zurückzuziehen. Negative Entwicklungen verstärken sich dann selber („Bank-run“).

*Während im heutigen System die Transformation für die Kreditversorgung belanglos ist, wird sie gerade im Vollgeldsystem bedeutsam. Denn da können Spargelder (heutige Geldmenge M2 und M3) mit Einverständnis der Sparer tatsächlich weiterverliehen werden. Deshalb ist eine Bank gehalten, die Fristenkongruenz zu beachten, also die Einhaltung der goldenen Bankenregel, und die Fristentransformation tunlichst zu vermeiden, wenn sie ihre Kunden behalten will. Sogar die Sichtguthaben (Teil der sofort kaufkräftigen Geldmenge M1) müssen heute nur mit 2,5% gesetzlicher Mindestreserve „gedeckt“ sein, obwohl sie von den Kunden jederzeit sofort abgezogen werden könnten (Bankrun-Problematik).*

1.4. Deshalb braucht ein Bankensystem Sicherungen. Beispielsweise eine Einlagensicherung für Sparguthaben (in der Schweiz bis 100'000 Fr.) oder eine Zentralbank, welche in Notfall mit Liquidität einspringen kann (in der Schweiz gemäss Art. 9 Abs. 1 Bst. e NBG). In der Finanzkrise wurden diese Instrumente in zahlreichen Ländern eingesetzt.

*Nur ein unsicheres Bankensystem braucht Einlagensicherungen und Zentralbank-Rettungsschirme. Ein Vollgeldsystem könnte im Prinzip (muss aber nicht) auf beides verzichten. Es ist auch offensichtlich, dass die Einlagensicherung im Vergleich zu den umlaufenden Giralgeldmengen in einer echten Systemkrise völlig ungenügend wäre. (Was jetzt auch im „Brunetti-Bericht“ bestätigt wurde).*

## **2. Was will die Vollgeld-Initiative?**

2.1. Die Initiative verlangt grundsätzlich, dass das Buchgeld bei den Geschäftsbanken jederzeit vollumfänglich ausbezahlt werden muss (Vollgeld).

*In einem Vollgeldsystem gibt es kein "Buchgeld bei den Geschäftsbanken" mehr, sondern die Geldkonten werden ausserhalb der Bankbilanzen geführt. Darum kann dessen vollumfängliche Auszahlung auch keine Forderung der Initiative sein.*

2.2. Im Gegensatz zu heute kann nur noch der Bund bzw. die Nationalbank der Wirtschaft Geld (Münzen, Noten und Buchgeld) zur Verfügung stellen.

*Nein, im Vollgeldsystem stellen weiterhin die Banken der Wirtschaft Geld zur Verfügung. Der Punkt ist: sie dürfen es nicht mehr selber herstellen, sondern müssen auf vorhandenes Geld zurückgreifen. Hingegen kann die Nationalbank immer die nötige Geldmenge bereitstellen, indem sie das Neugeld auf den drei vorgesehenen Wegen - schuldfrei an Bund und Kantone oder Bürgerinnen und Bürger oder verzinslich an Banken - in Umlauf bringt.*

2.3. Heute schaffen die Banken selber einen Teil des Buchgeldes, indem sie einen Teil der Kundenguthaben ausleihen.

*Wir teilen diese Auffassung nicht: Die Banken schaffen alles Buchgeld, aber nicht, indem sie einen Teil der Kundenguthaben ausleihen, sondern indem sie es "aus dem Nichts" (heisst, ohne dass es vor der Kreditverleihung vorhanden sein muss) kreieren.*

2.4. Die Initianten argumentieren vor allem mit einer grösseren Stabilität des Bankensystems. Die Krisenanfälligkeit der „Geldschöpfung“ durch die Geschäftsbanken sei eine der Hauptursachen der Finanzkrise gewesen.

*Dass Finanzkrisen im Einzelnen unterschiedliche Gründe haben können, sei nicht bestritten. Aber dennoch haben sie einen gemeinsamen Nenner:*

*«Der Kreditmechanismus, so wie er gegenwärtig funktioniert, basiert auf einer Teildeckung der Depositen, der Schaffung von Geld ex nihilo sowie der langfristigen Vergabe von kurzfristig geliehenen Geldern ... In der Tat resultieren alle grossen Krisen des 19. und 20. Jahrhunderts aus einer exzessiven Kreditausweitung, aus Schuldscheinen und ihrer Monetisierung sowie aus der Spekulation, die diese Expansion anfeuerte und möglich machte.» (Maurice Allais, Nobelpreisträger 1988).*

*Konkret: Im Aufschwung schöpfen die Banken Geld, um das Wirtschaftswachstum noch mehr anzukurbeln, im Abschwung schöpfen sie Geld, damit der Staat sich verschulden kann, um die Wirtschaft - und die Banken! - nicht in die Rezession schliddern zu lassen.*

*In einem Vollgeldsystem entfallen die sich selbst verstärkenden prozyklischen positiven bzw. negativen der privaten Geldproduzenten. Dadurch bekommt die Nationalbank auch tatsächlich die Möglichkeit, proaktiv und effizient antizyklisch zu handeln.*

2.5. Die Initianten verstehen unter Geld das Bargeld sowie Sichteinlagen (Geldmenge M1; s. z.B. Art. 99 Abs. 5 oder die Übergangsbestimmungen). Sparguthaben und Termingelder sind tendenziell ausgeklammert, wobei die Nationalbank definiert, welche Formen von Liquidität noch als Geld aufzufassen und somit als „Vollgeld“ zu behandeln sind – indem diese Mindesthaltevorschriften erlässt (Art. 99 Abs. 2).

*Ein Kernpunkt der Vollgeldreform ist die Unterscheidung von Geld und Kredit bzw. Zahlungsmittel und Geldanlagen. Im heutigen System ist alles Geld Kredit oder Schuld. Das gibt den Banken überhaupt die Möglichkeit, aus Schulden oder Kredit Geld zu machen. Sparguthaben und Termingelder sind daher nicht "tendenziell ausgeklammert", sondern sie sind immer und jederzeit kein Geld. Somit ist es auch nicht die Nationalbank, die definiert, was Geld und was Geldanlage ist. Die vorgeschlagenen Mindesthaltevorschriften haben einzig den Sinn zu verhindern, dass die klare Unterscheidung zwischen Geld und Kredit verwässert werden kann.*

2.6. Obwohl die Geldschöpfung vollumfänglich zur Bundesaufgabe wird, erfolgt der Zahlungsverkehr für Private weiterhin über die Geschäftsbanken.

*Die Formulierung "Obwohl..." unterstellt einen Widerspruch oder eine Inkonsequenz derart, dass es eigentlich nahe läge, den Zahlungsverkehr der gleichen Institution zu überlassen wie die Geldschöpfung. Dies ist sachlich nicht zu begründen. Die Trennung zwischen Geldherstellung und Geldverwendung ist aber ein weiterer entscheidender Punkt des Vollgeldsystems: Heute können die Banken tatsächlich zum Kauf von Vermögenswerten ihr selbst hergestelltes Geld verwenden. Man muss sich das vorstellen: Es gibt heute eine Branche, die sich auf dem Markt mit selbst hergestelltem Geld beliebig Vermögenswerte aneignen kann - und niemand scheint sich über diese extreme Privilegierung und Marktverzerrung aufzuregen!*

2.7. Die Kontoinhaber erhalten aber keine Zinsen mehr, da die Einlage durch die Bank voll gedeckt sein muss bzw. das Geld nicht mehr ausgeliehen werden kann.

*Zwar erhalten die Kontoinhaber wie gesagt keine Zinsen mehr, aber nicht aus den angeführten Gründen. Sie erhalten keine Zinsen mehr, weil das Vollgeld auf ihrem Konto den rechtlichen Status und die Funktion von Münzen und Banknoten hat, nämlich reines Zahlungsmittel zu sein. Auf Spargeldern und Geldanlagen wird es auch in einem Vollgeldsystem weiterhin risikogewichtete Zinserträge geben.*

2.8. Gemäss den Initianten soll die Geldmenge durch die Initiative „nicht mehr unkontrolliert“ wachsen, was einen Wachstumsdruck auf die Wirtschaft verringern soll. Mensch und Natur würden „geschont“.

*Dass mit dem gegenwärtigen Geldaufblähungssystem ein monetärer Wachstumszwang verbunden ist, der auch die Realwirtschaft zur Verschleissproduktion und zum Konsumrausch treibt mit allen ihren verheerenden Folgen für die Umwelt und die Dritte Welt, ist keine Erfindung der Initianten. Das haben nebst vielen anderen Leuten Hans Christoph Binswanger in seinem Hauptwerk "Die Wachstumsspirale" oder Dennis Meadows im Buch "Geld und Nachhaltigkeit" unwiderlegbar nachgewiesen. Letzterer schreibt kurz und knapp: "Wir werden niemals Nachhaltigkeit schaffen, während wir ins gegenwärtige Finanzsystem verstrickt sind." Der empörende generelle Gehalt dieser Aussage zeigt sich, wenn man einsieht, dass "Nachhaltigkeit" auch durch irgend-einen sozialen Grundwert (Gerechtigkeit, Frieden, Gleichheit, Solidarität, Freiheit, Verantwortung, etc.) ersetzt werden kann.*

*Es ist den Initianten bewusst, dass heute Wachstum üblicherweise mit der Hoffnung auf die Schaffung bzw. Erhaltung von Arbeitsplätzen verbunden wird. Das entspricht zwar der Standard-Theorie, aber in der Praxis dominiert das Wachstum ohne Arbeitsplätze oder durch Vernichtung von Arbeitsplätzen – auch und insbesondere im Finanzbereich. Zudem übersieht man, dass das Wachstum oft nur dazu dient, die wachsenden Schulden auf dem immer höheren Verschuldungsniveau zu finanzieren. In den Preisen aller Produkte sind „graue Zinsen“ von 30 und mehr Prozent enthalten.*

### 3. Eine ökonomische Bewertung der Initiative: grosse Risiken bei bescheidenen positiven Wirkungen

3.1. Positiv an der Initiative ist, dass sie für Frankenguthaben bei Geschäftsbanken eine stabilisierende Wirkung hat. Weil jederzeit alle Sichteinlagen (Privat-, Giro-, Kontokorrentkonto u.a.) voll ausbezahlbar sein müssen, kann keine Geschäftsbank in Not kommen, wenn alle Kunden ihre Franken-Konti auflösen wollen. Solche Bank-runs im Retail-Banking dürften nicht mehr möglich sein. Allerdings sind diese auch sehr selten.

*Immerhin wird hier dem Vollgeld ein Pluspunkt zugebilligt. Doch ist die richtige Begründung eine andere: Die Vollgeld-/Zahlungsverkehrs-Konten werden per Stichtag aus der Bankbilanz ausgelagert und ins Recht und Eigentum der bisherigen Bankkunden überführt. Sie werden zum digitalen Portemonnaie, das ausschliesslich Zentralbankgeld enthält. Deswegen (und nicht, weil jederzeit alle Sichteinlagen - die es ja gar nicht mehr gibt - voll ausbezahlbar sein müssen) werden die Kunden nicht mehr in die Lage kommen, Franken-Konti bei der Bank auflösen zu wollen: sie haben diese Franken-Beträge ja bereits auf ihrem eigenen, von der Bank nicht antastbaren Konto bei sich. Diese den Treuhandkonten ähnlichen Vollgeld-Konten werden ausserhalb der Bankbilanz und ausserhalb der SNB-Bilanz geführt. Also vergleichbar wie wir heute Münzen im Portemonnaie haben.*

3.2. Auch mit der Initiative sind die Geschäftsbanken aber nicht vor Insolvenz geschützt. Erleiden sie beispielsweise im Kreditgeschäft grosse Verluste (z.B. bei einer Immobilienkrise), die das Eigenkapital übersteigen, ist ein Konkurs nach wie vor möglich. Da Spar- und Termineinlagen nicht voll gedeckt sein müssen, sind auch Privatkunden davon betroffen. In diesem Bereich sind Bank-runs weiter denkbar. Wenn misstrauische Kunden ihre Spareinlagen unter Einhaltung der verlangten Fristen abziehen und keine neuen Kunden dazu stossen, können die Geschäftsbanken in Liquiditätsprobleme kommen. In der Finanzkrise geriet z.B. die Bank Northern Rock (UK) in Schieflage, weil sie Verluste in Immobilien-Wertpapieren erlitt und sich auf dem Geldmarkt nicht mehr refinanzieren konnte. Zu Beginn der Finanzkrise kam ein grosser Teil der Probleme aus dem „Schattenbankensektor“. Beispielsweise indem sich Fonds, die Immobilien-Wertpapiere in den USA hielten, oder Hedge Funds nicht mehr refinanzieren konnten. Das hatte negative Auswirkungen auf Banken wie einen Teil der deutschen Landesbanken, weil sie den ausserhalb der Bilanz geführten Fonds finanziell unter die Arme griffen, und später die Verluste abschreiben mussten.

*Die Vollgeld-Initiative will nicht in erster Linie die Banken retten, vor allem nicht jene, die heute durch ihre frivolen Risiken Staat und Gesellschaft bedrohen. Sie will hingegen die Bankkunden und Bürger davor bewahren, für solches Missmanagement der Banker geradestehen zu müssen. Vollgeld auf Zahlungsverkehrskonten wird ausserhalb der Bankbilanz geführt und ist vollständig sicher. Wer jedoch einer Bank etwas ausleiht und dafür Zinsen erhält, geht genauso wie heute ein Risiko ein. Das will die Vollgeld-Initiative auch gar nicht ändern. Da aber der Zahlungsverkehr in jedem Falle gesichert ist, kann der Staat nicht mehr erpresst werden, notleidende Banken mit Steuergeldern zu retten. Das TBTF-Problem ist ursächlich gelöst.*

3.3. Geldpolitisch vertritt die Initiative einen veralteten Monetarismus. Dieser ging davon aus, dass über die Steuerung der Geldmenge die Preisentwicklung und die Konjunktur beeinflusst werden könnte. In der Praxis hat der Monetarismus nie funktioniert. Denn er ging davon aus, dass die Geldnachfrage der Firmen und Haushalte relativ konstant und berechenbar sei. Effektiv schwankt der Geldbedarf stark. In Krisenzeiten suchen die Firmen und Haushalte oft die Liquidität. In guten Zeiten sind sie hingegen bereit, ihre Mittel länger zu binden. Auch kurzfristig gibt es sehr starke Schwankungen – beispielsweise aufgrund der saisonalen Wirtschaftsentwicklung. Oder am Monatsende, wenn Zahlungen getätigt werden. Mit der Verbreitung der bargeldlosen Zahlungsinstrumente haben diese Schwankungen zugenommen. Die überhitzte Konjunktur der späten 1980er und die Krise der 1990er Jahre hing u.a. damit zusammen, dass ein Teil der Verantwortlichen in der SNB zu lange auf Geldmengen geschaut haben, statt über eine intelligente Zinspolitik die Konjunktur zu glätten versuchen. In der Folge hat sich die SNB vom Monetarismus verabschiedet. Eine Wiedereinführung wäre mit grossen konjunkturellen Risiken und somit dem Risiko von höherer Arbeitslosigkeit verbunden. Etwas zugespitzt reduziert die Initiative die Nationalbank auf einen Geldautomaten, der keine Konjunktursteuerung mehr betreiben kann. In der Finanzkrise hat die SNB stark interveniert. Sie hat die Banken auch mit Liquidität versorgt, weil sich diese untereinander weniger Geld ausliehen.

An der Zielsetzung der Nationalbank ändert sich durch ein Vollgeldregime nichts: Preisstabilität unter Berücksichtigung der konjunkturellen Lage bleibt die primäre politische Vorgabe. Neu erhält die SNB mit dem Buchgeldmonopol das dafür notwendige Instrument. Mit der Möglichkeit, die Geldmenge über öffentliche Ausgaben (Bund, Kantone und/oder Bürgerschaft) zu erweitern, kann die Nationalbank aufgrund der grösseren Seigniorage-Erträge über den Staat direkt dessen Investitionen oder Konsumausgaben mitfinanzieren\*\*, oder sie kann über das Ausrichten einer Bürgerdividende direkt den Konsum der Haushalte fördern. Daneben kann sie wenn nötig wie bisher den Banken jederzeit verzinsliche Darlehen gewähren, womit sie weiterhin die Möglichkeit hat, die Geldmenge mittels Festlegung der Zinssätze diskretionär auf die Bedürfnisse der Wirtschaft abzustimmen.

\*\* Der SNB ist und bleibt jedoch gemäss Nationalbankengesetz verboten, den Staat zusätzlich zu den Seigniorageausschüttungen zu finanzieren. Die SNB darf auch in einem Vollgeldsystem weder Bund oder Kantone noch Privaten oder Unternehmen einen Kredit gewähren.

Die SNB ging zur Zinssteuerung über, weil ihr die Geldmengensteuerung aufgrund der expansiven Bankengiralgeldproduktion entglitt und die SNB der Realwirtschaft einzig die Münzen und Noten (10% der Geldmenge) zur Verfügung stellt.

Unter den Gegebenheiten des heutigen Geldregimes ist eine intelligente Geldpolitik nicht möglich, weil weder die Zinssteuerung der marginalen Mindestreservehaltung der Banken noch die Kontrolle über das Bargeld wirkungsvoll ist. Dies zeigen auch die vergeblichen und kontraproduktiven Anstrengungen der Zentralbanken überall auf der Welt. Daher führt kein Weg an der Unterbindung der privaten Geldschöpfung und einer potenzialorientierten Geldmengensteuerung vorbei. Ohne eine ordnungspolitische Reform der Wirtschafts- und Finanzverfassung lassen sich Probleme wie die Arbeitslosigkeit, die Ungleichverteilung, der Kapitalvorrang, etc. nicht lösen.

Ausserdem ist es aus unserer Sicht unfair, mit der Keule "Monetarismus" zuzuschlagen und so zu tun als gäbe es nur jenen Monetarismus, der versagt hat. Die Gleichsetzung von Monetarismus und Angebotsdoktrin ist falsch. Mit Vollgeld ist nicht automatisch eine Parteinahme für Angebotspolitik oder Nachfragepolitik verbunden. Beide politische Positionen und jeder zwischen ihnen realisierte Kompromiss können auch in einer Vollgeldordnung in sinngemäss gleicher Weise erfolgen wie im heutigen Geldregime. Nur ist eben eine Geldmengenpolitik unter den Gegebenheiten des proaktiv von den Banken bestimmten Geldregimes nicht möglich (zur Frage des Monetarismus siehe J. Hubers „Vollgeld in der Kritik“ in der Beilage).

3.4. Die Wirkung der Initiative auf den Interbankenmarkt ist unklar. Diese hängt u.a. von den Ausführungsbestimmungen ab. Über Derivate dürften die Geschäftsbanken nach wie vor selber synthetisches Buchgeld schaffen können. Mit solchen Instrumenten werden sie wohl auch weiterhin auf dem Devisenmarkt arbeiten. Damit wäre die Liquidität des Devisenmarktes für die Exportwirtschaft weiterhin voll gewährleistet. Andererseits würde dadurch aber auch das Ziel der Initiative der vollen Gelddeckung unterlaufen.

Auf dem Interbankenmarkt braucht sich mit Vollgeld gar nichts zu ändern, denn dieser wird schon heute ausschliesslich mit Vollgeld (= Sichtguthaben der Banken bei der Nationalbank) abgewickelt.

Heute wird auch die nötige Liquidität für den Devisenmarkt mittels Giralgeldschöpfung der Banken geschaffen. Diese schöpfen nicht nur per Kreditvergabe Geld, sie schöpfen auch Geld, indem sie mit "aus dem Nichts" geschaffenem eigenem Geld Assets (z.B. Aktien, Liegenschaften) kaufen können - eine unglaubliche Privilegierung einer Branche, die sich so ohne jegliche Leistung auf den Märkten Werte aneignen kann.

Hingegen kann im Vollgeldsystem SFr-Buchgeld von Banken im Ausland nicht zum Kauf von Assets - Derivate inbegriffen - geschöpft werden. Wenn eine Bank z.B. Dollar oder eine andere Fremdwährung schöpft, um Derivate zu kaufen, wird zwar in dieser Währung zusätzliches Giralgeld geschaffen. Aber der allfällige Umtausch in SFr nach einem Verkauf setzt voraus, dass bereits von der Nationalbank geschöpfte SFr verwendet werden.

Das Ziel der Initiative ist nicht "volle Gelddeckung". Das Ziel ist, den privaten Banken zu verunmöglichen, der Wirtschaft und dem Staat ihr "aus dem Nichts" geschaffenes Privatgeld aufzunützen und sich damit auf Kosten der Arbeitenden und der Steuerzahler zu bereichern. Im Vollgeldsystem dagegen kommt der gesamte Geldschöpfungsgewinn (sowohl die originäre wie die Zins-Seigniorage) der Allgemeinheit zu. Das von der öffentlichen Hand geschaffene Vollgeld ersetzt das private Bankenschuldgeld sowie dessen "Deckung" per Schuldentilgungsdiktat und

*Pfändungsdurchgriffsrecht und die damit verbundenen Risiken. Vollgeld ist ein werthaltiges, staatlich garantiertes gesetzliches Zahlungsmittel, das durch seine Kaufkraftbeständigkeit "gedeckt" ist, also durch die produzierten Güter und Leistungen.*

3.5. Die Geschichte zeigt, dass der Standort für die Geschäftsbanken keine Rolle spielt, wenn sie ein Geschäft wittern. In den 1960er Jahren entstand beispielsweise der Eurobond-Markt (Obligationen in anderen Währungen als derjenigen des Landes, in welchem sie ausgegeben wurden) als Reaktion auf die verstärkten Kapitalverkehrskontrollen. Denkbar ist, dass relativ rasch so etwas wie ein Offshore-Markt für Schweizer Buchgeld entstehen könnte. Dass also die Regulierung in der Schweiz umgangen wird, und vor allem mittels Derivaten (Devisen-, aber auch Zinsderivaten) ein Handel ausserhalb des Einflussbereichs der SNB/Bund stattfinden könnte. Die Geldschöpfung würde sich ins Ausland verlagern. Denkbar ist eine Aufblähung des Schattenbankensektors (Fonds u.a.). Damit wäre auch die Steuerung der Konjunktur über Geldmengen definitiv illusorisch.

*Was die Geschichte zeigt, ist immer interpretationsabhängig. So auch die Interpretation des Eurobond-Marktes der 1960er Jahre als Beweis dafür, dass ein Offshore-Markt für Schweizer Buchgeld entstehen könnte. Die Vorstellung, man könne im Ausland anfangen, einen grossen unbaren Zahlungsverkehr in SFr zu betreiben, ist unrealistisch da man weder in den USA noch in China oder der EU einfach Schweizer Franken schöpfen kann.*

*Weil allein die Schweizer Nationalbank das Recht hat, Buchgeld zu schöpfen, ist es unseres Erachtens nicht möglich, dass die Schöpfung von Schweizer Franken ins Ausland abwandern kann. Keine ausländische Bank darf SFr erzeugen, genausowenig wie sie heute SFr-Banknoten drucken darf. Versuchte sie das, würde ihr die Lizenz entzogen. Ausserdem müsste man sich fragen, wieso die Banken nicht schon heute, wo das Verbot der Giralgeldschöpfung noch nicht gilt, beliebig SFr im Ausland schöpfen.*

*Die Trockenlegung des Schattenbankensumpfes kann nicht mit einer Vollgeldreform in der Schweiz angegangen werden und ist daher auch keine Aufgabe der Initiative.*

3.6. Das Prinzip des Vollgelds gilt nur für den Schweizer Franken. In der Schweiz sind aber grundsätzlich auch Konten und Zahlungen in Fremdwährung zulässig. Wenn auf Buchgeld in Franken kein Zins mehr bezahlt wird, werden Fremdwährungskonten attraktiver. Allenfalls gibt es auch Verlagerungen im Zahlungsverkehr oder im Interbankenmarkt in Fremdwährungen.

*Heute schon bekommt man für CHF-Guthaben auf Zahlungsverkehrskonten praktisch keinen Zins. Dennoch kann man eine Flucht in Fremdwährungen nicht bemerken. Warum das dann mit Vollgeld der Fall sein soll, ist nicht nachzuvollziehen. Die Vollgeld-Konten sind im Unterschied zu den Fremdwährungskonten für die Bank unantastbar und somit absolut sicher. Dieser Vorteil zusammen mit der beschränkten bzw. kostenträchtigen Verwendbarkeit von Fremdwährungen in der Schweiz dürfte den ohnehin winzigen Zinsertrag mehr als wettmachen.*

3.7. Ein Frankenkonto wird auch für Arbeitnehmenden weniger attraktiv. Sie erhalten keinen Zins mehr, müssen der Bank aber Gebühren zahlen. Konsequenter wäre es gewesen, den Zahlungsverkehr ganz zu verstaatlichen, z.B. mit gebührenfreien oder verzinslichen Konten. Die Initiative sieht das nicht vor. Allenfalls würde die Initiative zu mehr Barauszahlungen der Löhne oder u.U. sogar zu Lohnzahlungen in Fremdwährung führen.

*Der Zins ist im Wesentlichen eine Risikoentschädigung. Da Vollgeld-Zahlungskonten risikolos sind, ist es naheliegend, dass diese Konten nicht verzinst werden. Andererseits ist die treuhänderische Verwaltung eines Kontos und das Ausführen von Zahlungen Arbeit und es ist einleuchtend, dass die Banken dafür entschädigt werden müssen. Allerdings ist durch die Entwicklungen im elektronischen Zahlungsverkehr (Home banking etc.) nicht mit steigenden Gebühren zu rechnen, da die Banken weiterhin an guten Kundenbeziehungen interessiert sind. Bereits heute übersteigen die Gebühren für Privatkonten deren Zinserträge!*

*Den Zahlungsverkehr zu verstaatlichen, hiesse dem Staat Einsicht ins Portemonnaie jedes Bürgers zu geben. Ein Volksaufbruch wäre die Konsequenz. Die Verstaatlichung des Zahlungsverkehrs würde zwar diesen sicherer machen, aber nichts an der privaten Bankenschuldgeldproduktion und den übrigen damit verbundenen Problemen ändern.*

*Die Rückkehr zur Lohntüte oder die Lohnzahlung in Fremdwährungen würde an Kosten ein Mehrfaches des fehlenden Zinses auf Vollgeld ausmachen und ist daher nicht realistisch*

3.8. Die Initiative hat theoretisch eine negative Auswirkung auf die Kreditversorgung, indem es für die Banken nicht mehr möglich sein wird, einen Teil der liquiden Bankeinlagen auszuleihen. Wie gross diese Auswirkung in der Praxis sein wird, ist aber unklar und müsste vertieft werden.

*Banken können heute keine liquiden Bankeinlagen weiterverleihen. Sie schöpfen Liquidität, indem sie Kredite (an andere) vergeben und indem sie (für sich) Vermögenswerte kaufen. Die ausreichende Kreditversorgung der Realwirtschaft kann mit Vollgeld jederzeit und flexibel von der SNB mit Darlehen an das Bankensystem gewährleistet werden.*

3.9. Der Übergang vom heutigen System zum Vollgeld birgt grosse Risiken. Das auch deshalb, weil die Schweiz bzw. der Schweizer Franken alleine einen Wechsel vollzieht.

*Nicht nur Veränderungen, auch das Festhalten an falschen Strukturen beinhaltet Risiken. Die vergangenen und aktuellen Experimente im Bereich der Geldpolitik haben dies überdeutlich gezeigt.*

*Welches wären die Risiken bei einem Alleingang der Schweiz? Den internationalen Verrechnungssystemen ist es im Grunde egal, mit welcher Währung sie rechnen und ob diese Währung aus Giral- oder Vollgeld besteht. Die grösste Gefahr besteht wohl darin, dass der SFr noch attraktiver würde und damit der Aufwertungsdruck auf den Franken zunehmen könnte. Dieses Szenario könnte aber auch bei einer neuerlichen Euro-Krise eintreten. Einerseits hat aber die Nationalbank die Instrumente in der Hand, den Frankenkurs wie heute schon zu stabilisieren (Devisenkäufe, Negativzins, Kapitalverkehrskontrolle bzw. -gebühren). Andererseits erlaubt ein starker Franken der Wirtschaft auch, im Ausland vorteilhaft einzukaufen. (Es sei allerdings erwähnt, dass ein erheblicher Aufwertungsdruck auf den CHF von den grossen und wachsenden Schweizer Exportüberschüssen ausgeht, nicht nur von Spekulanten. Offensichtlich ist der CHF heute aus realwirtschaftlicher Sicht also unterbewertet. Aber die SNB verhindert mit dem Mindestkurs zum EUR den Ertragsbilanzausgleich über eine Wechselkursanpassung, was eigentlich die Grundaufgabe der Wechselkurse ist.)*

*Ausserdem ist nicht auszuschliessen, dass sehr bald - schon bevor in der Schweiz eine Abstimmung über das Vollgeld stattfindet - auch andere Länder mit einer eigenen Währung ein Vollgeldsystem in ihre politische Agenda aufnehmen. Bewegungen, die das vorantreiben, sind bereits in über einem Dutzend Ländern in Europa und Amerika am Werk ([www.internationalmoneyreform.org](http://www.internationalmoneyreform.org)).*

#### 4. Fazit

4.1. Die Initiative kann ihr Versprechen, dass der Finanzsektor stabiler wird und vermehrt im Dienst der Realwirtschaft stehen soll, nicht einlösen.

*Es ist zwar nachvollziehbar, dass aufgrund der oben angeführten Missinterpretationen ein negatives Fazit gezogen wird. Eine vollständige und korrekte Würdigung der Initiative kommt jedoch zu einem anderen Schluss: Die Vollgeldreform im engeren Sinne ist nur die eine (allerdings die wichtigere) Hälfte der Initiative. Die andere Hälfte besteht in einer verfassungsmässigen Grundlage für eine Regulierung der Finanzmärkte (Verfassungsentwurf Art. 99 Ziffer 4). Und durch die in Art. 99 Abs. 1 vorgesehene Aufhebung der Wirtschaftsfreiheit ist es möglich, dass der Gesetzgeber volkswirtschaftlich schädigende Finanzprodukte verbietet.*

*Eine Verfassungsnovelle ist Art. 99 Ziffer 3. Er bildet die gesetzliche Grundlage für Komplementär- und Regionalwährungen, die im Grunde genommen den Genossenschaftsgedanken auf die Versorgung eines ganzen Region übertragen und mit denen nicht spekuliert werden kann. Eine vorzügliche Möglichkeit, sich "von unten" für die reale Wirtschaft einzusetzen.*

4.2. Im Gegenteil drohen grössere realwirtschaftliche Probleme, indem eine konjunkturstabilisierende Geldpolitik massiv erschwert und Anreize geschaffen werden, im Inland vermehrt Fremdwährungen zu gebrauchen und den Frankenmarkt ins Ausland zu verlagern. Die Geschäftsbanken - namentlich die grossen - werden weiterhin ihre Profite machen. Allenfalls vergrössert sich sogar der Schattenbankensektor. Die Berufstätigen in der Schweiz dürften hingegen den Risiken der Initiative am stärksten ausgesetzt sein.

*Eine konjunkturstabilisierende Geldpolitik wird nicht erschwert, sondern unseres Erachtens ganz wesentlich erleichtert, wie wir unter Ziffer 3.3 bereits erläutert haben. Im heutigen System stösst hingegen die traditionelle Massnahme der SNB (Zinssenkung zur Belebung der Investitionstätigkeit) an ihre Grenzen.*

*Zur Frage der Auslandsproblematik wurde unter Ziffer 3.5. Stellung genommen.*



4.3. Die Probleme im Bankensektor sind nicht die Geldschöpfung, sondern das zu geringe Eigenkapital, der zu grosse Schattenbankensektor, die enormen Volumina bei hochkomplexen Finanzprodukten, die starken spekulativen Ausschläge u.a. Für mehr Stabilität muss hier angesetzt werden. Der SGB setzt sich seit Jahren dafür ein.

*Zweifelloos ist ein höheres Eigenkapital der Banken und die stärkere Regulierung von Schattenbanken und Spekulation wünschenswert – aber diese Massnahmen werden nicht ausreichend sein. Die derzeit diskutierten Grössen von 5 – 6 % „hartem“ Eigenkapital sind noch sehr weit weg von einer Grössenordnung, wie sie von zahlreichen Experten für notwendig erachtet werden (ca. 30 %). Eigenkapitalvorschriften und/oder stärkere Regulierungen lösen die Probleme solange nicht, als der Bankensektor die Mittel, die er benötigt, per sukzessiver Kreditausweitung selber schaffen kann. Woher kämen die Spekulationsexzesse und die enormen Volumina bei hochkomplexen Finanzprodukten, wenn nicht von der Möglichkeit der Banken, praktisch unbeschränkt Giralgeld zu schöpfen? Wenn Banken jedoch nicht mehr selber Geld schöpfen können, dann ist klar, dass sie weniger Mittel für spekulative Ausuferungen und Schattenbank-Aktivitäten zur Verfügung haben. Erst damit wird sich das Finanzsystem stabilisieren.*

*Ausserdem lassen höhere Eigenkapitalvorschriften sowie die Regulierung von Schattenbanken und Spekulation andere zentrale Fragen unbeantwortet: Gehört das Privileg zur Geldschöpfung in öffentliche Hand oder in die Hände privater Banken? Wem soll der Geldschöpfungsgewinn gehören? Soll Geld immer nur aus Schuld entstehen und damit die Verschuldungsproblematik immer weiter verstärken?*

## **5. In der Stellungnahme des SBG ausgeklammerte positive Effekte einer Vollgeldreform**

### **5.1. Studie zum Vollgeld bzw. 100%-Geld**

*Es fällt auf, dass in den Ausführungen des SGB die von Studien bestätigten und nachgewiesenen grossen Vorteile einer Vollgeldreform sowohl für die Realwirtschaft als auch für den Staat fast vollständig verneint werden. Die Ökonomen Benes und Kumhof haben 2012 in ihrer IWF-Studie "The Chicago Plan Revisited" jedoch gezeigt, dass schon der historische Vorläufer des Vollgeldes, das 100%-Money, folgende positiven Wirkungen auf eine Volkswirtschaft hat:*

- (1) Much better control of a major source of business cycle fluctuations, sudden increases and contractions of bank credit and of the supply of bank-created money.*
- (2) Complete elimination of bank runs*
- (3) Dramatic reduction of the (net) public dept*
- (4) Dramatic reduction of private depts*
- (5) Large output gains (+10% GDP)*
- (6) No liquidity traps and zero steady state inflation*

*All diese Effekte liegen im Interesse der arbeitenden Bevölkerung:*

- eine stabilere Konjunktorentwicklung mit weniger Finanzkrisen schützt und fördert die Erhaltung von Arbeitsplätzen;*
- eine stabile Währung mit langfristig stabiler Kaufkraft schützt die Ersparnisse insbesondere auch des kleinen Mannes;*
- eine massive Entschuldung des öffentlichen wie des privaten Sektors verbessert die Einkommens- und Vermögensverteilung, denn je höher die Schulden in einem System, desto grösser die Umverteilungswirkungen von unten nach oben.*

### **5.2. Schuldenproblematik, Geldmacht und Seigniorage**

*Im Unterschied zum Bankenschuldgeld-System ermöglicht das Vollgeldsystem dank der öffentlichen Geldschöpfung, das neugeschaffene Geld schuldfrei und zinslos in den realen Wirtschaftskreislauf einzuschleusen und zwar, bevor es in die Hände der Banken und Finanzmärkte gelangt. Heute ist es der von den privaten Banken geschöpfte Kredit, der letztlich darüber entscheidet, wieviel von wem und wofür an Produktionsmitteln und Vermögenswerten gekauft, also "investiert" werden darf, und wieviel Inflation/Deflation es gibt und geben darf - oder ihr Gegenstück: Krise und Arbeitslosigkeit.*



*Mit der öffentlichen, schuldfreien Geldschöpfung kann neu geschaffenes Geld für öffentliche Aufgaben oder die Entlastung auch von Normalbürger/innen verwendet werden. Allein durch die jährliche Geldschöpfung (aufgrund z.Bsp. eines 1% Wirtschaftswachstums) kommen der Staat oder die Bürgerschaft zu zusätzlichen Einnahmen von geschätzt 3 – 4 Milliarden pro Jahr. In der Umstellungsphase sind es weitere Milliarden, die z.B. für die Finanzierung der Sozialwerke eingesetzt werden könnten. (Um Geldpolitik und Finanzpolitik nicht zu vermengen, wird in der Initiative zur Verwendung der Seigniorage bewusst nichts aus-gesagt.)*

### **5.3. Frage der Demokratie**

*Das heutige Geldregime spaltet die Gesellschaft in Vermögende und Habenichtse und privilegiert die Ersteren auf Kosten der Letzteren. Wie neulich Thomas Piketty wieder gezeigt hat, vergrößert sich die Ungleichheit aus systemischen Gründen. Das bestehende Geldsystem ersetzt zunehmend das demokratische Prinzip "one man - one vote" durch das plutokratische Prinzip "one dollar - one vote": Geld regiert die Welt. Wer es herstellen kann, regiert das Geld. Daher ist es für eine demokratische Gesellschaft lebenswichtig, dass das Geldregal (wieder) der öffentlichen Hand anvertraut und dafür auf gesetzlicher Grundlage ein unabhängiges, dem Gesamtinteresse dienendes, transparentes, demokratisch kontrolliertes, rechenschaftspflichtiges Gremium geschaffen wird. Die Demokratisierung des Geldwesens ist die conditio sine qua non nicht nur einer politischen, sondern auch einer Wirtschaftdemokratie.*

Wettingen, den 15. Dezember 2014, aktualisiert März 2015

#### **Vollgeld-Initiative**

Verein Monetäre Modernisierung (MoMo)

Postfach 3160

5430 Wettingen

[www.vollgeld-initiative.ch](http://www.vollgeld-initiative.ch)

[www.vollgeld-initiative.ch/fragen](http://www.vollgeld-initiative.ch/fragen)