

Full Reserve Banking: Von der Austrian Business Cycle Theory zur Vollgeldinitiative

Bachelorarbeit

an der

Wirtschafts-und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der
Universität Bern

bei

Prof. Dr. Klaus Neusser

zur Erlangung des “Bachelor of Science in Economics”

Verfasser: Jan Gygax
Studienrichtung: Volkswirtschaftslehre
Matrikelnummer: 11-521-820
Postadresse: Dählenweg 2
3603 Thun
E-Mail: jan.gygax@students.unibe.ch
Abgabedatum: 18.02.2016

Abstract

Diese Arbeit befasst sich mit dem Geld- und Bankensystem unserer modernen Wirtschaft und dem Vollgeldkonzept der Vollgeldinitiative. Theoretische Grundlagen schaffen die Voraussetzung für ein Verständnis des Geld- und Kreditwesens und sowohl des *Fractional* wie auch des *Full Reserve Bankings*. Argumente und Gegenargumente des *Full Reserve Bankings* und dessen Weiterentwicklung, dem Vollgeldkonzept, werden hervorgebracht und der Initiativtext wird durchleuchtet. Die theoretische Funktionsweise soll dadurch nachvollzogen werden können, ohne die potentiellen Schwierigkeiten bei der praktischen Einführung zu missachten. Ein Vollgeldkonzept würde die Rolle der Schweizerischen Nationalbank und der Geschäftsbanken wie auch ihre Operationen grundlegend verändern und würde unser heutiges Geld revolutionieren. Die Unsicherheiten einer solchen Revolution des Geldes stellten sich als nicht zu unterschätzend heraus, jedoch brächte eine Umstellung auch grosse Chancen mit sich.

Inhaltsverzeichnis

Abstract	2
1. Einleitung.....	4
2. Austrian Business Cycle Theory.....	4
Die Theorie nach Ludwig von Mises.....	5
Friedrich A. von Hayek.....	6
3. Kreditausweitung	7
Geldmengen	7
Geldschöpfungsprozess.....	8
Funktionen von Geld	11
4. Full Reserve Banking.....	12
Die Bank von Amsterdam	13
Befürworter von Full Reserve Banking.....	14
Argumente.....	16
Bank run	16
Too big to fail.....	17
Konjunkturzyklen.....	17
Verschuldung.....	17
Lender of last Resort	19
Geldmengensteuerung.....	19
Gegenargumente.....	21
Fristentransformation	21
Faktor Unsicherheit	22
Umgehung einer allfälligen Gesetzgebung.....	23
5. Vollgeld.....	23
Vollgeldinitiative.....	23
Initiativtext	24
Positive Money	26
Unterschiede von Full Reserve Banking und Vollgeld	27
6. Schlussbemerkungen und eigene Position.....	31
Preisstabilität.....	31
Antizyklische Finanzpolitik.....	32
Chancen der Vollgeldinitiative	33
7. Literaturverzeichnis.....	33
8. Abbildungsverzeichnis.....	34

1. Einleitung

Ausgangspunkt dieser Arbeit war das Interesse an den Ursachen für die konjunkturellen Zyklen unserer modernen Wirtschaft. Solche Zyklen waren schon vor der industriellen Revolution zu beobachten und werden meist so gelehrt, dass man sie als exogen gegeben annimmt. Diese Annahme hat Implikationen für die finanzpolitischen Entscheidungen der öffentlichen Hand. Eine Konjunkturtheorie, die endogene Gründe für die zyklische Wirtschaftsentwicklung annimmt, ist die Österreichische. Friedrich A. von Hayek, wohl der berühmteste Vertreter dieser Ökonomschule, stellt unser Geldsystem, genauer gesagt das *Fractional Reserve Banking*, und Konjunkturzyklen in einen kausalen Zusammenhang.

Diese Arbeit geht kurz auf die österreichische Konjunkturtheorie ein und widmet sich danach der Geschichte und Idee des *Full Reserve Bankings*. Die Weiterentwicklung dieser Idee mündete im Vollgeldkonzept des deutschen Professors Joseph Huber, welches im Dezember 2015 in der Schweiz als Volksinitiative eingereicht wurde. Der Aufbau dieser Arbeit spiegelt die Entwicklung des ökonomischen Denkens bezüglich des *Full Reserve Bankings* wider. Von Mises stellte als Erster grundlegende Überlegungen dazu an, die später bei Gelehrten in Chicago populär wurden. Danach verlor die Idee an Bedeutung, wobei sie aber weiterhin einige Ökonomen aufnahmen. Mit dem Vollgeldkonzept und den Ergänzungen von *Positive Money* durchging sie schliesslich die letzten Entwicklungsstufen.

2. Austrian Business Cycle Theory

Ludwig von Mises entwickelte die Erklärung der Englischen *Currency-School* für einen Boom mit anderen Elementen weiter zu einer Theorie für Konjunkturzyklen, die als *Austrian Business Cycle Theory* bezeichnet wird. Die Konzepte dazu stammten jedoch nicht nur von Gelehrten aus Wien. Von Mises schreibt denn auch in der Einführung seines Essays „*The Austrian theory of the trade cycle*“, dass „dieser Ansatz das Resultat gemeinsamer Zusammenarbeit der Ökonomen aller Länder sei.“¹

¹ Ebeling Richard M., 1996: *The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays*, S. 25, Auburn: von Mises Institute

Die englische *Currency-School* hatte den Boom im Konjunkturzyklus mit der Kreditausweitung resultierend aus nicht mit Gold oder Silber gedeckter Ausgabe von Banknoten begründet. Was von Mises hinzufügte, war die Erkenntnis, dass Kredite auch ohne die Ausgabe von Banknoten über Bankkorrentkonten genauso erweitert werden können. Auf die Kreditausweitung wird in dieser Arbeit noch genau eingegangen. Da diese Erkenntnis der englischen Schule gefehlt hatte, hatten die erlassenen Gesetze im Einfluss dieser Ökonomen nicht die gewünschte Wirkung entfaltet und es kam weiterhin zur Kreditausweitung in gleichem Masse. Die Konklusion, dass dieser Ansatz zur Erklärung des Aufschwungs im Zyklus grundsätzlich falsch ist, stellt von Mises als inkorrekte Schlussfolgerung dar. Er übernahm diese These und integrierte sie in eine umfassendere Theorie, die folgend kurz nach von Mises Essays „*Austrian Theory of the trade Cycle*“ zusammengefasst wird.

Die Theorie nach Ludwig von Mises

Zur Zeit des Goldstandards sind Banknoten und Korrentkonten mehrheitlich mit Gold gedeckt worden. Durch die Ausgabe nicht gedeckter Banknoten oder nicht gedeckter Korrentkonten kann eine Bank jedoch beliebig viele Kredite vergeben und dies über die durch eigene Vermögenswerte und den Einlagen ihrer Kunden gesetzten Grenzen hinaus. Durch diese zusätzlichen „ungedeckten“ Kredite vergrößert die Bank das Angebot der Kredite und verzerrt somit den Marktpreis für Kredite, den Zinssatz. Diese Verzerrung des Zinssatzes, der durch das Überangebot an Krediten sinkt, ist das Kernstück der österreichischen Konjunkturtheorie. Falls Banken Kredite nicht auf diese Art vergeben könnten, würden so viele Kredite angeboten, wie gesamtwirtschaftliche Ersparnisse vorhanden sind. Ersparnisse und Investitionen wären in einer geschlossenen Volkswirtschaft bei einem bestimmten „natürlichen“ Zinssatz im Gleichgewicht. Die Geldschöpfung durch „ungedekte“ Kredite setzt den „natürlichen“ Zinssatz herab, was die wirtschaftliche Aktivität kurzfristig stimuliert. Projekte, die mit dem „natürlichen“ Zinssatz einen negativen Barwert ergeben würden, werden mit dem tieferen Zinssatz als profitabel erachtet und realisiert. Diese Investitionen steigern die Nachfrage nach Produktionsmaterialien und Arbeit. Die Preise dafür steigen in der Folge, wie auch die Konsumgüterpreise. Die Banken führen diesen Prozess weiter, jedoch kann dieser Aufwärtstrend nicht unbegrenzt anhalten. Sobald die Akteure bemerken, dass die Inflation kein Ende nimmt, wollen sie Geld nicht lange halten. Es kommt zu einer Flucht in Realwerte, was zu Blasen führen kann. Wenn diese platzen, ist der Boom vorbei.

Wenn die Banken die Kreditausweitung vorher beenden, indem sie den Nominalzins anheben, um trotz Inflation einen Realzins zu erwirtschaften, wird die Wirtschaft gebremst und die Unternehmen, die durch den künstlich tiefen Zinssatz gerade noch als profitabel eingeschätzt wurden, sind nicht mehr profitabel. Einige fahren das operative Geschäft zurück, andere müssen schliessen. Die Nachfrage nach Produktionsmaterialien und Arbeit geht zurück und die Preise sinken. Es kommt zu einer Strukturveränderung hin zu den Marktbedürfnissen. Je länger der künstliche Boom mit den Fehlinvestitionen gedauert hat, desto mehr Zeit nimmt diese Anpassung in Anspruch.

Die Komplexität der Theorie besteht in der Begründung der späteren Verursachung der Rezession durch Fehlinvestitionen aufgrund des tieferen Zinssatzes. Ludwig von Mises liefert in seinem Essay „*Austrian Theory of the trade Cycle*“ keine nachvollziehbare Begründung. Dass Preisverzerrungen grundsätzlich schädlich sind, ist wegen der verlorenen Signalwirkung unumstritten. Hayek, von Mises berühmtester Schüler, nennt als Folge der Zinsverzerrung eine Veränderung der Produktionsstruktur und eine Verzerrung relativer Preise. Namentlich geht es um die unterschiedlichen Preisentwicklungen von Kapital- und Konsumgütern. Aufgrund von Schwierigkeiten bei der Auffindung von Originalquellen und weil eine Analyse zu weit führen würde, wird in dieser Arbeit nicht genauer darauf eingegangen.

Friedrich A. von Hayek

In „*Monetary theory and the trade cycle*“ erläutert Hayek zwar die Verzerrung der Produktionsstruktur nicht, hält jedoch fest, dass die Hauptursache der Zyklen im Kreditsystem verborgen sei. Er bestreitet hingegen nicht, dass es zusätzliche Effekte, die von anderen Konjunkturtheorien erklärt werden, geben kann. Seine Ansichten kommen in folgenden Zitaten zum Ausdruck: „[...]to keep the total amount of bank deposits entirely stable, that would constitute the only means of getting rid of cyclical fluctuations.“² Er meint denn auch: „By far the most interesting suggestion on Banking Reform which has been advanced in recent years[...] because it goes to the heart of the problem, is the so-called Chicago or 100 per cent plan.“³ Trotzdem spricht er sich nicht für ein *Full Reserve Banking* aus, da er Bedenken hat. „[...] not only would it be impossible to put such a scheme into practice in the present state of economic enlightenment of the public, but even its theoretical justification would be

² Hayek, 1933: *Monetary Theory and the Trade Cycle*, p. 190, Library of Congress Catalogue

³ Hayek, 1937: *Monetary Nationalism and International Stability*, p. 81, 1st ed. London: Longmans, Green

doubtful. ⁴Hayek scheint einerseits das beste Argument für ein *Full Reserve Banking* zu geben, andererseits sah er ein *Fractional Reserve Banking* auch als notwendig an. „*So long as we make use of bank credit as means of furthering economic development we shall have to put up with the resulting trade cycles. They are, in a sense, the price we pay for a speed of development exceeding that which people would voluntarily make possible through their savings, and which therefore has to be extorted from them.*“ ⁵

Jüngere *Austrians* hingegen, wie zum Beispiel Murray N. Rothbard oder Jesus Huerta de Soto, die sich vehement für ein *Full Reserve Banking* aussprachen, würden eine 100%-Vorschrift begrüßen. Das britische Cobden Centre, ein Think Tank von *Austrians*, steht einer solchen Vorschrift wohlwollend gegenüber, wie auch einige Mitglieder des amerikanischen Ludwig von Mises Institutes, die grösste Organisation von Denkern der österreichischen Schule.

3. Kreditausweitung

Da die Kreditausweitung nach der Theorie zu Zinsverzerrungen führt und auch das Instrumentarium für die Geldschöpfung durch Geschäftsbanken ist, wird dieser Prozess hier erläutert. Zuerst ist es aber wichtig zu definieren, was Geld eigentlich ist.

Geldmengen

Die schweizerische Nationalbank hat die verschiedenen Geldmengen definiert:

„Die Geldmenge M0 umfasst das von der Zentralbank geschaffene Geld. Sie wird in der Schweiz Notenbankgeldmenge genannt und besteht aus dem Notenumlauf sowie den Giroguthaben der Banken bei der Nationalbank. Die Geldmenge M0 wird manchmal auch als monetäre Basis bezeichnet. Auf die Geldmenge M0 hat die Nationalbank einen direkten Einfluss.“ ⁶

⁴ Hayek, 1933: *Monetary Theory and the Trade Cycle*, p. 191, Library of Congress Catalogue

⁵ Hayek, 1933: *Monetary Theory and the Trade Cycle*, p.181, Library of Congress Catalogue

⁶ <https://www.snb.ch/d/welt/glossary/g.html> Abrufdatum: 04.01.2016

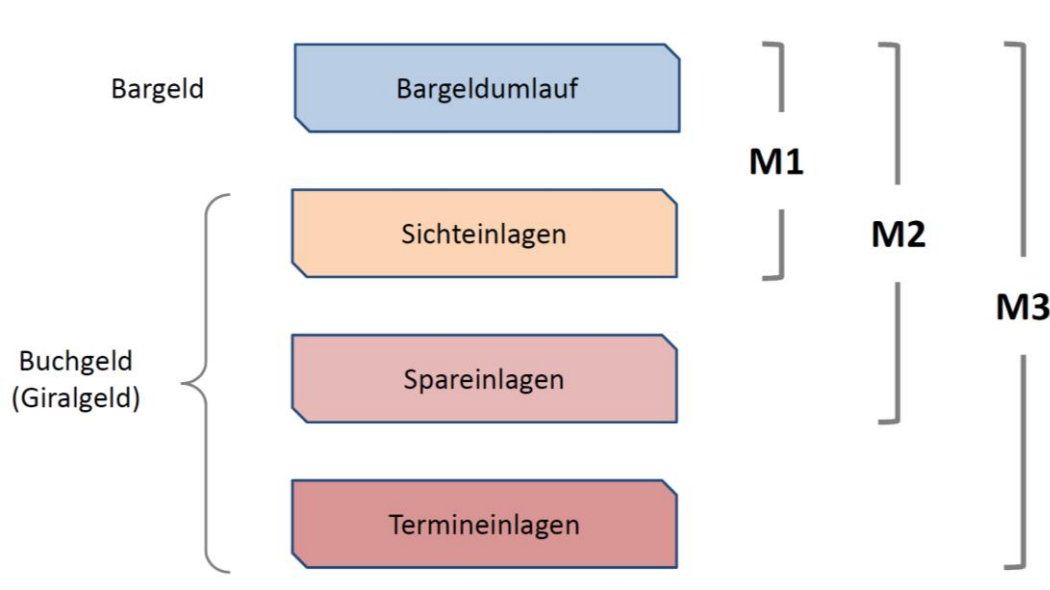


Abbildung 1: Geldmengen

Sichteinlagen können jederzeit und ohne Beschränkung für Zahlungen verwendet werden oder in Bargeld umgetauscht werden. Spareinlagen sind Gelder auf einem Sparkonto, die man meist nicht auf einmal abheben kann. Spareinlagen für Zahlungszwecke werden allerdings noch zu M1 gezählt. Termineinlagen schliesslich sind Gelder, die bis zu einem vereinbarten Termin nicht verfügbar sind. Eine klare Abgrenzung zwischen den verschiedenen Geldmengen ist schwierig.

Die gebundenen Vorsorgegelder der 2. und 3. Säule werden seit 1995 nicht mehr zur Geldmengenstatistik gezählt.⁷ Pensionskassen halten jedoch Konten bei Banken in der Art von Sicht- und Spareinlagen. Seit der Einführung von Negativzinsen kam es zu rechtlich heiklen Angelegenheiten, weil Banken Pensionskassen die Barauszahlung ihrer Gelder „innert Frist“ nicht auszahlen wollten.⁸ Der Umtausch in Bargeld müsste jedoch nach der Definition der Nationalbank möglich sein.

Geldschöpfungsprozess

Wir beginnen mit einem klassischen Modell, in dem keine Bargeldhaltung existiert, sondern alles Bargeld bei der Bank deponiert wird. Ausgangspunkt sind 1000 Geldeinheiten Bargeld, das ein Kunde A bei seiner Bank Alpha deponiert und ein Reservesatz von 10%. Die Bank behält 100 Geldeinheiten als Reserve und vergibt 900 GE Bargeld als Kredit an einen zweiten Kunden

⁷ http://www.snb.ch/de/mmr/reference/monpol_monstat_revision/source/monpol_monstat_revision.de.pdf
Abrufdatum: 10.01.2016

⁸ <http://www.srf.ch/news/wirtschaft/negativzins-bank-verweigert-pensionskasse-bargeld-auszahlung>
Abrufdatum: 10.01.2016

B. Der zweite Kunde ist nun im Besitz von 900 GE Bargeld und Kunde A hat immer noch 1000 GE Sichtguthaben auf seinem Bankkonto. Jedenfalls hat er den Anspruch auf diese 1000 GE, denn in diesem Beispiel könnte ihm die Bank Alpha die 1000 GE nicht auszahlen. Da die Bank aber noch andere Kunden hat und annimmt, dass nicht alle gleichzeitig das Geld abheben werden, kann sie dem Kunden A im Normalfall die 1000 GE auszahlen. Diese Problematik stellt die Gefahr eines *bank runs* dar. Die Geldmenge beträgt nun 1000 + 900 GE. Sie ist durch diese Kreditvergabe von ursprünglich 1000 GE um 900 GE auf 1900 GE angewachsen, also genau um den Betrag der Kreditvergabe. Der Kunde B kauft mit seinen 900 GE wiederum etwas. Der Verkäufer bringt diese 900 GE zu seiner Bank Beta, die denselben Kreditvergabeprozess durchführt: Sie behält 10%, 90 GE, als Reserve und vergibt 810 GE als Kredit an einen Kunden C. In der Theorie kann man diesen Prozess unendlich fortsetzen, wobei sich die Geldmenge bei einem Reservesatz von $r=10\%$ folgendermassen erweitert:

Einlage 1000.00 GE

+ Kredit Alpha ($0.9 \cdot 1000$) = 900.00 GE

+ Kredit Beta ($0.9 \cdot 810$) = 810.00 GE

+ Kredit Gamma ($0.9 \cdot 729$) = 656.10 GE

+ Kredit Delta ($0.9 \cdot 656.1$) = 590.49 GE

Usw.

= Geldmenge 10'000.00 GE

Die Geldschöpfung von 9000 GE wurde mit der mathematischen Summenformel für eine geometrische Reihe berechnet: $900 \cdot (1 - (1 - r)^\infty)/r = 900 \cdot 1/0.1 = 900 \cdot 10 = 9'000$. Das ursprüngliche Geld hat sich um den Faktor $1/r = 1/0.1 = 10$ auf 10'000 GE vervielfacht. Je höher der Reservesatz, desto geringer ist die Geldschöpfung. Selbstverständlich können nicht unendlich viele Kredite vergeben werden, aber die Geldschöpfung ist bei hundert Kreditvergaben näherungsweise die gleiche wie bei unendlich vielen, nämlich 8999.76 GE.

Die Praxis sieht komplizierter aus, denn einerseits wird meist nicht der volle Kreditbetrag abgehoben, andererseits halten die Kunden Bargeld. Wir leiten ein Modell mit Bargeldhaltungsquote c nach Lehrbuch her.⁹

Folgende Definitionen sind gegeben:

- | | | | |
|---|---|--|--|
| (1) $M = B \cdot m$ | $M = \text{Geldmenge}$ | $B = \text{Geldbasis}$ | $m = \text{Geldmultiplikator}$ |
| (2) $M = B_c^N + D$ | $B_c^N = \text{Bargeld der Nichtbanken}$ | | |
| (3) $B = B_c^N + B_z^B$ | $B_z^B = \text{Zentralbankgeld der Banken}$ | | |
| (4) $B_z^B = r \cdot D$ | $r = \text{Mindestreservesatz}$ | | |
| (5) $c = B_c^N / D$ | $D = \text{Sichtguthaben der Nichtbanken}$ | | |
| | $c = \text{Bargeldhaltungsquote}$ | | |

$$\text{aus (1), (2) und (3): } m = \frac{M}{B} = \frac{B_c^N + D}{B_c^N + B_z^B} \quad \text{und aus (5): } B_c^N = cD$$

$$\text{und aus (4): } B_z^B = rD$$

$$\Rightarrow m = \frac{cD + D}{cD + rD} = \frac{D(1 + c)}{D(c + r)} = \frac{1 + c}{c + r}$$

Der Geldmultiplikator, der im ersten Modell mit $m = 1/r$ gegeben ist, fällt in einem Modell mit Bargeldhaltungsquote c kleiner aus. Es gibt weitere Modifikationen dieses „mechanistischen“ Ansatzes. „Diese Modelle unterstellen jedoch weiterhin einfache Annahmen und gehen ausserdem von einem exogenen Geldmengenangebot aus.“¹⁰

Für verschiedene Depositenarten existieren verschiedene Mindestreservesätze, was die Realität komplizierter macht. Die Mindestreservepflicht ist auch je nach Land ganz unterschiedlich. Sie reicht von 0% in einigen westlichen Ländern bis hin zu 20% in China. Natürlich hält keine Bank 0% Reserven. Häufig wird eine Reserve grösser als der Mindestreservesatz, die sogenannte Überschussreserve, gehalten. Aber es zeigt doch, dass Banken bei genügend grosser Kreditnachfrage enorm viel Geld schöpfen können. Mindestreserveanforderungen blieben über lange Zeit unverändert. Erst infolge der

⁹ Wildmann, 2007: *Makroökonomie, Geld und Währung: Module der Volkswirtschaftslehre*, Band II, S. 134, Oldenbourg Wissenschaftsverlag

¹⁰ Wildmann, 2007: *Makroökonomie, Geld und Währung: Module der Volkswirtschaftslehre*, Band II, S. 135, Oldenbourg Wissenschaftsverlag

Finanzkrise wurden mit dem Reformpaket „Basel III“ der Pflichtreservesatz von 2% auf 7% angehoben.¹¹

Diese Geldschöpfung der Geschäftsbanken, die der Geldmultiplikator aggregiert berechnet, zeigt sich bei den angelsächsischen Buchhaltungspraktiken deutlich. Der Kredit der Bank Alpha von 900 GE wird demnach mit dem Buchungssatz „Darlehen an Sichteinlagen 900“ verbucht. Die Bankbilanz sieht nun folgendermassen aus:

Aktiven		Passiven
Bargeld	1000	Sichteinlagen 1900
Darlehen	900	
Summe	1900	1900

Die Bilanz wurde von ursprünglich 1000 GE Bargeldeinlagen um die Kreditvergabe von 900 GE verlängert. Eine Kreditvergabe verlängert also eine Bankbilanz, die Rückzahlung verkürzt sie wieder. Geld wird geschaffen und später wieder vernichtet. Hypothekarkredite werden hierzulande wegen entsprechenden steuerlichen Anreizen jedoch meist nicht abbezahlt, sondern nach Ablauf erneuert. Dieses Geld wird daher nicht wieder vernichtet.

Funktionen von Geld

Dieses Buchgeld in Bankbilanzen macht den grössten Teil unseres modernen Geldes aus. Geld hat traditionellerweise drei Hauptfunktionen: Zahlungsmittel, Recheneinheit und Wertaufbewahrungseinheit.¹² Die zwei ersten Funktionen erfüllen die heutigen Währungen hervorragend. Insbesondere der US Dollar ist wegen seines Status als Weltreservewährung weltweit eine Recheneinheit für fast jede Art von Gütern und Dienstleistungen und Standardeinheit für Vergleiche. Zahlungen werden auch ausserhalb der USA oft mit deren Währung durchgeführt, weil sie als stark und stabil gilt. Angesichts zweier Tatsachen, können unsere modernen Währungen der letzten Funktion allerdings nur teilweise gerecht werden. Eine gewisse Inflation wird von den Zentralbanken als notwendig angesehen, um eine gesunde Wirtschaft zu gewährleisten. Die Schweizerische Nationalbank, die in dieser Hinsicht im Vergleich zur Europäischen Zentralbank und dem US Federal Reserve konservativ ist, definiert die Preisstabilität mit einem Anstieg des Landesindex für Konsumentenpreise von weniger als

¹¹ Mankiw & Taylor, 2012: *Grundzüge der Volkswirtschaftslehre*, S. 777, 5. Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschl

¹² Cezanne, 2005 : *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*, 6. Auflage, München: Oldenbourg Verlag und Mankiw & Taylor, 2012: *Grundzüge der Volkswirtschaftslehre*, S. 761, 5. Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschl

zwei Prozent.¹³ Das Fed, die in ihrem Auftrag der Preisstabilität nicht der konjunkturellen Lage vorrangiges Gewicht gibt, verfolgt gar eine durchschnittliche Inflation von zwei Prozent. Angenommen ein durchschnittlicher Warenkorb würde zum Ausgangszeitpunkt 1000 Geldeinheiten kosten, dann wäre der Preis für einen durchschnittlichen Warenkorb achtzig Jahre später bei einer Inflationsrate von 2% $1000 \cdot 1.02^{80} = 4875.5$ GE. Dies stellt einen beträchtlichen Kaufkraftverlust über die durchschnittliche Lebensdauer eines Menschen dar und konnte in den letzten Jahrzehnten selbst bei sehr starken Währungen wie dem Schweizer Franken beobachtet werden. Der Wert dieser Währungen nahm ab und wurde langfristig nicht bewahrt. In der Vergangenheit wurde die Wertaufbewahrungsfunktion zumindest mit dem unverzinsten Bargeld nicht erfüllt. „Geld ist die liquideste Form aller Aktiva, aber als Wertaufbewahrungsmittel ist es weniger günstig.“¹⁴ Mankiw und Taylor dachten wahrscheinlich vorrangig an Bargeld. Dieses behält den Wert nur bei sehr geringer Inflation. Die zweite Tatsache ist diejenige, dass der Grossteil des Geldes elektronisches Buchgeld bei Geschäftsbanken darstellt. Dieses ist zwar meist verzinst, und kann auf diese Weise seine Kaufkraft je nach Zinssatz aufrechterhalten, jedoch wird es nicht sicher aufbewahrt. Wenn eine Bank zusammenbricht und nicht gerettet wird, erhalten die Einleger allenfalls eine Entschädigung durch die Einlagensicherung, aber das ursprüngliche Buchgeld wird vernichtet. Der Wertaufbewahrungscharakter des Geldes ist bei Buchgeld nicht vollständig vorhanden. Dies hat damit zu tun, dass dieses Geld nicht wirklich ein Wert ist, sondern eine Schuld der Bank gegenüber dem Kunden. Der tatsächliche Wert, Bargeld oder Zentralbankgeld in anderer Form, wird bei partieller Reservehaltung nur zu einem kleinen Teil bei der Bank aufbewahrt. Der Rest wird als Kredit vergeben, der Ausfallrisiken unterliegt.

4. Full Reserve Banking

Ein *Full Reserve Banking* kommt einem Mindestreservesatz von 100% gleich. Das bedeutet, Einlagen der Bankkunden, die jederzeit abgehoben werden können, dürfen nicht als Kredite vergeben werden. Nur Termineinlagen, die wie beschrieben für eine gesetzte Zeit für den Einleger nicht verfügbar sind, dürfen als Kredite vergeben werden.

¹³ https://www.snb.ch/de/i/about/monopol/id/monopol_strat#t8, Abrufdatum: 09.02.2016

¹⁴ Mankiw & Taylor, 2012: *Grundzüge der Volkswirtschaftslehre*, S. 762, 5. Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschl

Banken, die eine Reserve von 100% halten, gibt es zur Zeit keine. Selbst *Islamic Banking*, das eigentlich eine 100-Prozent-Reserve vorsieht¹⁵, existiert laut der Islami Bank Bangladesh nicht. „[...] but do not have any valuable empirical observations on the operations of 100% reserves even in countries that have adopted Islamic banking. These Islamic banks are still operating under fractional reserve system.“¹⁶

Es existieren lediglich Finanzdienstleister wie *Goldmoney*, der sich selbst als „*global, full-reserve, and gold-based financial services business*“¹⁷ bezeichnet. Diese Nichtbank bietet Konten an, die mit physischem und jederzeit einlösbarem Metall gedeckt sind. Es gibt andere Unternehmen, die dieselbe Dienstleistung anbieten.

Die Bank von Amsterdam

Die letzte *Full Reserve Bank* war die um 1609 nach grossem monetären Chaos gegründete städtische Bank von Amsterdam. Über hundertfünfzig Jahre soll sie die Reservepflicht zu beinahe hundert Prozent erfüllt haben. Dies erlaubte ihr auch in Krisenzeiten, als viel Geld abgehoben wurde, jede einzelne Kundenforderung zu befriedigen. Sie galt als solide und genoss sowohl bei Geschäftsleuten wie auch bei Gelehrten hohes Ansehen.¹⁸ Gegen Ende des siebzehnten Jahrhunderts führte die *Wisselbank*, wie sie auch genannt wurde, drei Funktionen¹⁹ von heutigen Zentralbanken aus, weshalb sie auch als Vorläufer für die heutigen Zentralbanken bekannt ist. Die schwedische *Riksbank*, die nach dem Vorbild der Bank von Amsterdam 1656 gegründet wurde, war die erste „Staatsbank der modernen Welt“²⁰ und auch die erste, die systematisch Noten auszugeben begann. Um höhere Gewinne zu erzielen, stellte schliesslich auch die Bank von Amsterdam auf ein Teildeckungssystem um, was im neunzehnten Jahrhundert zu ihrem Niedergang führte. Ohne eine Vorschrift zu einer hundertprozentigen Reservepflicht besteht für Banken kein finanzieller Anreiz, volle Reserven zu halten, da sie sonst keine sogenannte *Seignorage* aus der Geldschöpfung erzielen können.

¹⁵ „ There is a recurring emphasis in Islamic banking literature on 100 percent reserve requirements. »

¹⁶ http://web.archive.org/web/20070716151628/http://www.islamibankbd.com/page/ih_12.htm, Abrufdatum: 14.01.2016

¹⁷ <https://www.goldmoney.com/who-we-are#company-profile> Abrufdatum: 14.01.2016

¹⁸ De Soto, 2011: *Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen*, S. 68-74, Stuttgart: Lucius & Lucius Verlagsgesellschaft

¹⁹ Quinn and Roberds, 2006: *An Economic Explanation of the Early Bank of Amsterdam, Debasement, Bills of Exchange, and the Emergence of the First Central Bank*, p. 44, Working Paper, Federal Reserve Bank of Atlanta

²⁰ De Soto, 2011: *Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen*, S. 74, Stuttgart: Lucius & Lucius Verlagsgesellschaft

Befürworter von Full Reserve Banking

Zahlreiche Ökonomen sprachen sich seit dem letzten Jahrhundert für ein *Full Reserve Banking* aus. Die meisten entstammten der Österreichischen und der Chicagoer Schule, die miteinander verwandt sind. Die Beiträge von 1933 bis 1935, die als Chicago Plan in die Geschichte eingingen, sind wohl die bekannteste Forderung für ein System mit *100% money* und die ökonomische Prominenz der Verfasser unterstreicht die Relevanz dieser Thematik. Federführend waren unter anderem Paul H. Douglas, Henry Simons und Irving Fisher.²¹ Ihr Vorschlag wurde jedoch nie umgesetzt, allenfalls flossen einige Ideen in den „New Deal“ ein, jedoch nicht die zentrale Forderung einer vollständigen Deckung von Bankdepositen. Milton Friedman als führender Vertreter der Monetaristen nahm diese Idee ebenfalls auf²². Ein anderer Nobelpreisträger, Maurice Allais, schlug ein *Full Reserve Banking* für Frankreich vor, bevor sich das Land entschloss, in die Europäische Währungsunion einzutreten.²³ Die vehementesten Verfechter eines solchen Systems in der jüngeren Vergangenheit, und österreichische Denker, sind der verstorbene Murray N. Rothbard und Jesus Huerta de Soto. Die Weiterentwicklung des Gedankens einer hundertprozentigen Reservepflicht führte zum Vollgeldkonzept des Wirtschaftssoziologen und Professors Joseph Huber.

Es gibt verschiedene Varianten für Geldreformen, die das *Fractional Reserve Banking* verbieten wollen. Ihre Verfechter reichen im politischen Spektrum von links bis rechts, auch bei den Unterstützern der Vollgeldinitiative. Die Bank- und Geldreform, die Jesus Huerta de Soto fordert, ist sicher eine rechte, konservative Variante, die Vollgeldreform von Professor Huber eine eher linkere. De Soto wünscht sich ein System vollständiger Bankfreiheit, wobei er aber nicht eine Freiheit im Umgang mit Depositengeldern meint. Als Wirtschafts- und Rechtswissenschaftler zeigt er auf, dass eine fraktionale Reservehaltung aus vertragsrechtlicher Sicht gesehen eigentlich rechtswidrig ist, da sie wider die „traditionellen Rechtsprinzipien“, wie er sie nennt, verstossen. Er sieht eine

„Notwendigkeit, die Bankenregulierung aufzuheben und die Zentralbank und überhaupt jede Regierungsbehörde abzuschaffen, die sich der Kontrolle und dem Eingriff in das Finanzsystem oder den Bankenmarkt widmet. Es sollte möglich sein, jede

²¹ De Soto, 2011: *Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen*, S. 511-512, Stuttgart: Lucius & Lucius Verlagsgesellschaft

²² Friedman, 1959: *A Program for Monetary Stability*, New York: Fordham University Press

²³ De Soto, 2011: *Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen*, S. 550, Stuttgart: Lucius & Lucius Verlagsgesellschaft

beliebige Anzahl von Privatbanken mit kompletter Freiheit sowohl hinsichtlich ihres Unternehmenszwecks als auch ihrer Rechtsform zu gründen.“²⁴

Das Bankwesen sollte lediglich „den traditionellen Rechtsprinzipien unterworfen“ sein und diese „erfordern die jederzeitige Aufrechterhaltung einer hundertprozentigen Reserve für Sichteinlagen bei den Banken.“²⁵ Dies, weil der Bankkunde das Eigentum am Geld nicht an die Bank zu übertragen gedenkt, sondern implizit einen Depositen- oder Verwahrungsvertrag annimmt. Im *Fractional Reserve Banking* werden diese Depositen aber nicht aufbewahrt. Zusätzlich schlägt De Soto die Privatisierung und die freie Wahl von Währungen vor. Geld in seiner heutigen Form sollte demnach privatisiert werden, indem es durch seinen metallischen Gegenwert in Gold ersetzt wird. Vom Zeitpunkt des Übergangs an, der wie De Soto zugibt, das Gold enorm aufwerten würde, würde die freie Entwicklung des Marktes das Gold entweder als allgemein akzeptierte Geldform bestätigen oder andere Geldstandards würden sich etablieren. De Soto findet einen Goldstandard ideal, weil er sich historisch in einem freien Markt ohne gesetzliches Zahlungsmittel durchgesetzt hatte und weil durch die Goldförderung die Geldmenge moderat wachsen würde. Das Wirtschaftswachstum dürfte grösser ausfallen, was eine leichte deflationäre Entwicklung der Preise zur Folge hätte. Da das neue System jedoch Stabilität garantieren sollte, wären diese nicht schockartig und im Rahmen der Produktionssteigerung sogar natürlich. Zudem würde dies einen Realzins bedeuten, der die Depositeneinleger bei einem allfällig sehr niedrigen Nominalzins in einem solchen System entschädigen würde.

Professor Hubers Vorschlag unterscheidet sich wesentlich vom letzteren. Streng genommen ist sein Vollgeldkonzept nicht ein Reservesystem, weshalb es nicht als *Full Reserve Banking* bezeichnet werden dürfte. Faktisch ist es aber eine Abschaffung des *Fractional Reserve Bankings* und hat das gleiche Ziel wie ein *Full Reserve Banking*.

Ein Vorschlag, bei dem die Banken nicht zu einem *Full Reserve Banking* gezwungen, jedoch zur Information und freien Wahl ihrer Kunden verpflichtet, kommt von den zwei britischen Parlamentariern Douglas Carswell und Steven Baker. Die Kunden sollen wählen können, ob ihr Geld hundertprozentig hinterlegt wird und jederzeit ausgezahlt werden müssen kann, oder ob

²⁴ De Soto, 2011: *Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen*, S. 517, Stuttgart: Lucius & Lucius Verlagsgesellschaft

²⁵ De Soto, 2011: *Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen*, S. 517, Stuttgart: Lucius & Lucius Verlagsgesellschaft

es für Kredite vergeben werden darf und mit welcher Laufzeit.²⁶ Dies stellt eine Art Zwischenform dar, dürfte jedoch näher beim *Full Reserve Banking* liegen. Es kommt allerdings darauf an, wie die Kunden entscheiden würden.

Im Folgenden sollen die Argumente und Gegenargumente für ein *Full Reserve Banking*, oder im Sinne des Vollgeldkonzepts gegen das *Fractional Reserve Banking*, dargelegt werden.

Argumente

Bank run

Die Problematik des *bank runs* besteht in einem solchen System nicht, da eine Bank jedem ihrer Kunden jederzeit die Depositen auszahlen kann, wie es der typische Kunde auch im aktuellen System implizit annimmt. Die Einlagensicherung, die im Zuge der Great Depression zum Teil eingeführt wurde, schien zwar dem Problem ein Ende gesetzt zu haben, jedoch nur oberflächlich. Der Zusammenbruch der Spar- und Leihkasse Thun im Jahre 1991 in Folge einer Immobilienkrise und der darauffolgende *bank run* ist nur ein Beispiel dafür, dass Geld bei Banken immer noch unsicher sein kann. Die Vorkommnisse der Finanzkrise 2008 und die Enteignung der Kunden zyprischer Banken im Jahre 2013 haben gezeigt, dass diese Problematik bei weitem nicht gelöst ist. Die *bail-in-Gesetzgebung* der Europäischen Union²⁷, die anfangs Jahr in Kraft getreten ist, macht es für angeschlagene Banken möglich, dass Vermögensbestände über hunderttausend Euros auf ihren Konten, wie im zyprischen Präzedenzfall, reduziert werden können, um zu überleben. Meist wird gelehrt, dass der Staat bei einem Konkurs der Bank die Einlagen versichert; in der Schweiz Einlagen bis hunderttausend Schweizerfranken. Ob der Staat bei einer im Verhältnis zum Staat grossen Bank in der Lage wäre, ist fragwürdig. In der Schweiz ist die Einlagensicherung momentan auf sechs Milliarden Schweizerfranken beschränkt. Im Vergleich zur aggregierten Geldmenge von knapp unter tausend Milliarden Schweizerfranken sind dies nicht einmal 1%²⁸ Es scheint jedoch nicht in erster Linie der Staat die Einlagen zu garantieren, sondern die Banken selber über eine Selbstregulierung.²⁹ Die Banken müssten laut dem Faktenblatt zum Schutz der

²⁶ <http://www.cobdencentre.org/2010/09/a-historic-day-reactions-to-the-regulation-of-deposits-and-lending-bill/> Abrufdatum: 21.01. 2016

²⁷ <http://www.europarl.europa.eu/news/en/news-room/20131212IPR30702/Deal-reached-on-bank-%E2%80%9Cbail-in-directive%E2%80%9D> Abrufdatum: 10.02.2016

²⁸ https://www.snb.ch/ext/stats/statmon/pdf/defr/B2_Geldmengen.pdf Abrufdatum: 10.02.2016

²⁹ Bankengesetz, BankG Art. 37h

Einlagen³⁰, herausgegeben durch die Finanzmarktaufsicht Finma, im Sanierungsfall einer Bank solidarisch die finanziellen Mittel der Finma oder dem Sanierungsbeauftragten zur Verfügung stellen. Ob die anderen Banken in einer Finanzkrise dazu in der Lage sind, ist nicht sicher.

Too big to fail

Die Too-Big-To-Fail-Problematik rund um Grossbanken dürfte entschärft werden. Wenn die Kundeneinlagen nicht in den Bankbilanzen erfasst sind, da sie nicht Eigentum der Banken werden, ist automatisch auch die Eigenkapitalquote höher. Die Reduktion von *Moral Hazard* in der Bankenbranche in den Worten von *Positive Money*, dem Britischen Äquivalent zum deutschen Vollgeld: „*This knowledge that banks could be allowed to fail without affecting the payments system means that moral hazard would be reduced. Banks would have an incentive to take lower levels of risk because there would be no option of a bailout or rescue from the taxpayer.*“³¹

Konjunkturzyklen

Nach der österreichischen Konjunkturtheorie ist das *Fractional Reserve Banking* für die zyklischen Bewegungen der Wirtschaft hauptverantwortlich. Die Studie von IWF-Ökonomen Michael Kumhof und Jaromir Benes kommt zum Schluss, dass der *Chicago Plan* die Konjunkturzyklusvolatilität, verursacht durch rasche Veränderungen von Kreditrisikoeinschätzungen der Banken, signifikant reduzieren könnte.³² Dies würde ceteris paribus mehr Stabilität bedeuten, was für die Wirtschaftsentwicklung von essentieller Bedeutung ist. *Positive Money* argumentiert, dass die prozyklische Geldschöpfung der Geschäftsbanken mit ihrer Kreditvergabe durch eine antizyklische Geldschöpfung der Zentralbank ersetzt werden könnte, was das Risiko von Inflation und Deflation massiv verringern würde. Eine antizyklische Geldschöpfung der Zentralbank wäre bedeutend einfacher umzusetzen als eine konsequent antizyklische Fiskalpolitik der Parlamente.

Verschuldung

Positive Money schätzt, dass mehr als 97% der Geldmenge im Vereinigten Königreich durch die Kreditvergabe kreiert wird. Das bedeutet, die aggregierten Schulden müssen zunehmen, um neues Geld in die Wirtschaft einzubringen. Sowohl private wie auch öffentliche Schulden

³⁰ <https://www.finma.ch/de/ueberwachung/banken-und-effektenhaendler/einlagensicherung/> Abrufdatum: 19. 01.2016

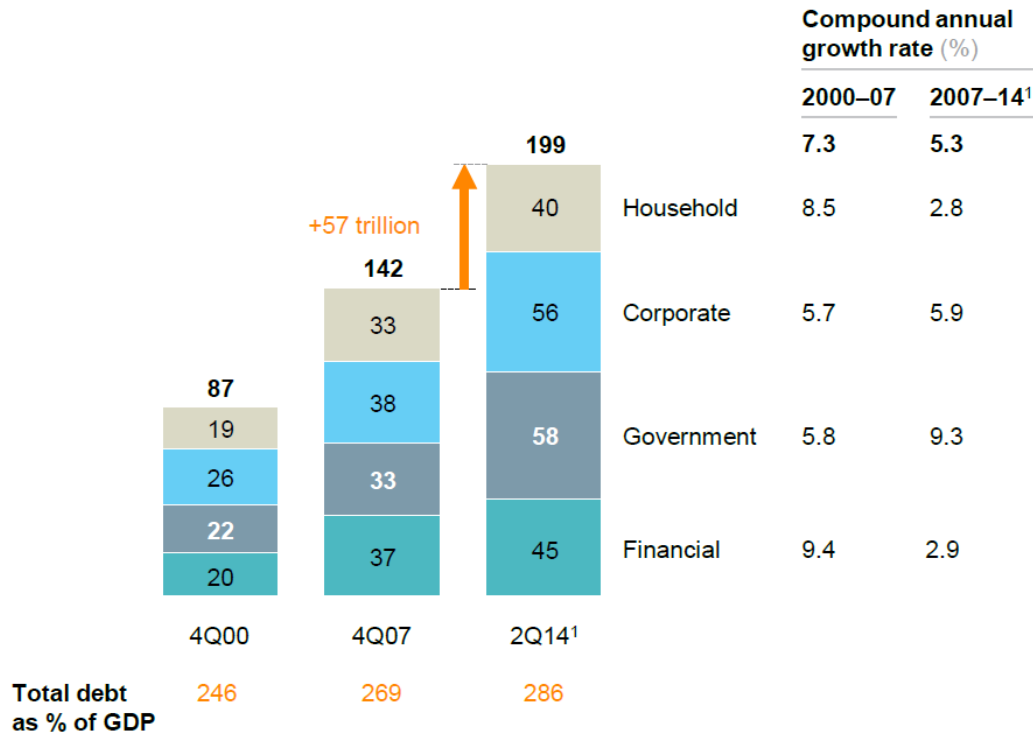
³¹ *Positive Money*, 2014: *Creating a Sovereign Monetary System*, p. 12, Version 2014, London

³² Benes and Kumhof, 2012: *The Chicago Plan Revisited*, p.55, IMF Working Paper

sind jedoch ein riesiges Problem, denn bei einer Zunahme steigt auch das Risiko, dass sie nicht zurückbezahlt werden können und die Banken damit in Schwierigkeiten kommen. Die globalen Schulden haben im laufenden Jahrtausend absurd hohe Werte erreicht, wie der jährliche Bericht des *McKinsey Global Institute* zeigt:

Global debt has increased by \$57 trillion since 2007, outpacing world GDP growth

Global stock of debt outstanding by type¹
 \$ trillion, constant 2013 exchange rates



¹ 2Q14 data for advanced economies and China; 4Q13 data for other developing economies.
 NOTE: Numbers may not sum due to rounding.

SOURCE: Haver Analytics; national sources; *World economic outlook*, IMF; BIS; McKinsey Global Institute analysis

Abbildung 2: Global Debt

Die Studie von Benes und Kumhof sowie das Vollgeldkonzept gehen von einer massiven Reduktion der öffentlichen wie auch der privaten Schulden aus, da Geld nicht durch Kreditvergabe, sondern durch Staatsausgaben in Umlauf käme.³³ Die Einnahmen aus der Geldschöpfung, die *Seignorage*, könnte zum Schuldenabbau verwendet werden oder Steuersenkungen kompensieren. Das Ziel von 100%-money und Vollgeld ist, dass Geld nicht eine Schuld darstellt, wie es das Buchgeld tut, sondern einen liquiden Vermögenswert.

³³ Benes and Kumhof, 2012: *The Chicago Plan Revisited*, p.55, IMF Working Paper

Lender of last Resort

Die Stabilität der Banken in einem solchen System könnte die Rolle der Zentralbank als *Lender of Last Resort* überflüssig machen. Dies ist die Voraussetzung für das System von De Soto. Er möchte die Institution der Zentralbank abschaffen, das Vollgeldkonzept hingegen möchte ihre Kompetenzen stärken und ihr die direkte Steuerung der Geldmenge ermöglichen. Dies ist einer der Hauptunterschiede zwischen den beiden Varianten. Ob die Wirtschaft jedoch ohne *Lender of Last Resort* auskommen könnte, ist ungewiss. De Soto und andere Anhänger eines Bankenfreiheitssystems betonen, dass ohne diese Möglichkeit, von der Zentralbank Hilfe zu erhalten, *Moral Hazard* abnehmen würde.

Geldmengensteuerung

Die Schweizerische Nationalbank hat den primären Auftrag für Preisstabilität zu sorgen.³⁴ Dabei spielt die aggregierte Geldmenge eine wichtige Rolle. Die Quantitätsgleichung $M \cdot V = P \cdot Y$ zeigt, dass nebst der aggregierten Geldmenge M auch die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes und das reale Bruttoinlandprodukt Einfluss auf das Preisniveau haben. Die aggregierte Geldmenge $M3$ hängt von der monetären Basis und dem Geldmultiplikator ab. Letzterer brach seit der Finanzkrise ein, wobei dies hauptsächlich daran liegt, dass die SNB seither die monetäre Basis deutlich ausgeweitet hat, denn der Multiplikator ist definiert als $M3/M0$.

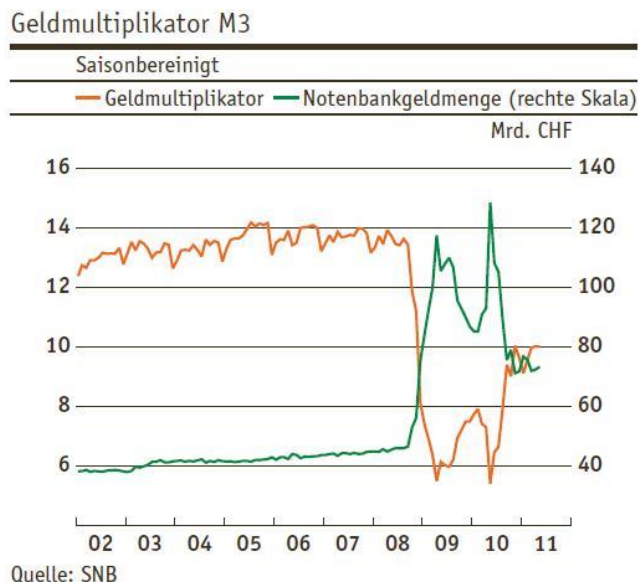


Abbildung 3: Geldmultiplikator

Dies tat sie, gerade weil die Banken weniger Geld schöpften, denn die SNB wollte die aggregierte Geldmenge stabilisieren. Eine solche Erhöhung der Notenbankgeldmenge würden Monetaristen bekämpfen, weil in der langen Frist Inflation droht. In der kurzen Frist war dies jedoch sicher eine stabilisierende Entscheidung. Die Frage ist nur, wie sich die Geldmengen in Zukunft entwickeln werden.

³⁴ Nationalbankgesetz Art. 5 Abs. 1

Nach Mankiw und Taylor gibt es zwei Probleme bei der Kontrolle des Geldangebots: „Das erste Problem liegt darin, dass die Zentralbank nicht diejenige Menge an Geld kontrollieren kann, die private Haushalte als Einlagen im Bankensystem halten. Denn je höher die Einlagen ausfallen, desto mehr Geld können die Geschäftsbanken schöpfen und umgekehrt. [...] Das zweite Problem [...] besteht darin, dass die Zentralbank keine Kontrolle darüber hat, wie viel die Banken an Krediten ausleihen.“

„Die Geldmenge hängt also in einem partiellen Reservesystem zum Teil vom Verhalten der Einleger und der Geschäftsbanken ab. Da die Zentralbank deren Verhalten nicht exakt steuern und auch nicht perfekt vorhersagen kann, vermag sie das Geldangebot nicht vollständig zu kontrollieren.“³⁵

Full Reserve Banking hat das Ziel, die Geldmultiplikation durch Kreditvergabe zu verhindern und damit Schwankungen in der Geldmenge zu vermeiden. Denn die Kreditvergabe, der Geldmultiplikator und dadurch die Geldmenge sind im *Fractional Reserve Banking* tendenziell prozyklisch und unbeständig.

Positive Money nennt das Instrument des Leitzinses im jetzigen System ein ineffektives Werkzeug mit negativen Nebeneffekten für Schuldner bei hohen Zinsen und Sparern wie Pensionäre bei tiefen oder gar negativen Zinsen. Die direkte Geldmengensteuerung wird vorgeschlagen. Diese ist möglich, da das Notenbankgeld nicht vermehrt wird. Die monetaristische Politik der direkten Steuerung der Notenbankgeldmenge ging von einer aggregierten Geldmengenreduktion bei einer Reduktion der Notenbankgeldmenge aus. Aber: „*loans in fact create deposits and reserves are required by banks only to settle payments between themselves. In short, base money is endogenous to the creation of bank deposits and is supplied by the central bank on demand.*“³⁶ Diese Nachfrage wurde nicht bedient, worauf Banken Probleme hatten, die Mindestreserven zu erfüllen. Deshalb schlug diese Politik fehl, auch wenn sie eigentlich das gleiche Ziel verfolgte. Wahrscheinlich war es dasselbe Denken der Österreicher in der Great Depression, die ihre Schule im Vergleich zu Keynes unpopulär machte. Sie wollten die Notenbankgeldmenge nicht erweitern, da sie Inflation befürchteten. Diese war aber nicht zu befürchten, da wegen eingebrochener Kreditvergabe das Geld nicht multipliziert wurde und die aggregierte Geldmenge stark zurückging. Zusätzlich sank die

³⁵ Mankiw & Taylor, 2012: *Grundzüge der Volkswirtschaftslehre*, S. 778, 5. Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschl

³⁶ Positive Money, 2014: *Creating a Sovereign Monetary System*, p. 49, Version 2014, London

Umlaufgeschwindigkeit des Geldes. Diese beiden Effekte führten zur heftigen Deflation in den Dreissigerjahren.

Gegenargumente

Fristentransformation

Das häufigste Argument gegen ein *Full Reserve Banking* ist die Funktion der Fristentransformation, die Banken ausüben. Jederzeit abhebbare Kundeneinlagen werden als langfristige Kredite vergeben. Genau darin sieht De Soto eine Verletzung von Rechtsprinzipien, da die Kunden sich nicht bewusst sind, dass ihr Geld auf dem Bankkonto zum Beispiel wegen Liquiditätsproblemen der Bank nicht jederzeit verfügbar sein könnte oder ihnen im Insolvenzfall sogar abhandenkommen könnte, wie dies in der Schweiz bei der Spar- und Leihkasse Thun zum letzten Mal geschah.

Kredite sind für Investitionen, die schlussendlich die Produktivität steigern, wichtig. Die Befürchtung ist, dass ein *Full Reserve Banking* eine Kreditklemme verursachen könnte. Allerdings werden in Phasen der Rezession oder wirtschaftlicher Unsicherheit auch zu wenige Kredite vergeben. Die Frage ist, ob ein neues Geldsystem diese Unsicherheit beseitigen könnte. Das Argument der Kreditklemme ist auch der Grund für Hayeks Misstrauen gegenüber einer 100%-Depositenpflicht. Er teilt nicht von Mises' Ansichten und sieht das *Fractional Reserve Banking* für den wirtschaftlichen Fortschritt als notwendig an. Wie in einem seiner Zitate im ersten Teil dieser Arbeit, gibt er zu, dass dieser Fortschritt von den Leuten „erzwungen werden müsse, weil sie sonst nicht genügend sparen würden, um nötige Investitionen zu tätigen“³⁷. An dieser Stelle eine Anmerkung zum makroökonomischen IS-Modell von John Maynard Keynes: Ersparnisse S und Investitionen I , die durch Kredite finanziert werden, werden in diesem gleichgesetzt. Das heisst sie sind bei einem bestimmten Zinssatz im Gleichgewicht. Die Geldschöpfung durch Geschäftsbanken macht es aber möglich, dass mehr investiert wird, als eigentlich gespart wurde, da Kreditgelder aus dem Nichts entstehen und vergeben werden. Investitionen bedürfen bei partieller Reservehaltung deswegen nicht Ersparnissen, sondern sind von den Risikoeinschätzungen der Banken abhängig.

³⁷ Hayek, 1933: *Monetary Theory and the Trade Cycle*, p.181, Library of Congress Catalogue

Positive Money widerspricht der Aufhebung der Fristentransformation. Die Finanzierung von Langzeitkrediten mit kurzfristigen Investments wäre in diesem System immer noch möglich. Sie nennen ein vereinfachtes Beispiel eines Kredites von 2000 GE für zehn Jahre. Dieser könne finanziert werden durch zehn Individuen, die hintereinander je für ein Jahr 2000 GE zur Verfügung stellen, indem sie Geld von ihrem Transaction Account in den Investment Account transferieren, welches sie nach einem Jahr mit Zins zurückerhalten³⁸. Eine Bilanz mit diesen Accounts wird später noch gezeigt.

In einem kapitalmarktorientierten System, wie es die USA kennt, wäre die Problematik der Fristentransformation geringer als in einem bankbasierten Finanzsystem, wie es die meisten europäischen Länder kennen. Unternehmen werden in Europa überwiegend durch Bankkredite finanziert. In den USA wird mehr über den internationalen Kapitalmarkt finanziert, wobei den Banken nur eine Mittlerrolle zukommt. Diese Mittlerrolle sollen Banken im *Full Reserve Banking* weiterhin innehaben. Ob sie genügt, um genügend Investitionen für Produktivitätssteigerungen zu gewährleisten, ist schwer abzuschätzen.

Es ist klar, dass sich das Bankengeschäft durch eine Reform teilweise völlig verändern würde. Geld auf einem Bankkonto trägt Zinsen, weil Banken damit Kreditgeschäfte abwickeln können. Die hundertprozentige Aufbewahrung von Kundeneinlagen wäre hingegen mit Aufwand verbunden und brächte der Bank keinen Ertrag ein. Diese und weitere Dienstleistungen der Bank müsste sie dem Kunden verrechnen, was dessen Anreiz zur Bargeldhortung erhöht, aber auch den Anreiz, Geld in einen sogenannten *Investment Account* zu transferieren. Dieser träge Zinsen, aber auch Risiko. Insofern würde eine Bank immer noch das klassische Zinsdifferenzgeschäft betreiben, allerdings nur noch mit jenen Geldern, die von ihren Kunden bewusst dafür zur Verfügung gestellt werden. Für die Bank ist eine solche Reform sicher schmerzhaft, da sie einige Umstellungen vornehmen muss und zudem die *Seignorage* verliert. Das heisst, sie macht ceteris paribus weniger Gewinn.

Faktor Unsicherheit

Veränderungen bringen immer Unsicherheiten mit sich. Die Reaktionen auf eine derartige Umgestaltung des Bankensystems sind schwer abzuschätzen. Es gibt verschiedene Vorschläge zur reibungslosen Einführung eines solchen Systems. *Positive Money* beispielsweise ist der

³⁸ Positive Money, 2014: *Creating a Sovereign Monetary System*, p. 24, Version 2014, London

Meinung, beides, eine Einführung mit einer Transitionsperiode und eine sofortige Umsetzung, wären theoretisch möglich. Wie es in der Praxis aussehen würde, bleibt jedoch ungewiss, denn das Handeln der Marktakteure ist nicht prognostizierbar. Es muss weder rational noch konsistent sein und wird durch viele unterschiedliche Faktoren bestimmt. Darunter spielen vergangene Erfahrungen und Zukunftserwartungen eine wichtige Rolle. Aber auch Werte wie Vertrauen sind nicht zu unterschätzen. Das Vertrauen in das Finanzsystem wurde 2008 erschüttert und Veränderungen schienen nötig. Allerdings könnte fehlendes Vertrauen in ein neues System, womit kein Land je Erfahrungen gemacht hat, schwerwiegende Auswirkungen haben.

Umgehung einer allfälligen Gesetzgebung

Eine 100%-Reserve-Vorschrift könnte eventuell mit Finanzinnovationen umgangen werden und damit würde die Giralgeldschöpfung trotzdem nicht unterbunden werden. Die Peel'sche Akte von 1844, die aufgrund von Überlegungen der englischen Currency School erlassen wurde, hatte auch zum Ziel, die Geldschöpfung durch Geschäftsbanken zu verhindern. Da aber nur die ungedeckte Ausgabe von Banknoten verboten wurde, konnte über die fraktionale Haltung von Depositen trotzdem Geld multipliziert werden. Eine Umgehung befürchtet auch Professor Huber, weshalb er sein Vollgeldkonzept nicht als *Full Reserve Banking* bezeichnet. In seinem Konzept soll es gar keine Reserven geben. Aus praktischen Gründen wurde es in dieser Arbeit trotzdem als *Full Reserve Banking* eingeordnet, da die gleichen Ziele verfolgt werden. Das Vollgeld ist denn auch eine Weiterentwicklung des Gedankens des *Chicago Plans*.

5. Vollgeld

Vollgeldinitiative

Dieses Konzept des Vollgeldes soll anhand der praktischen rechtlichen Umsetzung durch die Vollgeldinitiative angeschaut werden. Die wichtigsten Bestimmungen, die das Kernanliegen des Vollgeldkonzepts begründen, werden zum Initiativtext kurz kommentiert und erläutert. Ausführliche Erläuterungen zu jedem einzelnen Absatz sind auf der Homepage der Initianten verfügbar.³⁹

³⁹ <http://www.vollgeld-initiative.ch/erlaeuterungen/> Abrufdatum : 20.01.2016

Initiativtext⁴⁰

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.

Der zweite Absatz fasst die Initiative und die Absicht dahinter zusammen. Der Bund soll nicht nur das alleinige Recht haben, Münzen und Banknoten herauszugeben, wie 1891 vom Stimmvolk beschlossen, sondern soll das alleinige Geldschöpfungsmonopol innehaben, was die Schöpfung von Giralgeld mit einschliesst. Um diese alleinige Geldschöpfung zu gewährleisten, sind weitere Spezifikationen nötig. Die Zahlungsverkehrskonten, also die Kundeneinlagen, sollen nicht Eigentum der Banken sein und sind deshalb ausserhalb der Bankbilanz zu führen. Dies trägt der Tatsache Rechnung, dass die meisten Bankkunden meinen, das Geld auf ihrem Konto sei ihr Eigentum, es in Wahrheit aber nur ein Gläubigeranspruch auf Geld darstellt. Die Eigentumsrechte werden durch diesen Absatz klar definiert.

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

⁴⁰ <http://www.vollgeld-initiative.ch/initiativtext/> Abrufdatum: 20.01.2016

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.*

Absatz 2 dieses Artikels soll verhindern, dass Banken immer noch Geld schöpfen könnten, indem sie zum Beispiel im Sekundentakt Ausleihungen vornehmen. Die Schweizerische Nationalbank kann dies, wenn nötig, verhindern, um die Geldmenge feinzusteuern. Das Kernstück dieses Artikels ist allerdings Absatz 3: Geld soll grösstenteils schuldfrei in Umlauf kommen. Dies steht im Gegensatz zur heutigen Praxis des Repo-Geschäfts mit den Geschäftsbanken. Wenn eine Geldmengenerhöhung nötig wird, bringt die SNB das zusätzliche Geld so in Umlauf, dass es dem Bund, den Kantonen oder direkt den Bürgern zugutekommt. Die Nationalbank soll Bund und Kantone nicht zusätzlich finanzieren und Geldmengenentscheide in deren Interesse fällen. Deshalb bleibt sie nur dem Gesetz verpflichtet. Um flexibel zu sein, kann sie den Banken immer noch befristete Darlehen gewähren.

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.*

Da die Kundeneinlagen aus der Bankbilanz genommen und in gesetzliches Zahlungsmittel umgewandelt werden sollen, müssen die Banken sozusagen bei der SNB Kredit aufnehmen und zwar in Höhe ihrer Kundeneinlagen. Die Kunden erhalten somit statt einen Anspruch auf das Buchgeld das Eigentum des Geldes und für die Banken ändert sich nur der Schuldner. Allerdings ist es eine ganz andere Art von Schuld. Dieses Geld muss bis auf den letzten Franken zurückgegeben werden, was bei Kundeneinlagen nie der Fall ist. Deshalb kann die Nationalbank eine zumutbare Frist für diese Verbindlichkeiten, sogenannte Umstellungskredite, bestimmen. Die Vollgeldinitianten schlagen zum Beispiel fünfzehn Jahre vor, *Positive Money* spricht von zehn bis dreissig Jahren. Die Schweizerische Nationalbank wäre bei einer Annahme der Initiative besonders gefordert, denn sie würde zum grössten Schuldner der Banken, nämlich in Höhe der gesamten Sichteinlagen in Schweizer Franken in der Schweiz, und muss die Übergangsphase mit ihren Instrumenten lenken. Die SNB erhielte zusätzliche Kompetenzen, aber auch zusätzliche Verantwortung.

Positive Money

Die Vollgeldinitiative lässt einige Aspekte offen und überlässt die genauere gesetzliche Ausgestaltung dem Parlament sowie die praktische Ausgestaltung der Nationalbank und den Geschäftsbanken. Die Initiative sorgt lediglich dafür, dass Zahlungsverkehrskonten ausserhalb der Bankbilanzen geführt werden. *Positive Money* denkt etwas weiter und schlägt analog zu heutigen *Saving accounts* so genannte *Investment accounts* vor, um die Kreditversorgung der Realwirtschaft sicherzustellen. Diese *Investment Accounts* wären ähnlich wie Festgeld, eine Art von Termingeldern. Bankkunden könnten Geld von den *Transaction Accounts* für eine

festgelegte Periode in die *Investment Accounts* transferieren und so den Banken implizit Kredit gewähren. Das Geld würde aber von diesem *Account* zu den *Investment Pools* der Banken abfließen, gehört also nicht mehr dem Bankkunden, sondern der Bank, die dem Bankkunden dieses Geld schuldet. Sie bündelt diese zur Verfügung gestellten Gelder und vergibt Kredite. Das Geld fließt wiederum von der Bank ab zum Kreditnehmer, damit nicht neues Geld entsteht. Der Unterschied zwischen *Transaction* und *Investment Account* ist, dass der *Investment Account* nur einen Debitor des Haushalts erfasst, der *Transaction Account* jedoch elektronisches Zahlungsmittel, herausgegeben durch die Zentralbank, darstellt. Die *Transaction Accounts* sind somit risikolos, die *Investment Accounts* jedoch risikobehaftet, dafür verzinst, und ohne jegliche Staatsgarantie. Im jetzigen System haben Banken Konten bei der Nationalbank, die Zentralbankreserven enthalten, um Zahlungen mit anderen Banken und dem Staat zu tätigen. In einem *Sovereign Money System*, wie *Positive Money* es nennt, hielten Banken einen *Customer Funds Account* bei der Zentralbank, der die aggregierten *Transaction Accounts* ihrer Kunden widerspiegelt. Die Banken würden diese Konten verwalten und die Zentralbank hätte keine Informationen über einzelne Bankkunden.

FIGURE 3: STYLISED BALANCE SHEETS FOR THE MONETARY SYSTEM 30 YEARS AFTER THE REFORM

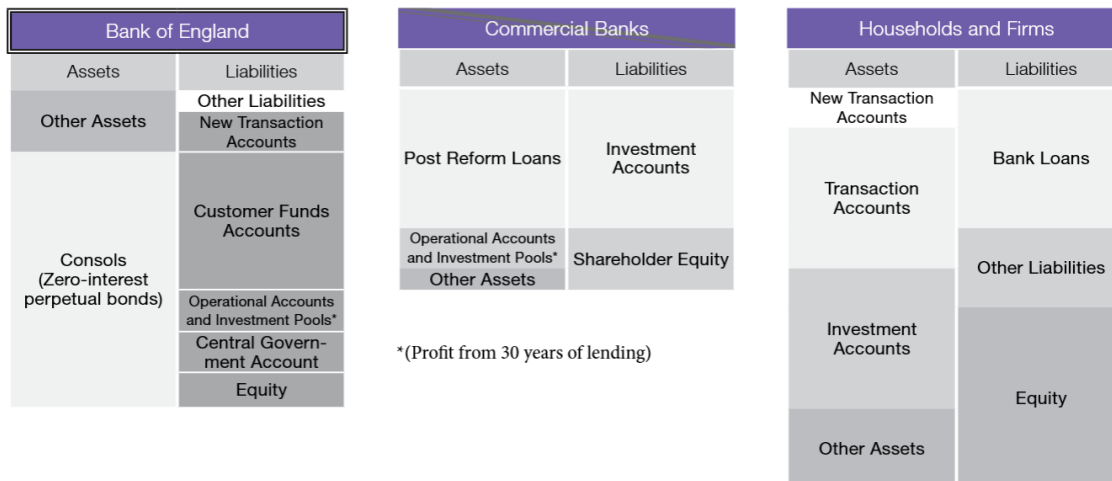


Abbildung 2: Stylised Balance sheets

Unterschiede von Full Reserve Banking und Vollgeld

Professor Huber ist der Meinung, dass der *Chicago Plan* schlecht durchdacht war und Umgehungsmöglichkeiten zur Giralgeldschöpfung offen liess. Diese „Lücken“ versuchte er zu schliessen. Im Folgenden wird eine Synopse von *100%-Reserve* und Vollgeld dargestellt, die die Unterschiede aufzeigt.

100%-Reserve	Vollgeld
Ist ein Reservesystem mit zwei getrennten Geldkreisläufen. Es gibt eine Interbanken-Zirkulation auf Basis von Reserven, und eine Nichtbanken-Zirkulation auf Basis von Giralgeld, wobei nur Banken an beiden Kreisläufen teilhaben.	Das Vollgeld begründet ein rein aktivisches Geldsystem mit einem einzigen Geldkreislauf. Es gibt keine Reserven, keine als Geld zirkulierenden Verbindlichkeiten. Giralgeld als Geldsurrogat existiert nicht, nur schuldenfreies Vollgeld.
Es gibt einen relevanten Unterschied zwischen M0 und M1. M0 ist Zentralbankgeld, das aus Reserven besteht, M1 ist das Giralgeld der Banken.	Es gibt nur eine integrierte Geldmenge M. Sie wird ausschliesslich von einer staatlichen Stelle herausgegeben und zirkuliert für alle Zahlungszwecke unter Banken und Nichtbanken in gleicher Weise. Sie kann in verschiedenen Formen, zum Beispiel aus Münzen, Noten, Kontogeld oder E-Geld bestehen.
Die verschiedenen Geldmengenaggregate M2 etc. existieren weiterhin.	Statistisch bestehen diese Geldmengenabgrenzungen ebenfalls, stellen aber keine monetären Aggregate dar. Stattdessen handelt es sich um Darlehen an Banken oder Investitionen in Bankanleihen oder Bankaktien. Depositen im strikten Sinn des Wortes gibt nicht.
Depositen wie Spar- und Termineinlagen bleiben inaktiviertes Giralgeld. Banken erhalten durch solche Einlagen keine liquiden Zahlungsreserven, wohl aber müssten sie auf alle Depositen eine 100% Deckungsreserve halten. Die Refinanzierungskosten der Banken wären erheblich grösser.	Vollgeld-„Anlagen“, bei Positive Money Investment Accounts genannt, sind Anlagen wie andere es auch sind. Die betreffenden Gelder fliessen den Banken als verfügbare Aktiva zu. Kundendarlehen an Banken bedeuten für die Banken keine erhöhten Kosten, da sie auch im Giralgeldregime Habenzinsen zahlen.

<p>100%-Reserveansätze wie jene des Chicago Plans oder andere haben eine Art Trennbankenkomponente. Das Geldservicegeschäft, welches die Kontoführung und den Zahlungsverkehr beinhaltet, wird vom Kredit- und Investmentgeschäft getrennt.</p>	<p>In einem Vollgeldsystem können Komponenten eines Trennbankensystems existieren, müssen es aber nicht. Die Trennung des Zahlungsverkehrs vom Kredit- und Investmentgeschäft ist einem Vollgeldsystem inhärent und erfordert deshalb nicht eine institutionelle Trennung der Bereiche.</p>
<p>Girokonten bleiben in der Bankbilanz bestehen, wo sie weiterhin eine täglich fällige Verbindlichkeit der Bank gegenüber dem Kunden darstellen. Die Gelder sind somit den Risiken der Bankgeschäfte ausgestellt und Kunden sind nicht im Realbesitz ihres Geldes.</p>	<p>Der Geldbesitz von Bank und Kunde sind getrennt. Die Kundengelder sind nicht Einlagen in der Bankbilanz, sondern existieren getrennt davon auf einem Geldkonto in eigenem Recht. Banken agieren als Treuhänder, die die Geldkonten im Auftrag der Kunden verwalten. Diese könnten auch als Sammelkonto bei der Zentralbank geführt werden, wie dies <i>Positive Money</i> vorsieht.</p>
<p>Kundenguthaben sind unter Umständen unsicher.</p>	<p>Wie Bargeld kann auch Vollgeld auf einem Geldkonto oder als E-Geld monetär nicht verschwinden. Vollgeld soll absolut sicheres Geld sein. Es braucht weder eine Deckung noch eine Einlagensicherung.</p>
<p>Eine 100%-Reserve bezieht sich auf die Verbindlichkeiten in der Bankbilanz und ist somit passivbezogen.</p>	<p>Vollgeld ist stets ein Aktivum, egal in welcher Bilanz. Es ist keine zirkulierende Verbindlichkeit.</p>
<p>Eine Bank, die einen Kredit ausstellt, ist nicht zugleich für die Deckung der damit geschaffenen Depositen, die als Giralgeld erzeugt werden, zuständig. Die Verpflichtung fällt derjenigen Bank zu, denen diese Depositen im Zahlungsverkehr zufließen. Zwischen dem Zugang und der Erfüllung der darauf bezogenen Reservepflicht liegt eine zeitliche Verzögerung; je nach Verfahren zwei Wochen bis drei Monate.</p>	<p>Da es keine Depositen im herkömmlichen Sinn gibt, insbesondere keine Bezahlung durch Depositenübertragung, sind Banken nicht in der Lage, Primärkredite und Giralgeld zu erzeugen. Sie können das Geld, das sie benötigen, selbst verdienen oder es aufnehmen; von eigenen wie auch anderen Kunden, von anderen Banken oder in letzter Instanz gegebenenfalls von der Zentralbank.</p>

<p>Da die proaktive Giralgelderzeugung und die reaktive Reservendeckung der Depositen zeitlich auseinanderfallen, ebenso wie die Verrechnung von Depositenübertragungen und Settlement des Saldos in Überschussreserven, verbleiben den Banken erhebliche Freiheitsgrade zur proaktiven Schöpfung von Primärkrediten und Giralgeld. Die sich faktisch ergebende Reservendeckung wäre geringer als volle 100%. Die Kontrolle der Zentralbank über die Giralgeldschöpfung wäre sicherlich höher als heute, aber die vollständige Unterbindung wäre nicht gegeben.</p>	<p>Banken haben in einem Vollgeldsystem keine Möglichkeit, zusätzliche offizielle Zahlungsmittel zu erzeugen. Die Geldmenge wäre unter lückenloser Kontrolle der Zentralbank. Banken können Geld nicht ausgeben oder verleihen, ohne es vorher entweder eingenommen oder aufgenommen zu haben. Wenn sie Ausgaben tätigen oder Kredite vergeben, muss der betreffende Vollgeldbetrag in voller Höhe zur Zahlung angewiesen werden. Der Zahlungsempfänger erhält diese in derselben Höhe.</p>
<p>Soweit die benötigten Mittel den Banken geliehen werden müssten, ergibt sich daraus keine einmalige Übergangsseigniorage, sondern eine Zinsseigniorage auf Dauer. Die Geldbasis wäre damit nicht schuldenfrei.</p>	<p>Per Umstellung von Giralgeld zu Vollgeld werden die täglich fälligen Bankverbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken und Banken zu Verbindlichkeiten gegenüber der Zentralbank, so als hätte sie diese Mittel früher herausgegeben. Mittel in dieser Höhe fliessen aus der dann bestehenden Vollgeldmenge heraus nach und nach an die Zentralbank und können von ihr als Wiederauffüllung der Geldmenge wie eine originäre Seigniorage herausgegeben werden. Diese Seigniorage stellt eine einmalig anfallende Übergangs- oder Substitutionsseigniorage in Höhe der alten Giralgeldbestände dar. Mit diesen schuldenfrei erzeugten Mitteln könnten zum Beispiel Staatsschulden getilgt oder so genannte Bürgerdividenden ausbezahlt werden.</p>

Abgeänderte und kürzere Synopse von Joseph Hubers 100%-Reserve versus Vollgeld⁴¹

⁴¹ http://www.vollgeld-initiative.ch/fa/img/Texte_Dokumente_deutsch/Joseph_Huber_-_Synopse_100Prozent-Reserve_vs_Vollgeld_dt.PDF Abrufdatum: 14.01.2016

6. Schlussbemerkungen und eigene Position

Preisstabilität

Positive Money zählt Zahlen der Bank of England auf, wohin durch Bankdarlehen neu geschaffenes Geld in den Jahren 1997 bis 2007 geflossen ist: 32% in den Finanzsektor, 31% in Hypotheken, 20% in Gewerbeimmobilien und –grundstücke, 8% in Unternehmen ausserhalb des Finanzsektors und 8% in Kreditkartenfinanzierungen und Privatkredite.⁴²Die österreichische Konjunkturtheorie und insbesondere Jesus Huerta de Soto mit ihrem Fokus auf die Produktionsstruktur sind vielleicht zu sehr darauf versessen, denn nur 8% des geschöpften Geldes ging direkt an Unternehmen der Realwirtschaft. Trotzdem könnte ihre Theorie eventuell die momentanen Überkapazitäten und Verschuldung chinesischer Unternehmen teilweise erklären. Das Argument der Verzerrung relativer Preise spricht jedoch viel eher für die österreichische Konjunkturtheorie. Da die Hälfte des Geldes in Immobilien floss, war die Giralgeldschöpfung der Geschäftsbanken sicher mitverantwortlich für die *asset inflation* und meiner Meinung nach für viele Immobilienblasen. Auch wenn die Inflation gemessen am Konsumentenpreisindex stabil war, so kann man bei den Schwankungen der Asset- und Rohstoffpreisen im neuen Jahrtausend nicht von Preisstabilität sprechen. Es ist klar, dass totale Preisstabilität ein utopischer Wunsch bleibt, da zum Beispiel Angebotsschocks, wie derzeit im Rohölmarkt zu beobachten, Preise verändern und kaum zu verhindern sind. Insgesamt sollte es aber möglich sein, mehr Stabilität in der Wirtschaft allgemein und im Besonderen bei den Preisen zu erreichen.

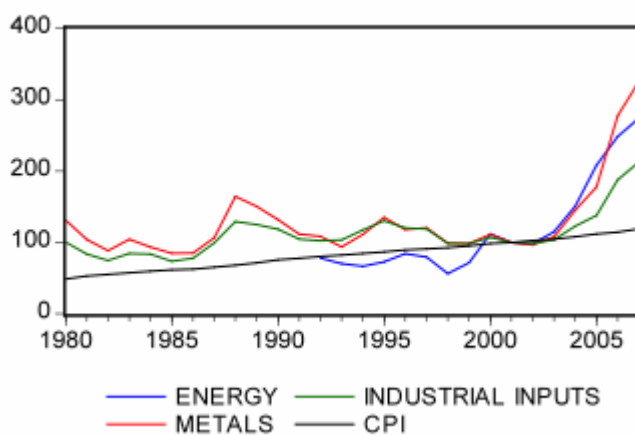


Abbildung 4: US CPI and commodity price indexes

Zwei türkische Ökonomen zeigen in ihrer Arbeit die markant steigenden Preise von Rohstoffen vor der Finanzkrise auf, wobei die Konsumentenpreise im Bereich des Inflationsziels blieben. Dies stellt eine Verzerrung der Rohstoffpreise relativ zu andern Preisen dar.

⁴² Positive Money, 2014: *Creating a Sovereign Monetary System*, p. 13, Version 2014, London

Antizyklische Finanzpolitik

Die Keynesianische Schule schien mit ihrer antizyklischen Konjunkturpolitik die Lösung zu sein, um Konjunkturschwankungen auszugleichen. Deswegen kam es aber zu enormen Staatsverschuldungen, weil viele Länder Schwierigkeiten bei der praktischen Umsetzung insbesondere in den Boomphasen hatten, in denen sie eigentlich Überschüsse erzielen sollten. Die Politikforschung hat gezeigt, dass die Anreize für Politiker die Umsetzung einer konsequenten antizyklischen Finanzpolitik schwierig gestaltet.

Ökonomen sollten sich die Frage stellen, weshalb es überhaupt zyklische Bewegungen des Bruttoinlandprodukts gibt und Massnahmen bei der Wurzel anbringen. Der Anreiz einer Bank ist möglichst viele Kredite zu vergeben, um damit Geld zu schaffen und die Seignorage einzunehmen. Natürlich hat sie ein grosses Interesse daran, dass der Kreditnehmer den Kredit auch zurückzahlen kann, aber meist werden in der Boomphase zu viele Kredite vergeben. Einige Österreicher wie Mark Thornton und Stefan Karlsson haben die Probleme in der Great Moderation vor der Finanzkrise angesprochen.⁴³ Die Österreichische Konjunkturtheorie hat, auch wenn sie zum Teil veraltet erscheint, wichtige Zusammenhänge in der Wirtschaft erkannt und auf immer noch aktuelle Problematiken in der Wirtschaft hingewiesen.

Ich teile Hayeks Meinung, dass das *Fractional Reserve Banking* mindestens zyklusverstärkend ist. Diese Zyklen stellen ein instabiles Wirtschaftswachstum dar und bringen Unsicherheiten mit sich, da sie nicht genau vorhersehbar sind. Insofern betrachte ich ein ausgeklügeltes *Full Reserve*- oder ein Vollgeldsystem als eine geeignete Massnahme, um für wirtschaftliche Stabilität und vor allem für Finanzmarktstabilität zu sorgen. Für die SNB könnte die Vollgeldinitiative interessant sein, um ihre primäre Aufgabe, Preisstabilität zu gewährleisten, zu erfüllen. Sie sollte sich jedoch noch vermehrt mit der Vollgeldinitiative auseinandersetzen und will dies auch tun. Die SNB werde „*genau analysieren, welche Folgen die vorgeschlagene Verfassungsänderung auf die Gestaltung und Umsetzung der Geldpolitik hätte. Auch die Auswirkungen auf Finanzstabilität, Wechselkurs und Konjunktur müssen im Detail untersucht werden. Wir werden uns zu gegebener Zeit vertieft zur Vollgeldinitiative äussern.*“⁴⁴

⁴³Mark Thornton, 2004: <https://mises.org/library/housing-too-good-be-true> Abrufdatum: 05.02.2016

Stefan Karlsson, 2004: <https://mises.org/library/americas-unsustainable-boom> Abrufdatum: 05.02.2016

⁴⁴Thomas Jordan, Präsident der Schweizerischen Nationalbank, am 10. Dezember 2015 in Bern an einem Mediengespräch:https://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20151210_tjn/source/ref_20151210_tjn.de.pdf Abrufdatum: 05.02.2016

Chancen der Vollgeldinitiative

Die Vollgeldinitiative dürfte es bei einigermaßen stabilen ökonomischen Verhältnissen schwierig haben. Die meisten Initiativen werden im Zweifelsfall eher abgelehnt. Solange es der Mehrheit der Bevölkerung sozial und ökonomisch gut geht, besteht kein Grund, drastische Veränderungen vorzunehmen. Zudem ist die Materie komplex und für den Durchschnittsbürger schwer verständlich. Diese Schwierigkeit sah Hayek schon vor achtzig Jahren voraus.⁴⁵ Sollte es allerdings kurz vor der Abstimmung zu ausserordentlichen Entwicklungen in der Schweizer Wirtschaft oder dem globalen Finanzmarkt kommen, hätte die Initiative wohl Chancen. Ein Kollaps einer grösseren Bank oder gar einer Grossbank, der wie der Fall UBS im Jahre 2008 zeigte, nicht unrealistisch ist, oder abrupt erhöhte Arbeitslosigkeit zum Beispiel im Exportsektor könnten Ereignisse darstellen, die den Wunsch nach einer Veränderung im Finanzsystem in der Bevölkerung aufkommen liesse. Der Ausgang der Initiative steht in Abhängigkeit der globalen wirtschaftlichen Ereignisse in der Zeit bis zur Abstimmung, aber insbesondere der Auswirkungen jener auf die Schweizer Bevölkerung.

Ein zweiter entscheidender Faktor für die Vollgeldinitiative dürften kommende Aussagen der Schweizerischen Nationalbank sein. Da der Zentralbank im Vollgeldkonzept verstärkte Kompetenzen zugesprochen werden, ist die Stellung der SNB zu einer solchen Veränderung im Bankensystem einflussreich auf die Meinungsbildung der Bürger.

7. Literaturverzeichnis

Benes and Kumhof, 2012: *The Chicago Plan Revisited*, IMF Working Paper

Bocutoglu and Ekinici, 2010: *Austrian Business Cycle Theory and Global Financial Crisis: Some Lessons for Macroeconomic Risk and Financial Stability*

Cezanne, 2005 : *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*, 6. Auflage, München: Oldenbourg Verlag

De Soto Jesús Huerta, 2011: *Geld, Bankkredit und Konjunkturzyklen*. Stuttgart: Lucius&Lucius
(Originaltitel: *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos, übersetzt von Philipp Bagus*)

⁴⁵ [...]not only would it be impossible to put such a scheme into practice in the present state of economic enlightenment of the public, [...] siehe Seite 6 dieser Arbeit

Dyson, Jackson, Hodgson (Positive Money), 2014: *Creating a Sovereign Monetary System*, Version 2014, London

Ebeling Richard M., 1996: *The Austrian Theory of the Trade Cycle and Other Essays*, Auburn: von Mises Institute

Friedman, 1959: *A Program for Monetary Stability*, New York: Fordham University Press

Hayek, 1933: *Monetary Theory and the Trade Cycle*, Library of Congress Catalogue

Hayek, 1937: *Monetary Nationalism and International Stability*, 1st ed., London: Longmans Green

Mankiw & Taylor, 2012: *Grundzüge der Volkswirtschaftslehre*, 5. Auflage, Stuttgart: Schäffer-Poeschl Verlag

Quinn and Roberds, 2006: *An Economic Explanation of the Early Bank of Amsterdam, Debasement, Bills of Exchange, and the Emergence of the First Central Bank*, Working Paper, Federal Reserve Bank of Atlanta

Wildmann, 2007: *Makroökonomie, Geld und Währung: Module der Volkswirtschaftslehre*, Band II, München: Oldenbourg Wissenschaftsverlag

8. Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1 : Geldmengen

Quelle: <https://www.gemeinschaftsbank.ch/aktuelles?id=1R50MJU2-Giralgeldschoepfung>, PDF Giralgeldschöpfung Abrufdatum: 03.01.2016

Abbildung 2: Global Debt

Quelle: McKinsey Global Institute, Full Report February 2015: Debt and (not much) deleveraging

Abbildung 3: Geldmultiplikator

Quelle: SNB Quartalsheft 2/2011

Abbildung 4: Stylised Balance sheets

Quelle: Positive Money, 2014: *Creating a Sovereign Monetary System*, p. 53, Version 2014, London

Abbildung 5: US CPI and commodity price indexes

Quelle: Bocukoglu and Ekinci, 2010: *Austrian Business Cycle Theory and Global Financial Crisis: Some Lessons for Macroeconomic Risk and Financial Stability*

Selbständigkeitserklärung

Ich erkläre hiermit, dass ich diese Arbeit selbstständig, das heisst ohne fremde Hilfe, verfasst habe. Ich habe verwendete Literatur und Quellen vollständig aufgeführt und Stellen, die wörtlich oder sinngemäss von anderen Autoren entnommen wurden, als solche gekennzeichnet. Ich bin mir bewusst, dass die vorliegende Arbeit auf Plagiate überprüft werden kann und die Universität bei positivem Ergebnis zum Entzug des aufgrund dieser Arbeit verliehenen Titels berechtigt ist.

Thun, 18. Februar 2016