

Die Vollgeld-Initiative und ihre möglichen Auswirkungen auf die Schweiz

Seminararbeit

Verfasser:	Jennifer Vogel 2016-054-041 jennifer.vogel@stud.unibas.ch	Michael Schwyzer 2016-052-219 michael.schwyzer@stud.unibas.ch
Seminar:	Aktuelle Themen der Ökonomie 23522-01	
Dozent:	Dr. rer. pol. Beat Spirig	
Betreuer:	Florian Madison	
Abgabetermin:	19. Mai 2017	

Gliederung

Einleitung	3
Theorie	3
Heutiges Geldsystem	4
<i>Buchgeld vs. gesetzliche Zahlungsmittel</i>	4
<i>Geschäftsbanken vs. Finanzintermediäre</i>	4
<i>Private Geldschöpfung</i>	4
<i>Private Geldvernichtung</i>	5
<i>Private Geldstilllegung</i>	6
<i>Öffentliche Geldschöpfung und Geldvernichtung</i>	6
Vollgeld-System.....	7
<i>Geldordnung</i>	7
<i>Geldschöpfung und Geldmengensteuerung</i>	9
Übergang zum Vollgeld-System.....	9
<i>Stichtag</i>	9
<i>Übergangsphase</i>	10
Analyse	11
Methodik	11
Mögliche Auswirkungen einer Einführung von Vollgeld in der Schweiz.....	11
<i>Öffentliche Finanzen</i>	11
<i>Stabilität des Finanzwesens</i>	12
<i>Geldpolitik und Zentralbank</i>	12
<i>Kreditwesen und Geschäftsbanken</i>	13
<i>Geldwertstabilität</i>	14
<i>Finanzmarkt und Zinsen</i>	15
<i>Konjunktur</i>	15
Schlussfolgerungen	16
Literaturverzeichnis	18
Anhang	20
Wortlaut der Vollgeld-Initiative.....	20

Einleitung

Geld spielt in einer entwickelten Volkswirtschaft eine zentrale Rolle. Geld regiert die Welt, heisst es im Volksmund. Doch Geld ist nicht gleich Geld. In der Schweiz sind heute nur rund 10 % der kaufkräftigen Geldmenge M1 gesetzliches Zahlungsmittel in Form von Münzen und Banknoten. Diese werden von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) herausgegeben. Die restlichen ca. 90 % sind nicht gesetzliches Bargeld sondern von Geschäftsbanken selber erschaffenes und nur elektronisch vorhandenes Buchgeld.

Seit der globalen Bankenkrise von 2007 fordern verschiedene politische Gruppierungen vermehrt Reformen des Geldsystems, um diese private Geldschöpfung zu verbieten und durch eine rein öffentliche Geldschöpfung zu ersetzen.¹ Darunter auch die 2015 eingereichte Schweizer Volksinitiative "Für krisensicheres Geld: Geldschöpfung allein durch die Nationalbank! (Vollgeld-Initiative)"² des Vereins Monetäre Modernisierung (MoMo), über welche die Schweizer Stimmberechtigten in rund einem Jahr abstimmen werden. Die VGI ist verwandt mit gewissen älteren Konzepten. Der sogenannte *Chicago Plan* und das *Vollreserve-System*³ wollten bspw. ebenfalls das gängige Bankensystem stabilisieren, wurden jedoch nie umgesetzt. Infolge der Finanzkrise ab 2007 hat auch das wissenschaftliche Interesse am bestehenden Bankenwesen und möglichen Alternativen wieder zugenommen.⁴ In dieser wissenschaftlichen Arbeit stellen wir dar, wie heute Geld geschaffen wird, wie u. a. die Geldschöpfung im Vollgeld-System funktioniert, wie der Systemwechsel bei Annahme der Initiative vonstattengehen soll und wie sich die Einführung des Vollgeld-Systems auf gewisse Aspekte der Schweizer Wirtschaft auswirken könnte.

Unsere Analyse basiert primär auf der Gegenüberstellung und qualitativen Bewertung von ökonomischen Argumenten und Einschätzungen seitens Experten und Initianten. Sie soll darum hauptsächlich festhalten, welche Folgen denkbar, plausibel und realistisch wären. Wir sind dabei zum Schluss gekommen, dass die teils doch grossen Versprechen der Initianten mehrheitlich durchaus ihre Berechtigung haben. Vieles wird davon abhängen, wie genau der Gesetzgeber die Volksinitiative umsetzen wird. Ebenfalls scheint aber klar zu sein, dass die mannigfaltigen Folgen einer so weitreichenden Systemumstellung nur schwerlich in ihrer Gänze absehbar sind, weshalb eine vertiefte Forschung in diesem Bereich angezeigt wäre, sollten sich die Schweizer Stimmberechtigten nicht mutig in ein Feldexperiment mit ungewissem Ausgang stürzen wollen.

¹ www.internationalmoneyreform.org

² Die Vollgeld-Initiative wird nachstehend kurz als *VGI* bezeichnet und zitiert. Initiativtext im Anhang.

³ Fisher, Irving (1935). *100 % money*, Aldephi, New York.

⁴ siehe KPMG ehf. (2016)

Theorie

Heutiges Geldsystem

Buchgeld vs. gesetzliche Zahlungsmittel

Die Guthaben, welche Kunden auf ihren Konten bei einer Geschäftsbank halten, bezeichnet man als Buchgeld (auch *Giralgeld*, *Sichtguthaben* genannt); es handelt sich dabei um eine Geldform, welche physisch nicht vorhanden ist, sondern ausschliesslich in der Buchhaltung existiert (Binswanger 2016, S.9). Buchgeld erfüllt die ökonomischen Anforderungen an Geld (vgl. Mayer, Huber 2014, S. 121), ist aber kein gesetzliches Zahlungsmittel, sondern nur eine Forderung darauf. Unter die gesetzlichen Zahlungsmittel fallen in der Schweiz Münzen, Banknoten und Sichtguthaben bei der Schweizerischen Nationalbank (Art.2 WZG). Abgesehen von Münzen, müssen diese Zahlungsmittel laut Gesetz „von jeder Person unbeschränkt an Zahlung genommen werden“, was deren Hauptcharakterzug darstellt (Art.3 WZG). Die Rolle von Buchgeld im Wirtschaftsalltag ist in letzter Zeit immer wichtiger geworden, da Zahlungen heute überwiegend elektronisch mittels Überweisung erfolgen (Berentsen 2016a). Das von den Geschäftsbanken gehaltene Buchgeld macht heute rund 90 % der kaufkräftigen Geldmenge M1 aus (Mayer 2016, S.9).

Buchgeld ist also prinzipiell nur ein täglich auflösbarer Kredit eines Bankkunden, der im Gegensatz zu anderen Krediten dank breiter Akzeptanz einfach auf andere Wirtschaftssakteure übertragen werden kann, obwohl er kein gesetzliches Zahlungsmittel ist und einem Ausfallrisiko unterliegt.

Geschäftsbanken vs. Finanzintermediäre

In vielen Lehrbüchern werden Geschäftsbanken fälschlicherweise als Finanzintermediäre, also reine Vermittler zwischen Sparern und Kreditnehmern, dargestellt, die vom Zinsdifferenzgeschäft leben (Binswanger 2016, S.12). Infolge der Bankenkrise von 2007 hat sich das wissenschaftliche Interesse an der Rolle der Banken in der Wirtschaft erhöht, bis schliesslich Werner (2014) empirisch bewiesen hat, dass Banken *vorab* keine Ersparnisse für die Vergabe von Krediten benötigen und keine gewöhnlichen Finanzintermediäre sind. Diese Erkenntnis ist von zentraler Bedeutung für das Verständnis der Funktionsweise von Geschäftsbanken und die Möglichkeiten der privaten Buchgeldschöpfung, wie sich in den folgenden Abschnitten zeigen wird.

Private Geldschöpfung

In diesem Abschnitt erläutern wir, wie Geschäftsbanken heute tatsächlich mittels Bilanzverlängerung oder Passivtausch neues Buchgeld schöpfen können, wodurch die kaufkräftige Geldmenge M1 wächst.

Es gibt verschiedene Arten der Bilanzverlängerung, bei denen Geld geschöpft wird. Die wichtigste davon ist die Kreditvergabe. Ein Kreditvertrag stellt eine Forderung der Bank

gegenüber ihrem Kunden dar. Auf der Passivseite der Bankbilanz nehmen durch eine Kreditvergabe die täglich fälligen Verbindlichkeiten der Bank gegenüber ihrer Kundschaft zu. Was für die Bank eine täglich fällige Verbindlichkeit ist, ist für den Bankkunden Buchgeld. Durch den Kredit nimmt also das Bankkonto des Kunden um den entsprechenden Kreditbetrag zu. Dadurch wird neues Buchgeld geschaffen und die Geldmenge M1 erhöht. (Mayer 2016, S.9-11)

Eine weitere Art der Geldschöpfung mittels Bilanzverlängerung tritt dann auf, wenn eine Bank Aktiven wie beispielsweise Wertschriften, Devisen, Gold, Grundstücke oder Immobilien von einer Nicht-Bank kauft. Die Bank bezahlt dabei den Verkäufer einfach mit eigenem Buchgeld. Der buchhalterische Vorgang im Hintergrund ist abgesehen von einem anderen Aktivkonto derselbe wie bei der Kreditvergabe. Solange die Banken nun mehr Aktiven von Nicht-Banken kaufen als sie an diese verkaufen, wird also netto Geld geschöpft und die Geldmenge steigt. (Binswanger 2016, S.18)

Neben der Geldschöpfung durch Bilanzverlängerung nimmt die kaufkräftige Geldmenge auch durch gewisse Formen des Passivtauschs in Bankbilanzen zu. Zahlt eine Bank beispielsweise Zinsen, Dividenden, Löhne oder auch Steuern mit Buchgeld, so stellt dieser Vorgang eine Umwandlung von Eigenkapital, welches nicht zur Geldmenge M1 gehört, zu Sichtguthaben dar. (Mayer 2016, S.11)

Prinzipiell kann eine Geschäftsbank beliebig viel Buchgeld erzeugen; es gibt jedoch verschiedene Faktoren, welche die Banken dabei bremsen (Berentsen 2016a). Zum einen gibt es in der Schweiz eine Mindestreserve-Vorschrift, die jedoch insbesondere in den letzten paar Jahren keine einschränkende Wirkung mehr gehabt hat (Binswanger 2016, S.23). Zum anderen müssen Banken die internationalen Eigenkapital- und Liquiditäts-Vorschriften (Basel I, II, III) befolgen, welche die Geldschöpfung tatsächlich einschränken, wie Binswanger (2016, S.24f, S.31) erklärt. Ausserdem besteht u.a. für die Bank die Gefahr, illiquid zu werden, falls sie ihrem Versprechen, das vorhandene Buchgeld jederzeit gegen gesetzliche Zahlungsmittel einzutauschen, nicht nachkommen kann (Berentsen 2016a). Schliesslich bestimmen de facto hauptsächlich wirtschaftliche Faktoren wie das allgemeine Zinsumfeld oder die Bonität der potenziellen Kreditnehmer die Möglichkeit der privaten Buchgeldschöpfung (Mayer, Huber 2014, S.64-67).

Wir haben nun also gesehen, dass Banken mittels Bilanzverlängerung bzw. Passivtausch zusätzliches Buchgeld verbuchen können und dass dies die Geldmenge M1 erhöht. Diese private Geldschöpfung wird durch gewisse regulatorische aber hauptsächlich durch ökonomische Faktoren beschränkt.

Private Geldvernichtung

Dieser auf Mayer (2016, S.12) basierende Abschnitt deutet kurz an, wie Banken bei Umkehrung der eben beschriebenen Vorgänge ebenfalls Geld vernichten.

Eine Art der Geldvernichtung erfolgt durch Bilanzverkürzungen. Dazu gehört beispielsweise die Rückzahlung eines Bankkredites oder der Verkauf von Wertschriften oder Sachanlagen einer Bank an eine Nicht-Bank. Ebenso wird Geld vernichtet, wenn ein Staat eigene Staatsanleihen tilgt, welche von einer Bank gehalten werden.

Auch durch Passivtausch kann Geld vernichtet werden. Geldvernichtung tritt bei jedem Vorgang auf, der das Eigenkapital erhöht, da dieses nicht zur Geldmenge M1 zählt. Eine Eigenkapitalerhöhung erfolgt beispielsweise bei der Ausgabe neuer Aktien oder wenn die Bank durch Zinsen oder Gebühren Erträge erzielt.

Private Geldstilllegung

In diesem Abschnitt erklären wir, basierend auf Huber (2016, S.24), wie die kaufkräftige Geldmenge auch durch die Stilllegung von Buchgeld als Sparguthaben verringert wird.

Bei der Übertragung eines Sichtguthabens, das sich der Kunde täglich auszahlen lassen kann, auf ein langfristiges Sparkonto wird Buchgeld stillgelegt. Durch eine solche Transaktion wird die kaufkräftige Geldmenge M1 (temporär) verkleinert, da aus Sicht der Bank täglich fällige Sichtguthaben in längerfristig gebundene Forderungen der Kundschaft umgewandelt werden. Dies geschieht durch einen Passivtausch. An dieser Stelle wird auch klar, weshalb explizit zwischen Sparguthaben als „Verbindlichkeit der Bank auf Zeit“ und Sichtguthaben als „täglich fällige Verbindlichkeiten“ unterschieden werden muss; mit Sparguthaben, die erst nach einer bestimmten Frist ausbezahlt werden, kann man eben nicht bezahlen, weshalb sie nicht Teil der kaufkräftigen Geldmenge M1 sind (Mayer 2016, S.9f).

Öffentliche Geldschöpfung und Geldvernichtung

In diesem Abschnitt erklären wir die Schöpfung von gesetzlichen Zahlungsmitteln durch die Schweizerischen Nationalbank bzw. den Bund.

Auch die SNB schöpft Buchgeld; an dieses gelangen aber nur Organisationen, welche ein Konto bei der Schweizerischen Nationalbank besitzen; Privatpersonen kommen damit nicht in Berührung, da es die SNB-Bilanz nicht verlassen kann (Huber 2016, S.15-17). Diese Sichtguthaben bei der SNB werden auch als *Reserven* bezeichnet (Berentsen 2016a). Sie dienen als Zahlungsmittel im Interbankenmarkt (Huber 2016, S.15).

Die Schöpfung von gesetzlichem Zahlungsmittel durch die SNB erfolgt im Prinzip gleich wie die Buchgeldschöpfung der Geschäftsbanken (Binswanger 2016, S.26). Die SNB hat aber keinen Anreiz, möglichst viel Geld zu schöpfen, da sie Geldpolitik und nicht Gewinn machen muss (Binswanger 2016, S.26). Die SNB erzeugt neue Sichtguthaben einerseits über die Vergabe von Krediten an Geschäftsbanken, andererseits über den Kauf von Devisen oder Wertschriften, indem sie den Geschäftsbanken den entsprechenden Kaufpreis gutschreibt (Berentsen 2016a). Beide Varianten der Reserve-Erzeugung führen zu einer Bilanzverlängerung der SNB (Berentsen 2016a).

Auch die SNB schafft neues Geld *aus dem Nichts*, im Gegensatz zu den Geschäftsbanken sogar ganz ohne irgendeine Deckung (Berentsen 2016a). Sie kann deshalb auch nicht illiquid werden und sogar mit negativem Eigenkapital operieren (Jordan 2011).

Die SNB darf durch ihr *Notenmonopol* als einzige Institution Schweizer Banknoten ausgeben; diese werden auf Vorrat bei der Orell Füssli Sicherheitsdruck AG gedruckt und durch die SNB nach den Bedürfnissen des Zahlungsverkehrs ausgegeben (SNB 2017). Benötigt eine Geschäftsbank Bargeld, kann sie Reserven gegen Banknoten umtauschen lassen; dabei wird kein neues Geld geschaffen (Berentsen 2016a).

Das Münzmonopol liegt im Gegensatz dazu direkt beim Bund (Art.4 WZG). Dieser lässt die Münzen prägen und verkauft sie zum Nennwert an die SNB, welche lediglich für deren Verteilung zuständig ist (MoMo 2016b, S.1). Die Differenz zwischen Nennwert und Herstellungskosten stellt für den Bund einen Gewinn dar (MoMo 2016b, S.1). Dieser Geldschöpfungsgewinn wird *originäre Seigniorage* genannt (Huber 2016, S.19).

Die Gewinne, die der SNB aus Kreditzinsen oder Wertschriftenertrag entstehen, kommen zu mindestens zwei Dritteln den Kantonen zugute (Art. 99 Abs. 4 BV). Zinsgewinne aus der Geldschöpfung per Kredit bezeichnet Huber (2016, S.20) als *Zinsseigniorage*.

Kurz zusammengefasst: Die SNB schöpft aufgrund von geldpolitischen Überlegungen die gesetzlichen Zahlungsmittel Banknoten und Reserven, während der Bund Münzen herstellt. SNB-Sichtguthaben bzw. Reserven zirkulieren nur innerhalb der SNB-Bilanz. Bargeld kommt via Geschäftsbanken in den Publikumsumlauf. Die SNB profitiert von der Zinsseigniorage, während dem Bund die originäre Seigniorage zukommt.

Vollgeld-System

In den folgenden beiden Abschnitten beschreiben wir das Vollgeld-System gemäss Initiativtext und Erläuterungen der Initianten. Da die VGI direkt auf dem (überarbeiteten) Vollgeld-Konzept von Huber (2016) basiert, beziehen wir dessen Beiträge ebenfalls ein. Der Begriff *Vollgeld* steht für „vollwertiges gesetzliches Zahlungsmittel“ (Huber 2016, S.9).

Geldordnung

Ausschliesslich der Bund ist befugt, Geld im Sinne des gesetzlichen Zahlungsmittels zu schöpfen; als gesetzliche Zahlungsmittel gelten neu Münzen, Banknoten *und* Buchgeld (VGI Art.99 Abs.2). Diese drei gleichwertigen Formen sind bereits Geld im rechtlichen Sinne, nicht nur ein Anspruch darauf (Mayer, Huber 2014, S.129). Damit wird die Verbindung von Buchgeld/Banknoten und Kredit aufgelöst (Huber 2016, S.101). Vollgeld ist für alle privaten Wirtschaftsakteure immer ein Aktivum (Huber 2016, S.118). Es hat grundsätzlich eine unbeschränkte Lebensdauer wie Bargeld (Mayer, Huber 2014, S.131).

Das bedeutet gleichzeitig, dass es den Banken verboten wird, auf Schweizer Franken lautendes Buchgeld zu schöpfen (Mastronardi 2013, S.6). “[A]ndere Zahlungsmittel” sind vom

Verbot der privaten Geldschöpfung ausgenommen, sofern diese die SNB bei ihrem gesetzlichen Auftrag (vgl. VGI Art.99a Abs.1) nicht behindern (VGI Art.99 Abs.3).

Die Geschäftsbanken betreiben wie bis anhin das Kreditwesen (Huber 2016, S.101). Es ändert einzig, dass nun auch Banken nur dann Geld verleihen bzw. Vermögenswerte kaufen können, wenn sie *vor der Kreditvergabe* bzw. *vor dem Kauf* das nötige Geld dazu besitzen (Huber 2016, S.108). Bilanztechnisch handelt es sich dann jeweils um einen Aktivtausch: beispielsweise *Kreditforderung gegenüber Kunde X an Geldkonto* (Huber 2016, S.118). Hat eine Bank selber nicht ausreichend Geld, so muss sie dieses zuerst von einer dritten Partei beschaffen (Mayer, Huber 2014, S.129). Diese Drittpartei kann auch die Nationalbank sein, falls diese dazu bereit ist (Mayer, Huber 2014, S.127).

Für die Bankkunden bleibt prinzipiell alles wie gehabt. Sämtliche gewohnten Bankdienstleistungen bleiben in praktisch derselben Form erhalten. (Mayer, Huber 2014, S.128f)

Wichtig ist im Vollgeld-System die klare Unterscheidung von Geld-/Zahlungsverkehrskonten auf der einen und Spar-/Anlagekonten auf der anderen Seite. Die Abgrenzung der beiden Kontenarten soll durch gesetzliche Mindesthaltedauern für Anlagekonten gewährleistet werden (Mayer, Huber 2014, S.129). Dies soll verhindern, dass das Verbot der privaten Geldschöpfung umgangen wird, indem beispielsweise Fondsanteile oder kurzfristig übertragbare Anlageguthaben an Stelle des heutigen Buchgeldes treten (MoMo 2014, S.3).

Die Geld-/Zahlungsverkehrskonten einerseits werfen keinen Zinsertrag ab (Mayer, Huber 2014, S.134). Ihr Inhalt ist dafür als gesetzliches Zahlungsmittel sicher und Eigentum des Kontoinhabers (Mayer, Huber 2014, S.129) (Huber 2016, S.106). Geldkonten werden als treuhänderische Dienstleistung ausserhalb der Geschäftsbilanz geführt (Huber 2016, S.106) und fallen nicht in die Konkursmasse der Bank (VGI Art.99 Abs.5). Das verhindert die private Geldschöpfung mittels Verbuchung von Sichtguthaben (Huber 2016, S.106).

Spar-/Anlagekonten auf der anderen Seite sind *für jedermann erkennbar* eine Anlageform und unterliegen als solche einem entsprechenden Anlagerisiko (Mayer, Huber 2014, S.134). Bei Einzahlung von Geld auf ein Anlagekonto gewährt der Anleger der Bank einen Kredit (Mayer, Huber 2014, S.134). Sein Guthaben stellt eine Forderung gegenüber der Bank und somit kein Geld dar. Anlagekonten werden in der Bankbilanz verbucht.

Die Geldordnung im Vollgeld-System wird also folgendermassen charakterisiert: Allein die unabhängige SNB stellt Geld im rechtlichen Sinne, bestehend aus Münzen, Banknoten und Buchgeld, her. Die private Geldschöpfung der Geschäftsbanken wird beendet. Andere privaten Zahlungsmittel sind unter Umständen zugelassen. Geld ist immer ein Aktivum. Geschäftsbanken werden tatsächlich zu reinen Finanzintermediären und verlieren ihren heutigen Finanzierungsvorteil. Der Inhalt von Geldkonten ist im vollständigen Besitz des jeweiligen Kontoinhabers. Auf Anlagekonten eingezahltes Geld wird nicht mehr stillgelegt, sondern von der Bank weiterverliehen.

Geldschöpfung und Geldmengensteuerung

In diesem Abschnitt beschreiben wir, wie neues Geld geschöpft und in Umlauf gebracht wird. Gleichzeitig analysieren wir Instrumente der SNB zur Steuerung der Geldmenge.

Die Aufgabe der Geldschöpfung wird von der SNB wahrgenommen (VGI Art.99a Abs.3). Sie ist als unabhängige staatliche Instanz (VGI Art.99a Abs.1) "in ... Erfüllung ihrer Aufgaben nur dem Gesetz verpflichtet" (VGI Art.99a Abs.6). Der Umfang sowie weitere Modalitäten der Geldschöpfung liegen damit allein ihrem Ermessen, soweit nichts anderes vom Gesetz vorgeschrieben ist (Huber 2016, S.128). Insbesondere wird zu klären sein, ob das Münzmonopol des Bundes auch an die SNB übergehen soll, wie Huber (2016, S.104f) fordert.

Im Vollgeld-System gibt es nur einen einzigen Geldkreislauf (Huber 2016, S.118) und die SNB hat als alleinige Geld-Emittentin die direkte Kontrolle über die neu definierte Geldmenge M (Huber 2016, S.134).

Grundsätzlich bringt die SNB zusätzliches Geld schuld- und zinsfrei in den Wirtschaftskreislauf ein (Huber 2016, S.126). Dies geschieht mittels direkter Zuteilung an Bund, Kantone oder Bürger (VGI Art.99a Abs.3). Die Auszahlung von neuem Geld erfolgt ohne Gegenleistung. Der jeweilige Erstverwender profitiert von dessen Kaufkraft (*originäre Seigniorage*). Auf entsprechende Zahlungen haben die Begünstigten aber keinen Anspruch; das Gesetz wird die Grundsätze der Geldzuteilung vorgeben (Huber 2016, S.128). Auf diese Weise kann die Geldmenge nur ausgeweitet werden. Dies soll etwa im Gleichschritt mit dem erwarteten Wirtschaftswachstum geschehen (Huber 2016, S.149). So soll aber nur das langfristig benötigte Geld hergestellt werden, da die so ausgezahlten Beträge nicht ohne weiteres wieder zurückgenommen werden können (MoMo 2017a, S.30).

Alternativ und als Ausnahme von der Regel kann die SNB durch "befristete Darlehen" an Banken zusätzliches Geld in Umlauf bringen (VGI Art.99a Abs.3). Damit würde sie, im Gegensatz zur schuldfreien Zuteilung, einen Zinsgewinn erzielen (*Zinsseigniorage*); eine originäre Seigniorage gäbe es im Gegenzug nicht. Dieses Instrument soll der kurz- und mittelfristigen Feinsteuerung der Geldmenge dienen (Huber 2016, S.126f).

An dieser Stelle können wir Folgendes zusammenfassen: Die SNB steuert neu die Geldmenge wieder direkt. Neben ihren bisherigen Instrumenten soll sie dazu grundsätzlich langfristig benötigtes Geld schuld- und zinsfrei an Bund, Kantone oder Bürger verschenken. Der Geldschöpfungsgewinn kommt entweder direkt (originäre Seigniorage) oder indirekt via SNB-Gewinnausschüttungen (Zinsseigniorage) der Allgemeinheit zu Gute.

Übergang zum Vollgeld-System

Stichtag

Dieser Abschnitt beschreibt, was am Stichtag der Einführung von Vollgeld passieren soll.

Dasjenige Buchgeld, welches vor dem Stichtag bereits “auf Zahlungsverkehrskonten” existiert hat, wird zu gesetzlichem Zahlungsmittel erklärt (VGI Art.197 Ziff.12 Abs.1). Die von der Umwandlung betroffenen Konten werden zu Geldkonten, andere Konten werden als Anlagekonten (mit Mindesthaltefrist) definiert (Mayer, Huber 2014, S.129).

Bei den Geschäftsbanken wird die Summe aller täglich fälligen Verbindlichkeiten gegenüber Kunden in eine einzige Verbindlichkeit gegenüber der SNB (*Umstellungskredit*) umgebucht (VGI Art.197 Ziff.12 Abs.1).

“Das Bargeld bleibt vorhanden und braucht nicht substituiert zu werden” (Huber 2016, S.109). Alle anderen Guthabens- und Schuldverhältnisse wie auch der Zahlungsverkehr laufen wie zuvor weiter (Mayer, Huber 2014, S.129).

Kurz gesagt: Die täglich fälligen Guthaben der Bankkunden werden zu gesetzlichem Zahlungsmittel und befinden sich neu auf Geldkonten ausserhalb der Bankbilanzen. Die Banken erhalten dafür einen Umstellungskredit der SNB.

Übergangsphase

Dieser Abschnitt erklärt, wie die Banken ihren Umstellungskredit abbauen können.

Die SNB-Kredite, welche am Stichtag entstanden sind, sollen “innerhalb einer zumutbaren Übergangsphase getilgt werden” (VGI Art.197 Ziff.12 Abs.1). Mayer und Huber (2014, S.130) gehen dabei von 10 bis 20 Jahren aus. Die SNB kann durch die Festlegung von entsprechenden Zinsen, den Geschäftsbanken die nötigen Anreize dazu geben (MoMo 2017a, S.46). Alternativ kann sie auslaufende Kredite an die Geschäftsbanken nicht erneuern (MoMo 2017a, S.46). Unter der Annahme, dass die hinfällige Mindestreservevorschrift aufgehoben wird, können die Banken bestehende Sichtguthaben bei der SNB auflösen und damit ihren Umstellungskredit grösstenteils tilgen (MoMo 2017b) (Mayer 2016, S.16). Die Banken haben schliesslich noch eine weitere zusätzliche Finanzierungsquelle; sie erhalten nämlich bei jeder Kreditrückzahlung durch ihre Kunden dasjenige Geld, welches im bestehenden System vernichtet worden wäre (Mayer, Huber 2014, S.130).

Wenn die Banken sukzessive ihren Umstellungskredit der SNB reduzieren, so nähme die Geldmenge M stetig ab. Damit dies nicht geschieht, soll die SNB im Gleichschritt dazu grosse Mengen neuen Geldes schuldfrei in Umlauf bringen. (Huber 2016, S.109)

Die Übergangsphase lässt sich also so zusammenfassen: Ab dem Stichtag der Vollgeld-Reform werden die Banken ihren Umstellungskredit bei der SNB innerhalb einiger Jahre kontinuierlich abbauen. Sie können dazu die nicht mehr benötigten Mindestreserven oder Kreditrückzahlungen ihrer Kunden aufwenden. Die SNB ihrerseits muss parallel dazu entsprechende Mengen an neuem Geld bereitstellen, damit die Geldmenge ausreichend bleibt.

Analyse

Methodik

Im Folgenden legen wir mögliche Auswirkungen dar, welche die Einführung des geforderten Vollgeld-Systems auf gewisse Aspekte der Schweizer Wirtschaft haben könnte. Unsere diesbezügliche Analyse besteht in erster Linie aus einer Gegenüberstellung von theoretischen Überlegungen und in der Diskussion vorgebrachten Argumenten. Zudem liefern wir da, wo es uns sinnvoll erscheint, erste grobe Bewertungen, die im Abschnitt *Schlussfolgerungen* ergänzt werden.

Mögliche Auswirkungen einer Einführung von Vollgeld in der Schweiz

Öffentliche Finanzen

Unter der Annahme, dass neues Geld hauptsächlich Bund und Kantonen zugeteilt wird, könnte durch die erwarteten rund 340 Mia. Fr. originäre Seigniorage aus der Übergangsphase (MoMo 2016c, S.9) (vgl. Huber 2016, S.176) beispielsweise die Bundesverschuldung von derzeit rund 100 Mia. Fr. (EFV 2017a) aufgelöst werden. Auf den zweiten Blick sehen wir aber, dass dies keinen *Free Lunch* darstellt, da durch wegfallende Staatsschulden das Angebot an relativ risikolosen Staatsanleihen zurückgehen wird. Zu demselben Ergebnis kommt auch Kroll (2015, S.18). Auf der anderen Seite scheint die Vollgeld-Reform die einzige existierende Idee zu sein, wie überhaupt je Staatsschulden ohne Enteignungen, Währungszusammenbrüche oder andere heftigen Verwerfungen reduziert werden können (Mayer, Huber 2014, S.160-163), u. a. da im bestehenden System bei jeder Schuldenreduktion auch die Geldmenge verkleinert wird.

Analog erhoffen sich die Initianten jährlich öffentliche Mehreinnahmen von "fünf bis zehn Milliarden Schweizer Franken" durch die reguläre schuldfreie Ausweitung der Geldmenge (sofern das neue Geld nicht direkt an die Bürger transferiert wird) (MoMo 2016c, S. 4) (vgl. Huber 2016, S.170). Bei Rückzahlung von öffentlichen Schulden würden folglich auch die entsprechenden Schuldzinsen die öffentlichen Kassen nicht mehr belasten. Beim Bund würde dies basierend auf dem Durchschnitt der Zinsausgaben von 1990 - 2016 rund 2,8 Mia. Franken pro Jahr ausmachen (EFV 2017b). Grob derselbe Betrag könnte in der Summe durch Zinseinsparungen bei Kantonen, Gemeinden und Sozialversicherungen erzielt werden (Mayer, Huber 2014, S.154). Huber (2016, S.139) erachtet die wegfallenden Unternehmenssteuereinnahmen auf den Geldschöpfungsgewinn der Banken zumindest für Deutschland als vernachlässigbar, da die staatlichen Mehreinnahmen durch die Seigniorage 3- bis 5-mal höher wären.

Da wir die tatsächliche Verteilung des neuen Geldes nicht kennen, können wir dazu nur sagen, dass von einer positiven Wirkung zugunsten der öffentlichen Kassen in maximal der Höhe der entsprechenden Geldschöpfung ausgegangen werden kann.

Stabilität des Finanzwesens

Berentsen (2016b) sieht die Vollgeld-Reform als angekündigte Währungsreform, die allgemeine Verunsicherung hervorrufen wird, was insbesondere zu Ausweichbewegungen und einer Destabilisierung des Finanzsystems führen dürfte. Huber (2016, S.133) meint dazu: “[D]ie Reform bedeutet keine Währungsreform und auch keinen Kapitalschnitt. Niemandes Eigentum wird angetastet. Niemandes Guthaben und Schulden, Forderungen und Verbindlichkeiten, werden verändert.” Huber (2016, S.181) sieht daher auch “keinen sachlichen Grund für eine Kapitalflucht [...] Im Gegenteil.” Er betont, dass sicheres staatliches Buchgeld, geringere Inflation und geringere Konjunkturschwankungen eher dafür sprechen würden, dass ausländisches Kapital zuflüsse (Huber 2016, S. 181). Wir halten fest, dass ein Voraussehen der Reaktionen der verschiedenen Akteure kaum möglich ist. Besonders die Bankkunden und Stimmbürger werden aber im Vorfeld bestimmt ausreichend informiert werden, dass ihre Guthaben nicht gefährdet sind.

Mayer und Huber (2014, S.186) argumentieren, dass “die meisten Kreditverflechtungen zwischen Banken überflüssig” werden, da sie davon ausgehen, dass der Grossteil der Interbankenkredite nur existieren, weil diese den Banken dazu dienen, bei Transfers von Buchgeldern zwischen verschiedenen Banken, die notwendigen Ausgleichszahlungen zwischen den Banken im Hintergrund zu gewährleisten (Mayer, Huber 2014, S.199). Da diese die vordergründigen Kundentransaktionen spiegelnden Ausgleichszahlungen im Vollgeld-System nicht existieren, müssen die Banken nicht mehr für den Zahlungsverkehr ihrer Kunden bei anderen Banken verschuldet sein (Mayer, Huber 2014, S.199). Durch diese Entflechtung des Bankwesens wird also eine Form von potenziell verhängnisvollen Abhängigkeiten reduziert, was das Finanzwesen in Krisenzeiten stabilisieren sollte.

Geldpolitik und Zentralbank

Berentsen (2016b) bemängelt, dass die SNB einmal geschöpftes Geld nicht einfach wieder vernichten kann. Dies kann ein Problem darstellen, sofern die SNB den langfristigen Geldbedarf überschätzt. Es gilt an dieser Stelle aber zu relativieren, dass die SNB nach wie vor durch ihre gewohnten Instrumente die Geldmenge verringern kann. Insbesondere kann sie ihre bestehenden Aktiven veräussern. Die SNB sollte aber idealerweise gar nicht in diese Situation kommen, da sie sich graduell an die langfristig notwendige Geldmenge herantasten kann.

Berentsen (2016b) und Walser (2014) befürchten überdies, dass die Möglichkeit der schuldfreien Zuteilung von neuem Geld für die Staatsfinanzierung missbraucht werden

dürfte. Beide verweisen auf die vielen bekannten Beispiele der Geschichte, die bis zur Hyperinflation geführt haben. Die Initianten (MoMo 2014, S.7) teilen diese Befürchtung nicht und verweisen auf die Unabhängigkeit, die der SNB im Initiativtext zweifach zugesichert wird (VGI Art.99a Abs.1/Abs.6). Auch Huber (2016, S.147) sieht kein Problem; er zieht einen Vergleich mit der unbestrittenen Unabhängigkeit der Judikative im modernen Rechtsstaat. Huber (2016, S.146) fügt noch an, dass auch eine Zentralbank, die politischem Druck ausgesetzt ist, trotzdem den nur ihrem partikularen Geschäftsinteresse folgenden Banken vorzuziehen wäre, wenn es um die Steuerung der Geldversorgung geht.

Huber (2016, S.148f) hält ebenfalls fest, dass es stets Meinungsverschiedenheiten bzgl. "gesetzliche[m] Auftrag und de[n] konkreten Ziele[n] der Geld- und Währungspolitik einer Zentralbank" gegeben hat; dies sei aber Sache der Gesetzgebung und stehe in keinem sachlichen Zusammenhang mit der Vollgeld-Reform.

Kreditwesen und Geschäftsbanken

Berentsen (2016b) erwartet, dass die Flexibilität in der Vergabe von Bankkrediten u. a. wegen des höheren Zeitaufwandes für deren Vorfinanzierung eingeschränkt wird. Dieses Argument erscheint uns unangebracht, will doch die Reform gerade die private Geldschöpfung verbieten. Die (verglichen mit reinen Finanzintermediären) erhöhte Flexibilität und Bereitschaft zur Kreditvergabe der Banken ist ja erst eine Folge der privaten Geldschöpfung. Huber (2016, S.138f) geht von einer "wesentlichen Änderung der Finanzierungsbedingungen" bei den Banken aus, denn der Geldschöpfungsgewinn der Banken hat beispielsweise in Deutschland vor 2007 ca. 1/6 von deren Gesamtertrag ausgemacht; "[d]arüber hinaus ist jedoch nicht ersichtlich, welche weiteren Finanzierungskosten entstehen sollten."

Berentsen (2016b) erwartet deshalb eine Verteuerung und Verknappung von Bankkrediten. Bezüglich Kreditknappheit möchten wir einwenden, dass den Banken aufgrund der Geldrückflüsse aus Kredittilgungen genug Mittel zukommen sollten, um das gegenwärtige Kreditvolumen zu erhalten: Huber (2016, S.155f) rechnet für Deutschland grob vor, dass die ausstehende Kreditsumme 7-mal so gross ist, wie die Summe der Sichtguthaben. Huber (2016, S.155) weist auch darauf hin, dass die Kreditvergabe zwar in Boom-Phasen nicht so einfach wie bisher zunehmen kann, aber dass in Bust-Phasen dafür kein Geld vernichtet wird, wie beim heutigen aus betriebswirtschaftlichen Gründen prozyklisch wirkenden Kreditwesen. Was die Kosten für Kreditnehmer angeht, muss wohl von einer Verteuerung ausgegangen werden. Dies vor allem dadurch, dass die Banken bisher zumindest teilweise ihren finanziellen Vorteil durch die Buchgeldschöpfung auch an ihre Kunden weitergeben mussten, um im Wettbewerb mit anderen Banken erfolgreich sein zu können. Ebenfalls in diesem Zusammenhang wollen wir das Argument erwähnen, dass durch teurere Kredite eine effizientere Entwicklung der Wirtschaft anzunehmen ist (vgl. das Effizienzargument unter *Finanzmarkt und Zinsen*).

Berentsen (2016b) erklärt ebenfalls, dass von höheren Gebühren für Zahlungsdienstleistungen ausgegangen werden muss. Huber (2016, S.141) hingegen sieht für Preiserhöhungen keinen Grund, da “[e]in Mehraufwand [...] nicht ersichtlich” ist. Wir gehen kaum von spürbaren Veränderungen aus, da zurzeit der Wettbewerb der (mobilen) (elektronischen) Zahlungssysteme stark zugenommen hat.

Huber (2016, S.157) bringt das Argument, dass die Zinsen, welche Banken auf Anlagekonten anbieten, höher als bisher sein müssten. Er impliziert, dass die Banken ihren Kunden stärkere Anreize geben müssten, da diese sonst ihr Vermögen risikolos und maximal liquide auf dem Geldkonto lassen könnten. Dafür spricht auch, dass die Banken neu direkt auf Kundengelder angewiesen sind, wenn sie ihr Kreditvolumen erhöhen wollen.

Geldwertstabilität

Im Gegensatz zu Berentsen (2016b) und Walser (2014) (vgl. Abschnitt *Geldpolitik und Zentralbank*) geht Huber (2016, S.137) nicht von einer Inflation der Konsumentenpreise aufgrund der Systemumstellung aus. Er untermauert diese Einschätzung damit, dass im Rahmen des Quantitative Easings nach der Finanzkrise ab 2007 die kaufkräftige Geldmenge M1 bereits stark ausgeweitet worden sei, und dennoch keine Inflation der Konsumentenpreise messbar gewesen sei, was daran läge, dass entsprechende Mittel praktisch ausschliesslich in die Finanzmärkte geflossen seien, wo sie jedoch zu Asset-Inflation geführt hätten. Als zweites Beispiel nennt Huber (2016, S.137f) die 30%ige Ausweitung der Geldmenge in Deutschland von 1990/91, die trotz des Konsum-Nachholbedarfs der ehemaligen DDR-Bürger keine relevanten Inflationsprobleme beschert habe. Dieser empirische Befund widerspricht ein Stück weit dem weitherum anerkannten Grundprinzip, dass auf eine relevante Ausweitung der Geldmenge eine erhöhte inflationäre Entwicklung folgen muss. Wir erachten diese Argumentation aber als nachvollziehbar und plausibel.

Gehrig (2002, S.6) erklärt: Eine direkte Geldmengensteuerung “schützt die Geldbehörde vor Pressionen, im Stress des Moments den Tugendpfad der Preisstabilität zu verlassen. Abweichungen vom anvisierten Geldwachstum schaffen rasch einen Zwang zur Begründung und Rechtfertigung.” Dies stellt in unseren Augen ein valides Gegenargument zu den geäusserten Bedenken, die SNB könnte infolge des politischen Drucks zu viel Geld in Umlauf bringen, was zu einer hohen Inflation führen könnte (vgl. Abschnitt *Geldpolitik und Zentralbank*).

Unter der Annahme, dass die Nationalbank langfristig eine Null-Inflation anstrebt und gewährleisten kann, würde dies die Rechtssicherheit erhöhen und die heute selbstverständlichen Kosten der Inflation beseitigen. So könnt beispielsweise jedermann mittels einfacher Rechnungen und ohne unter Ungewissheit diskontieren zu müssen, seine individuelle Altersvorsorge planen, eine gesetzliche Vorsorge wäre nicht mehr nötig; Preise könnten viel einfacher und fehlerlos verglichen werden usw. Diese Faktoren könnten u. a. daher

potenziell zu nicht zu unterschätzenden Effizienzsteigerungen führen. (Mayer, Huber 2014, S.235f)

Finanzmarkt und Zinsen

Die Initianten verweisen darauf, dass das allgemeine Zinsniveau weiterhin von der SNB durch Festlegung des Leitzinses beeinflusst werden kann (MoMo 2017a, S.34). Dies müsste unserem Verständnis nach sogar noch besser funktionieren als bisher, da der Leitzins neu nicht mehr nur die fraktionalen Reserven der Banken betrifft, sondern 1:1 mit den Marktzinsen verglichen werden kann, da es sich um gleichwertiges Geld also einen einzigen Markt handelt.

Ohne private Geldschöpfung kann tendenziell von einer besseren Geldallokation ausgegangen werden. Wenn nämlich Banken nicht mehr relativ willkürlich das Geldangebot und damit die Zinsen beeinflussen können, dürfte das Zinsniveau auf dem Geldmarkt eher effizient gemäss dem idealen Preismechanismus eines freien Marktes ausfallen. (Mayer, Huber 2014, S.226)

Margeirsson (2014, S.278) rechnet jedoch damit, dass die Marktzinssätze aufgrund der leicht veränderlichen Liquiditätspräferenzen der Menschen stark schwanken dürften, was die allgemeine Finanzplanung erschweren würde.

Durch die Ablösung des volkswirtschaftlich unverzichtbaren Zahlungsverkehrs von den Geschäftsrisiken der Banken wird sich der Staat in Zukunft nicht mehr bzw. weniger gezwungen sehen, bankrottgehende Banken vor dem Konkurs zu retten (Mayer, Huber 2014, S.226). Damit wird den Banken die Möglichkeit genommen, bei ihren Geschäften zu hohe Risiken auf Kosten der Steuerzahler einzugehen. Diese Internalisierung einer negativen Externalität führt damit tendenziell zu einer besser angemessenen Risikobereitschaft, also mehr Effizienz.

Konjunktur

Huber (2016, S.158) geht von schwächeren Schwankungen der Konjunktur aus, da die Banken in Boom-Phasen die Wirtschaft nicht mit neuem Geld noch weiter anheizen können. Er bezieht sich dabei auch auf die Reduktion der Attraktivität von aufhebelungs-basierenden Finanzgeschäften, da dafür nicht extra neues Geld geschöpft werden kann (Huber 2016, S.155). In Bust-Phasen können die Banken der Wirtschaft dafür kein Geld mehr entziehen, was auch die Ausprägung dieser Phasen reduzieren dürfte (Huber 2016, S.158). Insbesondere soll auch die mittel- und langfristige Schwankungsbreite der Kurse auf den Finanzmärkten verringert werden, da beispielsweise das Geld für grosse Preisblasen fehlen dürfte (Huber 2016, S.159).

Schlussfolgerungen

Diese wissenschaftliche Arbeit hat sich aus ökonomischer Sicht mit der sogenannten Vollgeld-Initiative, welche eine grundlegende Änderung des bestehenden Finanzsystems der Schweiz fordert, auseinandergesetzt.

Unsere Eigenleistung in dieser Arbeit bestand neben der Darstellung des Ist-Zustandes und des Vollgeld-Konzepts darin, in der Diskussion über die Initiative vorgebrachte Kritik wie auch geäußerte Erwartungen zusammenzutragen, zu verstehen, gegenüberzustellen und anhand unseres volkswirtschaftlichen Grundlagenwissens einzuschätzen. Dabei konzentrierten wir uns, im Gegensatz zu anderen Arbeiten, primär auf ökonomische Aspekte. Wir haben dazu vorab kurz dargestellt, was die Unterschiede zwischen privatem Buchgeld und gesetzlichem Zahlungsmittel sind. Im Weiteren haben wir explizit darauf verwiesen, dass die gängige Finanzintermediär-Theorie der Banken nicht zutrifft. Anschliessend haben wir uns dem ersten grösseren Theorieteil zugewendet, in welchem wir einerseits die Buchgeldschöpfung, -stilllegung und -vernichtung durch Geschäftsbanken und andererseits die Geldschöpfung und -vernichtung durch Bund und SNB beschrieben haben. Im folgenden Teil wurden, ebenfalls auf theoretischer Basis, die Funktionsweise des von der Initiative geforderten Vollgeld-Systems und die für eine Implementierung in der Schweiz notwendigen Transformationsprozesse erläutert.

In unserer Analyse gingen wir schliesslich auf die Frage ein, von welchen potenziellen Folgen für die Schweizer Wirtschaft bei einer Einführung von Vollgeld auszugehen wäre. Wir analysierten dazu ausgewählte Aspekte, indem wir verschiedene Expertenmeinungen und Standpunkte der Initianten einander gegenüberstellten und einschätzten. Wo möglich, haben wir Argumentationslinien aufgenommen und weitergeführt oder eigene Überlegungen angefügt. Hierbei gilt es zu bemerken, dass die Folgen einer so weitreichenden Reform, insbesondere mit unseren beschränkten Mitteln, nur vage abschätzbar sind, weshalb wir meist nur qualitative Aussagen treffen konnten. Vieles wird von der Wahrnehmung und vom Verhalten der einzelnen Akteure abhängen. Erschwerend kommt hinzu, dass die Folgen bei einer allfälligen Annahme der Initiative massgeblich von den noch auszuformulierenden Gesetzen abhängen werden. Mit entsprechendem Vorbehalt sind wir zu folgenden Schlüssen gekommen:

Die Einführung von Vollgeld ermöglicht eine weitestgehende Tilgung von öffentlichen Schulden in der Schweiz, ohne dass dazu Enteignungen o. Ä. nötig wären. Unter Umständen könnte die Systemumstellung aufgrund von Unsicherheiten mit gewissen temporären Verwerfungen verbunden sein, die jedoch sachlich unbegründet wären. Durch die Loslösung von Geldkonten aus den Bilanzen der Geschäftsbanken wird das Zahlungssystem

vom Wohlergehen des Bankensektors unabhängig und damit sicher. Dadurch wird ebenfalls eine Auflösung der Verflechtungen zwischen den Banken möglich, was stabilisierend auf das Finanzsystem wirken müsste. Sollte die SNB ungeschickterweise die Geldmenge zu rasch durch schuldfreie Geldgeschenke erhöhen, kann es sein, dass sie die Geldmenge nicht genügend reduzieren kann. Die SNB bleibt in ihrer Geldpolitik unabhängig und handlungsfähig; sie kann im Vollgeld-System direkt die Geldmenge steuern. Aufgrund der wegfallenden Möglichkeit der Buchgeldschöpfung werden Kredite tendenziell teurer, was gleichzeitig aber eine effizientere Geld- bzw. Kapitalallokation bedeutet. Die umlaufende Geldmenge sollte ausreichend gross sein, so dass genug Kredite vergeben werden können. Die Kreditversorgung dürfte weniger flexibel werden, dafür wird die prozyklische Wirkung der Kreditvergabe weitgehend eingedämmt. Es ist mit schwächer ausgeprägter Konjunktur, also stabilerer Wirtschaftsentwicklung zu rechnen, die Wahrscheinlichkeit für Preisblasen wird reduziert. Geschäftsbanken müssen mit Gewinneinbussen rechnen. Die Bankkunden haben kaum mit wesentlichen Gebührenerhöhungen beim Zahlungsverkehr zu rechnen, dafür dürften sie mit einer höheren Verzinsung von Sparguthaben rechnen. Von einer reduzierten Geldwertstabilität ist nicht auszugehen. Im Gegenteil: Mit Vollgeld wird mittelfristig eine Null-Inflation möglich, sofern die SNB dies anstrebt. Das allgemeine Zinsniveau wird verstärkt vom Markt bestimmt, was mehr Effizienz aber auch mehr Volatilität bedeuten dürfte. Die SNB kann aber bei Bedarf noch direkter als bisher in die freie Zinsbildung eingreifen. Durch das sichere vom Bankensystem unabhängigeres Zahlungssystem, wird die *Too-Big-To-Fail-Problematik* entschärft, dasselbe gilt für Bank-Run-Risiken. Da Banken im Krisenfall viel weniger dringend vom Staat gerettet werden müssen, ist ein effizienteres Risikoverhalten von deren Seite zu erwarten. Alles in allem kann langfristig von einem stabilisierenden Effekt auf die Schweizer Wirtschaft ausgegangen werden, auch wenn während der Umstellung gewisse Turbulenzen im Finanzwesen nicht auszuschliessen sind.

Für eine fundierte Bewertung müssten die gemachten qualitativen Aussagen noch quantitativ genauer untersucht werden. Für den Chicago Plan bzw. das Vollreserve-System wurde dies in jüngster Zeit schon probiert (KPMG ehf. 2016); die Ergebnisse fallen ebenfalls eher positiv für die alternativen Geldsysteme aus. Leider gibt es eben kaum Modellrechnungen, denen das Vollgeld-Konzept von Huber (2016) 1:1 zugrunde liegt. In diesem Bereich kann die wissenschaftliche Forschung in Zukunft sicher noch einiges zu Tage fördern.

Bis dahin liegt es an der Schweizer Stimmbevölkerung, sich über die Vollgeld-Initiative ein Bild zu machen. Es wird sich zeigen, ob die Schweiz bereit und willens ist, sich in Hoffnung auf eine krisensicherere Wirtschaft auf das unerprobte Wagnis Vollgeld einzulassen.

Literaturverzeichnis

- Berentsen, Aleksander (2016a). Hintergrund, <http://vollgeld-initiative.com/Hintergrund.html> (Zugriff am 13.04.17)
- Berentsen, Aleksander (2016b). Achillesfersen, <http://vollgeld-initiative.com/Achillesfersen.html> (Zugriff am 19.04.17)
- Binswanger, Mathias (2014). Wie Banken Geld schaffen, https://www.akb.ch/-/media/files/www_akb_ch/pdfs/prospekte/wie-banken-geld-schaffen.pdf (Zugriff am 12.04.17)
- BV: Bundesverfassung der Schweizerischen Eidgenossenschaft vom 18. April 1999 (SR 101) (Stand am 01.01.16)
- EFV: Eidgenössische Finanzverwaltung (2017a). Kennzahlen Bund 1990-2020, https://www.efv.admin.ch/efv/de/home/finanzberichterstattung/bundeshaushalt_ueb/stat_kennz_bundeshh.html (Zugriff am 01.05.17)
- EFV: Eidgenössische Finanzverwaltung (2017b). Ausgaben nach Kontengruppen 1990-2015, https://www.efv.admin.ch/efv/de/home/finanzberichterstattung/bundeshaushalt_ueb/ausgaben.html (Zugriff am 01.05.17)
- Gehrig, Bruno (2002). Überlegungen zur schweizerischen Geldpolitik, https://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20020109_bge/source/ref_20020109_bge.de.pdf (Zugriff am 04.05.17)
- Huber, Joseph (2016). Monetäre Modernisierung: Zur Zukunft der Geldordnung: Vollgeld und Monetative, 5., durchgesehene Auflage, Metropolis-Verlag, Marburg.
- Jordan, Thomas (2011): Braucht die Schweizerische Nationalbank Eigenkapital?, https://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20110928_tjn/source/ref_20110928_tjn.de.pdf (Zugriff am 11.05.17)
- KPMG ehf. (2016). Money Issuance: Alternative Money Systems, <https://home.kpmg.com/is/is/home/insights/2016/09/money-issuance.html> (Zugriff am 11.05.17)
- Kroll, Matthias (2015). The monetary system in crisis: Monetary reform proposals, and a simple suggestion for a more effective monetary policy, World Future Council, Future Finance Discussion Paper No. 1.
- Margeirsson, Olafur (2014). Financial Instability and Foreign Direct Investment, http://www.academia.edu/25317316/Financial_Instability_and_Foreign_Direct_Investment (Zugriff am 02.05.17)
- Mastronardi, Philippe (2013). Juristische Beurteilung der Vollgeldinitiative, http://www.vollgeld-initiative.ch/fa/img/Vertiefung_deutsch/Verfassungstext_Beurteilung_2013_12_07.pdf (Zugriff am 12.05.17)
- Mayer, Thomas (2016). Bilanzierung von Bankengeld und von Vollgeld, http://www.vollgeld-initiative.ch/fa/img/Vertiefung_deutsch/2016_10_01_Bilanzierung_von_Vollgeld.pdf (Zugriff am 13.05.17)

Mayer, Thomas, Huber, Roman (2014). Vollgeld: Das Geldsystem der Zukunft, Unser Weg aus der Finanzkrise, Tectum Verlag, Marburg.⁵

MoMo: Verein Monetäre Modernisierung (2014). Erläuterungen zum Initiativtext, http://www.vollgeld-initiative.ch/fa/img/Kampagne_deutsch/2014_06_03_Vollgeld-Initiative_Erlaeuterungen_zum_Initiativtext.pdf (Zugriff am 13.05.17)

MoMo: Verein Monetäre Modernisierung (2016a). Stellungnahme zur Kritik an der Vollgeld-Initiative von Prof. Berentsen, http://www.vollgeld-initiative.ch/fa/img/Stellungnahmen_deutsch/2016_10_02_Stellungnahme_zur_Kritik_und_Gegenvorschlag_von_Alexander_Berentsen.pdf (Zugriff am 09.05.17)

MoMo: Verein Monetäre Modernisierung (2016b). Erläuterungen zum Geldschöpfungsgewinn (Seigniorage) bei Münzen, http://www.vollgeld-initiative.ch/fa/img/Stellungnahmen_deutsch/2015_10_Erlaeuterungen_zur_Muenz-Seigniorage.pdf (Zugriff am 12.05.17)

MoMo: Verein Monetäre Modernisierung (2016c). Kernbotschaften der Vollgeld-Initiative, http://www.vollgeld-initiative.ch/fa/img/Kampagne_deutsch/2016_07_27_Kernbotschaften_Vollgeld-Initiative.pdf (Zugriff am 26.04.17)

MoMo: Verein Monetäre Modernisierung (2017a). Fragen und Antworten zur Vollgeld-Initiative, http://www.vollgeld-initiative.ch/fa/img/Texte_Dokumente_deutsch/2017_01_Vollgeld_Fragen_web.pdf (Zugriff am 14.05.17)

MoMo: Verein Monetäre Modernisierung (2017b). Vorteile für Banken: Vollgeldreform: Höhe der notwendigen Umstellungskredite der SNB an die Banken (ca. 100 Milliarden CHF), <http://www.vollgeld-initiative.ch/vorteile-fuer-banken/> (Zugriff am 26.04.17)

SNB: Schweizerische Nationalbank (2017). Fragen und Antworten zu den Banknoten: Wer darf in der Schweiz Banknoten ausgeben?, https://www.snb.ch/de/ifor/public/qas/id/qas_noten#t2 (Zugriff am 12.04.17)

VGI: Eidgenössische Volksinitiative 'Für krisensicheres Geld: Geldschöpfung allein durch die Nationalbank! (Vollgeld-Initiative)⁶

Walser, Rudolf (2014). Die Fiktion des risikolosen Vollgelds: Warum die kürzlich gestartete Vollgeld-Initiative überflüssig ist und dem Wirtschaftsstandort schadet, <https://www.avenir-suisse.ch/vollgeld-initiative-die-fiktion-des-risikolosen-vollgelds/> (Zugriff am 20.04.17)

Werner, Richard (2014). Can banks individually create money out of nothing? — The theories and the empirical evidence, *International Review of Financial Analysis*, Volume 36, P. 1-19.

WZG: Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel vom 22. Dezember 1999 (SR 941.10) (Stand am 01.01.16)

⁵ Thomas Mayer ist Kampagnenleiter der Vollgeld-Initiative.

⁶ Der vollständige Initiativtext findet sich im Anhang.

Anhang

Wortlaut der Vollgeld-Initiative

Eidgenössische Volksinitiative 'Für krisensicheres Geld: Geldschöpfung allein durch die Nationalbank! (Vollgeld-Initiative)'

Die Bundesverfassung⁷ wird wie folgt geändert:

Art. 99 *Geld- und Finanzmarktordnung*

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

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

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

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

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

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

Art. 99a *Schweizerische Nationalbank*

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

² Sie kann Mindesthaltedfristen 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.

⁷ SR 101

Art. 197 Ziff. 12⁸**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.

⁸ Die endgültige Ziffer dieser Übergangsbestimmung wird nach der Volksabstimmung von der Bundeskanzlei festgelegt.