

Leere Vollgeld-Hoffnungen

Warum das Finanzsystem durch kontrollierte Schritte zuverlässiger reformiert werden kann als durch einen kühnen Salto

Jörg Baumberger
und Rudolf Walser

«avenir standpunkte» präsentiert Analysen, Positionen und Vorschläge zur Zukunft der Schweiz. Fakten und Argumente von Avenir Suisse – unabhängig, aber nicht neutral. Konsequenz marktwirtschaftlich und liberal.

In Kürze

Die Vollgeld-Idee beruht auf einer wiederentdeckten wirtschaftspolitischen Theorie. Diese ortet das Kernproblem der Finanzkrisen in der «Geldschöpfung» durch Banken und fordert die Ausmerzung sämtlicher Zahlungsverkehrskonten aus den Bankenbilanzen. **–2**

Der Zahlungsverkehr eines Vollgeldsystems würde über hermetisch getrennte Konten mit 100% Deckung mit Zentralbankgeld abgewickelt. **–3**

Eine Vollgeld-Reform würde einen gigantischen simultanen Umbau der Finanzarchitektur zu einem gegebenen Stichtag erfordern und danach in einer erheblichen Reduktion der Intermediationsleistung des Bankensystems resultieren. **–4**

Der Umbau wäre mit beträchtlichen Risiken verbunden, die leicht in einen dauernden Ausnahmezustand münden könnten. **–6**

Das gegenwärtige Finanzsystem hat Schwächen. Diese lassen sich jedoch durch steuerbare schrittweise Reformen zuverlässiger beheben als durch einen Totalumbau mit ungewissem Ausgang. **–7**

Idee aus den 1930ern

– Henry C. Simons wollte den Kapitalismus verbessern.

– Nun kommt die Idee in der Schweiz auf die politische Agenda.

Systemkritik

– Verletzliche Bankbilanzen

Typische Universalbank

1. Ein Rezept gegen unsichere Banken?

1.1 Der Chicago-Plan und seine Sprösslinge

Krisen führen quasi automatisch zu allen möglichen Reformvorschlägen – wenn auch nicht immer zu bis zu Ende durchdachten Schlussfolgerungen. Es überrascht nicht, dass im Zuge der aktuellen Diskussion auch wieder radikale Vorschläge für eine neue, krisenresistente Geldordnung auftauchen (Bischofberger/Walser 2013). Im Vordergrund steht dabei die Vollgeld-Idee. Sie gehört zur traditionsreichen Familie von Plänen, die den Kapitalismus nicht überwinden, sondern dessen Tugenden erst zur vollen funktionalen Entfaltung bringen wollen. So lag Henry C. Simons, einem der Väter des ursprünglichen Chicago-Plans der 1930er-Jahre und Lehrer u. a. von Milton Friedman, wohl nichts ferner als Sarkasmus, als er den Sammelband seiner Reformvisionen «Economic Policy for a Free Society» und den zentralen Artikel darin «A Positive Program for Laissez-faire: Some Proposals for a Liberal Economic Policy» nannte (Simons 1946).

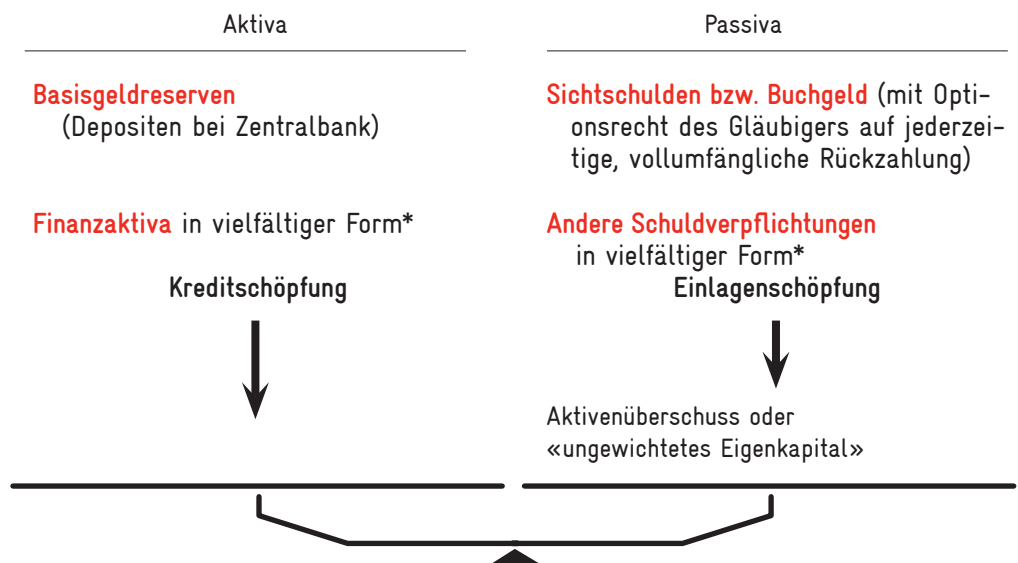
Rund um den Chicago-Plan gibt es eine ganze Reihe von verwandten Vorschlägen, die unter verschiedenen Namen bekannt geworden sind: «100% Money», «100% Banking», «Positive Money», «Narrow Banking», «Limited Purpose Banking (LPB)» oder, im deutschen Sprachraum, «Vollgeld» (Verein Monetäre Modernisierung 2012). In der Schweiz kommt die Idee aufgrund der «Vollgeld-Initiative» weltweit erstmals ernsthaft auf die politische Agenda.

1.2 Die Chicago-Kritik am bestehenden Finanzsystem

Die Chicago-inspirierte Kritik an der bestehenden Geld- und Finanzarchitektur stösst sich vor allem an der Bilanzstruktur der heutigen Universalbanken, die typischerweise folgendermassen aussieht:

- Grosser Bestand an Finanzaktiva
- Grosser Bestand an Schulden, davon ein wesentlicher Teil in der Form kurzfristiger, z.T. auch transaktionsfähiger Schulden
- Kleiner Bestand an Kasse in Form von Liquiditätsreserven in Zentralbankgeld
- Kleiner Bestand an Eigenkapital

Bilanz einer Universalbank



* **unterschieden nach:** Rechtsform des Vertrags, Kollokationsrang bei Insolvenz des Schuldners, Fristigkeit der Zahlungsansprüche, Optionsrechte von Bank oder Schuldner, Denominationswährung, Liquidität, Komplexität, Standardisierung und Gegenpartei (Inland/Ausland, Bonität etc.)

Daran ist auf den ersten Blick nichts Absonderliches, denn die Funktion eines Finanzintermediärs besteht genau darin, zwischen Gläubigern und Schuldern zu vermitteln, damit diese sich dank dieser Dienstleistung mit anderem beschäftigen können.

Diese Architektur hat allerdings ihre Tücken. Sie macht die Universalbank verletzlich, weil diese nicht nur Treuhänderin ihrer Gläubiger ist, sondern auch direkt und voll als Schuldnerin für deren Forderungen haftet. Zum einen genügt bei einer geringen Eigenkapitalquote bereits ein relativ kleiner Vermögensverlust auf der Aktivseite, um eine Bank insolvent zu machen. Zum andern braucht es bei einer kleinen Basisgeldreserve (Münzen, Banknoten, Giro Guthaben bei der Zentralbank) unter ungünstigen Umständen einen geringfügig erhöhten und plötzlichen Netto-Einlagenrückzug, um die Bank in Liquiditätsprobleme zu stürzen.

Solange normale Bedingungen herrschen und es ein effizientes Clearingsystem sowie einen hochliquiden Interbanken-Geldmarkt gibt, können Banken kurzfristige Kassendefizite mit Hilfe kurzfristiger Geldmarktkredite decken. Diese Effizienzerwartung an den Geldmarkt war auch in den 1980er-Jahren die Grundlage für den Trend zur Reduktion der gesetzlichen Mindest-Liquiditätsreservensätze. Gleichzeitig führten die 1988 eingeführten, international koordinierten Mindeststandards in Sachen Bankenregulierung zu tieferen Eigenkapitalquoten.

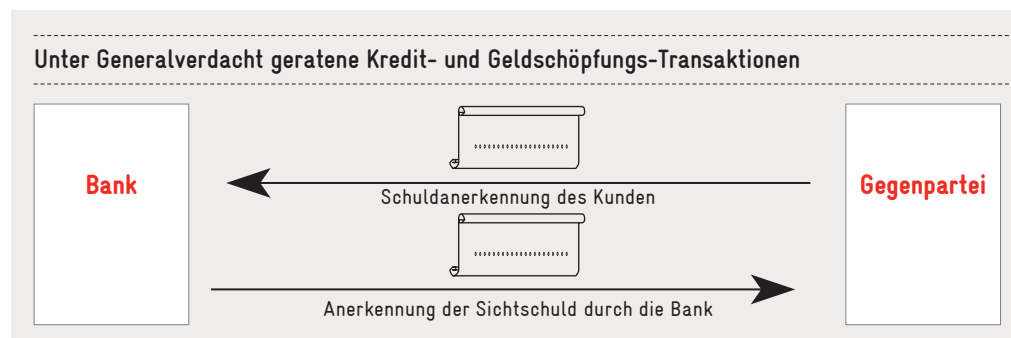
So genügt auch heute bei einer Marktverunsicherung bereits ein Gerücht, damit der Geldmarkt für ein Geldinstitut plötzlich versiegt und der routinemässige Geldmarktprozess nicht mehr funktioniert. Das mögliche Resultat: Ein Bankrun der Kunden auf ihre Bank, auch jener, die gar kein Bargeld benötigen, sondern nur auf Nummer Sicher gehen wollen, und – heute noch wichtiger – eine potenziell ansteckende Geldmarktstarre auf dem Interbankenmarkt.

1.3 Die ungeliebte Geldschöpfungs-Transaktion

Die Reformprojekte in der Chicago-Tradition unterscheiden sich in mancherlei Hinsicht; in einem Punkt sind sie sich jedoch einig: Die → «Geldschöpfung»¹ durch Kredit- und Einlagentransaktionen soll Geschäftsbanken kategorisch untersagt werden.

Dass eine Geschäftsbank die «Geldmenge» vermehrt, indem sie Kredite vergibt, denen keine direkte Einzahlung in Zentralbankgeld entspricht, sehen die schweizerischen Vollgeldreformer als stossende Kompetenzanmassung und Ungerechtigkeit. Banken hätten dadurch das «Privileg», einfach aus dem Nichts, quasi durch Mausklick, «zu Geld» zu kommen, während gewöhnliche Leute dafür arbeiten und sparen müssten – ein «Privileg», das – wenn schon – nur «dem Staat» zustehen solle.

Diese angeblich völlig freie, unkontrollierte Geldschöpfung (und in Krisen: Geldmengenschrumpfung) sei zudem ein wesentlicher Faktor in der Verstärkung von Konjunkturzyklen, indem die Geldmenge im Aufschwung zunehme und im Abschwung abnehme.



¹ Mit → markierte Begriffe sind im Glossar auf Seite 8 beschrieben.

– Krisenanfälligkeit

– Vertrauen in den effizienten Geldmarkt

– Ein Gerücht genügt, um Turbulenzen auszulösen.

Wer macht das Geld?

– Geldschöpfung soll den Geschäftsbanken verboten werden

– Kredit- und Geldschöpfungstransaktion ist Stein des Anstosses:
– «ungerecht»
– «anmassend»
– «gefährlich»

Eine Folge der allgemeinen Vertragsfreiheit

Wenn Geschäftsbanken durch die Vergabe von Krediten an ihre Kunden «Geld schöpfen», ist dies keineswegs ein Privileg, sondern ein Ausfluss der allgemeinen Vertragsfreiheit. Diese ist schon heute durch Liquiditäts- und Eigenkapitalvorschriften eingeschränkt – wenn auch vielleicht nicht genügend. Die Transaktion ist ein Tausch von Verpflichtungen. Dabei ist das sogenannte → *Buchgeld* dem Zentralbankgeld nicht gleichgestellt. Es ist nicht gesetzliches Zahlungsmittel. Niemand muss für eine in Schweizerfranken denomierte Forderung gegen seinen Willen eine Banküberweisung annehmen. Das Bankguthaben ist ein Versprechen, das in ruhigen Zeiten routinemässig freiwillig an Zahlung genommen wird, aber rechtlich nicht angenommen werden müsste.

Zwei Typen von Banken

– Ein «sicherer» Banktyp für den Zahlungsverkehr

– Eine Kreditbank ohne Gefahr eines Bank-Run

Neues Trennbankensystem

2. Eine fundamental neue Finanzarchitektur

2.1 Die Vollgeld-Finanzarchitektur

In der «Vollgeld-Welt» zerfällt die alte Universalbank in mindestens zwei hermetisch voneinander getrennte Abteilungen:

- **Die Girobank**, die unter ihren Passiven ausschliesslich perfekt liquide Transaktionskonten aufweist und keinerlei Kredite gewährt. Für jeden Franken ihrer Einlagen hält sie genau einen Franken Zentralbank-Basisgeld. Diese Bank kann bei redlicher Geschäftsführung weder illiquid noch insolvent werden. Sie ist die – zumindest nominal – perfekt sichere Bank. Allerdings schränkt sie die Anlagemöglichkeiten der Sparer ein und wird ihnen nicht nur keinen Zins entrichten, sondern wird für ihre Dienstleistungen (Sicherheit, saubere effiziente Kontoführung, reibungsloser Zahlungsverkehr etc.) sogar eine Gebühr verlangen.
- **Die Residual-Kreditbank**, die nach wie vor einen relativ kleinen Basisgeldbestand hält, Kredite gewährt und einen kleineren oder grösseren Bestand dannzumal noch erlaubter Schulden sowie ein kleineres oder grösseres Eigenkapital hält. Diese Abteilung hat zwar das Risiko eines simplen, klassischen Bankruns nicht mehr, weil sie in der Bilanz keine Sichtdepositen mehr führt. Inwiefern sie immer noch anfällig auf alle anderen Verletzlichkeiten (Illiquidität durch plötzliches Versagen des Roll-overs von Schulden, Insolvenz) ist, hängt indessen wesentlich von einem weiteren Parameter der neuen Ordnung ab: der Dicke der «Chinesischen Mauer».

2.2 Wie dick soll die «Chinesische Mauer» sein?

Ein neuralgischer Punkt eines jeden Chicago-Projekts ist die «Dicke» der «Chinesischen Mauer» zwischen den ausschliesslich der Girobank vorbehaltenen (Sicht-)Schulden und den der Residual-Kreditbank noch gestatteten andersartigen Schulden, d.h. die Liste der weder der Giro- noch der Residual-Kreditbank erlaubten Schulden.

Bankbilanz unter einem Vollgeld-Plan

Aktiva		Passiva	
		Girobank	
Gesetzliche 100% Kassenreserve auf Depositen der Girobank		Depositen/Einlagen bei der Girobank	
		«Chinesische Mauer»	
		Residual-Kreditbank	
Kassenbestand der Residualbank Andere Finanzaktiva (Kredite etc.) der Residualbank		Noch erlaubte Schulden der Residualbank Eigenkapital	

Ist die Mauer zwar dicht, aber dünn, d.h. sind der Residualbank praktisch alle Arten von Schuldkontrakten (bis hin zu hochliquiden, extrem kurzfristigen Schulden mit hohem Grad von «Moneyness», wie sie z.B. in den offiziellen Geldmengen M2 und M3 mitgezählt werden) erlaubt, bleibt der Systemstabilisierungseffekt der Reform extrem bescheiden. Mit Ausnahme des ohnehin heute praktisch wenig relevanten klassischen Bankrunds blieben fast alle Liquiditäts- und Solvenzrisiken der alten Universalbank erhalten.

Sind ihr dagegen nur noch wenige (eher längerfristige, stabile, illiquide) Arten von Schulden mit niedrigem «Moneyness»-Grad erlaubt, müssten unweigerlich auch Umfang und Art des Aktiv-Kreditportfolios der Bank radikal schrumpfen, und die Finanzintermediation müsste auf andere, weniger effiziente und nicht mehr bankmässig operierende Vehikel ausweichen. Die verschiedenen Chicago-Pläne sind hier keineswegs deckungsgleich und lassen die Frage sogar häufig im Unbestimmten.

2.3. Übergang zum Vollgeld in drei Phasen

Bevor sich im Rahmen der neuen Architektur ein «business as usual» einstellen könnte, wären drei kritische Phasen zu bewältigen:

1. **Vorbereitung:** Rechtliche, administrative und IT-technische Planung des Systemwechsels an einem Tag (im Folgenden «V-Day» genannt).
2. **V-Day:** Der Tag der simultanen, staatlich dekretierten Ausbuchung der auszulagernden Passivenkonten und deren Ersatz durch einen ebenso gigantischen Zentralbankkredit. Gleichzeitig erfolgt die staatlich verfügte Einbuchung in der Passivseite der Bilanz der Giro-Bank und deren Versorgung mit Zentralbank-Basisgeld auf der Aktivseite.
3. **Tilgung des transitorischen Zentralbankdarlehens an die Banken:** Das bestehende Aktiv-Kreditvolumen der Banken, das bisher durch Einlagen refinanziert gewesen war, muss umfinanziert werden durch a) freiwillige neue Passivenkontrakte aus dem Menü der noch erlaubten Refinanzierungsverträge, b) Eigenkapitalaufstockung oder c) durch bankexterne Kredite via treuhänderische Intermediationsvehikel ohne Haftung des Intermediärs (Anlagefonds, Pass-Through-Vehikel, treuhandvermittelte Person-to-Person-Kredite). Je dicker die Mauer, desto grösser der Refinanzierungsbedarf. Diese Refinanzierung könnte auf den Finanzmärkten erhebliche Turbulenzen auslösen und zwar, da Finanzmärkte par excellence erwartungsgetrieben sind, bereits lange vor dem V-Day.

– Keine Universalbanken mehr

Drei-Phasen-Plan

– Vorbereitung

– Umbuchung

– Refinanzierung

Die schweizerische Vollgeld-Initiative

Analog allen Chicago-Plänen verbietet der Text der schweizerischen Vollgeld-Initiative den Residual-Kreditbanken die Verschuldung in Form vom Sichtdepositenkonten.

Wie dick die «Chinesische Mauer» ist, bleibt unklar. Der Passus «Die Schweizerische Nationalbank kann Mindesthaltedauern für Finanzanlagen setzen» lässt allen Spielraum offen.

Die periodische Erhöhung der nach dem Stichtag («V-Day») ausschliesslich aus Zentralbankgeld bestehenden Geldmenge (vermutlich M1) soll durch ein bedingungsloses Geldgeschenk der Nationalbank (SNB) an den Staat und eventuell direkt an die Bürger erfolgen.

Am Tag der Umstellung auf das neue System erfolgt die gigantische Ausbuchung der Sichteinlagen aus den Bilanzen der Banken und – zwecks Erhaltung des bestehenden Aktivkreditvolumens, das «unberührt» bleiben soll – deren Ersatz durch ein ebenso gigantisches transitorisches Darlehen der SNB an die Banken.

In einer Übergangsphase nach dem «V-Day» soll der transitorische Kredit getilgt werden.

Die Mittel für diese Tilgung sollen u.a. auf unklarem Weg über den Aufkauf der Staatsschuld durch die SNB in Umlauf kommen, so dass der schweizerische Staat nach der Umstellung und der Übergangsphase keine Schulden mehr hätte.

Die Schweizer Pläne

– Noch wenige Details bekannt

– Umfangreicher Übergangskredit der SNB

Viele Hürden

- Aufwändige Vorbereitung
- Raum für Spekulationen
- Grosse Aufgabe für die IT
- Zentralbankkredit als BÜchse der Pandora

Alte Schulden – neuer Kredit?

3. Hochrisikosprung in eine unvermessene Welt

3.1 Mit Turbulenzen ist zu rechnen

In allen drei Phasen des skizzierten Systemwechsels lauern Gefahren:

- **Die Komplexität:** Die heutigen Universalbanken haben gigantische Volumina und eine ungeheure Vielfalt von Aktiv- und Passivverträgen (Bilanz einer Universalbank). Hinzu kommen zahlreiche und über den ganzen Globus verstreute Gegenparteien. Allein die Vorbereitung des V-Day wäre ein aufwändiges Vorhaben und bräuchte viel Zeit. Alle Banken wären davon betroffen.
- **Die Reaktionen der Finanzakteure:** Es ist kaum zu erwarten, dass alle Finanzakteure in der Schweiz und im Ausland dem V-Day mit Gelassenheit entgegenblicken würden. Deshalb müssten Vorkehrungen gegen defensive, aggressive oder generell profitorientierte Transaktionen, die das System erschüttern könnten, getroffen werden. Nur welche? Und welche Reaktionen würde dieser vorbeugende Ausnahmezustand auslösen? So ist nicht auszuschliessen, dass sich die Geldschöpfung in Franken ins Ausland verlagert.
- **Die Informatik:** Der V-Day dürfte – so man von Informatikpannen absieht – der harmloseste Teil des Umbaus sein. Eine eintägige Schliessung der Finanzmärkte sowie ein sorgfältig programmierter Mega-Mausklick könnten genügen, um den Passivtausch bei den Residual-Banken und die Einbuchung des Zentralbankgeldes und der Transaktionseinlagen bei den Girobanken vorzunehmen.
- **Der Übergangskredit der Zentralbank:** Die Residual-Kreditbanken können den Zentralbankkredit nur in dem Masse tilgen, in dem ihre Schuldner ihre Vor-V-Day-Schulden tilgen oder neue Kunden mit neuen Kontrakten an die Stelle der Zentralbank treten. Sollte die Tilgung nicht reibungslos funktionieren, wären die Behörden zu Notmassnahmen gezwungen, die die Erreichung des Endzustandes endgültig ausser Reichweite rücken und in ein permanentes, zwangswirtschaftliches Ausnahmeregime münden könnten. Die volkswirtschaftlichen Kosten eines solchen Fiaskos wären hoch.

Nach der Konsolidierung der Vollgeld-Finanzstruktur können die Residual-Kreditbanken nur mehr einen Teil der früheren Finanzintermediation besorgen. Wie gross dieser Teil ist, hängt entscheidend von der Dicke der «Chinesischen Mauer» ab. Hier besteht ein Dilemma: Mit einer dünnen Mauer lassen sich die Übergangsturbulenzen etwas reduzieren, dafür sind die Systemrisiken nach der Reform fast gleich gross wie zuvor. Mit einer dicken Mauer dagegen wären im Endzustand, so er denn erreicht würde, viele Risiken der heutigen Universalbanken endgültig gebannt, dafür könnte der

Wie soll der transitorische Zentralbankkredit getilgt werden?

Eines ist sicher: Der transitorische Zentralbankkredit in den Bankbilanzen kann nur in dem Masse getilgt werden, in dem

- die Banken neue Schulden in den noch erlaubten Formen eingehen können, und/oder
- die Banken einen erheblichen Teil ihres Kreditvolumens auf Fälligkeit kündigen und/oder
- der Staat den Zentralbankkredit ersetzt und zum permanenten Gläubiger und Refinanzierer der Banken wird, und/oder
- nicht-bankmässige, treuhänderische Vehikel den bisherigen Bankschuldnern die Mittel verschaffen können, um ihre Bankkredite zu tilgen.

Die schweizerischen Vollgeldreformer scheinen der Meinung zu sein, dieses Problem würde durch den Kauf von Staatsschulden durch die Zentralbank im erforderlichen Ausmass elegant gelöst. Damit käme zweifellos viel Geld in die Taschen der bisherigen in- und ausländischen Staatsgläubiger. Was sie allerdings damit tun würden, ist eine Unbekannte, womit auch die Refinanzierung des bisherigen Kreditvolumens in den Sternen steht.

Übergangprozess Erschütterungen auslösen, die das ganze Projekt in Frage stellen und statt in einem geldpolitischen Nirwana in einem permanenten Ausnahmezustand mit Zwangsregime enden lassen könnten. Dies ist umso beunruhigender, als eine Vollgeldreform – im Unterschied z.B. zu einer Wechselkursfixierung oder einer Einwanderungskontingentierung – praktisch irreversibel ist. Schliesslich wäre bei einer dicken Mauer die bankmässige Finanzintermediation auf einen minimalen Rest dezimiert – mit erheblichen Unannehmlichkeiten für Anleger und Kreditnachfrager. Die heute dominierende Kreditfinanzierung über das Bankensystem wäre nicht mehr möglich.

3.2 Die «Monetative» als neue Zentralbank mit altbekannten Schwächen

Nach der einmaligen Mega-Staatsschuldentilgung würde in der Vollgeld-Welt eine neue, vierte Staatsgewalt (genannt «Monetative») geschaffen, die sich aus hochqualifizierten unabhängigen Fachleuten zusammensetzte. Sie bestimmte Jahr für Jahr eine neue, optimale Erhöhung des ewigen, unverzinslichen Zentralbankkredits an den Staat und alimentierte das Staatsfinanzkonto mit neuem Staats-Buchgeld. Das Volumen dieser jährlichen Einspeisung von Staatsbuchgeld wäre ausschliesslich nach objektiven makroökonomischen Erkenntnissen und Zielen zu bemessen. Durch die Staatsausgaben für Löhne, Güter, Dienstleistungen und Transfers sowie staatliche Kredite an förderungswürdige Institutionen würden diese Mittel in die Girobank-Konten in- und ausländischer Haushalte, Unternehmen und Finanzintermediäre gelangen und zwischen diesen zirkulieren.

Die grosse Frage ist allerdings, was mit diesem fundamentalen geldpolitischen Umbruch eigentlich gewonnen wäre.

Die Monetative stünde weiterhin vor der Frage, welche der vielen Geldmengen sie nun wie steuern soll. Volle Kontrolle hätte sie nur über ein Aggregat wie M1 (Banknoten plus Sichteinlagen bei den Girobanken). Offen und in der wissenschaftlichen Diskussion umstritten bliebe auch die Frage, welche Steuerungsregeln und diskretionären Abweichungen davon optimal wären, besonders wenn das Mandat der Zentralbank noch wesentlich über die Stabilisierung des Preisniveaus hinaus bis zur umfassenden Verantwortung für das Gemeinwohl reichen sollte.

Sodann ist der Unabhängigkeitsoptimismus der Vollgeld-Reformer zu hinterfragen. Zentralbanken waren noch nie vollkommen unabhängig, und alle Hyperinflationen der Weltgeschichte waren staatlich angeordnete Aktionen zur direkten oder indirekten Staatsfinanzierung. Bankeninduzierte Geldschöpfung hat in Finanzkrisen eine Rolle gespielt. Hyperinflationen waren indessen immer und überall das Werk staatlich beherrschter Institutionen. Die Gouverneure einer Monetative, die in der Alimentierung des Staatsbudgets eine noch grössere Rolle einnähmen als heute in Ländern mit halbwegs unabhängiger Zentralbank bereits üblich, dürften erhebliche Mühe bekunden, eine unabhängige, am «Gemeinwohl» orientierte Geldpolitik zu betreiben, was immer man unter diesem Begriff verstehen mag.

Es stellt sich deshalb dem nüchternen Betrachter die Frage, ob die Finanzstabilität nicht durch bescheidenere Massnahmen signifikant verbessert werden kann, ohne die Risiken eines irreversiblen Schadens einzugehen. Avenir Suisse hat in früheren Arbeiten gezeigt, wie durch höhere Eigenkapitalanforderungen, bessere Bankenregulierung und ein effizientes Abwicklungsregime das Finanzsystem gestärkt werden kann [Schwarz, G./Meister, U. (2013) und Zürcher, B. (2010)]. Schliesslich ist daran zu erinnern, dass selbst im heutigen Geldsystem die Nationalbank über alle Instrumente verfügt, um die Geldschöpfung der Geschäftsbanken zu begrenzen – sofern sie dies will.

Sorgfältige Analyse führt zum Schluss: Die Einführung der Vollgeld-Architektur wäre ein höchst komplexer, aufwändiger und risikoreicher Umbau der Finanzordnung mit völlig ungewissem Ausgang.

– Welche Schulden sollen noch erlaubt sein?

Zentrale Geldbehörde

– Zentrale «Planung» der Geldmenge

– Fraglicher Reformgewinn

– Rolle bei Staatsfinanzierung im Widerspruch zur Unabhängigkeit

– Schrittweises Vorgehen ist der bessere Weg

Glossar:

Buchgeldschöpfung durch Banken
Eröffnung von Sichtschkuldkonten, die die Gläubiger der Bank für Zahlungen an Partner einsetzen können, die bereit sind, diese Guthaben an Zahlung zu nehmen. Solche Konten werden gewöhnlich der Geldmenge zugeordnet. In einem Vollgeld-System dürften solche Konten nur mehr durch Einzahlung von Basiszentralbankgeld bei Girobanken entstehen.

Buchgeld

Buchgeld (auch Giralgeld, Geschäftsbankengeld) ist ein Zahlungsmittel, das im Bankwesen durch Übertragung mittels Buchungen von Girokonto zu Girokonto genutzt werden kann. Als volkswirtschaftliches Aggregat wird es dem Bargeld gegenübergestellt.

Fazit: Schrittweises Vorgehen ist vorzuziehen

Die Vollgeld-Argumentation startet mit einer weitgehend korrekten Wahrnehmung der systemischen Störungsanfälligkeit traditioneller Universalbanken. Eine Auslagerung der Transaktionskonten auf eine reine Giro-Bank ändert daran freilich wenig.

Da Finanzmärkte auf radikale Reformpläne bereits lange vor deren Realisierung zu reagieren pflegen, besteht die Gefahr, dass die Reform lange vor dem Stichtag Erschütterungen auslöst, die statt in eine bessere Welt in ein Planwirtschaftsregime führen.

Die Mittel zu einer hinreichend präzisen Steuerung einer Geldmenge haben Zentralbanken schon heute. Das Problem, was sie wie steuern sollen, besteht auch nach einer Vollgeld-Reform.

Die erweiterte Rolle der Zentralbank in der Staatsfinanzierung macht das Postulat der Unabhängigkeit der Zentralbank zum frommen Wunsch.

Es gibt Reformen des Finanzsystems, die geeignet sind, die Systemstabilität in kontrollierter Weise wesentlich zu steigern, ohne die schwer kontrollierbaren Risiken der Vollgeld-Reform. Dazu gehört die schrittweise Erhöhung der Eigenkapitalquoten.

Vollgeld ist nicht voller als eine SNB-Banknote. Dahinter steckt kein Anspruch auf irgendetwas Reales.

Kontakt

AVENIR SUISSE
unabhängig – aber nicht neutral

Rotbuchstrasse 46
CH-8037 Zürich

Jörg Baumberger
Tit. Prof. em. Universität St. Gallen – School of Economics and Political Science

Rudolf Walser
Dr.oec., Senior Consultant Avenir Suisse

+41 (0)44 445 90 00
rudolf.walser@avenir-suisse.ch
www.avenir-suisse.ch

Weiterführende Literatur zum Thema

Bischofberger, A./Walser, R. (2013): Zentralbanker als Zauberlehrlinge?, Diskussionspapier Avenir Suisse

Simons, H. (1948): *Economic Policy for a Free Society*, Chicago: University of Chicago Press

Weitere wichtige Arbeiten von Simons sind:
Debt Policy and Banking Policy, *Review of Economics Statistics* (1946), 28(2), 85-89, und
Banking and Currency Reform (1933), Manuskript, printed in Warren Samuels, ed., *Research in the History of Economic Thought and Methodology*, Archival Supplement, Vol.4, Greenwich, CT:JAI Press

Schliesslich sind auch noch von Bedeutung:
Fisher, I. (1935): *100% Money*, Works Vol. 11, ed. and introduced by William J. Barber, London: Pickering & Chatto, 1997.

Huber, J. (2011), *Monetäre Modernisierung : zur Zukunft der Geldordnung*, 2., akt. Aufl., Marburg: Metropolis.
Phillips, R. (1994): *The Chicago Plan & New Deal Banking Reform*, M.E. Sharpe, Armonk/NY

Verein Monetäre Modernisierung (Hrsg.) (2012): *Die Vollgeld-Reform: Wie Staatsschulden abgebaut und Finanzkrisen verhindert werden können*; mit Beiträgen von Hans Christoph Binswanger, Joseph Huber und Philippe Mastronardi. 2. Aufl.

Schwarz, G./Meister U., Hrsg. (2013): *Ideen für die Schweiz. 44 Chancen, die Zukunft zu gewinnen*; Verlag Neue Zürcher Zeitung und Avenir Suisse

Zürcher, Boris (2010): *Too big to fail und die Wiederherstellung der Marktordnung*, Diskussionspapier Avenir Suisse.