

Die sanfte Ablösung des Bankgeldes durch SNB-Buchgeld

Kritiker der Vollgeldinitiative monieren, dass sie eine revolutionäre Reform mit schwerwiegenden Konsequenzen für den Bankenplatz und allenfalls sogar für die gesamte schweizerische Volkswirtschaft darstellt. Es ist nicht nur die Bankenlobby, die mit diesem Angstmacher-Argument ihre Pfründe zu bewahren hofft, sondern auch die überwiegende Mehrheit der Medien, der Mainstream-Ökonomen und sogar Avenir Suisse, die diese Argumentation unbesehen übernehmen bzw. darauf hereinfallen. Gerade Letztere, als Vertreterin und Beschützerin des liberalen Gedankengutes, müsste eigentlich für die Initiative eintreten. Denn es waren urliberale Köpfe (u.a. Irving Fisher, Milton Friedman), die diese Idee entwickelten bzw. propagierten. Im Folgenden wird aufgezeigt, dass sich die Initiative mit einer sanften Ablösung des Bankgeldes durch Geld der Schweizerischen Nationalbank (SNB) über Nacht problemlos und ohne grosse Nebenwirkungen einführen lässt.

Die in der Geldmenge M1 der SNB erfassten Sichtguthaben des Publikums bei den Geschäftsbanken (Kontokorrente, Gehaltskonti etc., mit denen Zahlungen ausgelöst werden können) stellen lediglich Forderungen der Kunden gegenüber den Banken dar. Letztere versprechen einzig und allein, die Guthaben der Kunden auf deren Aufforderung hin, in Notenbankgeld zu tauschen. In normalen Zeiten kann das Versprechen problemlos eingelöst werden. In Krisenzeiten jedoch, wenn (zu) viele Kunden den Umtausch vornehmen wollen, bricht das System – wie in den dreissiger Jahren des letzten Jahrhunderts – zusammen („bank runs“) bzw. muss es mit Staatsgeldern gerettet werden, wie in der jüngsten Finanzkrise auch (implizite Staatsgarantie für unsichere Bankengelder).

Sicheres (bankbonitätsfreies) Buchgeld

Dies zu verhindern, ist das Hauptanliegen des sogenannten „Chicago Plans“. Er sieht vor, dass die Banken die Sichtguthaben mit einer 100% Bargeldreserve decken müssen. Effizienter wäre es, die entsprechenden Gelder ins Wertschriftendepot der Kunden einzubuchen und aus den Bankbilanzen gänzlich zu entfernen. Sie würden damit dem Bonitätsrisiko der betreffenden Bank nicht mehr ausgesetzt und bei deren Untergang nicht mehr in die Konkursmasse fallen.

Ohne flankierende Massnahmen könnte die massive Verkürzung der Bankbilanzen (in der Grössenordnung von CHF 490 Mrd.) sehr wohl mit Verwerfungen verbunden sein. Damit die Anpassung möglichst reibungslos und über Nacht vollzogen werden kann, wird an dieser Stelle propagiert, dass die Schweizerische Nationalbank den Banken ein Darlehen im gleichen Umfang gewährt. Die lancierte Vollgeldinitiative lässt solche Darlehen explizit zu, allerdings nur unter der Bedingung, dass sie zeitlich befristet sind. Obwohl nicht im Sinne der Initianten könnte die SNB sehr wohl auch eine Frist von 30 Jahren setzen und sie alsdann gar neu sprechen.

Darlehen der SNB an die Banken

Für die Banken ändert sich bei den Sichtgeldern einzig und allein der Gläubiger. Sind es heute die vielen Bankkunden, wird es nach der Umsetzung der Initiative die SNB sein. Sie wird die Darlehen sinnvollerweise mit einem variablen, kurzfristig veränderbaren Zins versehen, der zumindest in der Anfangsphase nicht wesentlich vom heutigen Nullniveau abweichen sollte, um auch diesbezüglich keinen Schock zu verursachen. Dann allerdings auch unter der Bedingung, dass die Banken die

„Lagerung“ der Gelder und den Zahlungsverkehr zu den gleichen Konditionen vornehmen wie heute. Im Extremfall könnte man sich sogar einen Negativzins vorstellen, um die von Baltensperger/Neusser befürchtete „prohibitive“ Belastung des Zahlungsverkehrs durch die Banken zu verhindern.

Bei einem positiven Zinssatz käme die SNB in den Genuss eines „Seigniorage“-Zinseinkommens, das ihr im Sinne der Bundesverfassung und dem darin statuierten Geldmonopol seit jeher ohnehin zugestanden hätte.

Wäre die Initiative Ende 2013 umgesetzt worden, hätten sich die Bilanzen von Publikum, Banken und SNB gemäss Abbildung verändert. Als buchhalterischer Haupteffekt würde sich die Umwandlung der Banksichtguthaben in sicheres SNB-Buchgeld in einer Verlängerung der SNB-Bilanz niederschlagen. Sie spiegelt die Tatsache, dass das Publikum nach der Geldreform nicht mehr eine Forderung gegenüber den Banken, sondern gegenüber der SNB hat – wie beim Notenumlauf seit jeher auch.

"Sanfte Einführung des Vollgeldes"
(CHF Mrd; Ende 2013)

Publikum		Banken				SNB			
Aktiven	Passiven	Aktiven	Passiven	Aktiven	Passiven	Aktiven	Passiven		
Notenumlauf	65.8	F. geg. Kunden	575.6	26.6 Kassenobligationen		Gold	35.6	65.8 Notenumlauf	
Münzumlauf	3	Hypothekarf.	893.3	320.8 Anleihen und Pfandbr.		Devisen	443.3	48 Rückst./Eigenkapital	
		H/Fin/Bet	407.8	Diverses	2096.8	Diverses	11.5	317.1 Girokto. inl. Banken	
		Diverses	1055.3					59.5 Diverses	
		Bankenbuchgeld	487.8	487.8 Bankenbuchgeld					
Geldmenge M1	556.6	Total	2'932.0	Total	2'932.0	Total	490.4	490.4 Total	
Schuldentransch		Gläubigertausch							
Publikum		Banken				SNB			
Aktiven	Passiven	Aktiven	Passiven	Aktiven	Passiven	Aktiven	Passiven		
Notenumlauf	65.8	F. geg. Kunden	575.6	26.6 Kassenobligationen		Gold	35.6	65.8 Notenumlauf	
Münzumlauf	3	Hypothekarf.	893.3	320.8 Anleihen und Pfandbr.		Devisen	443.3	48 Rückst./Eigenkapital	
		H/Fin/Bet	407.8	Diverses	2096.8	Diverses	11.5	317.1 Girokto. inl. Banken	
		Diverses	1055.3					59.5 Diverses	
		SNB-Buchgeld	487.8	487.8 SNB-Bankdarlehen		SNB-Bankdarlehen	487.8	487.8 SNB-Buchgeld	
Geldmenge M1	556.6	Total	2'932.0	Total	2'932.0	Total	978.2	978.2 Total	

F: Forderungen H: Handelsbestände Fin: Finanzanlagen Bet: Beteiligungen
Quelle: Statistisches Monatsheft der SNB, Juli 2014

Ausländer dürfen kein sicheres SNB-Buchgeld halten

Ein Hauptkritikpunkt gegen die Initiative besteht in der Befürchtung einer weiteren Aufwertung des Schweizerfrankens. Obwohl das Halten von SNB-Buchgeld gemäss SNB-Definition von M1 (Bestände in Franken von Inländern bei inländischen Bankstellen und deren Filialen im Ausland) den Ausländern nicht erlaubt und den Inländern vorbehalten ist, mag es einen Aufwertungsdruck auf den Schweizerfranken geben, weil die Geldreform das Schweizer Geld und das Bankensystem sicherer macht – grundsätzlich wohl eher begrüssenswerte Konsequenzen. Wäre die Reform volkswirtschaftlich schädlich, müsste vielmehr mit einer Abwertung des Schweizerfrankens gerechnet werden.

Es bleibt zu hoffen, dass die SNB einer allfälligen Erstarkung des Schweizerfrankens etwas geschickter entgegenwirken wird als in der Periode 2010 bis 2011. Sie könnte sich dabei ein Vorbild

an der „Rettung“ des Euros durch Draghi nehmen. 33 Worte hatten ohne jegliche Interventionen genügt und die Bilanz der EZB ist in der Zwischenzeit sogar geschrumpft!

Selbst wenn die SNB erneut intervenieren müsste, wäre dies kein Drama. Fremdwährungen kaufen, kann sie immer (nur bei einer dramatischen Frankenschwäche wäre ihr Arsenal möglicherweise einmal erschöpft, wie es die involvierten Zentralbanken bei der Pfund-, der Asien- und diverser Lateinamerika-Krisen erleben mussten). Rein ökonomisch betrachtet, kann sie die Franken praktisch aus dem Nichts zu marginalen Kosten schaffen – und wenn die Ausländer aus Angst Gold oder Schweizerfranken halten wollen – warum sollte die Schweiz davon nicht profitieren (immerhin erhält sie einen kleinen Zins oder relativ attraktive Dividendenerträge auf den aus den Interventionen erworbenen Anlagen).

Hohe Währungsreserven sind kein volkswirtschaftlicher Fluch

Das ökonomische Eigenkapital der SNB beträgt per Ende 2013 nicht „bloss“ CHF 48 Mrd. (Rückstellungen und Eigenkapital), wie uns die Buchhalter weismachen wollen, sondern CHF 113.8 Mrd. (inkl. Notenumlauf) und nach der Geldreform sogar CHF 601.6 Mrd. (62% der Bilanzsumme!), weil weder die Noten noch das SNB-Buchgeld je in etwas anderes als Geld getauscht werden können (bzw. weil ein ewiges Darlehen ohne Zins auch nach gesundem Menschenverstand Eigenkapital darstellt). Die weitverbreitete Angst vor allfälligen Devisenverlusten infolge hoher Interventionen wäre in einem reformierten Geldsystem noch unbegründeter als sie es im heutigen System ohnehin schon ist. Die SNB wäre noch „bombensicherer“.

Hohe Währungsreserven sind eher Segen denn Fluch. Sollte es selbst in der Schweiz einmal zu einer Krise mit einem abstürzenden Schweizerfranken kommen, dann hätte die SNB ein Instrument zur Hand, mit dem sie einer unerwünscht starken Abwertung des Schweizerfrankens entgegenwirken könnte. Falls sie den gesamten Fremdwährungsbestand bei einem 20% tieferen Frankenkurs gegenüber allen Währungen veräussern müsste, dann könnten sich die Buchhalter plötzlich an einem auf rund CHF 140 Mrd. hochgeschnellten „wahren“ Eigenkapital der SNB erfreuen.

So unwahrscheinlich ein solches Szenario auch erscheinen mag. Es ist noch gar nicht so lange her als die SNB unter Führung von Herrn Lusser anfangs der 90iger Jahre die kurzfristigen Zinsen in den zweistelligen Prozentbereich hinaufdrückte, um nicht zuletzt auch die über die DM-Stärke importierte Inflation zu bekämpfen. Diese „Politik“ hatte unserem Land die wohl schwerste Immobilienkrise und eine jahrelange Stagnation beschert. Zwar hätte die SNB mit ihren damaligen Währungsreserven von CHF 40 Mrd. die DM-Stärke direkt bekämpfen können; es war aber wohl ihre ideologische Abneigung gegen Devisenmarktinterventionen, die sie daran hinderte, unserer Realwirtschaft etwas weniger grossen Schaden beizufügen. Es braucht nicht nur Reserven, sondern auch die Erkenntnis, den Willen und den Mut, sie produktiv einzusetzen.

Die Vorteile des Vollgeldes überwiegen eindeutig

Wie Jaromir Benes und Michael Kumhof in einer wissenschaftlichen Studie („The Chicago Plan Revisted“; IMF Working Paper; August 2012) aufzeigen, ist ein vollgeldmässig reformiertes Geldsystem für die amerikanische Wirtschaft selbst unter den herrschenden Bedingungen dem heutigen monetären Regime überlegen.

Mit einer sanften Einführung des SNB-Buchgeldes könnte die Geldreform über Nacht und ohne grössere Probleme durchgeführt werden. Der befürchtete „Credit Crunch“ infolge einer massiven Verkürzung der Bankbilanzen bliebe sicherlich aus, weil die SNB-Darlehen die Bankbilanzen gar nicht schrumpfen liessen.

Die Einlagesicherung wäre obsolet, weil die Sichtguthaben nach der Reform kein bankspezifisches Bonitätsrisiko mehr aufweisen würden. Wer sein Sparbüchlein vor dem Konkurs einer Bank schützen möchte (weil es kein SNB-Buchgeld, sondern wie heute ein Darlehen an die Bank ist), muss es kündigen und auf sein Kontokorrent legen.

Darüber hinaus müssten die Banken nicht zu komplizierten und wohl kaum zeitgerecht realisierbaren Testamenten angehalten werden, um bei einem Bankuntergang den für die Wirtschaft so wichtigen Zahlungsverkehr aufrechtzuerhalten. Da die SNB-Sichtguthaben nicht in den Bankbilanzen auftauchen, fallen sie auch nicht in die Konkursmasse, so dass sie jederzeit und umgehend auf eine andere Bank verschoben werden können.

Die Reform würde das Geld vor Finanzkrisen schützen und eine Geldmengenkontraktion à la 30iger Jahre des letzten Jahrhunderts verhindern, weil die von den Banken erzwungenen Kreditrückzahlungen mit keiner Vernichtung von Bankengeld (M1) mehr verbunden wäre, da der Geldschöpfungs- vom Kreditschöpfungsprozess strikt getrennt ist. Dass das Vollgeld Finanzkrisen per se aus der Welt schafft, darf jedoch kaum erwartet werden, solange die Banken nicht zu höheren Eigenkapitalquoten angehalten (gemäss Professor Dr. Martin Hellwig, Direktor am Max-Planck Institut, 20 bis 30%; NZZ vom 23.8.14 S. 27) und/oder die Bankmanager in eine persönliche Haftung genommen werden – beispielsweise indem ihre Bezüge über CHF 1 Mio. nur in Aktien „ihrer“ Bank erfolgen, die bis zum Alter von 65 gesperrt und alsdann in Tranchen freigegeben werden (damit auch die unzähligen Missetaten und Bussen nicht nur dem „dummen“ Aktionär, sondern auch dem „clevereren“ Manager wehtun).

Die Umwandlung der Forderungen gegenüber den Banken in solche gegenüber der SNB ist der springende Punkt der ganzen Chicago-Reform. Dass sich die Banken dagegen wehren, mag nachvollziehbar sein. Nicht nachvollziehbar hingegen ist, dass sich die Mehrheit der Medien, der Mainstream-Ökonomen und sogar Avenir Suisse gegen eine echt liberale Reform stellen. Mit Argumenten, die der Bürger sehr wohl als fadenscheinig erkennen und mit einem Ja an der Urne bestrafen könnte – so bleibt nur zu hoffen, dass die Vollgeldinitianten die notwendigen Stimmen zusammenbringen.

Christoph Zenger
Dr. rer. pol.
Wollerau, 19. August 2014