

## **Geldpolitische Vorteile des Vollgeldes**

Die Einführung des Vollgeldes bietet eine einmalige Gelegenheit, die enorme Überschussliquidität im Bankensystem mit ihrem erheblichen Inflationspotenzial zu neutralisieren. Weil die Reform den Banken nicht mehr gestattet, die ausserordentlich hohen Giroguthaben via Kreditgewährung in Bankenbuchgeld zu verwandeln, kann die Überschussliquidität nicht mehr geldmengenwirksam werden. Die Notenbank hat die vollkommene Kontrolle über die Geldmenge (M1), weil sie nicht nur den Notenumlauf (wie heute), sondern die viel wichtigeren Sichtguthaben (90% von M1) auf den Franken genau steuern kann. Eine massive kreditinduzierte Geldmengenexpansion mit ihren Folgen für die Inflation wäre so nicht möglich – im Gegensatz zum heutigen System, in dem die Banken mit den bestehenden Giroguthaben und dem üblichen Geldmultiplikator eine immense Kredit- und Geldmengenexpansion auslösen könnten. Viele Beobachter zweifeln daran, dass es den Notenbanken gelingen wird, die vorhandene Überschussliquidität zeitgerecht abzubauen. Der Zeitpunkt für einen Systemwechsel wäre deshalb geradezu ideal.

Bei der Einführung des Vollgeldes muss darauf geachtet werden, dass kein Bankenbilanzschock entsteht. Aus der Tatsache, dass die Giroguthaben der Banken mit den übrigen flüssigen Mitteln (520 Mrd. per Ende 2016; siehe Urs Birchler und Jean-Charles Rochet: Die Vollgeld-Initiative – ein Leitfaden für jedermann, 6. Oktober 2017) die Bankensichtguthaben des Publikums (513 Mrd.) leicht übersteigen und letztere so im Moment zwar nicht Vollgeld, aber doch 100% Geld (vollständig mit Liquidität gedecktes Geld) sind, lässt sich nicht schlussfolgern, dass sich die Sichtguthaben des Publikums problemlos aus den Bankbilanzen entfernen lassen, wie es die Vollgeldinitiative vorsieht. Dies könnte zu einem Liquiditätsschock oder zu anderen Verwerfungen im Finanzsystem führen, weil die Banken gezwungen wären, ihr Bilanzgleichgewicht neu zu finden.

Zielführender wäre es, wenn die Notenbank den Banken befristete Darlehen im Umfange der Sichtguthaben des Publikums gewähren würde. So liesse sich das Vollgeld problemlos über ein Wochenende einführen, denn es fände aus der Sicht der Banken bloss ein einfacher Gläubigertausch (vom Publikum zur Notenbank) statt, was keine unmittelbaren Anpassungen bei den Bankbilanzrelationen notwendig machen würde.

Die Notenbank erhielte so neben der eigentlichen Geldmengenpolitik ein weiteres geldpolitisches Instrument. Mit dem Zinssatz auf den (befristeten) Darlehen an

die Banken und der Ausdehnungs- oder Kündigungsmöglichkeit derselben könnte die Notenbank auch Einfluss auf das aggregierte Kreditvolumen des Bankensystems nehmen. Die individuelle Kreditgewährung verbleibt bei den Banken, mit dem einzigen Unterschied, dass sie dazu die Kontokorrentgelder des Publikums nicht mehr verwenden dürfen. Spargelder, Termineinlagen, Kassenobligationen, Bankanleihen und natürlich ihr Eigenkapital indessen schon.

Ein Vollgeldsystem wird Finanzkrisen nicht verhindern können. Die Tatsache, dass die Sichtguthaben aus den Bankbilanzen entfernt (und durch die Notenbank garantiert) sind, erlaubt es allerdings, selbst eine Grossbank untergehen zu lassen, ohne dass der Zahlungsverkehr einer Volkswirtschaft beeinträchtigt wird. Bei einem Bankenkonkurs würden die Sichtgelder nicht mehr in die Konkursmasse fallen; sie könnten ganz einfach und unmittelbar auf eine andere Bank transferiert werden – wie die Wertschriften auch. Die Geldmenge würde infolgedessen nicht mehr negativ tangiert wie dies im heutigen System der Fall ist. Darin liegt der entscheidende Vorteil eines Vollgeldsystems und nicht in der Beseitigung von Banken- oder Finanzkrisen an sich. Das eine freiheitliche und marktwirtschaftliche Wirtschaftsordnung in höchstem Masse gefährdende „too big to fail“ Problem könnte so endlich massiv entschärft werden.

Dr. Chr. Zenger

Volkswirtschaftler und Geschäftsleitungsmitglied der Firma Covasys Wytttenbach & Zenger

November 2017