

„It is well enough that people of the nation don't understand our banking and monetary system, for if they did, I believe there would be a revolution before tomorrow morning.“ Henry Ford

Die stumpfe Zinswaffe

Grundsätzliche Probleme der (schweizerischen) Geldpolitik

In den Notenbanken – auch der Schweizerischen Nationalbank (SNB) – wird angeblich über eine Abschaffung des Bargeldes diskutiert. Das ist mehr als erstaunlich. Warum sollte die SNB ihr eigenes Geld und das einzige gesetzliche Zahlungsmittel abschaffen? Nur um das ohnehin marktfremde Negativzinsregime noch zu flankieren?

Das Buch- oder Giralgeld der Banken ist im Gegensatz zum Bargeld weder gesetzliches Zahlungsmittel noch sonst gesetzlich geregelt und es verstösst grundsätzlich sogar gegen den Entscheid des Schweizerischen Stimmvolkes vom 29. Juli 1891, der den Banken das Drucken von Geldscheinen verbot und das Notenmonopol dem Bund übergab: „Das Recht zur Ausgabe von Banknoten und anderen gleichartigen Geldzeichen steht ausschliesslich dem Bunde zu.“ (Volksabstimmung über die Revision von Art 39 der Bundesverfassung).

Dass die Banken ihr Geld nicht mehr drucken, sondern einfach buchen, war damals zwar nicht absehbar. Der Gesetzgeber hätte auf die offensichtliche Umgehung des damaligen Volksentscheides ab den 60er Jahren des letzten Jahrhunderts – als das Bankenbuchgeld stark wuchs – irgendwie reagieren müssen. Das tat und tut er bis heute nicht.

Die Banken bestimmen die Geldmenge – nicht die SNB!

Die Diskussion über eine Abschaffung des Bargeldes zeigt, dass die Notenbanken mit ihrer zinsgesteuerten Geldpolitik in eine Sackgasse geraten sind. Ihre Einflussmöglichkeiten auf die Realwirtschaft haben sie zu einem grossen Teil verloren. Angesichts der Tatsache, dass die für Transaktionszwecke relevante Geldmenge heute zu rund 90% aus Banken- und bloss zu 10% aus Notenbankgeld besteht, stellt sich die grundsätzliche Frage, ob es den Notenbanken grundsätzlich überhaupt gelingen kann, eine volkswirtschaftlich optimale Geldmenge herbeizuführen. Genügen dazu Mindestreserven und die Festlegung eines kurzfristigen Zinssatzes wirklich?

Die jüngste Wirtschaftsgeschichte lässt daran erhebliche Zweifel aufkommen. Bereits die Inflationsbekämpfung durch Paul Volcker in den 80er Jahren hatte gezeigt, dass die Zinsen auf ein horrendes Niveau (beinahe 20%!) angehoben werden mussten, um die inflationäre Geldschöpfung der Geschäftsbanken zu stoppen. Nach der Finanzkrise von 2008 war demgegenüber selbst ein Zinsniveau von praktisch null nicht tief genug, um die Banken dazu zu veranlassen, der Realwirtschaft mehr Geld zur Verfügung zu stellen. Liquidität war zwar in Hülle und Fülle vorhanden – die Banken zogen (und ziehen) es jedoch vor, die Zusatzliquidität bei der Notenbank zu parkieren oder sie in (Staats-) Obligationen anzulegen. Der Liquiditätsimpuls der Notenbanken erreichte die Realwirtschaft so im Allgemeinen nur am Rande.

Die zins- (bzw. kredit-) gesteuerte Geldpolitik hat endgültig ausgedient

Das Problem liegt in der Art und Weise, wie die Geschäftsbanken Geld emittieren. „Die Banken schaffen neues Geld, indem sie Kredite gewähren“ (SNB Lexikon). Dabei kreieren sie das Geld aus dem Nichts – und nicht etwa, indem sie vorgängig irgendeine Einlage erhalten haben, wie es die Lehrbücher anhand der multiplen Kreditschöpfung vielen Generationen von Wirtschaftsstudenten suggerierten. Das heisst, die Bank spricht einen Kredit (natürlich bzw. hoffentlich gegen die üblichen Sicherheiten) und bucht die entsprechende Summe auf das Konto des Kreditnehmers – und schon ist neues Geld (Buchgeld) entstanden. Es kann aber sein, dass die Banken keine zusätzlichen Kredite gewähren wollen oder können (weil sie angesichts der Finanzkrise in einem maroden Zustand sind) bzw. die Wirtschaft keine solchen nachfragen will oder kann (weil sie beispielsweise die notwendigen Sicherheiten nicht hat), so dass die Geldmenge stagniert – dies möglicherweise sogar bei einem Zinsniveau von Null. Sollten die Banken zusätzlich noch ihre Bilanzrisiken zurückfahren wollen oder müssen und entsprechend das Kreditvolumen reduzieren, würde die Geldmenge sogar schrumpfen – vielleicht nicht gerade so wie in den 30er Jahren als die Schuldendeflation zu einer grossen Geldvernichtung führte.

Vor dem Hintergrund eines völligen Versagens der zinsgesteuerten Geldpolitik ist es unverständlich, dass die Notenbanken über eine Abschaffung des von ihnen direkt steuerbaren Bargeldes nachdenken. Sie sollten viel eher eine Abschaffung des Bankengeldes und dessen Ersatz durch notenbankmässiges Buchgeld diskutieren – ganz nach dem Willen des Schweizer Souveräns von 1891. Dann liesse sich die Geldmenge M1 auf den Franken genau steuern – ohne jegliches Drehen an der Zinsschraube.

Bankbonitätsfreies Buchgeld

Darüber hinaus ist es eines liberalen Staates unwürdig, dass er seine Bürger mit jeder Lohnüberweisung *uno actu* dazu zwingt, der entsprechenden Bank einen Kredit in der gleichen Höhe zu gewähren. Kaum jemand würde dies freiwillig tun – zumindest nicht bei den herrschenden Zinssätzen. Der Saldo auf dem Lohnkonto stellt bloss eine Forderung gegenüber der Bank dar – es ist nicht das Geld des Lohnempfängers wie die 1‘000er Note in seinem Safe. Im Gegensatz zum Bargeld riskiert er, dass sein Guthaben in die Konkursmasse der Bank fällt und er sein hart verdientes Geld zum Teil verliert.

Hätte er sein Konto dagegen bei der SNB, oder wäre das Bankkonto durch SNB-Buchgeld gedeckt, oder wäre das Konto nicht Bestandteil der Bankbilanz (wie es die in einem Bankdepot gehaltenen Wertschriften ja auch nicht sind), dann müsste er sich um sein hart verdientes Geld auch bei einem Bankkonkurs keine Sorgen machen. Das Geld wäre so sicher wie die 1‘000er Note im Safe.

Das sogenannte „Too big to fail“ Problem der systemrelevanten Banken wäre damit viel besser gelöst als mit den absolut ungenügenden Eigenmittelanforderungen und den kaum praxistauglichen Abwicklungsvorschriften. Selbst Konkurse systemischer Banken könnten den für unsere Volkswirtschaft lebensnotwendigen Zahlungsverkehr nicht mehr lahmlegen – wie es im heutigen System noch immer der Fall ist.

Wer diese Vorteile erkennt und sein hart verdientes Geld vor den Bonitätsrisiken der Banken retten will, wird der in den nächsten Jahren zur Abstimmung gelangenden Vollgeld-Initiative zustimmen. Dass die Banken und in deren Einflussbereich auch die SNB dagegen sein werden, ist anzunehmen. Nur so ist auch erklärbar, warum es uns einfachen Bürgern verboten ist, bei der SNB ein sicheres Konto zu unterhalten, den Banken dagegen nicht.

Kommt hinzu, dass es in einer Welt des Vollgeldes zur Steuerung der Geldmenge keine schädlichen Negativzinsen mehr braucht, weil die SNB die Geldschöpfung direkt und ohne Zinsmanipulationen steuern kann.

Helikoptergeld ist Vollgeld

Das verschiedentlich diskutierte Helikoptergeld ist grundsätzlich Vollgeld – wie es die Münzen seit jeher waren und wie es die vorgenannte Vollgeldinitiative auch auf das Buchgeld auszudehnen gedenkt. Es mag zwar richtig sein, dass Milton Friedman den Begriff Helikoptergeld geprägt hat, wie jüngst in einem Artikel von Philippe Béglin (Finanz und Wirtschaft 16.3.2016) dargelegt wurde. Die

ursprüngliche Idee eines schuldenfreien Geldes stammt indessen vom Chemienobelpreisträger Frederick Soddy (Wealth, Virtual Wealth and Debt, Allen & Unwin, London 1926). Später wurde das Konzept u.a. von Irving Fisher (100%-Geld), der Chicagoer Schule um Henry C. Simons und auch von Milton Friedman weiterentwickelt bzw. unterstützt.

Ein effizienter Einsatz des Helikoptergeldes bestünde darin, spezielle Infrastrukturprojekte (zweite Gotthardröhre?) schuldenfrei zu finanzieren. Das hätte direkte konjunkturelle Wirkungen (weil das Geld direkt in die Wirtschaft fließt und nicht bei den Banken „hängen“ bleibt) und andererseits bliebe das Inflationsrisiko solange begrenzt als noch ungenutzte Ressourcen (Arbeitslose) zur Verfügung stehen. Bei einer direkten Beglückung des Bürgers durch Helikoptergeld ist demgegenüber keineswegs sicher, dass die wirtschaftliche Nachfrage überhaupt angekurbelt würde (weil das zusätzliche Geld allenfalls im Sparstrumpf landet) und bei einer direkten Finanzierung des allgemeinen Staatshaushaltes würden wohl eher unproduktive Ausgaben getätigt, die zur befürchteten Inflation führen könnten. Vollgeldfinanzierte Infrastrukturprojekte könnten zwar nicht mehr gestoppt werden – aber mittels geeigneter Staffelung liesse sich die Realisierung neuer Projekte zeitlich aufschieben oder eventuell auch gänzlich streichen, sollten sich volkswirtschaftliche Kapazitätsengpässe und entsprechende Inflationsgefahren einstellen.

Dr. Chr. Zenger
März 2016