

Zürich, 5. März 2018

Die Argumente der SNB gegen die Vollgeldinitiative

Inhalt der Initiative:

- Die Initiative sieht ein Verbot für Schweizer Banken vor, wie bisher Buchgeld zu schaffen. Alle Sichtguthaben müssten mit Geld der Nationalbank unterlegt sein, also aus Zentralbankgeld bestehen.
- Die Initiative sieht vor, dass die Nationalbank neu geschaffenes Geld «schuldfrei» in Umlauf bringt, das heisst, es soll Bund und Kantonen oder Bürgerinnen und Bürgern geschenkt werden.
- Die Initianten versprechen sich von der Zentralisierung der Geldschöpfung bei der SNB ein stabileres Finanzsystem und durch vermehrte Geldschöpfungsgewinne auch höhere Zahlungen von der Nationalbank an den Staat und die Bürgerinnen/Bürger.

Warum die SNB die Vollgeldinitiative ablehnt:

Vorteile des bestehenden Geldsystems:

- Das gegenwärtige Geldsystem funktioniert gut. In der Schweiz besteht kein grundlegendes Problem, das gelöst werden muss. Das Finanzsystem hat sich bewährt. Die Finanzkrise wurde bewältigt. Zudem ist das Finanzsystem durch neue, angemessene Regulierungen (Eigenkapitalvorschriften und andere regulatorische Massnahmen) sicherer geworden.
- Das heutige dezentrale System ist kundennah und effizient. Kredite werden dezentral über den Markt vergeben. Kreditnehmer und Sparer bestimmen mit ihrem Marktverhalten, bei welchen Banken die Kreditgewährung und die Geldschöpfung stattfindet.
- Der Wettbewerb zwischen den Banken sorgt für gute Zinskonditionen und qualitativ hochstehende, moderne und günstige Dienstleistungen für Bankkunden. Die Banken haben

einen Anreiz, durch Innovationen ihre Dienstleistungen dauernd zu verbessern (z.B. e-banking, TWINT).

- Die Nationalbank verfügt über die nötigen Instrumente, um das Zinsniveau und damit auch die Geldmenge zu steuern und so ihr Mandat – die Gewährleistung der Preisstabilität – zu erfüllen.

Nachteile des Vollgeldsystems:

- Eine radikale Umgestaltung des schweizerischen Finanzsystems ist nicht angebracht. Aufgrund fehlender Erfahrungen und Vergleichswerte würde eine Umstellung auf Vollgeld grosse Unsicherheit und Risiken mit sich bringen.
- Wenn die Banken Sichteinlagen nicht mehr zur Finanzierung von Krediten verwenden können, dürfte die Kreditvergabe restriktiver und teurer werden. In der Schweiz stellen Bankkredite wichtige Finanzierungsquellen für Firmen, insbesondere für KMUs, und Haushalte dar.
- In einem Vollgeldsystem würde sich der Wettbewerb um Sichtguthaben grundlegend verändern. Dies dürfte zu einem teureren, ineffizienteren und weniger innovativen Finanzsystem führen und so der Wirtschaft und insbesondere den Bankkunden schaden.
- Es wären Effizienzverluste zu befürchten, wenn die gesamte Geldschöpfung zentral bei der SNB stattfände und nicht wie heute in einem zweistufigen System, in dem auch die Banken über die Kreditvergabe an ihre Kunden dezentral auf deren Nachfrage reagieren können.
- Die Umsetzung der Geldpolitik würde erschwert und verpolitisiert werden.
 - Die «schuldfreie» Ausgabe von Zentralbankgeld, welche die Initiative vorsieht, würde die Nationalbank politischen Begehrlichkeiten aussetzen. Der Ruf nach Finanzierung von Projekten und Staatsausgaben über die SNB würde unweigerlich stärker. Die unabhängige Geldpolitik und damit die Erfüllung des Mandats wären gefährdet.
 - Die SNB kann die Geld- und Kreditnachfrage heute über das Zinsniveau steuern. Die Zinssteuerung wird von den wichtigsten Zentralbanken praktiziert und hat sich bewährt. Eine Rückkehr von der Zinssteuerung zur Geldmengensteuerung wäre ein unnötiger Rückschritt.

Unrealistische Erwartungen der Initianten:

- Ein Vollgeldsystem würde die Finanzstabilität nicht garantieren.
 - Vollgeld könnte die Entstehung von Kreditzyklen und Vermögensblasen bei Immobilien oder bei Finanzanlagen nicht verhindern. Der Grund liegt darin, dass die Kreditvergabe nicht die Ursache von Vermögensblasen ist, auch wenn sie solche Blasen verstärken kann. Vermögensblasen und Kreditzyklen werden in erster Linie durch übertriebene Preiserwartungen und ein Unterschätzen von Risiken ausgelöst.

- Die wichtigsten Ursachen der jüngsten Finanzkrise hätten sich auch mit einem Vollgeldsystem nicht verhindern lassen. Um nur einige zu nennen: der Glaube an andauernd steigende Vermögenspreise, komplexe Finanzinstrumente mit unklarer Risikohaftung, eine übermässige kurzfristige Verschuldung über den Geld- und Interbankenmarkt, die Instabilität von Investment-Banken ohne Einlagengeschäft.
- In einem Vollgeldsystem können Banken Sichteinlagen nicht mehr zur Finanzierung von Krediten verwenden. Banken würden darum versuchen, auf andere Finanzierungsquellen auszuweichen, die weniger stabil sind. Zudem könnten weniger streng regulierte Schattenbanken an Bedeutung gewinnen.
- Ein Vollgeldsystem würde nicht nachhaltig höhere Transfers der SNB an Staat und Bürger ermöglichen:
 - Die SNB müsste die Geldschöpfung übernehmen, die den Banken verboten würde. Wie gross die Nachfrage des Publikums nach Vollgeld und damit die Zentralbankgeldmenge sein würde, lässt sich im Voraus nur schwer abschätzen.
 - Die «schuldfreie» Ausgabe von Geld, welche die Initiative vorsieht, würde über die Zeit die Bilanz der Nationalbank aushöhlen, weil diese bei der Geldschöpfung keine Aktiven mehr erwerben würde. Der Gewinn der SNB fiel niedriger aus als im heutigen System, bei dem die SNB Erträge auf ihren Aktiven erzielt.
 - Gleichzeitig würde das Eigenkapital der SNB weiter und weiter schrumpfen. Langfristig kann dies das Vertrauen in den Franken schwächen. Der Wert von allen Frankensparnissen wäre gefährdet.
 - Der Netto-Ertrag, den die Banken im heutigen System aus der Geldschöpfung erzielen, wird von den Initianten überschätzt und finanziert im heutigen System Dienstleistungen wie die Kontoführung. Die Abschaffung von Buchgeld bei den Geschäftsbanken würde die Geldhaltung der Bürger verteuern, weil sie für die Bankdienstleistungen zahlen müssten.

Fazit:

- Der Übergang in ein Vollgeldsystem müsste ohne Erfahrungswerte erfolgen und wäre mit grossen Risiken verbunden. Wachstum und Wohlstand würden für ein radikales Experiment aufs Spiel gesetzt.
- Ein Vollgeldsystem brächte eine Verschlechterung gegenüber dem heutigen System. Es würde zu einem ineffizienteren und teureren Finanzsystem führen. Die Geldpolitik würde erschwert und verpolitisiert. Dies würde der gesamten Wirtschaft, den Bankkunden und Bürgern schaden.
- Das Vollgeldsystem führt weder zu mehr Finanzstabilität noch zu höheren Transfers der Nationalbank an Staat und Bürger und damit auch nicht zu mehr Wohlstand.