

Die Revision der Geldmengenstatistik im Jahre 1995

Einleitung

Die Geldmengenstatistik bildet die Entwicklung des von den Geschäftsbanken zusammen mit der Zentralbank geschaffenen Geldes ab ¹. Dabei gibt es innerhalb der Statistik Abgrenzungsprobleme, die darauf zurückzuführen sind, dass Geld nicht nur als Zahlungsmittel-, sondern auch als Wertaufbewahrungsmittel verwendet werden kann. Üblicherweise enthält die Geldmenge M1 diejenigen Finanzaktiven, die unmittelbar als Zahlungsmittel eingesetzt werden können. Die Geldmengen M2 und M3 umfassen dagegen Finanzaktiven, bei denen nicht die Zahlungsmittel-, sondern mehr die Wertaufbewahrungsmittelfunktion des Geldes im Vordergrund steht. Solche Finanzaktiven sind zwar nahe Substitute zu den in M1 enthaltenen Bankeinlagen, sie sind aber zeitlich weniger schnell verfügbar.

Die Nationalbank unterscheidet seit 1975 zwischen den erwähnten drei Geldaggregaten ². Vor 1975 gab es lediglich zwei Geldmengentypen. Im Jahre 1985 wurde die Geldmengenstatistik auf eine umfassendere bankenstatistische Grundlage gestellt. Seither erstreckt sich die Geldmengenstatistik auch auf das Fürstentum Liechtenstein; damit ist das gesamte schweizerische Währungsgebiet abgedeckt ³. Das Aggregat M1 - die Geldmenge im engen Sinne - enthielt in der Definition von 1985 den Bargeldumlauf und die Sichteinlagen bei Banken und Post. Das Aggregat M2 setzte sich aus M1 sowie den Termineinlagen zusammen. Die Geldmenge M3 entsprach der Summe von M2 und den Spareinlagen (inkl. Depositen- und Einlagehefte bzw. -konten). Das Aggregat M3 enthielt auch die Bestände auf Transaktionskonten, da diese in der Regel Teil der Spareinlagen waren ⁴. Ebenfalls Teil der Geldmenge M3 waren die gebundenen Vorsorgegelder (2. und 3. Säule der Altersvorsorge).

Die Revision von 1995

Die Revision der Geldaggregate im Jahre 1995 brachte gegenüber der Definition von 1985 drei Änderungen:

- die Ausklammerung der Transaktionskonten aus den Spareinlagen und ihre Zuordnung zu M1,
- die Ausklammerung der gebundenen Vorsorgegelder aus den Spareinlagen und aus M3,
- die Zuordnung der Spareinlagen zu M2 und der Termineinlagen zu M3.

Die neue Zusammensetzung von M1, M2 und M3 ist aus Tabelle 1 ersichtlich. Die Geldmenge M1 umfasst neben dem Bargeldumlauf und den Sichteinlagen neu die Transaktionskonten. Das Aggregat M2 setzt sich aus M1 sowie neu den um die Transaktionskonten und die gebundenen Vorsorgegelder (Freizügigkeits- und Vorsorgekonten) bereinigten Spareinlagen zusammen. Die Geldmenge M3 enthält neu M2 und die Termineinlagen, ohne die gebundenen Vorsorgegelder.

¹ Die Geldmengenstatistik stützt sich im wesentlichen auf die Erhebung der Monats- und Jahresbilanzen der Banken in der Schweiz durch die SNB. Bei den Bankeinlagen, die in der Geldmengenstatistik erfasst werden, handelt es sich ausschliesslich um die Bestände in Franken von Inländern bei den inländischen Bankstellen und bei deren Filialen im Ausland.

² "Revision der Geldmengenstatistik", Beilage zum Monatsbericht der Schweizerischen Nationalbank, Nr. 8, August 1975

³ "Revision der Geldmengenstatistik", Quartalsheft der SNB Nr. 1/1985

⁴ Gemäss Bankenstatistik fallen unter die Transaktionskonten die Gehaltskonten, Privatkonten und/oder andere Konten, die in Verbindung mit der Mehrzahl folgender Dienstleistungen angeboten werden: Zahlungsaufträge, Benützung von Bargeldautomaten, Schecks, Debit- und Kreditkarten, Videotex ("home banking"), Möglichkeit des Überziehens.

Tabelle 1: Geldmengendefinitionen 1995

Bei den Bankeinlagen handelt es sich ausschliesslich um die Bestände in Franken von Inländern bei den inländischen Bankstellen und bei deren Filialen im Ausland.

Geldmenge M1	Bargeldumlauf	Noten- und Münzumlauf + Depotkonten bei der SNB + Sichtguthaben von Handel und Industrie bei der SNB - Noten und Münzen bei Banken und Post
	Sichteinlagen	Sichteinlagen bei Banken + Postkontoguthaben - Postkontoguthaben der Banken und des Bundes
	Transaktionskonten	Einlagen in Spar- und Anlageform für Zahlungszwecke
Geldmenge M2	Geldmenge M1	
	Spareinlagen (ohne Freizügigkeits- und Vorsorgekonten)	Verpflichtungen gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform - Transaktionskonten - Freizügigkeits- und Vorsorgekonten
Geldmenge M3	Geldmenge M2	
	Termineinlagen	

Gründe für die Revision

Die Revision der Geldaggregate von 1995 beruht vor allem auf einer Neueinschätzung der bislang in M3 eingehenden Spareinlagen, d.h. der Verpflichtungen gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform, aufgrund ihres Liquiditätsgrades. Die Spareinlagen lassen sich nach ihrem Liquiditätsgrad in drei Teile gliedern:

- Bestände auf Transaktionskonten,
- gebundene Vorsorgegelder,
- übrige Spareinlagen (im wesentlichen die traditionellen Sparkonten).

Neu erscheinen die gebundenen Vorsorgegelder nicht mehr in der Geldmengenstatistik, während die Transaktionskonten in M1 und die übrigen Spareinlagen in M2 eingehen. Die Termineinlagen werden, ebenfalls aufgrund ihres veränderten Liquiditätsgrades, neu der Geldmenge M3 zugeordnet.

Die Ausklammerung der Transaktionskonten aus den Spareinlagen und ihre Zuordnung zu M1:

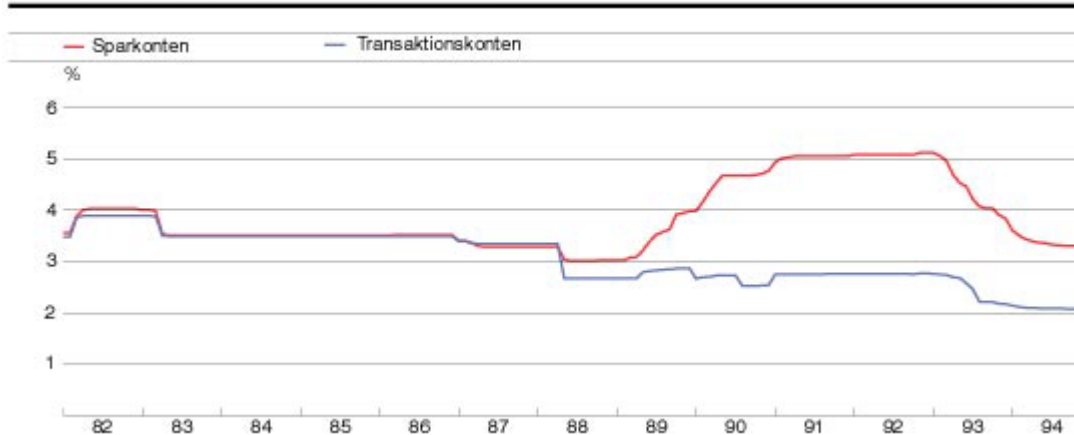
Die Transaktionskonten unterscheiden sich von den traditionellen Spar- und Anlagekonten in folgender Hinsicht: Die Rückzugslimite ist höher, die Dienstleistungen für den Zahlungsverkehr sind umfassender und die Verzinsung ist tiefer. Diese Eigenschaften nähern die Transaktionskonten den Kontokorrentkonten und damit den Sichteinlagen an. Transaktionskonten sind somit Verpflichtungen gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform, die vor allem für Zahlungszwecke verwendet werden.

Die Banken unterschieden nicht immer klar zwischen der Verzinsung der Transaktions- sowie derjenigen der Spar- und Anlagekonten. Als sie in den sechziger und siebziger Jahren Transaktionskonten einführten, verzinsten sie diese zunächst ähnlich wie die Spareinlagen. Daher beschloss die Nationalbank, die beiden Arten

von Einlagen in der Geldmengenstatistik gleich zu behandeln. Seit 1988 liegt indessen der Zinssatz für Transaktionskonten deutlich unter jenem für Sparkonten und schwankt auch weniger stark. Diese Entwicklung, dargestellt in der Grafik 1, rechtfertigt die Ausklammerung der Transaktionskonten aus den Spareinlagen und ihre Zuordnung zum Aggregat M1.

Zinssätze auf Spar und Transaktionskonten

Grafik 1



Die Ausklammerung der gebundenen Vorsorgegelder aus den Spareinlagen und aus M3:

Die gebundenen Vorsorgegelder umfassen hauptsächlich die Freizügigkeitskonten im Rahmen der obligatorischen beruflichen Altersvorsorge (2. Säule) und die Konten der freiwilligen, individuellen Altersvorsorge (3. Säule). Dieses Vorsorgesparen ist steuerlich begünstigt und wird von den Banken höher verzinst als die traditionellen Sparformen. Im Gegenzug legen sich die Anleger auf langfristiges Sparen fest; die Auszahlung der Gelder kann frühestens fünf Jahre vor Erreichen des AHV-Alters verlangt werden. Rückzüge vor diesem Zeitpunkt sind nur in wenigen Fällen möglich (z.B. für selbstbewohntes Wohneigentum). Aus diesem Grunde haben gebundene Vorsorgegelder nicht den Charakter von Zahlungsmitteln. Sie werden deshalb in der Geldmengenstatistik nicht mehr berücksichtigt.

Die Zuordnung der Spareinlagen zu M2 und der Termineinlagen zu M3:

Gemäss der Definition der Geldaggregate von 1985 gehören die Termineinlagen zu M2 und die Spareinlagen zu M3. Diese Zuordnung lässt sich heute nicht mehr überzeugend begründen. Im Unterschied zu den Anlegern, die über Termineinlagen verfügen, können die Besitzer von Spareinlagen bis zu einer bestimmten Limite jederzeit verzugslos Geld zurückziehen. Nur für Beträge, welche diese Limite überschreiten, müssen sie eine Kündigungsfrist einhalten. Die Liquidität von Spareinlagen liegt somit zwischen jener von Sicht- und jener von Termineinlagen⁵. Diese Stellung wird auch durch die Verzinsung unterstrichen. Die Zinssätze auf traditionellen Sparkonten liegen in der Regel höher als auf Kontokorrent- und Transaktionskonten, aber tiefer als auf Termineinlagen. Die Anleger bezahlen also für die im Vergleich zu Termineinlagen höhere Liquidität der Spareinlagen einen Preis in Form einer tieferen Verzinsung. Aufgrund ihrer unterschiedlichen Liquidität werden die Spareinlagen neu der Geldmenge M2 und die Termineinlagen neu der Geldmenge M3 zugeordnet.

Entwicklung der Geldaggregate aufgrund der alten und der neuen Definition

Die Grafiken 2a-f zeigen die Entwicklung der Geldaggregate M1, M2 und M3 nach alter und nach neuer Definition im Zeitraum von 1985 bis 1994. In diese Phase fällt eine Beschleunigung und anschliessende Verlangsamung des Geldmengenwachstums und - mit einer Verzögerung von rund drei Jahren - eine Beschleunigung und anschliessende Verlangsamung des Preisanstiegs. Jedes Aggregat wird in zwei Grafiken dargestellt, welche die Niveaus bzw. die Jahresveränderungsraten wiedergeben.

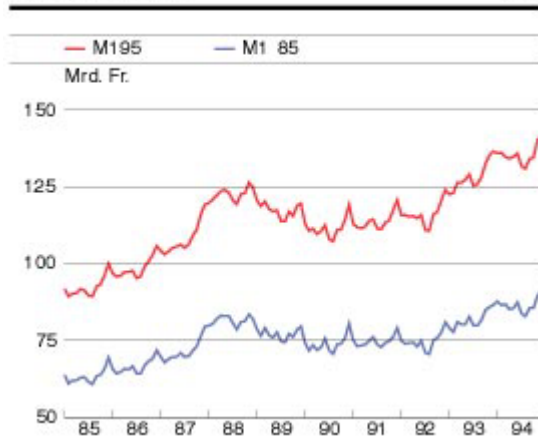
Der Verlauf des alten und neuen Aggregats M1 ist aus den Grafiken 2a und 2b ersichtlich. Die Grafik 2a zeigt, dass die Transaktionskonten, die der Differenz zwischen den beiden Kurven entsprechen, einen erheblichen Anteil des neuen Aggregats M1 umfassen. Dieser Anteil wuchs von 28,6% Ende 1984 auf 35,6% Ende 1994. Entsprechend liegen die Jahresveränderungsraten des neuen M1, die in der Grafik 2b abgebildet sind, in der Regel leicht über jenen des alten Aggregats.

⁵ Unter den Termineinlagen figurieren allerdings auch solche, deren Laufzeiten kürzer als die Kündigungsfristen der Sparkonten sind.

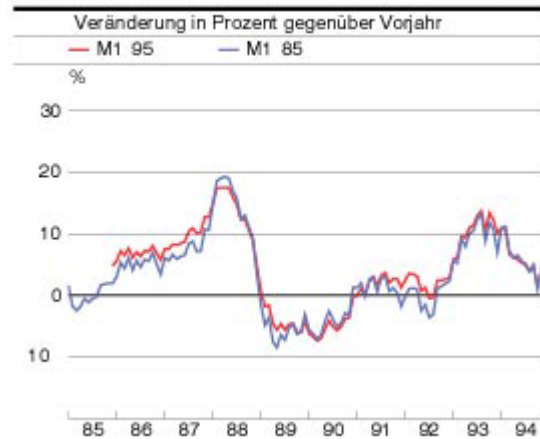
Die Grafiken 2c und 2d zeigen den Verlauf der Geldmenge M2. Die Unterschiede zwischen den beiden Definitionen sind augenfälliger als bei M1. Da die Spargelder die Termingelder übertreffen, liegt das neue Aggregat M2 deutlich höher als das alte. Die Veränderungsrate entwickeln sich ausserdem gegenläufig: Ein Anstieg des Wachstums nach der alten Definition ging in der Regel mit einem Rückgang nach der neuen einher. Dies ist darauf zurückzuführen, dass steigende kurzfristige Zinssätze Umschichtungen von Spar- in Termineinlagen auslösen. Die Ende der achtziger Jahre eingeleitete restriktive Geldpolitik, die zu einem massiven Anstieg der kurzfristigen Zinssätze führte, schlug sich deshalb in einer starken Zunahme des alten Aggregats M2 nieder. Das neue Aggregat M2 wuchs dagegen verlangsamt und nahm vorübergehend sogar ab.

Die Grafiken 2e und 2f zeigen den Verlauf des alten und neuen Aggregats M3. Da sich die beiden Definitionen nur um die gebundenen Vorsorgegelder unterscheiden, die Ende 1994 4,5% des alten Aggregats betragen, ist der Verlauf der beiden Kurven beinahe identisch.

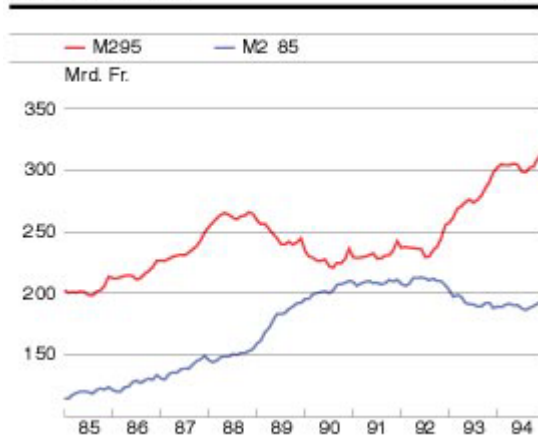
Bestand von M1 2 a



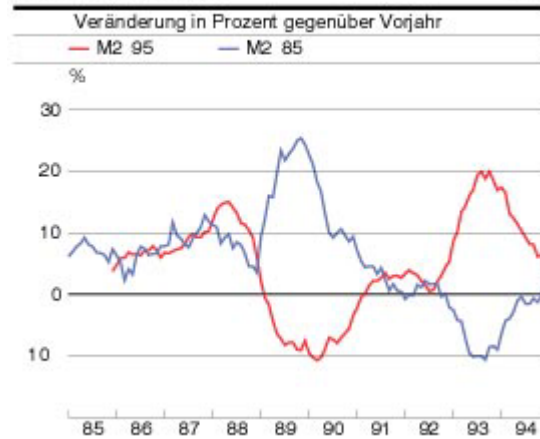
Wachstum von M1 2 b



Bestand von M2 2 c

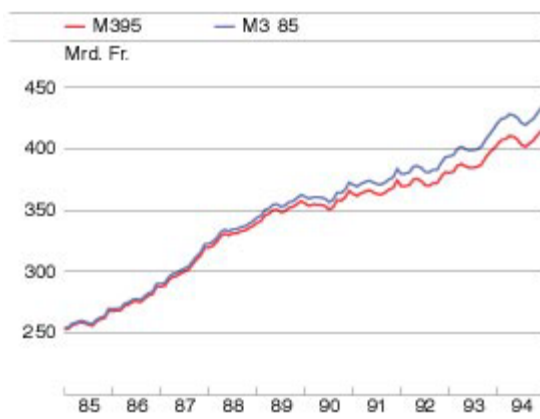


Wachstum von M2 2 d



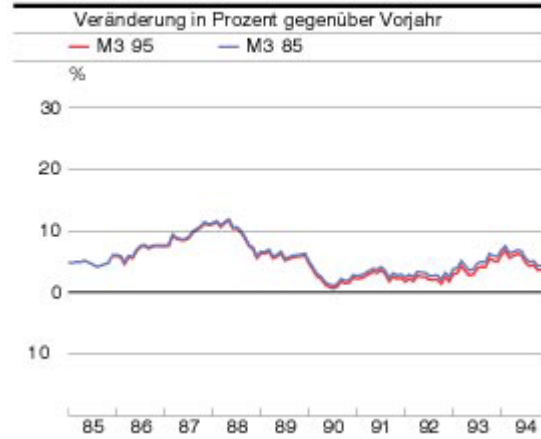
Bestand von M3

2 e



Wachstum von M3

2f



Die Nationalbank veröffentlicht neben der vorliegenden aktuellen Geldmengenstatistik weitere Daten zu den Geldmengen in ihrem Statistischen Monatsheft. Zusätzliche Untersuchungen im Zusammenhang mit der Konstruktion der Geldmengen nach neuer Definition sind in den Aufsätzen von Fluri ⁶ und Peytrignet ⁷ enthalten.

⁶ Robert Fluri, in: Quartalsheft der SNB Nr. 1/1995, Seiten 76ff

⁷ Michel Peytrignet, in: Quartalsheft der SNB Nr. 1/1995, Seiten 89ff, und 3/1996, Seiten 251ff