

Mehr finanzielle Stabilität dank der Vollgeld-Initiative

Für die Funktionsfähigkeit unseres Wirtschaftssystems ist Geld von zentraler Bedeutung. Die Vollgeld-Initiative lanciert eine notwendige Diskussion über die Frage, wie sich eine weitere systemische Finanzkrise verhindern lässt. *Sergio Rossi*

Die finanzielle Stabilität steht im Zentrum der eidgenössischen Volksinitiative «Für krisensicheres Geld: Geldschöpfung allein durch die Nationalbank!», die auch als Vollgeld-Initiative bekannt ist. Für das reibungslose Funktionieren des Wirtschaftssystems ist diese Stabilität von ausschlaggebender Bedeutung.

Weit grösserer Anteil ist Buchgeld

Im Gegensatz zur Überzeugung eines Grossteils der Bevölkerung und insbesondere auch der Ökonomen erfolgt die

Geldschöpfung hauptsächlich durch die Geschäftsbanken. Das von der Zentralbank geschaffene Geld entspricht nur einem geringen Prozentsatz der Geldmenge. Wie kürzlich Wissenschaftler der Bank of England erläutert haben, geht das Geschäftsbankengeld – das auch als Buchgeld bezeichnet wird, da es aus Buchungen in der doppelten Buchführung der Banken resultiert – auf Kredite zurück, welche die Geschäftsbanken den Wirtschaftsteilnehmern zur Abwicklung ihrer Transaktionen gewähren.¹ In den meisten Fällen beziehen sich diese Transaktionen auf die Finanzmärkte. Die Finanzmarktakteure leisten dabei keinen

Beitrag zur Steigerung des Nationaleinkommens, welches das Ergebnis der Produktion von Gütern und Dienstleistungen ist.

Die Schaffung von Buchgeld ist daher oftmals gleichbedeutend mit einer Inflationslücke zwischen der Gesamtgeldmenge und den auf dem Markt verfügbaren Gütern und Dienstleistungen. Diese Inflationslücke lässt sich mit dem Konsumentenpreisindex nicht feststellen, da der zugrunde liegende Bankkredit für die Abwicklung von Finanztransaktionen verwendet wird.² Der resultierende Inflationsdruck wirkt sich auf die Kurse der an den Finanzmärkten gehandelten Vermögenswerte aus, deren Anstieg weitgehend auf gewährte Bankkredite zurückzuführen ist. Die Kurssteigerungen entsprechen somit nicht der Entwicklung des tatsächlichen Werts der zugrunde liegenden Aktiven. Dasselbe gilt auf dem Markt der realen Vermögenswerte. Ein gutes Beispiel dafür ist die Immobilienblase in den Vereinigten Staaten, die nach zweifelhaften Praktiken im Bereich der Hypothekarkredite («Subprime» und andere) im Jahr 2006 geplatzt ist.

Die Kaufkraft des Geldes wird durch die Löhne in der Realwirtschaft bestimmt – nicht durch das Buchgeld der Banken.

¹ McLeay et al. (2014). Siehe auch Rossi (2007) und Binswanger (2015).



Umkehr der Kausalzusammenhänge

Das Hauptproblem besteht somit im Kausalzusammenhang zwischen den von den Banken vergebenen Krediten und den Einlagen ihrer Kunden. Im Allgemeinen wird davon ausgegangen, dass Banken als Finanzintermediäre zwischen Sparern und Kreditnehmern fungieren. Mit anderen Worten wird angenommen, dass sich aus Bankeinlagen Kredite ergeben.³ Die Vollgeld-Initiative zeigt jedoch auf, dass der Bankensektor keine vorgängigen Spareinlagen benötigt, um den Wirtschaftsakteuren – also den Unternehmen, den privaten

² Siehe Rossi (2015).

³ Siehe Werner (2016).

Haushalten und dem öffentlichen Sektor – Kredite zu gewähren. Bereits Joseph Schumpeter hatte festgehalten, dass Bankkredite zu Einlagen bei den Banken führen und dass die Geschäftsbanken damit bei der Geldschöpfung in jedem Land eine wichtige Rolle spielen.⁴

Aus diesem Grund können die geltenden Regelungen – wie Basel III und die höheren Eigenkapitalanforderungen für systemrelevante Banken («too big to fail») – eine neuerliche Finanzkrise nicht verhindern. Denn das Problem liegt bei der Geldschöpfung durch die Geschäftsbanken.

Keine von der Realwirtschaft losgelösten Kredite

Die Finanzkrise von 2008 beeinträchtigt die Volkswirtschaften nach wie vor, und dieser Zustand wird noch mehrere Jahre anhalten. Es wäre viel zu einfach, die Ursachen nur beim Verhalten der Finanzmarktakteure oder der Regulierungsbehörden zu suchen. Die Vollgeld-Initiative legt den Schwerpunkt auf die strukturelle Ursache der weltweiten Finanzkrise. In der Bankbuchhaltung werden die Geldschöpfung und die Finanzintermediation auf gefährliche Weise miteinander vermischt. Auf diese Weise verursachen die Geschäftsbanken Kreditblasen, deren Ausmass das gesamte Wirtschaftssystem beeinträchtigt. Die Initiative will daher die Banken daran hindern, für Finanzmarktgeschäfte Kredite zu gewähren, die keinerlei Bezug zur Realwirtschaft haben. Sie sollen nur Kredite vergeben können, die mit vorgängigen Spareinlagen finanziert werden. Denn nur mit der Produktion von Gütern und Dienstleistungen kann dem vom Bankensystem geschaffenen Geld Kaufkraft verliehen werden.

Mit dem *Bank Charter Act* von 1844 wurde im Vereinigten Königreich eine Reform umgesetzt, die von der Zentralbank

verlangte, ihre Buchführung durch die Bildung von zwei Abteilungen zu optimieren. Während die eine Abteilung jegliche Geldschöpfung zu verzeichnen hatte, musste die andere Abteilung die gewährten Kredite erfassen. Ein solches System sollte auf alle Geschäftsbanken angewandt werden. Denn damit lässt sich eine exzessive Geldschöpfung durch inflationistische Kredite verhindern. David Ricardo, auf dessen Vorschläge diese Strukturreform zurückging, hatte dies wie folgt erklärt: «Die Bank of England realisiert zwei verschiedene Bankgeschäfte, zwischen denen nicht zwangsläufig ein Zusammenhang besteht: Zum einen erzeugt sie Geld, und zum andern verleiht sie Geld in Form von Darlehen an Geschäftsleute und andere Wirtschaftsakteure. [...] Diese Geschäftsfälle können von zwei verschiedenen Stellen durchgeführt werden, ohne den geringsten Verlust für die Nation oder die Kreditnehmer.»⁵

Geld ist kein Tauschobjekt

Um die Notwendigkeit einer solchen Strukturreform zu verstehen, muss man zuerst das Wesen des Geldes, den Ursprung seiner Kaufkraft und den Mechanismus der Geldschöpfung begreifen. Wenn man die Geschichte und die Entwicklung des Geldes Revue passieren lässt, kann man seinen rein numerischen Charakter erfassen, unabhängig davon, ob das Geld von der Zentralbank oder von einer Geschäftsbank geschaffen wird. Geld dient eigentlich nur dazu, den rein wirtschaftlichen Wert von Objekten zu messen, die auf irgendeinem Markt getauscht werden. Es ist a priori kein Tauschobjekt, sondern lediglich ein Mittel, um die im Wirtschaftssystem getauschten Objekte numerisch zu messen. Demzufolge entspricht die Kaufkraft des Geldes

nicht dem Wert des Gegenstands, der als physischer Träger verwendet wird.

Heutzutage liegt das auf der Hand: Die Kaufkraft des Buchgeldes ergibt sich nicht aus den in der Bankbuchhaltung eingetragenen Beträgen, da diese in wirtschaftlicher Hinsicht keinen Wert haben. Dasselbe gilt für die herkömmliche Erklärung der Kaufkraft des Geldes: Es genügt nicht, durch ein Gesetz oder eine gesellschaftliche Konvention zu bestimmen, dass die betreffende Kaufkraft besteht, damit dies auch objektiv der Fall ist. Die Kaufkraft des Geldes ergibt sich ausschliesslich aus den Objekten, die auf irgendeinem Markt zum Kauf angeboten werden. Für diese Erklärung müssen das Geld und die Produktion miteinander verbunden werden. Denn die Kaufkraft wird durch Lohnzahlungen generiert. Dank den aus diesem Anlass geschaffenen Geldeinheiten kann die Produktion in wirtschaftlicher Hinsicht objektiv erfasst werden. Die Gesamtheit dieser Löhne entspricht dem makroökonomischen Nettoeinkommen.

Die Strukturreform, die zur Gewährleistung der finanziellen Stabilität umzusetzen ist, muss folglich darauf abgestimmt sein, dass die Gesamtgeldmenge zum grössten Teil aus Buchgeld besteht. Die Vollgeld-Initiative lanciert eine notwendige Diskussion, damit die entsprechende Strukturreform vor der nächsten Finanzkrise realisiert werden kann. Dies ist der bedeutendste Aspekt der Initiative.



Sergio Rossi
Ordentlicher Professor für Makroökonomie und Geldwirtschaft, Universität Freiburg

⁵ Ricardo (1824/1951), S. 276, freie Übersetzung. Siehe Schmitt (1984, S. 192–209), Rossi (2013) und Bradley (2015).

⁴ Siehe Schumpeter (1954, S. 1110–17).

Literatur

Binswanger, M. (2015). *Geld aus dem Nichts: Wie Banken Wachstum ermöglichen und Krisen verursachen*, Weinheim, Wiley-VCH.

Bradley, X. (2015). *Bank Act of 1844*, in L.-P. Rochon und S. Rossi (Hrsg.), *The Encyclopedia of Central Banking*, Cheltenham, Edward Elgar Publishing, 2015, S. 21–22.

McLeay, M., Radia, A. und Thomas, R. (2014). *Money Creation in the Modern Economy*, in: *Bank of England Quarterly Bulletin*, 54:1, S. 14–27.

Ricardo, D. (1842). *Plan for the Establishment of a National Bank*. Text abgedruckt in: Sraffa, P. und Dobb, M.H. (Hrsg.), *The Works and Correspondence of David Ricardo*, Volume IV: Pamphlets and Papers 1815–1823, Cambridge, Cambridge University Press, 1951, S. 276–300.

Rossi, S. (2007). *Money and Payments in Theory and Practice*, London, Routledge.

Rossi, S. (2013). *Money, Banks, and Payments: the Structural Factors of Financial Instability and Systemic Crises*, in: Ülgen, F., Tortajada, R., Méaulle, M. und Stelli, R. (Hrsg.), *New Contributions to Monetary Analysis: The Foundations of an Alternative Economic Paradigm*, London, Routledge, 2013, S. 185–202.

Rossi, S. (2015). *Structural Reforms in Payment Systems to Avoid Another Systemic Crisis*, *Review of Keynesian Economics*, 3:2, 2015, S. 213–225.

Schmitt, B. (1984). *Inflation, chômage et malformations du capital*, Paris und Albeuve, Economica und Castella.

Schumpeter, J.A. (1954). *History of Economic Analysis*, London, George Allen & Unwin.

Werner, R.A. (2016). *A Lost Century in Economics: Three Theories of Banking and the Conclusive Evidence*, *International Review of Financial Analysis*, 46, 2016, S. 361–379.



15. Mai 2017
KKL Luzern

Frühbucherrabatt
bis 31. Januar 2017
20%

The New
**GLOBAL
RACE**



www.europaforum.ch



**Edwin
Eichler**

VR-Präsident Schmolz
+ Bickenbach



**Barbara
Kux**

Verwaltungsrätin
Firmenich, Engie,
Henkel, Total, Umicore



**Klaus
Lorenz**

General Manager
Heberlein



**Martin
Naville**

CEO Swiss-American
Chamber of
Commerce



**Christoph
M. Schmidt**

Präsident der
deutschen
Wirtschaftsweisen



**Daniel
Vasella**

ehemaliger CEO
und VR-Präsident
Novartis

Hauptpartner



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Departement für auswärtige Angelegenheiten EDA
Direktion für europäische Angelegenheiten DEA

Firmen-Netzwerk

förderkreis 92
europa forum lucerne