

Swiss Finance Institute

Public Discussion Note



Prof. em. Urs Birchler
Professor Emeritus of Banking
an der Universität Zürich
und ehemaliges Direktions-
mitglied der Schweizerischen
Nationalbank.



Prof. Jean-Charles Rochet
Swiss Finance Institute
Professor an der Universität
Genf.

Die Schweizer Bürgerinnen und Bürger werden im Juni 2018 über die „Vollgeld-Initiative“ (VGI) abstimmen. Diese Volksinitiative zielt auf eine grundlegende Reform des schweizerischen Währungssystems ab und weist einen sehr technischen Charakter auf.

Die VGI wurde öffentlich bereits ausführlich diskutiert, jedoch auf eher polarisierende Art und Weise. Experten aus Industrie, Politik und Wissenschaft sprechen sich fast einstimmig dagegen aus: In Berichten, Blogs oder Presseartikeln haben sie ihre Ansichten aus verschiedener Warte dargelegt. Diese sind aber für die Öffentlichkeit oft nur schwer verständlich. Derweil kritisieren die Unterstützer der VGI diese Experten und verweisen auf ökonomische Theorien, die in der wissenschaftlichen Gemeinschaft jedoch kaum akzeptiert werden.

Ziel dieser Broschüre ist es, den Schweizer Stimmbürgerinnen und Stimmbürgern die Möglichkeit zu bieten, sich zu diesem hochtechnischen Thema eine eigene Meinung zu bilden. Anstatt einen weiteren technischen Bericht zu verfassen, beschreiben wir die Initiative in einfachen Worten und erläutern die konkurrierenden Ansichten der verschiedenen Akteure auf möglichst unparteiische Weise.



Die VGI in Kürze

Die VGI umfasst zwei Hauptkomponenten: eine 100% Reserveanforderung für Banken und eine Reform der Geldpolitik, die auf dem Konzept des „schuldfreien Geldes“ beruht.

Die Forderung nach 100% Reserven bedeutet, dass alle Sichteinlagen in Schweizer Franken (wie z.B. auf Girokonten) vollständig als Reserven bei der Schweizerischen Nationalbank (SNB) gehalten werden müssen. Dies bedeutet, dass die Geschäftsbanken nicht mehr in der Lage wären, wie heute einen Teil dieser Einlagen zur Finanzierung der Kreditvergabe zu verwenden. Das Schweizer Geld würde dann vollständig von der SNB ausgegeben.

Das Konzept des schuldfreien Geldes basiert auf der Tatsache, dass im Gegensatz zu einer Bankeinlage, welche eine Schuld der Bank gegenüber dem Einleger darstellt, das von der SNB ausgegebene Geld niemals

zurückgezahlt werden muss. Daher sind die Unterstützer der VGI der Ansicht, dass dieses Geld nicht als Schuld der SNB angesehen werden sollte. Es könne daher ausgegeben werden, ohne dass – wie es die SNB derzeit tut – Gold oder Wertpapiere gekauft werden müssen, um seinen Wert zu garantieren. Neues Geld würde einfach direkt an Bund, Kantone und vielleicht sogar direkt an die Schweizer Bürgerinnen und Bürger verteilt. Dies würde die Art und Weise, wie die SNB die Geldpolitik betreibt, radikal verändern.

Die vorliegende Broschüre erläutert in einfachen Worten die Argumente der VGI-Unterstützer und konfrontiert diese mit den Ansichten ihrer Gegner, damit sich die Schweizer Bürgerinnen und Bürger eine wirklich fundierte Meinung bilden können. Wir untersuchen dabei die möglichen Auswirkungen der VGI auf die Finanzstabilität, die Geldschöpfung, die Kreditvergabe und die öffentlichen Finanzen.

Die Hauptkomponenten



100% Reserveanforderung

Das erste Argument, das für eine 100% Reserveanforderung spricht, betrifft die Verhinderung sogenannter „Bank Runs“. Ein „Bank Run“ ist eine Situation, in der ein grosser Teil der Kunden einer Bank

gleichzeitig ihre Sichteinlagen abheben möchte. Ein berühmtes Beispiel ist der Ansturm auf die britische Bank Northern Rock, der sich im Jahr 2007 ereignet hat. Wenn im aktuellen System ein solcher „Bank Run“ stattfindet, verfügt die Bank üblicherweise nicht über genügend Mittel, um alle Einleger sofort auszuzahlen. Die Bank müsste schnell ihre Vermögenswerte verkaufen und könnte damit in den Konkurs getrieben werden. Mit einer 100% Reserveanforderung könnte dies nicht mehr geschehen: Selbst wenn alle Einleger ihr Geld sofort beziehen wollten, hätte die Bank genügend Reserven, um diese Abhebungen zu decken.

Unser heutiges System, bei dem die Reserven der Banken nur einen Bruchteil der Sichteinlagen decken, könnte zudem auch die Tendenz der Banken verstärken, während der Hochkonjunktur zu viel und während Krisen zu wenig Geld zu verleihen, wodurch Kreditzyklen entstehen. Einige Ökonomen argumentieren, dass diese Kreditzyklen mit der Einführung einer 100% Reserveanforderung verschwinden würden. Dieser Punkt ist aber sehr umstritten, da die jüngsten empirischen Daten eine sehr schwache Korrelation zwischen Geld und Kredit zeigen.

Die dargelegten Argumente für eine 100%ige Reserveanforderung gestalten sich nicht neu. Sie wurden bereits 1933 von einer Gruppe von Chicagoer Ökonomen als Lösung für die schwerste Bankenkrise in der Geschichte der USA vorgeschlagen. Ihren Vorschlag nannte man den „Chicago Plan“ und er sollte das Vertrauen in das amerikanische Bankensystem wiederherstellen. Angenommen wurde er jedoch nicht. Die US-Banker überzeugten Präsident Roosevelt, einen anderen Weg zur Wiederherstellung der Finanzstabilität einzuschlagen. Die „Federal Deposit Insurance Corporation“ wurde gegründet, um kleine Einleger gegen das Scheitern ihrer Bank zu versichern. Zudem wurden den US-Banken strenge regulatorische Vorschriften auferlegt, welche verhindern, dass übermässige Risiken eingegangen werden.

Nach der Finanzkrise 2007/08 tauchte die Idee einer 100% Reserveanforderung wieder auf und wurde von einflussreichen Personen befürwortet. Dazu gehörten Mervyn King (damals Gouverneur der Bank of England), Adair Turner (damals Leiter der britischen Financial Services Authority), Wilhelm Buitter (Chefökonom der Citigroup) und Martin Wolf (Chief Economics Commentator der Financial Times). Obwohl die Forderung nach 100% Reserven in der jüngsten Vergangenheit auch von den Parlamenten mehrerer Länder (insbesondere den USA, dem Vereinigten Königreich, Island, den Niederlanden und der Schweiz) geprüft wurde, hat sie kein Land übernommen. Die Schweizer VGI ist somit ein erster Test an der Urne.



der VGI:



Schuldfreies Geld

Seit dem Jahr 2000 verzichtet die Nationalbank auf die Möglichkeit, Schweizer Franken in Gold umzutauschen. Zuvor konnten die Inhaber von Schweizer Franken bei der SNB eine „Rückzahlung“ in Gold beantragen. Das ist heute nicht mehr möglich. Nach Ansicht der Unterstützer der VGI bedeutet dies, dass die SNB die grossen Reserven in Gold und Fremdwährung, die sie zur Deckung des ausgegebenen Geldes verwendet, nicht länger aufrecht erhalten muss. In der Tat erscheint das von den Zentralbanken ausgegebene Geld nach den geltenden Rechnungslegungsvorschriften als Verbindlichkeit in

deren Bilanz und wird durch Gold und Devisen gesichert. Die Befürworter der VGI argumentieren indes, dass die Buchführungsregeln, welche das von der Regierung ausgegebene Geld als Schuld zählen, obsolet sind, weil besagtes Geld faktisch nie an den Inhaber zurückgezahlt wird. Sie sind der Ansicht, dass die SNB ohne Verpflichtung Geld an eine Gegenpartei ausgeben und es kurzerhand an Bund, Kantone oder gar direkt an die Schweizer Bürgerinnen und Bürger verteilen könnte. Diese ziemlich revolutionäre Idee würde, wie wir nachfolgend erläutern, die Art und Weise, wie Geldpolitik betrieben wird, grundlegend verändern.



Der Begriff Vollgeld

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Forderung nach 100% Reserven bedeuten würde, dass das gesamte Schweizer Geld von der SNB ausgegeben wird. Zudem würde das Konzept des schuldfreien Geldes implizieren, dass dieses Geld ohne Gegenpartei an Bund, Kantone und sogar an die in der Schweiz ansässigen Personen verteilt werden könnte. Diese beiden Reformen zusammen machen die VGI aus.

Ähnliche Vorschläge werden in anderen Ländern unter dem englischen Oberbegriff „Sovereign Money“ diskutiert. Die Nichtregierungsorganisation Positive Money, welche 2010 von dem britischen Aktivist Ben Dyson gegründet wurde, unterstützt beispielsweise ein Programm von Währungsreformen, das der VGI sehr

nahe kommt. Gleichermassen verteidigt Joseph Huber, Professor an der Martin-Luther-Universität Halle, verwandte Ansichten in seinem Buch „Creating New Money“, welches er zusammen mit James Robertson, einem Berater, geschrieben hat.

Das Hauptargument für Vollgeld ist im Grunde politisch. Es wird die Auffassung vertreten, dass die Geschäftsbanken in den entwickelten Ländern zu viel Macht innehaben und für die finanzielle Instabilität verantwortlich seien. Die VGI-Befürworter sehen in der Initiative eine Möglichkeit für die Regierung, die finanzielle Stabilität wiederherzustellen, die vollständige Kontrolle über die Geldschöpfung zu erlangen und die damit verbundenen Erträge gänzlich einzubehalten.



Eine Analyse der wahrscheinlichen F auf die...:



Finanzstabilität

Wie bereits erwähnt, würde eine 100% Reserveanforderung das Problem der „Bank Runs“ auf Sichteinlagen lösen. Im heutigen System wird dieses Problem durch ein anderes Instrument, die Einlagensicherung, angegangen. So sind Sichteinlagen der Bankkunden bis zu 100'000 CHF gegen den Ausfall der Bank versichert. Selbst wenn eine Bank nicht über genügend Reserven verfügt, um ihre kleinen Kontoinhaber auszuzahlen, haben diese also keinen Grund zur Sorge.

Allerdings liegt die Hauptquelle der Verwundbarkeit moderner Banken nicht in ihren Sichteinlagen (wie im vorigen Jahrhundert), insbesondere wegen der genannten Einlagensicherung. Der wunde Punkt liegt vielmehr in kurzfristigen Krediten von Banken bei Unternehmen und anderen Banken. Diese Gläubiger sind nicht versichert und können plötzlich die Kreditvergabe an eine Bank einstellen, wenn sie den Verdacht haben, dass die Bank Solvenzprobleme aufweisen könnte. Ein solcher „Wholesale Run“ ist im Jahr 2007 der britischen Bank Northern Rock zugestossen. Der Ansturm auf Privatkundeneinlagen, der grosses öffentliches Interesse erfahren hat, kam erst nach dem Ansturm auf die kurzfristigen Kredite. Diese kurzfristige Verschuldung bei anderen Unternehmen und Banken stellt im heutigen System eine wichtige Finanzierungsquelle für die Banken dar. Gleichzeitig ist sie aber auch Hauptursache für die Verwundbarkeit unseres Finanzsystems, wie die globale Finanzkrise von 2007-2009 gezeigt hat.

Die Forderung nach 100% Reserven würde sich aber nicht auf diese kurzfristigen Schulden beziehen. Die Unterstützer der VGI sind sich dieser Problematik bewusst. Um diesem Umstand entgegenzuwirken, erwähnt Artikel 99a Absatz 2 der VGI, dass die SNB befugt wäre, eine Mindestdauer für die von Geschäftsbanken emittierten Schuldtitel festzusetzen. Dies hätte jedoch starke Auswirkungen auf das reibungslose Funktionieren des Schweizer Interbankenmarktes und kann letztlich zu Refinanzierungsproblemen für die Banken führen, welche Liquidität benötigen.

Nach der globalen Finanzkrise hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (im Rahmen der Basel-III-Vereinbarung) neue Regulierungen eingeführt: Liquiditätsanforderungen zur Begrenzung der Verwundbarkeit, die durch kurzfristige Verpflichtungen von Banken entstehen, sowie antizyklische Eigenkapitalanforderungen zur Stabilisierung der Kreditzyklen und zur Vermeidung von Immobilienblasen. Diese Vorgaben wurden von den Schweizer Behörden weiter verschärft und in die schweizerische Gesetzgebung aufgenommen.

Es scheint nicht, dass die Forderung nach 100% Reserven besser zur Förderung der Finanzstabilität beitragen würde als das derzeit in der Schweiz geltende Regulierungssystem. Darüber hinaus müsste die VGI mit Beschränkungen für das Eingehen kurzfristiger Verpflichtungen durch Banken einhergehen. Damit nähme die Schweiz im Vergleich zu anderen entwickelten Ländern eine Sonderstellung ein.

Facts & Figures

Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung des Basisgeldes, d.h. des von der SNB direkt ausgegebenen Geldes (M0, in rot), und jene des Gesamtgeldes (M1, in blau) in der Schweiz im Zeitraum 1984-2017 und in Mio. CHF. Bemerkenswert ist, dass das Basisgeld, nachdem es während des gesamten Zeitraums 1984-2007 stabil geblieben war, seit 2008 dramatisch anstieg. Das von den Geschäftsbanken ausgegebene Geld (im Wesentlichen die Differenz zwischen diesen beiden Kurven, d.h. M1-M0) ging dagegen stetig zurück: Schweizer Banken schaffen mit der Zeit immer weniger Geld, während die SNB immer mehr Geld schafft.

olgen der „Vollgeld-Initiative“



Geldschöpfung

Im aktuellen System wird Geld von der SNB (z.B. durch Münzprägung und Druck von Banknoten) und von den Banken (bei Kreditvergabe an ihre Kunden)

geschaffen. Da Bargeld nur etwa 10 % des gesamten Geldes ausmacht, werden wir uns auf den wesentlichen Teil konzentrieren, nämlich das Geld, das von den Geschäftsbanken geschaffen wird.

Das folgende praktische Beispiel soll dies kurz erklären. Herr K (für Käufer) möchte eine Wohnung kaufen und leiht sich 100'000 CHF von seiner Bank (die wir Bank K nennen). Dies betrifft zunächst nur die Buchungen der Bank K sowie die ihres Kunden und erfordert keine Fremdmittel.

Wenn Herr K, die Wohnung dann tatsächlich kauft, bittet er seine Bank K die 100'000 CHF auf das Konto von Herrn V (Verkäufer) bei der Bank V zu überweisen. Verfügt die Bank K nicht über überschüssige Reserven, wird sie diesen Betrag bei einer anderen Bank als Kredit aufnehmen. Das Bankensystem (aber nicht nur die Bank K) wird 100'000 CHF an neuem Geld geschaffen haben. Aber das ist nur vorübergehend, denn Herr V wird nur 10'000 CHF auf seinem Girokonto behalten und den Rest auf einem lukrativeren Sparkonto anlegen. Damit werden 90'000 CHF des neu geschaffenen Geldes wieder vernichtet.

Die Bank K wird Herrn K den Kredit nur dann gewähren, wenn es rentabel ist. Dies hängt von den Refinanzierungskosten der Bank ab, die von der SNB durch ihre geldpolitischen Interventionen beeinflusst werden. Die Nationalbank legt nämlich den Zinssatz fest, zu dem sie den Banken Kredite gewährt, und injiziert oder absorbiert Liquidität im Bankensystem, um Geldmenge und Geldnachfrage aufeinander abzustimmen. Durch die Steuerung dieses kurzfristigen Zinssatzes beeinflusst die Nationalbank die Rentabilität der Kreditvergabe seitens Banken und damit das Gesamtkreditvolumen in der Schweizer Wirtschaft. Da der Kredit die Geldmenge beeinflusst (wie wir oben gesehen haben), beeinflusst die SNB also auch in diesem Falle indirekt die Geldschöpfung.

Die Unterstützer der VGI argumentieren, dass die Kontrolle der Geldmenge direkter wäre, wenn ihre Initiative angenommen würde. Die Geldschöpfung würde dann vollständig von den Sichteinlagen der privaten Haushalte und Unternehmen bestimmt. Die Unterstützer der VGI wollen jedoch auch, dass die Zinsen für dieses Vollgeld auf Null gehalten werden. Dies könnte zu einigen Schwierigkeiten führen, da die Zinssätze das Hauptinstrument der Geldpolitik sind. Die VGI-Befürworter haben möglicherweise eine gezielte Steuerung der Geldmenge im Sinn, wie sie die SNB vor dem Jahr 2000 vorgenommen hat. Heutzutage haben aber die meisten Zentralbanken der Welt dieses sogenannte „Quantitative Targeting“ aufgegeben: Sie kontrollieren direkt die Zinssätze und nicht die Geldmenge.



Eine Analyse der wahrscheinlichen F auf die...:



Kreditvergabe

Wenn die VGI angenommen würde, könnten die Banken die Sichteinlagen ihrer Kunden nicht mehr zur Finanzierung ihrer Kreditvergaben nutzen. Alle diese Sichteinlagen müssten als Reserven bei der SNB gehalten werden. Die Banken müssten ihre Kredite an ihre Kunden vollständig aus anderen Mitteln finanzieren, wie z.B. durch die Ausgabe von Schuldtiteln oder Eigenkapital. Die VGI enthält Übergangsbestimmungen (Art. 197, Absatz 12), die darauf abzielen, eine Störung des Kreditmarktes zum Zeitpunkt der Verabschiedung der 100% Reserveanforderung zu vermeiden. Die SNB könnte die neuen Mittel, die sie indirekt von den Einlegern bei den Banken erhalten hat, einfach „recyceln“ und den Banken die Kredite zur Verfügung stellen, die sie wiederum zur Finanzierung ihrer Kreditvergaben benötigen. Entspricht der Zinssatz der SNB für diese Kredite dem Zinssatz, den die Banken zuvor auf dem Interbankenmarkt gezahlt haben, würde die Rentabilität der Banken nicht verändert und die Kreditversorgung nicht beeinträchtigt. Dies würde einen reibungslosen Übergang zum neuen Regime gewährleisten.

Falls die Nationalbank den Banken auch nach Ablauf der Übergangszeit weiterhin riskante Kredite zur Verfügung stellt, würde dies der SNB ermöglichen, das Gesamtkreditvolumen der Schweizer Wirtschaft direkt zu kontrollieren, indem sie den Zinssatz für ihre Kredite an die Geschäftsbanken festlegt. Grundsätzlich könnte die Nationalbank somit die Menge des im Umlauf befindlichen Geldes und den Gesamtbetrag der Kredite an die Schweizer Wirtschaft getrennt voneinander bestimmen. Dies würde der SNB aber offensichtlich sehr viel Macht zusprechen. Zudem würde sie auch dem Konkursrisiko der privaten Banken ausgesetzt.

Der Verfassungsentwurf impliziert zudem, dass eine solche Situation nicht von Dauer sein darf. Dies bedeutet, dass die Banken für die Finanzierung ihrer Kreditaktivitäten andere Quellen, wie z.B. langfristiges Fremd- und Eigenkapital, finden müssten. Dies würde die Kreditkosten für den privaten Sektor erhöhen.

Die Konsequenz dieser Entwicklung ist, dass wir uns derzeit sehr nahe einer Situation mit 100% Reserven befinden. Gut erkennbar ist das in der folgenden Abbildung, welche die Entwicklung des Verhältnisses von Sichteinlagen zu Bankreserven im gleichen Zeitraum zeigt. Die Forderung nach 100% Reserven bedeutet, dass die blaue Kurve mit der roten Linie übereinstimmen muss, was derzeit der Fall ist.

Nachdem das Verhältnis von M1 zu M0 im Zeitraum 1984-2004 stetig gewachsen ist (und Werte von über 7 erreicht hat!), ist es nun fast gleich Eins. Damit ist das von den Banken geschaffene Geld heute fast vollständig durch Zentralbankgeld gedeckt, was wirtschaftlich der VGI entspricht. Natürlich könnte sich diese Situation in Zukunft wieder ändern. Auch wenn man von den Argumenten für die Forderung nach 100% Reserven überzeugt ist, scheint dies dennoch keine dringende Sorge zu sein, da die Banken offenbar so oder so beschlossen haben, fast alle Sichteinlagen ihrer Kunden in Reserven bei der SNB zu halten.



olgen der „Vollgeld-Initiative“



Öffentliche Finanzen

Im heutigen System wird das von der SNB geschaffene Geld im Wesentlichen in ausländische Wertpapiere investiert. Damit kann die SNB den Wechselkurs

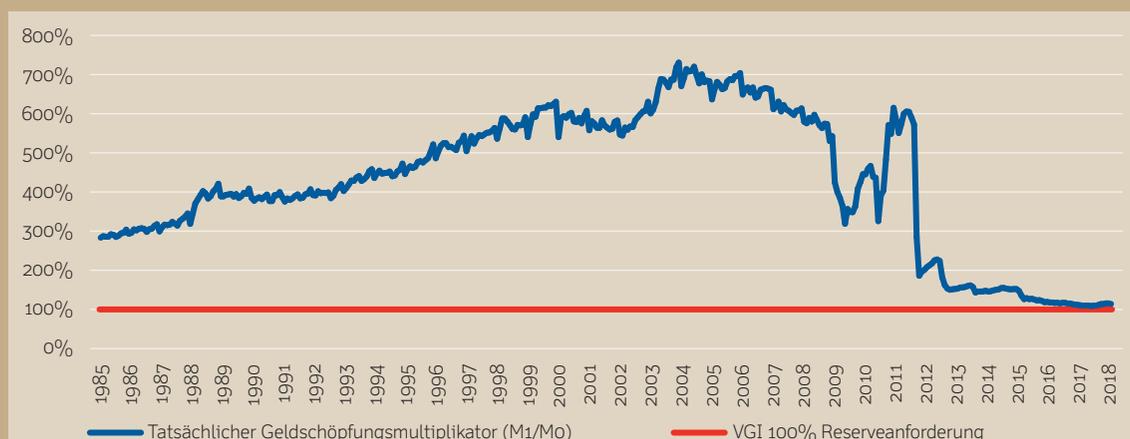
zwischen dem Schweizer Franken und den Hauptwährungen steuern. Die Einnahmen aus diesen Investitionen, abzüglich der Betriebskosten der SNB, werden in Form von Dividenden an den Bund und die Kantone, welche Aktionäre der SNB sind, ausgeschüttet.

Mit der VGI würde das von der SNB geschaffene Geld nicht für den Kauf von Wertpapieren verwendet, sondern direkt an Bund und Kantone verteilt. Was mit den bestehenden Reserven der SNB geschehen würde, wird von der VGI nicht spezifiziert, aber einige Experten haben die Möglichkeit angesprochen, diese in einen Staatsfonds zu investieren.

Letztlich läuft diese Diskussion auf zwei Fragen hinaus:

1. Sollen die von der SNB geschaffenen Gelder sofort von der Regierung ausgegeben oder in Reserven eingestellt werden?
2. Sollen diese Reserven von der SNB oder von einem Staatsfonds kontrolliert werden?

Diese Fragen sind offensichtlich eher politischer als wirtschaftlicher Natur. Dabei sind jedoch zwei ökonomische Überlegungen zu berücksichtigen. Erstens geben die Devisenreserven Flexibilität für die Durchführung der Geldpolitik, zumal die Kontrolle des Wechselkurses eine wichtige Aufgabe der SNB ist. Ohne Reserven, die unter dem Ansatz des schuldfreien Geldes nicht mehr aufgebaut werden könnten, wäre die SNB nicht in der Lage, eine restriktive Geldpolitik zu betreiben, falls sie in Zukunft beispielsweise zur Inflationsbekämpfung benötigt wird. Zweitens nutzen Ratingagenturen und Finanzanalysten das Volumen der Devisenreserven häufig als Indikator für die Fähigkeit einer Zentralbank, spekulativen Angriffen zu widerstehen. Ein unzureichendes Volumen an Devisenreserven gilt als Zeichen der Schwäche. Zwar profitiert der Schweizer Franken derzeit vom Vertrauen der Anleger in das Schweizer Finanzsystem und von den guten Aussichten der Schweizer Wirtschaft. Dies könnte sich jedoch ändern, wenn die Reserven der SNB zur Finanzierung der Staatsausgaben verkauft würden.





Conclusion

Die Schweizer Stimmbürgerinnen und Stimmbürger werden demnächst an der Urne über die Vollgeldinitiative entscheiden müssen. Obwohl ähnliche Ideen in mehreren Ländern diskutiert worden sind,

ist man noch nie so nahe an eine politische Entscheidung gekommen, die zur Umsetzung führen würde. Die Annahme der VGI, darin sind sich Befürworter und Gegner einig, würde das schweizerische Währungssystem grundlegend umformen.

Die VGI eröffnet eine Reihe wichtiger und sehr technischer Fragen. Wir haben uns bemüht, diese Fragen zu beleuchten und hoffen, den Lesern dabei zu helfen, sich eine fundierte Meinung zur VGI bilden zu können. Dabei haben wir uns bewusst von den bisweilen ideologisch gefärbten Argumenten von Befürwortern und Gegnern der VGI distanziert.

Zusammengefasst versprechen die VGI-Befürworter eine grössere Stabilität des Bankensystems und eine „faire“

Verteilung der Einnahmen aus der Geldschöpfung. Die Gegner stellen diese Versprechen in Frage und kritisieren die implizite Machtverschiebung hin zum Staat sowie die Umschichtung der Mittel von der SNB zur Regierung. Sicher ist dabei, dass unabhängig von der VGI technologische Innovationen wie die „Block-Chain-Technologie“ und die Kryptowährungen die Organisation von Währungssystemen revolutionieren. Insofern ist es schwierig vorherzusagen, wie die Geldschöpfung in Zukunft erfolgen wird.

Die Schweizer Bürgerinnen und Bürger sollten ein Mitspracherecht bei der Aufteilung der Währungsbefugnisse zwischen Staat, SNB und Privatwirtschaft haben, insbesondere in einer sich rasch verändernden Welt. Es wäre jedoch gefährlich, wenn die Schweiz im Alleingang eine Reform in Angriff nähme, deren Folgen weitgehend unbekannt sind, während unsere Nachbarn und volkswirtschaftlichen Mitbewerber an dem seit mehreren Jahrhunderten bestehenden System der Mindestreserven festhalten.

Informationsveranstaltung

„Vollgeld-Initiative – Konsequenzen für Volkswirtschaft und Geldpolitik“

Datum: 16. Mai 2018
Zeit: Türöffnung um 17.45 Uhr, Start 18.00 Uhr (bis 19.00 Uhr)
Ort: Landesmuseum Zürich, Museumstrasse 2, 8021 Zürich
Sprache: Deutsch
Anmeldung: www.sfi.ch/vgi

Referenten:

Prof. Dr. Thomas J. Jordan

Präsident des Direktoriums, Schweizerische Nationalbank

Prof. Dr. Jean-Charles Rochet

Swiss Finance Institute Professor an der Universität Genf



swiss:finance:institute

Walchestr. 9, CH-8006 Zürich, T +41 44 254 30 80, www.sfi.ch
c/o Université de Genève, 42, Bd du Pont d'Arve, CH-1211 Genève 4, T +41 22 379 84 71, www.sfi.ch