

Geldmengen und Geldpolitik

1. Bilanz der Notenbank

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist für die Geldpolitik der Schweiz zuständig (Bundesverfassung Art. 99,2). Dies zeigt sich auch in der Bilanz der SNB.

Bilanz der SNB per 31. Januar 2016, in Mrd. Fr.

Gold	38.1	Notenumlauf	71.3
Devisenanlagen	599.8	Girokonten inländischer Banken	405.6
Weitere Posten	11.4	Verbindlichkeiten gegenüber Bund	11.0
		Uebrigere Sichtverbindlichkeiten	31.8
		Weitere Posten	55.0
		Rückstellungen und Eigenkapital	74.6
Summe der Aktiven	649.3	Summe der Passiven	649.3

Quelle: www.snb.ch (Bilanzpositionen der SNB per Ende Januar 2016) (8.3.16)

Die beiden **Passivposten** "Notenumlauf" und "Girokonten inländischer Banken" bilden zusammen die **Notenbankgeldmenge**. Diese bildet die Grundlage für die übrigen Geldmengen.

Die **Aktivseite** zeigt die **Währungsreserven** (z.B. Gold, Devisen).

2. Geldmengen der Schweiz

Die unten aufgeführten Zahlungen beziehen sich auf Monatsendwerte und weisen geringe Additionsrundungsdifferenzen auf. Es sind provisorische Werte.

Grundlage für die übrigen Geldmengen ist die Notenbankgeldmenge.

Geldmenge	Zusammensetzung	in Mrd. Fr, Jan 16
Notenbankgeldmenge	Notenumlauf	71.4*
	Girokonten inländische Banken	404.7
		476.1

* Monatsmittel Januar

Die übrigen Geldmengen erfüllen vor allem eine **Zahlungsmittelfunktion**. Diese Funktion erfüllen sowohl Noten und Münzen (Bargeld) als auch Bankguthaben (Buchgeld). **Um Doppelzahlungen zu vermeiden, werden dabei nur Geldmittel erfasst, die vom Publikum gehalten werden** (also nicht Geldmittel, welche die Banken halten).

Die Geldmenge M 1 enthält die liquidesten Geldmittel, das sind solche, die ohne Verzögerung zu Zahlungszwecken verwendet werden können. Weniger liquid sind die Geldmittel der Geldmenge M 2 bzw. M 3, d.h. diese beiden Geldmengen können nur mit zeitlicher Verzögerung zu Zahlungszwecken verwendet werden.

Geldmenge	Zusammensetzung	in Mrd. Fr, Jan 16
M 1	Bargeldumlauf (Noten und Münzen)	75.8
	Sichteinlagen bei Banken	353.4
	Transaktionskonti	132.6
		561.9

Geldmenge	Zusammensetzung	in Mrd. Fr, Jan 16
M 2	M 1	561.9
	Spareinlagen	349.4
		911.3

Geldmenge	Zusammensetzung	in Mrd. Fr, Jan 16
M 3	M 2	911.3
	Termineinlagen	56.5
		967.8

Quelle: www.snb.ch (8.3.16)

3. Geldschöpfung durch das Bankensystem

Die Notenbank kann Geld schaffen oder "zerstören". Sie tut dies mit Hilfe der Notenbankgeldmenge. Aber auch das Bankensystem ist in der Lage, die Geldmenge zu erhöhen oder zu reduzieren. Wie ist dies möglich? Untersuchen wir die Geldschöpfung durch die Banken später anhand eines konkreten Zahlenbeispiels (S. 3).

Die Geldmenge M 1 setzt sich aus Bargeld und Sichtguthaben (inkl. Transaktionskonti) zusammen. Bargeld sind Noten und Münzen beim Publikum. Sichtguthaben sind jederzeit abrufbare Guthaben des Publikums bzw. kurzfristige Schulden der Banken. In den Bankbilanzen sind die Sichtguthaben des Publikums deshalb auf der Passivseite aufgeführt.

Bei unserem Zahlenbeispiel starten wir mit Bargeld von CHF 1'000. Herr X zahlt dieses Bargeld bei der Bank 1 als Sichtguthaben ein. Die Banken halten jeweils eine Barreserve von 20 % und leihen 80 % der Sichteinlagen als Barkredit aus. Die Kreditnehmer behalten das Bargeld nur kurzfristig, mit dem Zweck, damit neue Sichtguthaben zu schaffen, um Rechnungen zahlen zu können.

Geldschöpfungsbeispiel

Vorgänge	Bankbilanzen	Bestand Geldmenge 1		
		Bargeld	Sichtguthaben	total
Ausgangslage: Bargeld von 1000 bei X		1000	0	1000
Schritt 1A: Einlage von 1000 bei Bank 1 durch X	Bank 1 nach Einlage durch X Kasse 1000 Sichtguthaben X 1000	0	1000	1000
Schritt 1B: Bank 1 gewährt an Y einen Barkredit von 800 (= 80 % von 1000)	Bank 1 nach Kredit an Y Kasse 200 Sichtguthaben X 1000 Kredit an Y 800	800	1000	1800
Schritt 2A: Einlage von 800 bei Bank 2 durch Y	Bank 2 nach Einlage durch Y Kasse 800 Sichtguthaben Y 800	0	1800	1800
Schritt 2B: Bank 2 gewährt an Z einen Barkredit von 640 (= 80 % von 800)	Bank 2 nach Kredit an Z Kasse 160 Sichtguthaben Y 800 Kredit an Z 640	640	1800	2440
Schritt 3A: Einlage von 640 bei Bank 3 durch Z	Bank 3 nach Einlage durch Z Kasse 640 Sichtguthaben Z 640	0	2440	2440

Das Geldschöpfungsbeispiel (S. 3) zeigt, dass nach der Sichteinlage bei der Bank 3 die Geldmenge M 1 von ursprünglich 1000 auf 2440 angewachsen ist. Falls der Prozess so weiterläuft, steigt die Geldmenge M 1 weiter an, wenn auch mit abnehmenden Zuwächsen. Die maximale Geldmenge M 1 beliefe sich nach ewigem Prozess auf 5000.

$$\text{Formel: } M 1 = 1000 * \frac{1}{0.2} = 5000 \quad 0.2 \Rightarrow \text{Barreserven-Satz der Banken}$$

Es gelten folgende Zusammenhänge: Je kleiner (grösser) der Barreserven-Satz der Banken, um so grösser (kleiner) ist die Geldschöpfung. Analoge Aussagen lassen sich bezüglich der Gewohnheit des Publikums, Bargeld zu halten, machen: Je mehr (weniger) die Leute Bargeld statt Sichtguthaben halten, umso geringer (grösser) ist die Geldschöpfung durch die Banken. Diese Zusammenhänge gelten nicht nur für Zunahmen, sondern auch für Abnahmen der Geldmenge M 1.

Da die Banken durch Kreditgewährung beträchtliche Geldmengenänderungen bewirken können, muss die SNB bei der Geldpolitik dieser Tatsache Rechnung tragen. Die Geldpolitik ist Thema des nächsten Kapitels.

Link Geldschöpfungs-Rechner (hier anklicken!)

4. Geldpolitik der SNB

4.1. Geldpolitische Strategie

Quelle: www.snb.ch ('Geldpolitik' sowie 'Geldpolitische Strategie') (8.3.16)

Die geldpolitische Strategie besteht aus 3 Elementen:

- ① **Definition der Preisstabilität**
Die Preisstabilität ist gewährleistet, wenn der Index der Konsumentenpreise weniger als 2 % pro Jahr steigt. Damit wird die Preisstabilität zu einem wichtigen Ziel.
- ② **Mittelfristige Inflationsprognose** (über 3 Jahre)
- ③ Festlegung eines Zielbandes für den **Dreimonats-Libor** für CHF, d.h. den Dreimonats-Zinsfuss für Kreditgeschäfte zwischen Banken auf dem Geldmarkt in London (Libor = *London interbank offered rate*). Seit dem 15.1.2015 beträgt das Zielband - 1.25 % bis - 0.25 %. Mit Hilfe von Repo-Geschäften (siehe 4.2.) wird der Dreimonats-Libor beeinflusst. So kann beispielsweise im Falle einer expansiven Geldpolitik eine Senkung des Libors durch tiefere Repo-Zinssätze herbeigeführt werden.

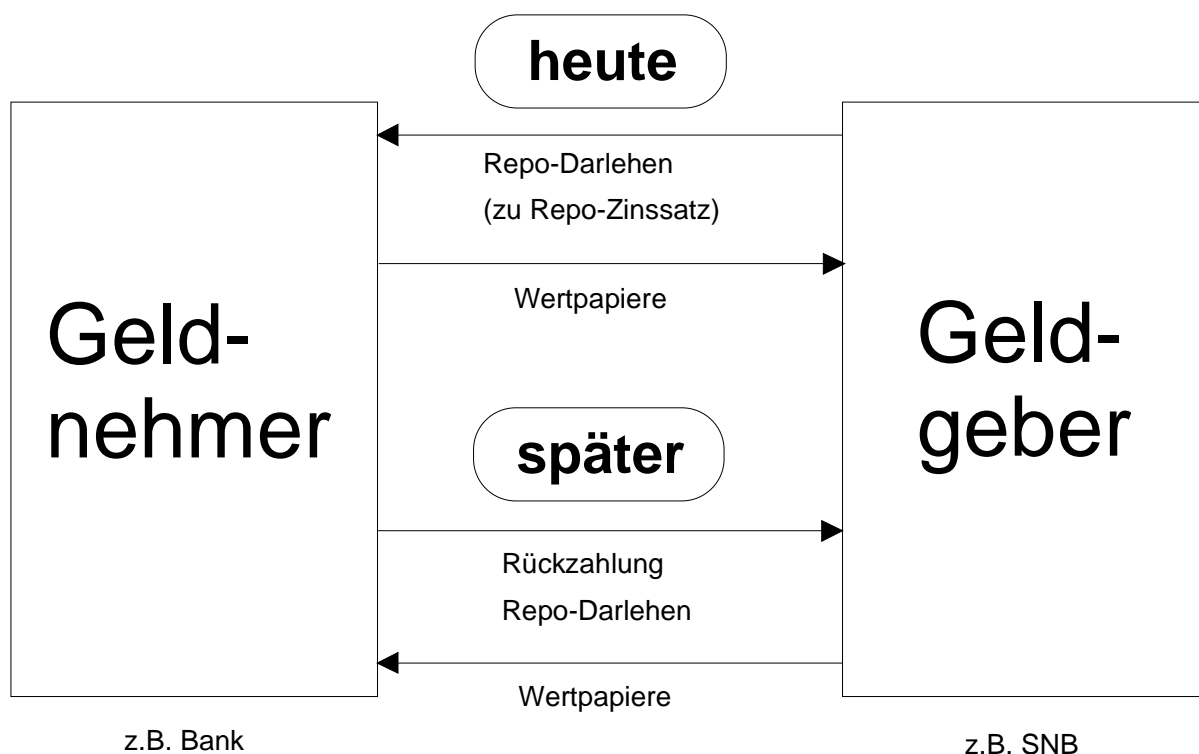
4.2. Notenbankinstrumentarium

Quelle: www.snb.ch (Das geldpolitische Instrumentarium) (8.3.16)

Die SNB wendet verschiedene **Instrumente** an:

① **Repo-Geschäfte** (Repurchase Agreement)

Der Geldnehmer verkauft Wertpapiere an den Geldgeber. Gleichzeitig wird vereinbart, dass die gleichen Wertpapiere später vom Geldnehmer zurückgekauft werden. Schematisch kann das Repo-Geschäft wie folgt dargestellt werden:



Will die SNB die Geldmenge erhöhen (senken), tritt sie als Geldgeberin (Geldnehmerin) auf.

Obwohl der Geldgeber Eigentümer der Wertpapiere wird, handelt es sich wirtschaftlich gesehen um gesicherte Darlehen (ähnlich Lombardkrediten).

② Weitere geldpolitische Instrumente z.B. Devisengeschäfte, d.h. Kauf und Verkauf von fremden Währungen, oder Wertschriftengeschäfte

Die hohen Devisenanlagen in der Bilanz der SNB (599.8 Mrd. CHF am 31.1.16) sind teilweise auf Devisengeschäfte zur Verteidigung des bis zum 15.1.15 angewendeten €-Mindestkurses von CHF 1.20 zurückzuführen.

4.3. Geldpolitik der SNB in Aktion (Dezember 2015)

Quelle: www.snb.ch (Geldpolitische Lagebeurteilung vom 10.12.15) (8.3.16)

- ① Die Geldpolitik bleibt unverändert **expansiv**.
- ②
 - Zielband Dreimonats-Libor bleibt zwischen - 1.25 % und - 0.25 %
 - Zins auf Sichteinlagen bei der SNB bleibt weiterhin bei - 0.75 %
- ③ Inflationsprognosen (Dezember 2015/Annahme: Libor - 0.75 %)

2015	- 1.1 %
2016	- 0.5 %
2017	+ 0.3 %