

Weitere 250 Tonnen Goldverkäufe der SNB

Hans Kaufmann, Nationalrat, Wettswil

An ihrer Pressekonferenz vom 14. Juni 2007 kündigte die Schweizerische Nationalbank (SNB) an, bis Ende September 2009 weitere 250 Tonnen ihrer Goldbestände zu verkaufen. Damit würden die Goldreserven von einstmalig 2600 Tonnen weiter auf noch 1040 Tonnen absinken. Diese Ankündigung beunruhigt nicht wenige Schweizerinnen und Schweizer, während andere bereits auf eine erneute Verteilung von Golderträgen der SNB spekulieren. Immerhin repräsentieren die beabsichtigten Goldverkäufe zum heutigen Kilopreis von CHF 26'878 (per 9.9.2007 gerechnet einen Betrag von CHF 6,7 Mrd.

Die Aktiven der Nationalbank (CHF 111.8 Mrd. per Ende 2006) bestehen im Wesentlichen aus Devisen (Juli 2007: 44,3%), Gold (30%) und Finanzaktiven in Franken (Wertpapiere und Forderungen aus Repo-Geschäften = 19.8%). Ihre Zusammensetzung wird durch die geltende Währungsordnung sowie die Bedürfnisse der Geldpolitik bestimmt. Die Kompetenz zur Bewirtschaftung der Währungsreserven liegt bei der SNB, d.h. weder der Bundesrat noch das Parlament haben diesbezüglich ein Mitspracherecht. Ein Teil der Aktiven dient der Durchführung der Geldpolitik. Dazu gehören die Forderungen aus Repo-Geschäften. Mit Repo-Geschäften stellt die Nationalbank den Geschäftsbanken gegen Übernahme von Wertpapieren Liquidität in Form von Notenbankgeld zur Verfügung. Über die Repo-Konditionen wird das Zinsniveau am Geldmarkt gesteuert. Währungsreserven in Form von Devisen und Gold hält die Nationalbank, um jederzeit über geld- und währungspolitischen Handlungsspielraum, zu verfügen. Sie dienen der Vorbeugung und Überwindung allfälliger Krisen.

In Bezug auf das Gold schreibt die Bundesverfassung im Artikel 99 lediglich vor, dass die SNB aus ihren Erträgen ausreichende Währungsreserven aufbauen soll, und ein Teil dieser Reserven in Gold zu halten sei. Die Bundesverfassung schreibt aber auch vor, dass vom Reingewinn der SNB mindestens zwei Drittel an die Kantone gehen sollen. Die SNB schüttete in der Vergangenheit Gewinne in Milliardenhöhe aus. Sowohl der Bund als auch die Kantone gehen davon aus, dass die SNB auch in Zukunft substantielle Gewinne erzielen und ausschütten wird. Um diesen Geldsegen zu verstetigen und deren Planbarkeit in den Budgets und Finanzplänen zu erleichtern, legt die SNB, wie im SNB-Gesetz festgelegt, mit dem Bundesrat die Gewinnverteilung über mehrere Jahre vertraglich zum Voraus fest. Der Verteilschlüssel nach Auszahlung der nach oben auf 6% des Aktienkapitals limitierten Dividende (CHF 1,5 Mio.) sieht vor, dass der Bund ein Drittel und die Kantone Zweidrittel erhalten sollen. Die Aufteilung unter den Kantonen erfolgt zu 5/8 nach Einwohnern und zu 3/8 nach der Finanzkraft. Der aktuell gültige Vertrag wurde am 5. April 2002 abgeschlossen und sieht von 2003 bis 2012 eine jährliche Ausschüttung von CHF 2'500 Mio. vor, wovon CHF 833 Mio. für den Bund und CHF 1'667 Mio. für die Kantone.

Die Gewinne der SNB entstehen einerseits aus Zinseinnahmen und Dividendenerträgen, andererseits aus Kursgewinnen auf Devisen, Wertschriften und den Goldbeständen. Um diese Gewinne ausschütten zu können, müssen ausreichend liquide Mittel vorhanden sein. Selbstverständlich könnte die SNB

einfach Noten drucken und diese auszahlen, aber dadurch würde die Geldmenge willkürlich ausgedehnt, was die Geldpolitik erschweren und allenfalls zu einem unerwünschten Inflationsschub führen könnte. Reichen die erzielten Einkünfte in Form von Zins- und Dividendenerträgen für die Gewinnausschüttung nicht aus, müssen Aktiven zur Realisierung von Kursgewinnen liquidiert werden. Die eigentlichen Währungsreserven der SNB erreichten Ende 2006 den Betrag von CHF 78,7 Mrd. Sie bestanden grösstenteils aus Gold und Forderungen aus Goldgeschäften (41%), aus Devisenanlagen (58%), Reservepositionen beim IWF und internationalen Zahlungsmitteln (1,1%). Relativ geringe Positionen an Wiederbeschaffungswerten von derivativer Finanzinstrumenten und Verbindlichkeiten in Fremdwährungen (zusammen -0,1%) schmälerten die Währungsreserven. Würde die SNB anstelle von Gold beispielsweise Devisenbestände gegen Franken verkaufen, würde nicht nur der Anteil des Goldes an den Währungsreserven zunehmen. Die Devisenverkäufe könnten im Extremfall zu einer Aufwertung des Frankens und zu höheren Zinsen führen. Um solche unbeabsichtigte Markteffekte zu vermeiden, hält sich die SNB mit den angekündigten Goldverkäufen die Option offen, Gold gegen Fremdwährungen zu verkaufen, was sich weder auf das Schweizer Zinsniveau noch auf die Wechselkurse auswirken sollte. Es handelt sich bei den angekündigten Goldverkäufen somit lediglich um eine der Möglichkeiten, Liquidität für die versprochene Gewinnausschüttung zu mobilisieren und nicht um einen erneuten Verkauf von nicht mehr benötigten Währungsreserven, weshalb sich Spekulationen über eine erneute Verteilung von Sondergewinnen erübrigen. Die SNB hält sich aber trotz der angekündigten Goldverkäufe auch die Option offen, bei einem Preisrückschlag Goldbarren zurückzukaufen.

Von 1907 bis 1929 dienten Gold und Silber als Basis für die Metalldeckung, ab 1930 nur noch Gold. Mit der Inkraftsetzung des Bundesgesetzes (BG) über die Währung und die Zahlungsmittel per 1. Mai 2000 entfiel das Erfordernis der Deckung des Notenumlaufs durch Gold. Die Golddeckung in Prozenten des Notenumlaufs erreichte im Jahre 1961 mit 145% (Gold zum Buchwert von CHF 11,1 Mrd. bezogen auf Noten von CHF 7,7 Mrd.) den historischen Höchststand. Bei der Abschaffung der Golddeckung Ende 1999 betrug die Golddeckung noch 28,1% (Gold zum Buchwert von CHF 10,5 Mrd. bezogen auf Noten von CHF 37,2 Mrd.). Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Goldbestände jeweils aufgrund eines über jeweils mehrere Jahre fixen Goldpreis zwischen CHF 3'436 bis CHF 4'877 bewertet wurde. Die rechtlichen Bestimmungen über Goldparität, Goldeinlöse- und Golddeckungspflicht hatten damals zur Folge, dass die SNB ihre Goldbestände weit unter dem Marktpreis bilanzieren musste und An- und Verkäufe von Gold nicht möglich waren. Bis zum Jahre 2000 konnten die Banknoten, die als Stellvertreter für das Edelmetall dienten, jederzeit in Gold umgetauscht werden und die SNB war verpflichtet, einen Teil des Notenumlaufs mit Gold zu hinterlegen. Die Idee der Goldbindung bestand darin, die Produktion von Papiergeld zu limitieren. Weil die Menge an gefördertem Gold nur langsam stieg, bestand kaum die Gefahr, dass zuviel Papiergeld in den Umlauf kam.

Per 1.1.2000 wurde diese Goldbindung jedoch durch ein neues BG aufgehoben und seit Mai 2000 werden die SNB-Goldbestände zu den täglichen Marktkursen bewertet. Im Zuge dieser Neubewertung schnellte der Bilanzwert des Goldbestandes von Ende 1999 bis Ende 2000 von CHF 10,5 Mrd. auf CHF 30,0 Mrd. hinauf. Der Anteil an den Währungsreserven stieg von 17% auf 49%. Bezogen auf den Notenumlauf von CHF 35,5 Mrd. per Ende 2000 erreichte die Golddeckung trotz Verkauf von 171 Tonnen

Gold im Jahre 2000 wieder 85% (1999: 28%). Diese Goldverkäufe waren bereits Teil der seit 2000 insgesamt verkauften 1300 Tonnen Gold zur Ausschüttung von nicht mehr benötigten Währungsreserven. Daraus resultierte Erlös von CHF 20,3 Mrd. bzw. ein durchschnittlicher Verkaufspreis von CHF 15'604 pro Kilo. Aber selbst nach diesen Verkäufen stellte sich der Wert der Goldbestände der SNB per Ende 2006 immer noch auf CHF 29,1 Mrd., weil der Goldpreis seit Ende 2000 von CHF 14'245 pro Kilo auf CHF 24'884 (+75%) zulegte. Seit Ende 2006 ist der Goldpreis weiter angestiegen. Aufgrund der letztbekannten Zahlen für den Monat Juli 2007 errechnet sich aufgrund des Goldpreises von CHF 25'745 pro Kilo eine Golddeckung der Banknoten von 80%.

Besteht nun Grund zur Besorgnis wegen diesen angekündigten Goldverkäufen? Die SNB ist der Meinung, dass auch ein auf 1000 Tonnen reduzierter Goldbestand im Vergleich zu anderen Industrieländern immer noch hoch sei. Dazu kommt, dass die Golddeckung, d.h. die Zuordnung der Goldreserven auf die Banknoten, in den letzten Jahren immer fraglicher geworden ist, weil die Währungsreserven heute nur noch teilweise aus Goldbeständen bestehen, andererseits aber auch auf der Passivseite der SNB-Bilanz nicht nur Banknoten sondern mehrheitlich andere Positionen vorzufinden sind. Was die Höhe der Währungsreserven anbetrifft, so ist unbestritten, dass die Schweiz als kleines, exportstarkes Land höhere Währungsreserven im Vergleich zur Grösse der Volkswirtschaft benötigt als andere Industrieländer. Die schweizerischen Währungsreserven werden deshalb mittels zusätzlicher Rückstellungen jedes Jahr parallel zum Wirtschaftswachstum um rund CHF 800 Mio. aufgestockt. Sowohl die Höhe der Golddeckung als auch das Ausmass der nötigen Währungsreserven lassen sich jedoch nicht wissenschaftlich bestimmen. Letztlich ist es deshalb eine Glaubenssache, ob die heutige Golddeckung und das Ausmass der Währungsreserven zur Bewältigung von allfälligen Krisen ausreichen würden.

Wer der SNB misstraut und der Meinung ist, er möchte sein Notengeld zu 100% durch Gold gedeckt haben, kann sein Notengeld jederzeit für den Kauf von Goldbarren auf dem freien Markt, in der Regel am Bankschalter, einsetzen und diese privat oder im Banksafe aufbewahren. Wer dieses Risiko nicht auf sich nehmen will, muss sich allerdings fragen, warum er dann ein solches Risiko der SNB zumutet.