

Eine Franken-Gold-Kombination brächte mehr Sicherheit

Ein Vorstoss zur Einführung staatlich normierter privater Goldmünzen. Von Peter Bernholz

Die weltweite Geldpolitik der jüngeren Zeit hat vielerorts Diskussionen über die Wertentwicklung bei Währungen hervorgerufen. Der Autor des folgenden Beitrags schlägt für Sicherheit Suchende eine Kombination von Schweizerfranken mit Gold vor.

Am 22. Mai wird die Kommission für Wirtschaft und Abgaben die parlamentarische Initiative zur «Schaffung eines Goldfrankens» besprechen und entscheiden, ob das Anliegen durch das Parlament weiterverfolgt werden soll. Dabei sollte der Begriff «Goldfranken» nicht wörtlich genommen werden, da die Initiative keineswegs beabsichtigt, den von Bund und Schweizerischer Nationalbank (SNB) herausgegebenen und auf Franken lautenden Münzen (Bund) und Banknoten (SNB) Konkurrenz zu machen. Falls die Goldmünzen in Umlauf gebracht werden, könnten sie z. B. als «Golddukaten» bezeichnet werden.

Gegen die Überbewertung

Anlässlich der Hundertjahrfeier der SNB im Jahre 2007 betonte einer der damaligen Festredner, der frühere Präsident der Europäischen Zentralbank, Trichet, dass es der SNB während ihrer Existenz gelungen sei, sich als die Institution mit der stabilsten Währung der Welt mit der geringsten langfristigen Inflation durchzusetzen.

Warum dann aber die parlamentarische Initiative zur Einführung von Schweizer Goldmünzen? Als ein erstes Argument dafür lässt sich anführen, dass Österreich, Kanada und Südafrika schon seit langem Goldmünzen mit Standardgewicht und Standardgoldgehalt prägen und auf diese Weise einen schönen Gewinn erzielen. Dabei ist interessant, dass der Europäische Gerichtshof in seiner Entscheidung vom 23. 11. 1978 dem südafrikanischen Krügergold die Geldqualität zugesprochen hat. Warum sollte sich daher der bedeu-

Warum sollte sich der Finanzplatz Schweiz die Gelegenheit entgehen lassen, ebenfalls neu geprägte Goldmünzen anzubieten?

tendere Finanzplatz Schweiz die Gelegenheit entgehen lassen, ebenfalls neu geprägte Goldmünzen anzubieten? Zumal bei der Initiative auch an die Schaffung kleinerer Goldmünzen von 0,1 g bis 10 g gedacht wird, was einen weitigen Vorsprung gegenüber den Goldmünzen der genannten Länder bedeuten würde.

Andere Vorteile sind jedoch gewichtiger. Gold hat seinen Wert und seine Kaufkraft über Jahrhunderte, wenn auch seit der Aufgabe des weltweiten Goldstandards seit 1914 mit grösseren Schwankungen, behauptet. Das zeigt sich in den letzten Jahren daran, dass um den Wert ihrer Ersparnisse besorgte Personen sich nicht nur dem Schweizerfranken, sondern auch dem Gold als sicherem Hafen zuwenden.

Beim Franken führten solche Entscheidungen im vergangenen Jahr zu einer erheblichen Überbewertung, die die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft gefährdete und daher auch die Arbeitsplatzsicherheit bedrohte. Glücklicherweise trat die Nationalbank mit ihrer Festlegung und Verteidigung einer Untergrenze für den Euro von Fr. 1,20 am 6. September 2011 dieser Entwicklung entschieden entgegen.

Auch bei diesem Kurs ist der Franken jedoch noch überbewertet, so dass von verschiedenen Seiten eine Herabsetzung des Mindestkurses für den Euro auf Fr. 1,30 oder gar Fr. 1,40 gefordert wird. Eine solche wäre jedoch höchst gefährlich, da die SNB dann mit einer Attacke im geschätzten Umfang von bis zu 500 Mrd. Fr. rechnen müsste. Selbst wenn sie eine solche Attacke abwehren

kann, da sie Franken in beliebiger Höhe zu schaffen vermag, würde dies eine ungeheure Vermehrung der schon sehr hohen Zentralbankgeldmenge mit der Gefahr späterer Inflation bedeuten.

Unsicherheit reduzieren

Was könnte man also tun, um den Überbewertungsdruck auf den Franken zu verringern? Hier wäre sicherlich die Schaffung von Schweizer Goldmünzen vorteilhaft. Denn wie schon erwähnt dient auch Gold als Zuflucht für besorgte Sparer. Staatlich in Goldgehalt und Gewicht von der Eidgenossenschaft definierte und kontrollierte, aber privat ausgegebene Goldmünzen würden die Sicherheit des Goldes mit der Schweizer Rechtssicherheit.

Es ist daher zu erwarten, dass sich besorgte Anleger statt für einen Kauf von Schweizerfranken für einen von Schweizer Goldmünzen entscheiden würden. Solche Entscheidungen könnten den Überbewertungsdruck auf den Franken erheblich mindern. Das wäre besonders dann der Fall, wenn sich auf Gold lautende Sparkonten und Girokonten, von denen Überweisungen auf andere Goldkonten möglich wären, entwickeln könnten.

Gegenwärtig herrscht weiterhin eine allgemeine Unsicherheit an Finanzmärkten und bei Anlegern, die ein wesentlicher Grund für die nur schleppende Erholung der realen Wirtschaft sein dürfte. Diese Unsicherheit ist dadurch bedingt, dass keine überzeugenden institutionellen Leitlinien für den Abbau der Staatsverschuldung vieler Länder einschliesslich der USA und der übermässig erweiterten Zentralbankgeldmengen besonders bei Federal Reserve System, Bank von England und Europäischer Zentralbank bestehen.

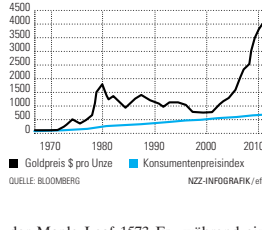
Wie wichtig solche Leitplanken für die Erwartungsbildung sind, zeigt gerade auch der Erfolg der Festsetzung des Mindestkurses für den Franken durch die SNB. Das Angebot von Schweizer Goldmünzen würde ebenfalls zu einer Verbesserung der Erwartungen besonders von Sparern und auf diese Weise zur Stabilität beitragen.

Eine Ausgabe des Schweizer «Golddukaten» würde auch für weniger bemittelte Bürger die Möglichkeit eröffnen, ihre Sparguthaben in Gold langfristig zu sichern – wenn auch Goldmünzen mit geringem Goldgehalt neben den höheren Denominationen ausgegeben würden, so dass sich jeder ihren Kauf leisten könnte. So ist von den Initianten vorgesehen, bei der ersten Ausgabe eine Goldmünze zu 0,1 g zu prägen, die im Wert gegenwärtig etwa 5 Fr. entspräche.

Allerdings ist diese Möglichkeit nach unten durch die Prägekosten beschränkt. Die Ausgabe von geringwertigen Goldmünzen brächte auch für ihren internationalen Verkauf einen Vorteil gegenüber den im Ausland geprägten Goldmünzen. So kosten gegenwärtig (23. 4. 2012) der Krügergold und

Lebenshaltungskosten und Goldpreis

Entwicklung von 1967 bis 2011, indiziert, 1967 = 100



Quelle: Bloomberg, NZZ-InfoGrafik/et

der Maple Leaf 1573 Fr., während ein neuer Sovereign für 392 Fr. zu erhalten ist. Ausserdem sind die Ankaufs- und Verkaufspreise sehr unterschiedlich. Erstere betragen für die genannten Münzen nur 1482 Fr. bzw. 354 Fr. Bei allgemein umlaufenden Schweizer «Golddukaten» würden vermutlich diese Differenzen bald vermindert werden und schliesslich ganz verschwinden.

Starker Wertzuwachs

Zu betonen ist allerdings, dass wegen des manchmal stark schwankenden Goldpreises die Anleger und Benutzer der Goldmünzen mit entsprechenden Wertschwankungen rechnen müssten. Allerdings gilt das nicht für die langfristige Werterhaltung, wie etwa ein Blick auf die Entwicklung des Goldpreises in Dollars und des Konsumentenpreises (CPI) in den USA zeigt (vgl. Grafik). Während der Goldpreis von 1967 bis 2010 um das 44-Fache stieg, nahmen die Lebenshaltungskosten fast auf das 7-Fache zu. Der Goldpreis stieg also wesentlich stärker, nämlich mehr als sechsmal so stark. Allerdings wurde der Goldpreis von den Zentralbanken unter der Führung der Bank von England durch Interventionen derselben am Markt bis 1968 künstlich auf etwa 35 \$ je Unze gehalten.

Sieht man sich daher die Entwicklung von 1913 bis 2010 an, so erhöhten sich die Lebenshaltungskosten in den USA auf fast das 24-Fache, während sich der Goldpreis um den Faktor 79 vervielfachte. Er stieg also nur um gut das 4-Fache der Lebenshaltungskosten. In der Schweiz erhöhten sich die Lebenshaltungskosten im gleichen Zeitraum, besonders wegen der solideren Politik der SNB, «ediglich» um fast das 11-Fache. Entsprechend ist auch der Wechselkurs für den Dollar zwischen 1967 und 2010 von Fr. 4,388 auf 0,895 gefallen.

Natürlich ist diese Darstellung der Entwicklung der Lebenshaltungskosten immer mit Problemen behaftet, da die heute konsumierten Güter zum Teil stark von den Konsumgütern in früheren Perioden abweichen. Dies zum einen, weil es viele neu entwickelte Güter gibt, und zum andern, weil sich die relativen Preise zwischen den Gütern stark verändert haben. Aber die allgemeine Tendenz und das Ausmass

der Änderungen kommen deutlich zum Ausdruck. Meine Faustregel für relativ stabile Währungen wie den Franken und die D-Mark (Euro seit 1998) für die Zeit seit 1950 ist, dass sie sich in 30 Jahren um mehr als die Hälfte entwerten.

Mit Obligationen verbinden

Die angeführten Entwicklungen zeigen, dass Gold im Gegensatz zu den seit 1914 bzw. endgültig seit den 1930er Jahren eingeführten diskretionären Papiergeldwährungen seinen Wert behaupten oder sogar erhöhen konnte. Die Einführung von Schweizer Goldmünzen würde daher breiten Bevölkerungskreisen erlauben, ihre Ersparnisse langfristig zu sichern, wobei allerdings kurzfristige Schwankungen in Kauf genommen werden müssten. Das gälte besonders, wenn auf diese Goldmünzen lautende langfristige Obligationen geschaffen würden. In diesem Fall könnten auch Pensionsfonds, Lebensversicherungen und Anlagefonds einen Teil ihres ja langfristig zu bewirtschaftenden Vermögens in solchen Anleihen anlegen. Unternehmen und Privatpersonen, die auf langfristige Verträge angewiesen oder an ihnen interessiert sind, könnten zur Wertsicherung gegen schlechende oder

Schweizer Goldmünzen würden es breiten Bevölkerungskreisen erlauben, ihre Ersparnisse langfristig zu sichern.

offene Inflation Verträge in auf Goldmünzen lautende künftige Zahlungsverpflichtungen abschliessen. Schliesslich könnte sich aus diesen Entwicklungen der Gebrauch der Goldmünzen oder von auf Gold lautenden Girokonten für den täglichen Zahlungsverkehr entwickeln.

Je stärker eine solche Verwendung des Schweizer «Golddukaten» sich auch im Ausland durchsetzen würde, desto mehr könnte die Schweiz von ihrer Ausgabe profitieren. Schliesslich ist zu betonen, dass für auf Goldmünzen lautende Bankguthaben, Obligationen und andere Verpflichtungen genügende Goldreserven gehalten werden müssten, so dass eine Inflationsentwertung für den «Golddukaten» ausgeschlossen wäre.

Seit über zwölf Jahren habe ich mich mehrfach gegen die Verminderung der Goldreserven der SNB gewandt, eine Position, die sich in der Krise als richtig herausgestellt hat. Daher dürfte nicht überraschen, dass ich wie die Initianten des parlamentarischen Vorstosses für die Beschaffung des zur Prägung der Schweizer Goldmünzen benötigten Goldes am freien Markt eintrete. Eine Verwendung von Goldreserven der SNB für diesen Zweck käme keinesfalls infrage. Wichtig erscheint allerdings, dass die Erhöhung der Goldbestände in der Schweiz aufgrund der Schaffung von Goldmünzen eine weitere Sicherung für grössere internationale Krisen bedeuten würde.

Rolle der Nischenwährung

Wenn aber die Einführung von Schweizer Goldmünzen so viele Vorteile mit sich brächte – müsste man sich dann nicht fragen, warum die Schweiz nicht stattdessen allgemein zu einer Goldfrankenwährung übergehen sollte? Eine solche Entscheidung wäre jedoch aus zwei wesentlichen Gründen keinesfalls ratsam.

Erstens ergäbe sich angesichts des Festhaltens der anderen Länder an diskretionären Papiergeldwährungen eine noch untrügerlichere Überbewertung des Goldfrankens, als es gegenwärtig für den Franken der Fall ist. Und in diesem Fall könnte die SNB auch keine Untergrenze für einen Goldfranken in Euro setzen, da sie die Einlösbarekeit der auf Goldfranken lautenden Banknoten zur Parität, das heisst zu einem festen Preis in Gold, einhalten müsste.

Zweitens liessen sich noch stärkere Schwankungen des Wechselkurses wegen der Volatilität des internationalen Goldpreises nicht vermeiden. Selbst Anhänger einer internationalen Goldwährung müssen eingestehen, dass eine Rückkehr zu dieser nur von wirtschaftlich und monetär führenden Ländern wie den USA oder der EU (möglichst ein Einklang) vorgenommen werden könnte.

Diese Überlegungen gelten auch für den jüngst in «Globe Asia» (Mai 2012) erschienenen Vorschlag von Steve H. Hanke (Johns Hopkins University in Baltimore), ein auf Gold beruhendes Currency Board in Land X zu schaffen – übrigens interessanterweise mit gewissen Verbindungen zur Schweiz, deren Recht anzuwenden wäre. Eine solche Währungsbehörde dürfte nur Banknoten und Münzen schaffen gegen die Einzahlung von Gold oder Golddepositen zu einem festen Kurs der Währung zum Gold, der Goldparität.

Auch bei diesem Vorschlag träte eine unerträgliche Überbewertung ein, wenn es sich bei X um ein kleines oder selbst mittelgrosses Land handeln würde. Aus diesen Überlegungen folgt zwangsläufig, dass die Schaffung eines Schweizer «Golddukaten» in keinem Fall eine Konkurrenz zu gegenwärtigen Franken bedeuten könnte.

Toleranz gegenüber Inflation

Auch aus anderen Gründen wäre eine Konkurrenz für den Franken durch den «Golddukaten» keineswegs zu erwarten. Denn Steuern und staatliche Leistungen wären weiterhin in Franken zu bezahlen. Noch gewichtiger ist aber die historische immer wieder belegte Tatsache, dass eine herrschende Währung nur dann von einer anderen verdrängt wird, wenn sie im Vergleich zu dieser eine erheblich höhere Inflationsrate von mehr als 10% aufweist.

Das gilt deshalb, weil es bei einer allgemeinen Verwendung einer Währung für Zahlungszwecke durch die Bevölkerung für jeden einfacher und kostengünstiger ist, dieses Geld ebenfalls zu verwenden. Daher dauert es selbst bei hohen Inflationsunterschieden immer eine längere Zeit, bis das Inflationsgeld allmählich durch das gute Geld verdrängt wird. Und glücklicherweise zeigt uns eine lange Erfahrung, dass in der Schweiz dank der Politik der SNB mit einer hohen Inflation nicht zu rechnen ist.

Die Schweiz ist ein Land, das in freierheitlicher Tradition den Besitz und die Verwendung beliebiger ausländischer Zahlungsmittel erlaubt. Sollte das für einen Schweizer «Golddukaten» anders sein? Allerdings müsste in diesem Fall (bei privater Prägung) eine Einschränkung des Münzprägemonopols des Bundes erfolgen und müssten alle Transaktionen mit Goldmünzen und auf sie lautenden Zahlungsmitteln steuerfrei sein. Gleiches müsste für ihre Schaffung gelten. Ausserdem würde die Garantie und Kontrolle des Goldgehalts und des Gewichts der Münzen zu regelnde Fragen aufwerfen. Kann dies privat geschehen, oder sollte, woran die Initianten denken, eine eigenössische Stelle diese Rolle übernehmen? In diesem Fall müssten die damit verbundenen Kosten offenbar von den privaten Prägern der Münzen übernommen werden.

Der Autor

Dr. Peter Bernholz zählt zu den profiliertesten Ökonomen mit liberaler Ausrichtung. Von 1971 bis zu seiner Emeritierung im Jahr 1997 wirkte er an der Universität Basel, bzw. wirkte er von da in die Welt hinaus. So nahm er zahlreiche Forschungsaufenthalte und Gastprofessuren in den USA wahr, unter anderem an Stanford University, MIT, UCLA, Virginia Polytechnic Institute, oder George Mason University mit dem Center for Study of Public Choice. Bernholz und lehrte und forschte auf den Gebieten Wirtschaftspolitik, Geld- und Aussenwirtschaft, hat dabei aber immer die Zusammenhänge zwischen Ökonomie und Politik im Auge behalten. Seine Einschätzungen zur Entwicklung beispielsweise der Geldpolitik, der Europäischen Union oder der Währungs-

union wirken profilierter, anregender und schärfer als die zahllosen Analysen aus dem Mainstream jüngerer Ökonomen. Hinzu kommen bei Bernholz oft längerfristige Vergleiche anhand historischer Daten, die aktuelle Fragen auch mit langfristigen Zusammenhängen in Verbindung bringen. Entsprechend brisant sind etwa seine jüngsten Kommentare zu Inflationsgefahren.

Bernholz ist 1929 in Bad Salzuflen geboren, nach Volkswirtschaftsstudium in München und Marburg, Habilitation in Frankfurt (1962) und wissenschaftlichen Tätigkeiten ging er 1966 als Professor an die Technische Universität Berlin. Zu seiner Karriere gehören auch zahlreiche weitere Engagements, so im Verein für Socialpolitik oder in der Mont Pelerin Society, eine langjährige Mitwirkung im Wissenschaftlichen Beirat des deutschen Wirtschaftsministeriums oder in der European Constitutional Group, die Vorschläge für liberale EU-Regeln entwarf.

ANZEIGE

NZZ Shop
Bücher, DVDs, Abonnemente

NZZ-Shop | Falkenstrasse 11
Ecke Falken-/Schillerstrasse
8008 Zürich | Tel. 044 258 11 11