

unterworfen war. In der Deflation, wenn Bargeld knapp wird, ist Gold ebenfalls wertbeständig, «so gut wie Bares», wie sich der Bankier Ferdinand Lips ausdrückt.

Die grössten Feinde des Goldes sind die Politiker. Das gelbe Metall ist nämlich ein harter Zuchtmeister. Die Schuldenexzesse, die sich heute alle Industriestaaten leisten, wären unter einem Goldstandard unmöglich, weil jede Schuld sehr rasch mit Gold gedeckt werden müsste. Der ungebremsten Defizitwirtschaft, der alle Staaten seit den siebziger Jahren frönen, würde dadurch ein abruptes Ende bereitet.

In den neunziger Jahren sind jedoch die alten Tugenden wie Sparen plötzlich auch politisch wieder en vogue. Die einst verspotteten altmodischen «Goldkäufer» sehen sich deshalb unverhofft von jungen Ökonomen unterstützt. In den USA beispielsweise ist die explizite Befürworterin eines neuen Goldstandards, Judy Shelton, zum neuen Star avanciert. In den Spalten des «Wall Street Journal» und in ihrem jüngsten Buch, «The Money Meltdown», setzt sie sich vehement für

die Wiedereinsetzung des Goldes als Anker der Weltwährungen ein.

In der Schweiz überwiegt die Skepsis. «Theoretisch interessant, praktisch kaum möglich», sagt der St. Galler Professor Fredmund Malik: «Die Welt hat sich zu stark verändert. Zudem sind heute die Goldvorräte weltweit sehr unterschiedlich verteilt, und die Bewertung des Goldes ist problematisch.» Der ehemalige Nationalbanker und heutige Ebner-Partner Kurt Schiltknecht kann sich überhaupt nicht für Gold erwärmen. «Gold ist ein lausiges Anlageinstrument», sagt er. «Die Anhänger des Goldes haben die Geschichte nicht genau studiert. Der Goldstandard verunmöglicht nämlich eine flexible Konjunkturpolitik und würde deshalb zu grosser Arbeitslosigkeit führen.»

Schiltknechts Nachfolger in der Nationalbank, Georg Rich, fürchtet, dass mit dem Goldstandard eine Anpassung der Geldmenge an das Wirtschaftswachstum verunmöglichlicht würde, weil es schlicht zu wenig Gold gebe. «Das müsste zwangsläufig eine Deflation zur Folge haben», sagt er. Für den Ver-

mögensverwalter Felix W. Zulauf wäre eine «weltweite Wirtschaftskatastrophe» die Vorbedingung, das Währungssystem auf den Goldstandard umzustellen. Der St. Galler Professor für moderne Finanztheorien, Heinz Zimmermann, ist auch ein theoretischer Gegner des Goldes. «Eine liquide Währung ist besser als illiquides Gold», sagt er.

Mehr Vertrauen in Gold als in mathematische Formeln

Vorfälle wie der Zusammenbruch der Barings Bank haben aber das Vertrauen in allzu liquide Finanzmärkte nicht gefestigt. Nicht nur konservative alte Bankiers haben mehr Vertrauen in Gold als in jungdynamische Händler mit effizienten Computern. Die Chancen für einen zweiten Frühling der «Goldkäufer» stehen deshalb nicht schlecht. «Die Leute wollen wieder Seriosität», sagt Tito Tettamanti. «Ob das Gold ist oder etwas anderes, spielt keine Rolle.»

Seite 89: Bankier Ferdinand Lips prognostiziert Gold-Hausse

Viel Edles im Keller

Goldbestände haben wenig mit Wirtschaftsmacht zu tun

Seit der Antike haben Goldgräber und Bergbaugesellschaften über 100'000 Tonnen Gold gefördert. 30'000 Tonnen davon liegen in den Tresoren der Nationalbanken. Ursprüngliches Ziel dieser Vorratshaltung: Die Goldreserven sichern den Wert der Währungen. Heute kommt dem Goldbestand nur noch symbolische Bedeutung zu.

Christian Peter

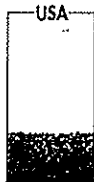
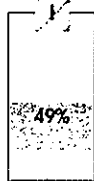
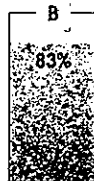
Schmuckstücke aus antiken Hochkulturen, geringe Konquistadoren in Lateinamerika, Goldmedaillen und Fort Knox. Sie alle verdanken ihre Pracht oder ihren Ruhm dem teuren Edelmetall. Dabei ist Gold noch nicht mal selten. Nicht weniger als 30 Milliarden Tonnen befinden sich in den äussersten 15 Kilometern der Erdkruste. Die Krux an der Sache: Weil es in derart geringen Konzentrationen auftritt, lohnt sich ein Abbau nur an ganz wenigen Orten.

An der Spitze der von der Natur begünstigten Staaten steht Südafrika. Über 55'000 Tonnen des edlen Metalls wurden dort bis heute der Erde entnommen, und jedes Jahr kommen 600 Tonnen dazu. Alle Staaten der Erde zusammen förderten letztes Jahr 2304 Tonnen Gold, wovon fast 80 Prozent zu Schmuck verarbeitet wurden.

Wie alle Ressourcen ist auch Gold nicht unerschöpflich. Professor Rudolf Saager von der ETH Zürich schätzt, dass mit den heute bekannten technischen Mitteln 45'300 Tonnen Gold abgebaut werden könnten. Der Löwenanteil liegt mit 18'000 Tonnen wiederum in Südafrika. Die Gesamtmenge an Gold, die überhaupt noch bergbaurlich gewinnbar sein wird, schätzt Rudolf Saager auf 100'000 Tonnen.

Schweizer Deckungsgrad ist unterbilanziert

Von volkswirtschaftlicher Bedeutung sind die Goldbestände der Nationalbanken. Diese halten einen Teil ihrer Währungsreserven nicht in wechsellkursabhängigen Devisen, sondern in Form von Gold. Für die Schweiz gilt: 40 Prozent des Wertes der umlaufenden Noten und Münzen müssen durch Goldmünzen und Goldbarren gedeckt sein. Da die Nationalbank den ursprünglichen Kaufpreis von 4595 Franken pro Kilogramm Gold in ihre Bilanz einsetzt, liegt sie knapp über der Marke. Der tatsächliche Deckungsgrad zu Marktpreisen beträgt aber stolze 176 Prozent.



Die vorsichtige Haltung der Schweizerischen Nationalbank zeigt sich auch daran, dass sie seit der Anhebung des Goldstandards nie Gold verkauft hat. Heute lagern 2500 Tonnen Gold mit einem Marktwert von 37 Milliarden Franken in ihrem Tresor. Nur Deutschland und die USA verfügen über einen grösseren Goldschatz. Andere Staaten verfolgen andere Strategien. So sind Belgien und Holland mehrfach als Verkäufer auf dem Goldmarkt aufgetreten, und Kanada hat gar fast sein ganzes «Tafelsilber» verkauft. Japan wiederum ist erst in dem Moment zu einer Wirtschaftsgrossmacht aufgestiegen, als das Gold seine Bedeutung am Devisenmarkt bereits verloren hatte. Sein Goldvorrat ist mit nur 754 Tonnen recht bescheiden.

Vertrauen ist wichtiger als Gold

Dies hat die Japaner jedoch nicht daran gehindert, an wirtschaftlicher Stärke zuzulegen. Parallel dazu ist auch der Wert des Yens kontinuierlich gestiegen. Ist das Halten von Gold durch die Nationalbanken demnach ein alter Zopf? Fritz Stahel von der volkswirtschaftlichen Abteilung der SKA sagt ja. Der Goldbestand habe heute nur noch symbolischen Charakter. Von viel grösserer Bedeutung sei das Vertrauen der Anleger in die Geldpolitik eines Landes. Ein Zusammenhang zwischen dem Goldbestand eines Landes und der Stärke seiner Währung lässt sich demnach auch nicht nachweisen. Während die Lira trotz einer guten Golddeckung an Schwindsucht leidet, geht es der Deutschen Mark mit einer geringeren Deckung glänzend. Die Goldreserven zeigen auch keinen direkten Zusammenhang mit der Staatsverschuldung, wie ein Vergleich zwischen Japan und der Schweiz zeigt: Beide Staaten verfügen über starke Währungen; während jedoch das schweizerische Defizit zu zwei Dritteln durch Gold gedeckt ist, sind dies Japans Schulden nur zu 3,4 Prozent. Die Moral von der Geschichte: Nicht Gold bildet den Massstab für die Stärke einer Währung, sondern die Potenz der dahinterstehenden Volkswirtschaft.

Soll also die Schweizer Nationalbank ihren Goldschatz zugunsten einer starken Wirtschaft verkaufen? Roland Tornare, Direktor bei der Schweizerischen Nationalbank in Bern, läßt nichts davon: erstens sei die Nationalbank gesetzlich verpflichtet, Gold zu halten, und zweitens stelle Gold noch immer die beste Sicherheit in Krisenzeiten dar.

Die Goldbestände der Nationalbanken: Nach Marktpreisen ist die Deckung in der Schweiz mit 176 Prozent der umlaufenden Noten und Münzen bestens dotiert.