

Zürich, 7. Oktober 2014

Goldinitiative – häufig gestellte Fragen

Allgemein

Warum lehnt die Schweizerische Nationalbank (SNB) die Goldinitiative ab?

Die Forderungen, dass die Aktiven der SNB stets zu 20% aus Gold bestehen müssen und dass Gold generell nicht mehr verkauft werden darf, schränken die Geldpolitik der SNB stark ein. Sie erschweren zudem das Risikomanagement der Währungsreserven. Die Erträge der SNB würden sehr viel stärkeren Schwankungen ausgesetzt und dürften langfristig wohl auch tiefer ausfallen. Entgegen der Auffassung der Initianten wird die Geldwertstabilität durch einen festgeschriebenen Goldanteil zudem nicht verbessert. Den Forderungen der Initiative steht somit kein Nutzen gegenüber.

Die Initiative fordert auch, die Goldreserven der SNB seien ausschliesslich in der Schweiz zu lagern. Es gibt aber nach wie vor gute Gründe dafür, dass die SNB einen Teil der Goldreserven im Ausland aufbewahrt. Eine dezentrale Lagerung entspricht dem Gebot der sorgfältigen Geschäftsführung und ermöglicht eine bessere Verteilung der Risiken.

Warum äussert sich die SNB überhaupt zur Goldinitiative? Mischt sie sich so nicht in die Politik ein? Sie selber legt doch grossen Wert darauf, dass sie von der Politik unabhängig bleibt.

Es ist richtig, dass sich die SNB in der Regel nicht zu politischen Fragen äussert. Die Goldinitiative betrifft die SNB und ihre Handlungsfähigkeit aber sehr direkt. Es wäre unverantwortlich, wenn die SNB zu einem Vorstoss, der sie in der Erfüllung ihrer Aufgaben so stark einschränkt, keine Stellung beziehen würde.

Mindestanteil von 20% und Unverkäuflichkeit des Goldes

Art. 99. der Bundesverfassung sieht vor, dass die SNB auch heute einen Teil der Währungsreserven in Gold zu halten hat. Der von der Initiative angestrebte Mindestanteil von 20% der Aktiven konkretisiert damit doch nur einen Verfassungsartikel.

Als dieser sog. Währungsartikel der Bundesverfassung beraten wurde, verzichtete das Parlament bewusst darauf, einen konkreten Goldanteil an den Währungsreserven festzulegen. Es beschloss explizit, diesen Entscheid dem Direktorium der SNB zu überlassen. Es wollte damit sicherstellen, dass die SNB über die nötige Handlungsfreiheit in der Geld- und Anlagepolitik verfügt.

Zudem besteht ein grundlegender Unterschied zwischen der Forderung der Initiative und der Verfassungsbestimmung: Ein Mindestanteil an den *Aktiven* (d.h. der gesamten Bilanz), wie er von der Initiative gefordert wird, tangiert die Geldpolitik viel direkter als der in der Verfassung festgeschriebene Anteil an den *Währungsreserven* (Gold und Anlagen in Fremdwährungen). Müsste die SNB stets einen bestimmten Mindestanteil Gold an ihren Aktiven halten, würde auch eine über Frankeninstrumente bewirkte temporäre Ausweitung der Liquidität den Zukauf von Gold erfordern. Dieses Gold könnte beim später notwendigen Abbau der Liquidität aufgrund des Verkaufsverbots nicht mehr veräussert werden.

Warum ist die Unterlegung mit 20 Prozent Gold problematisch? Der Goldanteil lag ja in der Vergangenheit oft noch höher?

Problematisch ist nicht nur der geforderte, feste Goldanteil, sondern vor allem auch das Verkaufsverbot für Gold. Der SNB wird damit eine Beschränkung auferlegt, die in bestimmten Situationen, wie zum Beispiel geopolitischen Krisen, geldpolitisch notwendige Massnahmen behindert.

Wenn die Nationalbank ihr Angebot an Franken ausweiten muss, dann kauft sie zu diesem Zweck Aktiven oder stellt mittels temporären Operationen wie Repos oder Devisenswaps Liquidität zur Verfügung. Sie verlängert ihre Bilanz. Gerade die jüngste Krise hat gezeigt, wie wichtig es für die Nationalbank ist, die Bilanz bei Bedarf flexibel verlängern zu können (Massnahmen zur Stabilisierung des Finanzsystems 2008, Einführung des Euro-Franken-Mindestkurses 2011). Die SNB muss aber auch in der Lage sein, ihr Angebot an Franken wieder zu reduzieren, um die Preisstabilität zu gewährleisten. Dazu muss sie Aktiven verkaufen oder temporäre Operationen auslaufen lassen, ihre Bilanz bei Bedarf also wieder verkürzen können.

Diese Flexibilität würde durch die Forderungen der Initiative stark eingeschränkt. So müsste die SNB aktuell ihren Goldbestand verdoppeln, um den geforderten Goldanteil von mindestens 20% zu erreichen. Dieses Gold dürfte später nicht wieder verkauft werden, auch dann nicht, wenn die SNB ihre Bilanz wieder verkürzen müsste, um die Preisstabilität aufrechtzuerhalten.

Warum soll ein Verbot von Goldverkäufen problematisch sein?

Ein Verbot von Goldverkäufen schränkt die Handlungsfähigkeit der SNB unnötig ein. Wenn die SNB bei jeder vorübergehenden Bilanzausweitung immer Gold zukaufen muss, das sie anschliessend nicht mehr verkaufen darf, wird die Aktivseite der Bilanz mit der Zeit weitgehend aus unverkäuflichem Gold bestehen.

Schliesslich besteht der Sinn und Zweck von Währungsreserven gerade darin, dass diese für ein Land im Bedarfsfall rasch und ohne Einschränkungen verfügbar sind. Diese Verfügbarkeit im Krisenfall ist auch dann wichtig, wenn – wie heute – keine Absicht besteht, Gold zu verkaufen. Ist Gold unverkäuflich, stellt sich die Frage, ob ein immobiles Aktivum dieser Art überhaupt noch zu den Währungsreserven gezählt werden kann, da es die zentrale Funktion von Währungsreserven ja nicht mehr erfüllen kann.

Frühere Goldverkäufe der SNB

Warum hat die SNB in den Jahren 2000-2008 mehr als die Hälfte ihrer Goldreserven verkauft?

Ende der 1990er- Jahre bestand in der Schweiz ein breiter politischer Konsens darüber, dass die Goldreserven der SNB zu hoch seien. Auslöser der Diskussion war auch eine Kontroverse unter Experten. Sie drehte sich um die Frage, ob die SNB zu hohe Währungsreserven halte und – wegen der massiven Goldkomponente in ihrem Portefeuille – eine ertragsschwache und risikoreiche Anlagepolitik betreibe. Die SNB ihrerseits verwies auf die Einschränkungen, die ihr durch die damals geltende rechtliche Goldbindung des Frankens («offizieller Goldpreis») und durch restriktive gesetzliche Anlagevorschriften gesetzt waren.

Mit der Reform der Bundesverfassung wurde die Goldbindung des Frankens auf den 1. Januar 2000 aufgehoben. Auf Gesetzesstufe wurde der Franken im neuen Bundesgesetz über die Währung und die Zahlungsmittel vom Gold gelöst. Es trat auf den 1. Mai 2000 in Kraft. Dadurch war der Weg frei für eine Anpassung des Goldanteils in der Bilanz der SNB.

Die Goldverkäufe lassen sich in zwei unterschiedlich motivierte Transaktionen unterteilen. Der Verkauf von 1300 Tonnen Gold in den Jahren 2000–2005 stand im Zusammenhang mit der Aufhebung der Goldbindung des Frankens. Der Erlös aus dem Goldverkauf wurde zu einem Drittel an den Bund und zu zwei Dritteln an die Kantone ausgeschüttet, die damit vielfach ihre Schulden reduzieren konnten. In den Jahren 2007–2008 wurden weitere 250 Tonnen Gold verkauft, um eine ausgewogenere Verteilung der Währungsreserven zwischen Devisen und Gold zu erreichen.

Die SNB verfügt nach wie vor über sehr hohe Goldreserven. Pro Kopf der Bevölkerung sind die Goldreserven der Schweiz sogar noch immer die mit Abstand grössten der Welt. Für jede Bewohnerin und jeden Bewohner der Schweiz hält die SNB etwas mehr als vier (4,2) Unzen Gold (130,6 g) in ihren Reserven (zum Vergleich: Deutschland 1,3 Unzen, Frankreich 1,2 Unzen, USA 0,8 Unzen).

Waren diese Goldverkäufe nicht ein Fehler?

Aus damaliger Sicht verfügte die SNB im Vergleich zu ihren sonstigen Aktiven über zu hohe Goldreserven. Die Verfassungs- und Gesetzesreformen ermöglichten es ihr, dies zu korrigieren. Die Auffassung, dass die Goldbestände zu hoch seien, wurde von der Fachwelt und der Politik geteilt. Die Goldverkäufe der SNB wurden fast einhellig begrüsst.

Wurde das Gold damals nicht zu billig verkauft?

Es darf nicht vergessen werden, dass sich der Goldmarkt damals in einer anderen Verfassung befand als heute. Der Goldpreis war während vieler Jahre rückläufig. Die Goldverkäufe der SNB basierten zwar nicht in erster Linie auf Preisüberlegungen, doch achtete die SNB sehr darauf, den bestmöglichen Preis zu erzielen. Dies gelang ihr auch; sie erzielte mit ihren Verkäufen Preise, die deutlich über den durchschnittlichen Marktpreisen lagen.

Warum hat sich die SNB damals in ein internationales Goldverkaufsprogramm einbinden lassen (Washingtoner Abkommen)?

Dieses sog. Washingtoner Abkommen bezweckte, einen Preiszerfall am Goldmarkt zu verhindern. Ende der 1990er Jahre bekundeten viele Zentralbanken die Absicht, Gold zu verkaufen. Um den Goldpreis durch ihre Verkäufe nicht zu stark zu beeinflussen, auferlegten sich 15 europäische Zentralbanken am 26. September 1999 eine Verkaufsbeschränkung. Sie vereinbarten im Rahmen dieses Abkommens, die Goldverkäufe koordiniert abzuwickeln und auf eine bestimmte Menge pro Jahr zu beschränken.

Sind weitere Goldverkäufe der SNB geplant?

Die SNB hat keine Absicht, Gold zu verkaufen. Sie kann Veränderungen des Goldbestandes aber auch nicht für alle Zeiten ausschliessen. Der Entscheid darüber, wie sich die Aktiven der SNB zusammensetzen, ist Sache des Direktoriums.

Lagerung der Goldreserven

Wieso hat man die Lagerorte lange nicht bekanntgegeben?

Geheimhaltung über die Aufbewahrung von Gold für Dritte war bei allen Zentralbanken seit Jahrzehnten die übliche Politik. Man wollte damit Spekulationen bei Verschiebungen von Gold oder bei einem Abzug von Gold aus einem Land vermeiden. Auch Sicherheitsüberlegungen sprachen für die Geheimhaltung.

Warum hat die SNB die ausländischen Lagerorte des Schweizer Goldes nun bekanntgegeben? Wegen der Goldinitiative?

Allgemein ist das Bedürfnis nach Transparenz gestiegen. So haben auch andere Zentralbanken damit begonnen, die Standorte ihrer Goldlagerung im Ausland bekanntzugeben. Zudem gab es in der Öffentlichkeit Fehlinformationen und falsche

Vorstellungen, was die Lagerung der Goldreserven der SNB im Ausland betrifft. Eine umfassende Information erwies sich deshalb als zweckmässig.

Was ist gegen die Forderung einzuwenden, dass das Gold ausschliesslich in der Schweiz gelagert werden soll?

Der überwiegende Teil der Goldreserven der SNB (70%) wird bereits in der Schweiz gelagert. Aus Sicht der SNB gibt es aber nach wie vor gute Gründe, einen Teil der Goldreserven im Ausland zu lagern. Eine dezentrale Lagerung ermöglicht eine bessere Risikoverteilung und entspricht dem Prinzip einer sorgfältigen und umsichtigen Geschäftsführung.

Wenn die Lagerorte geografisch diversifiziert sind, ist das Gold auch besser geschützt vor einschneidenden Krisen mit überregionalem Wirkungskreis (z.B. Umweltkatastrophen, KKW-Unfall, kriegerische Auseinandersetzungen).

Gold, das dezentral gelagert wird, kann in der Regel auch besser verwertet werden. Die Lagerung an den wichtigsten Goldhandelsplätzen ermöglicht im Bedarfsfall zeitgerechte Transaktionen zu den besten Preisen.

Auch andere Notenbanken lagern weiterhin einen Teil ihres Goldes im Ausland. Einzelne von ihnen halten beispielsweise die Hälfte ihrer Goldreserven im Ausland, wesentlich mehr als die Schweiz.

Wieso lagert die SNB Gold in Grossbritannien und Kanada? Wo genau ist das Gold im entsprechenden Land gelagert?

Die Auswahl der Standortländer erfolgt nach klar festgelegten Kriterien. So muss im Vergleich zum Standort Schweiz eine angemessene geografische und geopolitische Diversifikation erreicht werden, das Standortland muss eine hohe politische und wirtschaftliche Stabilität aufweisen, der Standard für Immunitätsschutz der Anlagen von Zentralbanken muss hoch sein, und es ist eine grösstmögliche marktmässige Verwertbarkeit anzustreben. Über die genauen Lagerstandorte in den entsprechenden Ländern kann die Nationalbank keine Auskunft geben, sie sind ihr aber bekannt.

Seit wann wird das Gold in diesen Ländern gelagert?

Die entsprechenden Golddepots in den beiden Ländern bestehen seit vielen Jahrzehnten.

Sind andere Lagerstandorte im Ausland vorgesehen?

Derzeit sind keine anderen Lagerstandorte vorgesehen. Die Nationalbank überprüft die Kriterien für die Standortländer ihrer Goldreserven periodisch und passt diese bei Bedarf den aktuellen Entwicklungen an.

Seit wann lagert die SNB kein Gold mehr in den USA? Wurde das Gold im Zusammenhang mit Verkäufen abgebaut oder wurde Gold zurückgeholt?

Die 30% des Goldbestandes der SNB, die im Ausland gelagert sind, sind auf zwei Länder verteilt: 20% der Goldreserven werden bei der Zentralbank in England gelagert, 10% bei der Zentralbank von Kanada. Die SNB hat seit über zehn Jahren Gold ausschliesslich in diesen zwei Ländern gehalten. Die früher bei der Fed in den USA gelagerten Bestände wurden anlässlich der Goldverkäufe abgebaut.

Welche Kosten erwachsen durch die Lagerung im Ausland? Liessen sich bei einer Lagerung in der Schweiz nicht Kosten sparen?

Die Kosten für die Aufbewahrung der Goldbarren im Ausland sind vergleichbar mit den Kosten für die Lagerung im Inland. Die Kostenersparnis bei einer alleinigen Lagerung in der Schweiz wäre relativ unbedeutend.

Wäre das Gold nicht sicherer in der Schweiz als im Ausland? Unter welchen Sicherheitsvorkehrungen wird das Gold in diesen Ländern gelagert?

Es ist unter Zentralbanken üblich, für die Aufbewahrung von Werten für Dritte die gleichen strengen Sicherheitsstandards anzuwenden wie für die Aufbewahrung eigener Werte.

Zudem werden die Länder bzw. Partner-Zentralbanken von der SNB sorgfältig ausgewählt. Die SNB lagert Gold nur bei Zentralbanken in Ländern, die eine hohe politische und wirtschaftliche Stabilität aufweisen.

Was ist unter Immunitätsschutz der Anlagen von Zentralbanken zu verstehen?

Die Staatenimmunität ist ein völkerrechtlicher Begriff, wonach ein Staat grundsätzlich nicht der Gerichtsbarkeit eines anderen Staates bzw. sein Vermögen nicht der Zwangsvollstreckung der staatlichen Behörden eines anderen Staates unterworfen wird.

Zentralbanken können sich in der Regel ebenfalls auf staatliche Immunität berufen. Letztlich legt aber jeder Staat selbst fest, welche Art von Immunität er ausländischen Staaten sowie deren Zentralbanken zugesteht. Als Lagerort für Goldreserven der Nationalbank kommen daher nur Staaten in Betracht, die über einen relativ hohen Standard in Bezug auf den Immunitätsschutz der Anlagen von ausländischen Zentralbanken verfügen.

Ist man sicher, dass das Gold der SNB im Ausland überhaupt noch vorhanden ist?

Die Partner-Zentralbanken lagern eindeutig identifizierbare Barren für die SNB. Jeder im Ausland lagernde Barren ist mittels Barrenidentifikation inventarisiert und verbleibt zu jeder Zeit im Bestand und Eigentum der SNB. Die früheren Goldverkäufe erfolgten zu einem grossen Teil zu Lasten der Auslandbestände. Sie zeigten, dass die Verfügbarkeit dieser Goldbestände jederzeit gewährleistet ist.

Haben SNB-Vertreter Zutritt zu den Lagerräumen?

Der Zutritt zu den Tresoren richtet sich nach den Bestimmungen der jeweiligen Zentralbank und findet in gegenseitiger Absprache statt.

Wann hatte die SNB das letzte Mal diese Lagerstandorte besucht?

Vertreter der Nationalbank besuchen in regelmässigen Abständen und in gegenseitiger Abstimmung mit den Partner-Zentralbanken die Goldlager. Diese Besuche haben die SNB in allen Belangen zufriedengestellt.

Lagern ausländische Zentralbanken Teile ihrer Goldbestände bei der SNB?

Ja, die SNB lagert Gold für andere Zentralbanken, kann darüber aber aus verständlichen Gründen keine weiteren Auskünfte erteilen.

Wo liegt das Gold in der Schweiz, in SNB-eigenen Tresorräumen oder bei Geschäftsbanken oder anderen professionellen Goldverwahrern?

Die SNB lagert sämtliches Gold in eigenen Tresoranlagen.