



## Die Schweizerische Nationalbank und die Goldreserven

Dieser Text geht in einem ersten Teil auf die Aufgaben einer Zentralbank und im Speziellen der SNB ein. In einem zweiten Teil wird über das Thema der Goldreserven der SNB informiert.

### Die Aufgaben einer Zentralbank

Eine Zentral- oder Notenbank ist verantwortlich für die Geld- und Währungspolitik eines Landes.

### Geschichte der Zentralbanken

Als erste Notenbank nach modernem Verständnis, wird die 1609 gegründete Amsterdamer Wechselbank bezeichnet. Die ältesten heute noch existierenden Zentralbanken sind die Schwedische Riksbank sowie die Bank of England. Die ersten Zentralbanken dienten vorwiegend der Finanzierung staatlicher Aktivitäten. Sie funktionierten aber grundsätzlich wie normale Geschäftsbanken. Zu diesem Zeitpunkt war das Erschaffen von Bargeld (Prägen von Münzen) noch keine ausschliessliche Kompetenz der Zentralbanken, vielmehr erschufen auch Privatbanken Bargeld, wenn sie die staatliche Erlaubnis dazu hatten.

Im 19. Jahrhundert wurde dann die Erlaubnis dafür, Bargeld neu zu schaffen, eine alleinige Kompetenz der Zentralbanken.

### Aufgaben moderner Zentralbanken

Trotz teils unterschiedlicher Zielsetzungen können drei Ziele von Zentralbanken hervorgehoben werden: stabile Preise, Konjunktur und stabiles Finanzsystem. Die drei Ziele werden im Folgenden erläutert.

### Preisstabilität

Notenbanken sollen eine tiefe, aber positive Inflation schaffen. In der heutigen Volkswirtschaftslehre wird dies als notwendig für eine stabile Wirtschaft erachtet. Um dieses Ziel zu erreichen, sind die zwei Grössen „Gütermenge“ und „Geldmenge“ relevant. Die Gütermenge ist das, was in einem Land produziert wird. Die Geldmenge sagt, wie viel „Geld“ in der Volkswirtschaft total vorhanden ist. Um stabile Preise zu erreichen, müssen die Geld- und die Gütermenge etwa gleich gross sein. Wenn dies nicht der Fall ist, verändern sich die Preise.

Folgendes Beispiel soll dies vereinfacht darstellen. In einem Land gibt es 10 Einheiten identische Güter und 10 Einheiten Geld. Das heisst, jedes Gut kostet 1 Franken. Wenn es nun aber plötzlich 20 Franken gibt, aber immer noch 10 Güter, kostet 1 Gut 2 Franken. Die Zentralbank ist ermächtigt, die Geldmenge in einer Wirtschaft zu erhöhen oder zu senken. Somit kann sie auch die Preise beeinflussen.

### Konjunktur

Eine weitere Aufgabe ist es, die Wirtschaftslage stabil zu halten. Dies wird durch das Steuern des Zinsniveaus erreicht. Die Massnahme wirkt durch zwei Kanäle: Konsum und Investitionen. Allerdings ist die vorwiegende Lehrmeinung, dass die Wirkung der Zentralbank in diesem Bereich nur kurzfristig ist; langfristig kann die Zentralbank die Wirtschaftslage nicht beeinflussen.

Wenn die Zentralbank die Zinsen senkt, erhöht das den Konsum und die Investitionen. Doch wie beeinflusst dies die Konjunktur?

### Zusammenfassung

Die ersten Nationalbanken existieren schon einige Jahrhunderte, jene der Schweiz jedoch erst ein wenig mehr als 100 Jahre. Das Ziel von Zentralbanken ist es die Preise, die Konjunktur und das Finanzsystem stabil zu halten. Dies wird hauptsächlich durch die Beeinflussung des Zinszielbandes und durch Offenermarktinterventionen erreicht, es gibt aber auch andere Mittel. Die SNB hat als Hauptziel die Preisstabilität verfolgt jedoch auch die anderen Ziele. Traditionell ist die SNB eine der unabhängigsten Zentralbanken der Welt und ist daher relativ frei in der Art wie sie ihre Ziele erreicht. Die Geschehnisse der letzten Jahre zwangen auch die SNB stark zu intervenieren. Die Goldreserven sollten traditionell die Preisstabilität sicherstellen, da dies aber auch Probleme mit sich brachte kam man von dieser Idee wieder ab. Heutzutage ist Gold lediglich ein Vermögensgegenstand neben Aktien und Obligationen im Portfolio einer Zentralbank. Die Schweiz hat zwar ein Grossteil ihres Goldes verkauft, besitzt jedoch immer noch eine der grössten Goldreserven weltweit.

Investitionen: Firmen brauchen Geld, um bspw. neue Fabriken zu bauen. Der Zins ist der Preis dieses Geldes. Somit bauen die Firmen mehr Fabriken, wenn der Preis dafür tiefer ist.

Konsum: Der Zins zeigt, wie attraktiv es für Leute ist, das Geld bei der Bank zu lassen. Wenn der Zins sinkt, wird es für Leute attraktiver, das Geld für Güter auszugeben, als es bei der Bank zu lassen. Der Grund ist folgender: Mit einem tieferen Zins erhält die Person in der Zukunft weniger Geld von ihrem „Bankkonto“.

Somit erhöht ein tieferer Zins die Wirtschaftsleistung kurzfristig. Langfristig allerdings passt sich die Geldmenge dem tieferen Zins an (sie steigt), wodurch die Preise wieder steigen und es somit keinen real anhaltenden Effekt gibt.

## Finanzstabilität

Generell geht es darum, dass das Finanzsystem in einer Marktwirtschaft unabdingbar für das Funktionieren ist. Deshalb muss sichergestellt werden, dass das Vertrauen der Individuen in das Finanzsystem aufrechterhalten wird.

Die drei Ziele, Preisstabilität, Konjunktur und Finanzstabilität sind oft nicht alle gleichzeitig in vollem Masse zu erreichen. Es gilt eine Balance zu finden. Nicht jede Nationalbank setzt dabei die gleichen Prioritäten

## Umsetzung der Ziele

Die Hauptinstrumente der Zentralbank sind Zinspolitik und Offenmarktinterventionen. Am Beispiel der Zinspolitik soll der Mechanismus verdeutlicht werden. Grundsätzlich hat die Zentralbank nur Einfluss auf die Zinsen für Geld, das die Geschäftsbanken bei der SNB nachfragen. Dies beeinflusst indirekt die Zinsen, welche Geschäftsbanken von ihren Kunden verlangen. Eine Erhöhung des Zinssatzes durch die Zentralbank führt dazu, dass auch die Geschäftsbanken für Hypotheken und andere Kredite höhere Zinssätze verlangen. Da Zinsen Kosten für Unternehmen darstellen, wird deren Nachfrage nach Krediten sinken und somit auch die Investitionen und die Nachfrage in der Realwirtschaft. Diese Art von Geldpolitik wird als restriktiv bezeichnet und wird eingesetzt, um Inflation unter Kontrolle zu bringen. Zumindest kurzfristig sind die Auswirkungen auf die Konjunktur jedoch tendenziell negativ. Das Gegenteil ist eine expansive Geldpolitik. Die Auswirkungen auf die Konjunktur sind wiederum kurzfristig eher positiv. Die Inflation beginnt jedoch tendenziell zu steigen. Das Erreichen beider Ziele muss daher gut koordiniert werden.

Auf Grund dieser Fähigkeit der Zentralbanken, wurden diese von Regierungen immer wieder dazu missbraucht die Konjunktur mit Geldpolitik zu unterstützen, um ein für die Politik kurzfristig vorteilhaftes Wirtschaftswachstum zu erreichen. Die Folge daraus war langfristig vor allem eine höhere Inflation. Länder die eine sehr unabhängige Zentralbank haben, also eine die kaum Weisungen der Regierung untersteht, haben dementsprechend die Inflation im Allgemeinen besser im Griff.

## Die Schweizerische Nationalbank

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) wurde 1907 gegründet und ist die Zentralbank der Schweiz.

## Die Aufgaben der SNB

Die Hauptziele der SNB sind ähnlich, wie die der meisten Zentralbanken, nämlich Preisstabilität, gute Konjunktur sowie Finanzstabilität. Es wird konkretisiert, dass das vorrangige Ziel der SNB Preisstabilität ist und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung getragen werden muss. Als Preisstabilität wird von der SNB eine Inflationsrate zwischen null und zwei Prozent definiert. Die SNB untersteht keiner direkten Weisung des Bundesrates. Sie kann im Rahmen der ihr durch die Verfassung vorgegebenen Ziele relativ frei entscheiden, wie diese um zu setzen seien. Die Schweizerische Nationalbank ist somit eine der unabhängigen Nationalbanken überhaupt.

## Politik der SNB in den vergangenen Jahren

Auf Grund der Finanzkrise im Jahre 2008 brauchte die schweizerische Wirtschaft geldpolitische Unterstützung, um eine Rezession zu überwinden. Deshalb senkte die SNB den Leitzins auf beinahe Null. Dies führt dazu, dass Kredite zu sehr tiefen Zinsen zu bekommen sind. Da die Erholung der Wirtschaft eher langsam vorwärts ging und auch noch die Gefahr einer Deflation drohte, billies man die Zinsen auf diesem historisch tiefen Niveau. Als die Eurokrise ausbrach, begann ausländisches Kapital

in die Schweiz zu strömen, da der Schweizer Franken als sicher galt. Dies hatte zur Folge, dass der Franken sich aufzuwerten begann, worunter die Schweizer Export- und Tourismusindustrie zu leiden hatte. Um eine weitere Aufwertung zu stoppen, setzte die SNB eine Untergrenze von 1.20 CHF pro Euro fest. Dies wird erreicht, indem die Nationalbank am Devisenmarkt Euros kauft, wenn die Gefahr besteht, dass der Franken zu stark aufwertet. Beide Massnahmen haben dazu geführt, dass die direkt von der Zentralbank kontrollierte Geldmenge stark gewachsen ist. Dies hatte bisher keine Auswirkungen auf die Inflation, da die totale Geldmenge, die im Umlauf ist, nicht im selben Masse gewachsen ist. Die SNB hat sich damit aber in eine schwierige Lage manövriert. Sollte die Inflation zu steigen beginnen, wäre die normale Massnahme ein Anheben der Zinsen. Eine Zinserhöhung würde es für internationale Investoren jedoch attraktiver machen ihr Geld in der Schweiz anzulegen. Dieser Zustrom von Kapital würde den Franken aufwerten, wodurch die SNB wieder die Geldmenge erhöhen müsste. Zudem haben die tiefen Zinsen dazu geführt, dass viele Hypotheken vergeben wurden und die Immobilienpreise stark gestiegen sind. Dadurch ist die Gefahr einer Blase entstanden. Diese kann eine Gefahr für die Finanzstabilität eines Landes darstellen. Um dies zu verhindern wäre es wiederum am einfachsten, die Zinsen zu erhöhen. Dies führt jedoch wiederum zum oben beschriebenen Dilemma. Daraufhin wurde das Mittel des Antizyklischen Kapitalpuffers verwendet. Dabei werden Banken dazu verpflichtet ihr Eigenkapital nach der Vergabe von Krediten aufzustooken. Dies senkt die Attraktivität der Kreditvergabe und erhöht die Fähigkeit der Banken Verlust zu verkraften. Die Massnahmen der SNB in den letzten Jahren dienten demnach dazu, die oben beschriebenen Ziele zu erreichen.

## Die Goldreserven der SNB und der anderen Zentralbanken

Mitte des 19. Jahrhunderts bekam die Bank of England das Monopol über die Ausgabe von Bargeld im Vereinigten Königreich. Die Bank of England gab nur neues Geld aus, wenn es vollständig durch Gold gedeckt war. Kurz darauf folgten weitere Zentralbanken diesem Standard oder fixierten ihre Währungen gegenüber dem Englische Pfund Sterling. Durch die Hinterlegung der Währung mit Gold sollte die Preisstabilität durch einen realen Gegenwert sichergestellt werden. Durch die Geldschöpfung der Banken überstieg die Geldmenge aber schon bald die Reserven mit Edelmetallen. Die Deckung mit Gold kann demnach helfen die Preise zu stabilisieren, ist jedoch keine Garantie für Preisstabilität. Der Goldstandard wurde mit Beginn des Ersten Weltkrieges aufgegeben. Doch auch in der Nachkriegsordnung spielte Gold eine wichtige Rolle beim sogenannten Bretton-Woods-System. Diese wurde eingeführt um den Handel nach dem Krieg zu fördern und um zu verhindern, dass es zu einer kompetitiven Abwertung der Währungen verschiedener Länder kommt. Bei der Konferenz in Bretton Woods wurde die währungspolitische Vereinbarung getroffen. Der US Dollar wurde an den Preis von Gold fixiert und die anderen Währungen wurden gegenüber dem US Dollar fixiert. Die Länder mussten jeweils intervenieren, wenn die vereinbarten Wechselkurse nicht mehr erfüllt waren. Auf Grund von Entwicklungen, die hier nicht näher betrachtet werden sollen, konnte das festgelegte Verhältnis des Dollars zum Gold nicht mehr aufrechterhalten werden. Daraufhin brach das System im Jahre 1973 zusammen. Die Schweiz

war dabei eines der ersten Länder, das zu einem System flexibler Wechselkurse überging.

Heutzutage hat Gold eine eher untergeordnete Rolle, da es allein noch kein Garant für Preisstabilität ist. Gold wird als Teil der Währungsreserven behandelt. Währungsreserven sind die Vermögensgegenstände einer Zentralbank, die zu Interventionen auf dem Devisenmarkt eingesetzt werden können. In den letzten Jahren haben viele Zentralbanken, darunter auch die SNB, den Anteil der Währungsreserven, welcher in Gold gehalten wird, verkleinert. Dies unterstreicht die schwindende Bedeutung des Edelmetalls.

Die Schweizerische Nationalbank hält jedoch immer noch bedeutende Goldreserven in ihrer Bilanz. Zum einen verlangt die Bundesverfassung einen Teil der Währungsreserven in Gold zu halten. Zum anderen dient Gold als ergänzende Anlageform. Obwohl sich die Währungsreserven auf Grund der Interventionen der SNB wegen der Euro-Franken Untergrenze vervielfacht haben ist der Bestand an Gold konstant geblieben. Gold hat in der Politik der Schweizerischen Nationalbank trotzdem noch eine wichtige Rolle. Die Schweiz ist gemäss dem Stand vom Juni 2014 das Land mit den siebt grössten Goldreserven und hält etwa gleich viel Gold wie China oder Russland.

In jüngster Zeit machten die Goldreserven der Schweizerischen Nationalbank vor allem Schlagzeilen, weil sich Kurschwankungen des Goldpreises stark auf den Gewinn und Verlust der SNB auswirkte. Dies hatte Auswirkungen auf die Budgetplanung der Kantone, da teilweise kein Geld ausgeschüttet wurde.

Eine aktuelle Volksinitiative will die SNB verpflichten mindestens zwanzig Prozent ihrer Aktiven in Gold zu halten und ihr auch verbieten Gold zu verkaufen. Probleme dürfte dies vor allem dann geben, wenn die SNB ihre Bilanz wieder reduziert oder wenn der Kurs stark schwankt, da sie dann trotzdem kein Gold mehr verkaufen darf. Das Ziel der Initianten ist dabei die Preisstabilität. Die Schweizerische Nationalbank lehnt die Initiative ab, da der Handlungsspielraum der SNB eingeschränkt würde.

## Fazit

Zentralbanken versuchen eine Volkswirtschaft durch Geldpolitik zu unterstützen. Sie haben verschiedene Ziele wobei das wichtigste für die SNB Preisstabilität ist. Zentralbanken können kurzfristig eine Volkswirtschaft zu einem Boom verhelfen. Langfristig können sie jedoch keine realen Effekte erzielen.

Gold diente immer wieder als Mittel zur Preisstabilisierung. Man ist jedoch von dieser Praxis immer mehr abgerückt. Die SNB hält ebenfalls einen Teil ihrer Aktiven in Gold, im weltweiten Vergleich sogar sehr viel. Gold dient heutzutage jedoch eher als Ergänzung zu den anderen Formen.

In Zukunft könnten sich die Umstände in der die SNB agieren muss jedoch ändern. Mit der Initiative „Rettet unser Schweizer Gold“ und der „Vollgeld-Initiative“ stehen uns nämlich zwei Volksvorstösse bevor, welche die Thematik der SNB und ihrer Goldreserven stark verändern könnten.

## Literaturverzeichnis:

- Bordo, M. D. (2007). *Federal Reserve Bank of Cleveland*. A brief history of central banks. Gefunden unter <http://www.clevelandfed.org/research/commentary/2007/12.cfm>
- Gärtner, M. (2013). *Macroeconomics*. 4th edition. Pearson Education.
- Mohan R. & Munesh K. (2000). *Monetary Policy Coordination and the Role of Central Banks*. International Monetary Fund (IMF). Gefunden unter <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1470.pdf>
- Schweizerische Nationalbank (SNB). (2014). Ziele und Aufgaben der Schweizerischen Nationalbank. Gefunden unter [http://www.snb.ch/de/about/snb/id/snb\\_tasks](http://www.snb.ch/de/about/snb/id/snb_tasks)
- Schweizerische Nationalbank (SNB). (2014). Geldpolitische Lagebeurteilung vom 18. September 2014. Die Nationalbank bekräftigt den Mindestkurs. Gefunden unter [http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre\\_20140918/source/pre\\_20140918.de.pdf](http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20140918/source/pre_20140918.de.pdf)
- Schweizerische Nationalbank (SNB). (2014). Geldpolitische Lagebeurteilung vom 19. Juni 2014. Die Nationalbank bekräftigt den Mindestkurs. Gefunden unter [http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre\\_20140619\\_1/source/pre\\_20140619\\_1.de.pdf](http://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20140619_1/source/pre_20140619_1.de.pdf)
- Schweizerische Nationalbank (SNB). (2014). Geldmengen und Liquidität. Statistisches Monatsheft. Gefunden unter [http://www.snb.ch/de/about/stat/statpub/statmon/stats/statmon/statmon\\_B1](http://www.snb.ch/de/about/stat/statpub/statmon/stats/statmon/statmon_B1)
- Schweizerische Nationalbank (SNB). (2014). Geschichte. Gefunden unter [http://www.snb.ch/de/iabout/snb/hist/id/hist\\_cover](http://www.snb.ch/de/iabout/snb/hist/id/hist_cover)
- Schweizerische Nationalbank (SNB). (2014). Anlageergebnis. Gefunden unter [http://www.snb.ch/de/iabout/assets/id/assets\\_perform](http://www.snb.ch/de/iabout/assets/id/assets_perform)
- Schweizerische Nationalbank (SNB). (2014). Finanzstabilität. Gefunden unter <http://www.snb.ch/de/iabout/finstab>
- Schweizerische Bundeskanzlei. (2014). Eidgenössische Volksinitiative 'Rettet unser Schweizer Gold' (Gold-Initiative). Gefunden unter <http://www.admin.ch/ch/d/pore/vi/vis415.html>
- Neue Zürcher Zeitung. (2014). SNB/Jordan: Goldinitiative ist kontraproduktiv und zum Nachteil der Schweiz. Gefunden unter <http://www.nzz.ch/aktuell/startseite/1.18071710>