

## Abstimmung 30.11.2014: Volksinitiative „Rettet unser Schweizer Gold (Gold-Initiative)“

Bei der Initiative geht es um die Goldreserven der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Es wird konkret ein Mindestgoldanteil bei ihrem Vermögen, die Lagerung des Goldes in der Schweiz und die Unverkäuflichkeit von Nationalbankgold verlangt.

### Ausgangslage

Die SNB versorgt die Wirtschaft durch verschiedene Instrumente mit Schweizer Franken (CHF). Gleichzeitig ist die Nationalbank aber auch verpflichtet, Währungsreserven zu bilden. Diese sind nötig, um das Vertrauen in die inländische Währung aufrecht zu halten und gegebenenfalls zu intervenieren. Eine Intervention kann beispielsweise bei einer ungerechtfertigten Abwertung nötig werden.

Die Währungsreserven bestehen momentan zu 90% aus Anlagen in Fremdwährungen, wie Euro oder US Dollar. Sie beinhalten aber auch Gold (8%) und Wertpapiere wie Aktien oder Obligationen (Zahlen von August 2014).

Die SNB ist verpflichtet, einen Teil ihrer Währungsreserven in Gold zu halten. Der prozentuale Anteil, den sie in Gold halten muss, ist jedoch seit der Totalrevision der Bundesverfassung 1999 nicht mehr geregelt.

Die Goldreserven werden zu 70% in der Schweiz gelagert. Bei der Lagerung der anderen Bestände achtet die SNB auf eine hohe politische und wirtschaftliche Stabilität im jeweiligen Staat sowie auf eine regional sinnvolle Verteilung. Die restlichen 30% der Goldreserven befinden sich daher im Vereinigten Königreich (20%) und in Kanada (10%).

### Was wird geändert

Es sind drei Änderungen vorgesehen.

Erstens darf die SNB kein Gold mehr verkaufen.

Zweitens muss sämtliches Gold zwingend in der Schweiz gelagert werden. Die Initiative sieht dabei eine Übergangsfrist von zwei Jahren vor.

Drittens muss die SNB mindestens 20% ihres Vermögens in Gold halten. Hier ist eine Übergangsfrist von fünf Jahren vorgesehen.

### Auswirkungen

Die SNB müsste bei einer Annahme im Verlauf der nächsten fünf Jahre Gold zukaufen oder die Bilanz reduzieren, um auf die geforderten 20% Goldanteil in der Bilanz zu kommen. Falls die Bilanz gleich gross bleibt, müsste die SNB Gold im Wert von 65 Mrd. Franken kaufen.

Für den Fall, dass die SNB noch mehr Geld in Umlauf bringen müsste, um ihre währungspolitischen Ziele zu erreichen, müsste stets auch anteilmässig Gold zugekauft werden. Falls die SNB ihre Bilanz verkleinert, würde der Anteil an Gold über die geforderten 20% ansteigen. Dies weil die SNB fortan kein Gold mehr verkaufen dürfte.

Das im Ausland gelagerte Gold müsste innert zwei Jahren in die Schweiz geschafft werden. Auch in Zukunft gekauftes Gold dürfte ausschliesslich im Inland gelagert werden.

Ein höherer Goldanteil würde das Risiko-Profil der SNB-Bilanz beeinflussen. Gold hat seit Jahrhunderten einen relativ beständigen Wert. Es ist langfristig

## Zusammenfassung

### Ziel der Vorlage

Die Initiative möchte, dass die Schweizerische Nationalbank wieder mehr Gold als Währungsreserve für den Schweizer Franken besitzen.

### Wichtige Änderungen

Mit der Annahme würde in der Verfassung festgehalten, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) mindestens 20% ihres Vermögens in Gold halten muss. Zudem dürften die Goldreserven nur noch in der Schweiz gelagert und nicht mehr verkauft werden.

### Argumente der Befürworter

Die 20% Deckung des Schweizer Franken mit Gold erhöhe vor allem auch in Krisenzeiten das Vertrauen in die inländische Währung.

Die erhöhten Goldreserven würden die Unabhängigkeit der SNB und ihrer Währungspolitik vor ausländischen Einflüssen stärken.

Die Lagerung des Goldes in der Schweiz stelle sicher, dass die Goldreserven steht im Besitz des SNB bleiben.

### Argumente der Gegner

Für die Glaubwürdigkeit und das Vertrauen in die SNB und den Schweizer Franken sei nicht die Grösse ihrer Goldreserven ausschlaggebend.

Die starren Bestimmungen würden den Handlungsspielraum und in bestimmten Fällen sogar die Glaubwürdigkeit der SNB reduzieren.

Das Risiko und der an den Bund und die Kantone ausgeschüttete Ertrag der SNB würde wohl negative beeinflusst.

also risikoarm. Kurz- und mittelfristig kann der Goldpreis jedoch schwanken. Auch der Wechselkurs zu Fremdwährungen kann sich schnell verändern, wie wir in den letzten Jahren am Euro ge-

sehen haben. Allerdings kann die SNB darauf mit Devisenkäufen und -verkäufen bis zu einem gewissen Grad reagieren. Der geforderte Goldanteil dürfte hingegen nicht mehr aus Preisüberlegungen reduziert werden.

Der erhöhte Goldanteil hätte wohl auch einen Einfluss auf den Ertrag der SNB, da Gold keine laufenden Renditen aufweist und Kursgewinne aufgrund der Unverkäuflichkeit nicht realisiert werden könnten.

## Argumente der Befürworter

Ausreichende Goldbestände seien eine Voraussetzung für eine glaubwürdige und stabile Währung. Die Goldverkäufe von über 50% des Bestandes in den Jahren nach 2000 sei ein grosser Fehler gewesen. Dies unter anderem weil der Goldpreis damals viel tiefer war. Es sei zudem unklar, ob die SNB beim Verkauf wirklich unabhängig gehandelt oder auf äusseren Druck reagiert habe. Dies sei in Zukunft zu verhindern.

Die expansive Geldpolitik der SNB und der anderen Nationalbanken sei eine Gefahr für den Wohlstand der Bürger. Es bestehe die Möglichkeit, dass das Drucken bzw. die grosszügige Herausgabe von Schweizer Franken zu einer Abwertung des Frankens und zu Inflation führen könnte. Dies würde dazu führen, dass langfristig die Ersparnisse zu Ungunsten der Bürger reduziert werden und, dass sich die Staatsschulden zu Gunsten des Bundes verkleinern.

Das Geld, das die Notenbank herausgibt, wäre mit Annahme der Initiative zu 20% durch den Wert des Goldes gedeckt. Diese Golddeckung sei insbesondere während Krisen sicherer als die anderen Anlageformen, wie z.B. Fremdwährungsreserven und soll so das Vertrauen erhalten.

Die zusätzlichen Goldreserven seien auch nötig, um die Unabhängigkeit und Standfestigkeit der SNB gegenüber ausländischen Einflüssen zu erhöhen. Daher wird die Initiative auch als Mittel zur Stärkung der Schweizerischen Un-

abhängigkeit gesehen.

Die Lagerung in der Schweiz würde sicherstellen, dass die Goldreserven stets im Besitz der SNB sind und bleiben. Denn bei den Bestrebungen die deutschen Goldreserven aus den USA zurück zu führen, soll nicht alles reibungslos von statten gegangen sein. Daher gebe es Zweifel ob es vollkommen sicher sei, die eigenen Reserven im Ausland zu lagern.

## Argumente der Gegner

Es bestehe kein Zusammenhang zwischen dem Goldanteil in der Bilanz der SNB und der Preisstabilität. Für die Glaubwürdigkeit der SNB und des Schweizer Frankens seien andere Faktoren ausschlaggebend.

Die oben erwähnte expansive Geldpolitik sei nötig gewesen, weil eine zu starke Aufwertung des Schweizer Frankens, insbesondere gegenüber dem Euro, verhindert werden musste. Inflation und die Abwertung des Frankens sei momentan keine Gefahr.

Die Glaubwürdigkeit der SNB, und damit der Effekt von Massnahmen zur Erfüllung ihres gesetzlichen Auftrages, würde durch die Annahme der Initiative verringert. Dies weil der Markt den reduzierten Handlungsspielraum der SNB auch berücksichtigen würde. Die Botschaft von 2011, dass die SNB bereit ist, unbeschränkt Devisen zu kaufen um den Mindestkurs von 1.20 CHF pro EUR zu halten, wäre beispielsweise nur noch bedingt glaubhaft. Denn Gold ist nicht in unbeschränkter Masse verfügbar. Somit würde das Gegenteil dessen erreicht, was die Initiative erreichen will.

Der eigentliche Sinn der Währungsreserven sei, im Krisenfall rasch und vollumfänglich verfügbar zu sein. Mit dem unverkäuflichen Gold, das nur in der Schweiz gelagert werden dürfte, sei dies jedoch nicht mehr der Fall. Es sei daher fraglich, ob unverkäufliche Goldreserven den Zweck von Währungsreserven überhaupt noch erfüllen würden.

Die Gewinnausschüttung an den Bund

## Einfach erklärt

### Bilanz der SNB

Als Bilanz bezeichnet man die Gegenüberstellung von Vermögen (Aktiven) und Schulden (Passiven) einer Unternehmung. Auch die Schweizerische Nationalbank schliesst ihre finanzielle Situation gleich ab wie jede andere Schweizer Unternehmung. Die Währungsreserven der SNB machen den weitaus grössten Teil ihres Vermögens aus. Sie beinhalten momentan zu 90% Fremdwährungen (Devisen) und auch einen Goldanteil von 8%. Die Devisen, welche die SNB bei den Aktiven hält, hat sie mit CHF von den Geschäftsbanken gekauft. Diese CHF werden den Banken dann in Form eines Kontos bei der Nationalbank gutgeschrieben und erhöhen so die Liquidität auf dem Franken Markt. Die SNB könnte auch ein anderes Instrument verwenden um CHF in Umlauf zu bringen. Beim Repo-Geschäft leiht sie den Banken beispielsweise Geld. Diese Forderungen aus Repo-Geschäften können dann auch einen beträchtlichen Teil der Aktiven ausmachen. Dieses Instrument wird jedoch momentan kaum eingesetzt.

Die zuvor genannten Konten der Geschäftsbanken machen den grössten Teil (62%) der Passiven aus. Denn diese sind Schulden der SNB gegenüber den Geschäftsbanken. Auch Bargeld, das die SNB in Umlauf bringt, ist auf der Passivseite (12%) zu finden. Weil Noten und Münzen grundsätzlich nichts anderes als eine Forderung gegenüber der Nationalbank sind. Das Eigenkapital und die Rückstellungen machen zusammen 13% der Passiven aus. (Zahlen von August 2014)

und die Kantone würde mit der neuen Bestimmung wohl kleiner ausfallen. Denn Gold wirft im Vergleich zu Devisenanlagen und Aktien keine Rendite in Form von Zinsen und Dividenden ab. Mit einem erhöhter Goldanteil in der Bilanz, würde auch das Risiko für die Schweizerische Nationalbank steigen, da der Goldpreis kurzfristig schwanken kann.

## Literaturverzeichnis:

Bundesrat (2014). *Botschaft zur Volksinitiative „Rettet unser Schweizer Gold (Goldinitiative)“*. gefunden am 29.9.14 unter <http://www.admin.ch/opc/de/federal-gazette/2013/9329.pdf>

Die Welt (2014). *Grosse Koalition legt Streit über Goldreserven in den USA ad acta*. gefunden am 3.10.14 unter <http://www.welt.de/newsticker/bloomberg/article129363672/Grosse-Koalition-legt-Streit-ueber-Goldreserven-in-den-USA-ad-acta.html>

FAZ (2014). *Nervenkrieg um den Goldschatz*. gefunden am 3.10.14 unter <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/wirtschaftspolitik/deutsches-gold-in-nyc-nervenkrieg-um-den-goldschatz-12842207.html>

Initianten „Gold-initiative“ (2014). *Argumentarium*. gefunden am 29.9.14 unter <http://gold-initiative.ch/wp-content/uploads/2014/09/agumentarium-goldinitiative-d.pdf>

Lukas Reimann (2014). *Votum zur Gold-Initiative*. gefunden am 2.10.14 unter <http://gold-initiative.ch>

NZZ (2014). *Goldinitiative und Vollgeld-initiative*. gefunden am 30.9.14 unter <http://www.nzz.ch/meinung/debatte/goldinitiative-und-vollgeld-initiative-1.18283455>

NZZ (2014). *Goldener Rohrkrepieren*. gefunden am 30.9.14 unter <http://www.nzz.ch/meinung/kommentare/goldener-rohrkrepierer-1.18399084>

SNB (2014). *Geldpolitische Lagerbeurteilung vom 18. September 2014*. gefunden am 2.10.14 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)

SNB (2014). *Aktivenstruktur der SNB*. gefunden am 30.9.14 unter [http://www.snb.ch/de/iabout/assets/id/assets\\_structure](http://www.snb.ch/de/iabout/assets/id/assets_structure)

SNB (2014). *Bilanzpositionen der SNB per Ende August*. gefunden am 04.10.14 unter [http://www.snb.ch/ext/stats/balsnb/pdf/defr/Bilanz\\_der\\_SNB.book.pdf](http://www.snb.ch/ext/stats/balsnb/pdf/defr/Bilanz_der_SNB.book.pdf)

Thomas Jordan (2013). *Referat an der Generalversammlung der SNB*. gefunden am 30.9.14 unter [http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref\\_20130426\\_tjn/source/ref\\_20130426\\_tjn.de.pdf](http://www.snb.ch/de/mmr/speeches/id/ref_20130426_tjn/source/ref_20130426_tjn.de.pdf)

Überparteiliches Komitee „Gold-initiative Nein“ (2014). *Argumentarium*. gefunden am 29.9.14 unter <https://docs.google.com/file/d/0BxiUSaRTwNH3RXRmTzREYjXSnM/edit?pli=1>