

Gold-Initiative bedroht die Unabhängigkeit der SNB

Alix Bhend-Lambin, Strategin bei Lombard Odier

Die Schweizer stimmen am 30. November über verschiedene Vorlagen ab. Dabei konzentriert sich die ganze Aufmerksamkeit der Ökonomen auf die Gold-Initiative. Diese Initiative verlangt, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) mindestens 20% ihrer Aktiven in Gold halten muss. In der Praxis würde diese Vorschrift die Handlungsfähigkeit der SNB massiv einschränken, die Erfüllung ihres Auftrags erschweren und ihre Unabhängigkeit gefährden. Aus wirtschaftlicher und finanzieller Sicht wäre ihre Umsetzung zudem völlig kontraproduktiv.

Durch die Fixierung des Goldanteils (von heute 8%) auf 20% könnte sich die SNB gezwungen sehen, einen Teil ihrer Währungsreserven zu veräussern, um die Hälfte der jährlichen weltweiten Goldproduktion aufzukaufen. Dies würde – selbst bei einer Staffellung über fünf Jahre – den Schweizer Franken in die Höhe treiben und die Kursuntergrenze von 1.20 gegenüber dem Euro gefährden, weil sich die SNB nur begrenzt verteidigen könnte. Eine verfrühte Aufgabe der Kursuntergrenze hätte eine massive Aufwertung des Frankens zur Folge, weil angesichts der nach wie vor schwierigen Rahmenbedingungen Kapital in die Schweiz fließen würde.

Würde die Initiative angenommen, dürften zudem Goldreserven nicht mehr verkauft werden. Dieses absolute Verbot, erworbenes Gold wieder zu veräussern, würde in einer unverhältnismässig grossen Position des Edelmetalls auf der Aktivseite der SNB-Bilanz resultieren, sobald sich die Krisenbilanz normalisiert hat. Damit wäre ein Klumpenrisiko in einem Vermögenswert verbunden, der überdies volatil ist und keine Erträge abwirft.

Die SNB muss – wie die anderen Zentralbanken – ihren gesamten Spielraum ausschöpfen können, um ihre Geldpolitik erfolgreich umzusetzen und ihrem Auftrag der Preisstabilität nachzukommen. In Anbetracht der herrschenden Krise ein gefährliches Unterfangen, das sie bislang ausnehmend gut gemeistert hat. Um handlungsfähig zu bleiben, bedarf sie einer möglichst liquiden Bilanz. Ein Mindestniveau für die Goldposition festzulegen, würde dem zuwiderlaufen.