

Die Zukunft des Goldes

Autor(en): **Aschinger, Franz**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur**

Band (Jahr): **52 (1972-1973)**

Heft 2

PDF erstellt am: **07.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-162740>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Die Zukunft des Goldes

Die Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollars

Mit der Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollars ist erneut die Frage nach der künftigen monetären Rolle des Goldes gestellt. Das Problem hatte schon im Laufe der sechziger Jahre zu eingehenden Diskussionen Anlass gegeben. Die damalige Fragestellung, ob das Währungsgold durch eine massive Aufwertung des monetären Goldpreises wieder in seine frühere Stellung als Mittel des internationalen Salden-Ausgleichs eingesetzt werden sollte, ist durch die Schaffung der sogenannten *Sonderziehungsrechte* negativ entschieden worden. Von 1970 bis 1972 erfolgten Zuteilungen solcher synthetischer Reserven von insgesamt 9,5 Mrd. Dollar.

Der für die Advokaten eines neuen synthetischen Reservemittels positive Ausgang ihrer Kontroverse mit den Befürwortern einer massiven Goldpreiserhöhung war dadurch entscheidend beeinflusst worden, dass es 1967/68 zu einem umfangreichen Goldrush der Privaten kam, der den Goldpool der Notenbanken Goldverluste von über 3 Mrd. Dollar kostete. Die Folge war, dass der Goldpool der Zentralbanken im März 1968 aufgelöst werden musste und dass sich fortan *zwei Goldpreise* entwickelten, nämlich ein reglementierter für das Währungsgold und ein freier auf dem privaten Markt. Die Notenbanken der Zehnergruppe verpflichteten sich, fortan kein Währungsgold mehr an den Markt abzugeben. Eine Zeitlang verzichteten die Noteninstitute auch auf Bezüge vom Goldmarkt. Ende 1969 wurde jedoch die Versorgung des monetären Sektors mit Gold in beschränktem Masse wiederhergestellt, allerdings nunmehr durch ausschliessliche Käufe des Währungsfonds und beschränkt auf den Fall eines südafrikanischen Zahlungsbilanzdefizits oder eines Sinkens des Goldmarktpreises auf 35 Dollar/Unze. Mit der Spaltung des Goldpreises büsste somit das Gold seine bisherige Schlüsselstellung im Währungssystem ein.

Wurde damit 1968 die unter dem Goldpool der Notenbanken faktisch bestehende *Konvertierbarkeit des Dollars in Gold* zugunsten von *privaten* Ausländern aufgehoben, so blieb andererseits die Goldkonvertibilität des Dollars gegenüber *ausländischen Notenbanken* und Regierungen bestehen. Immerhin wurde es in der Folge zunehmend schwieriger, offiziell Dollars in das gelbe Metall zu konvertieren. Die formelle Bereitschaft hierzu blieb jedoch bis Mitte letzten Jahres erhalten, haben doch die amerikanischen

Währungsbehörden bis zu diesem Zeitpunkt immer noch eine Anzahl von Konversionsgesuchen honoriert.

Was jedoch angesichts der Verschlechterung der Liquiditätsposition des Dollars schon lange erwartet werden musste, trat am 15. August 1971 als Folge einer Fluchtwelle aus dem Dollar ein: Der Entscheid Präsident Nixons, das amerikanische «Goldfenster» nun auch gegenüber den offiziellen Stellen im Ausland zu schliessen, besiegelte das formelle Ende des Gold-dollarstandards und sanktionierte den formellen Übergang zum *reinen Dollarstandard*. Indem das Bindeglied zum Gold via Dollar ausfiel, fehlte es nunmehr am bisherigen Korrelat zur Benützung des Dollars als Reserve- und Interventionswährung. Mit der Sperrung des Goldkanals durch die Vereinigten Staaten hörte das Gold praktisch auf, Finanzierungsmittel beim Saldenausgleich zu sein und drohte sich zu einem unbeweglichen Bodensatz der internationalen Währungsreserven zu entwickeln. Die EWG-Länder haben im Rahmen ihres kürzlichen Entschlusses zur Kürzung der Bandbreiten immerhin den Versuch unternommen, untereinander beim nötig werdenden Saldenausgleich das Gold wieder in Fluss zu bringen.

Demonetisierung des Goldes?

Die Notmassnahme, die Goldkonvertibilität des Dollars aufzuheben, war in erster Linie bedingt durch die Sorge der amerikanischen Behörden, ihren Goldbestand, der von 25 Mrd. unmittelbar nach dem Krieg auf nahezu 10 Mrd. Dollar gefallen war, gegen weitere Verluste abzusichern und ihn als strategische Reserve zu behalten. Insofern könnte man von einem Goldprotektionismus in der Währungspolitik sprechen. Die amerikanische Regierung hat jedoch aus der Not eine Tugend gemacht, indem sie gleichzeitig mit der Aufhebung der Goldkonvertibilität des Dollars die Demonetisierung des Goldes als langfristiges Ziel proklamierte. Mit diesem Argument begründete sie auch lange ihren Widerstand gegen eine Abwertung des Dollars.

Die Verfechter der Demonetisierungsthese, die auf eine völlige Ausschaltung des Goldes als Element der Währung abzielt, argumentieren vor allem damit, dass sich das künftige Reservesystem ausschliesslich auf die nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten zu orientierende Kreierung von Sonderziehungsrechten stützen müsse, was einen weiteren Zuwachs an Währungsgold und an nationalen Reservewährungen überflüssig mache. Auch wird befürchtet, dass eine Bevorzugung des Goldes gegenüber den Sonderziehungsrechten und den übrigen Reservearten entstehen könnte, was das gute Funktionieren des Reservesystems beeinträchtigen müsste. Schliesslich

wird auf die Labilität des doppelten Goldpreises hingewiesen, die durch die Demonetisierung des Goldes beseitigt werden müsse.

Um die Zielsetzung bewusster Reserveschaffung erreichen und um den erwähnten Gefahren Rechnung tragen zu können, wird die baldige Ausbootung des Goldes als Reservemittel und als Bezugsgrösse gefordert. Die einzelnen Länder sollen beispielsweise ihre Goldbestände gegen Guthaben auf dem Internationalen Währungsfonds eintauschen, wobei der Währungsfonds die erhaltenen Goldreserven im Laufe der Jahre langsam am Markt zu verkaufen hätte. Das Gold würde damit aus dem Währungssystem überhaupt verschwinden.

Die Erwartung, dass die Länder, die Gold besitzen, bereit wären, ihre Goldbestände gegen papierne Guthaben an eine internationale Organisation einzutauschen, ist jedoch unrealistisch. Eine solche Aufforderung, heute ausgesprochen, würden wohl zahlreiche Länder, einschliesslich der Vereinigten Staaten, als unzumutbar ablehnen, wird doch das Währungsgold, dem als einzige Reserveart kein Schuldner-Verhältnis zugrunde liegt, das einen Substanzwert hat und das zu jeder Zeit fungibel und in Notzeiten besonders nützlich ist, von vielen Währungsbehörden immer noch als eine letzte Reserve betrachtet, die man nicht freiwillig hergeben will. Der Widerstand gegen eine willentliche Abstossung der Währungsgoldbestände wäre noch grösser, wenn damit der Internationale Währungsfonds zu dem Zweck betraut werden müsste, das Gold selber graduell mit Gewinn auf dem Markt zu verkaufen. Für heute ist somit an eine Demonetisierung des Goldes nicht zu denken.

Für eine Verschmelzung des Währungsgoldpreises mit dem Marktpreis

Die Frage, ob die Zentralbanken zur freiwilligen Abstossung ihrer Goldbestände bereit sind, muss sich jedoch in der Zukunft einmal stellen, wenn sich der Goldpreis am freien Markt zu stark vom monetären Preis entfernt. Angesichts der Tatsache, dass der steigende industriell-gewerbliche Goldbedarf und die traditionelle Hortungsnachfrage die stagnierende Goldproduktion bald zu übersteigen drohen, und angesichts der inflatorisch bedingten Preissteigerung der Substitutionsgüter des Goldes ist damit zu rechnen, dass der Goldpreis am Markt jährlich zunehmen wird. Würde der Marktpreis beispielsweise einmal 60 Dollar die Unze ausmachen, während der monetäre Preis noch bei 38 Dollar stehenbliebe, so müsste befürchtet werden, dass daraus dem Währungssystem ein ständiger Unruheherd erwachsen würde. Die Zentralbanken könnten dann vor die Alternative gestellt werden, entweder den monetären Preis dem Marktpreis anzu-

passen oder aber den Unterschied zwischen Währungsgold- und Warengoldpreis überhaupt zu beseitigen und den Goldpreis generell den Marktkräften auszuliefern. Das Gold könnte im letzteren Fall weiterhin als Währungsreserve mit variablem Preis fungieren. Es könnte sogar quantitativ wieder eine grössere Rolle als heute spielen, wenn sich viele Zentralbanken entschliessen würden, die Goldreserven zu behalten. Andererseits wäre es im Falle der Aufhebung des monetären, regulierten Goldpreises keinem Land verwehrt, sich für eine graduelle freiwillige Demonetisierung durch Verkäufe seines Goldes an den Markt zu entscheiden.

Eine Verschmelzung des Währungsgoldpreises mit dem Marktpreis würde allerdings bedingen, dass die Paritäten künftig nicht mehr in Gold, sondern in einer Recheneinheit fixiert werden müssten. Um dem Gold seine Funktion als Mittel des Saldenausgleichs weiterhin zu sichern, müsste sich der Internationale Währungsfonds nach wie vor verpflichten, Gold entgegenzunehmen. Auch wäre eine Vorschrift für den Saldenausgleich zu erwägen, wonach dieser proportional zu den Reserveanteilen eines Landes zu leisten wäre, damit das Gold wieder in Fluss kommt.

Den *inflationistischen Gefahren*, die sich durch eine Angleichung des tieferen monetären Goldpreises an den Marktpreis ergeben, könnte beispielsweise dadurch begegnet werden, dass die Zuteilungen an Sonderziehungsrechten zeitweise ganz oder teilweise suspendiert würden oder dass die Bestände an Sonderziehungsrechten, die sich in den Händen von Ländern mit grossen buchmässigen Goldpreisgewinnen befinden, entsprechend wieder eingesammelt und vernichtet würden.

Die Regelung hätte den Vorteil, dass sie den jetzigen labilen Zustand des doppelten Goldpreises beseitigen und zugleich praktisch gewährleisten würde, dass das *Gold ein substantieller Teil der Währungsreserven bleibt*. Diese letztere Folge würde mit dem ursprünglichen Zweck der Sonderziehungsrechte übereinstimmen, die übrigen Reservearten nicht zu ersetzen, sondern zu ergänzen. Würde das Gold ganz aus dem Reservesystem ausgebootet und würden die Sonderziehungsrechte als Reserveart eine Monopolstellung erhalten, so müsste die Gefahr ihrer missbräuchlichen Anwendung und von übermässigen Zuteilungen wachsen. Eine Konkurrenzierung der Sonderziehungsrechte durch andere Reservearten wie das Gold bedeutet, auch wenn sie Probleme der Koexistenz schafft, eine an sich gesunde Grundlage. Denn solange diese Konkurrenz besteht, muss mit der Kreierung der Sonderziehungsrechte vorsichtig vorgegangen werden, da sonst das Greshamsche Gesetz zum Spielen kommt, wonach die schlechteren Reserven die guten verdrängen.