

## Es ist nicht alles Gold, was glänzt

Volksinitiativen, die sich mit geldpolitischen Fragen befassen, scheinen momentan en vogue zu sein. Kommende Woche beschäftigt sich die Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrats mit der «Gold-Initiative». Diese verlangt, dass die Nationalbank (SNB) in Zukunft mindestens 20 Prozent ihrer Aktiven in Gold hält. Doch damit nicht genug: Es soll ihr auch verboten sein, auch nur ein Gramm des Edelmetalls je wieder zu verkaufen. Damit würde die SNB in ihrer geldpolitischen Handlungsfreiheit empfindlich beschränkt. Kein Wunder, hat der Ständerat dem Anliegen bereits eine Abfuhr erteilt.

Gold funktionierte jahrelang als Anker für Preisstabilität. Diese nostalgische Sicht auf die Rolle des Goldes in der Geldpolitik war wohl Hauptmotivation für die Promotoren hinter der Initiative, die den süffigen Titel «Rettet unser Schweizer Gold» trägt. Allerdings führt die Initiative zum Gegenteil dessen, was sie zu erreichen vorgibt.

Ein Beispiel: Seit Ausbruch der Finanzkrise hätte die SNB unter Initiativbedingungen für annähernd 50 Milliarden Franken Gold aufkaufen müssen. Dies, weil sie zur Sicherstellung der Wechselkursuntergrenze zum Euro ihre Bilanzsumme stark anheben musste. Der Vorgang schaffte kurzfristig Liquidität, die aber irgendwann durch den Verkauf von Aktiven wieder abgeführt werden muss. Genau dies wäre fortan jedoch verboten. Die SNB dürfte die überschüssigen Goldreserven nicht mehr abbauen – sie würde einen entscheidenden Aspekt ihrer geldpolitischen Möglichkeiten verlieren. Vor dem Hintergrund der zentralen Rolle, die die SNB bei der Bewältigung der Finanzkrise gespielt hat, ist dies keine angenehme Vorstellung.