

Eidgenössische Volksabstimmung vom 30. November 2014

## Nein zur Volksinitiative "Rettet unser Schweizer Gold (Gold-Initiative)" Argumentarium

Die Konferenz der kantonalen Finanzdirektorinnen- und Finanzdirektoren (FDK) lehnt die "Gold-Initiative" in Übereinstimmung mit Bundesrat und Parlament ab. Die Initiative erschwert es der Schweizerischen Nationalbank (SNB), mit ihrer Geld- und Währungspolitik die hohe Preisstabilität in der Schweiz auch in Zukunft zu sichern und damit zu einer stabilen Entwicklung der Wirtschaft beizutragen:

- **Kein Korsett für die SNB:** Die Einschränkung des Handlungsspielraums der SNB ist kostspielig und unnötig.
- **Kein Anlageabenteuer:** Gold ist kein sicherer Hafen, sondern ein stark schwankender Wert.
- **Kein Goldvorrat, der nicht angetastet werden darf:** Ein Notvorrat, der in der Not nicht verzehrt werden kann, ist sinnlos. Ebenso sinnlos sind unverkäufliche Goldreserven.
- **Keine weitere Gefährdung der Gewinnausschüttungen:** Der Druck auf Steuererhöhungen, Leistungsabbau und/oder Neuverschuldung in den Kantonen könnte zunehmen.

### Forderungen der Gold-Initiative:

- Die Goldreserven der SNB sind unverkäuflich
- Die SNB muss ihre Goldreserven zwingend in der Schweiz halten. Dafür gilt eine Übergangsfrist von zwei Jahren nach Annahme der Initiative.
- Die SNB muss mindestens 20 Prozent ihrer Aktiven in Gold halten, dies nach einer Übergangsfrist von fünf Jahren.

### Argumente der FDK gegen die Goldinitiative

**Kein Korsett für die SNB: Die Einschränkung des Handlungsspielraums der SNB ist kostspielig und unnötig.**

Die SNB hat den gesetzlichen Auftrag, die Preisstabilität zu gewährleisten und dabei der konjunkturellen Entwicklung Rechnung zu tragen (Art. 5 Abs. 1 NBG). Die Erfüllung dieses Auftrags, den die SNB in der **Vergangenheit mit Erfolg erfüllt** hat, würde bei Annahme der Initiative in hohem Ausmass erschwert. Ein Goldanteil von mindestens 20 Prozent würde den Handlungsspielraum der SNB stark eingrenzen. Ende 2013 hatten die SNB Aktiven einen Bilanzwert von CHF 490 Mrd. Der Goldanteil lag mit CHF 35.6 Mrd. bei rund 7 Prozent. Die

SNB müsste ihren aktuellen Goldbestand rund verdreifachen und dies zu einem historisch eher hohen Marktpreis. Aufgrund der vorgesehenen Übergangsbestimmungen müsste sie diese Aufstockung zudem nach fünf Jahren abgeschlossen haben.

Für die Wertbeständigkeit des Frankens ist das Vertrauen entscheidend, welches die SNB mit einer klaren und transparenten Geld- und Währungspolitik und der **Glaubwürdigkeit** ihrer **Handlungsfähigkeit** schafft. Diese würde durch einen steigenden und hohen, unverkäuflichen Goldanteil untergraben. Die aktuelle Mindestkurspolitik gegenüber dem Euro sowie Massnahmen zur Sicherung der Finanzstabilität könnten von der SNB nicht mehr mit derselben Entschiedenheit und Glaubwürdigkeit durchgesetzt werden. **Arbeitsplätze des Werkplatzes und des Finanzplatzes könnten gefährdet werden.** Neben den gewaltigen Zukäufen von Devisen seit 2009 hätte die SNB gleichzeitig ihre Goldbestände massiv aufstocken müssen. Ihre Bilanz wäre dadurch noch weiter angewachsen und ihre Bilanzrisiken wären nicht vermindert, sondern vergrössert worden.

In den 90er Jahren bestand ein breiter Konsens darüber, dass die Goldreserven der SNB zu hoch seien. Das Bundesparlament verlangte eine **bessere Bewirtschaftung der Währungsreserven** und eine Reduktion der Goldreserven. Mit der neuen Bundesverfassung auf den 1. Januar 2000 wurde die Goldbindung aufgehoben, auf Gesetzesstufe für Gold aber eine Sonderposition geschaffen. Die SNB legt den an Gold zu haltenden Anteil fest. Die Goldverkäufe wurden folglich in den Jahren ab 2000 getätigt. Seit der Einreichung der Initiative im März 2013 hat sich die Goldpreishausse relativiert und in der Zwischenzeit zu grossen Bewertungsverlusten in der SNB Bilanz geführt. Mit den gleichen Problemen sind auch Pensionskassenverantwortliche und Anlageberater konfrontiert. Wer stark auf Gold setzte, musste Ende letzten Jahres happige Verluste verbuchen. Gold hat seinen Nimbus als sicherer Hafen verloren. **Der vor rund 15 Jahren eingeschlagene Weg der SNB ist strategisch richtig. Die turbulenten letzten Jahre wurden von der SNB erfolgreich gemeistert.**

Auch die Vorgabe der Initiative, dass sämtliche Goldreserven in der Schweiz zu halten, schränkt den Handlungsspielraum der SNB zusätzlich ein. Von den insgesamt 1040 Tonnen Gold hält die SNB 300 Tonnen ausserhalb der Schweiz (**200 Tonnen bei der Bank of England und 100 Tonnen bei der Bank of Canada**). Eine Konzentration der Goldbestände in der Schweiz ist unnötig. Diese nach klaren Kriterien erfolgte **Standortdiversifikation der Goldbestände** ist im Gegenteil zu begrüssen.

### **Keine Anlageabenteuer: Gold ist kein sicherer Hafen, sondern ein stark schwankender Wert.**

Unabhängigkeit und Glaubwürdigkeit der SNB haben einen entscheidenden Anteil daran, dass der **Franken seit Jahrzehnten eine der wertstabilsten Währungen der Welt** ist. Die Initiative gefährdet diesen währungs- und geldpolitischen Erfolg und zwingt der SNB ein **Klumpenrisiko** auf. Wenn die Entwicklung des Goldpreises der letzten Jahre etwas zeigt, dann dass dieses Edelmetall **kein Garant für Wertstabilität** ist. Sie läuft der verantwortungsbewussten und umsichtigen Anlage- und Geschäftspolitik nicht nur der SNB zuwider: jedermann, der Anlagen tätigt, diversifiziert seine Risiken und legt nicht alle Eier in denselben Korb – erst recht dann nicht, wenn dieser im **Extremfall nur noch aus unverkäuflichen Werten** bestehen könnte, der erst noch keinen Ertrag bringt. Ein „**Gold-Notvorrat**“, **der nicht angetastet werden darf, ist sinnlos.**

### Preis für 1 Kilogramm Gold in der Schweiz 1920 - 2013



Quelle: EFV

Die **Goldreserven der SNB sind im internationalen Vergleich mit anderen Zentralbanken immer noch sehr hoch**. Mit 1'040 Tonnen Gold der SNB nimmt die Schweiz hinter ungleich grösseren Ländern wie USA, Deutschland, Italien, Frankreich, Russland und China weltweit den 7. Platz ein. Bei den Goldreserven pro Kopf steht sie sogar an der Spitze. Die Goldpreisentwicklung von rund minus 30 Prozent im letzten Jahr zeigt beispielhaft die **hohe Volatilität der Goldposition in der Bilanz der SNB**.

Ein Goldanteil von mindestens 20 Prozent würde dazu führen, dass die SNB bei **sinkendem Goldpreis zusätzliches Gold erwerben müsste**. Eine weitere Zunahme der Goldreserven vergrösserte das Risiko auf einer Anlage, die keine Erträge abwirft und auf der – wegen des Verkaufsverbots – obendrein Bewertungsgewinne nicht realisiert werden dürften. Beides würde das **Ertragspotenzial der SNB so schmälern**, dass die Gewinnausschüttungen der SNB an Bund und Kantone noch gefährdeter wären.

**Keine weitere Gefährdung der Gewinnausschüttungen: Die Gewinnausschüttungen an die Kantone wären zusätzlich gefährdet. Der Druck auf Steuererhöhungen, Leistungsabbau und/oder Neuverschuldung in den Kantonen könnte zunehmen.**

Gewinnerzielung und -ausschüttungen der SNB gehören nicht zu deren Zweck und Auftrag. Dennoch ist es unerfreulich, wenn sie wie für das Geschäftsjahr 2013 ausbleiben. Wenn allein der derzeitige Goldanteil von etwas über 7 Prozent einen Bewertungsverlust von CHF 15 Mrd. verursacht, hätte ein **Goldanteil von 20 Prozent ein noch grösseres Loch in der Gewinnausschüttungsreserve aufgerissen**. Es würde noch viel länger dauern, bis an eine Wiederaufnahme der Ausschüttungen zu denken wäre. Gold wirft keine Rendite ab und allfällige Buchgewinne dürften nicht realisiert werden. Die Gewinnausschüttungen an die Kantone wären zusätzlich gefährdet. Die ausbleibende Gewinnausschüttung der SNB an die Kantone 2014 zeigt, dass dies den **Druck auf Steuererhöhungen, Leistungsabbau und/oder Neuverschuldung der Kantone erhöht**.