

**Zeitschrift:** Schweizer Monatshefte : Zeitschrift für Politik, Wirtschaft, Kultur  
**Herausgeber:** Gesellschaft Schweizer Monatshefte  
**Band:** 89 (2009)  
**Heft:** 970

**Artikel:** Und unser Gold?  
**Autor:** Golban, Radu  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-168290>

#### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

#### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

#### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 14.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

Um die Goldreserven der schweizerischen Nationalbank ranken sich Mythen. Dabei wäre Pragmatismus angesagt. Anregungen zur Versachlichung der Diskussion in einer spannungsgeladenen Zeit.

## Und unser Gold?

Radu Golban

Es gehört zum Eigentümlichen einer Krise, dass Gold als ultimativer Garant überschätzt wird. Jedenfalls sind Debatten über den Verbleib des schweizerischen Goldes hierzulande oft eher dem Mythos als dem Pragmatismus verpflichtet.

Klar ist: damit Geld – sei es nun von papierener oder metallischer Beschaffenheit – seine Tauschfunktion angesichts der internationalen Verflechtungen erfüllen kann, bedarf es einigermassen stabiler Wechselkurse. Diese Stabilität ist im Falle des Goldstandards gewährleistet. Im Rückblick fällt es deshalb leicht, das «goldene Zeitalter» zu erklären. Die restriktive Geldmengenpolitik infolge der Golddeckung war jedoch auch problematisch, da für das Wirtschaftswachstum notwendige Kredite erst durch Goldeinlagen der Banken erfolgen konnten.

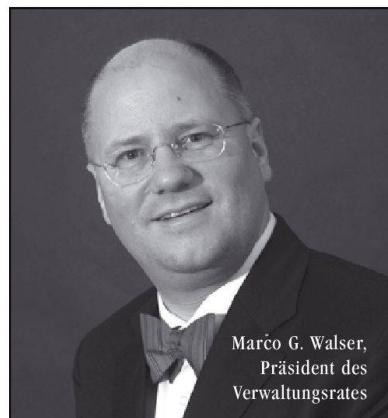
Seit dem Zusammenbruch des auf Golddeckung beruhenden Bretton-Woods-Systems im Jahre 1971 erfolgt die blos auf quantitatives Wirtschaftswachstum ausgerichtete Politik einer anderen, nicht minder riskanten Methode: der rein kreditbasierten Geldschöpfung, die die Gefahr des inflationären Gelddrucks in sich birgt. Wenn der Staat die

Kaufkraft vor allem über Kredite mit Papiergele ankurbelt, kann dies wegen der dadurch entstehenden Inflation auf die Dauer zu Lasten von Solidität und Stabilität gehen.

Das Ende der Finanz- und Wirtschaftskrise ist noch nicht in Sicht, und schon werden Stimmen aus China und Russland laut, die für den Fall eines abrupten Werteverfalls des Dollars Alternativen zur amerikanischen Währung fordern. In der Tat wurde der Weltmarkt in den letzten zehn Jahren mit US-Dollars geradezu geflutet; der Schuldenexport über US-Staatsanleihen ist keineswegs gebannt, und die amerikanischen Konjunkturprogramme stehen früheren Blasenbildungen in nichts nach. Das Risiko einer Hyperinflation ist also durchaus real, Forderungen nach einer neuen Leitwährung – einem Währungskorb oder einer neuen Weltwährung – sind verständlich. Führt das Zeitalter der gigantischen Konjunkturprogramme zu einer «Rückkehr des Goldstandards», wie der Ökonom Philipp Plickert in der «Frankfurter Allgemeinen Zeitung» jüngst schrieb?

Wie steht die Schweiz da? Keine andere Volkswirtschaft in Europa ist so stark globalisiert wie die der Schweiz, weshalb sie sich den neuen Diskussionen über ein stabiles Wechselkursregime und das Funktionieren der Finanzmärkte kaum entziehen kann. Wenn die Stabilität der morgigen Welt womöglich wieder vom Gold abhängt, darf jedoch die öffentliche Debatte nicht jener Sensationslust huldigen, die den Parlamentsanfragen von Nationalräten zum Aufbewahrungsort des Nationalbankgoldes zumeist anhaftet. Not tut vielmehr eine pragmatische Analyse des Goldes, zu der auch eine situationsbedingte Risikoanalyse gehört.

Es ist zweifellos so, dass die Befürworter einer konservativen Goldunterlegung die Vorteile eher in einer inländischen Lagerung erblicken und eine Abkehr von der Goldverkaufspolitik der Nationalbank fordern, während die emanzipierten Anhänger des ungedeckten Papiergele des die Deckung des Geldes durch die Produktivität der realen Volkswirtschaft hochhalten. Ein konstruktives Gesprächsklima zu den ökonomischen Herausforderungen der Zeit setzt indessen das Zusammenwirken aller Beteiligten voraus.



Marco G. Walser,  
Präsident des  
Verwaltungsrates

## Walser & Partner AG

«Die Beraterinnen und Berater unserer Firmengruppe investieren viel Zeit in ihre berufliche Aus- und Weiterbildung. Profitieren Sie vom Know-how dieser motivierten Spitzenleute. Kompetente Treuhandberatung macht sich für Sie bezahlt!»

CH-8001 Zürich · Löwenstrasse 32 · zh@walserpartner.ch  
CH-8807 Freienbach · Leutschenstrasse 1 · fb@walserpartner.ch  
CH-6301 Zug · Bahnhofstrasse 11 · zg@walserpartner.ch

T: +41 (0)848 688 888  
www.walserpartner.ch  
Zürich · Freienbach · Zug · Dubai · Brasil

Horizonterweiterung  
als Pflichtprogramm.

Stimmen werden laut, die für den Fall eines abrupten Wertzerfalls des Dollars Alternativen zur amerikanischen Währung fordern.

Das Problem dabei ist, dass sich diese Offenheit aufgrund des herrschenden Systems kaum herstellen lässt. Denn Geheimhaltung und Diskretion gehören zum Geschäft der Geldhüter der Schweizerischen Nationalbank (SNB), die mithin keine Angaben zur Lagerung des Nationalbankgoldes machen. Auch der Bundesrat lässt an der alleinigen Zuständigkeit der Nationalbank für die Wahl des Goldaufbewahrungsortes keine Zweifel. Doch kann ein starres Beharren auf Diskretion angesichts der Finanzkrise gleichsam wider Willen einer schwierigen, da unsachlichen Debatte Vorschub leisten. Dabei kommt dem Aspekt der möglichen Lagerung des Nationalbankgoldes im Ausland zweifellos besondere Bedeutung zu.

Fest steht: 1941 wurde in amerikanischen Zeitungen der Vorwurf erhoben, die Schweiz finanziere die Achsenmächte. Damals lagerte das helvetische Gold bereits in den USA; die SNB hatte es von der Bank of England dorthin transferieren lassen. Sie wurde durch die erwähnten Zeitungsberichte überrascht; sie hatte nicht damit gerechnet, dass das Gold in den USA blockiert werden könnte, was dann aber tatsächlich geschah. Die Blockierung wurde erst durch das Abkommen von Washington im Jahre 1946, nach Zahlung von 250 Millionen Franken an die Alliierten, wieder aufgehoben. Da das Abkommen keinerlei Angaben zum künftigen Aufbewahrungsort enthielt, liegt die Vermutung nahe, dass es seither zu keiner physischen Verschiebung der helvetischen Goldreserven kam und ein Teil weiterhin in den USA lagert.

Die Frage, wo im Ausland das helvetische Gold aufbewahrt wird und welches Risiko dabei besteht, ist berechtigt. Dies um so mehr, als sich das Verhältnis zwischen der Schweiz und den USA in den letzten Monaten sichtlich eingetrübt hat. Die Gefahr einer erneuten Blockade infolge der unterschiedlichen Steuervorschriften mag zwar gering sein, doch steht die amerikanische Presse den schweizerischen Banken und Steuergesetzten gerade heute wieder sehr kritisch gegenüber.

Eine Aufbewahrung des Goldes im Ausland darf nicht zum Gradmesser für politisch wohlwollendes Verhalten und die Einhaltung ausländischer Normen werden. Diese Einschätzung teilt auch der Bundesrat, der in der Antwort auf eine Interpellation von Nationalrat Luzi Stamm im November 2007 festhielt, dass für die Aufbewahrung im Ausland grundsätzlich nur Länder «mit hoher politischer und wirtschaftlicher Stabilität» in Frage kommen (07.3709 – Interpellation, Antwort des Bundesrates vom 14.11.2007). Zur politischen Stabilität zählt auch die Rechtsstaatlichkeit. Die

amerikanische Gesetzgebung über Immunität in Gerichts- und Vollstreckungsverfahren (Foreign Sovereign Immunities Act) von 1976 gewährt Zentralbankguthaben fremder Staaten bei Klagen von Privaten in Verfahren vor amerikanischen Gerichten und Vollstreckungsbehörden jedoch nicht vorbehaltlos Schutz (§1611 Abs. b Lit. 1). Kommt hinzu, dass die USA in jüngerer Vergangenheit das Völkerrecht verletzt haben (Irakinvasion ohne UN-Mandat), was ihre Bereitschaft relativiert, internationale Verträge einzuhalten. Im äussersten Notfall bliebe die Schweiz also doch auf das politische Wohlwollen der USA angewiesen.

Auch in Deutschland wurde die Frage nach dem Verbleib und der Lagerung der bundesdeutschen Goldreserven aus den 1950er und 1960er Jahren immer wieder aufgeworfen, wobei ebenfalls ein Grossteil in den USA lagern soll. Einzig Frankreich hatte aufgrund des anhaltenden Zahlungsbilanzdefizits der USA im Jahre 1968 unter Führung de Gaulles die Rückführung der Goldreserven veranlasst.

Es bleibt die Frage, warum die Schweiz einen Teil ihrer Goldreserven in den USA belassen haben könnte. Seine Reservefunktion entfaltet das Gold jedenfalls im Prinzip besser beim Besitzer, der physisch darüber verfügt, als beim Eigentümer, der bloss einen Rechtsanspruch darauf hat. Die Geschichte lehrt, dass einschneidende politische Umwälzungen das Papiergeldgeschäft kontaminieren und den Zugriff des rechtmässigen Eigentümers auf das Gold erschweren können.

Die SNB gibt die exakten Lagerstandorte des Goldvermögens aus Sicherheitsüberlegungen nicht bekannt. Dafür gibt es zweifellos gute Gründe; zudem mögen militärstrategische Erwägungen dafür sprechen, das Gold im Ausland zu

**Eine Aufbewahrung des Goldes im Ausland darf nicht zum Gradmesser für politisch wohlwollendes Verhalten und die Einhaltung ausländischer Normen werden.**

lagern. Anderseits schürt die Geheimniskrämerei in Zeiten der Krise die Ängste, die wiederum die Mythenbildungen nähren. Fest steht, dass niemand weiß, wie sich die Welt- und Finanzmarktordnung in zehn Jahren präsentiert – wird es eine neue Weltwährung geben, wird Gold wieder eine grössere Rolle spielen? Die Schweiz braucht jedenfalls eine solide, krisentaugliche Goldpolitik. Derzeit bleibt uns Ausserstehenden bloss die Hoffnung, dass sie eine solche schon gefunden hat.

RADU GOLBAN, geboren 1973, ist promovierter Ökonom und Unternehmer.