

Maier, Gerhard

Article — Digitized Version

Ein goldenes Roulette

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Maier, Gerhard (1982) : Ein goldenes Roulette, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 62, Iss. 1, pp. 35-37

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/10419/135640>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Ein goldenes Roulette

Gerhard Maier, Hamburg

In den USA wird zur Zeit eine Rückkehr zum Goldstandard erwogen. Seine Anhänger – unter anderem Präsidentenberater Arthur B. Laffer – propagieren ihn als die einzig wirksame Kur gegen die wirtschaftliche Misere, die die USA ergriffen hat. Was steckt hinter der plötzlichen Popularität des Goldstandards?

Im Kern beruht der Goldstandard auf einer einfachen Idee. Die Regierung setzt einen bestimmten Preis fest, zu dem sie jederzeit und unbegrenzt bereit ist, Gold von jedermann zu kaufen oder an jedermann zu verkaufen (Goldparität). Gleichzeitig bestimmt sie eine feste Relation zwischen der umlaufenden Geldmenge und dem Wert der Goldbestände in den Händen des Staates – Notenbank oder Schatzamt (Golddeckung des Geldes). Steigen die Goldbestände, nimmt die Geldmenge proportional zu, sinken die Goldbestände, wird die Geldmenge reduziert. Schließen sich andere Nationen an – wird der nationale Goldstandard in einen internationalen ausgeweitet –, so fixieren die Goldparitäten gleichzeitig die Wechselkurse der beteiligten Nationen.

Das damit verbundene Credo lautet: Wird die Geldschöpfung an ein nicht beliebig vermehrbares Gut gekoppelt – im langjährigen Durchschnitt betrug die jährliche Goldproduktion nur etwa 1½ bis 2 % des Weltgoldbestandes –, so kann die Geldmenge nicht mehr nach Belieben ausgedehnt werden. Damit wäre einer inflationären Politik ein für allemal ein Riegel vorgeschoben. Die Inflationserwartungen – und damit auch die Inflationsprämien in den Zinsen – verschwänden. Das Vertrauen in das Geld käme zurück, weil man es jederzeit in Gold umtauschen könnte. Der gestärkte Glaube an die Wirtschaftspolitik begünstigte die Investitionstätigkeit. Letztlich stiege der Wohlstand, die Arbeitslosigkeit ginge zurück.

Im Grunde geht es also darum, daß man – nicht ganz zu Unrecht – einen Großteil der heutigen Probleme auf

die Disziplinlosigkeit von Regierung und Notenbank zurückführt – vor allem in den USA. Deshalb wird nach dem Archimedischen Punkt gesucht, um das Vertrauen in die Fähigkeit und den Willen der Verantwortlichen herzustellen, die Dinge wieder ins Lot zu bekommen: Eine für jedermann erkennbare Regel soll die Disziplin in der Wirtschaftspolitik garantieren und dadurch den Glauben an die Regierung wieder stärken. Aus diesem Grund scheint auch Reagan auf den Goldstandard zu setzen. Eine Goldkommission wurde einberufen, um das Für und Wider seiner Renaissance abzuwägen.

Bei Lichte betrachtet, entpuppt sich die gepriesene Knappheit des Goldes eher als ein Handikap des Goldstandards, da auf lange Sicht die Geldmenge vermutlich weniger zunimmt als die Produktionsmöglichkeiten der Wirtschaft. Daraus resultiert die Gefahr, daß wegen zu knappen Geldes Wachstum und Beschäftigung gebremst würden.

Manche sehen aber auch in einer dynamischen Wirtschaft keinen Bedarf für eine steigende Geldmenge. Die Gold- und damit Geldknappheit würde einfach durch fallende Preise ausgeglichen oder, was das gleiche ist, durch eine steigende Kaufkraft des Geldes. Diese Aussage ist so nicht haltbar. Zwar trifft es zu, daß sich der Wohlstand einer Nation nicht einfach erhöhen läßt, wenn die Geldmenge erhöht wird. Aber selbst bei völlig flexiblen Preisen führt jede Änderung des Geldvolumens nicht nur zu einer gleichgerichteten Änderung des Preisniveaus, sondern auch zu Beschäftigungs- und Outputänderungen. Heute sind jedoch Preise – vor allem Löhne – häufig nach unten starr. Käme es dennoch zu einer Deflation, so würde das wegen der – von den Erfahrungen der letzten Jahre geprägten – Inflationsmentalität zu einer erheblichen Verunsicherung und damit zu beträchtlichen Wachstums- und Beschäftigungsproblemen führen. Um eine solche Deflation zu vermeiden, könnte man zwar den Goldpreis – und damit den Wert der staatlichen Goldbestände – regelmäßig anhe-

Gerhard Maier, 32, Dipl.-Volkswirt, ist Referent der Forschungsgruppe Monetäre Analysen, Grundsätze der Geldpolitik in der Abteilung Konjunktur, Geld und öffentliche Finanzen des HWWA-Institut für Wirtschaftsforschung-Hamburg.

ben, doch würde das die Disziplin über Bord werfen, öffnete der Willkür Tür und Tor und entzöge schließlich dem Vertrauen das Fundament.

Ein Blick auf den Goldmarkt offenbart einen weiteren Defekt des Goldstandards. Kurzfristig kann die verfügbare Goldmenge heftig schwanken. Das Angebot hängt nicht nur von den Exportentscheidungen der goldproduzierenden Nationen ab, sondern vom Verhalten aller, die über Gold verfügen. Auf der Gegenseite treten – neben der Industrie – vor allem diejenigen als Nachfrager auf, die Gold als eine günstige Investition ansehen.

Die Entscheidungen aller spiegeln sich – unter Marktbedingungen – im Auf und Ab des Goldpreises wider. Wird der Goldpreis jedoch vom Staat fixiert, so kommt es – wie bei jeder staatlichen Preisregulierung – zu Ungleichgewichten, die von den Behörden durch entsprechende Goldkäufe bzw. -verkäufe ausgeglichen werden müssen. Die Fluktuationen werden vom Goldmarkt auf das Geldvolumen übertragen. Folglich betreibt die Notenbank eine Geldpolitik, die genau das hervorruft, was das Goldstandardsystem vermeiden helfen sollte: steigende Unsicherheit, Zins-, Inflations- und Beschäftigungsschwankungen.

Keim des Scheiterns

Der „richtige“ Goldpreis ist das Kernproblem des Goldstandards. Setzt die Regierung den Goldpreis zu niedrig an, wird ihr das Gold aus den Händen gerissen. Sobald ihre Vorräte erschöpft sind, katapultiert sie sich selbst aus dem Goldstandard¹. Ist der Goldpreis jedoch zu hoch, wird die Regierung geradezu mit Gold überschwemmt. Die Geldmenge steigt folglich rapide – der Goldstandard erzeugt Inflation.

Die Chance, den richtigen Goldpreis zu treffen, ist gering. Laffers Rat, den Einführungstermin des Goldstandards im vorhinein bekanntzugeben und den Preis festzusetzen, der dann am Markt ermittelt wird, hätte auch von einem Planwirtschaftler kommen können, weiß doch jedermann, daß am freien Markt bereits am nächsten Tag ein anderer Preis gelten kann. Vor allem bestünde für die Goldproduzenten ein Anreiz, den Goldpreis hochzumanipulieren, um sich für die Zukunft einen günstigen Absatzpreis zu sichern.

Auch Laffer ist sich dessen bewußt und empfiehlt eine Revisionsklausel, die dem Staat erlaubt, unter bestimmten Bedingungen den Goldstandard (befristet) auszu-

¹ Dies würde vermieden, wenn die allgemeine Wertschätzung für Gold unmittelbar zurückgehen würde. Das wäre dann der Fall, wenn die Goldverkäufe die Geldmenge derart reduzierten, daß der dadurch bewirkte Zinsanstieg die Goldhaltung relativ zu Finanzanlagen unattraktiv werden ließe. Die Rettung des Goldstandards wäre aber dann – wegen der plötzlichen unerwarteten Geldverknappung – mit einer scharfen Rezession erkauft.

setzen. Damit wird aber nicht nur die angestrebte Disziplin, sondern auch der Glaube an den Goldstandard zerstört. Denn was nützt ein Versprechen, das immer gilt – es sei denn, es gilt gerade nicht? Somit trägt der Goldstandard bereits von Anfang an den Keim des Scheiterns in sich.

Aber auch dann, wenn es gelänge, die spezifischen Nachteile des Goldstandardsystems zu meistern, müßte der Goldstandard derzeit in den USA wirkungslos verpuffen. Schuld daran sind Innovationen im Finanzbereich der USA, die dort gegenwärtig eine beträchtliche Umwertung der monetären Werte auslösen².

Weil die US-Finanzmärkte laufend neue Formen des Geldes kreieren, so z. B. Anteile an Geldmarktfonds, auf die Schecks gezogen werden können, oder bestimmte Spareinlagen, für die das gleiche gilt (NOW-Accounts), entstehen erhebliche Orientierungsschwierigkeiten für die Notenbank. Da sie zur Zeit nicht weiß, welche von den neuartigen Finanzierungsinstrumenten als Geld verwendet werden und in welchem Ausmaß, kann sie nicht die gesamte Geldmenge durch Gold abdecken.

Denkbar wäre, daß sie genau den Teil des Geldes in Gold garantiert, den sie selbst schafft: Notenbankgeld, also Bargeld und Sichteinlagen der Geschäftsbanken bei ihr. Damit wäre aber wenig gewonnen, denn die neuen Geldformen und die rasch wachsende Popularität von Automaten, mit deren Hilfe man rund um die Uhr Bargeld beschaffen kann, oder von Terminals in Warenhäusern und Supermärkten, die erlauben – bargeldlos – direkt vom Konto zu bezahlen, lassen die Entwicklung des Bargeldbedarfs ungewiß werden. Bindet die Notenbank z. B. die umlaufende Bargeldmenge an den Wert ihrer Goldbestände, läuft sie Gefahr, entweder zu viel oder zu wenig Geld bereitzustellen und dadurch Schwankungen der Wirtschaftsaktivität hervorzurufen, unabhängig von der Goldproduktion.

Absurde Verschwendung

Abgesehen davon ist der Goldstandard schlicht unökonomisch. Während die Produktion von ungedecktem Papiergeld nahezu kostenlos ist, müssen für die Golddeckung des Geldes Arbeit, Energie und Kapital eingesetzt werden. Diese Ressourcen stehen für andere Verwendungszwecke nicht mehr zur Verfügung – es entsteht ein Wohlfahrtsverlust. Laut Triffin könne sich niemand eine absurdere Verschwendung menschlicher Ressourcen vorstellen, als Gold in entfernten Ecken der Welt auszugraben zu dem einzigen Zweck, es zu transportieren und sofort wieder in anderen tiefen Löchern zu

² Gerhard Maier: USA: Monetäre Innovationen – ihre Ursachen und Konsequenzen für die Geldpolitik, in: Die Bank, Heft 11, November 1981, S. 542-546.

vergraben und zu bewachen³. Die Kosten der Goldproduktion würden letztlich von den USA getragen.

Auch aus politischer Sicht erscheint eine Wiedergeburt des Goldstandards bedenklich. Wegen des dominierenden Einflusses des Goldmarktes würden sich Entscheidungen fremder Nationen in der US-Wirtschaftspolitik widerspiegeln. Krisen im Nahen Osten bewegen die Wohlhabenden dort häufig zur Flucht ins Gold, oft gefolgt von Kapitalbesitzern andernorts. Umgekehrt können die Finanzierungslast eines Krieges oder Absatzprobleme der OPEC-Staaten Goldverkäufe auslösen. Zudem geraten die USA unter die Kuratel der Goldpolitik von Südafrika und der Sowjetunion, den beiden mit Abstand größten Goldproduzenten.

Die Genannten sind in der Lage, ihre Goldproduktion auszudehnen, um z. B. einen Anstieg ihrer Staatsausgaben zu finanzieren, ohne mit einem fallenden Goldpreis rechnen zu müssen, da der Goldstandard jederzeitige Abnahme zu einem festen Preis garantiert. Dadurch könnten die USA in die Situation kommen, daß sie sich an der Finanzierung sowjetischer Aktionen – beispielsweise einem „Beistand für befreundete Nationen“ – beteiligten. Gewiß wäre dies ein Extremfall, doch unbestreitbar verlören die USA, wenn sie sich der „Golddisziplin“ unterwürfen, einen Teil ihrer wirtschaftspolitischen Souveränität an die Sowjetunion, Südafrika und alle, die mit Gold handeln.

Zudem erlitt die US-Regierung einen Rückgang des Münzgewinns, d. h. der Differenz zwischen dem Aufwand der Geldschöpfung und dem Erlös der Aktiva, die gegen Hergabe von Geld erworben werden⁴. Weil in den USA – wie in allen modernen Staaten – ein Notenbankmonopol existiert, das der (staatlichen) Notenbank das alleinige Recht einräumt, Banknoten und Münzen in den Umlauf zu bringen, ist der Münzgewinn eine Art Steuer. Diese Steuer ginge – verringert um die Kosten

³ Robert Triffin: *Gold and the Dollar Crisis*, New Haven 1961, S. 89.

⁴ Bei Buchgeld ist der Aufwand fast gleich Null, der Münzgewinn entspricht damit nahezu dem Ertrag der erworbenen Aktiva.

⁵ Der Münzgewinn der USA geht zurück, weil anstatt verzinslicher Aktiva unverzinsliches Gold erworben wird. Gold bringt erst dann einen Ertrag, wenn der offizielle Goldpreis und damit der Wert der Goldbestände erhöht wird. Der Welt-Münzgewinn fällt, weil die Produktion von Gold reale Kosten verursacht. Die Goldproduzenten erzielen erst dann einen Gewinn, wenn es ihnen gelingt, eine Monopolrente durchzusetzen, was in den letzten Jahren der Fall war.

⁶ Gelegentlich wird gesagt, ein Leistungsbilanzdefizit könne im Goldstandardsystem nur kurzfristig bestehen, weil es Goldexporte auslöste, die eine restriktive Geldpolitik und damit eine Aktivierung der Leistungsbilanz erzwingen würden. Dieses Argument vernachlässigt aber, daß ein Leistungsbilanzdefizit auch durch Kapitalimporte finanziert werden kann, ohne daß die Goldreserven berührt werden.

⁷ Armin Gutowski: *Internationale Liquidität und Konjunkturpolitik*, in: IFO-Studien, 1971, S. 9.

der Goldproduktion – an die Goldproduzenten⁵. Damit entstünde der – heute paradox anmutende – Fall, daß die USA einen Teil ihrer Steuerhoheit an die Sowjetunion übertrügen.

Weltweiter Goldstandard?

Nichtdestoweniger propagieren manche einen weltweiten Goldstandard. Dahinter steht der Wunsch nach internationaler Sicherheit, die in der gegenwärtigen Epoche heftig fluktuierender Wechselkurse als verlorengelassen angesehen wird. Abhilfe soll ein System schaffen, das die Währungen der beteiligten Nationen de facto zu einer einzigen verschweißt. Verschwände dadurch das Wechselkursrisiko, könnte sich der Handel zwischen den Nationen ungestört vollziehen. Folglich würden die Ressourcen aller Beteiligten effizienter genutzt. Zudem würden wirtschaftspolitische Alleingänge bereits im Keime ersticken⁶.

Es ist allerdings kaum vorstellbar, daß heute Regierungen bereit wären, sich freiwillig der Dominanz ausländischer Einflüsse zu unterwerfen, zumal sie an der Wahlurne ganz allein für die Konsequenzen verantwortlich gemacht würden. Erschwert wird der Zutritt zum Goldstandard zudem durch die Frage, welcher Goldpreis zugrunde gelegt werden soll. Da der Goldpreis gleichzeitig den Wert der Goldreserven bestimmt, entstünde ein Verteilungsstreit zwischen den „Goldhaves“ und den „Havenots“ – vor allem den Entwicklungsländern –, der sich noch zuspitzen könnte, wenn Goldpreiserhöhungen wegen eines steigenden Geldbedarfs zur Diskussion stünden. Hinzu käme, daß die Entwicklungsländer noch mehr ins Abseits gedrängt würden, weil die Ressourcenverschwendung diejenigen am härtesten trifft, die bereits heute von allem zu wenig haben.

Die hier abgewogenen Gesichtspunkte klären allerdings noch nicht die Frage, ob der Goldstandard nicht doch die richtige Medizin sei – zwar bitter, aber ohne Alternative. Ein Blick in den ökonomischen Medikamentenschatz zeigt jedoch eine bessere Rezeptur: die Geldmengenregel. Nach dieser Regel binden die Regierungen die Zuwachsraten des Geldvolumens an das Wachstum der Produktionsmöglichkeiten. Auch dies ist kein Allheilmittel, doch löst es die Probleme, die auch der Goldstandard löst – nur billiger, denn die Produktion von Papiergeld ist nahezu kostenlos. Zudem ist die Bereitstellung von Papiergeld nicht dem Zufall unterworfen. Beim Goldstandard dagegen wäre eine optimale Geldversorgung „allenfalls ein hypothetischer Glücksfall“⁷. Öffnet Reagan die Goldene Lade, so wird er kaum den Stein der Weisen finden, vielleicht aber die Büchse der Pandora.