Die Rolle des Goldes im Weltwährungssystem

Zum Bericht der Exekutivdirektoren des Internationalen Währungsfonds über die Reform des Weltwährungssystems

Von Jürgen Bosch, Berlin

I. Einleitung

1. Zwischen Beharrung und Wandel

Dem Gouverneursrat des IWF wurde am 18. August 1972, ein Jahr und drei Tage nach der Verkündigung der Neuen Wirtschaftspolitik durch Nixon, ein Bericht der Exekutivdirektoren über die Reform des Weltwährungswesens übermittelt[1].

Einer der Hauptpunkte der Neuen Wirtschaftspolitik von 1971 war die Aufhebung der von den USA übernommenen Verpflichtung, Gold nach Artikel IV der IWF-Satzung gegen US-Dollar abzugeben. Genauer: Gold gegen US-Dollar an Währungsbehörden abzugeben; der An- und Verkauf von Gold durch Währungsbehörden am Markt ist nämlich schon seit dem 17. März 1968 eingestellt. Noch genauer wäre: Mit der Verkündigung der Neuen Wirtschaftspolitik haben die USA de jure ihre Weigerung erklärt, etwas zu tun, was sie schon lange vorher und spätestens seit dem 17. März 1968, dem Stichtag der Goldmarktspaltung, de facto nur noch widerwillig und selten getan haben: Gold überhaupt noch aus ihren Währungsreserven abzugeben und damit Währungsbehörden tatsächlich anders als den Markt zu behandeln.

Bei den über ein Jahrzehnt andauernden Versuchen der USA, einen seit seiner willkürlichen Festsetzung im Jahre 1934 unverändert belassenen Preis für Gold zu verteidigen und gleichzeitig einen Mindestbesitzstand an Gold in ihren Währungsreserven festzuhalten, scheint in der großen Währungskrise des Jahres 1971 den für ihre Währungspolitik Verantwortlichen kein Weg gangbar erschienen zu sein, der weniger hart und weniger bloßstellend gewirkt hätte als der gewählte Weg der Neuen Wirtschaftspolitik. Dieser ist deshalb nicht nur eine Demonstration der Stärke, sondern auch einer Verlegenheit um Lösungen in

[1] *International Monetary Fund* (Hrsg.): Reform of the International Monetary System. A Report by the Executive Directors to the Board of Governors. Washington, D. C. 1972.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

einer Lage, die durch Festhalten an Eingabegrößen herbeigeführt worden ist und die vielleicht auch nicht zu ändern ist, bevor eine oder mehrere dieser Eingabegrößen geopfert werden, z. B. der Preis für den US-Dollar, ausgedrückt in Gold.

Im Rahmen der Smithsonian-Vereinbarungen vom 18. Dezember 1971 (Nixon: „großartige Errungenschaft der modernen Geschichte“[2]) wurde dieser Preis zwar geändert, er wurde erhöht, allerdings nur sozusagen symbolisch um einen im Verhältnis zur Preissteigerung anderer Güter in den letzten drei bis vier Jahrzehnten kleinen Betrag, nämlich drei Dollar. So bleibt verständlich, daß die USA auch ein Jahr nach der Verkündigung der Neuen Wirtschaftspolitik immer noch nicht bereit sind, die Aussetzung ihrer Verpflichtung wieder aufzuheben, Gold gegen US-Dollar abzugeben.

Hat sich hieran nichts geändert, so doch bei der Preisentwicklung am Goldmarkt. Noch vor der Übermittlung des Berichts der Exekutivdirektoren des IWF, Anfang August 1972, hatte der Goldpreis im Goldhandel erstmals für kurze Zeit 70 Dollar je Feinunze überschritten, das Doppelte des im Währungsbereich bis Ende 1971 festgehaltenen Goldpreises von 35 Dollar. Daß ein verhältnismäßig hoher Goldpreis des Goldhandels zu neuen Überlegungen in den verschiedensten Zusammenhängen Anlaß gibt, liegt auf der Hand. So ist die Bereitschaft der Währungsbehörden, Gold aus Währungsreserven angesichts eines erheblich über dem Preis für Währungsgold liegenden Goldpreises des Goldhandels zum vertraglichen Preis von 38 US-Dollar je Feinunze abzugeben, ebenso berührt wie etwa der Stellenwert von Argumenten gegen eine Anhebung des Preises von Währungsgold, nach denen es nicht wünschenswert sei, gewissen Gold ausführenden Ländern (Südafrika, Sowjetunion) durch eine Verdoppelung des Preises für Währungsgold von 1934 Vorteile zufließen zu lassen.

2. Zwischen Zersplitterung und Einung

Die Zerreißprobe für den gespaltenen Goldmarkt, der Kampf um die Rolle des Goldes im Weltwährungswesen, steht unter weiter steigender Spannung nicht nur wegen des Auseinanderklaffens der Goldpreise im Währungsbereich und am Markt, sondern auch wegen großer weltpolitischer Entwicklungserscheinungen. Die seit dem Wiedererstarken der westeuropäischen Volkswirtschaften aufgekommenen Gefahren eines Zerfallens des weltwirtschaftlichen Zusammenhangs der westlichen Welt würden besonders drohend werden angesichts eines Alleinganges europäischer Staaten in der Frage der Erhöhung des Goldprei-

[2] Schweitzer will dem Druck der USA nicht nachgeben. Handelsblatt (26. 9. 1972), S. 13.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ses. Die Folgen einer weiteren Aufspaltung der westlichen Welt in Währungs- und Wirtschaftsblöcke sind unübersehbar. Was für Europa auf der einen Seite der USA gilt, trifft auf Japan auf der anderen Seite zu. Die Entwicklung eines neuen Verhältnisses zwischen China und Japan könnte einer Blockbildung in diesem Raum Vorschub leisten. Wie Frankreich und Italien in Europa, könnte Japan in Ostasien als Befürworter einer Politik auftreten, die dem Gold eine größere Bedeutung als bisher für die Währungsbeziehungen zwischen den Staaten zuschreibt. Hüben wie drüben fehlt es nicht an deutlichen Anzeichen dafür.

Stehen so einerseits Zeichen auf Teilung, so ist gleichzeitig die Entwicklung der weltpolitischen Gesamtlage reif wie lange zuvor nicht mehr für eine wahre weltweite Zusammenarbeit. Die Ost-West-Annäherung könnte zu einer Entwicklung von Wirtschaftsbeziehungen wachsenden Ausmaßes zwischen den beiden Hauptblöcken, in die die Welt heute noch geteilt ist, führen und damit einen Beitrag zu einer Überwindung dieser Teilung und zur Schaffung eines wirklich weltweiten Wirtschaftslebens leisten. Gerade dabei könnte das Gold im Währungswesen im zwischenstaatlichen Bereich eine hervorragende Rolle spielen. Zunehmende Wirtschaftsbeziehungen zwischen Ost und West bedeuten zwangsläufig auch ein Eingehen auf gewisse Grundvoraussetzungen kommunistisch-marxistischer Planwirtschaften. Diese aber gründen ihre Ansichten über die Bedeutung des Goldes auf die marxistische Lehre vom Weltgeld, als das das Gold gilt[3]. Begünstigt wird die ideologisch begründete Grundeinstellung durch die Erfordernisse der Planwirtschaften einerseits und das Goldaufkommen, über das die Sowjetunion verfügt, anderseits.

Während aufgrund der Goldfrage unsere Zeit also einerseits eine immer größere Zersplitterung in Wirtschaftsblöcke stattfinden könnte, bietet eben diesselbe Gold eine Grundlage für ein Zusammenfinden der Welt über gegenwärtige Spaltungen hinweg zu einer umfassenden Einheit im Wirtschaftsleben. Es wird an der Einsicht von vielleicht wenigen Menschen liegen, welche Wendung die Geschicke der Welt nehmen werden.

II. Der Bericht

1. Überblick

In dieser Lage wurde von vielen Beobachtern der Entwicklung der Bericht der Exekutivdirektoren des höchsten Währungsgremiums der westlichen Welt über die Reform des Weltwährungswesens und besonders über die Rolle des Goldes mit Spannung erwartet. Der Rolle des

[3] Vgl. Karl *Marx* u. Friedrich *Engels:* Werke. Bd. 23. Berlin (Ost) 1952. S. 157 f.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Goldes im gegenwärtigen Weltwährungswesen sind im Bericht zusammenhängend zweieinhalb Seiten gewidmet[4]. Sie stehen im Rahmen einer Betrachtung über die Hauptmedien internationaler Liquidität.

Der Bericht beginnt mit der schlichten Feststellung, daß das Gold im gegenwärtigen Weltwährungswesen zwei Hauptaufgaben erfülle: Es diene als Recheneinheit und als Wertaufbewahrungsmittel. Zu diesen beiden Hauptaufgaben, denen jeweils etwa ein Fünftel der Ausführungen gewidmet ist, werden Feststellungen getroffen und Änderungsvorschläge aufgeführt, auf die zum Teil in Überlegungen näher eingegangen wird.

Drei Fünftel des Berichts zur Rolle des Goldes sind allein der Frage der Erhöhung des Goldpreises für Währungszwecke gewidmet.

2. Die Hauptaufgaben des Goldes

a) Gold als Recheneinheit

Im Bericht wird festgestellt, daß Gold in mehrfacher Hinsicht als Recheneinheit im Weltwährungswesen diene: In Gold würden Paritäten, Sonderziehungsrechte (SZR) und Währungsbestände des IWF festgelegt und ausgedrückt. Überdies würden die Marktwerte von Währungen im Zusammenhang mit verschiedenen Fonds-Operationen in Gold ausgedrückt.

Es werden dann drei Änderungsvorschläge aufgeführt. Nach dem ersten Vorschlag sollen hinsichtlich der Paritäten SZR an Stelle des Goldes als Recheneinheit herangezogen werden.

Dazu wird näher ausgeführt, daß die zukünftige Rolle der SZR von Bedeutung für die Entscheidung dieser Frage sei. De facto seien die Paritäten jetzt schon durch die festgeschriebene Definition einer SZR-Einheit durch ein Goldgewicht (0,888671 g) ebenso fest an die SZR wie an das Gold gebunden. Jede Änderung des Goldpreises, ausgedrückt in Währungseinheiten, würde demnach eine entsprechende Änderung der SZR, ausgedrückt in Währungseinheiten, bedeuten. Die erstrebte Änderung würde also höchstens eine Änderung in der Präsentation bewirken. Gründe für den Änderungsvorschlag werden nicht aufgeführt. Es wird darauf hingewiesen, daß für die erwähnte Änderung eine Satzungsänderung des IWF erforderlich sei. Hinweise auf Urheber des Änderungsvorschlages fehlen.

Der zweite Änderungsvorschlag zielt auf die Lösung der SZR von der jetzigen Goldbestimmung.

Hierbei ist wohl nach der Formulierung des Berichts eher an eine Änderung der Golddefinition der SZR gedacht als an eine völlige Lö-

[4] *IWF* (Hrsg.): Reform, a.a.O., S. 34 ff.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

sung der SZR vom Gold. Gründe, welche für den Änderungsvorschlag sprechen, werden nicht genannt. Dagegen wird angeführt, daß eine „solche" Lösung („some loosening") bedenklich sein könnte, weil damit ein neues Element von Unsicherheit in das Verhältnis zwischen verschiedenen Arten von Reservemedien hineingetragen würde. Eine Satzungsänderung sei wie beim ersten Vorschlag erforderlich. Hinweise auf die Verfechter eines solchen Vorschlages fehlen.

Hierzu sei in zweifacher Hinsicht Stellung genommen. Zunächst sei auf eine Nebenwirkung der Festschreibung der SZR in Gold bei Paritätsänderungen der Leitwährung hingewiesen. So ergab sich durch die Festschreibung des Goldgewichtsäquivalents einer SZR-Einheit bei der Dollarabwertung im Rahmen der Smithsonian-Vereinbarungen eine Anhebung der SZR-Bestände ausgedrückt in US-Dollar (oder anderer Währungen, soweit deren Verhältnis zum US-Dollar unberührt blieb).

Es sei dann noch die Einheit der Goldfunktionen betont. So ist zunächst zur Lösung der Bindung der SZR an das Gold zu sagen, daß tatsächlich Recheneinheiten, wenn sie für sich betrachtet werden, grundsätzlich jeden willkürlichen Wert annehmen könnten. Demnach wäre es also gleichgültig, statt der willkürlichen 0,888671 g Gold je SZR-Einheit diese völlig vom Gold zu lösen und ex nihilo ein anderes Umrechnungsverhältnis zu bestimmen. Dieses Vorgehen ist nur wenig zweckmäßig, läßt es doch jede Verbindung zur Wirklichkeit vermissen. Ebenso wie es möglich wäre, unsere Entfernungen in anderen Maßeinheiten auszudrücken als den gewohnten, wäre es doch abwegig, dies ohne zwingenden Grund zu tun. Entfernungen etwa in Fuchsschwanzlängen ausdrücken zu wollen, könnte nur Heiterkeit erwecken. Statt das Kind mit dem Bade auszuschütten und, weil die 0,888671 g-Relation nicht mehr mit der Marktwirklichkeit übereinstimmt, ganz auf einen Ausdruck in Gold zu verzichten, wäre es angezeigt, einen marktnäheren Wert zu bestimmen. Zumindest wäre dies nicht weniger willkürlich als der gegenwärtige Wert oder andere vorzuschlagende Werte. Die Lösung unter Annäherung an den Marktwert hätte aber den entscheidenden Vorteil, dem Auseinanderfallen der einzelnen Goldfunktionen entgegenzuwirken und so deutlich zu machen, daß eben die Funktion als Recheneinheit nicht für sich betrachtet werden darf, sondern im Zusammenhang mit allen anderen Goldfunktionen gesehen werden muß.

Eine Abspaltung von einzelnen Funktionen, wie sie etwa *Machlup* im Auge zu haben scheint, wenn er für die Fortdauer der Funktion des Goldes als Recheneinheit plädiert, aber gegen die Beibehaltung der Funktion des Goldes als Währungsreserve ist[5], oder etwa *Aschin-*

[5] Fritz *Machlup:* Was heißt Entthronung des Goldes? FAZ (20. 7. 1968), S. 17.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ger, der gerade das umgekehrte Verfahren befürwortet[6], kann nur der Stellung des Goldes insgesamt abträglich sein und ihm seine Aufgaben im Weltwährungswesen erschweren. Ein völlig anderer Lösungsansatz kommt zu diesem Punkt neben anderen von *Spreen*, von dem ein weit ausgearbeiteter Vorschlag zu einem System kontinuierlicher Goldpreisänderungen vorliegt[7]. *Spreen* hat damit eine bedeutende Alternative zur währungspolitischen Diskussion entwickelt. Er baut sie auf dem von den meisten Währungstheoretikern akzeptierten Vorschlag auf, den Wechselkursmechanismus verstärkt wirksam werden zu lassen.

Auch in der marxistischen Lehre vom Weltgeld wird die Einheit der Goldfunktionen betont[8].

Als dritter Änderungsvorschlag wird im Bericht schließlich aufgeführt, daß an Stelle der Goldparität des US-Dollars ein Mischwert aus mehreren Währungen für die Umrechnung der Marktwerte einzelner Währungen in Gold benutzt werden soll. Nähere Ausführungen hierzu fehlen.

An dieser Stelle soll nur auf die Fragwürdigkeit des Umweges über die US-Dollar-Goldparität aufmerksam gemacht werden. Die merkwürdige Wirkung des Umweges bei der Umrechnung der Währungen über die Goldparität des US-Dollars kommt am deutlichsten bei der Bewertung der Goldbestände von Währungsbehörden außerhalb der USA zum Ausdruck. Angesichts von ausschließlich auf Erhöhung des Preises für Währungsgold stehenden Zeichen bewirkt eine Aufwertung einer Nicht-Dollar-Währung, daß die Goldbestände des aufwertenden Landes mit einem niedrigeren Wert in der Währung dieses Landes in Ansatz gebracht werden müssen. Die Goldbestände bleiben dem Gewicht nach vor und nach der Aufwertung gleich. Demnach auch ihr in US-Dollar ausgedrückter Wert. Dem Dollarwert entspricht aber nach der Aufwertung ein niedrigerer Wert in der aufgewerteten Währung als vor der Aufwertung. In dieser Währung wurde also der Preis des Goldes in den Währungsreserven gesenkt. Wäre die Nicht-Dollar-Währung nicht aufgewertet worden, sondern der US-Dollar gegenüber dem Gold abgewertet, dann wäre umgekehrt das Gold in den Währungsreserven des Nicht-Dollar-Landes in dessen Währung mit einem höheren Preis anzusetzen. Weitere ähnliche Verzerrungen rühren von

---

[6] Franz E. *Aschinger:* Die Krise des geteilten Goldmarktes. Abgedruckt in: Deutsche Bundesbank, Ausz. Presse-Art. 1972, Nr. 60, S. 10 f.

[7] Eckhardt *Spreen:* Niveau- und Struktursteuerung der internationalen Liquiditätsversorgung im System kontinuierlicher Goldpreisänderungen. Jb. f. Soz.wiss., Jg. 20 (1969), S. 178 - 201.

[8] *Marx, Engels:* a.a.O., S. 157. — Vgl. auch Harald-Dietrich *Kühne:* Die Marxsche Lehre vom Weltgeld und ihre Bedeutung heute. Deutsche Finanzwirtschaft, 1968, H. 11, S. G 17.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

diesem Umweg her. Dies führt dazu, die Sonderstellung des US-Dollars bei derartigen Umrechnungen grundsätzlich in Frage zu stellen. Möglicherweise noch berechtigt zur Zeit der Goldkonvertibilität des Dollars, erscheint sie willkürlich in einer Zeit, in der der Dollar die Konvertibilität in Gold als ihn vor anderen Währungen auszeichnende Eigenschaft nicht mehr hat. Es wäre also zu prüfen, ob nicht für jede Währung unmittelbar ihre Goldparität festgelegt werden sollte.

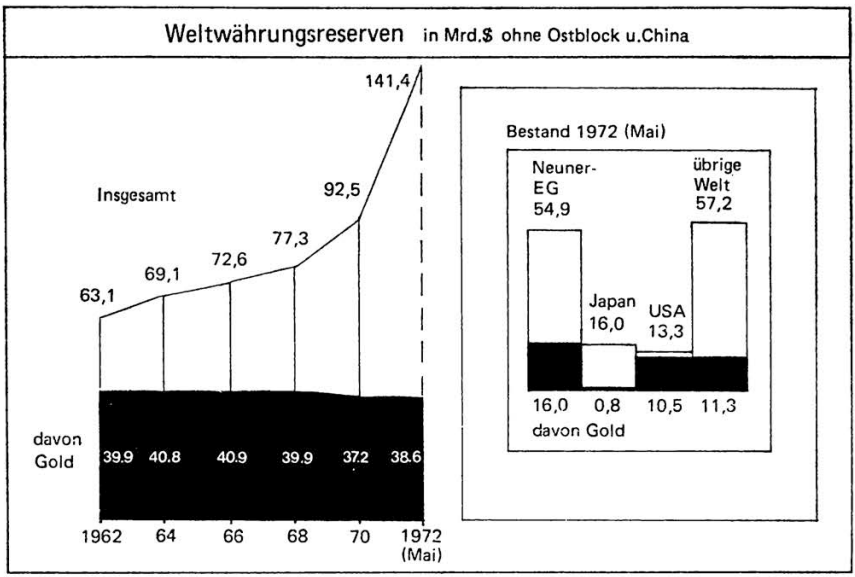
b) Gold als Reservemedium

Im Bericht wird die größere Wichtigkeit der Aufgabe des Goldes als Reservemedium gegenüber seiner Aufgabe als Recheneinheit festgestellt. Ein Hinweis auf den Anteil des Goldes (fast ein Drittel) an den gesamten Währungsreserven zu Ende des Jahres 1971 wird gegeben.

Zur Frage der Bedeutung des Goldanteils der Währungsreserven sei hier angemerkt, daß es irreführend sein kann, den Teil der Währungsreserven, der in Gold gehalten wird, als Teil der Gesamtreserven anzugeben. Es werden hier nämlich Reserven sehr unterschiedlichen „inneren" Wertes zusammengezählt. Angesichts der unterschiedlichen Wertschätzung einzelner Währungsreservearten und der Verschiedenheit der Wertverhältnisse zwischen Buch- und Marktwert, die für sie besteht, erscheint besonders ein Ausdruck des Goldes als Teil einer Gesamtheit von Währungsreserven bedenklich. So ist es kein Geheimnis, daß in letzter Zeit der nominal am schnellsten gewachsene Teil der Währungsreserven aus US-Dollar besteht, die trotz vielfältiger Abwehrbemühungen der betroffenen Währungsbehörden in deren Reserven zu einem Mindestpreis aufgenommen werden mußten (vgl. Abb. S. 682).

Ohne die unfreiwillige Aufnahme dieses Teils der Währungsreserven wäre der Marktpreis dieser Art weit unter dem Mindestpreis und unter der Parität, mit der sie zu Buche stehen, zu vermuten. Dem steht nun der Marktpreis des Goldes gegenüber, der zur Zeit der Übergabe des Berichts fast doppelt so hoch war wie der, zu dem das Gold in den Reserven der Währungsbehörden ausgewiesen wird. Es sei nur angedeutet, daß die vermutliche freie Preisentwicklung für Gold und Dollar noch anders verlaufen würde, wenn dem Gold wieder uneingeschränkt seine Rolle als Währungsreserve mit wirklichkeitsnaher Bewertung eingeräumt werden würde und wenn sämtliche Goldverbote für den privaten Verkehr aufgehoben würden. Wurden die Dollarreserven der Währungsbehörden in letzter Zeit zum Teil trotz verzweifelter Gegenwehrmaßnahmen aufgebaut — selbst die grundsätzlich marktwirtschaftlich ausgerichtete Bundesrepublik Deutschland ging am 29. 6. 1972 zur Beschränkung der Ausländerkonvertibilität über,

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/



Quelle: Berechnet nach International Financial Statistics. Zuletzt: Vol. XXV (1972), H. 9, S. 19 f.

ein Schritt, dessen Tragweite an der schweren Regierungskrise, die er in diesem Land auslöste, mit ermessen werden mag —, und verweigern einige Länder bei frei schwankenden Wechselkursen völlig eine weitere Aufnahme von US-Dollars in ihre Währungsreserven, so war umgekehrt gleichzeitig ein auffallendes Bemühen der Währungsbehörden festzustellen, an ihren aus Gold bestehenden Währungsreserven festzuhalten. Dies ließe sich schon am Beispiel der USA zeigen, die sich bemühen, ihre Goldreserven nicht unter ein Mindestmaß absinken zu lassen, und die dafür selbst zu sehr harten Mitteln zu greifen sich bereit gezeigt haben. Als weiterer, großes Aufsehen erregender Fall sei auch noch der Italiens angeführt, das schon am 27. 6. 1972 von seinen europäischen Partnern bei der ersten Bewährungsprobe der zwei Monate zuvor in Kraft gesetzten Bandbreitenverengung innerhalb der westeuropäischen Staaten eine Ausnahmeregelung zugebilligt bekam, die auf eine völlige Aushöhlung des wesentlichen Sinnes des vorgesehenen Verfahrens hinausläuft und es Italien erlaubte, die besonders hohen Goldbestände in seinen Währungsreserven zu schonen und statt dessen durch Abgabe von US-Dollar aus seinen Währungsbeständen den Lira-Kurs zu stützen. Auch das Vereinigte Königreich kann als Beispiel für ein Land angeführt werden, das wiederholt lieber Reservehilfen von außen in Anspruch genommen hat, als sich von seinen Goldbeständen zu trennen. Frankreich verstand es, die schwere Währungskrise, in die es 1968/69 gestürzt worden war, zu durchstehen, ohne mehr als ein

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Drittel seiner Goldreserven zu opfern. Frankreich und Japan weigerten sich im Juli 1972 sogar, ihr Scherflein zu ganzen 7 Millionen US-Dollar Währungsgold beizutragen, die von allen großen Industrieländern aufgebracht werden sollten, um die IWF-Goldquote für Quatar, Bahrein und die Vereinigten Arabischen Emirate, neue Mitglieder im IWF, aufzubringen.

Schließlich muß noch gesagt werden, daß die Goldbestände der Währungsbehörden seit Jahren nicht durch Ankauf von Gold am Markt erhöht werden können, wenigstens insofern, als solchen Käufen von Gold das grundsätzliche Verbot im Zusammenhang mit der Goldmarktspaltung von 1968 entgegensteht.

Machlup hat schon früh Prozentzahlen des Anteils des Währungsgoldes an den Währungsreserven genannt, um damit auf die abnehmende Bedeutung des Währungsgoldes hinzuweisen. So nannte er 1968 folgende Zahlen: 1949 Goldanteil 73 vH., 1967 (Ende Dezember) 54 vH., 1980 (geschätzt) 33 vH.[9]. Wenn also der Bericht jetzt für Ende 1971 auf einen Goldanteil an den Reserven von fast einem Drittel hinweist, scheint es schon erforderlich, die Zusammenhänge etwas klarer hervortreten zu lassen.

Zur Funktion des Goldes als Reservemedium werden im Bericht zwei Änderungsvorschläge aufgeführt. Der erste Vorschlag zielt auf den Abbau des Goldes unter den Währungsreserven unter grundsätzlicher Beibehaltung des Goldes als Hauptwährungsreservenart für eine gewisse Zeit. (In den Bericht ist die radikale Forderung einer völligen Demonetisierung des Goldes nicht ausdrücklich aufgenommen.)

In näheren Ausführungen zu diesem Vorschlag werden im Bericht zwei Parteien unter den Befürwortern unterschieden: a) „Einige", die nicht ausschließen wollen, daß Gold aus Währungsbeständen an den Markt abfließen kann. b) „Einige", die dafürhalten, daß es zu einem solchen Abfluß kommen soll. Beide Parteien sind nach dem Bericht für die Verweigerung einer amtlichen Goldpreiserhöhung. (Schon bei gewichtsmäßig unveränderten Goldbeständen in den Währungsreserven würde eine Erhöhung des amtlichen Goldpreises in Währungseinheiten ausgedrückt den Goldanteil an den Währungsreserven erhöhen.) Als Grund für die Haltung dieser beiden Parteien wird angeführt, daß die jüngsten Goldpreissteigerungen am Markt durch die Unsicherheit der Marktteilnehmer über den Preis für Währungsgold bedingt worden seien. „Einige" würden meinen, daß Gold als ein Gut, für das eine umfangreiche private Nachfrage bestehe und dessen Handel in hohem Maß der Spekulation ausgesetzt sei, nicht geeignet sein könnte, als Hauptreservemedium benutzt zu werden. Weitere Gründe dafür

[9] *Machlup:* a.a.O.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

werden nicht angeführt. Gründe dagegen überhaupt nicht. Sie sind in den Ausführungen zum zweiten Änderungsvorschlag (s. u.) zu suchen. Der Bericht verweist darauf, daß eine Änderung des Preises für Währungsgold dem Gouverneursrat vorbehalten ist, der dazu 85 vH. der gesamten Stimmenzahl bedarf (Art. IV, 7 und Art. XII, 2 [b] [iii] der Satzung).

Zur Frage einer völligen Demonetisierung des Goldes sei gesagt, daß eigentlich diejenigen, die dem Gold unter Hinweis auf private Nachfrage und Spekulation die Eignung als Währungsreserve absprechen, auch für eine völlige Demonetisierung des Goldes eintreten müßten. Der Unterschied zwischen den im Bericht genannten beiden Parteien ist wohl in deren Auffassung der Zeitbestimmung, die diesem Änderungsvorschlag beigegeben ist, begründet. Eine „gewisse" Zeit (some time to come) kann für die erste Partei sehr langfristig verstanden werden, so daß die hier besprochene Lösung für diese Partei gewissermaßen eine Dauerlösung ist. Hingegen denkt offenbar die zweite Partei an eine mehr oder weniger überschaubare, kürzere Übergangszeit bis zur völligen Demonetisierung des Goldes. In diesem Zusammenhang erscheint schon ein Hinweis auf die großen technischen Schwierigkeiten eines geplanten Ausverkaufs der Goldreserven der Währungsbehörden angebracht. Hier können größere Verluste, die einzelne Währungsbehörden treffen können, entstehen. Auch ist, falls der Goldmarkt — und sei es auch nur vorübergehend — durch den Ausverkauf von Währungsgold zusammenbrechen sollte, an die Verluste all derer zu denken, für die Gold oft als einzige Möglichkeit einer dauerhaften Zukunftssicherung in Frage kommt, besonders in Ländern mit unsicheren wirtschaftlichen und politischen Verhältnissen.

Hierbei sei auch noch ausdrücklich auf die Möglichkeit eines Immobilismus in der Goldfrage wegen fehlender Mehrheiten bei Abstimmungen im IWF hingewiesen. Tatsächlich ist es im Zusammenhang mit den Stimmenzahlen, die für eine Änderung des Goldpreises erforderlich sind, möglich, daß lange Zeit keine ausreichenden Mehrheiten zustande kommen, so daß es zu keinen Beschlüssen über eine Veränderung des Preises für Währungsgold kommen kann.

Der zweite Änderungsvorschlag, der im Bericht im Zusammenhang mit der Funktion des Goldes als Reservemedium aufgeführt wird, zielt auf eine Erhöhung des Goldanteils an den Währungsreserven.

Hierzu werden im Bericht folgende Überlegungen angestellt:

Es wird ausdrücklich nur von dem Ziel gesprochen, eine bedeutende (central) Rolle für das Gold im Weltwährungswesen zu „erhalten" (keep). Die Erhöhung des Goldpreises wird nur in einem Nebensatz als Möglichkeit eines Änderungsvorschlages genannt. Aus ihr kann das Ziel der Erhöhung des Goldanteils an den Währungsreserven abgelei-

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

tet werden, das so nicht ausdrücklich im Bericht herausgestellt wird. Zu Befürwortern einer solchen Lösung sind auch wohl diejenigen zu rechnen, die, wie es der Bericht ausdrückt, den Wunsch haben, dem Gold eine bedeutende Rolle im Weltwährungswesen zu erhalten. Es wird hier, ebenso wie oben (S. 683) der Begriff „Demonetisierung" peinlich vermieden wurde, nirgends davon gesprochen, dem Gold eine stärkere Rolle als gegenwärtig einzuräumen.

Zwar wird ein Mittel zur Erreichung des erstrebten Ziels nicht ausdrücklich genannt, doch ergibt sich aus dem Zusammenhang, daß der Preiserhöhung für Währungsgold diese Aufgabe zukommen könnte. Für die Befürworter der Erhaltung einer bedeutenden Rolle des Goldes im Weltwährungssystem werden dann folgende sechs Argumente aufgeführt: 1. Überkommene Übung (tradition); 2. weltweiter Gebrauch (universal use); 3. begrenztes Angebot; 4. stoffliche Eigenschaften des Goldes; 5 Gold sei die einzige Form internationaler Liquidität, der keine Verbindlichkeit einer anderen Währungsbehörde gegenüberstehe; 6. Gold sei das einzige Reservemittel, das völlig nationaler Kontrolle unterliege. Weitere Gründe dafür werden nicht genannt. Auch keine Gründe dagegen. Solche sind damit allein in den zugunsten des Vorschlages, die Goldreserven abzubauen, aufgeführten Gründen zu suchen.

Zum zweiten und zum ersten Änderungsvorschlag sei hier festgestellt, daß das Gewicht der im Bericht aufgeführten Argumente für die einzelnen Bestrebungen ungleich erscheint. Vergleicht man die zur Stützung der beiden gegensätzlichen Positionen aufgeführten Argumente, dann fällt auf, daß nicht nur mengenmäßig, sondern auch dem Gewicht nach die Befürwortung des zweiten Vorschlages besser vertreten erscheint. Für und gegen beide Positionen gibt es mit Sicherheit noch weitere Argumente. Die Berichterstatter scheinen die angeführten aber offenbar für die treffendsten gehalten zu haben. Es seien daher noch kurz einige Vor- und Nachteile des Goldes und der SZR beleuchtet.

Bewährung in Krisenzeiten: Gold stellt in Krisenzeiten gegenüber SZR in jedem Fall einen Substanzwert dar. Dieser wird in Krisenzeiten in der Regel nicht nur erhalten, sondern sogar gesteigert, während andere Reservemittel und besonders so abstrakte wie SZR weiter an Wert verlieren. Die Fungibilität des Goldes in Notzeiten scheint angesichts der vielfältigen Spannungen und Krisenherde in der Welt von allergrößter Bedeutung. Vielleicht erklärt die verschiedene Lebenserfahrung von „Amerikanern" und „Europäern" zum Teil die unterschiedliche Einschätzung dieses Punktes. Nicht zufällig sind sich gerade im Hinblick auf diese Seite des Goldes die „Europäer" weithin der Anhängerschaft der Entwicklungsländer sicher.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Wirtschaftspolitische Autonomie: Gold erlaubt seinen Besitzern wirtschaftspolitisch eine weit größere Unabhängigkeit als andere Währungsreservearten, besonders auch SZR.

Mittel der Zahlungsbilanzdisziplin: Das gelbe Metall ist ein besonders geeignetes Mittel zur Wahrung der Zahlungsbilanzdisziplin, was nicht ebenso für andere Währungsreservenarten gilt, die zum Teil sogar einer Zahlungsbilanzdisziplinlosigkeit besonderen Vorschub leisten. Es ist eine gefährliche Irreführung, wenn immer wieder behauptet wird, die modernen Staaten könnten sich heute Binnenwirtschaftspolitik nach den Zahlungsbilanzausgleichserfordernissen nicht leisten. In Wirklichkeit sind auch heute noch alle Staaten daran gehalten, sich den Erfordernissen des Zahlungsbilanzausgleichs entsprechend bei der Gestaltung ihrer Binnenwirtschaftspolitik einzurichten. Daß dies auch für die USA gilt, die sich lange Zeit unter der Herrschaft des Golddevisenstandards größere und anhaltende Zahlungsbilanzdefizite leisten konnten, zeigt der Widerstand gegen eine Fortdauer dieses Zustandes und die Krise, in die das Währungswesen der westlichen Staaten seit langer Zeit geraten ist. Nichts anderes als Irreführung ist es auch, wenn immer wieder versucht wird, die schädlichen Auswirkungen von Goldabflüssen an Beispielen deutlich zu machen, bei denen für die Binnenwährungen von Golddeckungsvorschriften ausgegangen wird oder solche stillschweigend unterstellt werden, obwohl es sie in allen bedeutenden Staaten der Weltwirtschaft heute nicht mehr gibt. Außerdem wird geflissentlich verschwiegen, daß es auch bei Goldausgleich der Zahlungsbilanzen die Möglichkeiten der internationalen Kreditgewährung gibt. Statt überwiegender automatischer Inanspruchnahme von Krediten zum Ausgleich der Zahlungsbilanz wird bei Goldausgleich allerdings der Anteil der vertraglich festzulegenden Kredite größer sein. Die wilde Inanspruchnahme von Zahlungsbilanzkrediten, die das System des Golddevisenstandards den Leitwährungsländern eröffnet und die von den USA in umfangreicher Weise genutzt wurde und wird, soll nach überwiegender Auffassung auf alle Fälle in Zukunft unmöglich gemacht werden.

Abhängigkeiten: Den Abhängigkeiten beim Gold (Ungewißheit über Goldfunde, Spekulation, privater Bedarf) sind die Abhängigkeiten bei den SZR gegenüberzustellen. Es ist offenbar, daß es um Integrationsstand sowie Integrationsfähigkeit und -willigkeit in Währungsfragen auf weltweiter Ebene noch viel schlechter bestellt ist als schon im engeren regionalen Rahmen etwa der Europäischen Gemeinschaften. Ist es zu verantworten, sich in so wichtigen Fragen wie der Währungsordnung der Diskretion einer Gruppe von Entscheidungsträgern in einer internationalen Behörde anzuvertrauen, für die eine demokratische Kontrollmöglichkeit zu schaffen noch in unabsehbarer Ferne

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

liegt? Man kann also nicht einmal als Wähler, wie *Shaw* es sagte, „zwischen dem Vertrauen zur natürlichen Stabilität des Goldes und der natürlichen Stabilität der Ehrenhaftigkeit und der Intelligenz der Regierung wählen"[10]. Es würden hier untragbare Abhängigkeiten geschaffen und dies auch, ja erst recht, wenn — wie es etwa *Hankel* wohl im Bewußtsein der eben genannten Bedenken vorschlägt — eine solche Überbehörde Goldvermehrung nach mechanischen Vorschriften nach *Friedman*scher Art betreiben würde[11]. So sehr widersinnig und kostspielig es auch ist, mühsam gewonnenes Gold alsbald in den Tiefen von gut bewachten Gewölben wieder verschwinden zu lassen, so gefährlich wäre es, aus Ärgernis über dieses offenbare Übel und in Weigerung, es anzuerkennen, den ersten Schritt vor dem zweiten zu tun. Der erste Schritt muß aber immer die Schaffung der politischen Voraussetzungen für eine Gemeinsamkeit auf dem Währungsgebiet sein und nicht umgekehrt. Gerade das Unvermögen, zu unterscheiden, warum für Binnenwährungsverhältnisse Gold keine Rolle mehr spielen kann und braucht und warum es wegen der fehlenden Voraussetzungen des Binnenbereichs im Außenbereich umgekehrt gerade noch eine Rolle zu spielen hat, schafft viel Verwirrung. Gold hatte einst die gleiche Berechtigung im Binnenbereich wie heute im Außenbereich, dann nämlich, als sich dieser Binnenbereich so darbot wie heute der Außenbereich hinsichtlich der politischen Voraussetzungen für eine Gemeinschaftlichkeit in Währungsfragen. Vorschnelle Weltverbesserer müssen hier von die Weltwirklichkeit richtig einschätzenden, besonnenen Kräften gebremst werden.

Gold als Weltgeld: Hier sei nur erinnert, daß dem IWF bereits der Aufnahmeantrag Rumäniens als dem ersten Land des Ostblocks vorliegt. Auf die Bedeutung des Goldes als Weltgeld im Rahmen der marxistischen Theorie für die Planwirtschaften der kommunistischen Blöcke bei einer Ausweitung der Ost-West-Wirtschaftsbeziehungen in der Zukunft und, nicht zuletzt, im Hinblick auf die sowjetischen Goldvorräte, wurde bereits in der Einleitung hingewiesen. Von dieser Seite her wird es jedenfalls nicht an Versuchen fehlen, dem Gold gegenüber den SZR eine angemessene Bedeutung zu verschaffen. *Kühne* stellt hierzu fest, „daß alle Versuche, das Gold aus den internationalen Geldbeziehungen zu verbannen, wie dies durch den Gold-Devisenstandard versucht wurde, fehlgeschlagen sind"[12].

Remonetisierung: Eine massive Demonetisierung des Goldes, die sehr schwierig durchzuführen ist und droht, öffentliche und private

---

[10] Zitiert nach C. H. V. *Sutherland:* Gold. Wien u. München 1970. S. 204.

[11] Vgl. „Stabilisierung des Dollars jetzt so gut wie sicher." Handelsblatt (3. 10. 1972), S. 17.

[12] *Kühne:* a.a.O.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Verluste mit sich zu bringen, müßte wohl unvermeidlich die Ablösung von sämtlichen gegenwärtig noch bestehenden Verboten für einen freien An- und Verkauf von Gold sowie dessen Lagerung erfordern. Damit wäre aber schon wieder die erste Voraussetzung für eine mögliche spätere Remonetisierung des Goldes geschaffen. Ähnliches ist bei SZR nicht denkbar.

Machtfragen: Wer sich nach tieferen Gründen für die ablehnende Haltung gegenüber einer Anerkennung der Goldrealitäten vor allem unter „Amerikanern" fragt, ist letztlich auf reine Spekulationen angewiesen. Es könnte etwa bei diesen „Amerikanern" die Überlegung eine Rolle spielen, daß „sie" in einem von einem Fehlschlag bedrohten, auf Papiergold aufgebauten Weltwährungssystem eine wichtigere Rolle zu spielen hätten und daß sie unentbehrlicher wären als im Fall der verhältnismäßig unabhängig machenden Lösung auf Goldgrundlage. So wäre es denkbar, daß hier ein machtpolitischer Gedanke mitspielt nach dem Grundsatz: Es währt nichts länger als ein schlechtes Provisorium.

Eine andere Überlegung in diesem Zusammenhang könnte sein, daß Besitzer von Goldhorten zu Machtzwecken ihr Augenmerk auf Erhaltung und Vergrößerung eigener Horte und die Erschwerung einer weitergestreuten Verteilung von Gold richten könnten. Alle hoheitlichen und sonstigen Einwirkungen, die eine Niedrighaltung des Goldpreises bewirken, erschweren die Produktion und die Zirkulation von Gold. Da man davon ausgehen kann, daß Goldhorte zu Machtzwecken nur bei langfristigem Denken sinnvoll sind (sie könnten etwa im Hinblick auf einen Zusammenbruch des Weltwährungssystems gebildet werden) und zudem den Einsatz und die Bedingung großer Summen erforderlich machen, ist klar, daß nur von einer geringen Zahl von Goldhorten zu Machtzwecken überhaupt ausgegangen werden kann. Jedenfalls würden aber solche Horte bei niedrigeren Goldpreisen leichter gebildet und im Hinblick auf den Anteil an den Gesamtgoldbeständen der Welt leichter bedeutend gehalten werden können als bei höheren Goldpreisen.

Fehlender Überblick: Die Frage, warum gerade „Amerikaner" zu den streitbarsten Befürwortern einer Demonetisierung des Goldes im Weltwährungswesen zu zählen sind, könnte auch zu dem Erklärungsversuch führen, daß die USA als letztes der großen Industrieländer des Westens im Binnenbereich die Golddeckung abgeschafft haben. Sie bestand, für den Notenumlauf, noch bis in das Jahr 1968 hinein. Die schon angesprochene Notwendigkeit, den Binnen- vom Außenbereich in Währungsfragen streng zu unterscheiden, wird vielleicht in dem Riesen-Binnenwirtschaftsraum der USA nicht so leicht akzeptiert. Auch könnte es eine psychologisch verständliche Reaktion sein, zusammen

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

mit den längst veralteten Golddeckungsbestimmungen nun gleich mit dem Gold überhaupt aufräumen zu wollen, also sozusagen auch hier das Kind mit dem Bade auszuschütten, zumal ja das Gold angesichts der sinkenden Goldwährungsreserven der USA für dieses Land auf einmal ein so unbequemer Gegenstand geworden zu sein scheint. Daß durch eine Anpassung des Goldpreises an Marktgegebenheiten (anders als bei SZR, für die es ja keinen Markt geben kann) die amerikanischen Goldschwierigkeiten hätten auf leichte Weise geregelt werden können und dies zu einer Zeit, zu der die USA noch über große Goldreserven verfügten, gehört nun eben zu den unverständlichen Seiten der ganzen Angelegenheit[13].

c) Gold als Tausch- und Zahlungsmittel

Der Bericht stellt diese wichtige Aufgabe nicht besonders heraus. Sie ist aber wiederholt im Verlauf der Ausführungen im Bericht angesprochen. Wenn sie im Rahmen der westlichen Welt angesichts der Immobilisierung der Goldreserven wegen der verfehlten Bewertung des Währungsgoldes gegenwärtig eine geringere Rolle spielt, so ist sie doch sehr wichtig und wird bei einer Annäherung des Preises für Währungsgold an den Marktpreis für Gold auch wieder die ihr zukommende Bedeutung erlangen. Die Berichterstatter gehen übrigens auf die Gründe ein, weshalb die Währungsbehörden gegenwärtig so wenig Neigung zeigen, sich von ihren Goldbeständen zu trennen, solange dies nur zum amtlichen Preis möglich ist.

Im Zusammenhang mit erweiterten Wirtschaftsbeziehungen zwischen Ost und West ist aber auch gerade die Aufgabe des Goldes als Tausch- und Zahlungsmittel besonders wichtig. „Die Funktion als Zahlungsmittel zur Ausgleichung internationaler Bilanzen herrscht vor"[14] heißt es vom Weltgeld (Gold) bei den kommunistischen Klassikern. So war es vielleicht nicht von ungefähr, daß die Moscow Narodny Bank im Jahre der großen sowjetischen Getreideeinkäufe im Westen in London Mitte September 1972 eine Preisanalyse für Gold veröffentlichte. Es könnte daraus geschlossen werden, daß die sowjetische Seite damit zu einer besonneneren Haltung in Fragen des Goldpreises ihren Beitrag leisten wollte, nicht zuletzt um auch den langfristigen Interessen der Sowjetunion am Gold einen Dienst zu leisten.

3. Die Preisschere zwischen Währungsgold und frei gehandeltem Gold

Im Bericht wird auf die Preisentwicklung am Goldmarkt in den letzten Monaten verwiesen und festgestellt, daß ein derart weites Aus-

---

13 Vgl. Jacques *Rueff:* Le Péché monétaire de l'Occident. Paris 1971. S. 153.
14 *Marx, Engels:* a.a.O., S. 157 f.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

einanderklaffen der Preise für Währungsgold und am Markt gehandeltes Gold dreierlei Folgen nach sich ziehen könne: 1. Goldabgaben zum amtlichen Preis würden von den Währungsbehörden vermieden. 2. Im Falle einer Notwendigkeit eines Zahlungsbilanzausgleichs könnte versucht werden, Währungsgold am freien Markt zu dem dort herrschenden Preis zu verkaufen. 3. Auch die Inanspruchnahme von SZR und von Reservepositionen beim Fonds könnte unattraktiv werden.

Hierzu erscheint es angezeigt, auf die „Lateinischen" Goldgespräche hinzuweisen. Von den im Falle eines europäischen Zusammengehens mit dem Ziel der Anhebung des Goldpreises verbundenen Gefahren ist nämlich im Bericht nicht die Rede. Dabei hat die Diskussion solcher Pläne, die mit französisch-italienischen Besprechungen in Verbindung gebracht worden sind, schon vor Abschluß des Berichts viel Unruhe erzeugt. Weiter unten ist im Bericht der Vorschlag aufgenommen, massiv Gold aus Währungsbeständen zu verkaufen, der als amerikanische Antwort auf die vermuteten französisch-italienischen Pläne gilt.

Im Bericht werden zur Lösung von Fragen, die sich im Zusammenhang mit dem Goldpreisproblem ergeben, zehn Änderungsvorschläge aufgeführt.

Der erste Vorschlag zielt auf eine Lösung nach Europäischer Schule, d. h. auf Vereinbarungen über den Saldenausgleich mit gemischter Zusammensetzung der verschiedenen verfügbaren Arten von Währungsreserven einschließlich des Goldes. Die Berichterstatter versprechen sich aber offenbar von diesem Ansatz nur teilweise Entlastung von den Folgen, die sich aus dem Bestehen der Preisschere ergeben. Nähere Ausführungen fehlen. Hierzu muß allerdings auch gesagt werden, daß die schlechten Erfahrungen in der ersten Belastungsprobe der Europäischen Währungsunion (Erste Stufe) im Zusammenhang mit der italienischen Lira die zurückhaltende Beurteilung dieses Vorschlags im Bericht bestätigen.

Der zweite im Bericht genannte Vorschlag betrifft einen revolvierenden Gold-swap, d. h. es soll die Möglichkeit geschaffen werden, daß gegen Hingabe von Gold beim Fonds SZR eingetauscht werden könnten, wobei auch eine Rückgabe dieser SZR zwecks Rückerlangung des Goldes vom Fonds möglich gemacht werden sollte. Auch hierzu fehlen im Bericht nähere Erläuterungen. Es wird lediglich darauf hingewiesen, daß die Schaffung einer solchen Fazilität eine Satzungsänderung voraussetzt.

Der Aufbau des Berichts legt den Schluß nahe, daß die Berichterstatter auch hinsichtlich der Erfolgsaussichten dieses Vorschlags eher zurückhaltend sind.

Der dritte im Bericht genannte Vorschlag beinhaltet die Anhebung des Goldpreises zum Ausgleich der gegenwärtigen Unterbewertung des

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Währungsgoldes. Dieser Vorschlag wird nun im Bericht ausführlicher erörtert. Hier wird von der Partei „einiger" gesprochen, die eine Erhöhung des Preises für Währungsgold als geeignet zur Lösung von allen Schwierigkeiten halten, die aus Gründen folgen, die sie in der gegenwärtigen Unterbewertung des Währungsgoldes sehen. Es wird ausgeführt, daß eine Anhebung des Preises für Währungsgold als Nebenwirkung eine Erhöhung der Reserven mit sich bringen würde (nominal). Die Partei „einiger" sei aber der Ansicht, daß alle inflationistischen Gefahren oder ungleichen Wirkungen hinsichtlich der Bevorteilung durch die Preiserhöhung für Währungsgold gemeistert werden können. Sie wären überzeugt, daß es unrealistisch sei, zu glauben, eine anhaltende Minderung der Preisdiskrepanz sei dadurch möglich, daß der hohe Preis des Goldhandels durch Abgabe von Währungsgold an den freien Markt gesenkt werden könnte. Diese letztere Meinung teilen auch die Anhänger einer Partei „einiger anderer", die aber sonst nicht der Meinung der Goldpreiserhöhung-Anhänger sind. Diese letzteren sind also weder für eine Erhöhung des Preises für Währungsgold noch für den Versuch einer Hinwirkung auf eine Absenkung des Preises des Goldhandels durch Abgabe von Währungsgold an den Markt.

Als weitere, dritte Partei wird nun die „all jener" vorgestellt, die heftigen Widerspruch gegen eine Erhöhung des Goldpreises erheben. Sie führen nach dem Bericht fünf Argumente ins Feld. Eine Preiserhöhung würde 1. den Fortschritt, der bis jetzt in Richtung eines rationalen Währungssystems gemacht worden sei, zunichte machen, 2. die SZR-Fazilität unterhöhlen, 3. höchst ungleiche Auswirkungen auf die einzelnen Mitglieder haben. 4. Sie glauben nicht, daß die möglicherweise ernsten inflationären Wirkungen sowie die Wirkungen auf die Verteilung der Währungsreserven wirksam überwunden werden könnten. 5. Schließlich glauben sie, daß jede Preiserhöhung für Währungsgold nur Erwartungen auf weitere Goldpreisänderungen nähren würde.

Auf die im Bericht genannten fünf Argumente der Gegner einer Erhöhung des Preises für Währungsgold sei im Folgenden kurz näher eingegangen.

Das erste Argument wirft die Frage nach der Ratio auf. Es erscheint besonders schwach. „Alle jene", die es vertreten, sollten wissen, daß es verschiedene Meinungen darüber gibt, wie ein „rationales" Währungswesen aufgebaut sein sollte. Es erscheint wenig klug, in einem solchen Zusammenhang mit Begriffspaaren wie rational/irrational vorzugehen, auch wenn es ein Versuch sein sollte, damit dem (nicht erwähnten) Begriffspaar künstlich/wirklichkeitsgemäß etwas entgegenzusetzen. Wieso schließlich bei einem „rationalen" Währungssystem der bisher gemachte „Fortschritt" schon mit einer Anhebung des Prei-

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

ses für Währungsgold zunichte gemacht werden können soll, gibt Anlaß zu Zweifeln an der Widerstandskraft des „rationalen" Systems sowie an dem Ausmaß der bisher gemachten „Fortschritte". Wenn schon der jetzige Preis willkürlich ist, müßte jeder andere Preis für Währungsgold — und sei es der jetzige Marktpreis — grundsätzlich die gleiche Wirkung in Augen „all jener" haben, die offenbar nicht bereit sind, einen willkürlichen Preis als etwas Störendes zu betrachten.

Aus dem zweiten Argument (Aushöhlung der SZR-Fazilität) könnte abgeleitet werden, daß es schlecht um die SZR steht, wenn der Goldpreis erhöht wird. Oben, bei der Beschreibung der Folgen der Preisschere, wurde aber auch gesagt, daß der Gebrauch von SZR unattraktiv werden könnte bei dem gegenwärtigen niedrigen Preis für Währungsgold. Beide Argumente zusammengenommen würden ergeben, daß es um die SZR bedenklich stünde sowohl bei dem niedrigen jetzigen als auch bei einem künftigen höheren Preis für das Währungsgold.

Zum dritten und vierten Argument (Disproportionale Auswirkungen, Ausgleichspläne) ist zu bemerken, daß die bei einer Erhöhung des Preises für Währungsgold auftretende Erhöhung der nominalen Reserven und gewisse Bevor- und Benachteiligungen einzelner Währungsbehörden entsprechend dem Goldanteil ihrer Währungsreserven Gegenstand weit ausgearbeiteter Pläne sind. Einer dieser Pläne geht auf Anregung von *Rueff* zurück[15].

Das fünfte Argument (Ermutigung einer Hausse) erscheint voll zutreffend, was die Überlegung anbelangt, wie der Markt reagieren könnte. Doch darf es nicht gegen eine Abkehr von der gegenwärtigen Preispolitik des Festhaltens vorgebracht werden, solange es das Anliegen ist, einen möglichst durch künstliche Eingriffe unverfälschten Goldpreis zustande kommen zu lassen. Wäre die Bereitschaft gegeben, den Goldpreis hinzunehmen, wie er sich nach den Marktverhältnissen ergibt, dann wären jedenfalls für die Spekulation alle diejenigen Elemente hinfällig, die sich aus der Tatsache der Manipulierung des Preises durch Währungsbehörden ergeben.

Als vierter Änderungsvorschlag wird im Bericht genannt: Hinwirkung auf eine Preissenkung am Goldmarkt durch eine klare Ablehnung einer Preiserhöhung für Währungsgold. Außer einem Hinweis auf die Partei „all jener", die gegen die Goldpreiserhöhung sind, fehlen im Bericht nähere Ausführungen.

Dazu ist festzustellen, daß von den Anhängern dieses Arguments deutlich gemacht werden müßte, wie sie sich es vorstellen, daß durch einfaches Festhalten an dem gegenwärtigen Preis für Währungsgold

---

[15] Vgl. etwa: *Rueff:* a.a.O., S. 243 f.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Preissenkungen am Markt für freies Gold bewirkt werden könnten. Sie müßten dazu auch Angaben zu ihren Vorstellungen über Ausmaß und Dauer der von ihnen erwarteten Preissenkung machen können.

Schon an dieser Stelle sei schließlich auf die Bedeutung der Übereinstimmung der Preise für Währungsgold und freigehandeltes Gold auf zwei entgegengesetzten Ebenen hingewiesen.

Vom vierten bis zum letzten Änderungsvorschlag geht es deren Befürwortern um eine Senkung des Marktpreises für Gold, weil sie die bestehende Preisschere nicht hinnehmen möchten. Wenn es schon um eine größere Annäherung der Preise für Währungsgold und für frei gehandeltes Gold geht (Verminderung der Preisschere), dann könnte zunächst mit gleichem Recht wie die Absenkung des Handelspreises die Anhebung des behördlichen Preises gefordert werden. Bedenkt man aber, daß Absenken des Handelspreises bedeutet, daß ein Marktpreis durch künstliche Maßnahmen auf das Niveau eines künstlichen, willkürlichen Preises gesenkt und damit verfälscht werden soll, während Anheben des behördlichen Preises bedeutet, daß ein bisher künstlicher Preis der Marktwirklichkeit angepaßt werden soll, dann erscheint es nicht mehr gleichgültig, ob die Annäherung der Preise auf der oberen (marktgemäßen) oder unteren (künstlichen) Ebene gesucht wird. Hinzu kommt die Überlegung, daß der Vorrat, aus dem auf den Marktpreis eingewirkt werden soll, begrenzt ist. Daß also irgendwann diese Beeinflussungsmöglichkeit doch endet. Außerdem ist noch einmal auf die großen technischen Schwierigkeiten eines Ausverkaufs des Goldes in den Währungsreserven und die damit verbundenen Verlustgefahren hinzuweisen. Wenn es heute allgemein auch in der Diskussion um die zukünftige Gestaltung des Weltwährungswesens anerkannt wird, daß die Wechselkurse einen größeren Freiheitsraum zugestanden bekommen sollen, dann kann nicht gleichzeitig für das Gold eine entgegengesetzte Meinung vertreten werden.

Der fünfte im Bericht genannte Änderungsvorschlag beinhaltet: Verkäufe von Gold aus den Reserven der Währungsbehörden am freien Markt mit dem Ziel, eine Preissenkung am Goldmarkt zu bewirken. Diese Verkäufe sollen auf eigene Rechnung der Währungsbehörden erfolgen. Im Bericht wird dazu näher ausgeführt, daß die bereits genannte Partei „all jener" bei den Goldverkäufen an möglicherweise größere Mengen, die von den Währungsbehörden abgestoßen werden sollten, denkt.

Es sei hierzu auf die Schwierigkeiten verwiesen, die ein Ausverkauf des Währungsgoldes mit sich bringen müßte. Daß ein Ausverkauf auf eigene Rechnung der Währungsbehörden durchgeführt werden könne, wird im Bericht nur für größere Gold haltende Staaten für möglich erachtet.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

In diesem Zusammenhang sei noch hervorgehoben, daß zwar bei dem Vorschlag, den Goldpreis zu erhöhen, von Bedenken die Rede ist, eine solche Maßnahme könnte zu Ungleichheiten führen (vgl. dritter Vorschlag, drittes und viertes Argument dagegen), daß aber im Zusammenhang mit der Goldpreissenkung der Hinweis auf ähnliche Gefahren fehlt. Dabei sind im Falle einer Preissenkung solche Gefahren noch empfindlicher, da es hier um große Verlustmöglichkeiten geht, falls der Goldmarkt vorübergehend durch den Ausverkauf zusammenbrechen sollte, während es bei der Goldpreiserhöhung nur um die ungleiche Beteiligung an Gewinnen geht.

Der sechste im Bericht wiedergegebene Änderungsvorschlag gleicht dem fünften, nur daß der Verkauf des Goldes über den Fonds auf Rechnung der Währungsbehörden erfolgen soll. Hierzu werden im Bericht keine besonderen Ausführungen gemacht. Im Zusammenhang mit dem sechsten Änderungsvorschlag wird deutlich, daß sich auch die Berichterstatter der großen technischen Schwierigkeiten eines Ausverkaufs des Währungsgoldes bewußt sind.

Der siebente im Bericht aufgeführte Änderungsvorschlag zielt auf Verkäufe von Gold aus dem Generalkonto des Fonds. Der Verkauf soll auf Rechnung des Fonds erfolgen. Zu diesem Vorschlag wird im Bericht nur bemerkt, daß hierfür eine Satzungsänderung erforderlich wäre.

Beim achten im Bericht aufgeführten Änderungsvorschlag geht es um Verkäufe von Gold im Rahmen eines Einweg-Gold-swaps, d. h. Gold wird vom Fonds gegen Ausgabe von SZR erst erworben und dann auf Rechnung des Fonds verkauft. Auch für diesen Vorschlag wäre eine Satzungsänderung nötig. Weitere Ausführungen fehlen im Bericht.

Der neunte im Bericht genannte Ausweg geht davon aus, daß die Mitgliedsländer bevorzugt SZR anstelle von Gold als Währungsreserve aufgrund eines Sinneswandels halten. Diesen Vorschlag bezeichnen die Berichterstatter selbst als „vielleicht wenig naheliegend" (perhaps remote). Wird ein Sinneswandel der Mitgliedsländer einmal vorausgesetzt, dann könnte dies, so wird im Bericht ausgeführt, den Fonds vor praktische Schwierigkeiten stellen im Hinblick auf eine Verwertung des ihm auf diese Weise zugeflossenen Goldes, ja, der Fonds könnte im Rahmen einer solchen Operation in Liquiditätsschwierigkeiten kommen. Als Ausweg wird im Bericht auf neu zu schaffende Fazilitäten verwiesen.

Der zehnte und letzte im Bericht genannte Änderungsvorschlag zielt auf eine Ermächtigung des Fonds, SZR gegen Gold aus dem Generalkonto auszugeben. Dieser Vorschlag erscheint im Bericht nicht für sich alleinstehend, sondern gehört in den Zusammenhang mit den beim

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

neunten Vorschlag angeführten Liquiditätsschwierigkeiten. Hier soll auf eine Möglichkeit, ihnen durch die Schaffung neuer Fazilitäten entgegenzuwirken, hingewiesen werden.

III. Ausblick

Der Bericht der Exekutivdirektoren des IWF hat — veröffentlicht am Vorabend der Jahrestagung des IWF im Jahre 1972 — nicht wenig Aufsehen erregt. Manche gehen so weit, die Frage einer Ablösung des langjährigen Vorsitzers des Exekutivrats, Schweitzer, in Zusammenhang mit diesem Bericht zu bringen. Sie sei von amerikanischer Seite aufgeworfen worden, weil sich der „Franzose" in Pierre Schweitzer zu sehr entpuppt hätte[16]. Hiermit ist gleichzeitig die Frage der Unabhängigkeit des Fonds angesprochen und damit die Frage, ob seine Entscheidungen noch nach objektiven Gesichtspunkten gefällt werden oder — wie es auf französisch häufig gesagt wird — nach dem Grundsatz: la raison du plus fort est toujours la meilleure. Die meisten Beobachter der Szene waren sich schon vor Beginn der Tagung einig, daß sie nicht gerade entscheidende Beschlüsse erwarten lasse. Dafür standen die Wahlen in den USA zu kurz ins Haus. Dasselbe gilt auch für einige andere wichtige Länder. Dennoch, auch diese Jahrestagung ist ein Schritt auf dem Weg zu einer Reform des Weltwährungswesens, deren Notwendigkeit fast einhellig anerkannt wird. Es wurden Positionen eingenommen. Es wurde beobachtet. Es wurde auch ein Ausschuß (der 20) eingesetzt, dem die Ausarbeitung von Vorschlägen für die Reform des Weltwährungswesens übertragen wurde. Dieser Ausschuß wird sich auf den Bericht der Exekutivdirektoren des IWF als eine wichtige Unterlage stützen müssen. Die Bestandsaufnahme, wie sie die Exekutivdirektoren sehen, wird Ausgangspunkt ihrer weiteren Überlegungen sein müssen. Schweitzer, der Vorsitzer des Rates der Exekutivdirektoren, sagte selbst von dem Bericht, er biete zum ersten Mal in einer bis dahin nicht vorliegenden Präzision eine umfassende Darlegung der diskutierten Reformvorschläge[17]. Der Bericht war eine schwere Geburt. Erst die fünfte Fassung wurde nach vielen Vollsitzungen angenommen. Jetzt wird es Sache weiterer Überlegungen und Verhandlungen sein, was schließlich von dieser quinta essentia eines Berichtes zur Wirklichkeit werden wird.

---

16 Klaus *Engelen:* Krach in Washington. Handelsblatt (19. 9. 1972), S. 2.
17 Schweitzer will dem Druck der USA nicht nachgeben, a.a.O.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/

Summary

The Role of Gold in the International Monetary System On the Report by the Executive Directors of the IMF on Reform of the International Monetary System

The statements, suggestions and observations presented in the report, both on gold functions and discrepancy between private and official gold price, are analysed and commented.

The author wants to show that reconsidering the role of gold appears particularly important in a moment, in which the existing unity of world economy is seriously menaced to be broken up into blocks in the case some of the Western countries should let culminate their individual gold policies in separation producing acts. Could the world so be divided further on account of different views on the role gold should play, the author develops how gold could, on the other side, also become a catalysator for the establishment of true global economic relations.

DOI https://doi.org/10.3790/schm.92.6.675 | Generated on 2025-08-07 08:52:07
OPEN ACCESS | Licensed under CC BY 4.0 | https://creativecommons.org/about/cclicenses/