

Der Abschied vom Gold

Badische Zeitung, 25. Oktober 2021

Vor 50 Jahren vollzog der damalige US-Präsident Richard Nixon die Trennung vom Goldstandard / Seither verantworten die Zentralbanken die Geldwertstabilität

Von Oliver Landmann

FREIBURG. In den Zentralbanken der Welt lagern um die 35000 Tonnen Gold. Diese gigantischen Goldreserven besitzen heute keine nennenswerten geld- und währungspolitische Funktion mehr. Aber sie erinnern an ein Zeitalter, in dem die Banknoten faktisch Gutscheine für Gold waren und die Notenbanken entsprechende Goldreserven vorhalten mussten. Es war dies das Zeitalter des Goldstandards, der seine Blütezeit im späten 19. Jahrhundert erreichte. Sein Vorzug: Geld war garantiert so gut wie Gold. Allerdings machten sich schon damals auch die Schattenseiten bemerkbar, denn mit der engen Bindung des Geldwerts an das Gold waren Volkswirtschaften den Launen des Goldmarktes ausgesetzt. So gilt etwa das bekannte US-Kinderbuch „Der Zauberer von Oz“ als Allegorie für die wirtschaftlichen Schwierigkeiten, in die der Goldstandard damals die überschuldete US-Landwirtschaft stürzte.

Nachdem der Goldstandard aufgrund des 1. Weltkriegs schon einmal zeitweilig ausgesetzt war, wurde er vor ziemlich genau 90 Jahren, im September 1931, endgültig beendet, als die Goldbindung der

damals führenden Weltwährung, des britischen Pfunds, aufgelöst wurde. Die schwindenden Goldreserven der Bank of England hätten sonst mitten in der Weltwirtschaftskrise zur Verschärfung einer unerträglich gewordenen Deflationspolitik gezwungen.

Nach dem 2. Weltkrieg wurde mit dem Währungssystem von Bretton Woods eine Art „Goldstandard light“ installiert, der darin bestand, dass die Währungen nicht mehr direkt an das Gold, sondern an den US-Dollar gebunden wurden, für den seinerseits eine feste Parität von 35 Dollar pro Unze Gold galt. Die USA hätten demnach den Spagat schaffen sollen, einerseits das Geld so knapp zu halten, dass die Goldparität glaubwürdig blieb, gleichzeitig aber die dynamisch wachsende Weltwirtschaft mit ausreichend Liquidität zu versorgen. Dies konnte auf die Dauer nicht gelingen. Am Ende zerbrach das Bretton-Woods-System an einer amerikanischen Geldpolitik, die in den sechziger Jahren überexpansiv geworden war und sich nicht mehr um die Stabilisierung des Goldpreises scherte. Folgerichtig schloss der amerikanische Präsident Richard Nixon vor 50 Jahren, im Sommer 1971, das Goldfenster, was bedeutete, dass ausländische Zentralbanken ihre angeschwolle-

nen Dollarbestände nicht mehr zum Preis von 35 Dollar gegen Gold eintauschen konnten. Damit war der letzte seidene Faden, der die Weltwährungen noch mit dem Gold verbunden hatte, gerissen. Fortan lag die Stabilität des Geldes gänzlich in den Händen der Zentralbanken. Der damit verbundene Machtgewinn ließ die Zentralbankgouverneure zu den Superstars der internationalen Finanzwelt werden, die sie heute noch sind.

Die unmittelbare Konsequenz des Zusammenbruchs des Bretton-Woods-Systems war ein hohes Maß an Instabilität. An den Devisenmärkten entlud sich der aufgestaute Abwertungsdruck gegen den Dollar schlagartig, was für exportabhängige Volkswirtschaften wie Deutschland, Japan oder die Schweiz einen heftigen Aufwertungsschock bedeutete. Weltweit stiegen im weiteren Verlauf der siebziger Jahre, angetrieben auch durch zwei Ölpreis-Schocks, sowohl die Arbeitslosigkeit als auch die Inflation sprunghaft an. So schien sich zunächst die Befürchtung zu bestätigen, dass mit der endgültigen Preisgabe des Gold-Ankers der Geldwertung und der wirtschaftlichen Instabilität Tür und Tor geöffnet würde.

Aber das anfängliche Chaos setzte Lernprozesse in Gang, die – wie der No-



Gold

FOTO: ARMIN WEIGEL (DPA)

belpreisträger Robert Mundell später bemerkte, – ohne die währungspolitische Zeitenwende von 1971 nicht eingetreten wären. Die Zentralbanken fanden Wege, die Inflation niedrig und stabil zu halten und die Inflationserwartungen entsprechend zu verankern. Allein deswegen ist die derzeit so oft bemühte Parallele zwischen der makroökonomischen Großwetterlage von heute und den inflationären siebziger Jahren irreführend.

Zwar beobachten wir aktuell erstmals seit längerem wieder leicht erhöhte Inflationsraten. Aber wer deswegen den Zentralbanken das Heft am liebsten aus der Hand nehmen und zu einer Form der Goldbindung zurückkehren möchte, hat die Lektionen der Währungsgeschichte nicht gelernt. Zentralbanken, die operativ unabhängig, aber mit einem klaren, demokratisch legitimierten Stabilitätsmandat ausgestattet sind, sind nicht perfekt. Aber sie sind in der Geschichte des Geldwesens das bisher beste institutionelle Arrangement, um die Bevölkerung mit dem kostbaren öffentlichen Gut der monetären Stabilität zu versorgen.

Oliver Landmann ist emeritierter Professor für Makroökonomie an der Universität Freiburg