

DIGITALES ARCHIV

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
ZBW – Leibniz Information Centre for Economics

Jobst, Clemens; Köpf, Claudia; Pumberger, Daniel et al.
Steiner, Thomas (Ed.)

Book

Unser aller Gold : Währungsreserve, Anlageobjekt, Wertspeicher

Provided in Cooperation with:

Österreichische Nationalbank (OeNB), Wien

Reference: Jobst, Clemens/Köpf, Claudia et. al. (2023). Unser aller Gold : Währungsreserve, Anlageobjekt, Wertspeicher. Wien : Oesterreichische Nationalbank.
<https://www.oenb.at/dam/jcr:b4d2b504-724c-4e1e-9c06-83a41ec9c2fc/unser-aller-gold.pdf>.

This Version is available at:

<http://hdl.handle.net/11159/701045>

Kontakt/Contact

ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft/Leibniz Information Centre for Economics
Düsternbrooker Weg 120
24105 Kiel (Germany)
E-Mail: [rights\[at\]zbw.eu](mailto:rights[at]zbw.eu)
<https://www.zbw.eu/econis-archiv/>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Dieses Dokument darf zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden. Sie dürfen dieses Dokument nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, aufführen, vertreiben oder anderweitig nutzen. Sofern für das Dokument eine Open-Content-Lizenz verwendet wurde, so gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

<https://zbw.eu/econis-archiv/termsfuse>

Terms of use:

This document may be saved and copied for your personal and scholarly purposes. You are not to copy it for public or commercial purposes, to exhibit the document in public, to perform, distribute or otherwise use the document in public. If the document is made available under a Creative Commons Licence you may exercise further usage rights as specified in the licence.

Unser aller GOLD

Währungsreserve.
Anlageobjekt.
Wertspeicher.



Unser aller Gold

Währungsreserve.

Anlageobjekt.

Wertspeicher.

**Medieninhaberin und
Herausgeberin**

Oesterreichische Nationalbank
Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien
Postfach 61, 1011 Wien
www.oenb.at
oenb.info@oenb.at
Tel. (+43-1) 40420-6666

Schriftleitung

Thomas Steiner

Koordination

Claudia Köpf

Texte

Clemens Jobst, Claudia Köpf, Daniel Pumberger, Anton Schautzer, Stefan Schmitz, Mario Strigl

Lektorat

Alexander Dallinger

Grafische Gestaltung

Abteilung Informationsmanagement und Services

Layout und Satz

Robert Musil, Melanie Schuhmacher

Fotos

Wenn nicht anders angegeben, Fotos: OeNB, Geldmuseum.

Druck und Herstellung

Oesterreichische Nationalbank, 1090 Wien

Datenschutzinformationen

www.oenb.at/datenschutz

ISSN 2310-5364 (Online)

© Oesterreichische Nationalbank, 2023. Alle Rechte vorbehalten.

Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit
sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

Gedruckt nach der Richtlinie „Druckerzeugnisse“ des Österreichischen Umweltzeichens, UW-Nr. 820.

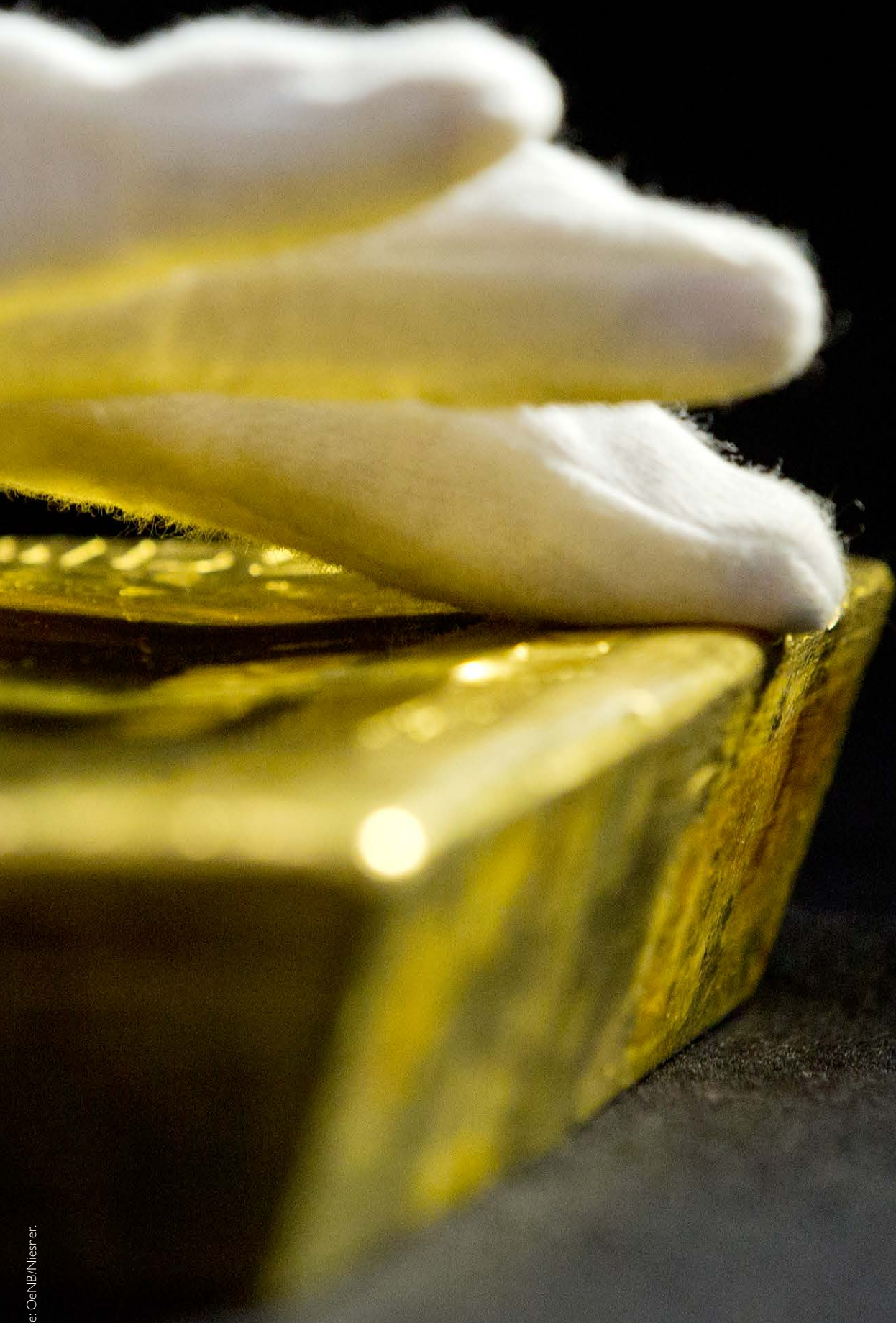
Bitte sammeln Sie Altpapier für das Recycling.

EU Ecolabel: AT/028/024



Inhalt

Vorwort	5
Einleitung	7
Internationaler Goldstandard – Gold als Währungsdeckung	11
Der Goldstandard in der Doppelmonarchie Österreich-Ungarn	13
Neubeginn und Krisen in der Zwischenkriegszeit	15
Beschlagnahmt und restituiert – das österreichische Währungsgold während der NS-Zeit und in der Nachkriegszeit	21
Gold im System von Bretton Woods	25
Die Neuordnung der österreichischen Währungspolitik nach Bretton Woods	29
Gold als Zentralbankreserve	33
Zurückgeholt und sicher verwahrt	39
Privater Goldbesitz in Österreich zwischen Regulierung und Liberalisierung	43
Sammeln und Horten – Gold als Absicherung in Krisenzeiten	45
Literaturverzeichnis	47



Liebe Leserinnen und Leser,



Quelle: OeNB

die Magie des Goldes hat die Menschen schon immer in ihren Bann gezogen. Bereits in der Antike wurde das Edelmetall nicht nur in der Kunst oder als Schmuckgegenstand, sondern auch schon als Zahlungsmittel verwendet. Zu allen Zeiten erfüllte Gold viele unterschiedliche Funktionen zugleich: Herrschende brachten damit ihre Macht zum Ausdruck und begründeten darin ihren Reichtum. Privatpersonen erwarben Gold als Vorsorge für Krisenzeiten, und in der Neuzeit entwickelte sich die geldpolitische Bedeutung von Gold als Währungsicherung – eine Aufgabe, die die Notenbanken übernahmen.

Doch welchen Einfluss haben wirtschaftliche Entwicklungen und politische Turbulenzen auf den Wert des Goldes und auf dessen Funktion als Währungsdeckung? Mit der vorliegenden Broschüre möchten wir Sie auf eine Zeitreise mitnehmen und dabei diese Fragen beantworten. Der Ansatz, den Wert einer Währung in Gold zu definieren, erlebte im Lauf der Geschichte eine Hochblüte und geriet durch wirtschaftliche Umbrüche schließlich an seine Grenzen. Wie der Goldstandard international und im österreichischen Noteninstitut gehandhabt wurde, darüber erzählen die folgenden Seiten.

Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) verwendet Gold – wie andere Notenbanken auch – weiterhin als nationale Reserve für Krisenzeiten. In modernen Währungssystemen wie dem Euroraum steuern die nationalen Zentralbanken – und somit auch die OeNB – ihre Goldbestände über die sogenannte Goldmanagementstrategie und verwahren das Edelmetall gemäß der jeweiligen Goldlagerstellenstrategie. Die Funktion als Währungsreserve deckt Gold heute allerdings nur mehr im geringen Umfang ab, da es dem Geldbestand nicht mehr entsprechen muss.

Auch im privaten Bereich wird Gold als Wertanlage verwendet. Wer in Gold investieren möchte, dem steht heutzutage eine breite Palette an Sammlermünzen und Barren zur Verfügung. In der Vergangenheit war privater Goldbesitz aber nicht immer so frei möglich. Es gab Zeiten der Beschränkung und Regulierung, einhergehend mit politischen und wirtschaftlichen Herausforderungen. Inflation und Krisen spiegeln sich im Goldpreis wider, und die private Nachfrage nach Gold kann als Indikator für ein erhöhtes Sicherheitsbedürfnis in unsicheren Zeiten interpretiert werden.

Ob für die Menschen im Kleinen oder für ganze Währungssysteme im Großen – Gold hat bis heute nichts von seiner Anziehung verloren, auch wenn sich die jeweiligen Rahmenbedingungen und Darstellungsformen immer wieder verändert haben. Die Geschichte des Goldes ist nicht zuletzt aus der Perspektive einer Notenbank vor allem eines – ein spannendes Thema!

Direktor Dipl.-Ing. Dr. Thomas Steiner



Einleitung

Mythos Gold

Gold gilt seit Jahrtausenden als kostbar und begehrenswert. Sein Glanz wurde in der Antike als eingefangene Sonnenstrahlen verehrt. Als Schmuck, Kunstgegenstand und Grabbeigabe spiegelte das Edelmetall jene Wertschätzung wider, die den Lebenden und Toten entgegengebracht wurde, und wurde zum Zeichen für hohen Status und Macht. Nicht nur seine Ästhetik und Unvergänglichkeit, sondern auch seine Seltenheit und der Umstand, dass sich sein hoher Wert in kleiner Form komprimieren lässt, prädestinierten Gold seit jeher auch als Wertanlage und Tauschobjekt.



Quelle: The Trustees of the British Museum.

In diesem antiken Schmuckstück vereinen sich handwerkliche Perfektion, Wert und Status: „Braganza Brosche“, goldene Zierfibel, ca. 250–200 v. Chr., vermutlich von einem griechischen Handwerker für einen keltischen Kunden auf der Iberischen Halbinsel angefertigt.

Gold als Zahlungsmittel

Bereits in der Antike wurde Gold in Form von Münzen als Zahlungsmittel verwendet. Dabei entsprach eine Geldeinheit einer bestimmten gewichtsnormten Menge Gold. Der Stempel des jeweiligen Herrschers bürgte für den Edelmetallgehalt. Die ersten reinen Goldmünzen wurden unter König Kroisos (Krösus) um 550 v. Chr. geprägt, die zusammen mit den ersten Silbermünzen auch das älteste Währungssystem überhaupt darstellten. Für einen florierenden Handel wurden die „Krösus-Statere“ praktischerweise nicht nur in großen Werten, sondern auch als Kleinmünzen hergestellt.

Im Unterschied zu Silber- und Bronzemünzen spielten Goldmünzen als Zahlungsmittel allerdings lange nur eine untergeordnete Rolle. Erst unter Kaiser Augustus wurde 27 v. Chr. mit dem „Aureus“ eine Goldmünze zur Hauptkurantmünze des Römischen Reichs, die in spätrömischer Zeit durch den „Solidus“ abgelöst wurde. Während Gold als Wertgegenstand weiter



Stater, Lydien, König Kroisos (561–546 v. Chr.), Münzstätte Sardeis.

Der Metallwert von **Kurantmünzen** entspricht ihrem aufgeprägten Nennwert. Dem gegenüber stehen **Scheidemünzen**, deren Metallwert geringer ist als ihr Nennwert, wie z. B. bei den Euro-Münzen.



Goldgulden (Fiorino stretto), Florenz, 1323.

hochgeschätzt wurde, verschwand es im Frühmittelalter weitgehend aus den europäischen Geldsystemen.

Erst im Hochmittelalter stieg durch den zunehmenden Fernhandel und Geldverkehr in den Städten der Bedarf an werthaltigen Münzen. Der Florentiner Goldgulden z. B. war eine im Spätmittelalter weit verbreitete Währung in Europa. Die Ausgabe dieser Münzen ab dem Jahr 1252 war möglich, da aufgrund der Kreuzzüge viel Gold nach Italien kam. Der Gold-

gulden der reichen italienischen Handelsstadt Florenz zeigt auf der Vorderseite eine Lilienblüte (lateinisch flos), weshalb der Goldgulden auch „Floren“ genannt wurde. Fast 300 Jahre lang wurde der beliebte „Fiorino d’oro“ mit unverändertem Goldgehalt geprägt. Trotz ihrer Wertstabilität und Beliebtheit konnten die mittelalterlichen Goldmünzen ihren silbernen Zeitgenossen nie den Rang im täglichen Geldverkehr ablaufen. Dafür reichten die verfügbaren Goldmengen doch nicht aus.

Zu Beginn des 16. Jahrhunderts stieg die Bedeutung von Silber wieder an. Grund dafür waren neu entdeckte Silbervorkommen, wie jene in Tirol und besonders jene in Mittelamerika, die von spanischen Eroberern nach Europa verschifft wurden. Unter den Silbermünzen der Neuzeit hatte der Maria-Theresien-Taler sogar lange nach dem Tod der Herrscherin seine Bedeutung als Zahlungsmittel im Fernhandel.

Erst im 19. Jahrhundert ging der Trend bei Münzmetall wieder in Richtung Gold. Auch hierbei spielten neu entdeckte Lagerstätten eine zentrale Rolle. Japan, Indien und die USA machten Gold zu ihrer Währungsgrundlage, bis 1900 folgten auch die meisten Länder in Europa diesem Beispiel. Die meistgeprägte Goldmünze der Welt wurde ab 1816 die Neuauflage des britischen Sovereign. Sein Nennwert entsprach einem Pfund Sterling. Er wurde in vielen Städten des British Empire geprägt und quer über alle Kontinente als Zahlungsmittel verwendet. Im Verlauf des Ersten Weltkriegs wurde in London die Prägung des Sovereign als Umlaufmünze eingestellt; dem folgten nach und nach die weiteren Staaten des Commonwealth und 1932 als letzter Staat schließlich Südafrika. Heute wird der Sovereign wieder ausgegeben und ist als Anlagemünze beliebt, ähnlich wie der „Goldene Philharmoniker“ der Münze Österreich.

Gold als Währungsdeckung

Wenn die Einheit einer Währung, also ein Pfund, ein Gulden oder ein Schilling, als eine bestimmte Menge in Gramm Gold oder Silber festgelegt ist, spricht man von einem Gold- oder Silberstandard. Wie bereits beschrieben bestanden in früheren Jahrhunderten die Zahlungsmittel, also die Münzen, tatsächlich aus dem jeweiligen Edelmetall. Beginnend im 18. Jahrhundert wurde das umlaufende Gold und Silber zunehmend durch Papiergeld sowie durch Münzen aus unedlen Metallen

(wie z. B. Kupfer, Nickel oder Messing) ersetzt. Der Staat und die Noten ausgebenden Banken, die Vorläufer der heutigen Zentralbanken, versprachen dabei, das Papiergeld auf Wunsch jederzeit in Silber- und Goldmünzen umzutauschen. Dafür benötigten sie ausreichende Reserven an diesen werthaltigen Metallen. Über die Zeit wurden immer größere Mengen des Währungsmetalls – Ende des



Quelle: OeNB.

19. Jahrhunderts also Gold – bei den Zentralbanken konzentriert. Die verfügbaren Goldbestände der Zentralbanken bildeten die Basis für die umlaufende Menge an Papiergeld. Die Geldmenge war so an die Menge der gelagerten Goldreserven der entsprechenden Zentralbank gebunden und konnte nicht beliebig gesteigert werden.



Quelle: OeNB/Niesner.



Ein Blick in den nüchternen,
aber zweckmäßigen Goldtresor
der OeNB

Internationaler Goldstandard – Gold als Währungsdeckung

Die Verwendung von Gold als Münzmetall, und damit als Geld, geht mehr als 2.500 Jahre in die griechische Antike zurück. Seine Zeit als Basis des internationalen Währungssystems ist jedoch wesentlich kürzer und lässt sich mit dem Entstehen des „klassischen Goldstandards“ in den 1870er-Jahren datieren. Wie funktionierte nun der internationale Goldstandard und welche Ideale und Grenzen prägten ihn im Laufe der Zeit?

Der klassische Goldstandard zwischen Ideal ...

Die meisten Länder definierten ihre Währungseinheit anhand einer fixierten Menge Gold. Gold zirkulierte in Form von Münzen und konnte ohne Beschränkungen zwischen den Ländern bewegt werden. Damit waren auch die Wechselkurse der Währungen fixiert, da eine Abweichung der Wechselkurse von dem durch den relativen Goldgehalt fixierten Verhältnis dazu führte, dass Gold – zumindest im Idealfall – so lange ex- und importiert wurde, bis der Wechselkurs wieder die Parität erreichte. Die stabilen Wechselkurse förderten sowohl den internationalen Handel als auch die Investitionen. In den Ländern mit Goldwährung selbst verhinderte die Goldbindung eine übermäßige Expansion der Geldmenge und damit Inflation.

Im Rückblick auf die Periode zwischen den 1870er-Jahren und dem Ersten Weltkrieg trug die als krisenhaft erlebte Zwischenkriegszeit in Europa und Nordamerika dazu bei, die Jahre des klassischen Goldstandards als eine Zeit von Stabilität, Wachstum und Globalisierung leicht verklärt zu erinnern.

Silberstandard und Bimetallismus:

Vor den 1870er-Jahren hatten nur das Vereinigte Königreich und Portugal reine Goldwährungen. Die anderen Staaten definierten ihre Währungen entweder nur in Silber oder in Silber und Gold. Im letzteren Fall spricht man von Bimetallismus. Aufgrund des stabilen Preisverhältnisses zwischen Silber und Gold von 15,5:1 zwischen 1800 und den 1870er-Jahren schwankten die Wechselkurse trotzdem nur sehr wenig.



2-Kronen-Banknote, 1914.



20 Kronen in Gold, 1908.

Die Banknoten der Notenbank von Österreich-Ungarn, die Oesterreichisch-ungarische Bank (OeUB), enthielten das Versprechen, jederzeit gegen Gold eingetauscht werden zu können. Tatsächlich wurde die Einlösbarkeit in Gold nie eingeführt. Stattdessen intervenierte die OeUB auf den Devisenmärkten, um den Wert der Krone stabil zu halten.

... und Realität

Tatsächlich funktionierte der Goldstandard in der Praxis nicht wie in dieser vereinfachten Darstellung beschrieben. In vielen Ländern bestand die Geldmenge aus Banknoten und Scheidemünzen, die aus Silber und unedlen Metallen gefertigt waren, während Goldmünzen als tägliches Zahlungsmittel kaum eine

Rolle spielten. Die Bindung der Währung an Gold bedeutete auch nicht automatisch stabile Preise. Zwar war der Preis von Gold fixiert, alle anderen Güter konnten jedoch teurer oder billiger werden, je nachdem wie viel Gold verfügbar war. Tatsächlich führte die Einführung des Goldstandards in den meisten europäischen Ländern in den 1870er-Jahren zu einer Verknappung von Gold und zu einem Rückgang des allgemeinen Preisniveaus, der bis in die 1890er-Jahre anhielt. Sinkende Preise wiederum erwiesen sich als problematisch für Schuldnerinnen und Schuldner, die nun die nominell gleichbleibenden Zinsen und Rückzahlungen aus sinkenden Einkommen leisten mussten. Das betraf insbesondere landwirtschaftliche Betriebe, aber auch ganze Staaten. Vor allem in Lateinamerika und der europäischen Peripherie kam es wiederholt zu Schulden- und Finanzkrisen. Auch Österreich gelang es erst in den 1890er-Jahren, als neue Funde die Verfügbarkeit von Gold verbesserten, seine Währung an Gold zu binden.

Der Mangel an Gold wurde nach dem Ersten Weltkrieg wieder akut. Während des Krieges waren die Preise angestiegen und zudem war relativ wenig Gold vorhanden, um die umlaufende Geldmenge aller Währungen zu bedecken. Eine Lösung war, dass die Zentralbanken zusätzlich zu Gold auch US-Dollar und Pfund Sterling zur Bedeckung ihrer Währungen heranzogen. Damit war weniger Gold nötig, aber das System wurde zunehmend anfälliger für Vertrauenskrisen, wie sich sowohl in der Zwischenkriegszeit als auch in den 1960er-Jahren zeigen sollte.

Gold als „barbarisches Relikt“

Die Problematik ist grundsätzlicher Natur: Die Goldbindung beschränkt die maximale Ausweitung der Zentralbankgeldmenge. Diese Beschränkung ist erwünscht, da sie die Zentralbank diszipliniert und (hohe) Inflation verhindert. Andererseits führt sie zu einer strukturellen Knappheit an Zahlungsmitteln, wenn die Wirtschaft rascher wächst als das für Währungszwecke verfügbare Gold. Die Risiken werden meist in Wirtschaftskrisen schlagend, wenn stimulierende Maßnahmen nötig wären, diese aber durch die beschränkten Reserven verunmöglicht werden. Besonders dramatisch erweist sich diese Beschränkung in Finanzkrisen, wenn die Nachfrage nach Zentralbankgeld plötzlich ansteigt, weil Sparerinnen und Sparer sowie Anlegerinnen und Anleger dem Bankensystem nicht mehr vertrauen. Ist der Liquiditätsbedarf sehr hoch, steht die Zentralbank vor einem Dilemma. Entweder sie stoppt die Kreditvergabe, um die Währung zu schützen, und riskiert eine Verschärfung der Finanzkrise oder sie befriedigt den Bedarf an Zentralbankgeld und nimmt einen Rückgang der Golddeckung in Kauf, der in der Folge zu einem Run auf die Währung führen kann. Die 1931 in Österreich durch die Verluste der Creditanstalt ausgelöste Krise verlief nach diesem Muster.

Ökonominnen und Ökonomen sowie Politikerinnen und Politiker waren daher lange auf der Suche nach Möglichkeiten, das internationale Währungssystem stabiler zu gestalten. Der britische Ökonom John Maynard Keynes bezeichnete Gold in diesem Zusammenhang als „barbarisches Relikt“. Trotzdem behielt Gold bis 1978 eine wichtige Rolle in der Währungsordnung.

Der Goldstandard in der Doppelmonarchie Österreich-Ungarn

Goldreserven für die Kronen-Währung

In den 1870er-Jahren veränderte sich allmählich das bis dahin stabile Preisverhältnis zwischen Silber und Gold. Durch die Entdeckung großer Goldvorkommen seit Beginn des 19. Jahrhunderts gingen zahlreiche Länder – etwa Deutschland und Frankreich – vom Silberstandard beziehungsweise von einem bimetallischen Standard zum Goldstandard über, wodurch die Nachfrage nach Silber zurückging und sein Preis sank. Das Silbergeld verlor mehr und mehr seine Eigenschaft als Währungsgrundlage. Daher sah auch die OeUB eine grundlegende Währungsreform als notwendig an. Die bis dahin auf Silber basierte Gulden-Währung sollte abgelöst und der Wert der neuen Währung in Gold festgelegt werden.

Von diesem Entschluss bis zur Umsetzung dauerte es allerdings noch ein paar Jahre. Man wollte eine günstige Lage der Staatsfinanzen, also ein ausgeglichenes Budget, abwarten. Erst per Gesetz vom 2. August 1892 wurde die Einführung der neuen Kronen-Währung mit der Goldkrone als Rechnungseinheit (1 Krone = 100 Heller) festgelegt. Das Umrechnungsverhältnis von der vorherigen zur aktuellen Währung wurde fixiert: 1 Gulden entsprach 2 Kronen.

Um der neuen Kronen-Währung gesicherte Stabilität zu verleihen, hatte die OeUB bereits in den 1870er-Jahren begonnen, Gold als Währungsdeckung anzukaufen. Die Krone wurde dann um die Jahrhundertwende schrittweise eingeführt: Die ersten Münzen wurden im April 1893, die ersten Banknoten aber erst im September 1900 ausgegeben.

Nicht nur die Verwaltung in Österreich-Ungarn, auch das Papiergeld der Donaumonarchie war „doppelsprachig“: Auf der 20-Kronen-Banknote von 1900 unterschieden sich die deutsche und die ungarische Seite neben dem Wappen auch durch unterschiedliche Frauentypen.

Die eher sanft blickende, blonde Idealfigur repräsentierte die österreichische Reichshälfte, während die eher temperamentvoll anmutende, dunkelhaarige Idealfigur für die ungarische Reichshälfte stand.



Quelle: OeNB, Geldmuseum.

Mit Einführung der Kronen-Währung stieg der Goldbestand der Notenbank kontinuierlich. Waren es 1893 noch knapp über 60 Tonnen, erreichte er um 1910 einen bis dahin noch nicht erreichten Höchststand von über 400 Tonnen Gold. Zu dieser deutlichen Vermehrung hatte auch beigetragen, dass der Staat seine Schulden an die Notenbank in Gold zurückgezahlt hatte.

Krieg und Inflation

Bei Ausbruch des Ersten Weltkriegs bewertete man die großen Goldreserven der Notenbank noch als „finanzielle Vorsorge“ für die zu erwartenden Ausgaben, die die Entbehrungen besser abfedern sollten. Doch es sollte anders kommen. Der Krieg entwickelte sich heftiger und länger andauernd als angenommen. Der Staat musste seine souveräne Haltung im Angesicht der militärischen Realität bald aufgeben.

Zur Kriegsfinanzierung wurden die Gold- und Devisenreserven der Notenbank drastisch reduziert. Nicht nur in Österreich-Ungarn, auch in anderen Ländern wurde der Goldstandard zur Kriegsfinanzierung vorübergehend aufgegeben. Da die Nationalbank durch Notverordnungen in ihrer Unabhängigkeit beschnitten war, gelang es ihr nicht, die Stabilität der Kronen-Währung zu verteidigen. Um die hohen Kriegskosten zu decken, musste Geld unabhängig von der Höhe der Goldreserven gedruckt werden. Der Geldumlauf erhöhte sich zwischen Juli 1914 und Ende 1918 um das rund 15-Fache, während die Golddeckung der Krone von knapp 75 % auf knapp unter 1 % fiel.

Die massiv gestiegene Geldmenge führte, wie schon in vorangegangenen Kriegen, zur Inflation. Mit Kriegsende waren die Goldreserven der Notenbank auf 80 Tonnen gesunken, die sukzessive Entwertung der Krone sollte sich in den Nachkriegsjahren dramatisch steigern.



Während des Ersten Weltkriegs liefen die Notenpressen in der Banknoten-Druckerei der Nationalbank auf Hochtouren.

Neubeginn und Krisen in der Zwischenkriegszeit

Die Folgen des Ersten Weltkriegs

Mit Ende des Ersten Weltkriegs 1918 brach die Habsburgermonarchie in mehrere Nationalstaaten auseinander. Zwar waren die Staatsgrenzen der neuen Republik Deutschösterreich damit noch nicht exakt festgelegt, doch die Nachfolgestaaten der Donaumonarchie strebten bereits nach Souveränität. Diese Länder begannen ihre eigenständige Geldpolitik auszuarbeiten, während das aus der Monarchie stammende Noteninstitut seine Tätigkeit in der Republik Deutschösterreich mit österreichischer Geschäftsführung vorläufig weiterführte.

Als einer der Verliererstaaten des Ersten Weltkriegs war Österreich in Bezug auf sein weiteres politisches und wirtschaftliches Vorgehen an internationale Vorgaben gebunden. Die Klärung der offenen Fragen wurde von den Siegermächten durch den Friedensvertrag von St. Germain vom 10. September 1919, der am 16. Juli 1920 in Kraft trat, Österreich vorgegeben: Damit wurden nicht nur die Auflösung von Österreich-Ungarn völkerrechtlich bestätigt und die neuen Landesgrenzen definiert, sondern auch die Liquidierung der OeUB eingeleitet. Die Auflösung eines ehemals gemeinsamen Finanz- und Währungsgebiets aus der Monarchie und die Aufteilung des „Erbes“ der OeUB unter den Nachfolgestaaten nahm die folgenden Jahre in Anspruch.

In dieser Zeit wurde die bereits während des Krieges einsetzende Entwertung der Kronen-Währung immer dramatischer. Ab 1921 geriet die Preisentwicklung gänzlich außer Kontrolle, die massiv angewachsene Banknotenmenge war kaum durch Gold gedeckt, es kam zur Hyperinflation: Das Geld zerrann den Menschen buchstäblich zwischen den Fingern, verfiel teilweise monatlich um mehr als die Hälfte seines Wertes. Im Jahr 1922 zahlte man in Österreich bereits mit Hunderttausender-Scheinen, die Preise wurden täglich, oft auch stündlich erhöht.



Das beeindruckende Gebäude der ehemaligen OeUB-Hauptanstalt Budapest dient bis heute der ungarischen Nationalbank als ihr Sitz. Postkarte, 1907.



Im August 1922 zeichneten die Zeitungen ein klares Bild der Teuerung: so konnte man sich um den früheren Betrag eines Landhauses jetzt nur mehr ein Paar Socken leisten.

Quelle: ANNO Online, (Neuigkeiten) Welt Blatt.

Der **Völkerbund** war eine 1920 gegründete internationale Organisation zur Friedenssicherung mit Sitz in Genf und gilt als indirekter Vorläufer der Vereinten Nationen. 1946 wurde der Völkerbund aufgelöst.

Die Hyperinflation endete erst im August 1922, nachdem Bundeskanzler Ignaz Seipel beim Völkerbund um einen Hilfskredit für Österreich angesucht hatte. Die Finanzhilfe wurde schließlich im Oktober 1922 gewährt, allerdings unter Auflagen. Die „Genfer Protokolle“ verpflichteten Österreich nämlich zu einem tiefgreifenden, wirtschaftlichen Sanierungsprogramm.

Eine neue Notenbank unter internationalen Vorgaben

1922 wurde auch die im Vertrag von St. Germain vorgegebene Liquidierung der OeUB zu einem Abschluss gebracht. Per Staatsvertrag vom 5. Dezember 1922 wurden u. a. die Aktiva und Passiva der OeUB aufgeteilt: Gold, Devisen und Valuten wurden zunächst zur Entschädigung von Gläubigern im Altausland verwendet, der Rest des Goldschatzes wurde auf die Nachfolgestaaten aufgeteilt.

Teil des vom Völkerbund vorgegebenen Sanierungsprogramms war auch die Neugründung einer österreichischen Notenbank. Am 14. November 1922 wurde per Bundesgesetz die neue Aktiengesellschaft „Oesterreichische Nationalbank“ (OeNB) gegründet. Sie übernahm die schwierige Aufgabe, die durch die Kriegsfolgen entwertete Währung in der Republik Österreich zu stabilisieren. Die Geschäftsübergabe von der OeUB auf die OeNB verlief fließend, bereits mit 1. Jänner 1923 nahm das neue Noteninstitut seine Tätigkeit auf.

Die Oesterreichische Nationalbank war dabei nicht die Rechtsnachfolgerin der Oesterreichisch-ungarischen Bank, die Aktionärinnen und Aktionäre der liquidierten OeUB wurden von der OeNB entschädigt. Die OeNB konnte auch nicht auf einen vorhandenen Goldschatz zurückgreifen, die Bestände lagen bei ihrer Geschäftsaufnahme bei null. Das änderte sich in kurzer Zeit, denn zur Währungsstabilisierung sollte die OeNB „Edelmetall ansammeln“ und wertbeständige Devisenguthaben anlegen, die wiederum bei Bedarf im Ausland gegen Gold getauscht werden konnten. Davon sollte die OeNB in den 1930er-Jahren Gebrauch machen.

Unter dem Einfluss internationaler Vorgaben, wie der des Völkerbundes und vor allem des Gouverneurs der Bank of England, sollte die OeNB möglichst schnell wieder zum Goldstandard der Vorkriegszeit zurückkehren. Der Glaube an Gold als Grundlage des Geldes war bei vielen Politikern und internationalen Bankiers tief verankert, und die Chefs des britischen Noteninstituts und der Federal Reserve Bank of New York waren deren überzeugteste Anhänger.

Das große Ziel, die Hyperinflation einzudämmen und die Währung zu sta-



Aktie der neuen Oesterreichischen Nationalbank zu 100 Kronen Gold.

bilisieren, gelang. Die Währungsreform wurde per 20. Dezember 1924 gesetzlich festgelegt, und mit 1. Jänner 1925 wurde die neue Währung offiziell eingeführt: der Schilling. 10.000 Kronen in Papiergeld entsprachen nun einem Schilling, unterteilt in 100 Groschen. Der Schilling galt als Symbol der Überwindung der Kriegs- und Nachkriegszeit und als Hoffnung auf eine bessere Zukunft.

Eine der Vorgaben des Völkerbundes, die Notenbank solle möglichst hohe Gold- und Devisenreserven anlegen, erfüllte die OeNB konsequent, auch nach Aufhebung der Völkerbundkontrolle im Jahr 1926. Zwischen 1924 und 1930 erhöhte die Nationalbank die Deckung des Geldumlaufs auf knapp 80 % durch Gold und Devisen.

Weltwirtschaftskrise und Ende des Goldstandards

Die Zeit der wirtschaftlichen Blüte in Österreich hielt nicht lange, ihr Ende wurde durch ein weit entferntes Ereignis eingeläutet: Am 29. Oktober 1929, dem „Schwarzen Dienstag“, brachen an der New Yorker Börse als Folge jahrelanger Überspekulation die Kurse ein. Die schwere Finanz- und Wirtschaftskrise erreichte bald eine globale Dimension.

In den USA brach die Industrieproduktion um fast 50 % ein. Dies hatte verheerende Auswirkungen auf die Weltwirtschaft, stammten doch fast die Hälfte aller Industrierzeugnisse aus den USA. Konjunkturschwäche und Massenarbeitslosigkeit waren in vielen Ländern die Folge.

Die Weltwirtschaftskrise machte auch deutlich, dass der bisher als Ideal angesehene Goldstandard nicht mehr tragbar war. Die Bindung der Geldmenge an Gold verhinderte eine wachstumsfördernde Wirtschaftspolitik und die Unterstützung der krisengeschüttelten Bankensysteme. Der große Paukenschlag erfolgte im September 1931, als das Vereinigte Königreich den Goldstandard aufgab - der Wert



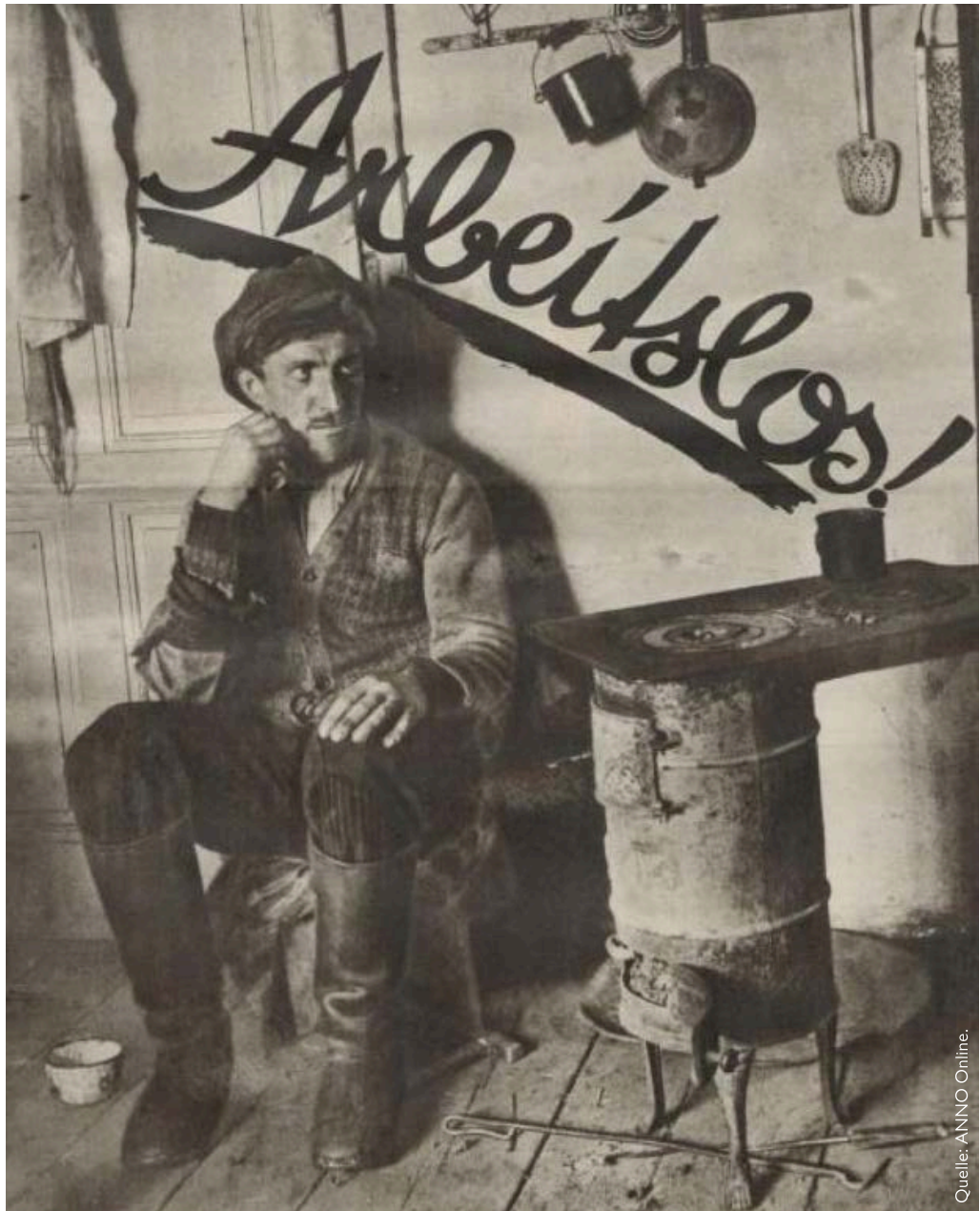
Banknote zu 10 Schilling, 1927.

Quelle: OeNB, Geldmuseum.



Schlagzeile auch in den heimischen Blättern: Neues Wiener Tagblatt vom 30. Oktober 1929.

Quelle: ANNO Online.



Die Massenarbeitslosigkeit auf den Titelblättern der Tageszeitungen:
Der Kuckuck, 9. März 1930.

des Pfund Sterling war damit nicht mehr in einer festgelegten Menge Gold definiert. Andere Länder, wie die USA, behielten den Goldstandard vorerst bei. Bis Ende der 1930er-Jahre hatten die USA, wie auch alle anderen Staaten, den Goldgehalt ihrer Währungen reduziert oder die Einlösbarkeit ihrer Währungen in Gold eingestellt.

Die Auswirkungen der Weltwirtschaftskrise trafen auch Österreich sehr hart. Betriebe mussten schließen und es gab immer mehr Arbeitslose. Die Krise des heimischen Bankensektors wurde zusätzlich verschärft, da Großbanken ihre Geschäftsstrategie zu wenig an die geänderten politischen Rahmenbedingungen nach 1918 angepasst hatten. Ehemals inländische Kundinnen und Kunden gehörten nun

den Nachfolgestaaten der Habsburgermonarchie an und gerieten bei der Rückzahlung ihrer Kreditraten häufig in Verzug.

Die größte Kommerzbank Österreichs, die traditionsreiche Creditanstalt für Handel und Gewerbe (CA), erklärte am 11. Mai 1931 ihre Zahlungsunfähigkeit. Die OeNB beteiligte sich neben dem Staat und dem Privatfinanzier Rothschild daran, die sagenhaften Schulden der CA von damals 1 Milliarde Schilling abzufangen. Der Zusammenbruch der CA konnte zwar verhindert werden, aber zu einem sehr hohen Preis: Dem Noteninstitut kostete die finanzielle Unterstützung der CA den größten Teil seiner Devisenreserven. Die OeNB musste die Einlösbarkeit ihrer Banknoten in Gold einstellen. Obwohl der Schilling offiziell seine Entsprechung in Gold behielt, hatte Österreich damit de facto auch den Goldstandard verlassen. Durch eine bis 1933 praktizierte Devisenbewirtschaftung, einer strengen Limitierung sowohl des Handels mit und des Besitzes von Devisen als auch von Schilling-Transaktionen ins Ausland konnte die OeNB ihre Devisenbestände wieder aufstocken.

Zur Überwindung der Weltwirtschaftskrise schlug Österreich im internationalen Vergleich einen Sonderweg ein. Statt, wie z. B. die USA, nach einer aktiven Konjunkturbelebung zu streben, sahen es die Bundesregierung, die Nationalbank und Vertreter des Völkerbundes als oberstes Ziel an, ein ausgeglichenes Budget zu erreichen und die Währung zu stabilisieren. Um international konkurrenzfähig zu bleiben, wurden auch Löhne nicht erhöht. Damit wurde der Schilling zwar zu einer der stabilsten Währungen der Welt – der Begriff „Alpendollar“ verbreitete sich damals –, allerdings führte diese Linie zu wirtschaftlicher Stagnation und zu Massenarbeitslosigkeit.

Die kompromisslose Hartwährungspolitik ermöglichte es der Notenbank von 1933 bis 1937 ihren Bestand an Währungsreserven wieder aufzubauen. Im März 1938 betrug ihr Goldbestand 78 Tonnen. Doch die fehlenden Erwerbsmöglichkeiten und die zunehmende politische Radikalisierung bildeten den Nährboden für eine sich immer mehr ausbreitende nationalsozialistische Ideologie in Österreich. Deutschland hatte seit Mitte der 1930er-Jahre den politischen Druck auf Österreich massiv verstärkt und sah im Nachbarland wertvolle Ressourcen zur Ankurbelung seiner Rüstungswirtschaft. Das Ende der Ersten Republik in Österreich zeichnete sich ab.



Beschlagnahmt und restituiert – das österreichische Währungsgold während der NS-Zeit und in der Nachkriegszeit

Reichsbank Berlin greift auf österreichisches Währungsgold zu

Durch den am 13. März 1938 vollzogenen „Anschluss Österreichs an das Deutsche Reich“ verlor die Nationalbank ihre Eigenständigkeit. Sie wurde gegenüber der Reichsbank Berlin zur weisungsgebundenen Reichsbankhauptstelle Wien, der Schilling wurde von der Reichsmark abgelöst.



Quelle: Bankhistorisches Archiv der OeNB

Am 21. März 1938 nimmt der Präsident der Reichsbank Berlin, Hjalmar Schacht (Mitte), die Vereidigung der Belegschaft der übernommenen OeNB, jetzt „Gefolgschaft der Reichsbankhauptstelle Wien“, vor.

Unmittelbar nach Inkrafttreten der Verordnung über die Liquidation der OeNB ließ das Reichsbankdirektorium in Berlin eine Liquidationsbilanz per 17. März 1938 erstellen. Damit sicherte sich die Reichsbank auch den Zugriff auf jenen Anteil des OeNB-Golddepots, der in den Tresoren der Bank of England lagerten. Im Auftrag der Reichsbank Berlin musste die Oesterreichische Nationalbank in Liquidation (i. L.) die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Basel anweisen, die in London lagernden OeNB-Goldbestände dem Reichsbankdirektorium zur Verfügung zu stellen. Der Reichsmark-Gegenwert dieses Depots wurde – ebenso wie jener der Inlandsgoldbestände – auf das Konto „Liquidation der Oesterreichischen Nationalbank“ gutgeschrieben. Insgesamt handelte es sich dabei um 78.267 kg Gold im Wert von 467,8 Millionen Schilling.

Goldbestände

	Insgesamt	davon im Ausland
	in kg	
Goldmünzen	4.271,8267	
Goldbarren	73.995,3211	22.341,1695
Gesamtbestand	78.267,1478	22.341,1695

Quelle: OeNB.

Eine endgültige Verrechnung und ein formeller Abschluss der Liquidation sind jedoch bis zum Ende der NS-Herrschaft nie erfolgt. Mit 17. März 1938 verfügte die OeNB über links angeführte Goldbestände.

Zwischen dem 18. März und dem 25. April 1938 kaufte die Oesterreichische Nationalbank i. L. im Auftrag der Reichsbank Berlin weiter Gold von Privatpersonen auf, nämlich knapp 12.990 kg Goldmünzen und -barren, und verbrachte es ebenfalls nach Berlin. Diese Goldbestände resultieren aus der durch verschärfte Devisenvorschriften erzwungenen Ablieferung von Gold durch deutsche Staatsbürgerinnen und Staatsbürger. Das beschlagnahmte Vermögen von Jüdinnen und Juden wurde hier nicht ausgewiesen.

Die **Tripartite Commission for the Restitution of Monetary Gold**, kurz Tripartite Gold Commission (TGC), war eine Einrichtung der drei westalliierten Siegerstaaten des Zweiten Weltkriegs, Vereinigtes Königreich, Frankreich und USA. Sie wurde gemäß dem Pariser Reparationsabkommen vom 14. Jänner 1946 in Brüssel gebildet. Ihre Aufgabe war es, das vom Deutschen Reich in den besetzten Staaten beschlagnahmte Währungsgold an die Ursprungsländer zurückzugeben. Jedem Land wurde eine bestimmte Quote zugestanden.

Restituierung ab Kriegsende

Kurz nach Kriegsende und der Einsetzung der provisorischen Regierung Renner wurde die OeNB am 3. Juli 1945 auf Grundlage des Notenbanküberleitungsgesetzes reaktiviert. Im ersten Nachkriegsjahr verfügte die reaktivierte OeNB weder über Gold- noch über Devisenbestände. Doch bereits 1947 und in den darauffolgenden Jahren wurde Österreich das seinerzeit vom Deutschen Reich geraubte Währungsgold in Tranchen restituiert. Nach Kriegsende verwaltete die „Tripartite Gold Commission“ (TGC) das von den Alliierten in Deutschland und in anderen Ländern aufgefundene Währungsgold. Der von der TGC anerkannte Anspruch Österreichs betrug 78.267 kg Gold. Dieser Wert entsprach dem am 17. März 1938 ausgewiesenen Goldbestand.

Österreich erhält Gold zurück

Schlagzeile aus der Wiener Zeitung vom 19. Oktober 1947.

Quelle: ANNO Online

Im September 1952 meldete die Banca d'Italia Rechtsansprüche gegenüber der OeNB auf rund 4.300 kg Gold an, das von den US-amerikanischen Militärbehörden nach Kriegsende 1945 in Salzburg aufgefunden (in Folge als „Salzburger Gold“ bezeichnet) und der österreichischen Regierung übergeben worden war. Die Bundesregierung übertrug am 29. Mai 1947 diese Goldbestände für Währungszwecke der OeNB gegen Minderung der Staatsschuld. Die Banca d'Italia beanspruchte dagegen diese Goldbestände, die in den Kriegswirren auf österreichisches Gebiet gelangt waren, als ihr Eigentum. Die TGC entschied nachträglich, dass das „Salzburger Gold“ der gemeinsamen Masse der Goldbestände jener Länder zuzurechnen sei, die 1938–1945 vom Deutschen Reich besetzt worden waren. Aus dieser gemeinsamen Masse sollten in der Folge die anerkannten Ansprüche gemäß dem Pariser Reparationsabkommen befriedigt werden. Die Regierungen Italiens und Österreichs nahmen diesen Beschluss der Goldkommission zur Kenntnis.

Österreich erhielt bis 1958 insgesamt 50.182 kg Währungsgold zurück. Diese Rückerstattungsquote (zwei Drittel) entspricht auch der zahlreicher anderer Staaten, denen Gold geraubt wurde.

13/48

RADIOGRAMM

41

Eingelangt 14 52 23 II 40

Ad. No. 713 15/194

RADIO-AUSTRIA
Aktiengesellschaft
Wien, I. Renngasse 14
VIA RADIO AUSTRIA

Nr. 20 FEB 1948 mit Belgien 28

Die Daten im dienstlichen Eingange des Telegrammes bedeuten:
1. Name des Aufgabesamten – 2. Telegrammnummer – 3. Wortzahl – 4. Aufgabetag – 5. Aufgabzeit

GLQMU 1454 SPT5
SS SS 37 LONDON 10 23 1214 ETATAUSTRIAG =
BANKLEITUNG VIENNA =
OFFIZIELLE BEANTWORTUNG SCHREIBEN TRIPARTITE 30 JAENNER ERFORDER-
LICH = PRACK +

ortstelegramm mit dem
Via Radio Austria

Quelle: Bankhistorisches Archiv der OeNB

In die Verhandlungen mit der Tripartite Gold Commission waren von Seiten Österreichs die Bundesregierung und die Notenbank eingebunden. Telegramm vom 23. Februar 1948 aus London an die Bankleitung.

Im Juni 1997 erklärte sich die Republik Österreich bereit, den noch im internationalen Goldpool verbliebenen Betrag von rund 70 Millionen US-Dollar (der auf jene Staaten, die noch Ansprüche geltend machen konnten, aufzuteilen gewesen wäre), den Überlebenden des Holocaust zugutekommen zu lassen. 1998 wurde die OeNB ermächtigt, Zuwendungen an den Internationalen Fonds für Opfer des Nationalsozialismus bis zum Gegenwert des Anteils (102,1 Millionen Schilling) zu leisten, den die TGC der OeNB anlässlich der Auflösung des Goldpools übermittelt hatte.



2008

570827

1966



Gold im System von Bretton Woods

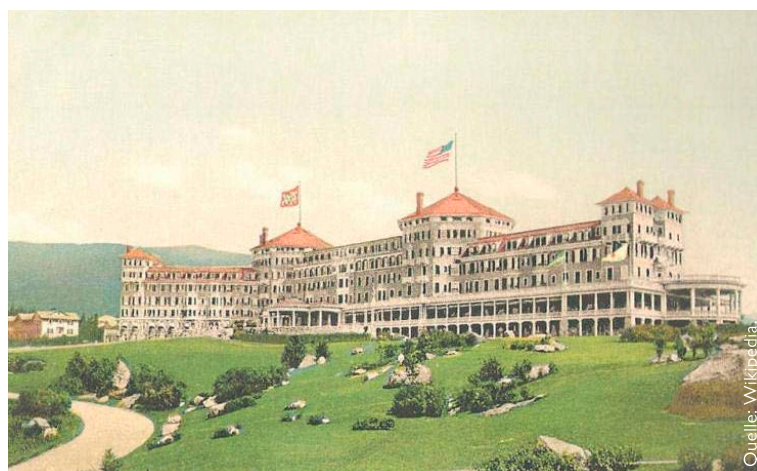
Bereits während des Zweiten Weltkriegs liefen in den USA und Großbritannien intensive Planungen für die Gestaltung der internationalen Währungsordnung nach dem Krieg. Die Zwischenkriegszeit hatte gezeigt, wie aus fehlender Koordination zwischen den Staaten Abwertungen einzelner Währungen und aus als Gegenreaktion eingeführten Schutzzöllen eine negative Spirale entstehen konnte, die schlussendlich dem internationalen Handel und damit den Wirtschaften aller Länder schadete. Ziel war es daher, die Wechselkurse zwischen den Ländern zu stabilisieren und so den freien Handel zu fördern. Es blieb dabei offen, wie mit Ungleichgewichten zwischen den Staaten und hohen Zahlungsbilanzüberschüssen und -defiziten umgegangen werden sollte, ohne die Stabilität der Währungsordnung oder den freien Handel zu gefährden.

Die Nachkriegsordnung

Im Juli 1944 erzielten die in Bretton Woods in New Hampshire, USA, versammelten Vertreter aus 44 Ländern schließlich einen Kompromiss. Die Teilnehmer der Konferenz einigten sich auf die Schaffung eines Systems fester Wechselkurse, bei dem alle Währungen an den US-Dollar gebunden waren und der US-Dollar selbst an Gold gebunden war. Die Vereinigten Staaten verpflichteten sich, Gold unbegrenzt zu einem festen Preis von 35 US-Dollar pro Unze zu kaufen und zu verkaufen. Die Ergebnisse der Konferenz führten auch zur Schaffung des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbank, die beide 1945 gegründet wurden. Bei Ungleichgewichten zwischen den Ländern, also etwa einem hohen Zahlungsbilanzdefizit, sollte zuerst der IWF helfend eingreifen. In zweiter Linie war es dann möglich, den Wechselkurs anzupassen, im Fall eines Defizits also abzuwerten. Damit sollten einerseits die Wechselkurse stabil bleiben, andererseits den Staaten aber die Möglichkeit gegeben werden, auf Wirtschaftskrisen zu reagieren.



Der Brite John Maynard Keynes (rechts) konnte sich mit seinen Plänen für die Nachkriegsordnung nicht gegen den Vertreter der USA, Harry Dexter White (links), durchsetzen. Ergebnis war ein Kompromiss.



Das Mount Washington Hotel, Schauplatz der Konferenz von Bretton Woods.

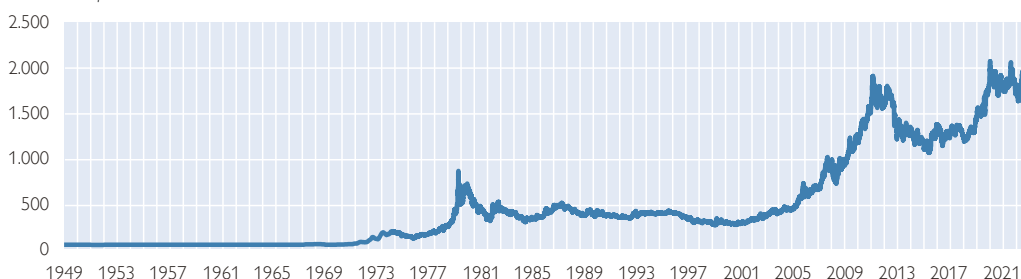
Das System zeigt erste Risse

Anders als im Goldstandard vor 1914 hatten Privatpersonen keine Möglichkeit mehr, ihre Banknoten gegen Gold einzutauschen, auch nicht in den USA. Die Stabilität der Währungen ergab sich vielmehr aus der Bindung an den US-Dollar und der Bereitschaft der USA, den Goldpreis bei 35 US-Dollar zu halten. Das neue System zeigte jedoch bald erste Schwächen. Die nach dem Zweiten Weltkrieg nun stark wachsende Wirtschaft und der boomende internationale Handel erforderten mehr Zahlungsmittel und daher mehr US-Dollar. Mit diesem Bedarf konnte die Förderung von Gold nicht mithalten und bald überstieg die Menge der im Ausland gehaltenen US-Dollar die Goldreserven der USA – die Bindung des US-Dollar an Gold war damit in Gefahr.

Die Probleme wurden rasch deutlich, als zu Beginn der 1950er-Jahre der während des Krieges geschlossene Londoner Goldmarkt wieder öffnete. Wurde Gold anfangs zum offiziellen Preis von 35 US-Dollar pro Unze gehandelt, geriet der Preis im Lauf der 1950er-Jahre zunehmend unter Druck. Erwartungen, dass die Inflation in den USA steigen und die US-Regierung zu einer Abwertung des US-Dollar (also zur Festsetzung eines höheren US-Dollar-Preises je Feinunze Gold) gezwungen sein könnte, erhöhten die Nachfrage nach Gold zusätzlich. 1960 schlossen sich die führenden Zentralbanken im sogenannten Goldpool zusammen, um durch Marktinterventionen den zeitweise bereits auf 40 US-Dollar gestiegenen Goldpreis zu drücken. Nachdem die Zentralbanken zunehmend Probleme hatten, den Goldpreis zu stabilisieren, wurde im März 1968 der Goldmarkt schließlich geteilt. Während die Zentralbanken untereinander weiterhin zum offiziellen Preis von 35 US-Dollar handelten, wurde die Preisbildung auf dem neu geschaffenen privaten Markt freigegeben. Aber hohe Staatsausgaben und steigende Inflation verringerten das Vertrauen in den US-Dollar weiter und im August 1971 kündigte US-Präsident Richard Nixon schließlich an, dass die USA die Konvertierbarkeit des US-Dollar in Gold aussetzen würden, was das Ende des Bretton-Woods-Systems und den Übergang zu einem flexiblen Wechselkurssystem markierte.

Goldpreis 1950 bis heute

in US-Dollar pro Feinunze Gold



Quelle: Bloomberg.

Anmerkung: Nach der Freigabe des Goldpreises 1968 und dem Ende der Goldbindung des US-Dollar stieg der Goldpreis stark an.

Gold wird demonetisiert

Das Aus für Gold als Währungsmetall brachte die Entscheidung des IWF 1978, seine Sonderziehungsrechte nicht mehr auf Gold, sondern auf einem Korb wichtiger Währungen zu basieren. Damit war Gold endgültig eine Ware wie jede andere geworden, deren Preis sich entsprechend von Nachfrage und Angebot bildet. Die Geldpolitik, die damit ihren nominalen Anker verloren hatte, orientierte sich fortan am Preisniveau und an der Inflationsrate. In den 1990er-Jahren wählten viele Zentralbanken ein explizites Inflationsziel. Die Europäische Zentralbank (EZB) definiert heute Preisstabilität als eine mittelfristige Inflationsrate nahe 2 %.



Die Neuordnung der österreichischen Währungspolitik nach Bretton Woods

An der Diskussion über die Reform des Bretton-Woods-Systems beteiligte sich die OeNB nicht offiziell; allerdings rief ihr damaliger Präsident, Wolfgang Schmitz, zur Stärkung der multilateralen Struktur des internationalen Wechselkurssystems auf und sprach sich gegen einseitige Maßnahmen, vor allem gegen gespaltene Wechselkurse (also für zwei unterschiedliche Kurse für jeweils unterschiedliche Grundgeschäfte), aus. Er plädierte für mehr Wechselkursflexibilität und für einen flexibleren Einsatz unterschiedlicher Maßnahmen. Die USA waren allerdings nicht bereit, das Ihre zur Reform des Systems beizutragen, und die US-Dollar-Reserven der OeNB und anderer europäischer Notenbanken stiegen weiter an. Im August 1971 mussten die betroffenen Notenbanken daher jede für sich – statt gemeinsam wie im Bretton Woods-System – Maßnahmen treffen, um die Stabilität ihrer Währungen im In- und Ausland zu gewährleisten.

Das **multilaterale Wechselkurs-system** stellt sicher, dass Änderungen der Wechselkurse nur von allen Ländern gemeinsam beschlossen werden können. Kein Land kann auf Kosten der anderen abwerten und so einen Wettbewerbsvorteil erzielen.

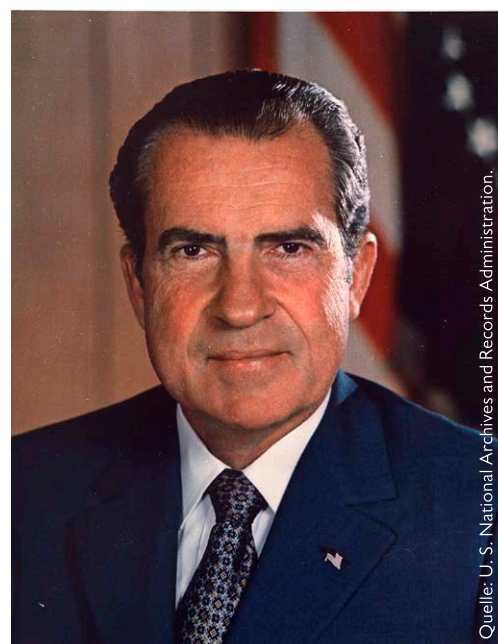
Neuordnung der Währungspolitik: Von der exportorientierten Unterbewertung ...

Die österreichische Geld- und Wechselkurspolitik der Nachkriegszeit beruhte auf einem breiten politischen Konsens zwischen den zwei Großparteien und den Sozialpartnern. Teil der erfolgreichen langfristigen Entwicklungsstrategie Österreichs nach 1945 war die Internationalisierung der österreichischen Wirtschaft. Im Jahr 1953 wurde der Schilling konvertibel, wobei der Wechselkurs zum US-Dollar mit 26 Schilling für 1 US-Dollar fixiert wurde, was einer strategischen Unterbewertung des Schilling im Interesse der Export- und Tourismusindustrie gleichkam.

... zur importierten Inflation und einem Arbeitskräftemangel im Westen Österreichs

Die hohen Handelsbilanzüberschüsse und die zunehmende Inflation in den USA führten in den späten 1960er-Jahren in Deutschland, Österreich und der Schweiz zu importierter Inflation. Deutschland und die Schweiz reagierten darauf mit Aufwertungen, die Österreich nicht mitmachte. Zu groß war die Angst, dadurch Nachteile für die Export- und Tourismusindustrie zu schaffen. Die Folge war allerdings, dass die Löhne in Deutschland und der Schweiz in Schilling stark stiegen, weshalb immer mehr Österreicherinnen und Österreicher in diesen beiden Ländern arbeiteten. Im Westen Österreichs kam es zu einem besorgniserregenden Mangel an Arbeitskräften. Daher beschloss die OeNB, die neuerliche Aufwertung Deutschlands und der Schweiz im Mai 1971 mitzumachen und den Schilling ebenfalls aufzuwerten. Dies führte zu scharfen Protesten und Kompensationsforderungen der Exportwirtschaft.

Die Aufwertungen hatte nur kurz Erfolg. Das Zahlungsbilanzdefizit der USA fiel im Frühsommer 1971 wieder höher als erwartet aus, und es kam wieder zu spekulativen Kapitalabflüssen aus dem US-Dollar in die D-Mark, den Schweizer Franken und den Schilling. Mit der Erklärung von US-Präsident Richard Nixon am 15. August 1971 schlossen die Devisenmärkte für eine Woche – die



Der damalige US-Präsident Richard Nixon.

Quelle: U. S. National Archives and Records Administration.

OeNB hatte somit wenige Tage Zeit, um nach 26 Jahren eine neue Wechselkurspolitik zu entwickeln.

Heftige Debatte um die Neuordnung der Währungspolitik

Die Österreichische Bundesregierung und die Wirtschaft traten für einen gespaltenen Wechselkurs ein. Für den Kapitalverkehr sollte der Wechselkurs höher sein, um spekulative Kapitalzuflüsse weniger attraktiv zu machen. Für den Waren- und Dienstleistungsverkehr sollte der Wechselkurs niedriger sein, um die Export- und Tourismusindustrie weiter zu fördern.

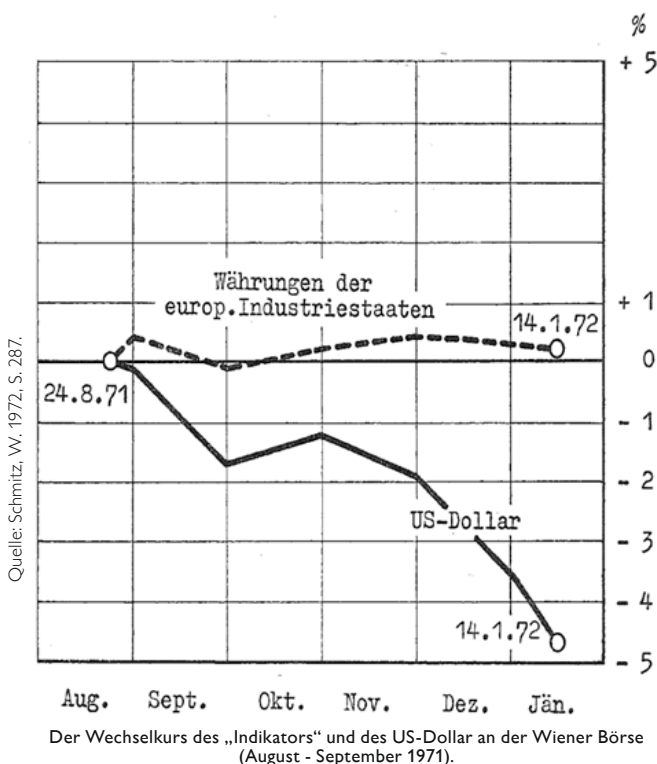
Die OeNB hingegen trat für eine völlige Neuordnung der Währungspolitik ein. Sie fokussierte auf die Preisstabilität. An die Stelle der exportorientierten Politik sollte eine stabilitätsorientierte treten. Gegenüber der Regierung und der Wirtschaft war ihre Position allerdings schwach, zumal beide stark im Generalrat der OeNB vertreten waren.

Mit Notenbankgesetz und Währungskorb zu mehr Preisstabilität

OeNB-Präsident Wolfgang Schmitz musste daher zuerst die Mitglieder des Generalrats und dann die Regierung von seinen Plänen überzeugen. Dazu setzte er auf zwei Instrumente: Erstens auf den gesetzlichen Auftrag, die Stabilität der Preise im Inland und gegenüber den wichtigsten Handelspartnern stabil zu halten (Nationalbankgesetz 1955), und zweitens auf einen Währungskorb bestehend aus den Währungen der wichtigsten Handelspartner Österreichs; aus diesem wurde der sogenannte „Indikator“ als Zielgröße für den Wechselkurs des Schilling gegenüber dem US-Dollar berechnet.

Dem gesetzlichen Auftrag konnten sich weder die Mitglieder des Generalrats noch die Bundesregierung verwehren. Durch die Berechnung des neuen Schilling-

Wechselkurses gegenüber dem US-Dollar anhand des Indikators gelang es, die Diskussion auf die einbezogenen Währungen und deren Gewichte – also auf eine technische Ebene – zu verschieben. Die Einwände der Export- und Tourismuswirtschaft sowie der Regierung wurden von der OeNB durch die Erweiterung des Indikators um weichere Währungen und die Reduktion der Gewichte der D-Mark und des Schweizer Franken abgewehrt. Letztlich konnte die OeNB am 23. August 1971, nur acht Tage nach dem Ende des Bretton-Woods-Systems, offiziell ihre neue Währungspolitik verkünden. Sie gab den Wechselkurs des Schilling gegenüber dem US-Dollar frei, orientierte sich bei der täglichen Kursfestsetzung an der Wiener Börse aber am Indikator. Erst am 22. Dezember 1971 verkündete die OeNB einen neuen Leitkurs mit 23,30 Schilling für 1 US-Dollar, was einer deutlichen Aufwertung gegenüber dem Kurs vom 15. August 1971 entsprach. Hingegen blieb der Schilling gegenüber den Währungen der europäischen



Industriestaaten stabil (siehe Grafik). Auch die Goldparität – also der Preis des Goldes in Schilling – blieb unverändert.

Vom Währungskorb zur Hartwährungspolitik

Um die importierte Inflation weiter zu reduzieren, wollte die OeNB vor allem stabile Währungen im Indikator sehen. Mit 22. Juni 1972 wurden weichere Währungen, also jene die abwerteten bzw. stark aufwerteten, sukzessive aus dem Indikator entfernt. Mit 13. Juli 1976 bestand der Indikator ausschließlich aus der D-Mark: Die Hartwährungspolitik war geboren, ohne dass sich die OeNB jemals auf einen fixen Wechselkurs gegenüber der D-Mark festlegen musste. Sie verfolgte dieselbe Vorgehensweise wie nach der Einführung des Indikators. Täglich wurde unter ihrer Mitwirkung ein Schilling-Wechselkurs an der Wiener Börse festgelegt, allerdings jeden Tag derselbe. So lange bis alle Marktteilnehmerinnen und Marktteilnehmer davon ausgingen, dass dies ein fixer Wechselkurs wäre.

Bundespräsident Van der Bellen zu
Besuch im OeNB-Goldtresor 2019.



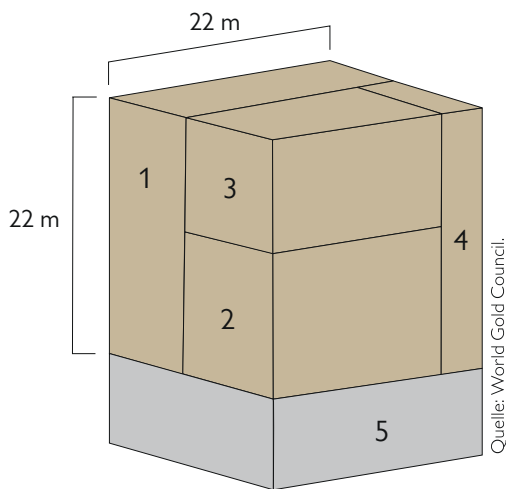
Gold als Zentralbankreserve

Globale Goldreserven

Schätzungen des World Gold Council (WGC) zufolge wurden in der Geschichte der Menschheit per Ende 2022 rund 208.874 Tonnen Gold (davon rund zwei Drittel seit 1950) abgebaut. Würde dieser Gesamtbestand zusammengetragen, entstünde ein Kubus mit einer Seitenlänge von 22 Metern.

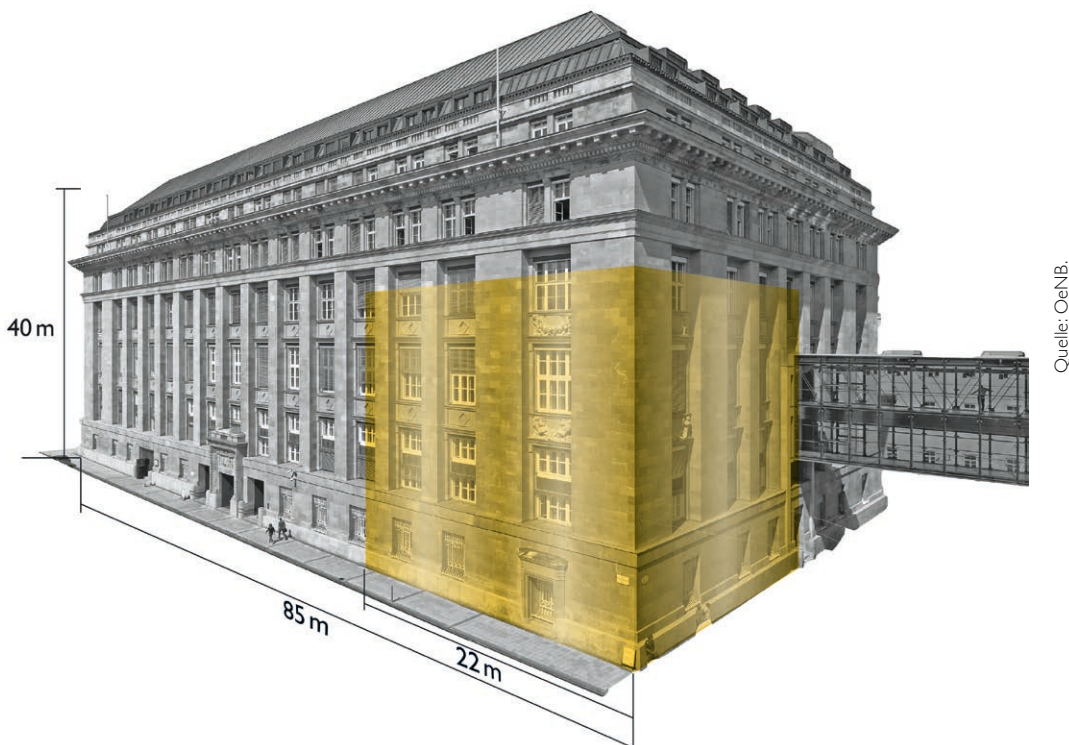
Diese abgebauten Goldreserven setzen sich gemäß WGC approximativ wie folgt zusammen:

Das **World Gold Council (WGC)** ist eine weltweite Vereinigung der führenden Goldproduzenten mit Hauptsitz in London. Die Organisation agiert als Organisation von Expertinnen und Experten auf dem internationalen Goldmarkt und veröffentlicht regelmäßig Analysen zu Gold.



1. 46 % Schmuck
2. 22 % Barren und Münzen
3. 17 % Zentralbanken und offizielle Institutionen
4. 15 % Sonstiges
5. Die bekannten, nicht abgebauten Goldreserven betragen rund 52.000 Tonnen

Eine andere Art der Verbildlichung der weltweit abgebauten Goldreserven ist die Darstellung in Relation zum Gebäude der OeNB-Hauptanstalt in Wien:



Goldreserven von Zentralbanken und offiziellen Institutionen

		Tonnen
1	USA	8.133,5
2	Deutschland	3.354,9
3	IWF	2.814,0
4	Italien	2.451,8
5	Frankreich	2.436,8
6	Russland	2.326,5
7	China	2.068,4
8	Schweiz	1.040,0
9	Japan	846,0
10	Indien	794,6
11	Niederlande	612,5
12	Türkei	572,0
13	EZB	506,5
14	Taiwan	423,6
15	Portugal	382,6
16	Usbekistan	381,3
17	Kasachstan	332,0
18	Saudi Arabien	323,1
19	UK	310,3
20	Libanon	286,8
21	Spanien	281,6
22	Österreich	280,0

Quelle: IWF.

Die Goldreserven von Zentralbanken und offiziellen Institutionen sind global unterschiedlich verteilt. Die links stehende Tabelle des IWF zeigt die Bestände per Mai 2023 (bzw. letztverfügbarem Stand). Österreich liegt mit rund 280 Tonnen Gold auf Platz 22.

Die Goldreserven der OeNB

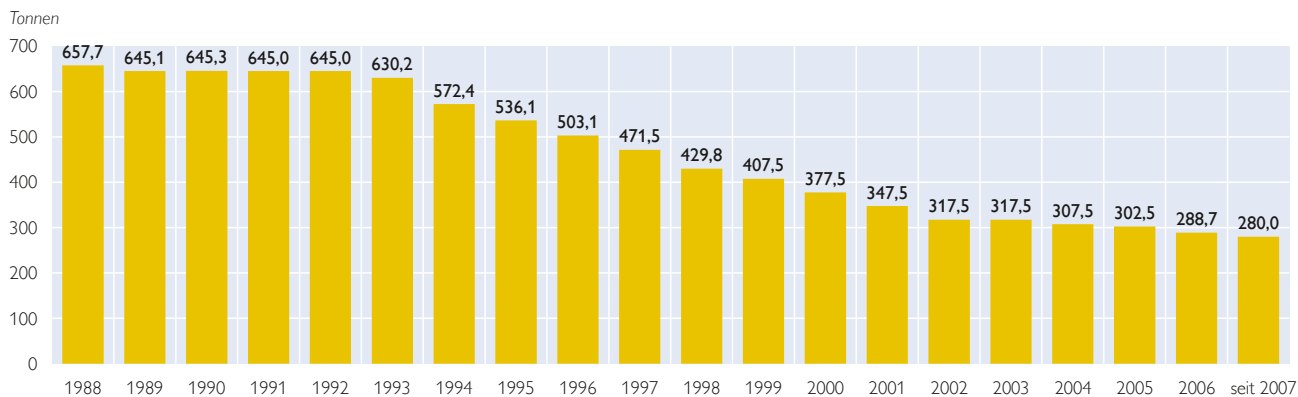
Seit 2007 liegt der Goldbestand der OeNB konstant bei 280 Tonnen und stellt einen zentralen Teil der Reserven der OeNB dar.

Gold als Reservevermögen

Im Allgemeinen können Goldreserven in Form von physischem Gold oder nicht-physischem Gold gehalten werden. Grundsätzlich halten Zentralbanken den Großteil ihrer Goldreserven in physischer Form, also in Goldbarren. Die Good Delivery Rules der London Bullion Market Association (LBMA) legen eine Reihe von Regeln für Gold- und Silberbarren fest. Diese Spezifikationen umfassen Mindeststandards in Bezug auf das Feinunzengewicht, den Reinheitsgrad sowie das physische Erscheinungsbild von Goldbarren.

Um eine hohe Marktfähigkeit ihrer Goldreserven zu gewährleisten, verfügen viele Zentralbanken über Goldbarren, die den Good Delivery Rules entsprechen, d. h. sogenannte Good-Delivery-Barren. Allerdings halten einige Zentralbanken aufgrund historischer Entwicklungen auch Goldreserven in Form von Nicht-Good-Delivery-Barren, Goldmünzen oder anderen Goldvermögenswerten. Im Zuge der Erhöhung der Marktfähigkeit ihrer Goldbestände können Zentralbanken ihre Goldbestände veredeln, z. B. durch die Nutzung einer Goldraffinerie, die auf der Good Delivery List der LBMA steht.

Goldbestände der OeNB



Quelle: OeNB.

Anmerkung: In den Jahren 2007 bis 2022 wurden keine Goldverkäufe durchgeführt. Inklusiv über Swapgeschäfte in das Europäische Währungsinstitut bzw. die EZB eingebrachter Goldbestände in den Jahren 1995 (101,3 Tonnen), 1996 (89,2 Tonnen) und 1997 (71,1 Tonnen).

Gold als Teil eines diversifizierten Reservevermögens

Gold war und ist traditionell ein wichtiges Wertaufbewahrungsmittel, das es Zentralbanken ermöglicht, ihre Währungsreserven zu diversifizieren. Was Gold als Teil der Währungsreserven aus Investment- und Risikosicht sehr interessant macht, ist vor allem seine geringe Korrelation mit anderen traditionellen Währungsreserven. Gold weist somit vorteilhafte Diversifikationseigenschaften in einem Devisenreserven-Portfolio auf.

Die OeNB folgt in ihren Entscheidungen der Überzeugung, dass dieses Diversifikationsmerkmal auch in der heutigen Zeit grundsätzlich noch gültig ist und Gold somit auch weiterhin eine wichtige Rolle bei den Devisenreserven spielt.



Quelle: OeNB

Gold als Absicherungsinstrument bei Inflation

Die Rolle von Gold als Instrument zur Absicherung von Inflation ist differenziert zu betrachten. Während es zwischen 1970 und 1980 Phasen hoher Inflation in den USA mit einem gleichzeitig ansteigenden Goldpreis gab, sind derartige Entwicklungen in der jüngsten Vergangenheit tendenziell nicht zu beobachten. Inflation und Inflationserwartungen können somit nur bedingt als erklärende Variable für die Goldpreisentwicklung herangezogen werden.

Die Goldmanagementstrategie der OeNB

Die Verwaltung von Zentralbankreserven verfolgt traditionell einen Ansatz mit mehreren strategischen Zielen. Die relative Bedeutung der drei vorrangigen Grundsätze – Liquidität, Sicherheit und Rentabilität – variiert zwischen Zentralbanken und hängt u. a. vom gesamtwirtschaftlichen Umfeld ab, in dem diese agieren.

Wie die Mehrheit der anderen Währungsreserven werden auch die Goldreserven der OeNB auf der Grundlage der drei genannten Grundsätze verwaltet, wobei Liquidität und Sicherheit die vorrangigen Ziele sind.

- Währungsreserven wie Gold erfordern ein hohes Maß an *Liquidität*, d. h., sie müssen rasch und auch in Zeiten schwieriger Marktbedingungen verfügbar sein. Der Goldmarkt hat sich selbst in Phasen von starken Marktverwerfungen als äußerst liquide erwiesen. Darüber hinaus kann Gold als Teil der gesamten Vermögensallokation aufgrund seiner Korrelation mit anderen traditionellen Währungsreserven dazu beitragen, das Bilanzrisiko zu verringern.
- *Sicherheit* stellt ein weiteres wichtiges Ziel der Goldmanagementstrategie der OeNB dar. Traditionelle Goldreserven in Form von Barren stellen einen mate-

riellen Vermögenswert ohne Kredit- und Emittentenrisiko dar. Aufgrund seiner einzigartigen Eigenschaften als Reservevermögen erfordern Goldreserven einen spezifischen Sicherheits- und Risikomanagementrahmen. Der Fokus der OeNB auf Sicherheit wird durch die Goldlagerungspolitik unterstrichen.

- Der Grundsatz der *Rentabilität* hat im Vergleich zu Liquidität und Sicherheit eine geringere relative Bedeutung. Generell strebt die OeNB die Umsetzung einer kosteneffizienten Lagerstellenstrategie an, ohne ihre primären Ziele zu gefährden. In einem Marktumfeld, das sichere Goldleihegeschäfte unterstützt, besteht für die OeNB die Möglichkeit, diese Geschäfte zur Deckung der Lagerkosten oder zur Erzielung von Gewinnen zu nutzen.

Goldlagerstellenstrategie der OeNB

Da Liquidität und Sicherheit die vorrangigen strategischen Ziele der OeNB im Rahmen des strategischen Goldmanagements sind, spielt die Goldlagerstellenstrategie eine zentrale Rolle im Goldmanagementansatz der OeNB.

Die Lagerstellenstrategie der OeNB legt mehrere Kriterien fest, die erfüllt sein müssen, damit eine Zentralbank als geeignete Lagerstätte für die Goldreserven der OeNB infrage kommt. Die wesentlichsten Kriterien können wie folgt zusammengefasst werden:

- Goldreserven werden ausschließlich bei Zentralbanken in Ländern mit stabilen demokratischen und wirtschaftlichen Strukturen gelagert. Diese Länder und damit auch ihre Zentralbanken müssen die höchsten rechtlichen Standards einhalten.
- Die Lagerstellen müssen die höchsten Sicherheitsstandards anwenden, wie dies auch die OeNB für im Inland gelagerte Goldreserven gewährleistet.

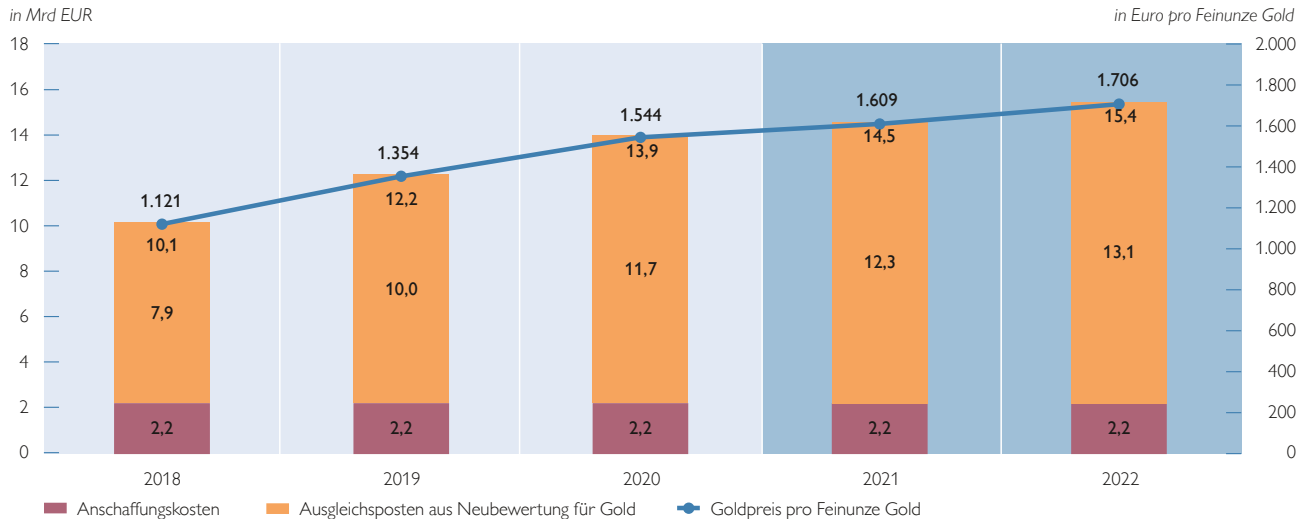


Quelle: OeNB/Niesner.

- Bei der Auswahl der Länder und Partnerzentralbanken wird auf einen ausreichenden Diversifizierungsgrad der Goldlagerstellen geachtet.
- Die Lagerstellen müssen die vertraglichen Möglichkeiten zur regelmäßigen Überprüfung der Goldbestände durch Mitarbeitende der OeNB gewähren.
- Darüber hinaus ist die Marktfähigkeit der Goldreserven der OeNB für geld- und währungspolitische Zwecke ein wesentliches Element der gesamten geografischen Zusammensetzung der ausgewählten Goldlagerstellen.

Goldbestand und Goldpreis

seit 2007 konstanter Bestand von 280 Tonnen



Die Lagerstellenstrategie der OeNB wird in regelmäßigen Abständen evaluiert und kann im Bedarfsfall an aktuelle Entwicklungen angepasst werden.

Ausblick

Zu den jüngsten Entwicklungen im Goldmanagement von Zentralbanken gehörten Anpassungen ihrer Richtlinien zur Goldlagerung und eine Erhöhung der Transparenz. Die Transparenzinitiativen ausgewählter Zentralbanken umfassten Pressemitteilungen über Anpassungen der Goldlagerstellen, die Veröffentlichung von ergänzenden Informationen zu den Goldbeständen sowie die Veröffentlichung von Videos, in denen die Lagerstellen der Zentralbanken gezeigt werden. Auch in Zukunft stehen Zentralbanken vor der Herausforderung eines Gleichgewichts zwischen der möglichen Transparenz, um das Vertrauen in die Aktivitäten der Zentralbanken aufrechtzuerhalten, und der nötigen Vertraulichkeit, um ihre Goldbestände als Ganzes zu schützen.

Die Rohlinge der Goldmünzen,
genannt Goldronden.



Zurückgeholt und sicher verwahrt

Umsetzung der 2015 beschlossenen OeNB-Goldlagerstellenstrategie

Die Lagerung des Großteils der Goldreserven im Ausland war in der Vergangenheit dem Umstand geschuldet, dass Gold im Krisenfall nur an internationalen Handelsplätzen wirkungsvoll eingesetzt werden kann. Zudem spielten auch geopolitische Überlegungen in Zeiten des Kalten Krieges eine Rolle.

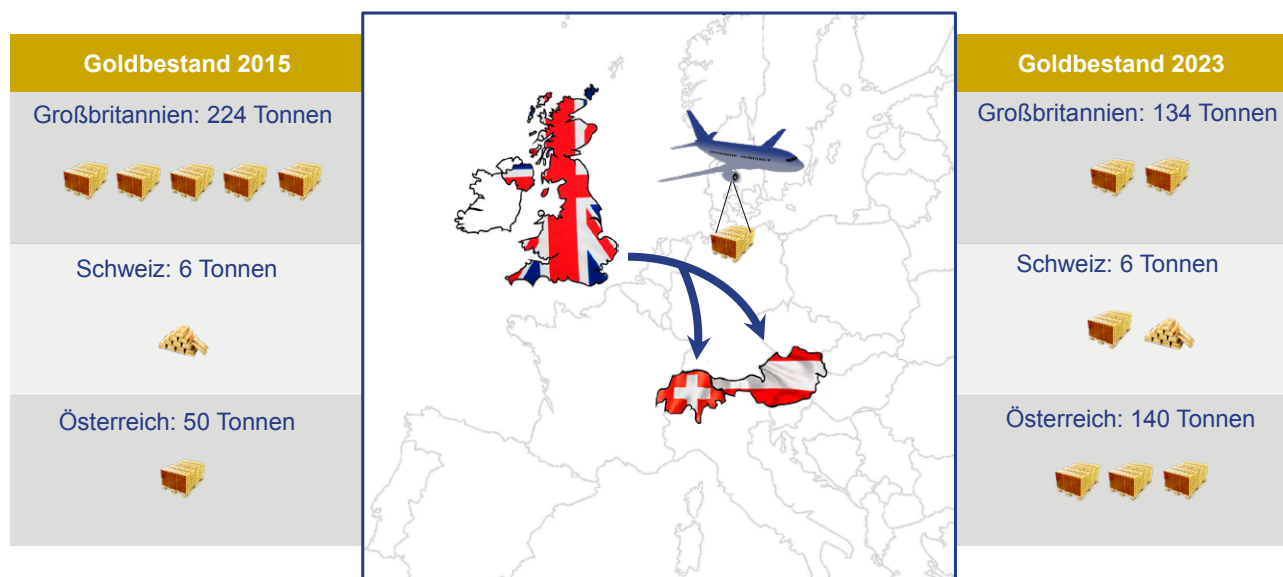
Österreich war mit dieser Art der Lagerhaltung nicht allein; auch andere Länder lagerten und lagern Teile ihrer Goldreserven zur Risikostreuung im Ausland. Bis in die 1990er-Jahre – nach dem Fall des Eisernen Vorhangs – wurden von der OeNB sogar viele Lagerstellen genutzt: neben London und der Schweiz auch noch Paris, Perth, New York, Ottawa, Sydney und Tokyo. Diese geografische Diversifizierung diente einem besseren Schutz vor signifikanten Krisen mit überregionalen Auswirkungen (z. B. geopolitische Unruhen, Umweltkatastrophen, kriegerische Auseinandersetzungen).

Kleinere Handelsplätze verloren jedoch schrittweise an Bedeutung. Die Goldbestände wurden deshalb von den meisten nationalen Zentralbanken zu den liquiden Handelsplätzen gebracht.

Für die Goldbestände der OeNB kristallisierten sich, den Grundsätzen „Liquidität“, „Sicherheit“ und „Ertrag“ folgend, die weltweit bedeutenden Goldhandelsplätze in London und der Schweiz als geeignete Lagerstellen heraus. Sie erfüllten und erfüllen höchste Sicherheitsstandards und verwahren auch heute noch einen wesentlichen Teil der internationalen Goldbestände.

Im Jahr 2015 evaluierte und überarbeitete die OeNB ihre Goldstrategie und ihr Lagerstellenkonzept unter Berücksichtigung der Empfehlungen des österreichischen Rechnungshofs. Dabei wurde festgelegt, dass bis zum Jahr 2020 die Hälfte des OeNB-Goldbestands von insgesamt 280 Tonnen in Österreich lagern sollte, zumal dieser Bestand seit 2007 unverändert ist. Noch 2015 lagerten 224 Tonnen in London, 6 Tonnen in der Schweiz und 50 Tonnen bei der Münze Österreich AG.

Goldlagerstellenkonzept der Oesterreichischen Nationalbank



Quelle: OeNB

Nach der Rückholung liegen somit rund 140 Tonnen in Österreich, davon rund 90 Tonnen in den Tresoren der OeNB. Die im Ausland verbleibenden 140 Tonnen verteilen sich auf London und die Schweiz. Damit wird einerseits das Konzentrationsrisiko auf einen Lagerort reduziert, andererseits aber wird auch die Möglichkeit offengehalten, Gold an den Handelsplätzen in London und in der Schweiz im Anlassfall rasch einsetzen zu können.

Höchste Geheimhaltung war bei der Rückholung aus London oberste Priorität. Um die 90 Tonnen nach Wien zu bringen, wurden zwischen 2015 und 2018 insgesamt 36 Linienflüge zwischen London und Wien in Anspruch genommen, in denen jedes Mal 2,5 Tonnen Gold transportiert wurden. Die Linienflüge wurden dabei bewusst aus versicherungstechnischen Gründen zur Risikostreuung und -minimierung gewählt.

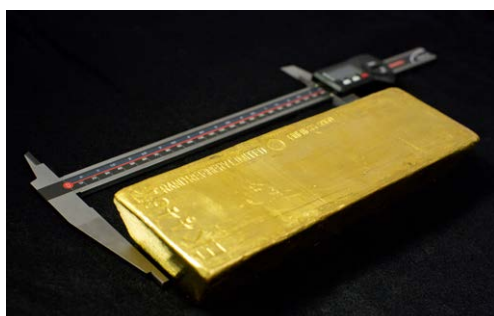
Bereits 2018 – also zwei Jahre früher als geplant – konnte die Rückführung der 90 Tonnen Gold nach Österreich abgeschlossen werden.

Im Zuge der Rückführung des österreichischen Goldes wurde die Echtheit jedes einzelnen der insgesamt 7.200 Barren untersucht. Mit einer hochpräzisen Waage wurde das Gewicht überprüft, ein Ultraschallgerät ermöglichte es, den Kern des Goldbarrens zu prüfen, und mithilfe eines Röntgenfluoreszenzspektroskops wurde die Feinheit des Goldes bestimmt.

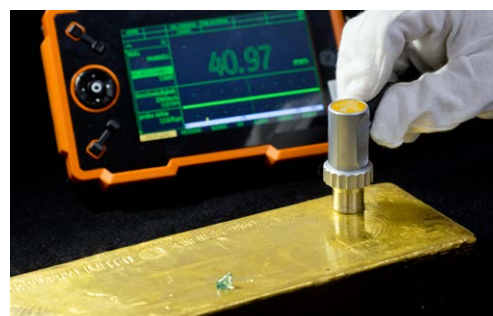
Goldbarren, die von Zentralbanken als Währungsreserven gehalten werden, entsprechen in der Regel dem Good-Delivery-Standard der London Bullion Market Association. Dabei muss der Feingehalt mindestens 995 von 1.000 Teilen Feingold betragen.



Abwiegen eines Goldbarrens mit einer hochpräzisen Waage.



Abmessen eines Goldbarrens.



Ultraschallmessung.



Röntgenfluoreszenzspektroskop.

Heute lagern die zurückgeholten 90 Tonnen Gold in einem eigens dafür vorgesehenen, nüchternen, aber zweckmäßigen Tresor der OeNB. Aus Sicherheitsgründen befindet sich dieser Tresor sogar innerhalb eines größeren Tresors. Die Goldbarren selbst liegen auf Schwerlastregalen, wobei jedes Regal mindestens 1,2 Tonnen tragen können muss.

Um die 2015 beschlossene OeNB-Goldlagerstellenstrategie abschließend umzusetzen, sind nun noch 50 Tonnen der Goldreserven von London in die Schweiz zu transportieren. Dies wird in enger Abstimmung zwischen der OeNB,



Schwerlastregale im OeNB-Goldtresor.

Quelle alle Fotos auf der Doppelseite: OeNB/ Niesner.

der Bank of England und der Schweizerischen Nationalbank in den kommenden Jahren erfolgen.

Jedenfalls werden alle Goldbestände – egal, wo sie lagern – regelmäßig von Kolleginnen und Kollegen der OeNB inventarisiert und kontrolliert, zumal jeder einzelne Goldbarren auf Basis einer individuellen Seriennummer eindeutig den österreichischen Goldreserven zuordenbar ist.

Privater Goldbesitz in Österreich zwischen Regulierung und Liberalisierung

Vor dem Ersten Weltkrieg unterlag der Besitz von Gold in Österreich keinen rechtlichen Beschränkungen. Auch die Ausfuhr und Einfuhr von Gold war grundsätzlich frei: Im Rahmen des internationalen Goldstandards sorgte der Goldverkehr zwischen den Staaten für stabile Wechselkurse.

Devisenbewirtschaftung im Ersten Weltkrieg

Mit dem Ausbruch des Ersten Weltkriegs bemühten sich die Staaten, ihre knappen Reserven an international verwendbaren Zahlungsmitteln, Devisen, aber auch Gold sparsam zu verwenden und für kriegswichtige Zwecke zu reservieren. Bereits im September 1914 erließen die Regierungen Österreich-Ungarns Verordnungen, um den internationalen Warenverkehr einzuschränken. 1915 wurde schließlich die Ausfuhr von Gold und Silber verboten. 1916 kam es zur Gründung einer Devisenzentrale unter Vorsitz der Oesterreichisch-ungarischen Bank, die alle den privaten Banken zufließenden Devisen übernahm und im Gegenzug Devisen auf Antrag für Importe bereitstellte. Der zunehmende Mangel an Devisen führte dazu, dass die Regelungen bis Kriegsende schrittweise verschärft wurden. Nach einer kurzen Phase der Liberalisierung nach Ende des Ersten Weltkriegs führte die Regierung während der Hyperinflation 1922 neuerlich strengere Regeln ein. 1925 wurden die Beschränkungen im Devisenverkehr endgültig aufgehoben.

Krise 1931

Die Hoffnung, den internationalen Goldstandard und die freie Austauschbarkeit der verschiedenen Währungen dauerhaft wiederherstellen zu können, hielt jedoch nicht lange. Im Zuge der Krise der Creditanstalt im Mai 1931 kam es zu massiven Abflüssen von Kapital ins Ausland. Die Nationalbank verlor einen Großteil ihres Devisenbestands und musste auch einen Teil des Währungsgolds verkaufen. Um die verbliebenen Reserven zu schützen, erließ die Regierung im Oktober 1931 neuerlich Kontrollen im Kapitalverkehr, die auch den Handel mit Gold betrafen und den Ankauf und die Verarbeitung auf industrielle und medizinische Zwecke beschränkten. Der Besitz von Gold blieb weiterhin erlaubt.

Goldbesitz wird eingeschränkt

Dies änderte sich mit der Besetzung Österreichs durch das Deutsche Reich 1938. Das Deutsche Reich operierte bereits seit Jahren mit einer strengen Devisenbewirtschaftung, die u. a. den Besitz von Gold stark beschränkte. In Vorbereitung auf die Übernahme des deutschen Devisenrechts kaufte die OeNB im Auftrag der Deutschen Reichsbank zwischen 18. März und 25. April 1938 etwa 13 Tonnen Gold aus österreichischem Privatbesitz, wobei der Großteil des Goldes von Banken, nicht Einzelpersonen, stammte.

Langsame Liberalisierung bis zum freien Goldbesitz

Nach dem Zweiten Weltkrieg herrschte wieder extreme Knappheit an ausländischen Zahlungsmitteln. Um die dringend notwendigen Importe lebenswichtiger Waren sicherzustellen, wurde die Devisenbewirtschaftung in Österreich wie auch in vielen anderen europäischen Ländern vorerst fortgesetzt. Das Devisengesetz von 1946 stellte dazu fest, dass „der Handel mit ausländischen Zahlungsmitteln, Forderungen in ausländischer Währung, Gold und Goldmünzen, die nicht als

Quelle: Stadtarchiv Innsbruck (StA I P-1176).



Im Rahmen des Marshallplans arbeitete Europa auch an Erleichterungen für den Handel und an einem Ende der Devisenbeschränkungen.

lösten, gab die OeNB die Preisfestsetzung in Goldgeschäften frei. Mit dem Inkrafttreten des neuen Bankwesengesetzes im Jahr 1994 wurden schließlich alle verbleibenden Beschränkungen des Goldbesitzes in Österreich aufgehoben. Seitdem können Bürgerinnen und Bürger in Österreich ohne Einschränkungen Gold besitzen und handeln.

Zahlungsmitteln gelten, nur der Oesterreichischen Nationalbank und den von ihr dazu ermächtigten Personen gestattet“ ist. Alle Transaktionen erforderten daher die explizite Genehmigung durch die OeNB.

Die Beschränkungen im Devisenverkehr hemmten jedoch die Erholung des Handels innerhalb Europas, und so gab es bald Initiativen, die auf den Abbau der Regulierungen zielten. Zur Koordination des Marshallplans wurde 1948 die Organisation für europäische wirtschaftliche Zusammenarbeit (OEEC) ins Leben gerufen, 1950 die Europäische Zahlungsunion (EPU). Österreich war Mitglied in beiden Organisationen. In den folgenden Jahren liberalisierte Österreich den Devisenverkehr schrittweise, bis 1962 schließlich die Konvertibilität des Schilling erreicht wurde. In der Praxis bedeutete das, dass die Melde- und Bewilligungspflicht für bestimmte Devisentransaktionen in Kraft blieb, aber die Bewilligung nicht mehr im Einzelfall, sondern durch eine Kundmachung generell erteilt wurde. In dieser Weise wurden 1962 auch der Kauf und Verkauf von Gold und Goldmünzen wesentlich vereinfacht. Im Zuge der internationalen Vereinbarungen von 1968, die den Goldmarkt vom Währungsgold

Sammeln und Horten – Gold als Absicherung in Krisenzeiten

Private und institutionelle Anlegerinnen und Anleger investieren seit vielen Hundert Jahren in Gold. In Krisenzeiten, wie einer Inflation oder Wirtschaftskrise, wird Gold als stabile Wertanlage gesehen. Der Wert von Gold wird durch seine relative Seltenheit, seine chemische Unzerstörbarkeit und die aufgebrachte Arbeitsleistung bei seiner Förderung bestimmt. In diesem Sinn hat Gold kein Ausfallrisiko wie sonstige Papiergeldanlagen. Für besonderes Interesse im privaten Bereich sorgen neben Goldbarren auch Goldmünzen, die sowohl der Sammel Leidenschaft ein weites Feld eröffnen als auch für Vorsorge- und Absicherungsüberlegungen eine geeignete Lösung darstellen.

Die Erfolgsgeschichte österreichischer Goldmünzen in der Zweiten Republik ist beispielhaft, aber zeitlich betrachtet kürzer, als man vermuten möchte. Denn erst eine Gesetzesänderung ermöglichte mit November 1988 die Ausgabe von reinen Goldmünzen in Österreich. Das Hauptmünzamt suchte in der Folge nach einem würdigen Namen und Motiv für ihr Erstlingswerk – typisch österreichisch, kulturell bedeutend und den schönen Künsten geweiht – und wurde bei den Wiener Philharmonikern fündig. Das in aller Welt bekannte Orchester würde ein ideales Vorbild, aber auch große „Fußstapfen“ für die junge Goldmünze bedeuten.

Der Wiener Philharmoniker

Im Oktober 1989 konnte der „Wiener Philharmoniker“ erstmals der Öffentlichkeit präsentiert werden und entwickelte sich in kürzester Zeit nicht nur zur erfolgreichsten europäischen Goldmünze, sondern laut World Gold Council bereits in mehreren Jahren zur meist gekauften Goldmünze der Welt.



Vierfach Dukaten Gold

Quelle: Münze Österreich.



Quelle: Münze Österreich.

Die Gestaltung des Philharmonikers blieb bis heute unverändert. Thomas Pesendorfer, viele Jahre Chefgraveur der Münze Österreich, wählte für die eine Seite charakteristische Instrumente des Orchesters: fünf Streichinstrumente im Vordergrund, dahinter Horn, Fagott und Harfe. Die Gegenseite zeigt die berühmte Orgel aus dem großen Goldenen Saal des Wiener Musikvereins, deren Gehäuse vom „Ringstraßenarchitekten“ Theophil von Hansen entworfen wurde. Die zeitlose Eleganz der Musikinstrumente als nicht nur prägendes, sondern auch geprägtes Motiv rundet somit optisch das Bild der beliebtesten österreichischen Goldmünze ab.

Der „Wiener Philharmoniker“ ist die bisher einzige europäische Anlagemünze mit Euro-Nennwert und wird häufig auch als Wertanlage verwendet. Mit dem Ausbruch der Finanz- und Wirtschaftskrise 2007 erlebte Gold, insbesondere im angelsächsischen und im deutschsprachigen Raum, eine Renaissance als Kapitalanlage. Traditionell wichtige Märkte sind darüber hinaus die arabischen Staaten und Asien.

Gold als sicherer Hafen

Als im Jahr 2020 die Aktienmärkte angesichts der globalen Pandemie einbrachen, blieb Gold nicht nur stabil, es gewann sogar deutlich an Wert. In Europa stieg der Spotpreis für Gold im August 2020 erstmals in seiner Geschichte über die Marke von 2.000 US-Dollar. Goldfonds kauften Rekordmengen des Edelmetalls, aber auch die Nachfrage nach Barren und Münzen war enorm – der Goldhandel und Prägestätten wurden geradezu überrannt, so auch die Münze Österreich. Gold bleibt bis heute angesichts internationaler Krisen und Konflikte und der damit verbundenen hohen Verunsicherung als sicherer Hafen gefragt.

Ein sicherer Aufbewahrungsort für das gehortete Gold ist jedenfalls zu empfehlen. Nicht immer geht das bloße Vergraben des eigenen Schatzes so gut aus, wie in der Geschichte, die ein treuer Kunde der Münze Österreich berichten kann. Sein Großvater hatte im Zweiten Weltkrieg Gold im Garten vergraben, den Plan dazu bekam der älteste Sohn, der das Gold schließlich ausgrub und mit dem Erlös eine Unternehmensgruppe gründete, die auch die kommenden Generationen der Familie versorgen wird – eine glückliche Anlage!

Der **Spotpreis** für Gold ist sein aktueller Weltmarktpreis, also jener Preis, zu dem Gold im Moment gekauft und verkauft werden kann.

Quelle: Münze Österreich.



Literaturverzeichnis

Bankhistorisches Archiv der OeNB:

II/02.c – Bankakten, allgemeine (Direktoriumsakten). Oesterreichisch-ungarische Bank, 1878-1922

Antonowicz, W., Dutz, E., Köpf, C. und Mussak, B. (2016). Die Oesterreichische Nationalbank. Seit 1816, Wien

Eichengreen, Barry. (2000). Vom Goldstandard zum Euro: die Geschichte des internationalen Währungssystems. Berlin: Wagenbach.

Fischer, Calista (2004). Radio MoneyMuseum. Wenn Münzen miteinander lachen und streiten – eine Trilogie, Zürich

Jobst, C. und Kernbauer, H. (2016). Die Bank. Das Geld. Der Staat. Nationalbank und Währungspolitik in Österreich 1816-2016, Frankfurt am Main

Kammel, A. J., and Schramm, A. (2006). Grundriss des Devisenrechts. Wien: Mille-Tre-Verl. R.Schächter.

Oesterreichische Nationalbank (Hg.). (2008/2011). Goldbarren. Ausstellungskatalog, Wien

Österreichische Nationalbibliothek/ANNO-AustriaN Newspaper Online

Schmitz, S. W. (2016). Die Reaktion der OeNB auf das Ende des Währungssystems von Bretton Woods: auf den Spuren des Indikators. In: 200 Jahre Währungspolitik in Österreich: ausgewählte Themen. Monetary Policy & the Economy. Q 3-4. 206-228.

Schmitz, W. (1968). Die internationale Währungssituation. In: Österreichisches Bank-Archiv 16/V. 150–162.

Schmitz, W. (1970). More Flexibility in Exchange Rates – And in Methods. In: Federal Reserve Bank of St. Louis Review. March. 11–14.

Schmitz, W. (1972b). Der Schilling in der Periode flexibler Wechselkurse. In: Weber, W. (Hrsg.). Wirtschaft und Verfassung in Österreich. Festschrift für Franz Korinek. Herder. 281–290.

Weber, F. im Auftrag der Oesterreichischen Nationalbank (Hg.). (2019). Die Geschichte der Oesterreichischen Nationalbank von 1938 bis 1979, Teil 3, Bd. 2, Wien



Gold und Kunst – zwei Werte der OeNB in einem Bild vereint. Durch den Ankauf und Verleih historischer Streichinstrumente bewahrt die Notenbank wertvolle Instrumente und fördert Musikerinnen und Musiker. Volkard Steude, Konzertmeister der Wiener Philharmoniker, mit der Violine Antonio Stradivari, Cremona, um 1725, „ex Smith – Quersin“.



OESTERREICHISCHE
NATIONALBANK

www.oenb.at