



## Der Sachwertstandard

Man könnte durchaus neidisch werden: Die Norweger haben in ihrem Staatsfonds durch den kontinuierlichen Verkauf ihrer Erdölreserven per Ende 2013 mehr als 600 Milliarden Euro angespart. Sie verfügen damit über einen staatlichen Notgroschen, der in diversifizierter Form und ertragsorientiert für späteren Gebrauch angelegt wird.

Leider gibt der schweizerische Untergrund zurzeit wenig her, worum sich der Weltmarkt reissen würde. Wir verfügen jedoch über ein anderes, sehr gefragtes Gut: den Schweizer Franken. Die Nachfrage danach ist – auch nach der Aufhebung des Mindestwechsellkurses am 15. Januar 2015 – ungebrochen. Dieser Umstand wird durch die kontinuierlich anwachsende Bilanzsumme der Schweizer Nationalbank (SNB) dokumentiert, die per Ende Februar 2015 einen neuen Spitzenwert von rund 570 Milliarden Franken erreichte.

Das Verhältnis gegenüber der eigenen Kostbarkeit könnte in den beiden Ländern jedoch unterschiedlicher nicht sein: Während man sich in Norwegen über das schwarze Gold freut, tut hierzulande der Laden- respektive Währungshüter alles, um den Kunden zu vergraulen und ihm – durch die Belastung von Negativzinsen – die Lust am Kauf zu nehmen. Und nimmt dafür gar eine realwirtschaftliche Rosskur und das Auseinanderbrechen des Finanzierungsgefüges der Schweizerischen Sozialsysteme in Kauf.

Wieso machen wir es nicht wie die Norweger? Konkret könnte die SNB zur Wahrnehmung ihres geldpolitischen Auftrages mit einem Dotationskapital von 150 Milliarden Franken beziehungsweise einem Toleranzbereich von 100 bis 200 Milliarden Franken ausgestattet werden. Für den neu zu gründenden – und unabhängigen von der

**Ueli Mettler**  
Partner c-alm

SNB und deren fortlaufendem Leistungsauftrag zu konstituierenden – Staatsfonds verbleibt damit aktuell ein Startkapital von immerhin 420 Milliarden Franken. Bewegt sich die Bilanzsumme aus dem Toleranzbleich, so wird das Dotationskapital der SNB mittels Transfers zwischen SNB und Staatsfonds auf die Zielgrösse von 150 Milliarden Franken zurückgeführt.

Der Staatsfonds soll auf Ertragsorientierung ausgerichtet werden, womit sachwertorientierte Vermögensanlagen im Vordergrund stehen. Dem Staatsfonds können bezüglich der Ausrichtung der Vermögensanlage neben dem primären Ziel zusätzliche Rahmenbedingungen auferlegt werden (wie Nachhaltigkeit und Standortförderung). So wären Initiativen wie aktuell die Motion «Zukunftsfonds Schweiz» in der 2. Säule beim Staatsfonds wohl besser aufgehoben. Im Rahmen des Zukunftsfonds sollen Pensionskassen dazu veranlasst werden, ihre Gelder nicht einfach brach liegenzulassen, sondern in die Innovationskraft der Schweiz zu investieren. Im Detail sollen Start-ups, die hierzulande oftmals mit Finanzierungsschwierigkeiten zu kämpfen haben, unterstützt werden. Aktuell beschäftigt sich eine Arbeitsgruppe des Bundes damit den gesetzlichen Rahmen für den Zukunftsfonds zu schaffen.

Schliesslich soll der Staatsfonds auf Kapitalerhalt und nicht Kapitalverzehr ausgerichtet werden, da dem Anlageportfolio mit den am Markt ausgegebenen Franken eine Schuld entgegensteht. De facto nehmen damit die via Staatsfonds erworbenen Sachwerte wie einst das Gold die Rolle als Sicherheit respektive Collateral für die ausstehende Geldmenge ein. Vom Goldstandard zum Sachwertstandard. ✂