

Deutsche Bundesbank: Goldneubewertungskonto unterstreicht Solidität der Bilanz

11.08.2023 | [Jan Nieuwenhuijs](#)

Auf einer Pressekonferenz Anfang 2023 machte Joachim Wuermeling, Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank, deutlich, dass die Solidität der Bilanz der Zentralbank angesichts allgemeiner Verluste durch das Goldneubewertungskonto der Bank gewährleistet ist. Wuermelings Aussage impliziert, dass die Bank bereit ist, ihr Goldneubewertungskonto zur Deckung von Verlusten einzusetzen. Der Präsident der niederländischen Zentralbank hat sich im November 2022 ähnlich geäußert. Diese Aussagen unterstreichen die Rolle des Goldes als Mittel zur Bewältigung der finanziellen Herausforderungen, die durch grenzenloses Gelddrucken entstehen.

Einleitung

Wie viele andere Zentralbanken macht auch die Deutsche Bundesbank (kurz "BuBa") derzeit Verluste. Viele Jahre unkonventioneller Geldpolitik haben die BuBa veranlasst, in großem Umfang deutsche Staatsanleihen zu kaufen, die auf der Aktivseite ihrer Bilanz stehen, während auf der Passivseite frisch geschaffene Bankreserven stehen.

Jetzt, da die Zinssätze steigen, übersteigen die von der BuBa gezahlten Zinsen auf ihre Bankreserven die Zinserträge aus ihrem Anleiheportfolio, was zu einem Verlust führt, der die Kapitalpuffer der Bank auffrisst. Ein Goldneubewertungskonto (GRA) ist ein Buchungsposten auf der Passivseite einer Bilanz, der Teil des Nettoeigenkapitals* ist und nicht realisierte Gewinne aus Goldbeständen ausweist. Vereinfacht ausgedrückt: Wenn der Goldpreis steigt, erhöht sich das GRA, und wenn der Preis fällt, sinkt es.

GRA = Aktueller Goldwert - Historische Goldankaufskosten

Central Bank Balance Sheet

Assets	Liabilities
International Reserves (Gold & FX)	Monetary Base (Bank Reserves & Currency)
Domestic Government Bonds	Domestic Liabilities (Government Account)
Discount Loans to Banks	Net Equity (Capital, Reserves, Provisions, & Revaluation Accounts)

Da Gold die einzige internationale Währung ist, die nicht gedruckt werden kann, steigt der in Fiatwährungen ausgedrückte Goldpreis auf lange Sicht erheblich an, was zu hohen nicht realisierten Gewinnen führt, wenn das Metall über einen längeren Zeitraum gehalten wird. Theoretisch können GRAs von den Zentralbanken genutzt werden, um allgemeine Verluste aufzufangen. Die Rechnungslegungsvorschriften sehen jedoch vor, dass nur Kapitalpuffer für diesen Zweck verwendet werden können, nicht aber GRAs.

Dies liegt vor allem daran, dass GRAs nicht realisierte Gewinne sind, während Kapital aus realisierten Gewinnen besteht. Angenommen, eine Zentralbank arbeitet mit Verlusten und verwendet ihr GRA vollständig, um diese Verluste auszugleichen. Im darauffolgenden Jahr sinkt der Goldpreis. Da das GRA geleert ist, wird der Wertverlust der Goldbestände als Verlust verbucht und kann die Kapitalpuffer der Bank aufzehren. Daher sehen die Rechnungslegungsvorschriften vor, dass die GRAs dazu dienen, Rückgänge des Goldpreises aufzufangen ([Seite 26](#)).

Stellen Sie sich GRAs als Teil des Nettoeigenkapitals vor, das jedoch nicht als Kapital fungieren darf. In der Welt der Rechnungslegung ist jedoch nichts in Stein gemeißelt. Regeln können geändert oder umgangen werden, wie es die [Zentralbank von Curaçao und St. Martin](#) für die Verwendung ihrer GRAs im Jahr 2021 getan hat.

Man könnte argumentieren, dass die Verwendung von GRAs zum Auffangen von Verlusten nur dann unvorsichtig ist, wenn die Wahrscheinlichkeit besteht, dass der Goldpreis unter den historischen Kaufpreis

fallen kann. Viele europäische Zentralbanken, wie z. B. die Bundesbank, kauften ihr Gold während des Bretton-Woods-Abkommens für 35 Dollar je Feinunze, und ihre GRAs sind enorm. Sofern der Goldpreis nie wieder 35 Dollar je Unze erreichen wird, wäre es für die BuBa keine Sünde, ihre GRAs zu nutzen. Um Ihnen eine Vorstellung von den Goldfinanzen der Bundesbank zu geben:

GRA 176 Mrd. Euro = Aktueller Goldwert 184 Mrd. Euro - Historische Goldankaufskosten 8 Mrd. Euro

Es lässt sich berechnen, wie viel von einem GRA abgeschöpft werden kann, indem eine plausible Untergrenze für den Goldpreis auf dem freien Markt geschätzt wird. Wenn die Bundesbank davon ausgeht, dass der Goldpreis nicht unter z. B. 400 Euro je Unze fallen wird, kann sie 20% ihres GRA (35 Mrd. EUR) abrufen. Bei einer Untergrenze von 700 Euro je Unze kann sie 40% ihres GRA (70 Mrd. Euro) nutzen usw. Vor diesem Hintergrund und angesichts der sich abzeichnenden weiteren Finanzkrise zieht die deutsche Zentralbank nun öffentlich in Erwägung, ihre Währungsreserven zum Ausgleich von Verlusten zu nutzen.

BuBas Pressekonferenz zum Goldneubewertungskonto

Ein Artikel der Financial Times (FT), der im Juni 2023 veröffentlicht wurde, erörtert die zukünftigen Folgen, wenn die Bundesbank weiterhin Verluste macht. Der deutsche Bundesrechnungshof urteilt (auf der Grundlage von EU-Richtlinien), dass die deutsche Regierung ihre Zentralbank rekapitalisieren muss, wenn die Verluste der BuBa ihre Kapitalpuffer aufbrauchen - eine Situation, die die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik des Eurosystems beeinträchtigen könnte. Das Finanzministerium hält es jedoch für sehr unwahrscheinlich, dass die Verluste der Bundesbank den Bundeshaushalt belasten würden.

Der Artikel veranlasste mich zu recherchieren, ob die FT nicht auf subtile Weise den Elefanten im Raum verschweigt: das Goldneubewertungskonto der Bundesbank im Wert von 176 Milliarden Euro, das theoretisch den deutschen Steuerzahler aus der Gleichung heraushalten kann. Schließlich fand ich eine Aufzeichnung der Pressekonferenz der BuBa zur Vorstellung ihres Jahresberichts 2022, die im März 2023 stattfand.

Präsident Joachim Nagel erklärt in der Einleitung, dass die Bank Verluste macht und dass "die Belastungen in den Folgejahren wahrscheinlich die [Kapital-]Puffer übersteigen werden." Allerdings fügt er hinzu: "Die Bilanz der Bundesbank ist solide." Vorstandsmitglied Joachim Wuermeling lässt keinen Zweifel daran, was über die Solidität der Bundesbankbilanz wacht: das Goldneubewertungskonto. Aus berufenem Munde (25:40):

"Joachim Wuermeling (Mitglied des Vorstandes): Was auch interessant ist, ist die Neubewertungsbilanz. ... Der wichtigste Posten der Neubewertung ist natürlich die Reserve für die 3.355 Tonnen Gold. In der Tat liegt der Wert etwa 180 Milliarden Euro über den Kosten für den Ankauf des Goldes, so dass dies für uns eine Reserve ist, und sie ist Teil der beträchtlichen Eigenmittel der Bundesbank, was die vom Präsidenten erwähnte Solidität unterstreicht. Sie steht also auf festem Boden, die Bilanz der Deutschen Bundesbank, und das macht es uns sicherlich leichter, Verluste über einen gewissen Zeitraum hinweg zu tragen."

Warum die FT das nicht klargestellt hat, ist mir schleierhaft. Wuermeling erklärt wörtlich, nachdem Nagel festgestellt hat, dass die Kapitalpuffer in den kommenden Jahren wahrscheinlich aufgebraucht sein werden, dass das GRA der BuBa Teil ihrer Eigenmittel (Kapital) ist, was es leichter macht, Verluste zu tragen. Die Bundesbank ist zwei Schritte weiter, indem sie ihr GRA von einem Teil des Eigenkapitals zu den Eigenmitteln macht. Wie auch immer, Wuermeling ist unempfindlich gegenüber den Hindernissen, die das GRA der BuBa daran hindern, Verluste zu neutralisieren und die Solidität ihrer Bilanz zu gewährleisten.

Revaluation accounts

Item	Revaluation items "old"	Revaluation items "new"	Total as at 31.12.2022	Total as at 31.12.2021	Year-on-year change	
	€ million	€ million	€ million	€ million	€ million	%
Gold	18,645	157,460	176,105	165,880	10,225	6.2
US dollar	–	4,957	4,957	3,883	1,074	27.6
SDR	–	437	437	375	62	16.5
Yen	–	35	35	149	–114	–76.8
Australian dollar	–	35	35	43	– 9	–20.1
Canadian dollar	–	113	113	128	– 15	–11.9
Chinese yuan (renminbi)	–	22	22	29	– 7	–23.1
Securities in foreign currency	–	9	9	241	–232	–96.1
Total	18,645	163,068	181,712	170,729	10,983	6.4

Deutsche Bundesbank

Quelle: Bundesbank Jahresbericht 2022

Wie aus der obigen Tabelle ersichtlich ist, besteht der Löwenanteil der gesamten Neubewertungskonten der BuBa aus dem Goldneubewertungskonto. Darüber hinaus zeigt der Jahresbericht 2022 der BuBa, dass die Neubewertungskonten um eine Größenordnung größer sind als jede andere Komponente des Eigenkapitals.

Das Eigenkapital der Bundesbank nach EZB-Definition beträgt 206,5 Mrd. Euro und setzt sich zusammen aus ... 19,2 Mrd. Euro, die in der Passivposition 12 "Rückstellungen" enthalten sind, der Passivposition 13 "Neubewertungskonten" von 181,7 Mrd. Euro und dem Eigenkapital von insgesamt 5,5 Mrd. Euro.

Kein Wunder, dass die Bundesbank bereit ist, ihre GRAs zu nutzen, wenn sie mit Verlusten konfrontiert wird.

Schlussfolgerung

Im Februar 2022 habe ich mehrere Zentralbanken in Europa gefragt, ob sie in Erwägung ziehen, Staatsanleihen abzuschreiben, um den Schuldenüberschuss zu verringern, indem sie ihre jeweiligen GRAs nutzen. Die Bundesbank schloss diese Möglichkeit nicht aus. "Zum jetzigen Zeitpunkt ziehen wir es vor, nicht über mögliche Entscheidungen zu spekulieren, die in der Zukunft getroffen oder nicht getroffen werden könnten", antwortete ein Mitarbeiter.

Ein Jahr später ist die Tür zu BuBas GRA noch weiter geöffnet worden. Die Hürde für Zentralbanken, ihre GRAs zu nutzen, kann offenbar überwunden werden. Warum sonst sollte die BuBa ihre GRAs in Bezug auf Verluste ansprechen? Und wieso ist das Finanzministerium so zuversichtlich, dass es seine Zentralbank nicht rekapitalisieren muss? Es genügt, die Rechnungslegungsvorschriften zu ändern, was die Zentralbanken in jeder Krise tun, oder ein Schlupfloch zu finden.

Wenn sich die großen Zentralbanken für diesen Weg entscheiden, gibt es jedoch wichtige Auswirkungen zu bedenken. Erstens unterstreicht die Verwendung von GRAs, dass Fiatwährungen im Laufe der Zeit gegenüber Gold abwerten, was weitere Zentralbanken, Unternehmen und Haushalte dazu anregt, Gold zu kaufen und auch in Zukunft von den Neubewertungsvorteilen zu profitieren. Zweitens: Nehmen wir an, dass die BuBa in einem Extremzusammenhang ihr gesamtes GRA zur Deckung von Verlusten einsetzt.

Um zu verhindern, dass ihr Eigenkapital negativ wird, muss die Bundesbank (bzw. die Europäische Zentralbank) den Goldpreis unter eine Untergrenze setzen, mit allen Konsequenzen - ein Goldstandard Light.

Und nicht zuletzt müssen die Zentralbanken, wenn sie es wirklich vermessen und die Verluste explodieren, den Goldpreis anheben, um ihre GRAs zu erweitern und alle Verluste auszugleichen. Auch in diesem Szenario ist eine Untergrenze für den (neuen höheren) Goldpreis erforderlich, und zwar aus dem bereits erwähnten Grund. Bedenken Sie, dass es für ein GRA keine Obergrenze gibt, da Fiatwährungen im

Gegensatz zu Gold unbegrenzt gedruckt werden können.

Die Verwendung von GRAs ist aus dem einfachen Grund keine schlechte Sache, weil sie die Rolle des Goldes im Währungssystem stärkt und sich positiv auf den Goldpreis auswirkt. Ein höherer Preis entschuldet und stabilisiert das internationale Währungssystem, da er eine größere Geldbasis ohne Gegenparteirisiko (Gold) schafft, um den Krediturm zu stützen. Aus historischer Sicht ist diese Basis zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts relativ klein.

Wenn zusätzliche Neubewertungsvorteile mehr Trümmer der rücksichtslosen Geldpolitik der Vergangenheit beseitigen können, ist das eine gute Sache. Diese Ansicht reimt sich zufällig auf ein Zitat des ehemaligen Bundesbankpräsidenten Jens Weidmann (2018): *Die deutschen [Gold-]Reserven ... sind ein wichtiger Anker, der das Vertrauen in die Werthaltigkeit der Bundesbankbilanz stützt. Gold hat im Laufe der Geschichte an Bedeutung gewonnen, zunächst als Zahlungsmittel, später als Fundament der Stabilität des internationalen Währungssystems.*

Anmerkungen

* Ich entschuldige mich für etwaige Ungenauigkeiten in Bezug auf den Buchhaltungsjargon in meinen früheren Artikeln über Goldneubewertungskonten. Ich habe festgestellt, dass selbst Länder, die derselben Währungsunion angehören, leicht unterschiedliche Ansätze für die Rechnungslegung und Definitionen haben können. Alle sind sich einig, dass GRAs Teil des Nettoeigenkapitals sind, doch die niederländische Zentralbank hat bei der Diskussion ihrer Bilanz von "Nettoeigenkapital" gesprochen, wo sie "Nettofinanzkapital" (eine engere Definition von Nettoeigenkapital) meinte. GRAs sind in letzterer nicht enthalten.

© Jan Nieuwenhuijs
www.gainesvillecoins.com

Dieser Artikel wurde am 03. August 2023 auf www.gainesvillecoins.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/589612--Deutsche-Bundesbank--Goldneubewertungskonto-unterstreicht-Soliditaet-der-Bilanz.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).