

Norges Bank solgte ut hele gullbeholdningen rett før gullprisen føk i været. Kanskje det nå er på tide å bygge opp en gullbeholdning igjen, eller har det sorte gullet gjort oss blendet og overmodige, spør **Espen Gaarder Haug**, trader og forfatter, New York.

# Blendet av sort gull?

## DEBATT & INNLEGG

I 2004 bestemte Norge seg for å dumpe hele sin gullbeholdning, alt ble solgt bortsett fra noen få historiske gullbarrer. Mer presist solgte Norges Bank hele sin gullbeholdning på 37 tonn i løpet av første kvartal 2004. Begrunnelsen gitt av Norges Bank var: «Bakgrunnen for salget er at gull utgjorde bare vel én prosent av bankens internasjonale reserver, og at det derfor i liten grad bidro til å spre risikoen i reservene. Gull har historisk gitt lav avkastning».

Det er mulig historisk stigning i gull hadde vært relativt lav, men Norges Bank bommet fullstendig på fremtidig prisutvikling. Gullprisen har siden Norges Bank dumpet landets gullbeholdning steget med over 80 prosent, fra cirka 410 til over 740 dollar per unse. Dollaren har i samme periode svekket seg kraftig, og målt i kroner vil det derfor si 40 prosent stigning, ganske så bra det også.

Det er lett å være etterpåklok med tanke på avkastning, så det er ikke rundtapt avkastning jeg ønsker en debatt. Langt viktigere er at Norge nå er et av de eneste – om ikke det eneste – landene i



**BØR HA GULL.** Espen Gaarder Haug mener Norge bør bygge opp sin gullbeholdning. Foto: Mikaela Berg

hele den industrialiserte verden uten gullbeholdning. Er dette fornuftig? At gull utgjorde kun én prosent av bankens internasjonale reserver i en raskt voksende oljeøkonomi burde jo bety at Norge burde ha økt gullreservene betydelig, ikke dumpet det vi hadde?

For eksempel Kina, som også har hatt kraftig vekst i økonomien og sine internasjonale reserver, har mer enn doblet sin gullbeholdning siden 2002, blant annet med begrunnelse i at gullbeholdningen var for lav i forhold til de raskt voksende internasjonale valutareservene. Russland har gjort det samme og mer enn doblet gullbeholdningen de senere år. USA har store og

dype gullreserver (over 8000 tonn), trolig de største reservene i verden. De utgjør cirka 70 prosent av landets utenlandske valutareserver.

Mye tyder på at tidligere sentralbanksjef Alan Greenspan i USA selv har vært, og fortsatt er, en stor tilhenger av betydelige gullreserver. Vil dagens pengesystem, hvor det ikke ligger noen fysiske verdier bak pengene, virkelig holde stand i potensielle ekstreme finansielle krisesituasjoner? Kun tiden kan gi oss svaret. USA var det siste landet som gikk bort fra gullstandarden i 1971. Så sent som i en tale i 2002 ga Greenspan uttrykk for at det var for tidlig å konkludere med at nåværende pengesystem vil

holde stand i krisetider, og utelukket ikke at man på en eller annen måte måtte gå tilbake til å ha noe fysisk bak pengesystemet. Kan dette være en av grunnene til at USA og andre stormakter, samt så å si alle industrialiserte land – selv om de ikke lenger har gullstandard, har valgt å beholde betydelige gullreserver?

Norge har heldigvis masser av sort gull (olje), således er vi langt fra uten verdier bak våre kroner, tvert om. Det har imidlertid ofte vært snakket om hvordan man bør gjøre Norge mindre avhengig av oljen. Burde man ikke således ha økt gullbeholdningen betydelig istedenfor å dumpe hele?

Statens petroleumsfond – Utland (oljefondet) er naturligvis ment som en måte å gjøre Norge mindre oljeavhengig på, og vil trolig også kunne virke som en solid buffer i krisesituas-

**77 Det har imidlertid ofte vært snakket om hvordan man bør gjøre Norge mindre avhengig av oljen. Burde man ikke således ha økt gullbeholdningen betydelig istedenfor å dumpe hele?**

sjoner. Faren ligger i at om verdensøkonomien før eller siden skulle gå inn i en resesjon, kan man komme til å se olje og aksjer falle samtidig. Gull vil i et slikt scenario trolig stige i verdi, noe vi alt har sett tendenser til. Burde vi således ikke ha betydelige gullreserver som en del av en diversifiserings- og stabiliseringsstrategi?

Ikke vet jeg. Det kan til og med være at oljefondet har endel gullaksjer, men dette er ikke det samme som en strategisk fysisk gullbeholdning. Olje som anerkjent og likvid byttemiddel har vart i hundre år, gull har blitt brukt som anerkjent og likvid byttemiddel i flere tusen år. Mye av oljen er brukt opp, men så å si alt gull som er utvinnet, er fortsatt her.

Norge flommer over av oljepenger, og vi er redde for å bruke mer penger grunnet inflasjonsfrykt. Norge har således råd til å investere og gjenoppbygge sin gullbeholdning. For eksempel kan vi ta en del penger som er tiltenkt oljefondet. Ikke som en erstatning for oljefondet, men som en ekstra sikring mot krisesituasjoner. Det er fristende å spørre om det sorte gullet har gjort oss blendet og overmodige? Er tanken til de som styrer at vi allerede er så godt rustet til å møte potensielle krisesituasjoner at det ikke er grunn til å bli bedre?

