

94.078

**Botschaft
zu einem Bundesbeschluss über die Aufnahme
von Bundesanleihen**

vom 7. September 1994

Sehr geehrte Frau Präsidentin,
sehr geehrter Herr Präsident,
sehr geehrte Damen und Herren

mit dieser Botschaft unterbreiten wir Ihnen den Entwurf zu einem Bundesbeschluss über die Aufnahme von Bundesanleihen mit dem Antrag auf Zustimmung.

Wir versichern Sie, sehr geehrte Frau Präsidentin, sehr geehrter Herr Präsident, sehr geehrte Damen und Herren, unserer vorzüglichen Hochachtung.

7. September 1994

Im Namen des Schweizerischen Bundesrates
Der Bundespräsident: Stich
Der Bundeskanzler: Couchepin

Übersicht

Gemäss Artikel 85 Ziffer 10 der Bundesverfassung fallen Beschlüsse über die Aufnahme von Anleihen in den Geschäftskreis der Bundesversammlung. Bisher haben die eidgenössischen Räte den Bundesrat jeweils für die Dauer einer Legislaturperiode zur Aufnahme von Anleihen ermächtigt, letztmals mit Bundesbeschluss vom 3. Oktober 1991 für die Dauer der Legislaturperiode 1991–1995. Dieses Verfahren hat sich bewährt; es entspricht der Praxis, die seit dem Ersten Weltkrieg befolgt wird. Die Tresorerie- und Kapitalmarktlage sind unvorhersehbaren Veränderungen unterworfen; sie erfordern ein rasches Handeln des Bundesrates. Aus diesem Grunde unterbreiten wir Ihnen den Entwurf eines Bundesbeschlusses, welcher den Bundesrat ermächtigen soll, während der Legislaturperiode 1995–1999 Anleihen aufzunehmen.

Die Botschaft verschafft im allgemeinen Teil einen kurzen Überblick über die zentrale Bundestresorerie. Ferner wird die Entwicklung der Bundesschulden sowie der Zinsbelastung in den letzten Jahren aufgezeigt.

Botschaft

1 Allgemeiner Teil

11 Ausgangslage

Mit dieser Botschaft unterbreiten wir Ihnen den Entwurf zu einem Bundesbeschluss, mit welchem dem Bundesrat die Ermächtigung erteilt werden soll, während der Legislaturperiode 1995–1999 Anleihen aufzunehmen.

Die Beschlussfassung über die Aufnahme von Anleihen steht nach Artikel 85 Ziffer 10 der Bundesverfassung der Bundesversammlung zu. Aus praktischen Gründen wurde diese Kompetenz jeweils für die Dauer einer Legislaturperiode dem Bundesrat übertragen; diese Kompetenzdelegation erfolgte letztmals mit Bundesbeschluss vom 3. Oktober 1991 (BB1 1991 IV 207) für die Legislaturperiode 1991–1995.

Dieses Verfahren hat sich bewährt; es entspricht der Praxis, die seit dem Ersten Weltkrieg befolgt wird. Die Tresorerie- und Kapitalmarktlage sind unvorhersehbaren Schwankungen unterworfen, die ein rasches Handeln des Bundesrates erfordern.

12 Zentrale Bundestresorerie

121 Charakteristik und Wirkungsweise

Seit dem Zweiten Weltkrieg wird die Bundestresorerie als zentrales System geführt, in das neben der eigentlichen Bundesverwaltung auch die Anstalten und Betriebe (PTT und SBB) des Bundes einbezogen sind. Die mit der Tresorerieführung betraute Finanzverwaltung stellt einerseits die Zahlungsbereitschaft aller beteiligten Einheiten sicher und nimmt andererseits deren Gelder entgegen.

Gegenüber der Variante mit zahlreichen dezentralisierten Einzeltresorerien weist das zentrale System gewichtige Vorteile auf. Es gewährleistet eine einheitliche Tresoreriepolitik des Bundes, die optimal mit der Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank abgestimmt werden kann; eine gegenseitige Konkurrenzierung der einzelnen Tresorerien auf dem Geld- und Kapitalmarkt wird ausgeschlossen. Zudem kann die Aufgabe mit einem vergleichsweise geringen Personalbestand erfüllt werden. Nicht zuletzt lassen sich die Liquiditätsschwankungen der einzelnen Bereiche mindestens zum Teil kompensieren.

122 Aufgaben und Instrumente

Die zentrale Bundestresorerie hat die Aufgabe, die Zahlungsbereitschaft des Bundes sowie seiner Anstalten und Betriebe sicherzustellen.

Zunächst geht es darum, die Liquiditätsschwankungen innerhalb des Monats und des Jahres auszugleichen. Diese Fluktuationen, die zum grössten Teil aus dem Postcheck-System herrühren, sind in den letzten Jahren ständig grösser geworden und haben bereits das Ausmass von über 5 Milliarden Franken erreicht. Um diese Schwankungen aufzufangen, wurden Tresoreriereserven aufgebaut. Die Liquiditätssteuerung erfolgt auf dem Wege der kurzfristigen Geldaufnahme am Markt und der zinstragenden Anlage nicht sofort benötigter Gelder.

Im weiteren hat die Bundestresorerie die notwendigen Mittel zu beschaffen

- zur Deckung des Geldbedarfs des Bundes,
- zur Deckung des Kapitalbedarfs der Anstalten und Betriebe des Bundes,
- zur Konversion der fällig werdenden Schulden.

Lange Zeit konnte ein Teil des Mittelbedarfs intern gedeckt werden. Seit 1989 fliesen aber der zentralen Bundestresorerie netto keine Mittel mehr aus internen Quellen zu. Im Gegenteil: den Betrieben und Anstalten des Bundes mussten in erheblichem Umfang Gelder bereitgestellt werden. Die veränderte Situation wurde durch einen beträchtlichen Nettoabfluss von PTT-Geldern bei den Kontokorrentguthaben und Festgeldanlagen herbeigeführt. Vorübergehend beanspruchten die PTT sogar Darlehen. Bei den SBB ist eine verstärkte Beanspruchung des Kontokorrentkredits sowie langfristiger Darlehen zu verzeichnen.

Der intern nicht abdeckbare Geldbedarf wird am *Geld- und Kapitalmarkt* finanziert. Ein wichtiges Geldbeschaffungsinstrument ist nach wie vor die *langfristige Anleihe*, die seit Anfang 1980 nach dem Tendersverfahren ausgegeben wird. Im mittelfristigen Bereich werden Obligationen und Schuldbuchforderungen auf dem Wege von *Privat- und Direktplazierungen* ausgegeben. Für die kurzfristige Geldbeschaffung steht die *Schatzanweisung* zur Verfügung. Es handelt sich um ein diskont- und lombardfähiges, wechselähnliches Papier mit einer Laufzeit von 3–24 Monaten, das ausschliesslich bei Banken plaziert wird. Im Zuge des Ausbaus des schweizerischen Geldmarktes wurde 1979 die *Geldmarkt-Buchforderung* geschaffen, die im Tendersverfahren zur Emission gelangt. Es handelt sich, wie bei der Schatzanweisung, um eine diskont- und lombardfähige Buchforderung. Ab dem Herbst 1989 wurden Geldmarkt-Buchforderungen im Zweiwochenrhythmus mit Laufzeiten von drei und sechs Monaten ausgegeben. Im Gegensatz zu den Schatzanweisungen werden sie auch von Nichtbanken erworben. Seit Jahresbeginn 1994 finden die Emissionen wöchentlich statt. Zudem wurde das bisherige Laufzeitenspektrum um einjährige Buchforderungen ergänzt.

Ganz kurzfristige Bedarfsspitzen werden durch die Aufnahme von *Geldmarkt-Krediten* für wenige Tage bei Banken gedeckt.

Seit dem 15. Oktober 1992 gelangt mit dem *Bundesfestgeld* ein neues Geldbeschaffungsinstrument zum Einsatz. Es handelt sich um ein Festgeld mit den Laufzeiten von einem Jahr, zwei und drei Jahren. Der Minimalbetrag beläuft sich auf 10 000 Franken; höhere Beträge müssen durch 1000 teilbar sein. Der Höchstbetrag pro Tag und Anleger wurde auf 1 Million Franken festgelegt. Die Zinssätze werden von der Tresorerie jeweils aufgrund der Marktentwicklung festgesetzt. Die Zeichnungen können bei jedem Postschalter vorgenommen werden. Die PTT sind jedoch nur Vermittler; Schuldnerin ist die Eidgenossenschaft.

Zur Deckung kurzfristiger, unvorhersehbarer Liquiditätsengpässe gewährt die Schweizerische Nationalbank dem Bund einen *Lombardkredit* bis zu 1 Milliarde Franken. Die Verzinsung erfolgt zum offiziellen Lombardsatz. Von diesem Sicherheitsnetz macht die Bundestresorerie praktisch keinen Gebrauch.

Diese Geldbeschaffungsinstrumente sind Gegenstand der Kompetenz, um die wir mit dieser Botschaft nachsuchen.

123 Stellung im Markt

Am schweizerischen Geld- und Kapitalmarkt nimmt der Bund die Stellung des grössten Schuldners ein. Er übt deshalb eine gewisse Führungsfunktion aus, sei es bezüglich der Konditionen der zum Einsatz gelangenden Verschuldungsinstrumente oder sei es bezüglich der Ausgestaltung der Marktinstrumente sowie der Emissionsverfahren. Bei der Planung und der Durchführung seiner Geldbeschaffungsoperationen hat er nicht nur auf die eigenen Tresoreriebedürfnisse, sondern auch auf die konjunkturelle Entwicklung und die jeweilige Lage am Geld- und Kapitalmarkt sowie die Bedürfnisse der Anleger Rücksicht zu nehmen. Zwecks Abstimmung der Tresoreriepolitik mit der Geldpolitik erfolgen die meisten Operationen des Bundes am Devisen-, Geld- und Kapitalmarkt in enger Zusammenarbeit mit der Schweizerischen Nationalbank.

124 Organisation

Die Sektion Tresorerie, welche als Teil der Finanzverwaltung für das Tresorerie- und Cash-Management verantwortlich ist, übt die Funktion des «Front Desk» aus. Bei ihr liegt die Entscheidung und der Abschluss der einzelnen Operationen, welche sich im Rahmen der gesetzlichen Grundlagen und der Kompetenzordnung der Eidgenössischen Finanzverwaltung zu halten haben. Bei praktisch allen Geschäften wirkt die Nationalbank direkt oder indirekt mit.

Das Eidgenössische Kassen- und Rechnungswesen (Sektion Vermögens- und Schuldenverwaltung), welches sämtliche Tresorerieoperationen kontrolliert und verbucht, wirkt als «Back Office». Im Rahmen ihres gesetzlichen Auftrags wirkt die Eidgenössische Finanzkontrolle als Revisionsorgan.

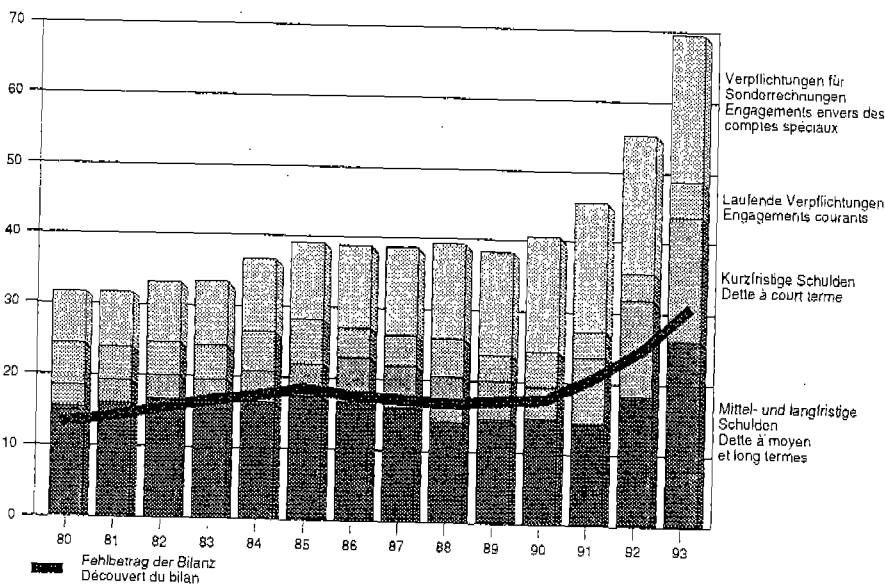
13 Entwicklung der Bundesschulden

131 Gesamtschulden

In den siebziger Jahren sind die Gesamtschulden des Bundes rasch angestiegen. Sie betragen 1970 noch rund 11,3 Milliarden Franken und machten im Jahre 1980 bereits 31,7 Milliarden Franken aus. Diese Entwicklung konnte im anschliessenden Jahrzehnt deutlich verlangsamt werden. In den Jahren 1986 und 1987 konnte der Bund am Geld- und Kapitalmarkt Schuldenrückzahlungen von je rund 1 Milliarde und 1988 von rund 2 Milliarden vornehmen. Im Jahre 1989 änderte sich die Situation, und es musste wieder neu Geld aufgenommen werden. 1989 beliefen sich die Schulden des Bundes auf 38,3 Milliarden Franken. Mit dem Übergang zu den Rekorddefiziten seit 1990 beschleunigte sich das *Schuldenwachstum* wieder. Ende 1992 beliefen sich die Schulden auf 55,3 Milliarden Franken; Ende 1993 erreichten sie beinahe die 70-Milliarden-Marke (vgl. nachstehende Grafik). Innerhalb von vier Jahren haben sich die Bundesschulden somit fast verdoppelt. Dieser Trend wird sich in den nächsten Jahren praktisch unvermindert fortsetzen, sofern der Bundeshaushalt nicht rasch und nachhaltig saniert wird.

Gesamtschulden

Mrd. Fr.



132 Entwicklung der Schulden und der Finanzierungsinstrumente

Ein Vergleich der Gesamtschulden des Bundes Ende 1989 mit dem Stand Ende 1993 illustriert deutlich die Entwicklung und zeigt zudem, wie sich die Zusammensetzung der Schulden verändert hat:

	1989 Mio. Fr.	1993 Mio. Fr.	Veränderung
Bundesschulden	38 287	69 427	+31 140
Geld- und Kapitalmarktschulden	13 306	37 837	+24 531
- Anleihen	11 954	25 959	+14 005
- Schatzanweisungen	347	422	+ 75
- Geldmarktbuchforderungen	1 005	11 284	+10 279
- Bundesfestgelder	-	172	+ 172
Interne Schulden	24 981	31 590	+ 6 609
- PTT	4 450	4 386	- 64
- Ausgleichsfonds der AHV	1 180	1 460	+ 280
- Ausgleichsfonds der ALV	1 060	-	- 1 060
- Spezialfonds	162	172	+ 10
- Sparkasse Bundespersonal	807	1 164	+ 357
- EVK	13 450	18 607	+ 5 157
- Kreditoren, Depots und Verschiedene	3 872	5 801	+ 1 929

Die Verschuldung gegenüber der *Eidgenössischen Versicherungskasse (EVK)* hat sich von 6,1 Milliarden Franken im Jahr 1980 auf rund 13,4 Milliarden Franken Ende 1989 mehr als verdoppelt und betrug Ende 1993 rund 18,6 Milliarden Franken. Damit stellt die EVK die wichtigste interne Geldquelle dar. Seit 1989 können aus den Mitteln der EVK auch Hypothekendarlehen an die Versicherten gewährt werden. Deshalb nehmen die Guthaben der EVK gegenüber dem Bund nicht mehr im Umfang des gesamten Einnahmenüberschusses der EVK zu.

Über die *Sparkasse des Bundespersonals* fliesst der Tresorerie ebenfalls Geld zu (Stand Ende 1993: 1164 Mio. Fr.).

Die *PTT*, welche in der Regel zur internen Finanzierung beitragen, waren in den Jahren 1988 bis 1992 aufgrund ihrer Finanzlage gezwungen, ihre umfangreichen Kapitalanlagen beim Bund abzubauen, und begannen sogar, Kredite zu beanspruchen. Inzwischen führte die Verbesserung der finanziellen Situation 1993 zu einem Abbau der mittelfristigen Darlehen. 1991 ist eine Vereinbarung getroffen worden, welche es den PTT erlaubt, Anlagen mit einer Mindestlaufzeit von zehn Tagen zu tätigen. Vor kurzem wurde diese Frist auf sieben Tage herabgesetzt. Die Festgeldanlagen der PTT erreichten Ende 1993 den Stand von 4,3 Milliarden Franken.

Der infolge der verschlechterten Beschäftigungslage erhöhte Mittelbedarf der *Arbeitslosenversicherung* führte bereits 1992 zur Auflösung sämtlicher Anlagen der ALV beim Bund im Umfang von gut 1 Milliarde Franken und zu einer entsprechenden Reduktion der Buchschulden des Bundes. In der Folge war die ALV auf Darlehen des Bundes und der Kantone angewiesen. Gestützt auf die Verordnung vom 27. Januar 1993 über Darlehen für den Ausgleichsfonds der Arbeitslosenversicherung gewährte der Bund der ALV Darlehen mit Laufzeiten von einem Jahr und zwei Jahren im Umfang von 2,05 Milliarden. Zusätzlich finanzierte er entsprechende Darlehen der Kantone im Gesamtbetrag von rund 1,55 Milliarden. Dem Bund steht gegenüber den Kantonen ein Anspruch auf Vergütung der Beschaffungskosten und Rückzahlung des Kapitals zu.

Der steigende Geldbedarf der *SBB* hatte zur Folge, dass dauernd neue Darlehen gewährt werden mussten. Der Kapitalbedarf der SBB stieg von jährlich rund 1 Milliarde Franken (1990) kontinuierlich auf etwa 1,6 Milliarden p. a. im vergangenen Jahr.

Bei den *Geld- und Kapitalmarktschulden* wurde in den Jahren 1990–1992 eine Verlagerung in den kurzfristigen Bereich vorgenommen. Insbesondere die Geldmarktkredite mit einer Laufzeit von höchstens 90 Tagen wurden vorübergehend in starkem Ausmass beansprucht. Eine solche Verschiebung erschien angesichts des hohen Zinsniveaus mit Blick auf die langfristige Kostenminimierung sinnvoll. Zur Verstärkung der Mittelaufnahme im kurzfristigen Bereich gehört auch die bedeutende Zunahme der Geldmarktbuchforderungen. In die gleiche Richtung wirken die abgeschlossenen Zinssatz-Swaps, indem die Zinsbindung vom langfristigen in den kurzfristigen Bereich umgewandelt wurde. Im Gleichschritt mit dem in der zweiten Jahreshälfte 1992 einsetzenden raschen Rückgang der langfristigen Zinssätze wurde eine Verlängerung der durchschnittlichen Restlaufzeit der Bundesschulden angestrebt. Dies geschah vor allem durch eine verstärkte Emission von Anleihen mit langer Laufzeit.

Seit 1992 wurde die Geldbeschaffung mittels *Geldmarkt-Buchforderungen* erheblich ausgebaut. Der Gesamtbetrag der im Markt platzierten Geldmarktbuchforderungen, der Ende 1989 noch 1 Milliarde Franken ausmachte, erfuhr bis Ende 1993 eine Erhöhung auf 11,3 Milliarden. Das Instrument ist bewusst auf die Bedürfnisse

des Geldmarktes ausgerichtet. Der pro Emission aufzunehmende Betrag wurde für die Geldmarktbuchforderungen mit dreimonatiger Laufzeit im Verlauf des Jahres 1992 schrittweise von 250 auf 600 Millionen und für diejenigen mit sechsmonatiger Laufzeit von 200 auf 600 Millionen erhöht. Schliesslich beschloss die Tresorerie, ganz auf begrenzende Angaben für den pro Emission aufzunehmenden Betrag zu verzichten. Anfang 1994 verkürzte die Eidgenössische Finanzverwaltung den Emissionsrhythmus von 14 Tagen auf eine Woche. Zudem ergänzte sie das bisherige Laufzeitspektrum um einjährige Buchforderungen. Beim Ausbau der Geldaufnahme mittels Geldmarktbuchforderungen hat sich der Umstand positiv ausgewirkt, dass die Schweizerische Nationalbank seit September 1992 dieses Instrument auf Swapbasis für die Steuerung der Liquidität im Bankensystem einsetzt. Auch die marktnahe Renditegestaltung weckte ein grosses Interesse an diesem Geldbeschaffungsinstrument.

Der Anteil an der Gesamtverschuldung, welcher auf die *Schatzanweisung* fällt, nahm in den letzten Jahren ständig ab. Der Gesamtwert der ausstehenden Schatzanweisungen belief sich Ende 1993 noch auf 422 Millionen.

Um die Marktgängigkeit der *Bundesobligationen* zu verbessern, wurde der Betrag der einzelnen Emission von bisher rund 250 Millionen Ende 1991 auf 500-800 Millionen und schliesslich auf maximal 1000 Millionen erhöht. Gleichzeitig begann der Bund mit der Ausgabe fungibler Anleihen. Die Zusammenlegung verschiedener, mit identischen Bedingungen ausgestatteter Anleihen (Fungibilität) bewirkt eine Erhöhung der Anleihebeträge. Dieses Vorgehen hat die Liquidität im Markt und somit die Attraktivität der Bundesanleihen erheblich vergrössert. In der Folge wurden derivative Produkte wie Zins-Optionen und Zinsfutures auf der Basis der Bundesanleihen geschaffen, womit die Angebotspalette auf dem schweizerischen Finanzplatz erweitert werden konnte. Ende Januar 1994 nahm die Soffex den Handel mit Optionen auf den Conf-Futures auf. Damit wurden der Investorenschaft standardisierte Optionskontrakte auf der Basis von Bundesanleihen für die Verwaltung von Zinsrisiken zur Verfügung gestellt. Die bisher grösste Anleihe der Eidgenossenschaft entstand durch die mehrmalige Aufstockung einer im Oktober 1993 begebenen Anleihe zu einer «Benchmark-Anleihe» (Referenz-Anleihe) von 2,9 Milliarden Franken. Seit 1992 wird der Emissionskalender bekanntgegeben. Dieser sieht eine Anleihsenmission am vierten Donnerstag jeden Monats (ausser im Dezember) vor. Im August 1993 stockten wir erstmals gleichzeitig zwei verschiedene Anleihen auf. Im September folgte die Einführung einer Eigentranche. Zusätzlich zu dem im Auktionsverfahren festgesetzten Nominalbetrag übernahm die Eidgenossenschaft eine Tranche von nominal 200 Millionen Franken für eigene Zwecke. Anlässlich der folgenden Anleihensauktionen übernahm die Eidgenossenschaft weitere Eigenquoten. Die Finanzverwaltung behält sich vor, den Gesamtbetrag oder einen Teilbetrag dieser Tranchen zu einem späteren Zeitpunkt im Markt zu plazieren. Sie sollen insbesondere der Sicherstellung der Marktliquidität der Bundestitel dienen.

Seit dem Herbst 1989 schliesst die Tresorerie *Zinssatz-Swapverträge* ab. Dabei kommt es zu einem Tausch von festen langfristigen gegen variable kurzfristige Zinsverpflichtungen. Mit dem Abschluss eines Swap-Vertrages erhält der Bund den gleichen Zins, den er selbst den Anleihensgläubigern zahlen muss. Dafür verpflichtet er sich zur Zahlung eines kurzfristigen variablen Zinssatzes, der jeweils mit einem festen Abschlag unter dem Geldmarktsatz festgelegt wird. Vertragspartner waren ausschliesslich erstklassige Banken. Die Zinssatz-Swaps wurden in Zusammenhang mit der Emission von Bundesanleihen aus langfristigen Kostenüberlegun-

gen abgeschlossen. Für die Eidgenossenschaft ist es in Zeiten hoher Zinsen nicht günstig, sich langfristig zu verschulden. Eine vollständige Finanzierung über Geldmarktinstrumente ist aber in der Regel nicht möglich; es wäre auch nicht sinnvoll, wenn sich der Bund vorübergehend völlig vom Kapitalmarkt zurückziehen würde. Zudem sind die Zinskosten für den Bund bei einer mit einem Zinssatz-Swap kombinierten langfristigen Kapitalaufnahme in der Regel geringer als bei einer kurzfristigen Mittelaufnahme. Zu Beginn der Vertragslaufzeit ergaben sich für den Bund aufgrund der inversen Zinsstruktur Nettoaufwendungen. Da die Zinsen allgemein und besonders ausgeprägt im kurzfristigen Bereich seither deutlich gesunken sind, ergeben sich nunmehr für den Bund Nettozinsserträge.

Seit dem 15. Oktober 1992 können an den PTT-Schaltern sogenannte *Bundesfestgelder* gezeichnet werden. Mit der Einführung dieses neuen Geldbeschaffungsinstrumentes konnte das Fristenspektrum des Geldbeschaffungs-Instrumentariums der Bundesresorerie erweitert werden. Die Bundesfestgelder wurden mindestens teilweise auf die Bedürfnisse der bisherigen «Kleinzeichner» der Geldmarktbuchforderungen ausgerichtet, welche seit Januar 1993 nicht mehr von der Nationalbank bedient werden. Angesichts der stark gesunkenen Zinssätze hat das Interesse der Anleger an diesem Instrument mindestens vorübergehend nachgelassen.

Im Bereich der *Devisengeschäfte* gilt für die Zahlungen des Bundes in fremder Währung der Grundsatz der Nichtabsicherung. Eine Bewirtschaftung der Devisenpositionen erfolgt hingegen bei sehr grossen Zahlungen, wie sie vorwiegend bei Beschaffungen im Rüstungsbereich (Tiger, Dragon, Leopard 2 und F/A-18) zu leisten sind.

Am 6. Juni 1993 lehnte das Schweizer Volk die F/A-18-Initiative ab und entschied sich damit für den Flugzeugkauf. Die Berechnungen in der Botschaft des Bundesrates über die Beschaffung des Kampfflugzeuges basieren auf einem Dollarkurs von 1,50 Franken. Da ein Risiko bestand, dass der Dollarkurs innerhalb der bis ins Jahr 1999 reichenden Beschaffungsperiode über den Kalkulationskurs von 1,50 Franken steigt, schien es angezeigt, das Wechselkursrisiko so rasch als möglich abzusichern. Die Finanzverwaltung sicherte dem Eidgenössischen Militärdepartement Dollars im Gesamtbetrag von 2,2 Milliarden Dollar zu einem festen Kurs von 1,50 Franken zu und übernahm damit das Wechselkursrisiko. Um ihrerseits eine Wechselkursabsicherung vorzunehmen, tätigte die Tresorerie Kassa- und Terminkäufe und setzte derivative Finanzinstrumente ein. Die angeschafften Devisen werden bis zu ihrer Verwendung sicher und zinstragend angelegt: auf Callgeld-Konten bei der Schweizerischen Nationalbank oder in Form von kurzfristigen Festgeldern bei der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) oder erstklassigen Geschäftsbanken. Für längerfristige Engagements werden in erster Linie Wertpapiere des amerikanischen Schatzamtes gekauft. Mit diesem Vorgehen konnte der Beschaffungskurs für rund 2,2 Milliarden Dollar auf einem Kurs von leicht unter 1,50 Franken gehalten werden.

14 Zinsausgaben und Kapitalertrag

Der Bruttozinsaufwand stieg von 1,5 Milliarden Ende 1989 innert drei Jahren auf gut 2,5 Milliarden. 1993 konnte er dank Zinsrückgang und dem aktiven Schuldenmanagement trotz starkem Anstieg der Schulden um rund 16 Milliarden auf dem erreichten Niveau stabilisiert werden.

Der durchschnittliche Selbstkostensatz der Bundesschulden sank Ende 1988 auf 4,30 Prozent, den tiefsten Stand seit 1970. Im Rahmen des darauf folgenden starken Zinsanstiegs kletterte dieser Satz bis Ende 1991 wieder auf 6,30 Prozent, und sank anschliessend bis Ende 1993 auf 5,00 Prozent. Die Berechnungsbasis für den Selbstkostensatz wird durch die Geld- und Kapitalmarktschulden sowie die Festgeldschulden gegenüber den PTT, der AHV und der Arbeitslosenversicherung gebildet. Ende 1993 beliefen sich diese Schulden total auf 42,2 Milliarden Franken. Neben dem Nominalzinssatz werden auch der Emissionspreis, die Emissionskosten sowie die Einlösungskommissionen auf Coupons und Titeln berücksichtigt.

Die Zinsausgaben setzten sich 1993 wie folgt zusammen:

	Millionen Franken
Total Zinsausgaben	2486
Geld- und Kapitalmarktschulden	1440
– Anleihen	955
– Geldmarktbuchforderungen	454
– Schatzanweisungen	19
– Geldmarktkredite	6
– Bundesfestgeld	6
Interne Schulden	1046
– ALV	2
– AHV	19
– PTT	109
– Guthaben EVK	793
– Sparkasse des Bundespersonals	54
– Diverse	69

Insgesamt belaufen sich die *Passivzinsen* auf 2,5 Milliarden Franken. 793 Millionen oder rund 32 Prozent des Zinsendienstes entfallen dabei auf die Verzinsung der EVK-Guthaben.

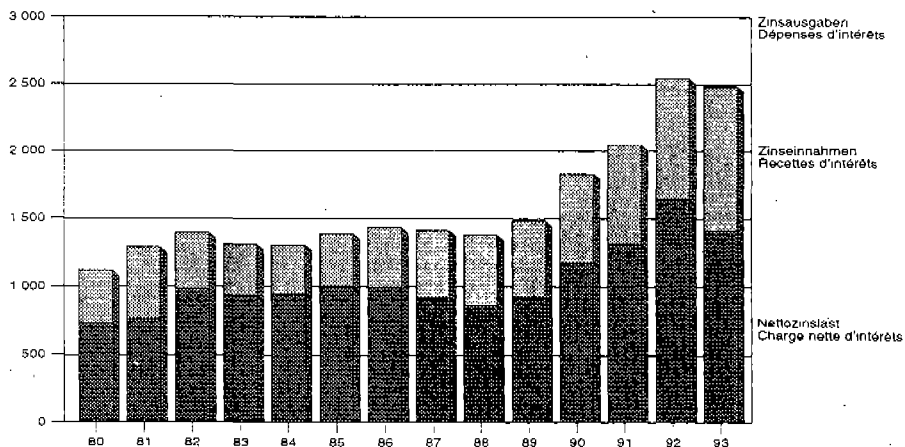
Der *Kapitalertrag* entwickelte sich von 205 Millionen im Jahre 1970 auf 383 Millionen 1980. 1981 stiegen die Zinseinnahmen auf 519 Millionen stark an, nahmen dann aber in den darauf folgenden Jahren infolge des sinkenden Zinsniveaus ab. 1984 betrug die Zinseinnahmen 359 Millionen Franken. Seither konnte der Zinsertrag in jedem Jahr gesteigert werden. Innert vier Jahren konnte der Kapitalertrag bis 1993 von 550 Millionen auf über eine Milliarde Franken fast verdoppelt werden, obwohl sich die Zinsen seit 1992 deutlich ermässigten.

15 Nettozinslast

Die *Nettozinslast* ergibt sich aus der Differenz zwischen den Zinsausgaben und dem Kapitalertrag. Sie konnte seit 1986 von 1001 Millionen Franken auf 865 Millionen im Jahre 1988 reduziert werden. In dieser Zeit sank der Anteil der Nettozinslast an den Gesamteinnahmen des Bundes von 4,4 Prozent auf 3,0 Prozent. 1989 erhöhte sich die Nettozinslast leicht auf 928 Millionen, was 3,2 Prozent der Gesamteinnahmen entspricht. In den folgenden Jahren erhöhte sich die Nettozinslast weiter und belief sich 1993 auf 1,4 Milliarden. Damit stieg auch der Anteil der Nettozinslast an den Gesamteinnahmen des Bundes auf 4,3 Prozent.

Zinslast

Mio. Fr.



2 Tresorerieaussichten

Die in den nächsten Jahren auf den Bund zukommenden Aufgaben im Zusammenhang mit der Realisierung des Projektes BAHN 2000 und der NEAT und der hohe Kapitalbedarf der Arbeitslosenversicherung sowie das weiterhin bestehende Ungleichgewicht im Bundeshaushalt werden dazu führen, dass die Bundestresorerie in der nächsten Legislaturperiode umfangreiche Mittel beschaffen müssen. Es ist pro Jahr mit einem zusätzlichen Finanzierungsbedarf von rund 10 Milliarden Franken zu rechnen. Wenn diese Entwicklung nicht gebremst wird, dürften die Schulden 1997 rund 100 Milliarden Franken betragen.

Die Wirkung der hohen Defizite ist von verschiedenen Faktoren abhängig. Insbesondere spielt die konjunkturelle Situation eine Rolle. Die Zunahme der durch eine Verschuldung am Geld- und Kapitalmarkt finanzierten Staatsausgaben regt in der Regel die wirtschaftliche Tätigkeit an. Die damit verbundene Erhöhung der Geldnachfrage führt bei unverändertem Geldangebot tendenziell zu steigenden Zinsen. Das höhere Zinsniveau kann sich schliesslich negativ auf die private Nachfrage nach Kapitalgütern auswirken; öffentliche Ausgaben können in der Folge private Investitionen verdrängen. Das Eintreten dieses sogenannten crowding-out-Effektes kann bei gut ausgelasteten Kapazitäten eintreten, ist aber bei schwachem Wirtschaftsgang nicht zu erwarten.

Einer dauernd strukturell bedingten Verschlechterung des Bundeshaushalts sind aus verschiedenen Gründen Grenzen gesetzt. Es ist kaum anzunehmen, dass anhaltend steigende Budgetdefizite vom Bundesrat und von den eidgenössischen Räten widerspruchslos hingenommen würden. Einen Hinweis dafür geben die vom Bundesrat verabschiedeten Sanierungsmassnahmen. Es wird weiterer Anstrengungen bedürfen, um der wachsenden Verschuldung Einhalt zu gebieten. Für die Tresorerie bedeutet diese Entwicklung, dass sie die ihr zur Verfügung stehenden Instrumente der Geldbeschaffung weiter ausbauen und stets neue Wege beschreiten muss.

3 Finanzielle und personelle Auswirkungen

31 Finanzielle Auswirkungen

Es entstehen zusätzliche Zinskosten, deren Ausmass vom effektiven Kapitalbedarf und der zukünftigen Zinsentwicklung abhängt. Sie stehen jedoch nicht in einem direkten Zusammenhang mit der mit dieser Vorlage beantragten Kompetenzdelegation.

32 Personelle Auswirkungen

Die Erneuerung und die erhebliche Aufstockung der bestehenden Bundesschuld sowie der dadurch notwendig werdende Ausbau des Instrumentariums stellen an die mit der Bundestresorerie betrauten Dienststellen immer grössere Anforderungen. Einen Hinweis für die quantitative Entwicklung des Arbeitsumfangs liefert der Umsatz der Bundestresorerie, der von 1989–1993 von rund 100 Milliarden auf fast eine halbe Billion Franken angewachsen ist. Da zudem in der Bundestresorerie der Ausbau des Portfeuille- und Devisen-Managements unumgänglich ist und gleichzeitig zu einem professionellen Risikomanagement übergegangen wird, muss mittelfristig mit einer personellen Verstärkung der Tresorerie gerechnet werden. Dies macht gleichzeitig eine gewisse personelle Aufstockung des mit der Zahlungsabwicklung und Verbuchung der Tresoreriegeschäfte betrauten Kassen- und Rechnungswesen notwendig. Der erhöhte Personalbedarf ist aber nicht eine Folge des Bundesbeschlusses über die Aufnahme von Bundesanleihen, sondern eine Konsequenz der oben beschriebenen erwarteten Entwicklung des Bundeshaushaltes und der damit verbundenen wachsenden Verschuldung des Bundes.

33 Auswirkungen auf die Kantone und Gemeinden

Die Kantone und Gemeinden werden durch den Vollzug des vorgeschlagenen Bundesbeschlusses nicht belastet.

4 Verfassungsmässigkeit

Die Verfassungsmässigkeit der Vorlage ist durch Artikel 85 Ziffer 10 der Bundesverfassung gegeben, wonach Beschlüsse über die Aufnahme von Anleihen in den Geschäftskreis der beiden eidgenössischen Räte fallen. Die Übertragung der Kompetenz an den Bundesrat für eine volle Legislaturperiode entspricht der Praxis, die seit dem Ersten Weltkrieg befolgt wird.

Bundesbeschluss über die Aufnahme von Bundesanleihen

Entwurf

vom

Die Bundesversammlung der Schweizerischen Eidgenossenschaft,
gestützt auf Artikel 85 Ziffer 10 der Bundesverfassung,
nach Einsicht in die Botschaft des Bundesrates vom 7. September 1994¹⁾,
beschliesst:

Art. 1

Der Bundesrat kann in der Legislaturperiode 1995–1999 Anleihen aufnehmen:

- a. zur Konversion der zur Rückzahlung fälligen oder gekündigten Anleihen;
- b. zur Deckung der finanziellen Bedürfnisse des Bundes sowie seiner Betriebe und Anstalten.

Art. 2

Die Anleihen werden in Form von Obligationen, Kassenscheinen oder Verpflichtungen des eidgenössischen Schuldbuchs, Geldmarkt-Buchforderungen, Schatzanweisungen, Bundesfestgeldern, Buchschulden oder in andern geeigneten Formen ausgegeben.

Art. 3

Dieser Beschluss ist nicht allgemeinverbindlich; er untersteht nicht dem Referendum.

7050

¹⁾ BBl 1994 V 151

Botschaft zu einem Bundesbeschluss über die Aufnahme von Bundesanleihen vom 7. September 1994

In	Bundesblatt
Dans	Feuille fédérale
In	Foglio federale
Jahr	1994
Année	
Anno	
Band	5
Volume	
Volume	
Heft	44
Cahier	
Numero	
Geschäftsnummer	94.078
Numéro d'affaire	
Numero dell'oggetto	
Datum	01.11.1994
Date	
Data	
Seite	151-163
Page	
Pagina	
Ref. No	10 053 215

Das Dokument wurde durch das Schweizerische Bundesarchiv digitalisiert.

Le document a été digitalisé par les Archives Fédérales Suisses.

Il documento è stato digitalizzato dell'Archivio federale svizzero.