

Sitzung vom 11. November 1998

2467. Anfrage (Finanzierungsinstrumente)

Kantonsrat Hans-Jacob Heitz, Winterthur, hat am 7. September 1998 folgende Anfrage eingereicht:

Ich frage den Regierungsrat an:

- ob er bereit ist, zwecks Optimierung von cash-management, Finanzierung von Investitionsvorhaben und weiteren Finanzierungsbedürfnissen sich der modernen, in der Privatwirtschaft mit Erfolg genutzten Finanzierungsinstrumente sowie Geldbeschaffungsmöglichkeiten des Geldmarktes zu bedienen, um dadurch im Kanton Zürich wieder ein günstiges Investitionsklima sowie eine Verstärkung beziehungsweise Absicherung des konjunkturellen Aufschwungs bewirken zu können?
- Wie er sich in solcherart Geld- und Finanzierungsfragen beraten lässt?
- Ob er künftig bereit ist, eine offensivere am Geldmarkt ausgerichtete Geldpolitik zu betreiben?
- Stehen dem hier vorgetragenen Anliegen etwa gesetzliche Schranken entgegen? Wenn ja, welche?

Bekanntlich können Investitionsvorhaben, welchen der Zürcher Souverän an der Urne längst seine Zustimmung erteilte, infolge verknappter Staatsfinanzen nicht zeitgerecht beziehungsweise teilweise gar nicht verwirklicht werden.

Bekanntlich ist das Geld so billig wie schon seit Jahren nicht mehr, das heisst, heute kann am Geldmarkt Geld zu ausgesprochen günstigen Konditionen aufgenommen werden. Im Übrigen gilt der Staat Zürich als ausgesprochen guter Schuldner, weshalb er von noch günstigeren Konditionen profitieren kann.

Es ist nicht einzusehen, weshalb der Staat Zürich sich in diesen Belangen nicht unternehmerischer verhalten soll und am Geldmarkt aktiv beteiligen können dürfen. Mit einer aktiveren geldmarktorientierten Finanzpolitik kann der Regierungsrat günstig Geldmittel beschaffen und dadurch wieder genügend Finanzmittel für die zurückgestellten beziehungsweise anstehenden Investitionsvorhaben bereitstellen. Dies wiederum ist geeignet, den Konjunkturaufschwung zu fördern, was sich auch am Arbeitsmarkt positiv auswirkt. Auch kommt dies Gewerbe und KMU sowie dem Mittelstand zugute. So besehen heiligt der Zweck die Mittel.

Auf Antrag der Finanzdirektion

beschliesst der Regierungsrat:

I. Die Anfrage Hans-Jacob Heitz, Winterthur, wird wie folgt beantwortet:

Die Aufgaben und Kompetenzen der Tresorerie des Kantons, für die innerhalb der Finanzdirektion die Vermögensverwaltung verantwortlich zeichnet, beruhen auf den formellen Grundlagen, wie sie sich aus Finanzhaushaltsgesetz vom 2. September 1979 (FHG), der Verordnung über die Finanzverwaltung vom 10. März 1982 (VFV), den Richtlinien der Finanzdirektion über die Zahlungsbereitschaft und die Anlage der Gelder des Finanzvermögens und der Sondervermögen vom 17. Mai 1993 (nachstehend interne Richtlinien genannt) sowie den entsprechenden, jährlichen Regierungsratsbeschlüssen ergeben. Nach FHG §35 lit. a) entscheidet der Regierungsrat über den Entwurf des Voranschlags, der Nachtragskredite und der Jahresrechnung zuhanden des Kantonsrates sowie nach lit. h) über die Aufnahme von langfristigen Mitteln. Laut FHG §36 lit. g) ist die Finanzdirektion zuständig für die Beschaffung kurzfristiger Mittel sowie gemäss lit. h) bezüglich der Antragstellung für die Aufnahme langfristiger Mittel. Im Rahmen der Tresorerie ist die Finanzdirektion gemäss §82 Abs. 1 VFV für die stete Zahlungsbereitschaft des Staates besorgt und nimmt die sichere und zinsgünstige Anlage der Gelder des Finanzvermögens und der Sondervermögen vor. Ebenso ist sie laut Abs. 3 dieser Vorschrift ermächtigt, kurz- und mittelfristige Gelder zu beschaffen und die Konditionen zu vereinbaren. Die detaillierten Ausführungsbestimmungen finden sich schliesslich in den internen Richtlinien.

Infolge seiner Stellung als einer der bedeutendsten Wirtschaftskantone spielt der Kanton Zürich seit jeher eine gewichtige Rolle im inländischen Geld- und Kapitalmarkt. Der Kanton zeichnete sich in der Vergangenheit – mit dem Ziel einer kostengünstigeren Mittelaufnahme

– durch manche wegweisende Neuerungen im Geld- und Kapitalmarktbereich aus. 1982 emitierte der Kanton Zürich als erster Kanton der Schweiz öffentliche Anleihen im Tenderverfahren. 1992 entschied sich die Finanzdirektion aufgrund der Notwendigkeit, die Kapitalbeschaffungskosten weiter zu senken, das Mandat zur Begebung einer öffentlichen Anleihe inskünftig an die meistbietende Bank zu erteilen (sogenanntes «Competitive Bidding»). Als Alternative zur Aufnahme von Fremdkapital am inländischen Markt schloss die Finanzdirektion schliesslich 1993 erstmals ein Darlehen im Ausland ab. Ebenso führte die Finanzdirektion 1992 mit dem Ziel eines aktiven Zinsenmanagements die Möglichkeit ein, Zinssatz-Swaps einzusetzen, um damit die Verpflichtungen aus den Zinszahlungsströmen zu vermindern. Im Hinblick auf die möglichen Formen der Fremdkapitalaufnahme bedient sich die Finanzdirektion sämtlicher zur Verfügung stehenden Instrumente wie öffentlicher Anleihen, Kassascheinen, Darlehen mit variabler oder fester Verzinsung. In bezug auf die Verwendung derivativer Anlagen beschränkt sich die Finanzdirektion aus Liquiditätsüberlegungen hingegen auf den Einsatz von Zinssatz- und Währungsswaps, wobei letzteres Instrument zur umgehenden Absicherung von Darlehensaufnahmen in Fremdwährungen dient. Bei der Beschaffung kurzfristiger Mittel gibt es sodann grundsätzlich die Möglichkeit, diese über herkömmliche Überbrückungskredite (feste Vorschüsse) oder über Geldmarktbuchforderungen aufzunehmen. Eine Evaluation im Jahre 1992 ergab jedoch, dass die Verwendung von Geldmarktbuchforderungen aus Kosten- wie Effizienzgründen keine überzeugende Alternative gegenüber der direkten Beanspruchung des Geldmarktes über Vorschüsse darstellte.

Der Fremdkapitalbedarf des Kantons setzt sich jeweils aus dem jährlichen Finanzierungsfehlbetrag gemäss Voranschlag, den endfälligen wie auch vorzeitig kündbaren Anleihen sowie den rückzahlbaren Darlehen und Kassascheinen zusammen; ebenso sind die Darlehen der Beamtenversicherungskasse (BVK) an den Staat zu berücksichtigen, soweit sie aufgrund der Marktlage und in Einklang mit dem Anlagekonzept der BVK konvertiert werden. Vor dem Hintergrund steigender Aufwandüberschüsse in den vergangenen Jahren erhöhte sich der jährliche Fremdkapitalbedarf laufend. Während 1990 noch ein Emissionsvolumen von 400 Mio. Franken zur Deckung des Fremdkapitalbedarfs ausreichte, stieg das autorisierte Volumen bis 1994 auf 1750 Mio. Franken und bewegt sich seither zwischen 1000 Mio. Franken (1997) und 1445 Mio. Franken (1995). Zur Überbrückung der jederzeitigen Zahlungsbereitschaft benötigt der Staat zudem im kurzfristigen Bereich ein Überbrückungsvolumen von 250–300 Mio. Franken im Jahresdurchschnitt.

Der Kanton bedient sich all jener marktgängigen Finanzierungsinstrumente, die den Anforderungen nach Transparenz, hoher Liquidität und kostengünstiger Mittelaufnahme entsprechen. Als einziger öffentlichrechtlicher Schuldner hat sich der Kanton schliesslich seit 1994 einer offiziellen Bonitätsbeurteilung durch die amerikanische Rating-Agentur Standard & Poor's Group unterzogen. Die Höchsteinstufung des Kantons in Form eines «AAA»-Ratings weist ihn als erstklassigen Kapitalmarktschuldner aus, was im Rahmen der in- und ausländischen Kapitalaufnahmen stets ausserordentlich kostengünstige Mittelaufnahmen zur Folge hat. Hingegen ist es dem Kanton wie den übrigen öffentlichrechtlichen Körperschaften in der Schweiz – im Gegensatz zur öffentlichen Hand im Ausland – infolge der eidgenössischen Verrechnungssteuer nach wie vor verwehrt, Fremdkapital zu noch attraktiveren Konditionen anstatt am Inlandmarkt am internationalen Eurobondmarkt aufzunehmen zu können.

2. Die Beratung der Finanzdirektion/Vermögensverwaltung im Bereich der Geld- und Kapitalmarktanlagen erfolgt durch eine Vielzahl renommierter in- und ausländischer Banken. Hierbei werden einerseits regelmässige Kontakte auf oberster Geschäftsebene gepflegt, andererseits wird die Vermögensverwaltung durch Finanzfachleute laufend über die Marktentwicklung unterrichtet. Als weitere Informationsquellen dienen zudem die Finanzinformationssysteme der Telekurs AG und der Bloomberg Corp. sowie die umfangreichen Prognose- und Researchunterlagen der Banken.

3. Die Bundesverfassung stipuliert in Art. 31quinquies, dass der Bund, in Zusammenarbeit mit den Kantonen und der Wirtschaft, beauftragt ist, Vorkehren für eine ausgeglichene konjunkturelle Entwicklung zu treffen, insbesondere zur Verhütung und Bekämpfung von Arbeitslosigkeit und Teuerung. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) führt als unabhängige Zentralbank die Geld- und Währungspolitik. Die SNB schafft zusammen mit der Finanzpolitik und der Wettbewerbspolitik die grundlegenden Rahmenbedingungen für die geordnete Entwicklung der inländischen Wirtschaft, wobei das Ziel der Preisstabilität als vorrangig zu betrachten ist. Nicht allein aus rechtlichen Überlegungen, sondern ebenso in An-

betracht des bescheidenen Geldmarktvolumens im Vergleich zur Tresorerie der Nationalbank, des Bundes und des internationalen Interbankenmarktes ist eine aktive, die Konjunktur beeinflussende Geldmengenpolitik durch den Kanton nicht möglich. Die Schaffung und Aufrechterhaltung eines günstigen Investitionsklimas im Kanton hängt somit in erster Linie von den hiesigen Standortfaktoren ab wie etwa Haushalts-, Fiskal-, Steuer-, Wettbewerbs- und Verkehrspolitik. Die Realisierung und Finanzierung rechtskräftig beschlossener oder zukünftiger Investitionsvorhaben ist demzufolge nicht eine Frage der Mittelbeschaffung oder des Einsatzes moderner Finanzinstrumente, sondern eine Frage der kantonalen Haushaltspolitik und der angesichts intensiver Sparbemühungen für einen dauerhaften Haushaltsausgleich beschränkten Möglichkeiten, neue Investitionsvorhaben zu finanzieren.

4. Wie bereits dargelegt, obliegt die Festlegung der grundlegenden Rahmenbedingungen für die Entwicklung der inländischen Wirtschaft dem Bund und den Kantonen, während für die Wahrnehmung einer aktiven Geld- und Währungspolitik die Nationalbank zuständig ist. Innerhalb dieses breiten Handlungsspielraumes stehen dem Kanton sämtliche finanzpolitischen Massnahmen zur Verfügung. Eine offensivere, am Geldmarkt ausgerichtete Geldpolitik durch den Kanton ist aufgrund der geltenden formellen Grundlagen auf Bundes- und Kantonebene in rechtlicher, aufgrund des geringen Geldmarktvolumens vor allem aber in tatsächlicher Hinsicht ausgeschlossen.

II. Mitteilung an die Mitglieder des Kantonsrates und des Regierungsrates sowie an die Finanzdirektion.

Vor dem Regierungsrat
Der Staatsschreiber:
Husi