

Niedrige Zinsen für viele Jahre gesichert

Leichtes Spiel für Schuldenmanager des Bundes

Anne-Barbara Luft 31.12.2014



Für die Schweizer Finanzverwalter war 2014 wieder ein gutes Jahr

. (Bild: Christian Beutler / NZZ)

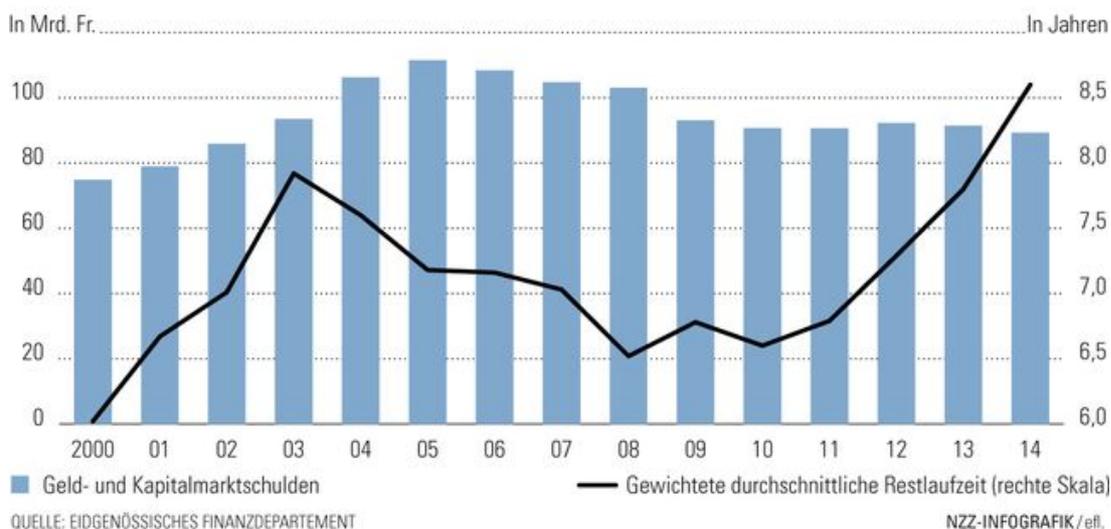
Das niedrige Zinsniveau hat 2014 den Schuldenverwaltern der Eidgenossenschaft die Arbeit erleichtert. Die attraktiven Finanzierungskosten konnten für viele weitere Jahre gesichert werden.

Für die Schweizer Finanzverwalter war 2014 wieder ein gutes Jahr. Entgegen den Erwartungen der meisten Marktteilnehmer sind die Zinsen auch in diesem Jahr weiter auf ein rekordtiefes Niveau gefallen. Die Rendite für Schweizer Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit lag Anfang 2014 noch bei 1,22%, inzwischen werden diese Obligationen zu 0,29% gehandelt. Europaweit ist ein Renditerückgang von 75 Basispunkten seit Jahresbeginn aber sogar eher wenig. Deutsche Bundesanleihen mit dieser Laufzeit verbuchten einen Rückgang der Rendite von fast 140 Basispunkten. Bei der britischen Benchmark-Anleihe gab die Rendite mehr als 120 Basispunkte nach. Eidgenossen mit zwei Jahren Laufzeit werden ebenso wie deutsche, französische und niederländische Obligationen bereits seit längerem mit negativem Vorzeichen gehandelt. In diesem Jahr rutschte die Rendite um 22 Basispunkte auf -0,37% ab.

Weniger Zinslast für den Bund

Bei dem gegenwärtigen Zinsniveau macht Schuldenmachen richtig Spass. Die Zinsausgaben, die 2006 bei 4 Mrd. Fr. pro Jahr einen Höhepunkt erreicht hatten, liegen heute aufgrund des Schuldenabbaus und des niedrigeren Zinsniveaus nur noch bei 2 Mrd. Fr. Positiv zu vermerken ist vor allem die langfristige Anbindung der tiefen Zinsen. Hierbei konnten die Schuldenverwalter der Eidgenossenschaft in diesem Jahr einen grossen Sprung machen. Die durchschnittliche Restlaufzeit der neu emittierten Anleihen liegt 2014 mit 22,7 Jahren um fünf Jahre höher als in den vergangenen zwei Jahren.

Boom der langen Laufzeiten



Dieser Sprung ist zu einem grossen Teil auf die erfolgreiche Placierung einer neuen Anleihe mit 50 Jahren Laufzeit im Juni dieses Jahres zurückzuführen. Zuletzt wurde 1999 ein Titel mit dieser Laufzeit begeben. Mit der Neuemission und mehreren Aufstockungen hat der Langläufer inzwischen ein ausstehendes Volumen von 900 Mio. Fr. erreicht. Schon bei der Emission war die Nachfrage so hoch, dass die Anleihe, deren Coupon auf 2% fixiert wurde, zu 1,6% ausgegeben wurde. Das anhaltend grosse Interesse der Anleger spiegelt sich im steigenden Kurs – am Sekundärmarkt wird das Papier zu 0,76% gehandelt. «Wir werden den Titel auch 2015 aufstocken, sind aber wegen der langen Laufzeit volumenmässig nicht unter Druck», sagt Urs Eggenberger, Leiter der Bundestresorerie.

Die Tresorerie hatte in diesem Jahr erstmals eine Umfrage unter ausgewählten Marktteilnehmern durchgeführt. Diese ergab unter anderem, dass am Markt eine Nachfrage nach sehr langen Laufzeiten besteht. «In den vergangenen zwei Jahren gab es wiederholt Anfragen und Interessensbekundungen bezüglich Anleihen mit sehr langer Laufzeit», sagt Eggenberger, der seit 2007 die Schulden des Bundes verwaltet.

Insgesamt sind die Emissionsvolumen der Eidgenossenschaft in den vergangenen drei Jahren rückläufig gewesen. 2014 wurden Anleihen mit einem Volumen von 5,6 Mrd. Fr. am Primärmarkt placiert, im Jahr davor waren es 6,7 Mrd. Fr. und 2012 sogar 7,8 Mrd. Fr. Für das kommende Jahr plant die Finanzverwaltung, Anleihen im Umfang von 5 Mrd. Fr. zu emittieren. Es wird eine Rückzahlung in Höhe von 4,5 Mrd. Fr. fällig, womit sich das ausstehende Anleihevolumen um 500 Mio. Fr. erhöht und bis zum Jahresende 2015 78,8 Mrd. Fr. erreichen wird. Die Struktur der Investoren hat sich in diesem Jahr kaum verändert. Allerdings nimmt der Anteil der Pensionskassen weiter ab, da diese auf der Suche nach höheren Renditen sind.

Keine Innovationen geplant

«Wenn die Zinsen so niedrig bleiben, werden wir weiterhin lange Laufzeiten emittieren, um die tiefen Zinsen anzubinden», sagt Eggenberger. Da die Tresorerie nun schon das fünfte Jahr in Folge niedrige Zinsen anbindet, wird sie wie 2014 auch die Laufzeiten zwischen acht und zwölf Jahren berücksichtigen. Um Lücken bei gewissen Fälligkeiten zu schliessen, werden im kommenden Jahr neue Obligationen an den Markt gebracht. Innovationen wie Anleihen mit Inflationsschutz oder variablen Zinssätzen sind hingegen nicht geplant. Bei einem angestrebten niedrigen Nettoemissionsvolumen ist der Spielraum der Schuldenverwalter begrenzt.