Botschaft

des

Bundesrathes an die Bundesversammlung, betreffend die Aufkündigung beziehungsweise Konversion des eidgenössischen Anleihens.

(Vom 26. November 1886.)

Tit.

In unserer Botschaft betreffend das Büdget für das Jahr 1887 haben wir der Ausgabenrubrik „Amortisation und Verzinsung des Anleihens" die Bemerkung beigefügt, daß wir Ihnen in einem besondern Berichte unsere Anschauung über die Aufkündigung beziehungsweise Konversion des Anleihens unterbreiten werden. Wir beehren uns, Ihnen hiemit den gedachten Bericht vorzulegen.

Das am 29. Dezember 1879 von der Bundesversammlung beschlossene, im Jahr 1880 effektuirte 4 % Anleihen betrug nominell 35 Millionen Franken und wurde zum Kurse von 99½ % begeben. Dasselbe wurde getheilt in Partialen von je Fr. 500, 1000, 5000 und 10,000, die erstern zwei Gattungen auf den Inhaber, die letztern zwei auf den Inhaber oder Namen lautend und alle mit Semestercoupons per 30. Juni und 31. Dezember versehen. Das Anleihen ist längstens innerhalb 35 Jahren, d. h. von 1881 bis 1915, durch jährliche Amortisationen nach einem aufgestellten Tilgungsplan rückzahlbar. Bis heute wurden sechs Jahresraten ausgeloost beziehungsweise zurückbezahlt im Gesammtbetrag von Fr. 3,152,000 und es beläuft sich unsere Anlehensschuld zur Stunde noch auf Fr. 31,848,000, bestehend in Obligationen

zu Fr.	500,	Stück	3,386	. . . .	Fr.	1,693,000
„ „	1,000,	„	15,015	. . . . .	„	15,015,000
„ „	5,000,	„	1,484	. . . . .	„	7,420,000
„ „	10,000,	„	772	. . . . .	„	7,720,000
					Fr.	31,848,000

Die am 30. Juni 1887 verfallende Rate beträgt Fr. 601,000, so daß alsdann bei planmäßigem Fortgang der Amortisation im Ganzen Fr. 3,753,000 getilgt sind und das Anleihen auf diesen Zeitpunkt noch Fr. 31,247,000 betragen wird.

Der Art. 3 der Anleihensbedingungen sagt nun u. A.: „Die Eidgenossenschaft behält sich jedoch das Recht vor, von 1887 an (*à partir de 1887*) größere als die plangemäß vorgesehenen Rückzahlungen zu leisten.“ Nach dem Wortlaut dieser Bestimmung ist also der Bund vom Jahr 1887 an nicht mehr an das im ursprünglichen Tilgungsplan vorgesehene Annuitätenmaximum gebunden, sondern es bleibt ihm freigestellt, nach seiner Konvenienz von da an beliebige, von ihm zu bestimmende höhere Beiträge jährlich, oder das Ganze zusammen, zur Rückzahlung zu bringen. Es würde hienach dem Bunde auch freistehen, von 1887 an die eine oder die andere ihm beliebende Gattung seiner Schuldtitel heimzuzahlen. Die Rechtsfrage also, ob gemäß den bestehenden Anleihensbedingungen dem Bunde die Berechtigung zukomme, von 1887 an den Restbetrag des Anleihens in einem Mal zurückzuzahlen, beziehungsweise zu konvertiren, kann nach unserer Meinung kaum Anlaß zu Erörterungen bieten.

Zur Beantwortung der Frage übergehend, ob gegenwärtig diejenigen Vorbedingungen in erkennbarer Weise vorhanden sind, welche den Bund zur Benutzung der ihm vertraglich zugestandenen Fakultät der vermehrten Kapitalrückzahlung veranlassen sollen, und bejahenden Falls, in welchem Maße, glauben wir vorerst betonen zu müssen, daß von einer Mehrbelastung des Budgets durch größere Kapitalrückzahlungen als die im Tilgungsplane vorgesehenen nicht die Rede sein kann. Wir haben schon in unserer Botschaft zum Budget für das Jahr 1886 die Ansicht geäußert, daß die Erhaltung des finanziellen Gleichgewichts von jetzt an und für eine geraume Zukunft vorzugsweise auf dem Wege umsichtiger Beschränkung der Mehrausgaben zu suchen und zu finden und zum geringern Theil aus dem möglichen Zuwachs in unsern Einnahmen zu erhoffen sei. Inzwischen sind keine Momente in unserm Staatshaushalte eingetreten, welche die oben gezeichnete Perspektive verbessern, wohl aber solche, die sie verschlimmern können, und wir dürfen deßhalb das damals Gesagte

auch heute, als für die gegenwärtigen Verhältnisse zutreffend, bestätigen. Die jährlichen Kapitalamortisationen, zuzüglich der Zinsen, betragen nach dem gegenwärtigen Tilgungsplan und bei der gegenwärtigen Verzinsung von 4 % ungefähr Fr. 1,870,000, mit welcher Summe das Büdget bis zum Jahre 1915 belastet bleibt.

So wenig wir eine Mehrbelastung des Büdgets zum Zwecke der Schuldenamortisation dermalen empfehlen können, ebenso wenig erscheint es uns thunlich, unsere Bankdepots, Wechsel und Werthschriftenbestände zum Zwecke größerer Kapitalrückzahlungen benutzen zu wollen. Diese bei einer ordentlichen Verzinsung und genügender Sicherheit leicht realisirbaren Fonds bilden für alle Fälle eine zweckmäßige und zur Stunde mehr als je eine nothwendige Reserve zur Unterstützung unseres Kassadienstes, und wäre es nicht zu rechtfertigen, wenn durch eine dauernde Schwächung der benannten Aktivposten eine Veränderung in den bisherigen leitenden Gesichtspunkten unseres Verwaltungswesens herbeigeführt werden sollte.

Wenn wir nun nach den angeführten Gründen von einer vermehrten effektiven Kapitalrückzahlung, wenigstens insoweit sie den Betrag des eigens hiezu bestimmten Amortisationsfonds übersteigen würde, glauben abrathen zu sollen, so haben wir anderseits nicht weniger bestimmende Gründe, um Ihnen für nächstes Jahr die Kündigung des bestehenden und die Negozirung eines neuen Anleihens im Sinne einer Konversion mit Zinsermäßigung vorzuschlagen, und erblicken in einer solchen Maßregel die naturgemäße Anpassung an die veränderten Verhältnisse des Geldmarktes.

Die im Eingang dieser Botschaft angeführten Anleihensbedingungen entsprachen den Verhältnissen des Jahres 1880. Heute haben wir (ungewiß jedoch für wie lange) andere Zustände vor uns. Wie im Waarenverkehr, so auch auf dem Gebiete des Geldwesens überwiegt heute das Angebot die Nachfrage. Ueberall bekundet sich das Bestreben, die bestehenden Schuldverhältnisse für den schuldnerischen Theil günstiger zu gestalten. Staaten, Gemeinden, Korporationen, Eisenbahngesellschaften konvertiren ihre kündbaren Schulden zu günstigen Bedingungen; Banken reduziren ihren Zinsfuß für langsichtige Obligationen und Conto-Corrent-Gelder; Sparkassen gehen in ihrem Zinsfuß für Spareinlagen zurück und Hypothekarinstitute erleichtern ihre Zinsbedingungen. Der offizielle schweizerische Wechseldiskonto kann sich seit einigen Jahren nur während gewisser Epochen des Jahres und nur für kurze Dauer über den Satz von 2½ % erheben. Ein Blick auf das Kursblatt zeigt uns u. A. nachstehende unter 4 % effektuirte bedeutendere Anleihen zu folgenden Kursen:

3 % französische Rente gegenwärtiger Kurs 83.
3½ % deutsche Reichsanleihe g. K. 102½.
3½ % preußische Consols g. K. 102¼
3½ % Obligationen Stadt Frankfurt a/M. g. K. 100¼.
3 % Rente von Elsaß-Lothringen g. K. 92¼.
3½ % bayerische Rente g. K. 101.
3 % sächsische Rente g. K. 93.
3½ % württembergische Rente g. K. 100⅛.
3½ % Braunschweiger Obligationen g. K. 100.
3½ % Hamburger Rente g. K. 100¾.
3½ % holländische Rente g. K. 98½.
3½ % schwedische Rente g. K. 97.
3 % englische Consols g. K. 102.
3½ % Obligationen Stadt Neuenburg g. K 97.

Von schweizerischen Städten ist uns bekannt, daß sie beabsichtigen, ihre bestehenden Anleihen in solche unter 4 % zu konvertiren, während einzelne Kantone und Eisenbahngesellschaften es vorgezogen haben, ihre neuen Anleihen zu 4 % mit einem entsprechenden Agio zu emittiren.

Nach der Darlegung der thatsächlichen Verhältnisse wenden wir uns zu der Frage der Ausführung des Konversionsprojektes. Als erste Modalität tritt uns die Konversion in ein **3½ % Anleihen, annähernd zum Pari-Kurse,** vor die Augen. Es wäre ein solches in der Schweiz das erste Staatsanleihen aus neuerer Zeit und von bedeutenderem Umfang. Ohne Zweifel würde eine erfolgreiche Durchführung der Konversion auf der erwähnten Grundlage insofern von besonderer Bedeutung für unsere schweizerischen Verhältnisse im Allgemeinen sein, als dadurch in erster Linie für viele Kantone der Anstoß zur Umwandlung ihrer festen Schulden auf gleichen Fuß gegeben wäre, was wiederum die Einleitung zu einer fernern Zinsermäßigung auf dem Gebiet des Hypothekarkredites bilden würde. In Würdigung aller für die Durchführung der Operation in Betracht fallenden thatsächlichen Momente glauben wir annehmen zu dürfen, daß ein Umwandlungsprojekt auf Grund der gedachten Hauptbedingungen und mit Beibehaltung der Amortisationsdauer von 28 Jahren sowohl auf dem einheimischen als auf dem auswärtigen Kapitalmarkt einer günstigen Beurtheilung begegnen würde. Es wäre zwar eine Verkennung einer klar vorliegenden Thatsache, wollten wir bei unserm Projekt dem Umstand nicht gebührend Rechnung tragen, daß in unserm eigenen Lande der Rückgang des Kapitalerträgnisses nicht in der raschen Zeitfolge und Progression vor sich gegangen ist, wie dieses vielfach in andern

Staaten der Fall gewesen. Die überlieferten Gewohnheiten und Anschauungen haben länger Stand gehalten, als dieses durch die faktische Umgestaltung des allgemeinen Kapitalmarktes gerechtfertigt erschien. Indessen hat sich auch bei uns in letzter Zeit eine Annäherung an die neu geschaffenen Verhältnisse vollzogen und wir erachten deßhalb auch, soweit es unser Land betrifft, diejenigen Voraussetzungen als erfüllt, die für das Gelingen der Konversion nothwendig erscheinen.

Ein nicht unbedeutender Theil unseres gegenwärtigen Anleihens ist im Ausland untergebracht. Wir glauben kaum zu irren, wenn wir annehmen, daß von dieser Seite von einem Konversionsvorschlag auf der angeführten Grundlage in ausgiebiger Weise Gebrauch gemacht würde, und zwar sowohl mit Rücksicht auf die gegenüber den unsrigen noch tiefer stehenden Kapitalerträgnisse in diesen Ländern, als auch mit Rücksicht auf das bisher vorhandene Vertrauen in unsere ökonomische Lage und den Gang unseres Staatshaushaltes. Dazu tritt noch der Umstand, daß aus hier nicht näher zu erörternden Motiven in einigen Nachbarländern vielfach ein nicht zu verkennendes Bestreben besteht, sichere ausländische Fonds neben den einheimischen für Kapitalanlagen in Betracht zu ziehen.

Schließlich darf als wahrscheinlich angenommen werden, daß der Kurs eines 3½ % Anleihens von nicht höherem Betrag als 31¼ Millionen Franken bei Fortdauer der gegenwärtigen Verhältnisse des Geldmarktes sich über pari erheben wird, und es dürfte deshalb die Aussicht auf eine Verbesserung des Kapitalwerthes das Resultat der Zeichnung auf das neue Anleihen in vortheilhafter Weise beeinflussen.

Neben dem bisher besprochenen Konversionsprojekt mag als eine fernere Umwandlungsart ein neues Anleihen zu 3 % mit Emissionskurs unter pari in Frage kommen. Schweizerische Anlagewerthe mit diesem Zinsfuß existiren noch wenige und es ist gewiß, daß sich bei gleicher Solidität unser Kapital immer noch lieber einer Anlage mit höherem Erträgniß und einem höheren Anschaffungspreis, als einer solchen mit geringerem Zinsengenuß und einem tieferen Emissionskurs zuwendet. Auch im Ausland scheint diese Anschauung ziemlich allgemein die vorherrschende zu sein. Unser obstehender Auszug aus dem Kursblatt zeigt, daß die 3% Anleihen auf dem europäischen Festland im Ganzen noch wenig heimisch sind. Dagegen finden wir die 3 % englischen Konsols zum Kurs von 102 %, ein Stand, der bei der Ueberfülle des englischen Kapitalmarktes nicht unerklärlich ist; sodann begegnen wir

der 3 % französischen Rente, die mit 83 % notirt wird, 3 % Elsaß-Lothringer zu 92¼ % und 3 % sächsische Rente zu 93 %.

Im Vergleich mit einer 3½ % Anleihe auf 28 Jahre, mit einem Emissionskurs zu 100 %, würde ein 3 % Anleihen mit der nämlichen Amortisationsfrist einen Emissionskurs von 94 % bedingen. Für beide Anleihen ergäbe sich dann eine gleiche Annuität (Zins + Amortisation) von Fr. 1,768,666, für das 3 % Anleihen jedoch eine Vermehrung der Kapitalschuld um annähernd 6 %, oder eine Erhöhung von Fr. 31,247,000 auf Fr. 33,187,405, welche Kapitalvermehrung zur Folge hätte, daß jede vorzeitige, mehr als die bedungene Jahresquote betragende Rückzahlung einen Kapitalverlust involvirt und somit faktisch dem Schuldner verunmöglicht, oder mit Rücksicht auf die Größe des Opfers sehr erschwert würde.

Wir wollen jedoch die Fragen über Emissionskurs und Zinsfuß nicht präjudiziren; deren Lösung wird durch Angebote bedingt, die uns gemacht werden. Es wird deßhalb dem Bundesrath vorbehalten bleiben müssen, über dieselben, sowie über weitere Modalitäten von sich aus Bestimmung treffen zu können.

Die Konversion selbst würde unsere Jahresbüdgets von 1888 an bis zur gänzlichen Tilgung des Anleihens im Jahr 1915 durchschnittlich um Fr. 95,000 entlasten.

Genehmigen Sie, Tit., bei diesem Anlaße die erneuerte Versicherung unserer vollkommensten Hochachtung.

Bern, den 26. November 1886.

Im Namen des schweiz. Bundesrathes,
Der Bundespräsident:
Deucher.

Der Kanzler der Eidgenossenschaft:
Ringier.

(Entwurf)

Bundesbeschluß

betreffend

Aufkündigung beziehungsweise Konversion des eidgenössischen Anleihens.

Die Bundesversammlung
der schweizerischen Eidgenossenschaft,

nach Einsicht einer Botschaft des Bundesrathes vom 26. November 1886,

beschließt:

Art. 1. Behufs Rückzahlung des Restes von Fr. 31,247,000 des im Jahre 1880 aufgenommenen eidgenössischen Anleihens wird der Bundesrath ermächtigt, ein neues Anleihen zu höchstens 3 1/2 % aufzunehmen.

Art. 2. Die Inhaber der Obligationen des jetzigen Anleihens genießen das Vorrecht, dieselben innerhalb der Subskriptionsfrist in neue Titel zu konvertiren.

Art. 3. Die Verzinsung und Rückzahlung des Kapitals finden auf dem Wege des jährlichen Voranschlages in der Weise statt, daß das ganze Anleihen von 1888 an spätestens innerhalb achtundzwanzig Jahren getilgt wird.

Art. 4. Der Bundesrath bestimmt den Emissionskurs und die nähern Modalitäten des Anleihens, und trifft die zur Sicherung der Durchführung desselben geeigneten Maßnahmen.

Art. 5. Sämmtliche Kosten der Konversion und allfällige Kursdifferenzen werden unter besonderem Titel in der Generalrechnung gebucht.

Art. 6. Dieser Beschluß tritt, als nicht allgemein verbindlicher Natur, sofort in Kraft. Der Bundesrath ist mit dessen Vollziehung beauftragt.

Botschaft

des

Bundesrathes an die Bundesversammlung, betreffend Verweigerung der Fristverlängerung für die Eisenbahnlinie Langenthal-Wauwyl.

(Vom 26. November 1886.)

Tit.

Mit Eingabe vom 22./24. Dezember 1885 suchte das Direktorium der schweiz. Centralbahn um weitere vierjährige Erstreckung der ihr schon wiederholt, letztmals durch Bundesbeschluß vom 24. April 1882 (siehe Eisenbahnaktensamml. I, 249, IV, 217, VII, 34) verlängerten Fristen für Vorlage eines neuen Finanzausweises und Wiederaufnahme der Erdarbeiten, sowie Vollendung und Inbetriebsetzung der Eisenbahnlinie Langenthal-Wauwyl nach.

Die schweiz. Centralbahn bezog sich zur Begründung auf ihr früheres Fristverlängerungsgesuch vom 30. Dezember 1881, in welchem sie darauf hingewiesen hatte, daß seit Eröffnung der Gotthardbahn eine noch zu kurze Zeit verstrichen sei, um ein sicheres Urtheil darüber zu erlauben, ob die Erstellung einer weitern Zufahrtslinie Langenthal-Wauwyl zum Gotthard mit Rücksicht auf den bezüglichen Verkehr angezeigt erscheine. Diese Ungewißheit daure auch heute noch an, so daß es seitens der Petentin für zweckmäßig erachtet werde, das Ansuchen um nochmalige Fristerstreckung einzureichen, auf dessen Entsprechung sie um so eher glaube hoffen zu können, als die Ausführung dieser Bahnlinie von keiner andern Seite angestrebt werde und ihr Gesuch lediglich die Forterhaltung eines bestehenden Verhältnisses bezwecke.

Schweizerisches Bundesarchiv, Digitale Amtsdruckschriften
Archives fédérales suisses, Publications officielles numérisées
Archivio federale svizzero, Pubblicazioni ufficiali digitali

Botschaft des Bundesrathes an die Bundesversammlung, betreffend die Aufkündigung beziehungsweise Konversion des eidgenössischen Anleihens. (Vom 26. November 1886.)

In Dans In	Bundesblatt Feuille fédérale Foglio federale
Jahr Année Anno	1886
Band Volume Volume	3
Heft Cahier Numero	50
Geschäftsnummer Numéro d'affaire Numero dell'oggetto	---
Datum Date Data	01.12.1886
Seite Page Pagina	967-974
Ref. No	10 013 309

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.