

## Anfrage betreffend Finanzierung kantonaler COVID-Massnahmen

Aufgrund der COVID-19-Pandemie ergreift der Kanton Graubünden zahlreiche gesundheits- und wirtschaftspolitische Massnahmen. Dabei stellen sich zahlreiche Fragen zur konkreten Ausgestaltung dieser Massnahmen. Es stellt sich aber auch die Frage nach der Finanzierung der Massnahmen.

Per 31.12.2019 verfügt der Kanton Graubünden über ein Eigenkapital von rund CHF 2.5 Mrd., wovon CHF 0.9 Mrd. verfügbare Mittel<sup>1</sup> darstellen. Das aktuelle Negativzinsumfeld führt *prima vista* dazu, dass der Kanton Graubünden für seine flüssigen Mittel netto Geld bezahlen müsste. Tatsächlich ist das aber erfreulicherweise nicht der Fall. Dank der guten Arbeit des Treasury verdient der Kanton Graubünden trotz Negativzinsumfeld netto Geld im Rahmen der Liquiditätsbewirtschaftung.

Vor diesem Hintergrund ist es nicht zwingend, die COVID-Massnahmen über das Eigenkapital zu finanzieren, wenn das politisch nicht gewollt ist und gleichzeitig die Bereitschaft vorhanden ist, den Preis für diese Entscheidung in Form eines Negativzinsaufwandes zu bezahlen.<sup>2</sup> Eine andere Finanzierungsquelle für *sämtliche* kantonalen Massnahmen im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie wäre die Platzierung einer kantonalen Anleihe am Finanzmarkt. Die Platzierung einer solchen Anleihe ist aufgrund des Negativzinsumfeldes zu attraktiven Konditionen zu bewerkstelligen.

Folgendes Beispiel illustriert den Effekt von Negativzinsen.

	<b>Annahme Kt. GR</b>	<b>Beispiel Kt. BE<sup>3</sup></b>
Emissionsvolumen:	500 Mio.	150 Mio.
Laufzeit/Restlaufzeit:	11 Jahre	11 Jahre
Coupon p.a.:	0.626%	0.625%
Rendite auf Verfall (YTM):	- 0.11%	- 0.11%

Würde es gelingen, eine Anleihe zu den obenstehenden Konditionen zu platzieren, müsste der Kanton Graubünden in elf Jahren lediglich CHF 460 Mio. zurückzahlen (= Nominalwert der Anleihe).<sup>4</sup>

In elf Jahren könnte der Kanton Graubünden erneut eine Anleihe mit dem gleichen Volumen und der gleichen Laufzeit platzieren, wenn die Konditionen weiterhin attraktiv sind, und so die CHF 500 Mio. rollend neu finanzieren. Eine andere Möglichkeit würde darin bestehen, in den kommenden elf Jahren Rückstellungen für eine Rückzahlung der Anleihe zu bilden. Die Option Rückzahlung würde Rückstellungen von durchschnittlich CHF 41.8 Mio. pro Jahr für die nächsten elf Jahre bedeuten, was wiederum die Rechnung des Kantons Graubünden nicht allzu negativ beeinflusst (Gesamtaufwand Rechnung 2019: rund CHF 2.5 Mrd.). Weiter ist auch eine Kombination der beiden Möglichkeiten denkbar.

Der Regierung werden in diesem Zusammenhang folgende Fragen gestellt:

1. Schätzt die Regierung die Annahmen des obigen Beispiels als realistisch ein?
2. Prüft die Regierung derzeit ein Vorgehen in diese Richtung?
3. Wie schätzt die Regierung die Vorteile des oben skizzierten Vorgehens ein?

<sup>1</sup> CHF 0.4 Mrd. sind dabei zweckgebunden, CHF 0.5 Mrd. sind frei verfügbar.

<sup>2</sup> 2019 bezahlte der Kanton rund 0.8 Mio. Negativzinsen (Jahresrechnung 2019, Konto: 349901). Dem stehen Erträge durch Negativzinsen von CHF 1.8 Mio. gegenüber (v.a. kurzfristig aufgenommene Vorschüsse zu Negativzinsen im Rahmen der Liquiditätsbewirtschaftung, Konto: 449901).

<sup>3</sup> Anleihe Kanton Bern, ISIN: CH0266307377.

<sup>4</sup> Umgekehrt: Würde heute eine Anleihe zu den Konditionen im Beispiel mit einem Nominalwert von CHF 460 Mio. platziert, würde der Kanton CHF 497 Mio. (= Emissionsvolumen) erhalten.