

Berichte

Stripping von Bundesanleihen oder die Direktemission von Zerobonds

Eine Möglichkeit zur Senkung der Kapitalkosten des Bundes Probleme bei der Besteuerung von Strips

Von Christine Hasche-Preuße, St. Augustin

Das Public-Debt-Management des Bundes steht vor dem Problem, das Haushaltsdefizit zu möglichst geringen Kapitalkosten zu decken. Eine kritische Überprüfung der Strategien der Kreditaufnahme gehört dabei zu seinen ständigen Aufgaben. Die vorhandenen Finanzierungsinstrumente des Bundes müssen auf ihre Adäquanz, Innovationen an den Finanzmärkten auf ihre Eignung geprüft werden. Der Bund erwägt seit mehreren Jahren, ob er eine Anleihe mit Strip-Option emittieren soll¹.

Die in den USA entwickelte plakative Abkürzung „Strips“ steht für „separate trading of registered interests and principals of securities“. Die Gläubiger haben bei dieser Konstruktion das Recht, eine Trennung von Kapital- und Zinsansprüchen vorzunehmen. Die Emission einer solchen Anleihe könnte gegenüber der Normal-Anleihe wegen des zusätzlichen Bonbons der Strip-Option zu einer Senkung der Kapitalkosten des Bundes führen. Es würden dann bei wirtschaftlicher Betrachtung Zerobonds entstehen. Der Bund hat bislang keinen einzigen Zerobond emittiert. Als Alternative hierzu käme auch die direkte Emission eines Zeros in Betracht.

I. Kapitalmarktpolitische Auswirkungen

Der gestiegene Kreditbedarf des Bundes erfordert ein breites, keinen Laufzeitenbereich und kein Marktsegment ausschließendes Angebot an Schuldtiteln. Nullkupon-Anleihen haben sich an den internationalen

¹ Ohne Verfasser, Stripping beim Bund, in: Börsen-Zeitung vom 4.2.1993, S. 1, und ohne Verfasser, Bonn begibt in engem Rahmen kurzlaufende Wertpapiere, in: Handelsblatt vom 14./15. 6. 1996, Nr. 113.