

III-68

Wirtschaft

# ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

Sep. 1971

---

## Finanzschuldenbericht 1971

---

### der Österreichischen

---

### Postsparkasse

---

WIEN 1971



Untersuchung über die Lage und die Entwicklungstendenzen des Geld- und Kapitalmarktes sowie hierauf gegründete Empfehlungen betreffend die Aufnahme und Umwandlung von Finanzschulden des Bundes (gemäß § 5 Z. 3 lit. a Postsparkassengesetz 1969)

# **Finanzschuldenbericht 1971 der Österreichischen Postsparkasse**

verfaßt vom Staatsschuldenausschuß unter Mitwirkung des Vorstandes der Österreichischen Postsparkasse und vorgelegt auf Grund des Beschlusses des Verwaltungsrates vom 6. Juli 1971 an den Bundesminister für Finanzen.

Die Kommission hat sich im Rahmen ihrer Tätigkeit mit der Frage beschäftigt, ob die Mitgliedstaaten die in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten in der Praxis auch tatsächlich erfüllen. In diesem Zusammenhang hat die Kommission insbesondere die Einhaltung der in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten durch die Mitgliedstaaten überprüft. Die Kommission hat festgestellt, dass die Mitgliedstaaten die in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten in der Praxis auch tatsächlich erfüllen.

Die Kommission hat sich im Rahmen ihrer Tätigkeit mit der Frage beschäftigt, ob die Mitgliedstaaten die in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten in der Praxis auch tatsächlich erfüllen. In diesem Zusammenhang hat die Kommission insbesondere die Einhaltung der in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten durch die Mitgliedstaaten überprüft. Die Kommission hat festgestellt, dass die Mitgliedstaaten die in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten in der Praxis auch tatsächlich erfüllen.

Die Kommission hat sich im Rahmen ihrer Tätigkeit mit der Frage beschäftigt, ob die Mitgliedstaaten die in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten in der Praxis auch tatsächlich erfüllen. In diesem Zusammenhang hat die Kommission insbesondere die Einhaltung der in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten durch die Mitgliedstaaten überprüft. Die Kommission hat festgestellt, dass die Mitgliedstaaten die in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten in der Praxis auch tatsächlich erfüllen.

Die Kommission hat sich im Rahmen ihrer Tätigkeit mit der Frage beschäftigt, ob die Mitgliedstaaten die in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten in der Praxis auch tatsächlich erfüllen. In diesem Zusammenhang hat die Kommission insbesondere die Einhaltung der in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten durch die Mitgliedstaaten überprüft. Die Kommission hat festgestellt, dass die Mitgliedstaaten die in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten in der Praxis auch tatsächlich erfüllen.

Die Kommission hat sich im Rahmen ihrer Tätigkeit mit der Frage beschäftigt, ob die Mitgliedstaaten die in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten in der Praxis auch tatsächlich erfüllen. In diesem Zusammenhang hat die Kommission insbesondere die Einhaltung der in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten durch die Mitgliedstaaten überprüft. Die Kommission hat festgestellt, dass die Mitgliedstaaten die in Artikel 17 Absatz 1 des Grundgesetzes festgelegten Pflichten in der Praxis auch tatsächlich erfüllen.



 **ÖSTERREICHISCHE  
POSTSPARKASSE**  
DER VORSTAND

An den

Herrn

GZ. 3070-II/7

Bundesminister für Finanzen

Dkfm. Dr. Hannes Androsch

Wien, am 6. Juli 1971

Wien

**Betrifft:** Jahresbericht der Österreichischen Postsparkasse betreffend deren Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld (§ 12 Abs. 4 PSK-Gesetz 1969).

Sehr geehrter Herr Bundesminister!

Der Vorstand der Österreichischen Postsparkasse beehrt sich, im Gegenstand im Sinne des § 12 Abs. 4 des PSK-Gesetzes 1969 folgendes mitzuteilen:

In Durchführung der dem Ausschuß für die Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld, dem Verwaltungsrat und dem Vorstand der Österreichischen Postsparkasse gemäß § 5 Z. 3 lit. a, § 11 Abs. 1 Z. 9 und § 12 Abs. 2 bis 4 des Postsparkassengesetzes 1969 übertragenen Aufgaben der Mitwirkung an der Verwaltung der Bundesschuld war es dem Vorstand der Österreichischen Postsparkasse im Tätigkeitszeitraum 1. Juli 1970 bis 30. Juni 1971 möglich, hiefür grundlegende organisatorische Voraussetzungen zu schaffen. Die Sekretariatsgeschäfte für die oben zitierten Organe werden nunmehr laufend von einer Direktionsabteilung der Österreichischen Postsparkasse geführt, zu deren Leiter Herr DDr. Günter Neumann bestellt wurde. Dadurch wurde eine kontinuierliche und weitgehend rezente Information der Ausschußmitglieder hinsichtlich der Finanzschuldenentwicklung und der Vorgänge auf dem in- und ausländischen Kapitalmarkt sichergestellt.

Darüber hinaus wurde eine Vorschau auf die Finanzschuldenentwicklung, Tilgungen und Zinszahlungen der nächsten 5 Jahre rechnerisch durchgeführt. Daraus ergaben sich Aufschlüsse über die kommenden Belastungen des Bundeshaushaltes, insbesondere anfallende Tilgungsspitzen. Diese Ermittlungen dienten u. a. dem Beirat für Wirtschafts- und Sozialfragen als Grundlage seiner Budgetprognose 1971—1975 hinsichtlich der Finanzschuldenentwicklung.

Der Staatsschuldenausschuß hat auf Grund der Ermittlungen über die Tilgungserfordernisse der Jahre 1972 und 1973 sowie der Beobachtung der ausländischen Geld- und Kapitalmärkte am 2. Feber 1971 eine Empfehlung betreffend Fragen der Umschuldung von Auslandskrediten beschlossen, welche Ihnen, sehr geehrter Herr Bundesminister, mit Schreiben des Vorstandes der Österreichischen Postsparkasse vom 11. Feber 1971 übermittelt wurde.

In seiner Sitzung am 18. Mai 1971 hat der Staatsschuldenausschuß beschlossen, Finanzschuldenberichte im Umfang des letztjährigen nur jeweils im letzten Jahr der Funktionsperiode des Ausschusses, das nächste Mal somit 1973, zu erstellen. In den Zwischenjahren werden eine Darstellung der Finanzschuldenentwicklung, der Vorgänge auf in- und ausländischen Kapitalmärkten und damit im Zusammenhang eine Vorschau auf die Netto- und Bruttogeldkapitalbildung der nächsten 2 Jahre gegeben werden, auf welchen Grundlagen Empfehlungen werden erstattet werden können.

Der in diesem Sinn erstellte „Finanzschuldenbericht 1971 der Österreichischen Postsparkasse“ enthält Empfehlungen

- a) zum Zinsniveau
- b) zur Restfinanzierung 1971.

In Vollziehung des § 12 Abs. 4 des PSK-Gesetzes 1969 hat die Österreichische Postsparkasse jährlich einen Bericht über die gemäß § 5 Z. 3 leg. cit. dem Herrn Bundesminister für Finanzen gegebenen Empfehlungen unter Anschluß der Berichte und Anträge des Ausschusses für die Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld zu erstatten, welchem Gesetzesauftrag hiemit entsprochen wird, um den Herrn Bundesminister in die Lage zu versetzen, diesen Bericht gemäß dem zitierten Bundesgesetz dem Nationalrat und der Bundesregierung zu unterbreiten.

Mit dem Ausdruck unserer vorzüglichsten Hochachtung

**ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE**

Dr. Grund e. h. Dr. Fremuth e. h.



**INHALTSVERZEICHNIS**

<b>I Vorwort</b>	
1	Zum Finanzschuldenbericht 1971 ..... 7
2	Zusammensetzung der an der Verwaltung der Staatsschuld mitwirkenden Organe der Österreichischen Postsparkasse ..... 8
<b>II Darstellung der Schuldengbarung 1970</b>	
3	Vergleich der Stände 31. 12. 1969/31. 12. 1970 ..... 9
4	Zusammenfassung ..... 10
5	Zunahme der Staatsverschuldung ..... 10
6	Entwicklung der Finanzschulden zur Budgetfinanzierung ..... 11
<b>III Darstellung der Schuldengbarung im ersten Quartal 1971 und Vorschau auf den weiteren Finanzierungsbedarf des Bundes</b>	
7	Darstellung der Schuldengbarung im ersten Quartal 1971 ..... 15
8	Vorschau auf den Finanzierungsbedarf des Bundes ..... 15
<b>IV Internationale Zinsentwicklung</b>	
9	Kurzfristiger Bereich ..... 16
10	Lang- und mittelfristige Zinssätze ..... 16
10.1	Dollarbonds ..... 16
10.2	DM-Anleihen ..... 16
10.3	Hollandgulden ..... 16
11	Ausblick ..... 16
<b>V Inländische Anleiherenditen</b>	
12	Staatsschuld 1970 ..... 18
13	Vergleich der Entwicklung der Sekundärmarkt- und Emissionsrenditen in den letzten 5 Jahren ..... 19
13.1	Sekundärmarkt ..... 19
13.2	Primärmarkt ..... 20
<b>VI Ergiebigkeit des Kapitalmarktes 1970 und Vorschau auf die Geldkapitalbildung 1971/1972</b>	
14	Nettogeldkapitalbildung 1970 und Vorschau auf die Jahre 1971 und 1972 ..... 21
15	Tilgungen in den Jahren 1971 und 1972 ..... 22
16	Beitrag der Tilgungen und Kreditrückflüsse zur Bruttogeldkapitalbildung ..... 22
17	Zusammenfassung ..... 23
<b>VII Empfehlungen</b>	
18	Empfehlung zum Zinsniveau ..... 29
19	Empfehlung zur Restfinanzierung des Bundes 1971 ..... 29
<b>Anhang</b>	
	Empfehlung für den Herrn Bundesminister für Finanzen betreffend Fragen der Umschuldung von Auslandskrediten ..... 31



## I VORWORT

### 1 Zum Finanzschuldenbericht 1971

Mit dem Inkrafttreten des Bundesgesetzes vom 26. November 1969 zur Neuordnung der Rechtsverhältnisse der Österreichischen Postsparkasse (Postsparkassengesetz 1969), BGBl. Nr. 458/1969, mit 1. Jänner 1970 wurden dieser Anstalt des öffentlichen Rechts, die mit dem genannten Tag eigene Rechtspersönlichkeit erlangt hat, auch Aufgaben der Staatsschuldenverwaltung des Bundes übertragen.

Gemäß § 5 Z. 3 des Postsparkassengesetzes 1969 umfaßt der Geschäftsbereich der Österreichischen Postsparkasse neben rein bankmäßigen Abwicklungen die Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld durch

- a) Empfehlungen an den Bundesminister für Finanzen zur Aufnahme oder Umwandlung von Finanzschulden des Bundes hinsichtlich der im Einzelfall zu wählenden Schuldforn, der Laufzeit und der sonstigen Bedingungen der vom Bund vorzunehmenden Kreditoperationen sowie hinsichtlich der Vorkehrungen für die Markt- und Kurspflege für Schuldverschreibungen des Bundes, wobei sich diese Empfehlungen auf die Ergebnisse von Untersuchungen und Analysen des Geldmarktes und des Kapitalmarktes zu stützen haben;
- b) Vorbereitung von Kreditoperationen des Bundes, insbesondere von Konversionen und Prolongationen und durch Teilnahme an solchen Kreditoperationen, wenn der Bundesminister für Finanzen die Österreichische Postsparkasse hiezu in Anspruch nimmt;
- c) Übernahme, Ankauf und Vertrieb von Schatzscheinen des Bundes sowie Beteiligung an der Übernahme und dem Vertrieb von Bundesanleihen und anderen festverzinslichen Schuldverschreibungen des Bundes.

Diese Aufgaben werden im wesentlichen von einem Ausschuß des Verwaltungsrates der Österreichischen Postsparkasse, dem Ausschuß für die Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld (§ 12 Abs. 2 leg. cit.), im Zusammenwirken mit dem Verwaltungsrat selbst und dem Vorstand der Österreichischen Postsparkasse besorgt.

Gemäß § 12 Abs. 4 leg. cit. hat die Österreichische Postsparkasse jährlich einen Bericht über die gemäß § 5 Z. 3 dem Bundesminister für Finanzen gegebenen Empfehlungen unter Anschluß der Berichte und der Anträge des Ausschusses für die Mitwirkung an der Staatsschuld gemäß § 12 Abs. 3 zu erstatten, den der Bundesminister für Finanzen dem Nationalrat und der Bundesregierung vorzulegen hat.

Der erste Finanzschuldenbericht wurde vom Staatsschuldenausschuß im Jahre 1970 verfaßt. Er enthält eine ausführliche Darstellung der Schuldengbarung 1960—1969, eine Untersuchung über die Aufnahmefähigkeit des Kapitalmarktes sowie Empfehlungen zu den allgemeinen Grundsätzen der Staatsschuldengestion, zur Restfinanzierung des Gebarungsabganges 1970, zur Finanzierung des angenommenen Gebarungsabganges 1971 und zur Determinierung der Schuldenpolitik im Bundesfinanzgesetz.

Der Staatsschuldenausschuß trifft regelmäßig in Sitzungen zusammen. Er hat in seiner Sitzung am 18. Mai 1971 beschlossen, daß aus Gründen der gegebenen Arbeitskapazität und geringen Auflage ein umfassender Finanzschuldenbericht über die Entwicklung der letzten 10 Jahre nur jeweils im letzten Jahr der Funktionsperiode des Ausschusses verabschiedet werden soll, das nächste Mal somit 1973. In den Zwischenjahren wird der Staatsschuldenausschuß eine Darstellung der Schuldengbarung des letzten Finanzjahres und einen Vergleich mit den längerfristigen Tendenzen der Finanzschulden-gestion sowie des Kapitalmarktes erarbeiten, ferner zu den aktuellen Problemen des debt management durch Empfehlungen Stellung nehmen und in den jährlichen Tätigkeitsberichten die konkreten Empfehlungen des verflossenen Jahres zusammenfassen.

Auch im Tätigkeitsjahr 1970/71 hat der Staatsschuldenausschuß regelmäßig Sitzungen abgehalten, an welchen wiederum Vertreter der Oesterreichischen Nationalbank teilnahmen. Ferner wurden den Sitzungen Experten beigezogen.

Die Sekretariatsgeschäfte des Staatsschuldenausschusses werden seit 1. November 1970 im Rahmen der Geschäftsgruppe II (Erster Vizegouverneur Dr. Walter Fremuth) durch die Direktionsabteilung 7 der Österreichischen Postsparkasse (Leitung: Abteilungs-Direktor MK DDr. Günter Neumann) besorgt.



## 2 Zusammensetzung der an der Verwaltung der Staatsschuld mitwirkenden Organe der Österreichischen Postsparkasse

### 2.1 DER AUSSCHUSS FÜR DIE MITWIRKUNG AN DER VERWALTUNG DER STAATSSCHULD (FUNKTIONSPERIODE VIER JAHRE)

#### Mitglieder:

1. Univ. Prof. DDr. Adolf Nussbaumer (Vorsitz)
2. Dr. Hellmuth Klauhs
3. Dr. Thomas Lachs
4. Dkfm. Dr. Gerhard Lehner
5. Dkfm. Dr. Jörg Schram
6. Dkfm. Dr. Julian Uher

#### entsendet von:

- Bundesregierung
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Arbeiterkammer
- Bundesregierung
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Arbeiterkammer

#### Ersatzmänner:

1. Dkfm. Werner Birnbaumer
2. Dkfm. Ferdinand Lacina
3. Dr. Ewald Nowotny
4. Univ. Prof. Dr. Gerold Stoll
5. Dr. Klaus Wejwoda
6. Dkfm. Dr. Erich Zeillinger

- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Arbeiterkammer
- Arbeiterkammer
- Bundesregierung
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Bundesregierung

An den Sitzungen nahmen regelmäßig Vertreter der Oesterreichischen Nationalbank teil.

MinRat Dr. Hans Heller (Staatskommissär-Stellvertreter)

Bundesministerium für Finanzen

Als Experten wirkten bei einzelnen Sitzungen mit:

1. Dr. Helmut Haschek
2. SektRat Dr. Richard Blaha
3. RegRat Amtsdirektor Franz Weidinger

### 2.2 DER VERWALTUNGSRAT DER ÖSTERREICHISCHEN POSTSPARKASSE (FUNKTIONSPERIODE VIER JAHRE)

#### Mitglieder:

1. Univ. Prof. DDr. Adolf Nussbaumer (Präsident)
2. W.AR. Josef Schweiger (Vizepräsident)
3. Ing. Dkfm. Dr. F. Eduard Demuth (Vizepräsident)
4. Dr. Kurt Bronold
5. Dr. Robert Ecker
6. W.AR. Johann Geisl
7. Dr. Hellmuth Klauhs
8. Dr. Thomas Lachs
9. Dkfm. Ferdinand Lacina
10. Dkfm. Dr. Gerhard Lehner
11. Dr. Ernst Massauer
12. Dr. Ewald Nowotny
13. FOl. Kurt Pfautsch
14. Dr. Hellmuth Slaik
15. Dkfm. Dr. Julian Uher

#### entsendet von:

- Bundesregierung
- Arbeiterkammer
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Dienststellenausschuß
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Arbeiterkammer
- Arbeiterkammer
- Bundesregierung
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Arbeiterkammer
- Dienststellenausschuß
- Bundesregierung
- Arbeiterkammer

#### Ersatzmitglieder:

1. Dkfm. Werner Birnbaumer
2. Dr. Manfred Drennig
3. Walter Flöttl
4. Dr. Endre Ivanka
5. Dr. Leo Pötzelberger
6. Dkfm. Alfred Reiter
7. W.AR. Walter Riediger
8. Dkfm. Dr. Jörg Schram
9. HR. Amandus Schwarz

#### entsendet von:

- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Arbeiterkammer
- Arbeiterkammer
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Arbeiterkammer
- Dienststellenausschuß
- Bundeswirtschaftskammer \*)
- Bundesregierung

10. W.AR. Leopold Steindl	Dienststellenausschuß
11. Univ. Prof. Dr. Gerold Stoll	Bundesregierung
12. Insp. Friedrich Trzil	Arbeiterkammer
13. Dr. Karl Vak	Arbeiterkammer
14. Dr. Klaus Wejwoda	Bundeswirtschaftskammer *)
15. Dkfm. Dr. Erich Zeillinger	Bundesregierung

### 2.3 STAATSKOMMISSÄR:

MinRat Dkfm. Dipl. Hdl. Dr. Karl Selzer

1. Stellvertreter:

MinRat Dr. Hans Heller

2. Stellvertreter:

SektRat Dr. Richard Blaha

### 2.4 DER VORSTAND DER ÖSTERREICHISCHEN POSTSPARKASSE (OHNE ZEITLICHE BEGRENZUNG)

1. Dr. Emanuel Loukota, Gouverneur

ab 1. Jänner 1971 Dr. Einhart Grund

2. Dr. Einhart Grund, Erster Vizegouverneur

ab 1. Jänner 1971 Dr. Walter Fremuth (das für die Agenden der Staatsschuldenverwaltung zuständige Vorstandsmitglied)

3. Dr. Walter Fremuth, Zweiter Vizegouverneur

ab 1. Jänner 1971 Dkfm. Kurt Nöblinger

### 2.5 AN DEN SITZUNGEN NAHMEN REGELMÄSSIG VERTRETER DER OESTERREICHISCHEN NATIONALBANK TEIL

### 2.6 ANFRAGEN KÖNNEN AN DAS ZUSTÄNDIGE SEKRETARIAT DER ÖSTERREICHISCHEN POSTSPARKASSE, Tel. 52 65 31, KL. 416, GERICHTET WERDEN

## II DARSTELLUNG DER SCHULDENGEBARUNG 1970

### 3 Vergleich der Stände 31. Dezember 1969/31. Dezember 1970

Von der gesamten Finanzschuld des Bundes entfielen zu den beiden Stichtagen nachstehende Beträge auf folgende Verschuldungsgruppen:

	Stände		Stände		Veränderung 1970	
	31. 12. 1969	31. 12. 1970	31. 12. 1969	31. 12. 1970	31. 12. 1969	31. 12. 1970
	in Mio Schilling	in %	in Mio Schilling	in %	in Mio Schilling	in %
<b>Inland</b>						
1. Anleihen .....	16.565-0	38-0	17.110-6	36-4	+ 545-6	+ 3-3
2. Schatzscheine .....	6.764-0	15-5	8.251-7	17-5	+1.487-7	+22-0
3. Versicherungsdarlehen .....	1.301-4	3-0	1.521-7	3-2	+ 220-3	+16-9
4. Bundesschuld an OeNB .....	5.198-5	11-9	5.072-5	10-8	— 126-0	— 2-4
5. Sonstige .....	1.013-3	2-3	1.625-8	3-5	+ 612-5	+60-4
<b>Summe Inland .....</b>	<b>30.842-2</b>	<b>70-7</b>	<b>33.582-3</b>	<b>71-4</b>	<b>+2.740-1</b>	<b>+ 8-9</b>
<b>Ausland</b>						
1. Anleihen .....	3.500-6	8-1	3.389-1	7-2	— 111-5	— 3-2
2. Auslandskredite .....	8.578-7	19-7	9.430-0	20-0	+ 851-3	+ 9-9
3. Sonstige .....	682-3	1-5	670-2	1-4	— 12-1	— 1-8
<b>Summe Ausland .....</b>	<b>12.761-6</b>	<b>29-3</b>	<b>13.489-3</b>	<b>28-6</b>	<b>+ 727-7</b>	<b>+ 5-8</b>
<b>Summe In- und Ausland .....</b>	<b>43.603-8</b>	<b>100</b>	<b>47.071-6</b>	<b>100</b>	<b>+3.467-8</b>	<b>+ 8-0</b>

Die Finanzschuld des Bundes haftet per 31. Dezember 1970 mit 47.071-6 Millionen Schilling aus. Somit ist im Jahre 1970 eine Erhöhung um 3.467-8 Millionen Schilling (+8%) eingetreten, wobei die Inlandschuld absolut und prozentuell (+8-9%) stärker gewachsen ist als die Auslandsschuld (+5-8%). Durch dieses unterschiedliche Wachstum änderte sich die Zusammensetzung der Finanzschuld. Vom Gesamtbetrag entfielen per 31. Dezember 1970 71-4% auf Verpflichtungen in inländischer Währung (gegenüber 70-7% Ende 1969) und 28-6% auf solche in ausländischer Währung (gegenüber 29-3% Ende 1969).

Die größte absolute Veränderung trat in der Gruppe „Schatzscheine“ ein (+1.487,7 Millionen Schilling). Die ausstehende Schatzscheinschuld erhöhte sich um 22%, ihr Anteil an der Gesamtschuld stieg auf 17,5%. Damit setzte sich die 1964 begonnene Entwicklung einer laufenden Erhöhung des Schatzscheinanteiles fort.

Durch Anleihen war per 31. Dezember 1970 ein Betrag von 20.499,7 Millionen Schilling finanziert, wovon 17.110,6 Millionen Schilling auf in öS lautende Anleihen und 3.389,1 Millionen Schilling auf solche, die in fremder Währung begeben wurden, entfallen. Die gesamte Anleiheverschuldung des Bundes hat sich somit um rund 430 Millionen Schilling geändert.

Innerhalb der Anleiheverschuldung hat sich eine Verlagerung von Auslandsanleihen zu Inlandsanleihen ergeben. Da die inländische Anleiheschuld gegenüber einem Wachstum der Gesamtschuld von 8% nur um 3,3% stieg, die Auslandsanleiheschuld hingegen um 3,2% sank, ist der Anteil der Anleiheschuld an der gesamten Finanzschuld des Bundes von 46,1% auf 43,6% zurückgegangen. Dieses Absinken des Anteiles um 2,5%-Punkte ist deutlich der Entwicklung der Schatzscheine entgegengesetzt. Der Rückgang der Anteile der Inlandsanleihen entspricht der Bewegung seit 1966.

In den übrigen Gruppen stehen Erhöhungen der Anteile der Versicherungsdarlehen (+0,2%-Punkte), Sonstigen Inlandsschuld (+1,2%-Punkte — Sonderfall der Vorfinanzierung Tirol), und der Auslandskredite (+0,3%-Punkte) Anteilssenkungen der Bundesschuld an OeNB (—1,1%-Punkte) und der Sonstigen Auslandsschuld (—0,1%-Punkte) gegenüber.

Innerhalb der Auslandsschuld ist eine Verschiebung von Anleihen zu Auslandskrediten festzustellen.

#### 4 Zusammenfassung

Zusammenfassend läßt sich folgende Entwicklung der Finanzschuld im Jahre 1970 feststellen:

1. Die Gesamtschuld zeigt eine Verlagerung von Auslandsschuld zu Inlandsschuld.
2. Es ist eine Verlagerung von Anleihen zu Schatzscheinen und Auslandskrediten, somit zu einer kürzerfristigeren Verschuldung, festzustellen.
3. Innerhalb der Anleiheschulden nahm das Gewicht der Inlandsanleihen gegenüber den Auslandsanleihen zu.
4. Innerhalb der Auslandsschuld ergab sich eine Verminderung der Anleihen und Sonstigen Auslandsschulden gegenüber einer Erhöhung der Auslandskredite.
5. Innerhalb der Inlandsschuld steht einer Erhöhung des Schatzscheinanteiles eine Verminderung des Anteils der Anleihen gegenüber.

#### 5 Zunahme der Staatsverschuldung

**Netto in Millionen Schilling**  
(nur zur Budgetfinanzierung)

	1969	1970
<b>Inland</b>		
Anleihen .....	— 14,5	+ 55,4
Schatzscheine .....	+ 2.332,9	+ 1.487,7
Versicherungsdarlehen .....	+ 273,6	+ 220,3
Sonstige Operationen .....	+ 357,6	+ 612,5
<b>Inland .....</b>	<b>+ 2.949,6</b>	<b>+ 2.375,9</b>
<b>Ausland</b>		
Anleihen .....	+ 827,9	— 111,5
Auslandskredite .....	+ 70,8	+ 851,3
<b>Ausland .....</b>	<b>+ 898,7</b>	<b>+ 739,8</b>
<b>Insgesamt .....</b>	<b>+ 3.848,3</b>	<b>+ 3.115,6</b>

Die Schuldenänderung 1970 zur Budgetfinanzierung war netto mit 3,1 Milliarden um rund 730 Millionen Schilling geringer als 1969. Dabei ist zu bedenken, daß in den „Sonstigen Operationen“ 362 Millionen Schilling enthalten sind, welche nunmehr erst auf Grund der Rechtsmeinung des Rechnungshofes den Finanzschulden zugerechnet werden. Ohne diese Position würde die Schuldenänderung zur Budgetfinanzierung um rund 25% unter der Nettoschuldenänderung des Jahres 1969 liegen.

**6 Entwicklung der Finanzschulden zur Budgetfinanzierung**

(Vergleich wichtiger Schuldtypen in Millionen Schilling)

**Inlandsanleihen**

	Nettoemissionen in Millionen Schilling	Stand am Jahresende in Millionen Schilling	% der Netto-Inlandsanleiheemissionen an der	
			Gesamtver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung	inl. Ver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung
1968 .....	— 335	16.579		
1969 .....	— 14	16.565		
1970 .....	+ 55	16.620	1·8	2·3

**Schatzscheine**

	Nettoemissionen in Millionen Schilling	Stand am Jahresende in Millionen Schilling	% der Netto-Schatzscheinissionen an der	
			Gesamtver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung	inl. Ver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung
1968 .....	+ 681	4.431	12·7	100·6
1969 .....	+ 2.333	6.764	60·6	79·1
1970 .....	+ 1.488	8.252	47·8	62·6

**Versicherungsdarlehen**

	Nettoaufnahmen in Millionen Schilling	Stand am Jahresende in Millionen Schilling	% der Netto-Darlehensaufnahmen an der	
			Gesamtver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung	inl. Ver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung
1968 .....	+ 307	1.028	5·7	45·4
1969 .....	+ 273	1.301	7·1	9·3
1970 .....	+ 220	1.522	7·1	9·3

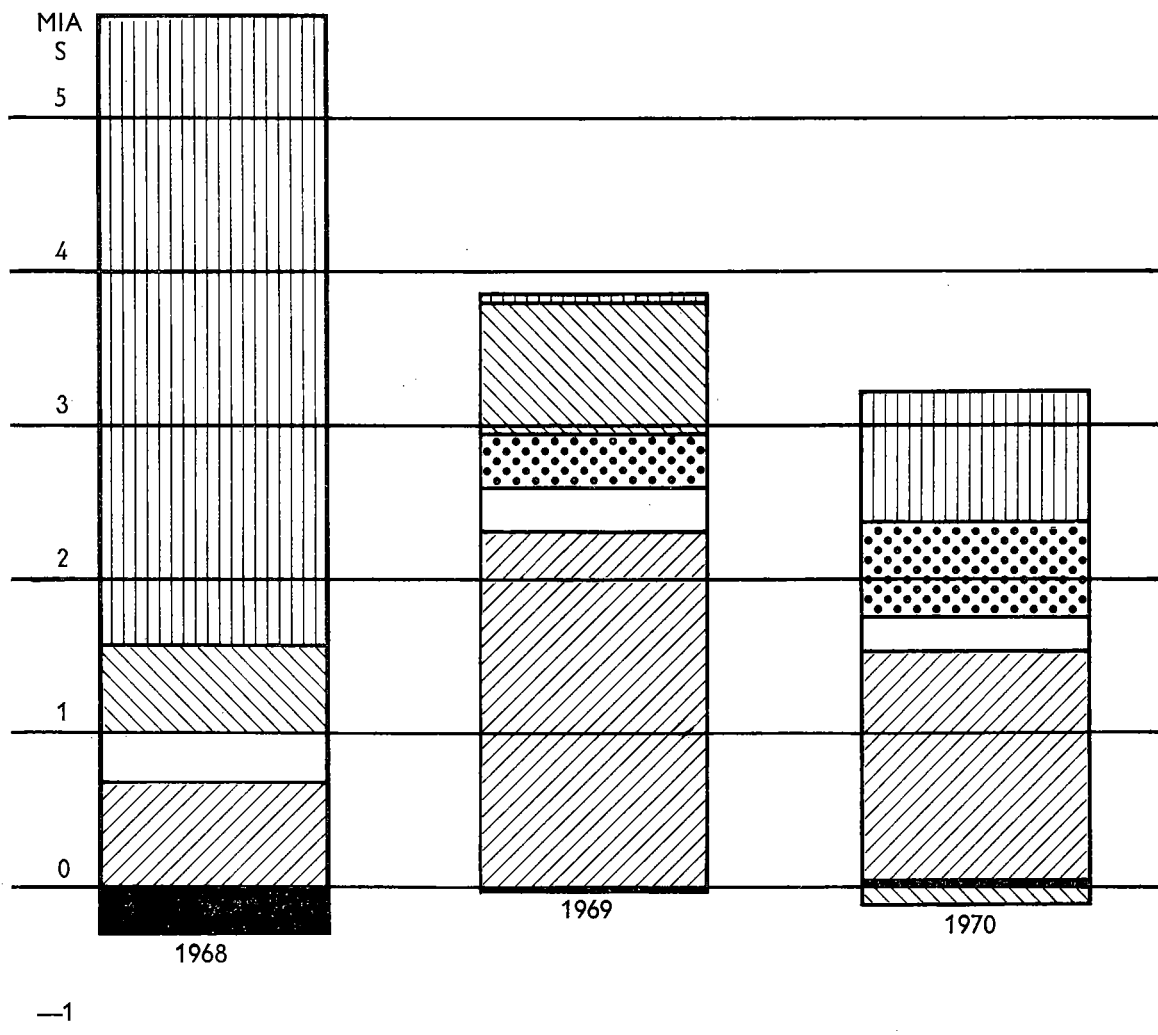
**Auslandskredite**

	Nettoaufnahmen in Millionen Schilling	Stand am Jahresende in Millionen Schilling	% der Netto-Auslandskreditaufnahmen an der	
			Gesamtver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung	inl. Ver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung
1968 .....	+ 4.114	8.508	76·8	87·9
1969 *) .....	+ 71	8.579	1·8	2·4
1970 .....	+ 851	9.430	27·3	35·8

Die obige Übersicht zeigt, daß das Volumen der zur Budgetfinanzierung eingesetzten Schatzscheine 1970 um rund 13%-Punkte gegenüber 1969 sank (bezogen auf die Gesamtverschuldung). Unverändert ist der %-Anteil der Versicherungsdarlehensaufnahmen an der Gesamt- sowie inländischen Verschuldung des Bundes 1970 gegenüber 1969. Die Inlandsanleihen leisteten erstmals seit 1967 wiederum einen positiven Anteil zur Budgetfinanzierung des Bundes, der allerdings sehr gering war. Der Anteil der Auslandskredite verzeichnete gegenüber 1969 einen starken Zuwachs.

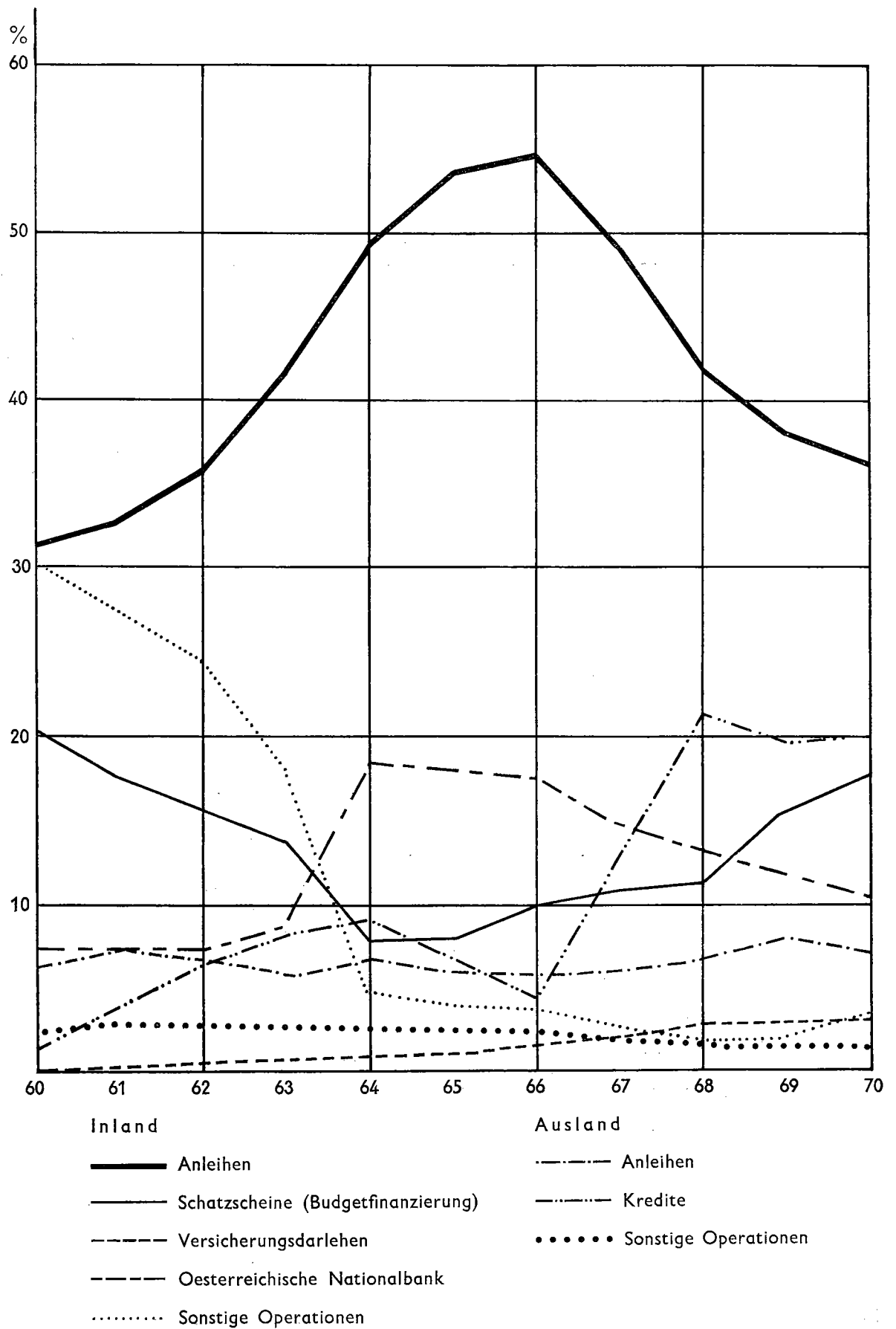


**Nettoschuldaufnahmen zur Budgetfinanzierung 1968—1970**

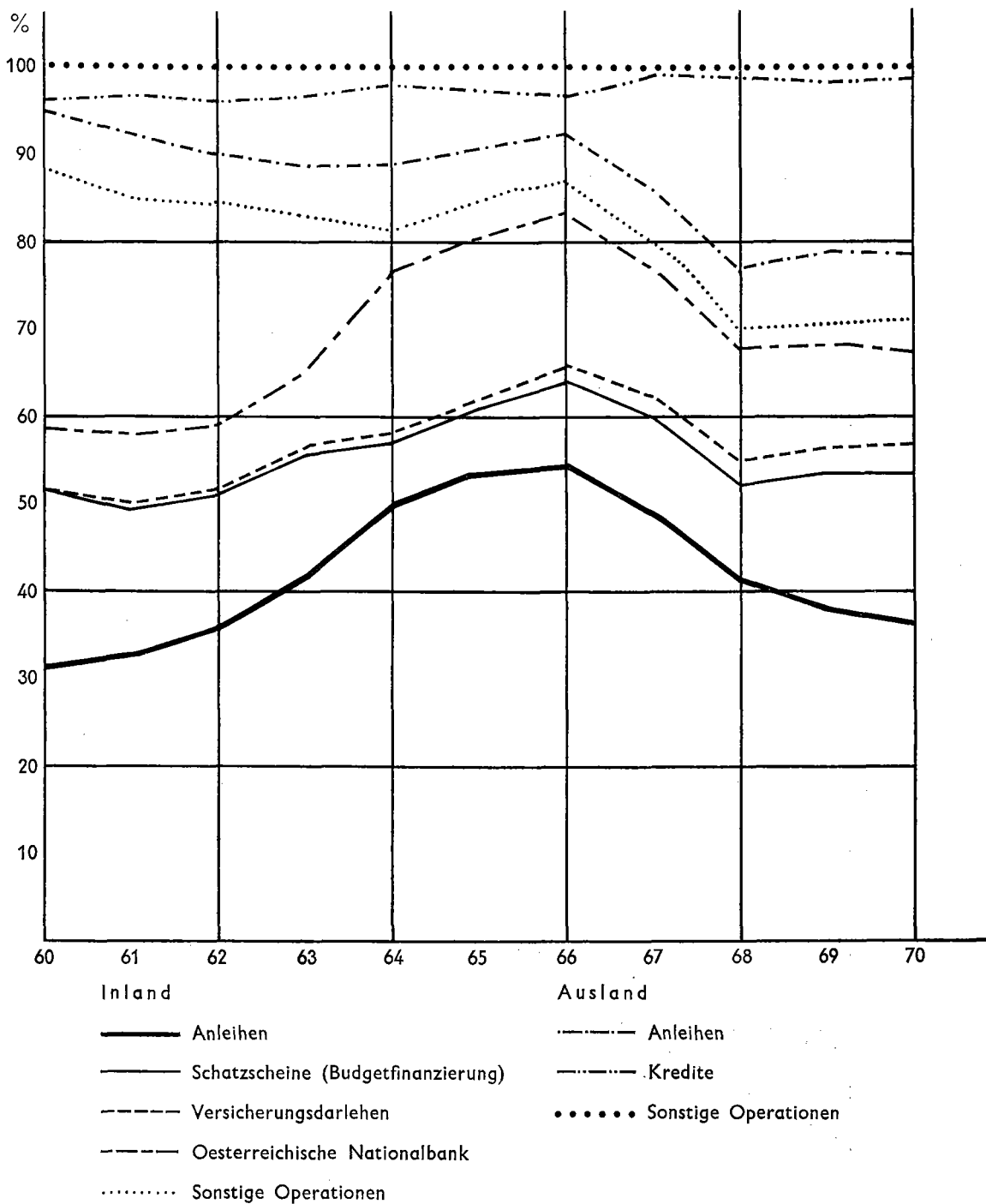


Die **Finanzschuldenentwicklung** der letzten 10 Jahre zeigt folgendes Bild:

**Entwicklung der einzelnen Anteile**



**Entwicklung der Anteile im Rahmen der Gesamtschuld**



### III DARSTELLUNG DER SCHULDENGEBARUNG IM ERSTEN QUARTAL 1971 UND VORSCHAU AUF DEN WEITEREN FINANZIERUNGSBEDARF DES BUNDES

#### 7 Darstellung der Schuldengbarung im ersten Quartal 1971

Im ersten Quartal 1971 zeigt die Entwicklung der Staatsschuld folgendes Bild:

	in Millionen Schilling	
	Aufnahmen (brutto)	Tilgungen
<b>Inland</b>		
Anleihen .....	1.100-0	270-4
Schatzscheine .....	1.388-0	—
Versicherungsdarlehen .....	126-1	25-0
Bundesschuld an die OeNB .....	11-0	6-1
Sonstige .....	100-1	14-0
<b>Summe Inland .....</b>	<b>2.725-2</b>	<b>315-5</b>
<b>Ausland</b>		
Anleihen .....	—	87-3
Auslandskredite .....	—	206-6
Sonderkredite .....	—	5-9
<b>Summe Ausland .....</b>	<b>—</b>	<b>299-8</b>
<b>Gesamtsumme .....</b>	<b>2.725-2</b>	<b>615-3</b>

Im 1. Quartal 1971 hat der Bund insgesamt 2.725-2 Millionen Schilling an Anleihen, Schatzscheinen und Sonstigen Krediten aufgenommen, wobei 2.714-2 Millionen Schilling zur Budgetfinanzierung dienten. Der präliminierte Budgetabgang in Höhe von 9-8 Milliarden Schilling wurde damit im 1. Quartal 1971 zu rund 28% abgedeckt. Offenbar angesichts des vergleichsweise hohen Zinsniveaus im Ausland im mittel- und langfristigen Bereich wurden sämtliche Schuld aufnehmen im Inland durchgeführt. Im gleichen Zeitraum wurden Tilgungen im Ausmaß von 615-3 Millionen Schilling durchgeführt, wobei 315-5 Millionen Schilling auf das Inland und 299-8 Millionen Schilling auf das Ausland entfielen. Die gesamte Staatsschuld hat sich damit im 1. Quartal um 2.109-9 Millionen Schilling erhöht. Zur vorübergehenden Kassenstärkung wurden im 1. Quartal 2.890 Millionen Schilling kurzlaufende Bundes-schatzscheine begeben.

#### 8 Vorschau auf den Finanzierungsbedarf des Bundes

Die Budgetvorschau des Beirats für Wirtschafts- und Sozialfragen 1971—1975 geht von der Annahme aus, daß die Nettoverschuldung im Gegensatz zur bisherigen Entwicklung nicht über das Wachstum des Bruttonationalproduktes hinausgehen sollte. Trotzdem weist sie rasch wachsende Bruttodefizite für die kommenden Jahre aus. Diese Entwicklung wird vor allem durch die sprunghafte Erhöhung der Tilgungen verursacht. Sie ist daher ein Problem der Schuldenstruktur, die sich in den letzten Jahren in Richtung kurzfristiger Verpflichtungen verschoben hat.

Zusammensetzung der Bruttodefizite

laut 8%iger Hauptvariante des Beirats

	in Milliarden Schilling		
	maximales Nettodefizit	Tilgungen	Bruttodefizit
1971 .....	4-0	5-8	9-8
1972 .....	4-0	7-4	11-4
1973 .....	4-4	7-5	11-9
1974 .....	4-8	9-3	14-1
1975 .....	5-1	10-7	15-8

Bei Betrachtung der Details zur Schuldenentwicklung fallen zwei Faktoren auf. Auf kurze Sicht gesehen, belasten die Tilgungen der kurzfristigen Auslandsschulden den Haushalt 1972, aber auch noch 1973 schwer. So steigen die im Ausland abzustattenden Tilgungen von 1-4 Milliarden Schilling in 1971 auf 3-2 Milliarden Schilling in 1972 und erreichen 1973 immer noch rund 2 Milliarden Schilling. Mittels Umschuldungsoperationen auf den Auslandsmärkten sollte es möglich sein, Abhilfe zu schaffen. Naturgemäß müßte der inländische Kapitalmarkt hiezu Rückendeckung geben.

Von grundsätzlicher Bedeutung auf lange Sicht ist dagegen die Stabilisierung der kurzfristigen Inlandschulden. Die schon im Vorjahr getroffene Annahme der Budgetpolitischen Gruppe des Beirats,



den nach Abzug der möglichen Inanspruchnahme des inländischen Anleihemarktes und der für die Aufnahme von Auslandsschulden vorgesehenen 2,6 Milliarden Schilling verbleibenden Rest kurzfristig im Inland aufzunehmen, eignet sich nicht zur Richtlinie der Schuldenpolitik. Unter den Voraussetzungen der 8%igen Hauptvariante würde sich nämlich der Stand der kurzfristig umlaufenden Titel im Inland von 8,3 Milliarden Schilling per Ende 1970 auf 21,6 Milliarden Schilling per Ende 1975 erhöhen. Der Anteil der Bundesschatzscheine an der Finanzschuld des Bundes im Inland steigt unter dieser Voraussetzung von 24,3% per Ende 1970 auf 40,6% per Ende 1975. Während dieser Umstand bis 1973 nicht sehr ins Gewicht fällt, bedeutet ein solches Anwachsen der kurzfristigen Verschuldung 1974 bereits einen Tilgungsanfall von 3,5 Milliarden Schilling und 1975 von 4,2 Milliarden Schilling. In der Folge gerät die Schuldenpolitik immer mehr in den Sog dieser Entwicklung.

Das Problem besteht sohin darin, den Anteil der kurzfristigen Verschuldung in Zukunft auf einem tragbaren Niveau zu stabilisieren. Sowohl eine Belebung der Anleihepolitik und sonstiger langfristiger Verschuldungsformen im Inland als auch ein stärkeres Auftreten auf ausländischen Kapitalmärkten wird in den späteren Jahren der Vorschauperiode notwendig sein.

## IV INTERNATIONALE ZINSENENTWICKLUNG

### 9 Kurzfristiger Bereich

Einen Überblick über die Zinsenentwicklung im kurzfristigen Bereich seit Jahresmitte 1970 gibt nebenstehendes Diagramm.

Die Entwicklung der kurzfristigen Zinssätze ist im Berichtszeitraum durch eine starke Reduktion gekennzeichnet, wobei allerdings in der letzten Phase (ab Mitte März 1971) eine Tendenzumkehr beobachtet werden kann. Die Zinsreduktion beruhte in erster Linie auf der Politik billigen Geldes in den USA und damit zusammenhängend auf dem Rückfluß großer Geldmengen auf den Eurodollarmarkt.

Von Mitte 1970 bis Ende Mai 1971 kann — nach einem Absinken bis zu 4% Mitte März — eine zirka 2%ige Verbilligung von Drei- bzw. Sechsmontagsgeldern beobachtet werden.

### 10 Lang- und mittelfristige Zinssätze

Den Entwicklungen am kurzfristigen Sektor entsprechend kann auch beim lang- bzw. mittelfristigen Kapitalmarkt eine Verbilligung festgestellt werden.

#### 10.1 DOLLARBONDS

Mußte etwa Dänemark Ende November 1970 für einen 20 Millionen \$-Kredit mit einer Laufzeit von 15 Jahren und einem Emissionskurs von 99,25% noch einen Zinssatz von 9,25% zahlen (Durchschnittsrendite 9,39%), so betrug der Zinssatz von einem 20 Millionen \$-Kredit der AMAX Internat. Capital Corp. mit einer Laufzeit von ebenfalls 15 Jahren Mitte April 1971 nur mehr 8,75%, bei einem Emissionskurs von 98% (Durchschnittsrendite 9,10%).

#### 10.2 DM-ANLEIHEN

Die Zinssätze von DM-Anleihen waren gegenüber \$-Anleihen auf Grund des für den Gläubiger wegfallenden Währungsrisikos von vornherein schon billiger, doch auch hier fand eine Zinsreduktion statt.

Als Beispiel seien vergleichsweise angeführt:

	Emittent	Nom. DM	Zinssatz %	Em.-Kurs %	Laufzeit	Rendite %
Mitte November 1970	Electricité de France	100 Mio	8,5	98	15 Jahre	8,99
Ende April 1971	Stadt Kopenhagen	100 Mio	7,75	99,25	15 Jahre	8,01

#### 10.3 HOLLANDGULDEN

Die Situation bei hfl-Anleihen ist ähnlich der bei DM-Anleihen.

	Emittent	Nom. hfl	Zinssatz %	Em.-Kurs %	Laufzeit	Rendite %
Anfang Dezember 1970	IBRD	60 Mio	7,75	99,25	5 Jahre	7,98
April 1971	Philips Gloeilampenfabrieken	100 Mio	7	99,5	5 Jahre	7,12

### 11 Ausblick

Sowohl für den kurz- als auch für den mittel- und langfristigen Bereich erwartet man für die nächsten Monate eine leicht angespannte Situation, hervorgerufen durch das Bestreben, das Abfließen von US-\$ auf den Euromarkt zu verhindern.

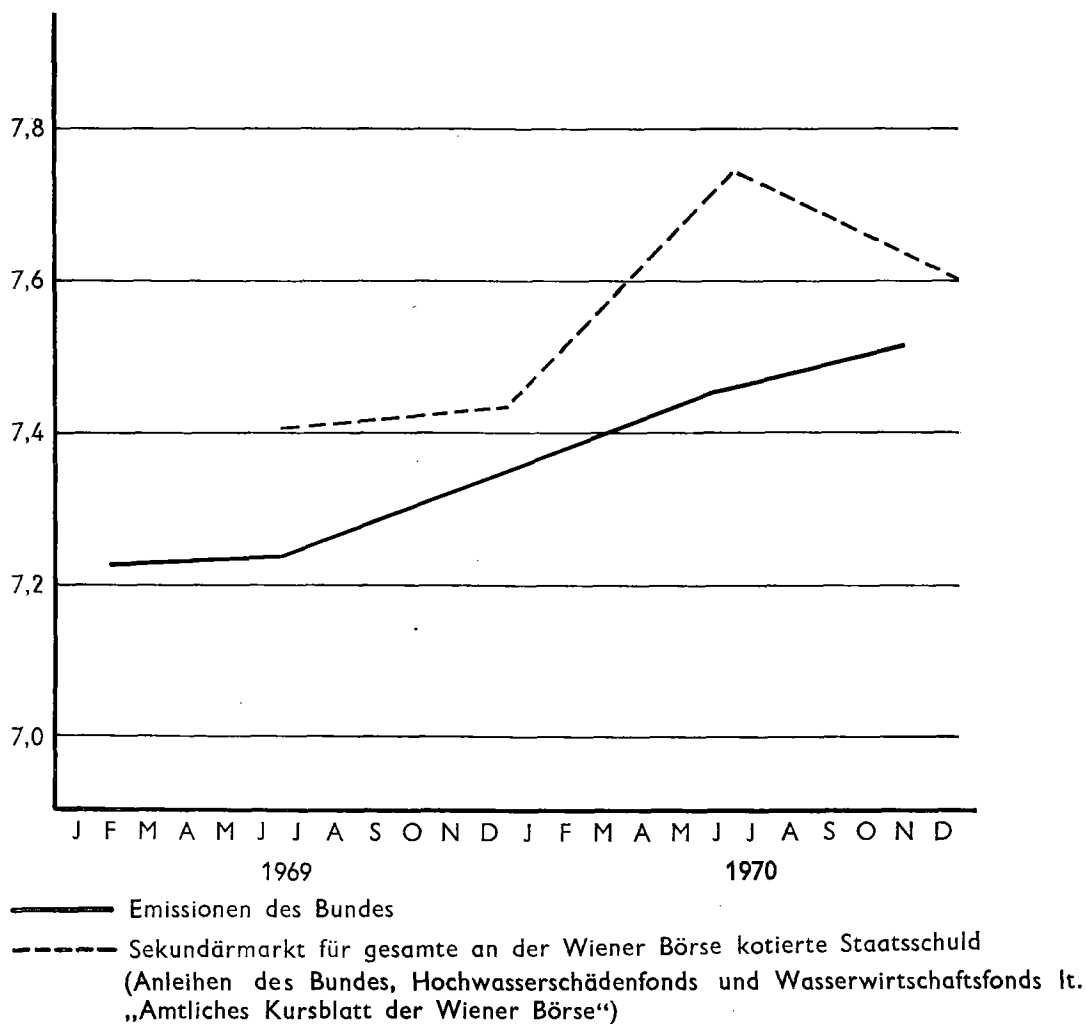
**Entwicklung der Eurodollarsätze (Dreimonats-, Sechsmontagsätze)**



**V INLÄNDISCHE ANLEIHERENDITEN**

**12 Staatsschuld 1970**

Die Entwicklung der Renditen der Staatsschuld ist nachstehendem Diagramm zu entnehmen:

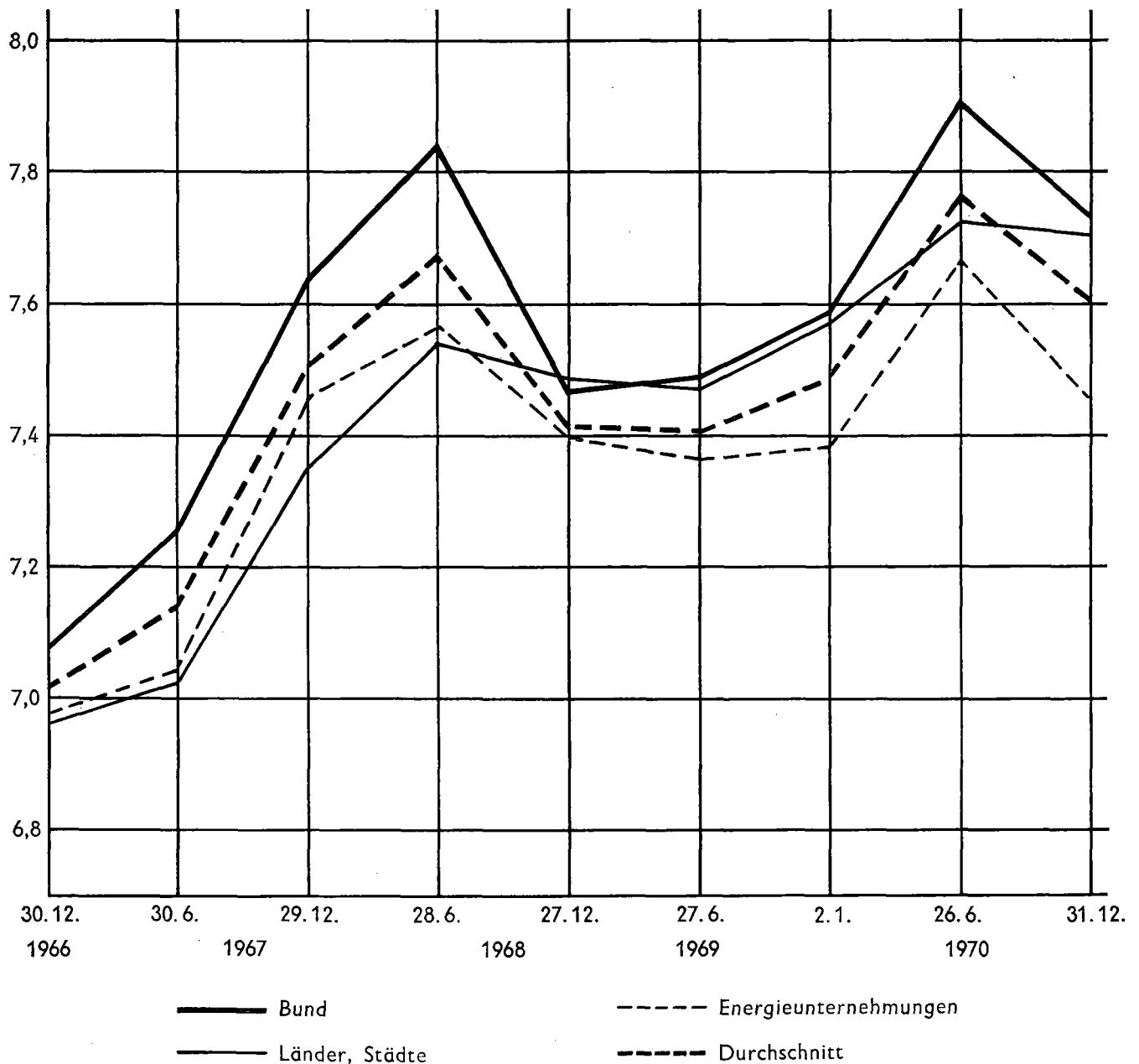


Berechnungen: Österreichische Kontrollbank

Daraus ist zu ersehen, daß auch 1970 wie 1969 die Sekundärmarktrenditen bei steigenden Zinssätzen über den Renditen des Primärmarktes lagen. Am stärksten öffnete sich die Schere um die Jahresmitte 1970, ab welchem Zeitpunkt eine gegenläufige Entwicklung eintrat. Die Emissionsrendite stieg weiter, während die Sekundärmarktrendite sank.

### 13 Vergleich der Entwicklung der Sekundärmarkt- und Emissionsrendite in den letzten 5 Jahren

#### 13.1 SEKUNDÄRMARKT



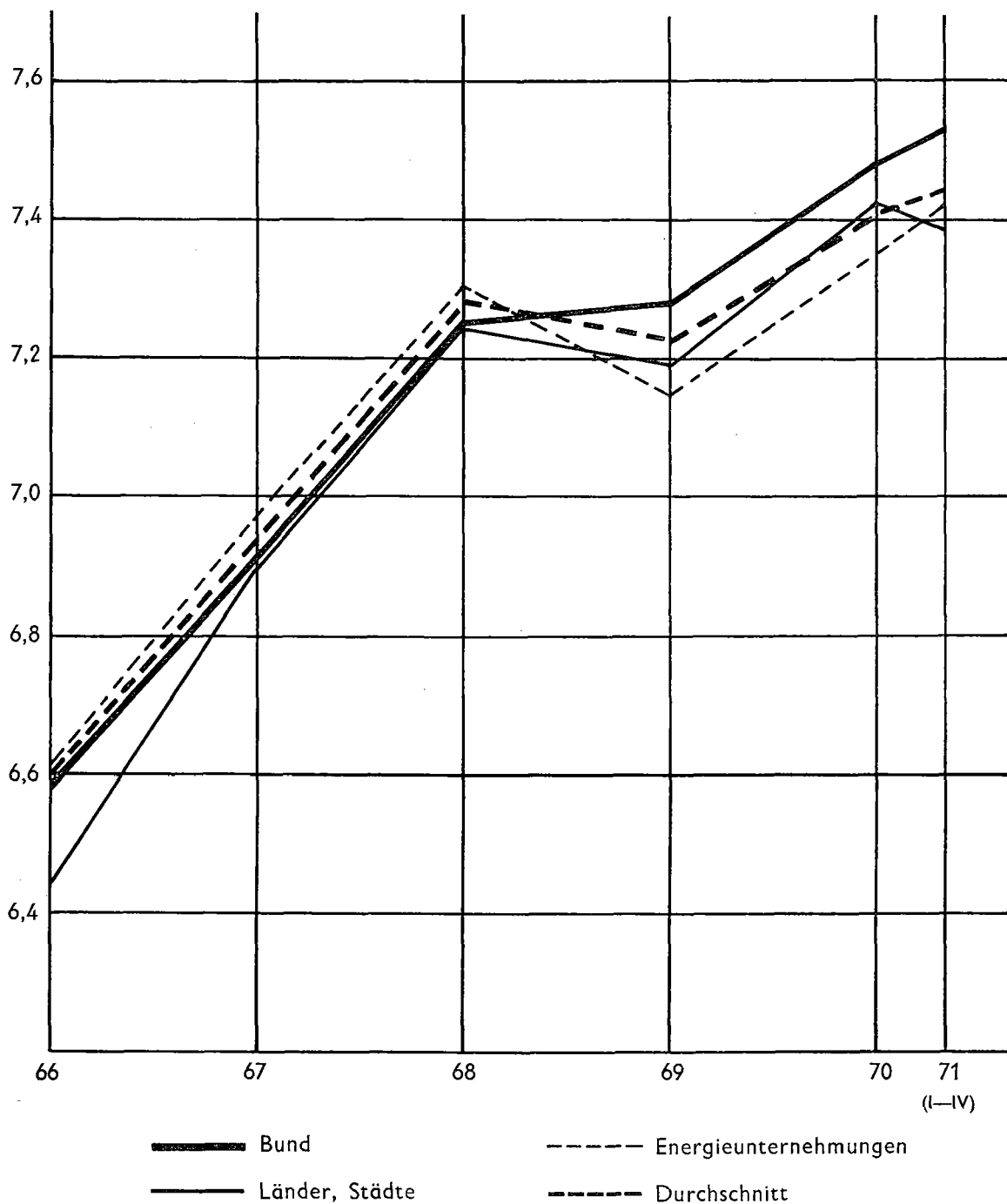
Berechnungen: Österreichische Länderbank

Die von der Österreichischen Länderbank ermittelten Renditen sind allerdings deshalb nicht mit den Berechnungen der Kontrollbank vollkommen vergleichbar, weil von jeder Wertpapiergruppe nur etwa 15% des an der Wiener Börse notierten Nominales zugrundegelegt wurden, und darüber hinaus die verwendete Formel in der Regel zu etwas überhöhten Renditen führt.

Das Diagramm zeigt, daß die Sekundärmarktrenditen in den letzten 5 Jahren einen erheblichen Anstieg verzeichneten. Der Durchschnittswert stieg von 7,0% im Jahre 1966 auf 7,6% im Jahre 1970.



13.2 PRIMÄRMARKT



Quelle: Ermittlungen der Österreichischen Kontrollbank. Der auf der Jahresachse aufgetragene Wert zeigt den Jahresdurchschnitt.

Auch auf dem Primärmarkt sind die Renditen in den letzten 5 Jahren erheblich angestiegen. Die effektive Anlegerrendite ist von durchschnittlich 6,6% 1966 auf 7,4% 1970 und 1971 noch weiter angestiegen. Auch hier liegt der Bund wie auf dem Sekundärmarkt über dem Durchschnitt (Zusammenhang mit dem vergleichsweise hohen Emissionsvolumen). Zu Jahresende 1970 lag die durchschnittliche Sekundärmarktrendite um rund 0,2% über der durchschnittlichen Emissionsrendite.

## VI ERGIEBIGKEIT DES KAPITALMARKTES 1970 UND VORSCHAU AUF DIE GELDKAPITALBILDUNG 1971/1972

### 14 Nettogeldkapitalbildung 1970 und Vorschau auf die Jahre 1971 und 1972

Die Ergiebigkeit des Kapitalmarktes im Jahre 1970 und die Nettogeldkapitalbildung ist nachstehenden Ersparnisbilanzen zu entnehmen:

in Millionen Schilling	1969	Schätzung 1970	tatsächlicher Wert 1970	Vorschau		
				1971	1972 Variante A	B
WP Käufe						
Publikum (incl. + ausl.) . . . . .	+ 4.804	+ 4.460	+ 5.407	+ 5.750	+ 5.800	+ 6.400
Spar- und Termineinlagen ...	+15.524	+16.220	+20.246	+21.300	+21.400	+23.000
Bei inländischen Nichtban-						
ken aufgenommene Gelder	+ 219	+ 200	+ 617	+ 200	+ 200	+ 200
EK KI + OeNB . . . . .	+ 1.540	+ 1.500	+ 1.902	+ 1.700	+ 1.800	+ 1.800
ERP und SAC . . . . .	+ 201	+ 200	+ 39	+ 50	—	—
Langfristige Kapitalveran-						
lagung VVU . . . . .	+ 1.407	+ 1.500	+ 1.545	+ 1.600	+ 1.700	+ 1.700
Inland . . . . .	+23.695	+24.180	+29.756	+30.600	+30.900	+33.100

Aus einem Vergleich der Schätzung für das Jahr 1970 und den effektiv eingetretenen Bewegungen zeigt sich, daß die Nettogeldkapitalbildung erheblich unterschätzt wurde. Die inländische Ersparnisbildung war mit 29.756 Millionen Schilling um rund 5,5 Milliarden Schilling höher als erwartet. Hiezu trugen fast alle Positionen der Ersparnisbilanz bei, in überragendem Ausmaß allerdings die Wertpapierkäufe des Publikums sowie das Kontensparen.

Die Spareinlagen stiegen um 18,03 Milliarden Schilling (1969: 15,19 Milliarden Schilling) auf 139,20 Milliarden Schilling. Diese hohe Sparneigung steht im Gegensatz zu früher vergleichbaren Konjunkturphasen. Sie dürfte auf einer Änderung der Konsumstruktur und des Sparverhaltens beruhen. Die Wachstumsrate der Spareinlagen beschleunigte sich von 15,5% (1969) auf 15,9%. Am stärksten stiegen die Termineinlagen — mit 2,21 Milliarden Schilling erreichte die Zunahme fast das Siebenfache des Vorjahrszuwachses.

Der Wertpapiermarkt entwickelte sich dank der anhaltenden Hochkonjunktur sehr günstig und blieb von den Ereignissen auf ausländischen Kapitalmärkten nahezu unbeeinflusst. Das Volumen der Neuemissionen war mit 11,8 Milliarden Schilling um 20% höher als 1969. Nach Abzug der Tilgungen, welche mehr als die Hälfte des Emissionsvolumens erreichten, blieben 5,7 Milliarden Schilling Nettoemissionen, rund 30% mehr als im Vorjahr.

Die Differenzen zwischen der Vorausschätzung der Nettokapitalbildung durch den Staatsschuldenausschuß und den nunmehr feststehenden Werten sind in erster Linie auf die Konjunkturentwicklung zurückzuführen, wie nachstehender Übersicht zu entnehmen ist:

	Ausschußannahmen für 1970	Tatsächlicher Wert *) 1970
VE: Zuwachsrate in % . . . . .	9	12,1
Kontensparen in % VE . . . . .	6,2	7,3
absolut in Millionen Schilling . . . . .	16.220	20.246
BNP: Zuwachsrate in % . . . . .	9	12,0
Nettogeldkapitalbildung in % BNP . . . . .	7	8,0
absolut in Millionen Schilling . . . . .	24.180	29.756

Konkret gesprochen, hat die Annahme eines VE- bzw. BNP-Wachstums von 9% durch den Ausschuss zweierlei bewirkt: einerseits wurde die Berechnungsbasis für Kontensparen und Geldkapitalbildung zu niedrig angenommen, zum anderen aber wurde — entsprechend den Erfahrungen der letzten 10 Jahre — ein zu kleiner Prozentsatz für die Berechnung der Absolutwerte des Kontensparens und der Nettogeldkapitalbildung angewendet. Festzuhalten ist, daß eine Sparquote von 7,3% VE in den letzten 10 Jahren nicht annähernd erreicht wurde.

Hinsichtlich Schätzung 1971 und Vorschau 1972 ist festzuhalten:

Für das Jahr 1971 rechnet das ÖIFW mit einer Steigerung des VE (zu laufenden Preisen) um  $9\frac{1}{4}\%$ ; für das BNP (zu laufenden Preisen) wird eine Wachstumsrate von  $9\frac{3}{4}\%$  angenommen\*). Für 1972 liegt eine Schätzung noch nicht vor, eine niedrigere Wachstumsrate als 1971 ist jedoch wahrscheinlich, weshalb mit 8% fortgerechnet wurde (Hauptvariante der Budgetvorschau des Beirats für Wirtschafts- und Sozialfragen). Angesichts der nunmehr voraussichtlich gegenüber der ursprünglichen Annahme 1970 mit rund einem Jahr Verzögerung eintretenden Konjunkturabschwächung könnte auch die Reaktion des Kontensparens und der gesamten Nettogeldkapitalbildung schwächer ausfallen. Der Schätzung für 1971 und Vorschau für 1972 wurden daher folgende Werte zugrundegelegt:

	Schätzung 1971	Vorschau 1972	
		Variante A	Variante B
VE: Zuwachsrate in %.....	$9\frac{1}{4}$	8	8
Kontensparen in % VE ....	7	$6\frac{1}{2}$	7
BNP: Zuwachsrate in % ....	$9\frac{3}{4}$	8	8
Nettogeldkapitalbildung in % BNP.....	$7\frac{1}{2}$	7	$7\frac{1}{2}$

Die Schätzung für das Jahr 1971 geht von einer gegenüber 1970 leicht fallenden Sparquote als auch Quote der Nettogeldkapitalbildung aus; Variante A nimmt im Jahre 1972 eine weitere Verminderung, Variante B das Gleichbleiben der Quoten an.

### 15 Tilgungen in den Jahren 1971 und 1972

Die für 1971 und 1972 zu erwartenden Tilgungen zeigen folgendes Bild:

	1971	1972
	in Milliarden Schilling	
Anleihtilgungen Bund, Inland .....	1-97	1-89
Schatzscheintilgungen, Inland .....	2-02	3-26
Sonstige Kredite Bund (ohne Notenbank).....	0-19	0-27
Pfandbrieftilgungen, geschätzt.....	0-50	0-55
Tilgung sonstiger festverzinslicher Wertpapiere, geschätzt .....	4-10	4-36
	8-78	10-33

### 16 Beitrag der Tilgungen und Kreditrückflüsse zur Bruttogeldkapitalbildung

	1970		1971		1972			
	in Milliarden Schilling	%	in Milliarden Schilling	%	Variante A in Mrd S	%	Variante B in Mrd S	%
Wertpapiertilgungen .....	7-85		8-78		10-33		10-33	
Rückflüsse auf langfristige Kredite einschließlich ERP-Darlehen .....	7-77		9-17		9-96		9-96	
Rückflüsse insgesamt .....	15-62	34	17-95	37	20-29	40	20-29	38
Nettogeldkapitalbildung ....	29-76	66	30-60	63	30-90	60	33-10	62
Bruttogeldkapitalbildung ....	45-38	100	48-55	100	51-19	100	53-39	100

\*) Nach Abschluß der Berechnung wurde vom ÖIFW folgende revidierte Prognose für 1971 erstellt: VE +10.5%, BNP+11%.

## 17 Zusammenfassung

Sowohl die Geldkapitalbildung im Inland im allgemeinen als auch im besonderen die Wertpapierkäufe des Publikums haben 1970 eine erfreuliche Entwicklung gezeigt. Die im Finanzschuldenbericht 1970 quantifizierten Erwartungen wurden weit übertroffen. Auch 1971 ist mit einer Fortsetzung der günstigen Entwicklung zu rechnen. Der Beirat für Wirtschafts- und Sozialfragen hat sich daher in seiner Budgetvorschau zu folgender Korrektur der Rahmen für Bundesanleihen veranlaßt gesehen:

### Begebung von Bundesanleihen

	Budgetvorschau	
	1970—1974	1971—1975
	in Milliarden Schilling	
im Jahre 1971 .....	2·3	2·5
1972 .....	2·6	3·0
1973 .....	3·0	3·5
1974 .....	3·0	4·0
1975 .....		4·5

Im Hinblick auf das rasch wachsende Tilgungsvolumen und die günstige Entwicklung der Nettogeldkapitalbildung erscheinen diese Annahmen auch dem Staatsschuldenausschuß als realistisch. Wie bereits bei Besprechung der kurzfristigen Schulden angeführt, sollte darüber hinaus langfristig eine Verbesserung des Anteiles der konsolidierten Finanzschulden am Nettoaufkommen des inländischen Kapitalmarktes angestrebt werden.

### Anmerkungen zu den folgenden Tabellen:

- \*) Ermittelt als Restpost aus: Nettoveränderung des Umlaufes von festverzinslichen inländischen Wertpapieren und Aktien exklusive kapitalmarkunwirksame Transaktionen (Summe der Zeilen 17, 18) zuzüglich Saldo der Auslandstransaktionen an inländischen Wertpapieren (nur Sekundärmarkt), der zur Gänze von institutionellen Anlegern aufgenommen bzw. abgegeben wurde abzüglich Nettoveränderung des Wertpapierportefeuilles der institutionellen Anleger (Kreditinstitute, OeNB und Vertragsversicherungen).
- \*\*) Ermittelt als %-Anteil des gesamten vom Inland übernommenen Saldos an ausländischen Wertpapieren (nur Sekundärmarkt) u. zw. bis inklusive 1966 70%, 1967/68 80%, 1969 und 1970 90% (Rest vom institutionellen Anleger übernommen) als Publikumsanteil angenommen.
- \*\*\*) Bis 1964 inklusive Bundeswohn- und Siedlungsfondsanleihen, bis 1969 inklusive Wasserwirtschaftsfonds- und Hochwasserschädenfondsanleihen (OeNB). 1970 Quelle: BMF exklusive Schuldübernahme HWSF.  
Ziffer nicht verfügbar.  
Saldo enthält auch statistische Differenz bei den Schatzscheinbewegungen, da auch Wertpapierportefeuille Geldmarktschatzscheine enthält, die von der OeNB titrierte Bundesschulden darstellen (in Zeile 21 nicht enthalten).

## Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

	1961	%	1962	%
<b>Ersparnis (langfristig)</b>				
1 Wertpapierkäufe Publikum (inländische Wertpapiere *)	+ 1.874	22.3	+ 1.161	10.9
2 Wertpapierkäufe Publikum (ausländische Wertpapiere **)	+ 20	0.2	+ 149	1.4
3 Spareinlagen	+ 4.703	56.0	+ 6.137	57.3
4 Termineinlagen	+ 669	8.0	+ 902	8.4
5 Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder	+ 159	1.9	+ 248	2.3
6 Eigenkapital Kreditinstitute	+ 565	6.7	+ 704	6.9
7 Eigenkapital OeNB	+ 165	2.0	+ 1.066	9.7
8 ERP+SAC	— 515	— 6.1	— 301	— 2.8
9 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen	+ 768	9.0	+ 634	5.9
10 Inland	+ 8.408	100.0	+10.700	100.0
11 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	.	.	.	.
12 In- und Ausland	.	.	.	.
<b>Veranlagung (langfristig)</b>				
13 Wertpapieremission (netto):				
Bundesanleihen ***)	+ 553	6.6	+ 1.129	10.5
14 Sonstige Anleihen	+ 1.358	16.2	+ 1.558	14.6
15 Pfandbriefe, Kassenobligationen, Namen- und Bankschuldverschreibungen	+ 634	7.5	+ 1.062	9.9
16 Aktien	+ 185	2.2	+ 117	1.1
17 Summe	+ 2.730	32.5	+ 3.866	36.1
18 ./.. kapitalmarktunwirksam	— 206		— 26	
19 ./.. Eigene Inlandsemissionen Kreditinstitute	— 608		— 1.058	
20 Summe	+ 1.916	22.8	+ 2.782	26.0
21 Schatzscheine	— 630	— 7.5	— 300	— 2.8
22 Langfristige Kredite und Beteiligungen Kreditinstitute	+ 2.716	32.3	+ 3.263	30.5
23 ERP+SAC-Kredite	— 515	— 6.1	— 301	— 2.8
24 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen				
./.. Wertpapiere	+ 460	5.5	+ 385	3.6
25 Inland	+ 3.947	47.0	+ 5.829	54.5
26 Ausland Wertpapiere (Publikum)	+ 20		+ 149	
27 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	.	.	.	.
28 In- und Ausland	.	.	.	.
<b>Überhang der langfristigen Geldkapitalbildung</b>				
29 Inland	+ 4.461	53.0	+ 4.871	45.5
30 Ausland	.	.	.	.
31 In- und Ausland	.	.	.	.

## Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

	1963	%	1964	%
<b>Ersparnis (langfristig)</b>				
1 Wertpapierkäufe Publikum (inländische Wertpapiere) *)	+ 1.625	15·9	+ 2.160	14·7
2 Wertpapierkäufe Publikum (ausländische Wertpapiere) **)	+ 113	1·1	+ 246	1·7
3 Spareinlagen	+ 6.733	65·7	+ 9.306	63·3
4 Termineinlagen	+ 278	2·7	+ 935	6·4
5 Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder	— 18	— 0·2	+ 182	1·2
6 Eigenkapital Kreditinstitute	+ 649	6·3	+ 852	5·8
7 Eigenkapital OeNB	+ 279	2·7	+ 317	2·2
8 ERP+SAC	— 171	— 1·6	— 71	— 0·5
9 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen	+ 760	7·4	+ 772	5·2
10 Inland	+10.248	100·0	+14.699	100·0
11 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	.	.	.	.
12 In- und Ausland	.	.	.	.
<b>Veranlagung (langfristig)</b>				
13 Wertpapieremission (netto):				
Bundesanleihen ***)	+ 2.299	22·5	+ 3.102	21·1
14 Sonstige Anleihen	+ 649	6·3	+ 1.174	8·0
15 Pfandbriefe, Kassenobligationen, Namen- und Bankschuldverschreibungen	+ 1.476	14·4	+ 1.286	8·7
16 Aktien	+ 116	1·1	+ 317	2·2
17 Summe	+ 4.540	44·3	+ 5.879	40·0
18 ./.. kapitalmarktunwirksam	— 30		—	
19 ./.. Eigene Inlandsemissionen Kreditinstitute	— 1.456		— 1.444	
20 Summe	+ 3.054	29·8	+ 4.435	30·2
21 Schatzscheine	— 150	— 1·5	— 1.312	— 8·9
22 Langfristige Kredite und Beteiligungen Kreditinstitute	+ 5.086	49·6	+ 5.329	36·2
23 ERP+SAC-Kredite	— 171	— 1·6	— 71	— 0·5
24 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen ./.. Wertpapiere	+ 474	4·6	+ 452	3·1
25 Inland	+ 8.293	80·9	+ 8.833	60·1
26 Ausland Wertpapiere (Publikum)	+ 113		+ 246	
27 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	.	.	.	.
28 In- und Ausland	.	.	.	.
<b>Überhang der langfristigen Geldkapitalbildung</b>				
29 Inland	+ 1.955	19·1	+ 5.866	39·9
30 Ausland	.	.	.	.
31 In- und Ausland	.	.	.	.

## Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

	1965	%	1966	%
<b>Ersparnis (langfristig)</b>				
1 Wertpapierkäufe Publikum (inländische Wertpapiere *)	+ 2.418	15.5	+ 2.004	12.3
2 Wertpapierkäufe Publikum (ausländische Wertpapiere **)	+ 204	1.3	+ 241	1.5
3 Spareinlagen	+ 9.290	59.5	+ 9.956	61.1
4 Termineinlagen	+ 1.000	6.4	+ 951	5.8
5 Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder	+ 429	2.7	+ 293	1.8
6 Eigenkapital Kreditinstitute	+ 801	5.1	+ 604	3.7
7 Eigenkapital OeNB	+ 325	2.1	+ 384	2.4
8 ERP+SAC	— 85	— 0.5	+ 312	1.9
9 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen	+ 1.229	7.8	+ 1.557	9.5
10 Inland	+15.611	100.0	+16.302	100.0
11 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	.	.	—	.
12 In- und Ausland	.	.	+16.302	.
<b>Veranlagung (langfristig)</b>				
13 Wertpapieremission (netto):				
Bundesanleihen ***)	+ 1.291	8.2	+ 753	4.6
14 Sonstige Anleihen	+ 2.805	18.0	+ 2.315	14.2
15 Pfandbriefe, Kassensobligationen, Namen- und Bankschuldverschreibungen	+ 1.509	9.7	+ 2.187	13.4
16 Aktien	+ 11	0.1	+ 72	0.5
17 Summe	+ 5.616	36.0	+ 5.327	32.7
18 ./ kapitalmarkunwirksam	— 52	.	— 761	.
19 ./ Eigene Inlandsemissionen Kreditinstitute	— 1.460	.	— 2.159	.
20 Summe	+ 4.104	26.3	+ 2.407	14.8
21 Schatzscheine	+ 73	0.4	+ 666	4.1
22 Langfristige Kredite und Beteiligungen Kreditinstitute	+ 6.958	44.6	+ 5.832	35.8
23 ERP+SAC-Kredite	— 85	— 0.5	+ 312	1.9
24 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen ./ Wertpapiere	+ 698	4.5	+ 1.227	7.5
25 Inland	+11.748	75.3	+10.444	64.1
26 Ausland Wertpapiere (Publikum)	+ 204	.	+ 241	.
27 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	.	.	+ 296	.
28 In- und Ausland	.	.	+10.981	.
<b>Überhang der langfristigen Geldkapitalbildung</b>				
29 Inland	+ 3.863	24.7	+ 5.858	35.9
30 Ausland	.	.	— 537	.
31 In- und Ausland	.	.	+ 5.321	.

## Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

	1967	%	1968	%
<b>Ersparnis (langfristig)</b>				
1 Wertpapierkäufe Publikum (inländische Wertpapiere) *)	+ 3.831	21·8	+ 2.053	11·9
2 Wertpapierkäufe Publikum (ausländische Wertpapiere) **)	+ 410	2·3	+ 858	5·0
3 Spareinlagen	+ 9.146	51·9	+10.513	61·0
4 Termineinlagen	+ 1.096	6·2	+ 655	3·8
5 Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder	+ 322	1·8	+ 173	1·0
6 Eigenkapital Kreditinstitute	+ 748	4·3	+ 937	5·4
7 Eigenkapital OeNB	+ 470	2·7	+ 470	2·7
8 ERP+SAC	+ 45	0·3	+ 3	0·0
9 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen	+ 1.537	8·7	+ 1.590	9·2
10 Inland	+17.605	100·0	+17.252	100·0
11 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	+ 277		—	
12 In- und Ausland	+17.882		+17.252	
<b>Veranlagung (langfristig)</b>				
13 Wertpapieremission (netto):				
Bundesanleihen ***)	+ 1.048	5·9	— 296	— 1·7
14 Sonstige Anleihen	+ 2.481	14·1	+ 1.496	8·7
15 Pfandbriefe, Kassenobligationen, Namen- und Bankschuldverschreibungen	+ 1.679	9·5	+ 1.919	11·1
16 Aktien	+ 188	1·1	+ 347	2·0
17 Summe	+ 5.396	30·6	+ 3.466	20·1
18 ./.. kapitalmarktunwirksam	— 28		— 1	
19 ./.. Eigene Inlandsemissionen Kreditinstitute	— 1.647		— 2.254	
20 Summe	+ 3.721	21·1	+ 1.211	7·0
21 Schatzscheine	+ 859	4·9	+ 681	4·0
22 Langfristige Kredite und Beteiligungen Kreditinstitute	+ 6.601	37·5	+ 6.234	36·1
23 ERP+SAC-Kredite	+ 45	0·3	+ 3	0·0
24 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen ./.. Wertpapiere	+ 1.223	6·9	+ 1.309	7·6
25 Inland	+12.449	70·7	+ 9.438	54·7
26 Ausland Wertpapiere (Publikum)	+ 410		+ 858	
27 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	—		+ 1.233	
28 In- und Ausland	+12.859		+11.529	
<b>Überhang der langfristigen Geldkapitalbildung</b>				
29 Inland	+ 5.156	29·3	+ 7.814	45·3
30 Ausland	— 133		— 2.091	
31 In- und Ausland	+ 5.023		+ 5.723	



## Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

	1969	%	1970	%
<b>Ersparnis (langfristig)</b>				
1 Wertpapierkäufe Publikum (inländische Wertpapiere *) .....	+ 2.970	12·5	+ 4.071	13·7
2 Wertpapierkäufe Publikum (ausländische Wertpapiere **) .....	+ 1.834	7·7	+ 1.336	4·5
3 Spareinlagen .....	+15.191	64·1	+18.033	60·6
4 Termineinlagen .....	+ 333	1·4	+ 2.213	7·4
5 Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder .....	+ 219	0·9	+ 617	2·1
6 Eigenkapital Kreditinstitute .....	+ 972	4·1	+ 1.271	4·3
7 Eigenkapital OeNB .....	+ 568	2·4	+ 631	2·1
8 ERP+SAC .....	+ 201	0·9	+ 39	0·1
9 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen .....	+ 1.407	6·0	+ 1.545	5·2
10 Inland .....	+23.695	100·0	+29.756	100·0
11 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig) .....	—		—	
12 In- und Ausland .....	+23.695		+29.756	
<b>Veranlagung (langfristig)</b>				
13 Wertpapieremission (netto):				
Bundesanleihen ***) .....	+ 149	0·6	+ 55	0·2
14 Sonstige Anleihen .....	+ 1.264	5·3	+ 2.196	7·4
15 Pfandbriefe, Kassenobligationen, Namen- und Bankschuldverschreibungen .....	+ 2.881	12·2	+ 3.437	11·6
16 Aktien .....	+ 67	0·3	+ 159	0·5
17 Summe .....	+ 4.361	18·4	+ 5.847	19·7
18 ./.. kapitalmarktunwirksam .....	—		—	
19 ./.. Eigene Inlandsemissionen Kreditinstitute .....	— 3.839		— 4.775	
20 Summe .....	+ 522	2·2	+ 1.072	3·6
21 Schatzscheine .....	+ 2.333	9·9	+ 1.488	5·0
22 Langfristige Kredite und Beteiligungen Kreditinstitute .....	+ 9.964	42·0	+13.234	44·5
23 ERP+SAC-Kredite .....	+ 201	0·9	+ 39	0·1
24 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen ./.. Wertpapiere .....	+ 1.050	4·4	+ 1.456	4·9
25 Inland .....	+14.070	59·4	+17.489	58·8
26 Ausland Wertpapiere (Publikum).....	+ 1.834		+ 1.336	
27 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig) .....	+ 683		+ 728	
28 In- und Ausland .....	+16.587		+19.553	
<b>Überhang der langfristigen Geldkapitalbildung</b>				
29 Inland .....	+ 9.625	40·6	+12.267	+41·2
30 Ausland .....	— 2.517		— 2.064	
31 In- und Ausland.....	+ 7.108		+10.203	

## **VII EMPFEHLUNGEN**

### **18 Empfehlung zum Zinsniveau**

Auf Grund der in den letzten Jahren mit der Durchführung einer eigenständigen Zinspolitik gemachten positiven Erfahrungen empfiehlt es sich, auch in Zukunft eine Politik beizubehalten, die nur zu geringfügigen Schwankungen des effektiven Zinsniveaus der Bundesanleihen führt. Der Vorteil dieser Vorgangsweise liegt in der Schonung des bestehenden Wertpapierbesitzes und der Aufrechterhaltung eines störungsfreien Ablaufs der Investitionstätigkeit.

### **19 Empfehlung zur Restfinanzierung des Bundes 1971**

19.1 Im Interesse der Aufrechterhaltung eines stabilen Zinsniveaus und um jederzeit auf nicht vorhersehbare Änderungen auf dem österreichischen Kapitalmarkt reagieren zu können, sollte sich der Bund bei ausländischen Finanzierungsinstituten auch um den Preis einer Bereitstellungsprovision Kreditlinien sichern; hinsichtlich des Ausmaßes der allenfalls einzugehenden Auslandsschuld sollten die währungspolitische Vertretbarkeit und die Belastbarkeit des inländischen Kapitalmarktes berücksichtigt werden.

19.2 Es empfiehlt sich, die schon im BFG 1971 enthaltene Ermächtigung für Konversionen und Arro-sionen auch im BFG 1972 beizubehalten (siehe die nachstehend wiedergegebene Umschuldungs-empfehlung des Ausschusses vom 11. Februar 1971). Im Rahmen dieser Ermächtigung sollte, sofern die vertraglichen Voraussetzungen hierfür gegeben sind — noch 1971 oder 1972 — eine Umschuldung des Dollarkommerzbankkredites 1968/II vorgesehen werden. Darüber hinaus sollten die rechtlichen Aspekte für die Durchführung vorzeitiger Tilgungen geprüft werden.

19.3 Im Interesse sowohl einer ausgewogenen Kapitalmarktpolitik als auch der Belastung des Bundeshaushaltes sollte auf die Vermeidung besonders hoher Tilgungsspitzen geachtet werden. Überlegungen hierüber sollten weiterhin im Einvernehmen mit dem Geld- und Kreditapparat angestellt werden.



**ANHANG**

An den

Herrn

GZ. 795-6

Bundesminister für Finanzen

Wien, 11. Februar 1971

Dkfm. Dr. Hannes Androsch

Wien

**Betrifft:** Empfehlung der Österreichischen Postsparkasse,  
betreffend Fragen der Umschuldung  
von Auslandskrediten.

Sehr geehrter Herr Bundesminister!

Der Vorstand der Österreichischen Postsparkasse beehrt sich, nachstehend eine vom Verwaltungsrat des Instituts am 3. Februar 1971 auf der Grundlage eines Beschlusses des Staatsschuldenausschusses vom 2. Februar 1971 erarbeitete Empfehlung, betreffend Fragen der Umschuldung von Auslandskrediten, mitzuteilen:

Der Staatsschuldenausschuß empfiehlt unter den Gesichtspunkten, daß

- a) im Jahre 1972 bei unveränderter Fälligkeitsstruktur der österreichischen Finanzschuld und angesichts der vom Beirat für Wirtschafts- und Sozialfragen prognostizierten Budgetentwicklung ein besonders hoher Finanzierungsbedarf des Bundes zu erwarten ist,
- b) die Zinsenentwicklung auf dem Euromarkt — insbesondere für mittelfristige Schuldaufnahmen — deutlich rückläufig ist,

und sofern die für 1971 in Aussicht genommene Bruttoverschuldung marktmäßig noch einen Spielraum für Umschuldungen eröffnet, unter Bedachtnahme auf die bestehenden vertraglichen Bindungen Umschuldungen im Rahmen des Art. VI Abs. 1 Z. 3 lit. b des Bundesfinanzgesetzes 1971 besondere Beachtung zuzuwenden.

Hiebei wären Konversionen mit Gläubigeridentität besonders überprüfenswert.

Mit dem Ausdruck unserer vorzüglichsten Hochachtung

**ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE**

Dr. Grund e. h.      Dr. Fremuth e. h.