

ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

Finanzschuldenbericht 1980

der Österreichischen

Postsparkasse

WIEN 1980



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 1980

der Österreichischen

Postsparkasse

verfaßt vom Staatsschuldenausschuß unter Mitwirkung des Vorstandes der Österreichischen Postsparkasse und vorgelegt aufgrund des Beschlusses des Verwaltungsrates vom 30. Juni 1980 an den Bundesminister für Finanzen.



ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

DER VORSTAND

Herrn
Vizekanzler
Dkfm. Dr. Hannes Androsch
Bundesminister für Finanzen

GZ. 2458/80-22

Himmelpfortgasse 4-8
1010 Wien

Wien, am 3. Juli 1980

Betrifft: Mitwirkung der Österreichischen Postsparkasse
an der Verwaltung der Staatsschuld –
Jahresbericht 1980

Sehr geehrter Herr Vizekanzler!

Wir gestatten uns, den Finanzschuldenbericht 1980 gem. § 5 Z. 3 lit. a, § 11 Abs. 1, Z. 9 und § 12 Abs. 2-3 des Postsparkassengesetzes 1969 vorzulegen.

1. Wie bisher findet sich im ersten Teil des Berichtes neben der ausführlichen Darstellung der Gebarung der Bundesschuld im Jahr 1979 und im ersten Quartal des laufenden Jahres die Analyse der Finanzschuld nach Schuldarten und Fristigkeiten, die Entwicklung der Kennziffern für das Verhältnis zwischen Finanzschuld, Budgetvolumen und Gesamteinnahmen sowie der Schulden- und Zinsensteuerquoten.

2. Die im Vorjahr eingeführte Finanzierungsrechnung, die die intersektoralen Beziehungen zwischen dem Bund und den übrigen Sektoren der Wirtschaft erläutern soll, wurde für die Jahre 1978 und 1979 fortgeführt. Die Einteilung in die Sektoren „private Nichtbanken“, „sonstige öffentliche Haushalte“, „Finanzierungsinstitute“ (Österreichische Nationalbank, Kreditunternehmen und Vertragsversicherungen), „Bund“ und „Ausland“ wurde, wie im Vorjahr, beibehalten. Die Finanzierungstitel, unter denen die Veränderungen der Forderungen und Verbindlichkeiten ausgewiesen werden, wurden ebenfalls in leicht modifizierter Form beibehalten. Auf die Gegenüberstellung von Geldvermögensbildung und Finanzierungssaldo und die Ermittlung der Saldendiskrepanz wurde allerdings verzichtet, da die noch in Arbeit befindliche Revision der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung gravierende Änderungen bei den Werten der Geldvermögensbildung erwarten läßt. Grundlage für die Darstellung der Entwicklung der Finanzierungsströme in Form der Finanzierungsmatrix bildet eine von der Österreichischen Postsparkasse in Auftrag gegebene Studie mit dem Titel „Analyse der finanziellen Interdependenzen in Österreich“.

Diese Studie wurde von Dr. Heinz Handler und Dr. Gerhard Lehner, die als Experten im Staatsschuldenausschuß fungieren, verfaßt und wird 1981 von der Österreichischen Postsparkasse veröffentlicht werden.

3. Im Anschluß an die globale Erläuterung der Finanzierungsströme im Jahr 1979 findet sich noch eine eingehende Darstellung der inländischen Geldkapitalbildung in Form von Einlagen und Wertpapierkäufen sowie eine Übersicht über die Entwicklung der Direktkredite.

Die Vorschau auf die Finanzierungsströme 1980 erfolgte im diesjährigen Bericht mit dem Ziel, die Prognose hinsichtlich der Aufteilung der einzelnen Finanzierungstitel auf die Sektoren bzw. der Darstellung der Finanzierungssalden der Sektoren detaillierter als im Vorjahr zu gestalten. Infolge der jüngsten Entwicklungen hinsichtlich der Gestaltung der österreichischen Zinsstruktur und der damit einhergehenden Unsicherheit über die weitere Struktur des Primärmittelaufkommens beim Kreditapparat wurden die prognostizierten Veränderungen bei den Sicht-, Termin-, Spar- und Fremdwährungseinlagen sowie den aufgenommenen Geldern in einer Position zusammengefaßt.

4. Ein zuletzt im Finanzschuldenbericht 1976 vorgenommener Vergleich der österreichischen Staatsverschuldung mit jener anderer Industrieländer soll die Entwicklung der öffentlichen Verschuldung seit dem Konjunkturerbruch Mitte der siebziger Jahre anhand von wesentlichen

Kennziffern im internationalen Rahmen veranschaulichen. Besonderes Augenmerk wurde diesmal auf eine Gegenüberstellung der gesamten öffentlichen Verschuldung und der Verschuldung des Zentralstaates gelegt.

Seit dem Erscheinen des letzten Berichtes ergangene Empfehlungen des Staatsschuldenausschusses zur Budgetfinanzierung 1980 vom 8. November 1979 bzw. vom 23. April 1980 werden im Anhang wiedergegeben.

5. Um die Hypothese, staatliche Nachfrage führe zu einer Verdrängung privater Ausgaben, auf ihre Relevanz hinsichtlich der österreichischen Gegebenheiten seit Mitte der sechziger Jahre zu untersuchen, wurde von der Österreichischen Postsparkasse eine weitere Studie in Auftrag gegeben, die von Dr. Heinz Handler durchgeführt wurde und gegen Jahresende veröffentlicht werden wird. Eine Zusammenfassung der Ergebnisse dieser Arbeit, die neben einer theoretischen Abgrenzung des Problems die empirische Überprüfung einiger Hypothesen für Österreich enthält, findet sich ebenfalls im Anhang des Berichtes. Der Staatsschuldenausschuß versteht diesen Teil des Berichts als Beitrag zur wissenschaftlichen Auseinandersetzung mit den Problemen der Staatsverschuldung. Der Beitrag gibt die persönliche Meinung des Autors wieder.

Schließlich wurden im Anhang wieder die Tabellen über die Entwicklung der Finanzschuld des Bundes und der Sonderfinanzierungsgesellschaften des Bundes in den Jahren 1974 bis 1979 sowie der Länder und Gemeinden in den Jahren 1974 bis 1978 fortgeführt.

Mit dem Ausdruck unserer vorzüglichsten Hochachtung

ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

(Nöblinger)

(Dr. Cordt)

INHALTSVERZEICHNIS

1 Vorwort	
	Seite
1.1 Zum Finanzschuldenbericht 1980	7
1.2 Zusammensetzung der an der Verwaltung der Staatsschuld mitwirkenden Organe der Österreichischen Postsparkasse	7
2 Darstellung der Schuldengebarung des Bundes im Jahr 1979 und im 1. Quartal 1980	
2.1 Die Schuldengebarung des Bundes im Jahr 1979	10
2.2 Entwicklung der Gesamtschuld	12
2.3 Finanzschuld, Budgetvolumen und Nettoabgabenerfolg des Bundes	18
2.4 Zusammenfassung	19
2.5 Kassenstärkungsoperationen 1979	20
2.6 Darstellung der Schuldengebarung des Bundes im 1. Quartal 1980	20
3 Tilgungen und Zinsen zum 31. Dezember 1979 bereits bestehender Finanzschuld in den Jahren 1980 bis 1987	22
4 Entwicklung und Vorausschätzung der Finanzierungsströme 1979 und 1980	
4.1 Finanzierungsströme 1979	23
4.1.1 Entwicklung der Einlagen	28
4.1.2 Entwicklung des langfristigen Sparens	30
4.1.3 Entwicklung der Direktkredite	31
4.2 Vorschau auf die Finanzierungsströme 1980	32
4.3 Folgerungen für den Finanzierungsspielraum im Inland	34
5 Staatsverschuldung im internationalen Vergleich	35
Anhang	
A 1 Seit dem Erscheinen des letzten Berichtes ergangene Empfehlungen des Staatsschuldenausschusses	41
A 2 Tabellenanhang	
A 2.1 Finanzschuld des Bundes 1974–1979	43
A 2.2 Finanzschuld der Länder 1974–1978	45
A 2.3 Finanzschuld der Gemeinden 1974–1978	45
A 2.4 Langfristige Verbindlichkeiten der Sonderfinanzierungsgesellschaften des Bundes und des Wasserwirtschaftsfonds 1974–1979	46
A 3 Heinz Handler: Crowding-out in Österreich – Ergebnisse einer Studie	48

1 VORWORT

1.1 Zum Finanzschuldenbericht 1980

Gemäß § 5 Z. 3 des Postsparkassengesetzes 1969 (BGBl. 458/1969) 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 Schuldform, der Laufzeit und der sonstigen Bedingungen der vom Bund wahrzunehmenden 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 Geld- und 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 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 Anträge des Ausschusses für die Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld gemäß § 12 Abs. 3 zu erstatten, den der Bundesminister für Finanzen dem Nationalrat und der Bundesregierung vorzulegen hat.

Wie in den Vorjahren enthält der Bericht neben der Darstellung der Entwicklung der Finanzschuld des Bundes Tabellen über die langfristigen Verbindlichkeiten der Sondergesellschaften des Bundes und des Wasserwirtschaftsfonds sowie über die Finanzschuld der Länder und Gemeinden.

Die Darstellung der Finanzierungsströme 1978 und 1979 sowie die Vorschau auf die Finanzierungsströme 1980 einschließlich des Ausblicks auf den Finanzierungsspielraum wurden in der im Vorjahresbericht erstmals vorgelegten Form gestaltet. Sie bietet eine Gegenüberstellung der finanziellen Vermögensveränderungen in den Sektoren „Private Haushalte und Wirtschaftsunternehmen“, „Finanzierungsinstitute“, „Bund“, „Sonstige öffentliche Haushalte“ und „Ausland“.

Um die österreichische Staatsverschuldung im internationalen Rahmen beurteilen zu können, findet sich im Kapitel 6 ein Vergleich der Staatsverschuldung wichtiger westlicher Industrieländer vor allem hinsichtlich der Entwicklung seit dem Konjunkturerinbruch Mitte der siebziger Jahre sowie hinsichtlich des Verhältnisses zwischen Zentralstaat und regionalen Gebietskörperschaften.

Eine Zusammenfassung der von der Österreichischen Postsparkasse im Herbst 1978 in Auftrag gegebenen Studie „Crowding-out durch Staatsausgaben“ bietet schließlich einen Einblick in die wirtschaftstheoretische Debatte über die ökonomischen Auswirkungen von Fiskalpolitik und Staatsverschuldung auf den privaten Sektor sowie Ergebnisse der empirischen Überprüfung einiger Hypothesen für Österreich.

Der Staatsschuldenausschuß hat auch 1979/80 regelmäßig Sitzungen abgehalten, an welchen auch ein Vertreter der Österreichischen Nationalbank teilnahm. Ferner wurden den Sitzungen Experten beigezogen.

Der Bericht wurde vom Ausschuß am 16. Juni 1980 verabschiedet und vom Verwaltungsrat der Österreichischen Postsparkasse in seiner Sitzung vom 30. Juni 1980 genehmigt.

1.2 Zusammensetzung der an der Verwaltung der Staatsschuld mitwirkenden Organe der Österreichischen Postsparkasse

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

Mitglieder:

Univ. Prof. DDr. Helmut Frisch (Vorsitz)

Generalanwalt Gen. Dir. KmrIR. Dr. Hellmuth Klauhs

entsendet von:

Bundesregierung

Bundeswirtschaftskammer *)

*) Im Einvernehmen mit der Präsidentenkonferenz der Landwirtschaftskammern Österreichs.

Vorst. Dir. Dr. Thomas Lachs
 Dkfm. Dr. Helmut Dorn
 Dkfm. Dr. Anton Rainer
 Vorst. Dir. Dkfm. Dr. Julian Uher

Arbeiterkammer
 Bundeswirtschaftskammer
 Bundesregierung
 Arbeiterkammer

Ersatzmitglieder:

Mag. Erich Haas
 Mag. Herbert Lust
 Vorst. Dir. Dkfm. Alfred Reiter
 Dir. Dkfm. Dr. Jörg Schram
 Univ. Prof. Dr. Gerold Stoll
 Dr. Klaus Wejwoda

Arbeiterkammer
 Bundesregierung
 Arbeiterkammer
 Bundeswirtschaftskammer
 Bundesregierung
 Bundeswirtschaftskammer *)

An den Sitzungen nahmen ferner teil:

MinRat Dr. Hans Heller (Staatskommissär)
 Dir. Dr. Georg Albrecht
 Peter Mayerhofer

Bundesministerium für Finanzen
 Oesterreichische Nationalbank
 Oesterreichische Nationalbank

Als Experten wirkten bei den einzelnen Sitzungen mit:

MinRat Dr. Richard Blaha
 RegRat Karl Doberauer
 ARev. Helmut Eder
 Dr. Heinz Handler
 Gen. Dir. Prof. Dr. Helmut Haschek
 Dkfm. Dr. Gerhard Lehner
 DDr. Günter Neumann
 Dir. Dkfm. Konrad Rumpold
 Vorst. Dir. Dkfm. Dr. Bruno Tichy
 Dir. Dkfm. Gerhard Wagner
 Abt. Dir. Dkfm. Dr. Wilfried Weghofer
 Mag. Wilhelm Hanisch
 Mag. Roswitha Mosburger

1.2.2 VERWALTUNGSRAT DER ÖSTERREICHISCHEN POSTSPARKASSE (FUNKTIONSPERIODE VIER JAHRE)

Verwaltungsrat:

Präsident: Univ. Prof. DDr. Helmut Frisch
 Vizepräsident: Gen. Dir. KmplR. Ing. Dkfm. Dr. F. Eduard Demuth
 Vizepräsident: Vorst. Dir. Dr. Thomas Lachs

Bundesregierung
 Bundeswirtschaftskammer
 Arbeiterkammer

Mitglieder:

Syndikus Dkfm. Dr. Kurt Bronold
 Dr. Robert Ecker
 Mag. Erich Haas
 Generalanwalt Gen. Dir. KmplR. Dr. Hellmuth Klauhs
 Dr. Ernst Massauer
 Dkfm. Dr. Anton Rainer
 Vorst. Dir. Dkfm. Alfred Reiter
 Amtsdirektor RegRat Friedrich Trzil
 Gen. Dir. Dr. Heinrich Übleis (ab 18. Dezember 1979)
 Vorst. Dir. Dkfm. Dr. Julian Uher
 Mag. Wolfgang Ziehengraser (bis 17. Dezember 1979)

Bundeswirtschaftskammer
 Bundeswirtschaftskammer
 Arbeiterkammer
 Bundeswirtschaftskammer *)
 Bundeswirtschaftskammer *)
 Bundesregierung
 Arbeiterkammer
 Arbeiterkammer
 Bundesregierung
 Arbeiterkammer
 Bundesregierung

Vom Dienststellenausschuß entsandt:

Oberkontrollor Eleonore Bauer
 Kontrollor Volkmar Harwanegg (ab 2. Jänner 1980)
 Kontrollor Helga Hladik (ab 17. Jänner 1980)
 Fachinspektor Gertrude Hofinger (bis 31. Dezember 1979)
 Hilda Hornig
 Fachoberinspektor Kurt Pfautsch (bis 16. Jänner 1980)
 Revident Franz Philip
 Herta Somek (ab 2. Jänner 1980)
 Fachoberinspektor Herta Sova (bis 31. Dezember 1979)
 Fachinspektor Erika Texler (ab 2. Jänner 1980)
 Fachinspektor Getruda Wesely-Weber (bis 31. Dezember 1979)

Ersatzmitglieder:

Dkfm. Dr. Helmut Dorn	Bundeswirtschaftskammer
Vorst. Dir. Dr. Manfred Drennig	Arbeiterkammer
Gen. Dir. KmlR. Walter Flöttl	Arbeiterkammer
Dr. Irene Geldner (ab 27. Feber 1980)	Arbeiterkammer
DDr. Endre Ivanka	Bundeswirtschaftskammer
Mag. Herbert Lust	Bundesregierung
Dir. Dr. Leo Pötzelberger	Bundeswirtschaftskammer *)
Dir. Dkfm. Dr. Jörg Schram	Bundeswirtschaftskammer
Univ. Prof. Dr. Gerold Stoll	Bundesregierung
ARat Norbert Tmej	Arbeiterkammer
Gen. Dir. Dr. Karl Vak	Arbeiterkammer
Dkfm. Hans Wehsely (bis 26. Feber 1980)	Arbeiterkammer
Dr. Klaus Wejwoda	Bundeswirtschaftskammer *)
KmlR. Dkfm. Dr. Erich Zeillinger	Bundesregierung

Vom Dienststellenausschuß der Österreichischen Postsparkasse entsandt:

ORev. Friedrich Beer (ab 2. Jänner 1980)
 Kontrollor Erika Benisch (vom 17. Jänner 1980 bis 25. Feber 1980)
 Fachoberinspektor Ida Englisch
 Kontrollor Helga Hladik (bis 16. Jänner 1980)
 Fachinspektor Gertrude Hofinger (ab 2. Jänner 1980)
 OOffz. Walter Hopp
 Revident Heinrich Parisch
 Kontrollor Robert Pfeifer (bis 31. Dezember 1979)
 Fachoberinspektor Herta Sova (ab 2. Jänner 1980)
 Herta Somek (bis 1. Jänner 1980)
 Fachinspektor Erika Texler (bis 1. Jänner 1980)
 Kontrollor Maria Wölfer (ab 26. Feber 1980)

1.2.3 STAATSKOMMISSÄR

MinRat Dr. Hans Heller
 Stellvertreter MinRat Dr. Richard Blaha
 Stellvertreter SektChef Dr. Friedrich Pointner

1.2.4 DER VORSTAND DER ÖSTERREICHISCHEN POSTSPARKASSE (OHNE ZEITLICHE BEGRENZUNG)

Gouverneur: Dkfm. Kurt Nöblinger
 Vizegouverneure: Dkfm. Dr. Viktor Wolf
 Dr. Herbert Cordt (das für die Agenden des Staatsschuldenausschusses zuständige
 Vorstandsmitglied)

1.2.5 SEKRETARIAT DES STAATSSCHULDENAUSSCHUSSES: Anfragen können an die Tel. Nr. 52 04, Kl. 710 (Durchwahl), Mag. Roswitha Mosburger, gerichtet werden.

1.2.6 AN DEN SITZUNGEN DES VERWALTUNGSRATES UND DES VORSTANDES DER ÖSTERREICHISCHEN POSTSPARKASSE NAHMEN REGELMÄSSIG VERTRETER DER OESTERREICHISCHEN NATIONALBANK TEIL.

2 DARSTELLUNG DER SCHULDENGEBARUNG DES BUNDES IM JAHR 1979 UND IM 1. QUARTAL 1980

2.1 Die Schuldengedarung des Bundes im Jahr 1979

Von der gesamten Finanzschuld des Bundes entfielen zu den zwei Stichtagen nachfolgende Beträge auf folgende Schuldgruppen:

Tabelle 1: Vergleich der Stände 31. Dezember 1978 und 31. Dezember 1979

	31. 12. 1978		Zugang ¹⁾ 1979	Beträge in Mio S			31. 12. 1979	
	absolut	%		Abgang ¹⁾ 1979	Veränderung absolut	%	absolut	%
Inland *)								
Anleihen	47 748,6	24,0	14 700,0	4 683,3	+ 10 016,7	+ 21,0	57 765,3	25,0
Bundesobligationen	42 007,1	21,1	11 555,0	3 054,3	+ 8 500,7	+ 20,2	50 507,8	21,9
Schatzscheine	24 160,3	12,1	14 387,0 ²⁾	13 534,0 ²⁾	+ 853,0	+ 3,5	25 013,3	10,8
Versicherungsdarlehen . . .	6 507,5	3,3	2 250,0	116,9	+ 2 133,1	+ 32,8	8 640,6	3,7
Bankendarlehen	14 365,1	7,2	7 408,0	330,7	+ 7 077,3	+ 49,3	21 442,4	9,3
Sonstige Kredite	845,8	0,4	55,0	156,1	— 101,1	— 12,0	744,7	0,3
Notenbankschuld	3 507,1	1,8	114,2	490,8	— 376,6	— 10,7	3 130,5	1,4
Summe Inland	139 141,5	69,9	50 469,2	22 366,1	+ 28 103,1	+ 20,2	167 244,6	72,4
Ausland *)								
Anleihen	11 141,3 ³⁾	5,6	1 166,0	1 003,2	+ 162,8	+ 1,5	11 304,1 ⁴⁾	4,9
Schuldverschreibungen . .	18 905,4	9,5	4 331,8	1 680,3	+ 2 651,5	+ 14,0	21 556,9	9,3
Schatzwechselkredite	1 018,6	0,5	—	387,5	— 387,5	— 38,0	631,1	0,3
Sonstige Auslandskredite .	28 960,2	14,5	5 003,1	3 800,8	+ 1 202,3	+ 4,2	30 162,5	13,1
Summe Ausland	60 025,5	30,1	10 500,9 ⁵⁾	6 871,8 ⁶⁾	+ 3 629,1	+ 6,0	63 654,6	27,6
Summe In- und Ausland . . .	199 167,0	100,0	60 970,1	29 237,9	+ 31 732,2	+ 15,9	230 899,2	100,0

Quelle: BMF und eigene Berechnungen (soweit keine anderen Quellen angegeben sind, gilt dies auch für die folgenden Tabellen).

Die Finanzschuld des Bundes erhöhte sich im Jahr 1979 von 199,17 Mrd S auf 230,90 Mrd S. Dies entspricht einer Nettozunahme um 31,73 Mrd S oder 15,9% gegenüber einem Zuwachs von 34,59 Mrd S oder 21,0% im Jahr 1978.

Die starke Einschränkung der Auslandsschuldaufnahmen, die auch im Interesse der langfristigen Schonung der Zahlungsbilanz liegt, führte zu einer Verringerung des Auslandsschuldanteils von 30,1% im Jahr 1978 auf 27,6% im Jahr 1979.

Die günstige Liquiditätssituation im ersten Halbjahr 1979 sowie die außerordentliche Rentenmarktnachfrage aufgrund der Umschichtungen zu höherverzinslichen Anlageformen im Gefolge der durch die Neuregelung des Habenzinsabkommens eingetretenen Senkung der effektiven Spareinlagenverzinsung ermöglichte dem Bund die verstärkte Inanspruchnahme des inländischen Kapitalmarktes.

Anzeichen für eine Liquiditätsverknappung im Inland sowie die Erwartung steigender Zinssätze auf den ausländischen Kapitalmärkten gaben um die Jahresmitte Anlaß, einen Großteil der noch geplanten Auslandsschuldaufnahmen vorzuziehen. Bis Juli 1979 waren bereits vier Fünftel der Auslandsschuldaufnahmen des Jahres getätigt.

Der verbleibende Finanzierungsbedarf konnte trotz der gegen Jahresende verschlechterten Liquiditätssituation zum überwiegenden Teil im Inland gedeckt werden. So erlaubte der bis ins dritte Quartal gegebene Limesüberhang eine Forcierung der inländischen Kreditfinanzierung.

¹⁾ Inklusive Kursänderungen und Konversionen.

²⁾ Davon Konversionen in Höhe von 8 297,0 Mio S.

³⁾ Davon Finanzschuld vor 1938 48,0 Mio S.

⁴⁾ Davon Finanzschuld vor 1938 31,0 Mio S.

⁵⁾ Davon Zugang infolge von Kursverlusten 47,0 Mio S.

⁶⁾ Davon Abgang infolge von Kursgewinnen 2 333,7 Mio S.

⁷⁾ Davon Konversionen in Höhe von 601,2 Mio S.

*) Unter „Inlandsschuld“ ist im folgenden jeweils die Verschuldung in inländischer Währung, unter „Auslandsschuld“ die Verschuldung in Fremdwährung zu verstehen.

Tabelle 2: Darstellung der Veränderung der Auslandsschuld (in Mio S)

	Stand 31. 12. 1978	(1) Auf- nahme	(2) Kon- version	(3) *) Kurs- verlust	Zugang (1+2+3)	(4) Tilgung	(5) Kon- version	(6) *) Kurs- gewinn	Abgang (4+5+6)	Stand 31. 12. 1979
Anleihen	11 141,3	1 158,1	—	7,9	1 166,0	341,8	—	661,4	1 003,2	11 304,1
Schuldver- schreibungen	18 905,4	4 177,2	135,8	18,8	4 331,8	795,3	135,8	749,2	1 680,3	21 556,9
Schatzwechsel- kredite	1 018,6	—	—	—	—	376,8	—	10,7	387,5	631,1
Sonstige Auslands- kredite **)	28 960,2	4 517,4	465,4	20,3	5 003,1	2 423,0	465,4	912,4	3 800,8	30 162,5
Summe Ausland	60 025,5	9 852,7	601,2	47,0	10 500,9	3 936,9	601,2	2 333,7	6 871,8	63 654,6

Die Auslandsschuld erhöhte sich von 60,03 Mrd S im Jahr 1978 um 3,63 Mrd S oder 6% auf 63,65 Mrd S im Jahr 1979.

Zur Verringerung des Auslandsschuldwachses trugen Niedrigerbewertungen von per Saldo 2 286,7 Mio S aufgrund von im Laufe des Jahres 1979 eingetretenen Kursrückgängen der wichtigsten Gläubigerwährungen gegenüber dem Schilling bei.

So betrug der Kursrückgang des Dollar 6,9%, des Schweizer Franken 5,2%, der DM 1,8% und des Yen allein im Zeitraum zwischen Aufnahme der Yen-Anleihe und dem Ultimo 1979 17,9%.

Abgesehen von der erstmaligen Begebung einer Yen-Anleihe zu 7,2% Nominalverzinsung erfolgte die Neuverschuldung in DM und Schweizer Franken zu Nominalzinssätzen, die wie im Jahr 1978 das österreichische Zinsniveau unterschritten (Schweiz 3% bis 4½%, Bundesrepublik Deutschland 6¼% bis 7¼% bei Obligationen). Zwei DM-Kommerzbankkredite wurden mit variabler Verzinsung ausgestattet, wobei sich für die letzte Zinsperiode 1979 jeweils ein Zinssatz von 7½% bzw. 8½% ergeben hat.

Höherverzinsliche US-\$-Verbindlichkeiten wurden im Gesamtwert von rund 600 Mio S in DM- und sfr-Verbindlichkeiten konvertiert.

Die gesamte Auslandsschuld gliederte sich zum Ultimo 1979 folgendermaßen:

	Mrd S	%
S	3,40	5,3
DM	31,97	50,2
sfr	22,29	35,0
hfl	4,60	7,2
Übrige Währungen	1,39	2,2
Summe	63,65	100,0

Tabelle 3: Veränderung der Auslandsschuld des Bundes im Jahr 1979 in Millionen Fremdwährung

Währung	Stand 31. 12. 1978 in Mio Fremdwährung	Aufnahme ***)	Tilgung ***)	Stand 31. 12. 1979 in Mio Fremdwährung
S	393,7	—	121,7	272,0
DM	4 094,8	710,0	372,5	4 432,3
sfr	2 336,8	510,0	10,8	2 836,0
hfl	713,9	—	10,8	703,1
bfrs	1 000,9	—	0,3	1 000,6
£	0,9	—	0,3	0,6
skr	0,9	—	0,3	0,6
Yen	—	18 000,0	—	18 000,0
FF	0,1	—	—	0,1
Ptas	3,0	—	1,0	2,0
Kcs (alt)	11,6	—	—	11,6

*) Kursgewinne bzw. Kursverluste ergeben sich aus Bewertungsunterschieden der Auslandsschuld aufgrund von Wechselkursänderungen zwischen zwei Stichtagen.

**) Direktkredite ausländischer Banken in Fremdwährung.

***) Inklusive Konversionen.

Tabelle 4: Anteile an der Auslandsschuld in %

	1975	1976	1977	1978	1979
Anleihen	17	19	20	19	18
Schuldverschreibungen	27	28	32	31	34
Schatzscheine und Schatzwechselkredite	7	4	3	2	1
Sonstige Auslandskredite	49	49	45	48	47
Ausland	100	100	100	100	100

Strukturveränderungen bei der Auslandsschuld ergaben sich seit 1975 hauptsächlich durch die Verlagerung innerhalb der titrierten Schuld von den letztmals 1971 begebenen Schatzscheinen und Schatzwechselkrediten zu den Schuldverschreibungen.

Auf die Inlandsschuld entfielen Ende 1979 72,4% der Gesamtschuld oder 167,24 Mrd S. Dies entspricht einer Zunahme im Jahr 1979 um 28,10 Mrd S oder 20,2%.

Tabelle 5: Anteile an der Inlandsschuld in %

	1975	1976	1977	1978	1979
Anleihen	37	33	34	34	34
Bundesobligationen	15	25	28	30	30
Schatzscheine	33	25	20	17	15
Versicherungsdarlehen	3	4	5	5	5
Bankendarlehen	4	8	9	10	13
Sonstige Kredite	1	1	1	1	1
Notenbankschuld	6	4	3	3	2
Inland	100	100	100	100	100

Innerhalb der Inlandsschuld ergab sich im Vorjahresvergleich eine Konstanz der Anteile der Anleihen und Bundesobligationen, aber auch der Versicherungsdarlehen, während – dem längerfristigen Trend folgend – die Bundesschatzscheine einen Rückgang von 17% auf 15% und die Bankendarlehen einen Zuwachs von 10% auf 13% verzeichneten.

Im Fünf-Jahresvergleich ist die Strukturverschiebung von den Bundesschatzscheinen (33% auf 15%) zu den Bundesobligationen einerseits (15% auf 30%) und den Bankendarlehen (4% auf 13%) andererseits zu beobachten.

Bezogen auf die einzelnen Schuldarten der Gesamtschuld wiesen die Bankendarlehen (+49,3%) gefolgt von den Versicherungsdarlehen (+32,8%) sowie den inländischen Anleihen (+21,0%) die stärksten Steigerungsraten auf.

In absoluten Beträgen erhöhten sich die Anleihen (+10,02 Mrd S), die Bundesobligationen (+8,50 Mrd S) und die Bankendarlehen (+7,08 Mrd S) am stärksten.

Rückläufig entwickelten sich wie im Vorjahr die 1981 auslaufenden Schatzwechselkredite (–387,5 Mio S oder –38,0%), die sonstigen vorwiegend zu Sonder- bzw. Vorfinanzierungszwecken aufgenommenen inländischen Kredite (–101,1 Mio S oder –12,0%) und die Notenbankschuld (–376,6 Mio S oder –10,7%).

Weiterhin bilden die Inlandsanleihen mit 57,76 Mrd S oder 25,0% und die Bundesobligationen mit 50,51 Mrd S oder 21,9% die größten Anteile an der gesamten Finanzschuld.

2.2 Entwicklung der Gesamtschuld

Tabelle 6: Anteile an der Gesamtschuld

	1975	1976	1977	1978	1979
		Anteile in % der Gesamtschuld			
Inland					
Anleihen	25	24	24	24	25
Bundesobligationen	10	18	20	21	22
Schatzscheine	23	19	14	12	11
Versicherungsdarlehen	2	3	3	3	4
Bankendarlehen	3	6	7	7	9
Sonstige Kredite	1	1	1	1	0
Notenbankschuld	4	3	2	2	1
Inland	68	74	71	70	72

	1975	1976	1977	1978	1979
	Anteile in % der Gesamtschuld				
Ausland					
Anleihen	5	5	6	5	5
Schuldverschreibungen	9	7	9	10	10
Schatzscheine und Schatzwechsellkredite	2	1	1	1	0
Sonstige Auslandskredite	16	13	13	14	13
Ausland	32	26	29	30	28
Summe In- und Ausland	100	100	100	100	100

Aus Tabelle 6 lässt sich die Strukturverschiebung innerhalb der Finanzschuld im Vergleich 1975 bis 1979 ablesen.

Der Anteil der Inlandsschuld an der Gesamtschuld erhöhte sich 1979 wegen der bereits erörterten Restriktion der Auslandsschuldaufnahmen erstmals seit 1976, als nach der im Rezessionsjahr 1975 aus konjunkturpolitischen Gründen gepflogenen Schonung eine vorübergehend stärkere Inanspruchnahme des Inlandsmarktes erfolgte. Die Verringerung des Inlandsschuldanteils in den Jahren 1977 und 1978 lässt sich vorwiegend auf liquiditätspolitische Faktoren zurückführen.

Die 1979 fortgesetzte anteilmäßige Zunahme der Inlandsanleihen und Bundesobligationen sowie der Banken- und Versicherungsdarlehen als langfristige Schuldformen ist besonders hervorzuheben. Die anteilmäßige Abnahme der Bundesschatzscheine als kürzerfristige Schuldform entspricht dem Trend der letzten Jahre. Diese Entwicklung findet ihre Erklärung in der größeren Bereitschaft der Gläubiger zu langfristiger Veranlagung bei Erwartung sinkender Inflationsraten und Zinssätze, aber auch in der Tendenz des Bundes zu langfristiger Verschuldung vom Standpunkt der Fälligkeitsverteilung. Die im Fünf-Jahresabstand zu beobachtende stärkere Zunahme des Anteils der Bundesobligationen sowie der Banken- und Versicherungsdarlehen im Gegensatz zur Konstanz des Anteiles der Anleihen zeigt die relative Begrenztheit der Aufnahmefähigkeit der nichtinstitutionellen Anleger.

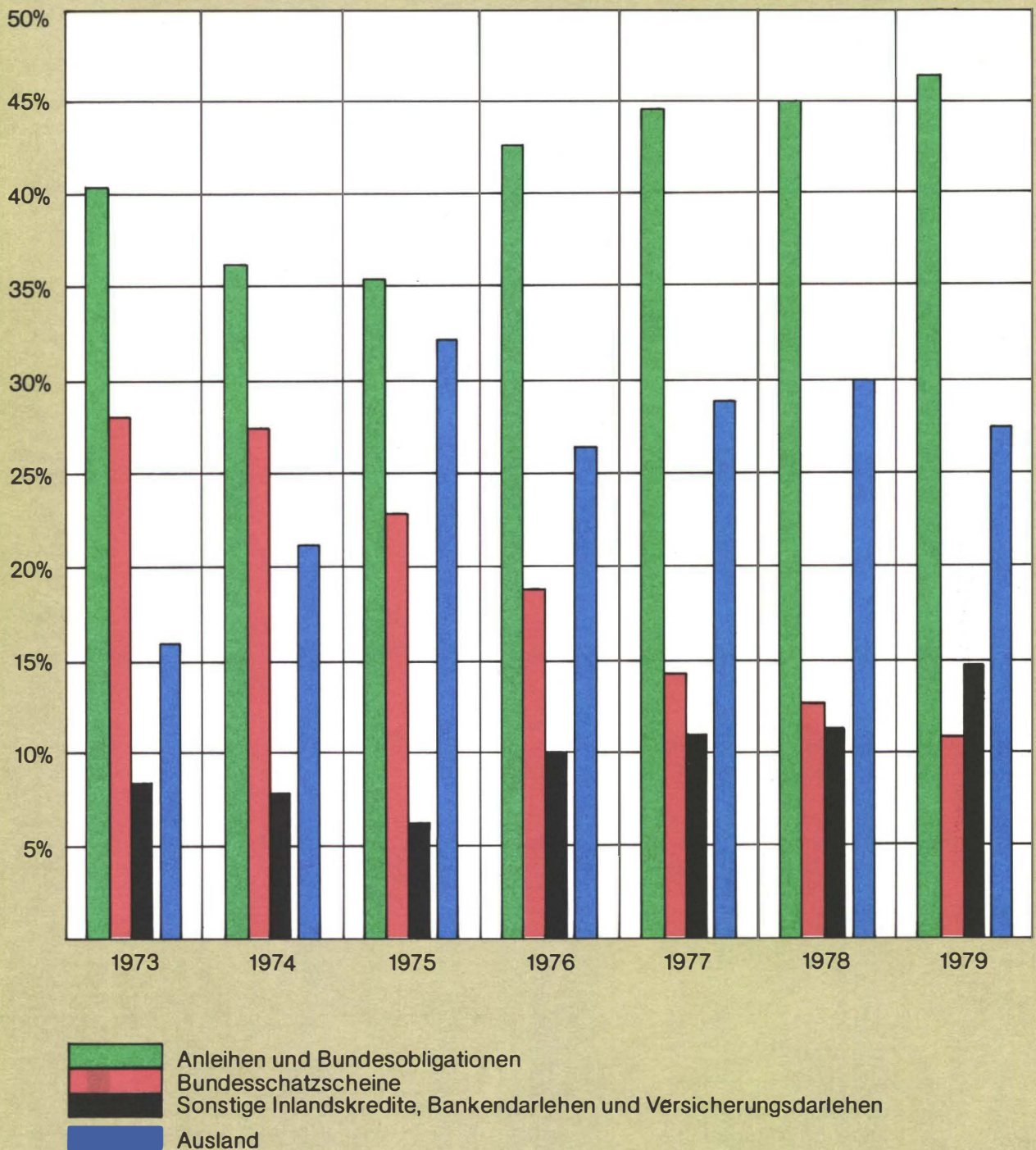
Tabelle 7: Anleihen (In- und Ausland)

	1974 Stand 31. 12.	Auf- nahme	Tilgung in Mio S	Netto- emission	1975 Stand 31. 12.	% der Netto-Anleihe- emissionen an der Netto-Verschuldung des Bundes	
						Inland	Ausland
Inlandsanleihen	19 102	8 700	2 673	+ 6 027	25 129	29,5	—
Auslandsanleihen und Schuldverschreibungen *)	4 050	10 363	251	+ 10 112	14 162	—	54,6
davon:							
Auslandsanleihen vor 1938	181	—	32	— 32	149	—	—
Auslandsanleihen nach 1945	3 869	10 363	219	+ 10 144	14 013	—	—
Summe In- und Ausland	23 152	19 063	2 924	+ 16 139	39 291	—	—

	1975 Stand 31. 12.	Auf- nahme	Tilgung in Mio S	Netto- emission	1976 Stand 31. 12.	% der Netto-Anleihe- emissionen an der Netto-Verschuldung des Bundes	
						Inland	Ausland
Inlandsanleihen	25 129	11 000	3 433	+ 7 567	32 696	24,8	—
Auslandsanleihen und Schuldverschreibungen *)	14 162	3 100	934	+ 2 165	16 327	—	74,8
davon:							
Auslandsanleihen vor 1938	149	1	45	— 44	105	—	—
Auslandsanleihen nach 1945	14 013	3 099	889	+ 2 210	16 222	—	—
Summe In- und Ausland	39 291	14 100	4 367	+ 9 732	49 023	—	—

*) Inklusive Kursänderungen und Konversionen.

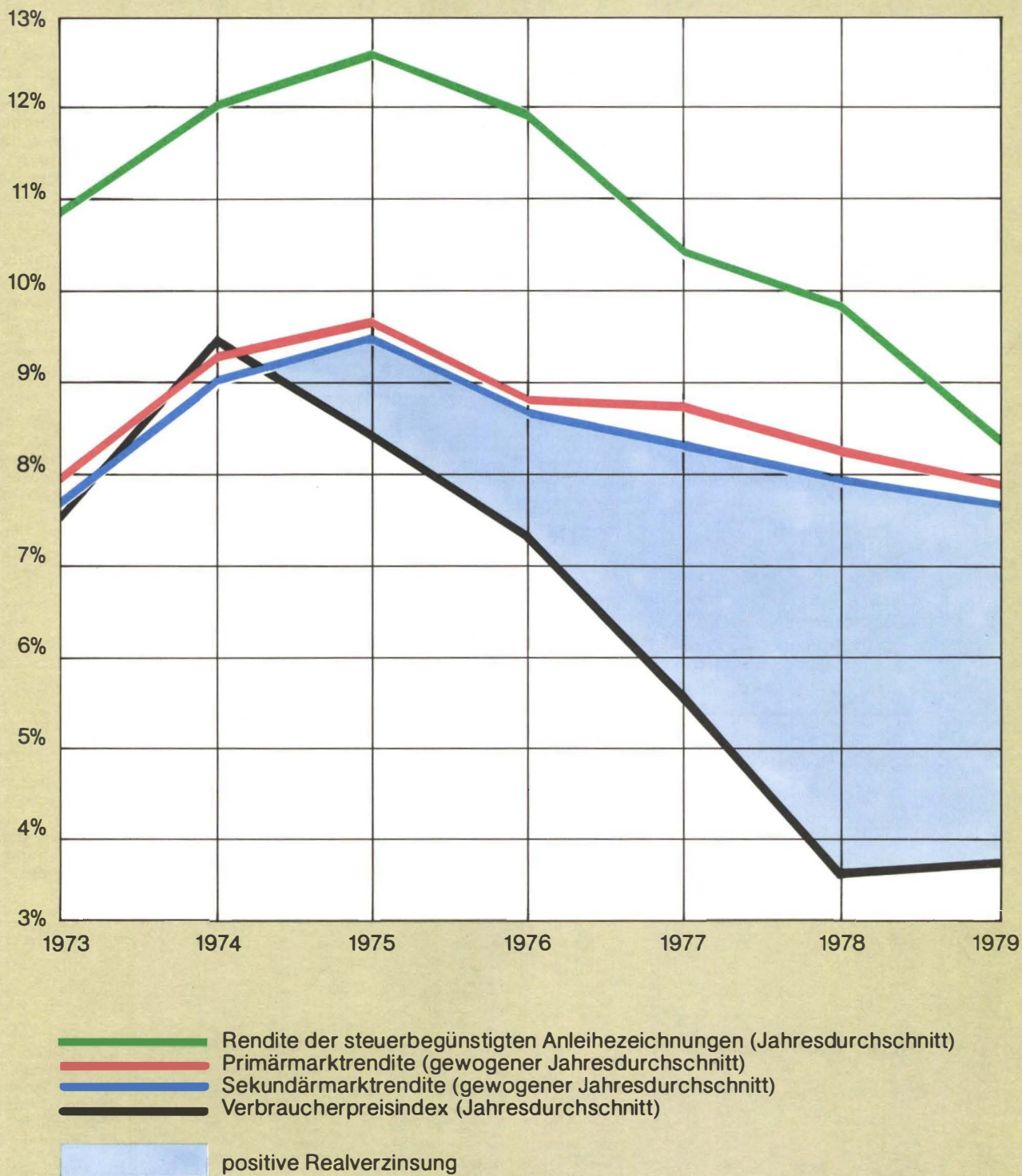
Grafik 1

Anteile an der Gesamtschuld 1973 bis 1979

Grafik 2

Renditen am Primär- und Sekundärmarkt

Die Grafik zeigt, daß die Realverzinsung, die von 1975 bis 1978 laufend gestiegen war, 1979 erstmals wieder geringfügig gesunken ist.



Quelle: OeNB, eigene Berechnungen

	1976 Stand 31. 12.	Auf- nahme	Tilgung	Netto- emission	1977 Stand 31. 12.	% der Netto-Anleihe- emissionen an der Netto-Verschuldung des Bundes	
			in Mio S			Inland	Ausland
Inlandsanleihen	32 696	10 500	3 863	+ 6 637	39 333	36,2	—
Auslandsanleihen und Schuldverschreibungen *)	16 327	8 974	603	+ 8 371	24 698	—	67,1
davon:							
Auslandsanleihen vor 1938	105	—	27	— 27	78	—	—
Auslandsanleihen nach 1945	16 222	8 974	576	+ 8 398	24 620	—	—
Summe In- und Ausland	49 023	19 474	4 466	+ 15 008	64 031	—	—

	1977 Stand 31. 12.	Auf- nahme	Tilgung	Netto- emission	1978 Stand 31. 12.	% der Netto-Anleihe- emissionen an der Netto-Verschuldung des Bundes	
			in Mio S			Inland	Ausland
Inlandsanleihen	39 333	12 500	4 084	+ 8 416	47 749	38,3	—
Auslandsanleihen und Schuldverschreibungen *)	24 698	8 522	3 173	+ 5 349	30 047	—	42,5
davon:							
Auslandsanleihen vor 1938	78	3	33	— 30	48	—	—
Auslandsanleihen nach 1945	24 620	8 519	3 140	+ 5 379	29 999	—	—
Summe In- und Ausland	64 031	21 022	7 257	+ 13 765	77 796	—	—

	1978 Stand 31. 12.	Auf- nahme	Tilgung	Netto- emission	1979 Stand 31. 12.	% der Netto-Anleihe- emissionen an der Netto-Verschuldung des Bundes	
			in Mio S			Inland	Ausland
Inlandsanleihen	47 749	14 700	4 684	+ 10 016	57 765	35,6	—
Auslandsanleihen und Schuldverschreibungen *)	30 047	5 498	2 684	+ 2 814	32 861	—	77,5
davon:							
Auslandsanleihen vor 1938	48	—	17	— 17	31	—	—
Auslandsanleihen nach 1945	29 999	5 498	2 667	+ 2 831	32 830	—	—
Summe In- und Ausland	77 796	20 198	7 368	+ 12 830	90 626	—	—

Tabelle 8: Bundesobligationen

Jahr	Aufnahme	Tilgung	Nettoemission	Stand 31. 12.	% der Netto-Bun- desobligation- emissionen an der inländischen Netto- verschuldung des Bundes
			in Mio S		
1975	7 659	368	+ 7 291	10 326	35,7
1976	14 771	823	+ 13 948	24 274	45,7
1977	9 883	823	+ 9 060	33 334	49,4
1978	9 220	547	+ 8 673	42 007	39,4
1979	11 555	3 054	+ 8 501	50 508	30,2

Tabelle 9: Schatzscheine

Jahr	Aufnahme	Tilgung	Nettoemission	Stand 31. 12.	% der Netto- Schatzscheinemis- sionen an der in- ländischen Netto- verschuldung des Bundes
			in Mio S		
1975	8 504	2 697	+ 5 807	22 747	28,4
1976	5 600	3 428	+ 2 172	24 919	7,1
1977	3 914	5 497	— 1 583	23 336	—
1978	16 463	15 639	+ 824	24 160	3,7
1979	14 387	13 534	+ 853	25 013	3,0

*) Inklusive Kursänderungen und Konversionen.

Tabelle 10: Bankendarlehen

Jahr	Aufnahme	Tilgung	Nettoaufnahme	Stand 31. 12.	% der Netto-Darlehensaufnahme an der inländischen Nettoverschuldung des Bundes
			in Mio S		
1975	2 060	209	+ 1 851	2 716	9,1
1976	5 616	333	+ 5 283	7 999	17,3
1977	3 120	116	+ 3 004	11 003	16,4
1978	3 450	88	+ 3 362	14 365	15,3
1979	7 408	331	+ 7 077	21 442	25,2

Tabelle 11: Versicherungsdarlehen

Jahr	Aufnahme	Tilgung	Nettoaufnahme	Stand 31. 12	% der Netto-Darlehensaufnahme an der inländischen Nettoverschuldung des Bundes
			in Mio S		
1975	—	232	-- 232	2 128	---
1976	3 810	1 843	+ 1 967	4 095	6.4
1977	1 500	39	+ 1 461	5 566	8.0
1978	1 000	49	+ 951	6 507	4.3
1979	2 250	117	+ 2 133	8 640	7.6

Tabelle 12: Sonstige Auslandskredite, ausländische Schatzscheine und Schatzwechselkredite *)

Jahr	Aufnahme	Tilgung	Nettoaufnahme	Stand 31. 12.	• der Netto-Aus-
					landskreditauf-
					nahme an der aus-
in Mio S					ländischen Netto-
					verschuldung
					des Bundes
1975	8 979	579	+ 8 410	17 900	45,4
1976	3 177	2 447	+ 730	18 630	25,2
1977	5 702	1 604	+ 4 098	22 728	32,9
1978	15 108	7 857	+ 7 521	29 979	57,6
1979	5 003	4 188	+ 815	30 794	22,5

Tabelle 13: Mittel- und langfristige Finanzschulden (jeweils per 31. Dezember)

	Gesamtschuld		Inlandsschuld		Auslandsschuld	
	mittel- fristig	lang- fristig	mittel- fristig	lang- fristig	mittel- fristig	lang- fristig
Anteil in %						
1975	29,8	70,2	33,7	66,3	21,5	78,5
1976	24,4	75,6	27,6	72,4	15,6	84,4
1977	18,3	81,7	21,8	78,2	9,7	90,3
1978	14,9	85,1	18,7	81,3	6,0	94,0
1979	11,8	88,2	15,2	84,8	2,9	97,1

Wie in den Vorjahren verschob sich auch 1979 die Fristenstruktur der Finanzschuld des Bundes weiter zugunsten der längerfristigen Verschuldung. Seit Mitte der siebziger Jahre verringerte sich der Anteil der mittelfristigen Verschuldung (bis zu 5 Jahren auf Basis der ursprünglichen Laufzeiten) von rund 30% an der Gesamtschuld kontinuierlich auf rund 12% im Jahr 1979. 1979 konnte durch die noch niedrigen Zinssätze sowohl im Inland als auch im Ausland die längerfristige Verschuldung zu günstigen Konditionen ausgebaut werden. Hohe Tilgungsspitzen und häufige Konsolidierungsprozesse in den nächsten Jahren konnten damit vermieden werden.

Besonders stark erhöhte sich weiterhin die längerfristige Verschuldung innerhalb der Auslandsschuld auf 97,1%. Waren 1975 noch über 20% der Auslandsschuld mit Laufzeiten bis zu 5 Jahren ausgestattet – 1974 sogar noch 32% –, so reduzierte sich der Anteil seither und sank im Jahr 1979 von 6% Ende 1978 auf knapp 3%.

*) inklusive Kassenwertänderungen bzw. Kursänderungen und Konversionen.

Die Leistungsbilanzbelastung durch Zinsenzahlungen des Bundes konnte durch die günstigen Konditionen auf den Schweizer und deutschen Kapitalmärkten somit längerfristig reduziert werden. Mehrere tilgungsfreie Jahre und die langen Laufzeiten entsprechen weiters dem Interesse, die Kapitalbilanz in den nächsten Jahren nicht durch hohe Tilgungszahlungen zu belasten.

Auch das Wechselkursrisiko konnte durch die günstigen Konditionen weitgehend kompensiert werden, da auch bei stärkeren Erhöhungen des Schweizer Franken- bzw. DM-Kurses die Kosten für den Schuldendienst jene für vergleichbare inländische Kreditaufnahmen voraussichtlich nicht übersteigen werden.

Der Anteil der mittelfristigen Verschuldung im Inland ist zwar etwas ausgeprägter als jener im Ausland, reduzierte sich jedoch ebenfalls von rund einem Drittel im Jahr 1975 auf rund 15% Ende 1979. Hier wirkt sich die bereits erwähnte Politik des Bundes und der Bedarf nach längerfristiger Verschuldung aus, die ihren Niederschlag in dem sinkenden Anteil der Bundesschatzscheine – der derzeit einzigen mittelfristigen Schuldform – in den letzten Jahren finden.

2.3 Finanzschuld, Budgetvolumen und Nettoabgabenerfolg des Bundes

Der Anteil der Bestandgröße Finanzschuld an den Stromgrößen Budgetvolumen (Ausgaben) und Gesamteinnahmen des Bundes hat sich 1979 von 75,0% auf 80,1% bzw. von 92,7% auf 97,2% erhöht.

Tabelle 14: Finanzschuld und Budget des Bundes

	Finanzschuld in % des Budgetvolumens	Zuwachs in %-Punkten	Finanzschuld in % der Gesamteinnahmen des Bundes	Zuwachs in %-Punkten
1975	51,0	+ 14,3	62,9	+ 21,6
1976	60,3	+ 9,3	75,2	+ 12,3
1977	69,5	+ 8,2	84,5	+ 9,3
1978	75,0	+ 5,5	92,7	+ 8,2
1979	80,1	+ 5,1	97,2	+ 4,5

Quelle: Rechnungsabschluß 1975 bis 1978, vorläufiger Gebarungserfolg 1979.

Im Jahr 1979 erhöhte sich der Anteil der Finanzschuld an den Gesamtausgaben des Bundes um 5,1 Prozentpunkte, der Anteil an den Gesamteinnahmen stieg dagegen nur um 4,5 Prozentpunkte. Es drückt sich hier der stärkere Zuwachs der Einnahmen als der Ausgaben des Bundes deutlich aus, während sich in den Vorjahren jeweils die stärkere Steigerung der Ausgaben als der Einnahmen des Bundes deutlich in einem höheren Zuwachs des Anteils der Finanzschuld an den Gesamteinnahmen zeigte.

Der jährliche Zuwachs in Prozentpunkten hat sich seit 1975 sowohl bei den Einnahmen als auch bei den Ausgaben kontinuierlich verringert.

Verringert hat sich auch der fremdfinanzielle Teil des Ausgabenvolumens infolge des leicht restriktiven Budgets 1979:

Tabelle 15: Neuverschuldung und Ausgabenvolumen

	Neuverschuldung in % des Budgetvolumens
1975	19,8
1976	15,1
1977	13,0
1978	13,0
1979	11,0

Quelle: Rechnungsabschluß 1975–1978, für 1979 vorläufiger Gebarungserfolg.

Seit dem Konjunktureenbruch 1975, der starke Einnahmehausfälle zur Folge hatte und eine Aktivierung des Konjunkturausgleichshaushaltes erforderte, reduzierte sich der durch Finanzschuldaufnahme finanzierte Teil der Budgetausgaben von 19,8% auf 11,0% im Jahr 1979. Berücksichtigt werden sollte bei der Beurteilung des Fremdfinanzierungsanteils, daß die Finanzierungszuschüsse an Bundesbetriebe in Österreich aus dem Bundesbudget gedeckt werden. Einige Erläuterungen dazu finden sich in Kapitel 5 „Staatsverschuldung im internationalen Vergleich“ dieses Berichtes.

Der Anteil des Schuldendienstes (Tilgungen und Zinsen) bzw. des Zinsendienstes am Nettoabgabenerfolg des Bundes zeigt seit 1975 folgende Entwicklung:

Tabelle 16: Schulden- und Zinsensteuerquote

	Schuldendienst in % des Nettoabgaben- erfolgs (Schulden- steuerquote)	Zuwachs in %-Punkten	Zinsendienst in % des Nettoabgaben- erfolgs (Zinsen- steuerquote)	Zuwachs in %-Punkten
1975	14,0	2,0	4,9	0,9
1976	19,2	5,2	7,7	2,8
1977	19,7	0,5	8,5	0,8
1978	24,2	4,5	10,6	2,1
1979	25,2	1,0	11,2	0,6
1980 (lt. BVA)	26,0	0,8	12,3	1,1

Quelle: Abgabenerfolg, Kapitel 52, für 1975 bis 1979; für 1980 laut Bundesvoranschlag. Schuldendienst gemäß Rechnungsabschluß 1975 bis 1978, Schulden- und Zinsendienst 1979 gemäß vorläufigem Gebarungserfolg; 1980 gemäß Bundesvoranschlag.

Der Zuwachs der Schulden- und Zinsensteuerquoten verzeichnete in den einzelnen Jahren seit 1975 unterschiedliche Entwicklungen, deren Einflußfaktoren neben der Entwicklung der Steuereinnahmen und den Zuwächsen der Finanzschuld vor allem die Wechselkursentwicklung sowie das Niveau der in- und ausländischen Zinssätze waren. Nach den starken Steigerungen der beiden Quoten im Jahr 1976 auf 19,2% bzw. 7,7%, die auf die kumulierten Zinsen- und Tilgungszahlungen infolge des hohen Neuverschuldungsvolumens des Vorjahres und die relativ schlechte Steuereinnahmenentwicklung zurückzuführen waren, ergab sich 1977 ein nur geringer Anstieg auf 19,7% bzw. 8,5%. Dieser resultierte zum Großteil aus der günstigen Steuereinnahmenentwicklung, aber auch aus Abwertungen der Währungen wichtiger Gläubigerländer, insbesondere des US-Dollars. Im Jahr 1978 fand wieder eine stärkere Erhöhung der Schulden- und Zinsensteuerquoten auf 24,2% bzw. 10,6% statt, wofür insbesondere die im Vergleich zum Vorjahr geringere Erhöhung des Nettoabgabenerfolgs und die Kurserhöhungen bei Schweizer Franken und DM maßgebend waren. 1979 blieb der Nettoabgabenerfolg des Bundes um rund 3,6 Mrd S unter dem Bundesvoranschlag. Die dennoch geringe Erhöhung der beiden Quoten auf 25,2% bzw. 11,2% resultiert vor allem aus den relativ niedrigen Zinssätzen der Schuld aufnehmen 1978 im Ausland, aber auch im Inland und den günstigen Wechselkursentwicklungen gegenüber den Hauptgläubigerländern.

1980 ergibt sich laut Bundesvoranschlag eine Erhöhung der Schuldensteuerquote auf 26,0% und der Zinsensteuerquote auf 12,3%.

2.4 Zusammenfassung

Die Entwicklung der Finanzschuld des Bundes im Jahr 1979 weist folgende Schwerpunkte auf:

1. Die gesamte Finanzschuld erhöhte sich von 199,17 Mrd S um 31,73 Mrd S oder 15,9% auf 230,90 Mrd S.
2. Die Auslandsschuld stieg um 3,63 Mrd S oder 6,0% auf 63,65 Mrd S. Ihr Anteil reduzierte sich um 2,5 Prozentpunkte auf 27,6% der Gesamtschuld.
3. Die Inlandsschuld stieg um 25,10 Mrd S oder 20,2% auf 167,24 Mrd S. Ihr Anteil erhöhte sich auf 72,4% der Gesamtschuld.
4. Die starke Einschränkung der Nettoschuldaufnahme im Ausland erfolgte mit dem Ziel, langfristige Belastungen der Zahlungsbilanz durch Schuldendienstzahlungen so gering wie möglich zu halten. Die Aufnahmefähigkeit des inländischen Kredit- und Kapitalmarktes begünstigte dieses Vorhaben, sodaß der Bund trotz Drehung der Liquiditätssituation in der zweiten Jahreshälfte seinen Finanzierungsbedarf in höherem Maß im Inland decken konnte.
5. Kursrückgänge bei den Währungen der wichtigsten Gläubigerländer (vor allem beim Schweizer Franken) gegenüber dem Schilling führten zu Netto-Kursgewinnen in der Höhe von 2,29 Mrd S.
6. Das in der Schweiz und bis zum Herbst auch in der Bundesrepublik Deutschland im Vergleich zu Österreich noch niedrige Zinsniveau konnte zur Begebung des größten Teils der Auslandsverschuldung ausgenutzt werden, wodurch bei Beibehaltung der Hartwährungspolitik eine Entlastung der Zinsendienstverpflichtungen in den kommenden Jahren erwartet werden kann.
7. Innerhalb der Inlandsschuld ergab sich als bemerkenswerteste Strukturverschiebung die Erhöhung des Anteils der langfristigen Bankendarlehen sowie der weitere Rückgang der mittelfristigen Bundesschatzscheine.

8. Innerhalb der Auslandsschuld ist eine Zunahme des Anteils der Schuldverschreibungen und eine Abnahme der Anteile der übrigen Schuldarten festzustellen.
9. Innerhalb der Gesamtschuld hat sich der Anteil der Anleiheschuld (In- und Ausland) weiter leicht erhöht.

2.5 Kassenstärkungsoperationen 1979

Laut Art. VIII, Abs. 1, Z. 2 des Bundesfinanzgesetzes 1979 stand dem Bund im Jahr 1979 für die Aufnahme kurzfristiger Verpflichtungen zur vorübergehenden Kassenstärkung ein Rahmen von 15 Mrd S zur Verfügung. Die Laufzeit für derartige Kassenstärkungsoperationen endet mit dem Jahresultimo. Bis zu diesem Zeitraum nicht getilgte Beträge müssen auf den im Bundesfinanzgesetz im selben Artikel unter Ziffer 1 genannten Höchststrahmen für die Aufnahme von Finanzschulden angerechnet werden.

Dieser Rahmen wurde im Jahr 1979 wie im Vorjahr nur teilweise in Anspruch genommen. Vom Jänner bis zur Tilgung zum Jahresende war der Stand der kurzfristigen Bundesschatzscheine mit einem Zinssatz von 2¼ % p.a. konstant bei 3,2 Mrd S.

2.6 Darstellung der Schuldengelage des Bundes im 1. Quartal 1980

Die Finanzschuld des Bundes entwickelte sich im 1. Quartal 1980 folgendermaßen:

Tabelle 17: Vergleich der Stände 31. Dezember 1979 und 31. März 1980

	Stand 31. 12. 1979 in Mio S	%	Stand 31. 3. 1980 in Mio S	%	Nettover- änderung in Mio S	%
Inland						
Anleihen	57 765,3	25,0	60 666,3	25,4	+2 901,0	+ 5,0
Bundesobligationen	50 507,8	21,9	48 589,8	20,3	-1 918,0	- 3,8
Bundesschatzscheine	25 013,3	10,8	28 113,3	11,7	+3 100,0	+12,4
Versicherungsdarlehen ...	8 640,6	3,7	8 528,7	3,6	- 111,9	- 1,3
Bankendarlehen	21 442,4	9,3	21 641,0	9,0	+ 198,6	+ 0,9
Sonstige Kredite	744,7	0,3	729,2	0,3	- 15,5	- 2,1
Notenbankschuld	3 130,5	1,4	3 110,9	1,3	- 19,6	- 0,6
Summe Inland	167 244,6	72,4	171 379,2	71,6	+4 134,6	+ 2,5
Ausland *)						
Anleihen	11 304,1 ¹⁾	4,9	12 050,0 ¹⁾	5,0	+ 745,9	+ 6,6
Schuldverschreibungen ..	21 556,9	9,3	22 579,1	9,4	+1 022,2	+ 4,7
Schatzwechselkredite	631,1	0,3	366,8	0,2	- 264,3	-41,9
Sonstige Auslands kredite .	30 162,5	13,1	32 891,6	13,8	+2 729,1	+ 9,0
Summe Ausland	63 654,6	27,6	67 887,5	28,4	+4 232,9	+ 6,6
Summe In- und Ausland ...	230 899,2	100,0	239 266,7	100,0	+8 367,5	+ 3,6

¹⁾ Davon Finanzschuld vor 1938 31,0 Mio S.

*) Für den 31. Dezember 1979 bewertet mit den **Devisenbriefkursen** vom 31. 12. 1979, für den 31. März 1980 bewertet mit den **Devisenmittelkursen** vom 28. 3. 1980. Laut Art. VIII, Abs. 3 Bundesfinanzgesetz 1980 werden die Fremdwährungsbeträge (Aufnahme bzw. Prolongation bestehender Verpflichtungen) nunmehr zu Devisenmittelkursen auf die Höchstbeträge angerechnet, da auch die Fremdwährungsabrechnung der Oesterreichischen Nationalbank mit dem Bund zu Mittelkursen erfolgt. Um die einheitliche Ausweisung des Finanzschuldenstandes zu gewährleisten, werden die jeweiligen Auslandsstände ab 1980 zu Devisenmittelkursen errechnet. Die Bewertung der Auslandsschuld zum 31.12.1979 mit Mittelkursen ergibt eine um 127,1 Mio S niedrigere Vergleichsbasis zum Ultimo 1979 als bei der Bewertung mit Briefkursen.

Tabelle 18: Veränderung der Inlandsschuld des Bundes im 1. Quartal 1980

	in Mio S			
	Stand 31. 12. 1979	Aufnahme ¹⁾	Tilgung ¹⁾	Stand 31. 3. 1980
Anleihen	57 765,3	4 000,0	1 099,0	60 666,3
Bundesobligationen	50 507,8	1 025,0	2 943,0	48 589,8
Schatzscheine	25 013,3	4 750,0	1 650,0	28 113,3
Versicherungsdarlehen	8 640,6	—	111,9	8 528,7
Bankendarlehen	21 442,4	215,0	16,4	21 641,0
Sonstige Kredite	744,7	—	15,5	729,2
Notenbankschuld	3 130,5	32,6	52,2	3 110,9
Summe Inland	167 244,6	10 496,9	6 362,3	171 379,2

Tabelle 19: Veränderung der Auslandsschuld des Bundes im 1. Quartal 1980 in Millionen der jeweiligen Währung

	Stand 31. 12. 1979	Aufnahme	Tilgung	Stand 31. 3. 1980
\$	272,0	—	3,3	268,7
DM	4 432,3	100,0	272,1	4 260,2
sfr	2 836,0	820,0	—	3 656,0
hfl	703,1	—	5,4	697,7
bfrs	1 000,6	—	—	1 000,6
£	0,6	—	—	0,6
skr	0,6	—	—	0,6
Yen	18 000,0	—	—	18 000,0
FF	0,1	—	—	0,1
Ptas	2,0	—	—	2,0
Kčs (alt)	11,6	—	—	11,6

Zur Entlastung des angespannten inländischen Kapitalmarktes sowie angesichts zu erwartender weiterer Steigerungen der Zinssätze im Ausland tätigte der Bund im ersten Quartal 1980 Bruttoauslandsschuldaufnahmen im Schilling-Gegenwert von rund 6,8 Mrd S. Hauptsächlich wurde dafür der durch ein verhältnismäßig niedriges Zinsniveau gekennzeichnete Schweizer Kapitalmarkt in Anspruch genommen.

Die Gesamtschuld des Bundes erhöhte sich im ersten Quartal 1980 um 8,37 Mrd S oder 3,6% auf 239,27 Mrd S.

Die Inlandsschuld wuchs gegenüber dem Endstand 1979 um 4,13 Mrd S oder 2,5% auf 171,38 Mrd S. Ihr Anteil an der Gesamtschuld hat sich somit um 0,8 Prozentpunkte auf 71,6% verringert.

Entsprechend hat sich der Anteil der Auslandsschuld auf 28,4% erhöht. Die zu Devisenmittelkursen bewertete Auslandsschuld betrug zum 31. März 1980 67,89 Mrd S. Der Auslandsschuldenstand verzeichnete damit seit Ende 1979 eine Zunahme um 4,23 Mrd S oder 6,6%.

3 TILGUNGEN UND ZINSEN ZUM 31. DEZEMBER 1979 BEREITS BESTEHENDER FINANZSCHULD IN DEN JAHREN 1980 BIS 1987

	Zinsen	in Mrd S Tilgung	Annuität
1980			
Inland	13,55	14,63	28,18
Ausland	4,26	3,45	7,71
Summe	17,81	18,08	35,89
1981			
Inland	12,02	20,55	32,57
Ausland	3,94	3,28	7,22
Summe	15,96	23,83	39,79
1982			
Inland	10,38	22,06	32,44
Ausland	3,64	5,73	9,37
Summe	14,02	27,79	41,81
1983			
Inland	8,44	19,71	28,15
Ausland	3,16	5,28	8,44
Summe	11,60	24,99	36,59
1984			
Inland	6,95	16,20	23,15
Ausland	2,80	8,98	11,78
Summe	9,75	25,18	34,93
1985			
Inland	5,61	14,73	20,34
Ausland	2,22	8,00	10,22
Summe	7,83	22,73	30,56
1986			
Inland	4,44	16,48	20,92
Ausland	1,76	9,91	11,67
Summe	6,20	26,39	32,59
1987			
Inland	3,16	11,57	14,73
Ausland	1,22	6,84	8,06
Summe	4,38	18,41	22,79

4 ENTWICKLUNG UND VORAUSSCHÄTZUNG DER FINANZIERUNGSSTRÖME 1979 UND 1980

4.1 Finanzierungsströme 1979

Die im Zusammenhang mit dem im März 1979 in Kraft getretenen Kreditwesengesetz getroffenen Abkommen und die noch aus dem Jahr 1978 nachwirkende Geldmengenexpansion führten 1979 zu einem weitreichenden Umschichtungsprozeß und zu Änderungen der Anlagepräferenzen von den Sicht- und Spareinlagen zu den höher verzinslichen Geldmarktzertifikaten und Rentenmarktpapieren.

In Abstimmung mit den stabilitätspolitischen Interessen ermöglichte die hohe Inlandsliquidität und die starke Nachfrage nach längerfristiger Veranlagung im ersten Halbjahr 1979 eine Nominalzinssatzsenkung bei Anleihen bis auf 7,25%. Nach Abschluß des Umschichtungsprozesses trat zur Jahresmitte eine Sättigung der Publikumsnachfrage ein, die mit dem bereits beginnenden Anstieg des ausländischen Zinsniveaus zusammentraf. Dies führte zur Anhebung des Nominalzinssatzes für Anleihen auf 8%.

International und vor allem auch in der Bundesrepublik Deutschland und in den USA setzte sich der Zinsanstieg weiter fort und führte so zu einem Zinsgefälle zwischen Österreich und den wichtigsten Handelspartnern. Die daraus resultierenden hohen Abflüsse über die Kapitalbilanz konnten durch die gegenüber den Vorjahren reduzierten Kapitalimporte, insbesondere des Bundes, nicht kompensiert werden, sodaß es erstmals zu Nettodevisenabflüssen aus der Kapitalverkehrsbilanz kam. Trotz einer über der wirtschaftspolitisch angestrebten Größenordnung gelegenen Importsteigerung hielt sich der Leistungsbilanzsaldo infolge des hohen Exportzuwachses und der guten Ergebnisse der Dienstleistungsbilanz im erwarteten Rahmen. Allerdings führte der drastische Rückgang des in den Vorjahren stark positiven Saldos der Statistischen Differenz zu einer Verschlechterung des bereinigten Leistungsbilanzdefizits.

Die ab der Jahresmitte so entstandene Liquiditätsenge wurde trotz einer gegenüber dem Vorjahr deutlich stärkeren Ausweitung der Notenbankrefinanzierung nicht kompensiert, wodurch die Geldmarktsätze deutlich über dem Kapitalmarktzins zu liegen kamen. Diese inverse Zinssituation hatte zur Folge, daß die zur Veranlagung vorgesehenen Gelder stärker in kürzerfristige Titel flossen, deren Nominalverzinsung zum Teil über jener für Anleihen lag. Das Volumen der Daueremissionen erreichte durch den hohen Absatz von Kassenobligationen und Namensschuldverschreibungen außerordentliche Zuwächse.

Fußnoten zu Tabelle 20:

- ¹⁾ Kredite und Darlehen der Gebietskörperschaften, des Wasserwirtschaftsfonds und „Sonstige Kredite“ der Finanzschuld des Bundes.
- ²⁾ Grundkapitalerhöhungen der Aktiengesellschaften (Schätzung) zuzüglich „Konsortialbeteiligungen“ und „inländische Beteiligungen“ der Finanzierungsinstitute (Bilanzen).
- ³⁾ Börsennotierte Aktien.
- ⁴⁾ Einschließlich Wertpapiere aus Offenmarkttransaktionen der OeNB.
- ⁵⁾ Einschließlich Handelskredite.
- ⁶⁾ Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder, Guthaben bei der Oesterreichischen Nationalbank, Forderungen gegen den Bundesschatz (Notenbankschuld des Bundes) und Zwischenbanktransaktionen.
- ⁷⁾ Restgröße zur Herstellung der Bilanzsumme der Finanzierungsinstitute zuzüglich Rediskonte (1,9 Mrd S) und Bewertungsänderungen der Goldreserven der OeNB (11,4 Mrd S).
- ⁸⁾ Inklusive Bewertungsänderungen der Auslandsschuld des Bundes in Höhe von +0,8 Mrd S.
- ⁹⁾ Leistungsbilanzsaldo plus dem der Leistungsbilanz zugerechneten Teil der Statistischen Differenz.
- ¹⁰⁾ Finanzierungssaldo des Bundes exklusive Bewertungsänderungen der Auslandsschuld: 35,3 Mrd S.

Quellen: OeNB, Statistisches Zentralamt, BMF, ÖKB, eigene Berechnungen.

Fußnoten zu Tabelle 21:

- ¹⁾ Vorläufiger Erfolg bzw. Schätzung.
- ²⁾ Kredite und Darlehen der Gebietskörperschaften (Schätzung), des Wasserwirtschaftsfonds und „Sonstige Kredite“ der Finanzschuld des Bundes.
- ³⁾ Mit Ausnahme der Versicherungsdarlehen des Bundes geschätzt.
- ⁴⁾ Grundkapitalerhöhungen der Aktiengesellschaften (Schätzung) zuzüglich „Konsortialbeteiligungen“ und „inländische Beteiligungen“ der Finanzierungsinstitute (Bilanzen).
- ⁵⁾ Börsennotierte Aktien.
- ⁶⁾ Einschließlich Wertpapiere aus Offenmarkttransaktionen der OeNB.
- ⁷⁾ Einschließlich Handelskredite.
- ⁸⁾ Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder, Guthaben bei der OeNB, Forderungen gegen den Bundesschatz (Notenbankschuld des Bundes) und Zwischenbanktransaktionen.
- ⁹⁾ Restgröße zur Herstellung der Bilanzsumme der Finanzierungsinstitute (für Vertragsversicherungen geschätzt) zuzüglich Rediskonte (4,6 Mrd S) und Bewertungsänderungen der Goldreserven der OeNB (9,8 Mrd S).
- ¹⁰⁾ Inklusive Bewertungsänderungen der Auslandsschuld des Bundes in Höhe von –2,3 Mrd S.
- ¹¹⁾ Leistungsbilanzsaldo plus dem der Leistungsbilanz zugerechneten Teil der Statistischen Differenz.
- ¹²⁾ Finanzierungssaldo des Bundes exklusive Bewertungsänderungen der Auslandsschuld: 30,7 Mrd S.

Quelle: OeNB, Statistisches Zentralamt, BMF, ÖKB, eigene Berechnungen.

Tabelle 20:

Finanzierungsströme 1978 in Mrd S

1978	Aktiva				Passiva				Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Statistische Dis- krepanz
	private Nicht- banken	sonstige öffentliche Haushalte	Finan- zierungs- institute *)	Summe	private Nicht- banken	sonstige öffentliche Haushalte	Finan- zierungs- institute *)	Summe	Ausland		Bund		
Banknoten und Schemidemünzen	5,2	.	0,9	6,1	—	—	5,2	5,2	—	—	0,1	1,0	—
Sichteinlagen	5,3	1,6	0,4	7,3	—	—	6,1	6,1	—	—	-2,7	—	+ 1,5
Sonstige Einlagen	67,2	3,1	0,2	70,5	—	—	70,6	70,6	—	—	0,1	—	—
Rediskonte und Lombarde	—	—	-2,7	-2,7	—	—	-2,7	-2,7	—	—	—	—	—
Direktkredite	—	—	77,0	77,0	63,1	7,8	—	70,9	—	—	—	3,4	- 2,7
ERP-Kredite	—	0,4	0,3	0,7	0,7	—	—	0,7	—	—	—	—	—
Darlehen öffentlicher Haushalte ¹⁾	—	11,0	—	11,0	11,7	—	—	11,7	—	—	0,6	- 0,1	—
Versicherungsanlagen	4,6	—	5,0	9,6	2,2	1,8	4,6	8,6	—	—	—	1,0	—
Anteileswerte, Beteiligungen, Investmentzertifikate ²⁾	1,2	.	2,5	3,7	4,1	—	0,5 ³⁾	4,6	—	—	0,9	—	—
Bundesschatzscheine	—	—	0,8	0,8	—	—	—	—	—	—	—	0,8	—
Inländische Rentenwerte	19,8	.	22,7 ⁴⁾	42,5	1,1	1,9	25,7	28,7	3,6	0,3	—	17,1	—
Auslandskredite	0,2	-0,1	9,7	9,8	2,1	-0,7	3,4	4,8	12,1	9,7	0	7,2	- 0,2
Festverzinsliche Wertpapiere	0,1	0,2	0	0,3	3,3	0,3	5,9	9,5	14,7	0,2	0	5,3	0,0
Sonstige langfristige Auslandspositionen	1,4	0	0,3	1,7	2,0	0,2	0,2	2,4	2,4	2,1	0,3	.	+ 0,1
Kurzfristiger Kapitalverkehr	0	0,5	45,5	46,0	0	0,1	22,4	22,5	22,5	46,0	.	.	—
Statistische Differenz ⁵⁾	—	—	—	—	10,0	—	—	10,0	10,0	—	—	—	—
Andere erfaßte Inlandspositionen ⁶⁾	-0,1	0,1	69,1	69,1	—	—	72,8	72,8	—	—	0,1	- 0,2	+ 3,4
Sonstiges ⁷⁾	.	.	15,0	15,0	.	.	32,0	32,0	—	—	.	.	+ 17,0
Summe	104,9	16,8	246,7	368,4	100,3	11,4	246,7	358,4	65,3	58,3	-0,6	35,5 ⁸⁾	+ 19,1
Finanzierungssaldo	—	—	—	—	+ 4,6	+ 5,4	—	+ 10,0	—	+ 7,0 ⁹⁾	—	-36,1 ¹⁰⁾	+ 19,1

*) Kreditunternehmen, Vertragsversicherungsunternehmen und Oesterreichische Nationalbank.

Fußnoten siehe Seite 23.

Tabelle 21: Finanzierungsströme 1979 in Mrd S

1979	Aktiva				Passiva				Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Statistische Dis- krepanz
	private Nicht- banken	sonstige öffentliche Haushalte	Finan- zierungs- institute *)	Summe	private Nicht- banken	sonstige öffentliche Haushalte	Finan- zierungs- institute *)	Summe	Ausland		Bund 1)		
Banknoten und Scheidemünzen	4,5	.	0,9	5,4	—	—	4,6	4,6	—	—	0,2	1,0	—
Sichteinlagen	−7,7	−8,0	−1,5	−17,2	—	—	−15,5	−15,5	—	—	3,1	—	− 1,4
Sonstige Einlagen	58,0	8,5	1,8	68,3	—	—	68,2	68,2	—	—	−0,1	—	—
Rediskonte und Lombarde	—	—	15,1	15,1	—	—	15,1	15,1	—	—	—	—	—
Direktkredite	—	—	96,8	96,8	79,1	7,8	—	86,9	—	—	—	7,1	− 2,8
ERP-Kredite	—	.	.	.	.	—	—	.	—	—	—	—	—
Darlehen öffentlicher Haushalte 2)	—	12,1	—	12,1	12,7	—	—	12,7	—	—	0,5	− 0,1	—
Versicherungsanlagen 3)	5,0	.	5,5	10,5	1,9	1,5	5,0	8,4	—	—	—	2,1	—
Anteilswerte, Beteiligungen, Investmentzertifikate 4)	1,6	.	2,8	4,4	4,8	.	0,6 5)	5,4	—	—	1,0	—	—
Bundesschatzscheine	—	—	0,9	0,9	—	—	—	—	—	—	—	0,9	—
Inländische Rentenwerte	41,6	.	28,8 6)	70,4	−1,0	3,0	46,5	48,5	−2,3	1,1	—	18,5	—
Auslandskredite	0,2	−0,1	16,2	16,3	3,6	−2,0	4,1	5,7	6,5	16,3	0	0,8	—
Festverzinsliche Wertpapiere	−0,3	0	2,9	2,6	−1,3	1,3	5,0	5,0	7,9	2,6	0	2,8	+ 0,1
Sonstige langfristige Auslandspositionen	1,4	0	−0,9	0,5	2,3	.	− 0,1	2,2	2,2	0,7	0,2	.	—
Kurzfristiger Kapitalverkehr	0,1	−0,4	32,0	31,7	−0,3	−0,1	48,2	47,8	47,8	31,7	.	.	—
Statistische Differenz 7)	—	—	—	—	6,1	—	—	6,1	6,1	—	—	—	—
Andere erfaßte Inlandspositionen 8)	0,2	.	62,4	62,6	—	—	62,7	62,7	—	—	−0,6	− 0,4	− 0,3
Sonstiges 9)	.	.	26,1	26,1	.	.	45,4	45,4	—	—	.	.	+ 19,3
Summe	105,0	12,1	289,8	406,8	107,9	11,5	289,8	409,2	68,2	52,4	4,3	32,7 10)	+ 14,9
Finanzierungssaldo	—	—	—	—	−2,9	+ 0,6	—	− 2,4	—	+ 15,8 11)	—	−28,4 12)	+ 14,9

*) Kreditunternehmen, Vertragsversicherungsunternehmen und Oesterreichische Nationalbank.

Fußnoten siehe Seite 23.

Im Finanzschuldenbericht 1979 wurde erstmals der Versuch unternommen, Finanzierungsströme in einer Finanzierungsmatrix darzustellen. Um die Entwicklung auf den österreichischen Geld- und Kapitalmärkten im Jahr 1979 mit den in der Finanzierungsmatrix ¹⁾ ausgewiesenen Positionen und Salden zu vergleichen, bedarf es jedoch zunächst einiger Erläuterungen:

Die in der Finanzierungsmatrix mit „Aktiva“ bezeichneten Positionen sind der Veränderung der Forderungen, die ausgewiesenen „Passiva“ der Veränderung der Verbindlichkeiten gleichzusetzen.

Bei der Auswahl der Finanzierungstitel wurde vor allem die Klassifikation nach den in den Bilanzen der Finanzierungsinstitute (Kreditunternehmen, Oesterreichische Nationalbank und Vertragsversicherungsunternehmen) ausgewiesenen wichtigsten Positionen gewählt. Die finanziellen Beziehungen zwischen den Sektoren private Haushalte und Unternehmen (private Nichtbanken), sonstige öffentliche Haushalte und Bund wurden mangels ausreichender Datenerfassung im wesentlichen nur soweit erfaßt, als sie über die Finanzierungsinstitute bzw. Kapitalmarkteinrichtungen geleitet werden. Eine Ausnahme bilden die „Darlehen öffentlicher Stellen“, deren größten Anteil die Wohnbaudarlehen der Länder einnehmen. Ihre Veränderung ist allerdings erst mit großer Verzögerung ermittelbar. Die jüngsten Daten stammen aus dem Jahr 1978. Für das Jahr 1979 mußte ihr Zuwachs daher geschätzt werden, desgleichen ein Großteil der Veränderungen der Forderungen und Verbindlichkeiten der Vertragsversicherungsunternehmen, deren Bilanzen erst zu einem späteren Zeitpunkt global veröffentlicht werden, und die Grundkapitalerhöhungen der Aktiengesellschaften.

Problematisch ist darüber hinaus die Interpretation der rechnerischen „Lücken“ zwischen Forderungs- und Verbindlichkeitszuwächsen einzelner Finanzierungstitel, die sich in der Spalte „Statistische Diskrepanz“ niederschlagen. Sie entstehen zu einem Teil durch uneinheitliche Bewertung und unterschiedliche Erfassungszeitpunkte der Finanzierungsströme; der Großteil ergibt sich jedoch daraus, daß von der ausgeglichenen Bilanz der Finanzierungsinstitute ausgegangen wird. Die Differenz zur Bilanzsummenveränderung der Finanzierungsinstitute wird in der Position „Sonstiges“ ausgewiesen und beinhaltet auf der Aktivseite vor allem Grundstücke und Gebäude und auf der Passivseite Eigenkapitalzuwächse inklusive Rücklagen sowie Rückstellungen. Daneben gehen hier noch durchlaufende Posten ein. Diese Position „Sonstiges“ weist regelmäßig einen Passivaüberhang auf, deren aktivamäßige Gegenposition zur Zeit noch keinem der anderen Sektoren zugeordnet wurde. Es ist anzunehmen, daß ein großer Teil der korrespondierenden Forderungszuwächse den privaten Haushalten und Unternehmen, aber auch dem Bund (als Eigentümer) zugerechnet werden kann.

Schließlich sollte der Finanzierungssaldo der einzelnen Sektoren mit den Salden der Geldvermögensbildung aus der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung übereinstimmen. Wegen der derzeit noch in Arbeit befindlichen Revision der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und der daraus zu erwartenden Änderungen bei der Geldvermögensbildung, die hier noch nicht berücksichtigt wurden, erscheint die Gegenüberstellung von Finanzierungssaldo und Geldvermögensbildung zur Zeit wenig aussagekräftig.

Die finanziellen Forderungen der privaten Nichtbanken haben sich 1979 mit 105,0 Mrd S in etwa gleichem Ausmaß erhöht wie im Jahr 1978 (104,9 Mrd S). Allerdings fanden infolge der beschriebenen Bewegungen auf den in- und ausländischen Finanzierungsmärkten weitreichende Verlagerungen der Forderungszuwächse von Einlagen zu den Rentenwerten statt. Die Forderungen der Haushalte und Unternehmen aus Einlagen (Sicht-, Termin-, Spar- und Fremdwährungseinlagen) erhöhten sich um nur 50,3 Mrd S gegenüber 72,5 Mrd S 1978, während der Nettoerwerb inländischer Wertpapiere von 19,8 Mrd S (1978) auf 41,6 Mrd S anstieg. Als Ausdruck der guten Nachfragesituation im Jahr 1979 haben sich die finanziellen Verbindlichkeiten der Haushalte und Unternehmen mit 107,9 Mrd S deutlich stärker erhöht als 1978 (100,3 Mrd S). Dabei ist zu bemerken, daß die Passivazuwächse gegenüber dem Ausland 1979 mit 10,4 Mrd S niedriger lagen als 1978 (17,4 Mrd S). Von größtem Gewicht war die Inanspruchnahme von Direktkrediten, die sich netto von 63,1 Mrd S im Jahr 1978 auf 79,1 Mrd S erhöhte. Mit Ausnahme der inländischen Rentenwerte (1978 +1,1 Mrd S, 1979 -1,0 Mrd S) und der ERP-Kredite (für die 1979 noch keine Daten vorliegen) dürften sich alle inländischen Verbindlichkeiten stärker erhöht haben als 1978. Der erfaßte Finanzierungssaldo der Haushalte und Unternehmen hat sich daher von einer Nettogläubigerposition im Ausmaß von 4,6 Mrd S (1978) auf eine Nettoschuldnerposition im Ausmaß von 2,9 Mrd S gedreht.

Der Finanzierungssaldo der sonstigen öffentlichen Haushalte gibt nur einen Überblick über die Veränderung seiner Positionen gegenüber den übrigen Sektoren, läßt aber keine Rückschlüsse auf die Summe seiner Defizite oder seiner Neuverschuldung zu. Ein Teil des Budgetabgangs der Länder und Gemeinden wird durch Kreditverflechtungen innerhalb dieses Sektors finanziert, eine gegliederte Darstellung der Verschuldung der Länder und Gemeinden findet sich im Anhang A 2.2 und A 2.3 dieses Berichts. Große Positionen der Forderungs- und Verbindlichkeitszuwächse 1979 – wie Darlehen öffentlicher Haushalte und Versicherungsanlagen – konnten nur grob geschätzt werden, andere Positionen, wie etwa der Nettowertpapiererwerb wurde zur Zeit noch nicht erfaßt. Der mit 12,1 Mrd S im Jahr 1979 geringere Forderungszuwachs als im Jahr 1978 (16,8 Mrd S) der sonstigen öffentlichen

¹⁾ Eine eingehende Untersuchung der Problematik einer gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung findet sich in der von der Österreichischen Postsparkasse in Auftrag gegebenen und im Frühjahr 1980 fertiggestellten Studie: H. Handler, G. Lehner, Analyse der finanziellen Interdependenzen in Österreich.

Haushalte ist vorwiegend auf den Rückgang der Sichteinlagen dieses Sektors im Ausmaß von 8,0 Mrd S zurückzuführen. Auf der Passivseite haben sich insbesondere die inländischen Rentenwerte mit 3,0 Mrd S stärker erhöht als 1978 (1,9 Mrd S). Gegenüber dem Ausland wurde ein weiterer Rückgang der Verbindlichkeiten festgestellt (1978 –0,1 Mrd S, 1979 –0,8 Mrd S). Die Nettogläubigerposition der sonstigen öffentlichen Haushalte hat infolge dieser Effekte 1979 mit 0,6 Mrd S deutlich geringere Zuwächse verzeichnet als 1978 mit 5,4 Mrd S.

Bei den Finanzierungsinstituten fand 1979 eine Drehung von einer Nettogläubigerposition in eine Nettoschuldnerposition gegenüber dem Ausland statt. Während 1978 die Veränderungen der Forderungen 55,5 Mrd S, jene der Verbindlichkeiten 31,9 Mrd S betrugten, wuchsen 1979 die Verbindlichkeiten mit 57,2 Mrd S stärker als die Forderungen mit 50,2 Mrd S. Ausgehend von der ausgeglichenen Bilanz der Finanzierungsunternehmen wuchsen dementsprechend die Forderungen gegenüber dem Inland 1979 stärker als die Verbindlichkeiten. Die hierbei maßgebenden Positionen waren die Zuwächse der Direktkredite mit 96,8 Mrd S (1978: 77,0 Mrd S) und der Aktiven aus inländischen Rentenwerten mit 28,8 Mrd S (1978: 22,7 Mrd S), wobei letztere die Offenmarktoperationen der Oesterreichischen Nationalbank mit netto rund 4,8 Mrd S (1978: 1,0 Mrd S) beinhalten. Die Direktkredite der Kreditunternehmen wurden von den privaten Nichtbanken mit 79,1 Mrd S (1978: 63,1 Mrd S), dem Bund mit 7,1 Mrd S (1978: 3,4 Mrd S) sowie den sonstigen öffentlichen Haushalten mit 7,8 Mrd S (im gleichen Ausmaß wie 1978) beansprucht. Stark erhöht haben sich die eigenen Emissionen der Kreditunternehmen mit netto 46,5 Mrd S gegenüber 25,7 Mrd S im Jahr 1978. Davon fielen auf Daueremissionen 31,4 Mrd S (1978: 14,9 Mrd S) und auf Anleihen 15,0 Mrd S (1978: 10,8 Mrd S). Die Position „Sonstiges“, die sich als Differenz zur Bilanzsumme der Finanzierungsinstitute ergibt, erhöhte sich 1979 auf der Aktivseite um 26,1 Mrd S und auf der Passivseite um 45,4 Mrd S (davon jeweils 9,8 Mrd S Bewertungsänderungen der Goldreserven) gegenüber 15,0 Mrd S bzw. 32,0 Mrd S (davon jeweils 11,4 Mrd S infolge von Bewertungsänderungen der Goldreserven), sodaß sich die statistische Diskrepanz aus dieser Position von 17,0 Mrd S auf 19,3 Mrd S im Jahr 1979 erhöhte.

Der Saldo des Auslandssektors (Leistungsbilanzsaldo zuzüglich dem in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung der Leistungsbilanz zugerechneten Teil der Statistischen Differenz) erhöhte sich mit 15,8 Mrd S wieder stärker als im Vorjahr (7,0 Mrd S).

Die finanziellen Verpflichtungen des Bundes stiegen 1979 um 32,7 Mrd S (1978: 35,5 Mrd S), läßt man die Bewertungsänderungen der Auslandsschuld unberücksichtigt, um 35,0 Mrd S (1978: 34,7 Mrd S). Durch die Gewährung von Darlehen, die Veränderung von Kassenbeständen, sowie den Erwerb von Beteiligungen und Wertpapieren hat der Bund seine Aktiva um 4,3 Mrd S (1978: –0,4 Mrd S) erhöht, sodaß sich sein Finanzierungssaldo (Nettoverbindlichkeitszuwachs) von 36,1 Mrd S im Jahr 1978 auf 28,4 Mrd S im Jahr 1979 reduzierte. Der Zusammenhang zwischen dem Finanzierungssaldo, dem Budgetdefizit und den Kreditaufnahmen des Bundes wird in Tabelle 22 dargestellt.

Die statistische Diskrepanz, die die Summe aller Salden auf Null ergänzt und als Gegenbuchung der nicht zuordenbaren Transaktionen zu verstehen ist, hat sich von 19,1 Mrd S im Jahr 1978 auf 14,9 Mrd S im Jahr 1979 reduziert.

Tabelle 22: Zusammenhang zwischen Finanzierungssaldo – Budgetdefizit – Kreditaufnahme

	1978 Erfolg	1979 vorl. Ergebnis Mrd S
Finanzierungssaldo des Bundes (exklusive Bewertungsänderungen der Auslandsschuld)	35,3	30,7
— Saldo der unwirksamen Gebarung	– 1,3	+ 1,1
Zuwachs an Forderungen		
Darlehensgewährung	0,6	0,5
Beteiligungen/Wertpapiere	1,2	1,2
— Scheidemünzen	– 1,0	– 1,0
Nettodefizit	34,8	32,5
+ Tilgungen	15,8	18,0
Bruttodefizit	50,6	50,5
+ Veränderung der Kassenbestände	– 2,4	+ 2,6
+ unwirksame Gebarung (Saldo)	+ 1,3	– 1,1
Kreditaufnahmen	49,5	52,0

4.1.1 ENTWICKLUNG DER EINLAGEN

Die Entwicklung der Einlagen sowie des langfristigen Sparens der privaten Nichtbanken war im Jahr 1979 von den außerordentlichen Umschichtungen, die durch die im neuen Habenzinsabkommen verankerte Zinsstruktur ausgelöst wurden, stark geprägt. Bei Vorjahresvergleichen der einzelnen Einlagenkategorien muß daher der jeweilige Umschichtungseffekt berücksichtigt werden.

So verzeichneten die Gesamteinlagen (Sicht-, Termin- und Spareinlagen) im Jahresendstandsvergleich eine mit 9,0% deutlich unter dem Vorjahreswert von 15,1% liegende Zuwachsrate (Tabelle 23). Diese hat jedoch als Indikator der privaten Geldkapitalbildung für das Jahr 1979 weniger Aussagekraft als in den Vorjahren. Zieht man nämlich den durch die Wertpapierkäufe des Jahres 1979 stark erhöhten Wertpapierbestand des Publikums mit in Betracht ¹⁾ so kommt man auf eine gegenüber dem Einlagenwachstum weitaus höhere Zuwachsrate der privaten Geldkapitalbildung (Tabelle 23 a).

Tabelle 23: Gesamteinlagen (Vergleich der Jahresendstände)

Jahresende	Stand in Mio S	Veränderung in %
1975	389 956	21,6
1976	460 403	18,1
1977	507 066	10,1
1978	583 773	15,1
1979	636 548	9,0

Tabelle 23 a: Einlagen und Wertpapierbesitz der privaten Nichtbanken

Jahresende	Stand in Mrd S	Veränderung in %
1975	447,2	21,0
1976	533,0	19,2
1977	594,2	11,5
1978	690,8	16,3
1979	785,1	13,7

Tabelle 24 gibt in bezug auf die Veränderungsraten einen Überblick auf die Umschichtungen im Bereich der Einlagen. So verringerten sich im Jahr 1979 die Sichteinlagen im Jahresabstand um 15,5 Mrd S oder 17,4% gegenüber einem Zuwachs von 6,1 Mrd S oder 7,4% im Jahr 1978. Die Termin- und Spareinlagen als längerfristig ausgerichtete Einlagenformen wuchsen dagegen im Jahresendabstand insgesamt um 65,9 Mrd S oder 13,4% gegenüber 70,7 Mrd S oder 16,9% im Vorjahr.

Tabelle 24: Einlagenentwicklung (Vergleich der Jahresendstände)

Jahresende	Termineinlagen		Spareinlagen		Summe		Sichteinlagen	
	Stand in Mio S	Veränd. in %	Stand in Mio S	Veränd. in %	Stand in Mio S	Veränd. in %	Stand in Mio S	Veränd. in %
1975	36 498	32,9	277 051	19,6	313 549	21,0	73 865	25,0
1976	44 763	22,6	330 809	19,4	375 572	19,8	81 371	10,2
1977	49 952	11,6	369 768	11,8	419 720	11,8	82 955	1,9
1978	57 267	14,6	433 187	17,2	490 454	16,9	89 076	7,4
1979	84 599	47,7	471 751	8,9	556 350	13,4	73 614	-17,4

Quelle: OeNB

Der Zuwachs bei den Termineinlagen von 27,3 Mrd S oder 47,7% war vor allem auf Umschichtungen von den Sichteinlagen und gebundenen Spareinlagen zu den höher verzinslichen Geldmarktzertifikaten zurückzuführen. Die gebundenen Spareinlagen verringerten sich um 21,7 Mrd S oder 11,5%, gegenüber einer Zunahme um 44,1 Mrd S oder 30,5% im Jahr 1978, wogegen die geförderten bzw. die Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist einen Zuwachs von 18,1 Mrd S bzw. 42,2 Mrd S (je 24,7%) gegenüber 12,4 Mrd S bzw. 7,1 Mrd S (19,8% bzw. 4,4%) im Vorjahr zu verzeichnen hatten (siehe Tabelle 26).

¹⁾ Als annähernde Richtgröße kann eine Reihe dienen, die (mangels exakter Daten über den Besitz der privaten Inländer an ausländischen Wertpapieren) den Besitz der privaten Inländer an inländischen Wertpapieren im Jahr 1974 mit den Wertpapierkäufen der Privaten fortschreibt, also einen Anfangsbesitz an ausländischen Wertpapieren im Jahr 1974 mit Null annimmt.

Nimmt man die Veränderung der entsprechenden Einlagenkategorien ab Juni 1979 (nach Abklingen der größten Umschichtungswelle) als Anhaltspunkt für das tendenzielle, von den Sondereffekten bereinigte Anlegerverhalten, zeigt sich neben einer Stagnation der Sichteinlagen (+ 1,5 Mrd S) sowie einem Rückgang der Termineinlagen von rund 10 Mrd S einzig bei den Spareinlagen ein Zuwachs von rund 39 Mrd S.

Die Strukturverschiebungen im Bereich der gesamten langfristigen Anlageformen verzerrten auch den Wert der Sparquote in der Definition „Anteil des Spar- und Termineinlagenzuwachses am Volkseinkommen“, der im Jahr 1979 9,7% betrug.

Tabelle 25: Sparquote und Quote der Ersparnisbildung

Jahr	Anteil des Spar- und Termineinlagenzu- wachses am Volks- einkommen	Anteil des Spar- und Termineinlagenzu- wachses und der Wert- papierkäufe Publikum am Volkseinkommen
	in %	in %
1975	11,3	13,1
1976	11,6	14,5
1977	7,6	10,1
1978	11,5	14,6
1979	9,7	15,9

Quelle: OeNB, ÖKB und eigene Berechnungen.

Stellt man der Sparquote den Anteil der langfristigen Ersparnisbildung am Volkseinkommen gegenüber, so ergibt sich folgendes Bild:

In den Jahren 1975 bis 1978 bewegte sich die Quote der langfristigen Ersparnisbildung gleichläufig zur Sparquote. Die Schwankungen können also weitgehend durch die gleichen Einflußgrößen, denen die Sparquote selbst unterliegt, erklärt werden: Durch konjunkturelle Faktoren in den Jahren 1975 und 1976 sowie temporäre Faktoren wie Vorzieheffekte bzw. das Abreifen eines größeren Volumens von geförderten Sparverträgen in den Jahren 1977 und 1978. Die stark gegenläufige Entwicklung der beiden Quoten im Jahr 1979 läßt erkennen, daß ein beträchtlicher Teil der Ersparnisse in die Wertpapierveranlagung geflossen ist, sodaß die um die Umstrukturierung bereinigte Sparquote kaum gesunken sein dürfte.

Tabelle 26: Entwicklung der Spareinlagen (Vergleich der Jahresendstände)

Jahresende	Spareinlagen insgesamt		geförderte Spar- einlagen		hievon			
	Stand in Mio S	Veränd. in %	Stand in Mio S	Veränd. in %	Prämienspareinlagen		Bauspareinlagen	
					Stand in Mio S	Veränd. in %	Stand in Mio S	Veränd. in %
1975	277 051	19,6	48 153	32,0	16 860	60,8	31 293	20,4
1976	330 809	19,4	64 285	33,5	25 465	51,0	38 820	24,1
1977	369 768	11,8	61 293	-4,7	18 517	-27,3	42 776	10,2
1978	433 187	17,2	73 432	19,8	23 682	27,9	49 750	16,3
1979	471 751	8,9	91 573	24,7	28 720	21,3	62 853	26,3

Jahresende	nicht geförderte Spareinlagen		hievon			
	Stand in Mio S	Veränd. in %	Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist		gebundene Spareinlagen	
			Stand in Mio S	Veränd. in %	Stand in Mio S	Veränd. in %
1975	228 898	17,3	116 226	15,5	112 672 *)	19,3
1976	266 524	16,4	150 089	29,1	116 435 **)	3,3
1977	308 475	15,7	163 835	9,2	144 640 **)	24,2
1978	359 755	16,6	170 973	4,4	188 782 *)	30,5
1979	380 178	5,7	213 124	24,7	167 054 *)	-11,5

Quelle: OeNB.

*) Über 12 Monate gebunden, inklusive Sparbriefe.
**) Über 24 Monate gebunden, inklusive Sparbriefe.

Die Expansion der geförderten Spareinlagen lag einerseits mit 24,7% weit über dem Zuwachs der nicht geförderten von 5,7%. Trotz der daraus ersichtlichen ertragsmäßig weiterhin gegebenen Attraktivität der geförderten Einlagen lag ihr Zuwachs nicht über jenem der Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist. Die vom Abbau der grauen Zinsen am stärksten betroffenen gebundenen Spareinlagen sanken dagegen um 11,5%.

Zu der Erhöhung dürften darüberhinaus – vor allem beim Bausparen – Vorzieheffekte im Zusammenhang mit der 1979 erfolgten neuerlichen, teils aber erst ab 1980 wirksam gewordenen, staatlichen Prämienkürzung beigetragen haben: Die Bauspareinlagen verzeichneten mit 26,3% einen auch im Vergleich zu den Vorjahren sehr kräftigen Anstieg, während die Zuwachsrate der Prämien Spareinlagen weiterhin unter jenen der Vorjahre lag (abgesehen von dem durch Sondereinflüsse verursachten Rückgang im Jahr 1977).

4.1.2 ENTWICKLUNG DES LANGFRISTIGEN SPARENS

Das längerfristige Sparen in Form von Wertpapierkäufen der Haushalte und Unternehmungen hat sich in den letzten Jahren zu einer immer bedeutender werdenden Komponente der Finanzierungsmittel der österreichischen Wirtschaft entwickelt. In den letzten Jahren trug das Kapitalmarktaufkommen wesentlich zur Finanzierung des Bundes bzw. der öffentlichen Hand bei. Der private Unternehmenssektor beansprucht direkt zwar nur einen geringen Teil des Rentenmarktvolumens, der steigende Anteil der eigenen Emissionen am Primärmittelaufkommen des Kreditapparates unterstreicht jedoch die wachsende Bedeutung des über die Vermögensbildung der Privaten am Kapitalmarkt unter Zwischenschaltung des Kreditapparates erschlossenen Finanzierungspotentials.

Tabelle 27 demonstriert zusammenfassend die bedeutenden Strukturverschiebungen, die im Jahr 1979 aufgrund der beschriebenen Faktoren innerhalb der langfristigen Ersparnisbildung der Privaten stattfanden. So ist der Anteil der Wertpapierkäufe an der langfristigen Ersparnisbildung der Haushalte und Unternehmungen, der in den Vorjahren zwischen 14,7% und 27,0% lag, auf 42,8% gestiegen, jener der Spareinlagen von durchschnittlich 73% in den Vorjahren auf 42,8% zurückgegangen und schließlich der Termineinlagen, der in den Vorjahren zwischen 3,6% und 7,2% lag, auf 14,4% angewachsen.

Tabelle 27: Ersparnisbildung der Haushalte und Unternehmungen

	1975		1976		1977		1978		1979	
	in Mio S	Anteil in %	in Mio S	Anteil in %	in Mio S	Anteil in %	in Mio S	Anteil in %	in Mio S	Anteil in %
Wertpapierkäufe										
Publikum	8 477	14,7	15 407	20,9	14 605	27,0	19 820	22,7	41 596	42,8
Spareinlagen										
Zuwächse	44 875	78,1	53 387	72,5	37 593	69,4	62 942	72,2	41 691	42,8
Termineinlagen										
Zuwächse	4 124	7,2	4 884	6,6	1 926	3,6	4 432	5,1	14 006	14,4
Summe	57 476	100,0	73 678	100,0	54 124	100,0	87 194	100,0	97 293	100,0

Quelle: OeNB, ÖKB, eigene Berechnungen.

Die gegenüber den Vorjahren stark veränderte Relation zwischen den Nettowertpapierkäufen des Publikums und den Anleihezeichnungen (Einmalemissionen) der nichtinstitutionellen inländischen Anleger, die aus Tabelle 28 ersichtlich ist, gibt ein Bild von der im Zuge der Umschichtungen stark gestiegenen Bedeutung der Daueremissionen für die Mittelaufbringung der Kreditunternehmungen. Allein die Nettoemissionen von Kassenobligationen erhöhten sich von 4,3 Mrd S im Jahr 1978 auf 18,7 Mrd S im Jahr 1979.

Tabelle 28: Wertpapiererwerb der Haushalte und Unternehmungen

Jahr	Netto-Wertpapierkäufe Publikum ¹⁾		Anleihezeichnungen nichtinstitutioneller inländ. Anleger (brutto) ²⁾		steuerbegünst. Erwerb von Anleihen (brutto)	
	in Mio S	Veränderung in %	in Mio S	Veränderung in %	in Mio S	Veränderung in %
1975	8 477	327,5	5 267	83,0	2 264	56,3
1976	15 407	81,8	8 996	70,8	5 484	142,2
1977	14 605	-5,2	8 983	-0,1	5 792	5,6
1978	19 820	35,7	12 396	38,0	8 733	50,8
1979	41 596	109,9	15 363	23,9	3 722	-57,4

Quelle: ÖKB, eigene Berechnungen.

¹⁾ Ohne Kreditunternehmungen und Vertragsversicherungen, inklusive Sozialversicherung.

²⁾ Ohne Kreditunternehmungen, Vertragsversicherungen und Sozialversicherung.

Die Reduzierung der staatlichen Förderung des Wertpapiererwerbs von 10% auf 5% ab 1. Jänner 1979 hatte zwar keine Einschränkung des Wertpapiererwerbs zur Folge, aber einen erheblichen Rückgang des begünstigten Anleihererwerbs. Vom Jänner 1979 bis 7. September 1979, dem Zeitpunkt des gänzlichen Wegfalls der Begünstigung, wurde, trotz eines absolut wie auch relativ zum Gesamtvolumen höheren steuerbegünstigungsfähigen Nominales, mit 3 721 Mio S ein Volumen erworben, das nur etwas über der Hälfte des Volumens im Vergleichszeitraum des Vorjahres gelegen war.

Der gänzliche Wegfall der Steuerbegünstigung im Herbst 1979 hat kaum mehr Vorzieheffekte gezeitigt, wie überhaupt die Reduzierung der Wertpapierförderung in ihrer Auswirkung auf das gesamte Wertpapiersparen von den übrigen Bewegungen am Rentenmarkt überlagert worden sein dürfte.

Das Versicherungssparen in Form der Prämieineinzahlungen auf Lebensversicherungen zählt im funktionellen Sinn ebenfalls zu den langfristigen Sparformen. Es wird aber, da dabei zwar Ansprüche auf Leistungen, nicht aber unmittelbare Vermögenstitel erworben werden, nicht in der Finanzierungsrechnung, sondern im Einkommenskonto der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ausgewiesen.

Tabelle 29: Prämieineingänge in der Lebensversicherung

Jahr	Prämieineingänge in der Lebensversicherung	
	in Mio S	Veränderung in %
1975	4 944	16
1976	5 672	15
1977	6 518	15
1978	7 421	14
1979	8 340	12

Quelle: OeNB.

Die Zuwachsrate der Prämieineingänge in der Lebensversicherung erfuhr 1979 trotz des Ertragsvorteils gegenüber den übrigen geförderten Sparformen wie schon im Vorjahr eine weitere Reduzierung.

4.1.3 ENTWICKLUNG DER DIREKTKREDITE

Die günstige konjunkturelle Entwicklung hatte im Jahr 1979 eine lebhafte Kreditnachfrage zur Folge. Der Zuwachs der Direktkredite an inländische Nichtbanken ¹⁾ betrug 96,8 Mrd S oder 16,4%. Die Zuwachsrate lag zwar unter dem Wert für 1976, muß aber im Zusammenhang mit der Kreditzuwachsbeschränkung nach Wiedereinführung des Limes II im Jahre 1977 gesehen werden. Im Jahr 1976 war aufgrund diverser Sonderfaktoren (Energiebevorratung, Lageraufbau, Vorzieheffekte im Zusammenhang mit dem Auslaufen von Investitionsförderungen, Gebührengesetznovelle, Vorgriffe auf Prämienparabflüsse) eine besonders hohe Steigerung erreicht worden.

Die Ausweitung der Direktkredite blieb dennoch das ganze Jahr 1979 zum Teil erheblich unter den gemäß Gesamtlimesregelung zulässigen Raten. Der Limes für Ausleihungen an unselbständig Erwerbstätige und Private wurde allerdings viel knapper eingehalten und im zweiten Halbjahr in einigen Monaten überschritten. ²⁾

Tabelle 30: Entwicklung der Direktkredite an inländische Nichtbanken

	Stand in Mio S	Veränderung in Mio S	Veränderung in %
1975	366 015	42 520	13,1
1976	445 320	79 305	21,7
1977	511 522	66 202	14,9
1978	588 522	77 000	15,1
1979	685 305	96 783	16,4

Quelle: OeNB.

¹⁾ Ausleihungen der Kreditunternehmen an private Haushalte und Unternehmen einschließlich der Kredite an die öffentlichen Haushalte.
²⁾ Daß die Zuwachsrate von 16,4% über der mit der Limesregelung 1979 festgelegten Jahresrate lag, ist auf die Ausnahme diverser Kreditarten (im wesentlichen Bausparkredite und langfristige Deckungsdarlehen der Hypothekenbanken) von der Limesbeschränkung zurückzuführen.

Tabelle 31: Struktur der Direktkredite nach Kreditnehmer-Sektoren

	Stand 1978		Veränderung 1979,		Stand 1979	
	in Mio S	Anteil in %	in Mio S	in %	in Mio S	Anteil in %
Unternehmungen (einschließlich freie Berufe)	374 470	63,6	57 442	14,5	431 912	63,0
Unselbständig Erwerbstätige und Private	115 239	19,6	16 725	14,5	131 964	19,3
Öffentlicher Sektor	76 359	13,0	17 797	23,3	94 156	13,7
Sonstige	22 454	3,8	4 819	21,5	27 273	4,0
Insgesamt	588 522	100,0	96 783	15,9	685 305	100,0

Quelle: OeNB.

Die stärkste Zuwachsrate bei den Direktkrediten, nach Kreditnehmergruppen betrachtet, wies der öffentliche Sektor mit 23,3% auf. Damit hat sich auch der Anteil der öffentlichen Hand an der aushaftenden Summe der Direktkredite leicht erhöht.

4.2 Vorschau auf die Finanzierungsströme 1980

Die Prognose der Finanzierungsströme 1980 ist in folgendem gesamtwirtschaftlichen Rahmen zu sehen: In den wichtigsten Handelspartnerländern Österreichs wird die restriktive Politik zur Bekämpfung des starken Preisauftriebes weiter fortgesetzt. Obwohl die gute Nachfragesituation in den meisten Industrieländern noch anhält, sind die in den USA bereits eingeleitete Rezession sowie die hohen Energiekosten als Bedrohung für die weitere Konjunktorentwicklung zu betrachten. Auch in Österreich hält das hohe Niveau der Konsum- und Investitionsgüternachfrage derzeit an, und die gesamtwirtschaftliche Produktion wird vermutlich über den im Frühjahr prognostizierten Werten zu liegen kommen. Infolge der hohen Importneigung bei Konsum- und Investitionsausgaben wird ein großer Teil der Nachfrage wieder ins Ausland abfließen, während sich die Exportnachfrage abschwächt, und das Leistungsbilanzdefizit dürfte gegenüber dem Vorjahr beträchtlich steigen. Darüber hinaus werden sich die Nettomasseneinkommen real kaum erhöhen, und es ist in weiterer Folge mit einem Nachlassen des Nachfragedrucks zu rechnen.

Diese Faktoren lassen erwarten, daß die Ersparnisbildung der Privaten im heurigen Jahr erneut niedriger zu liegen kommen wird als 1979 und auch die Kreditnachfrage wieder zurückgehen wird. Das inländische Zinsniveau wird sich zur Schonung der Kapitalbilanz weiterhin an jenem der wichtigsten Handelspartnerländer – insbesondere der Bundesrepublik Deutschland – orientieren müssen, das nach der Zinsenshausse der ersten Monate des Jahres zur Zeit auf einem leicht abgesunkenen, jedoch weiterhin hohen Niveau stagniert.

Die Nachfrage nach höher verzinslicher Veranlagung, die Konkurrenz der Kreditunternehmungen um das Primärmittelaufkommen sowie ausweistechnische Änderungen (Namensschuldverschreibungen) haben in den ersten Monaten des Jahres zu einem neuerlichen Umschichtungsprozeß vorwiegend von den Termineinlagen zu aufgenommenen Geldern geführt. Es wird davon ausgegangen, daß diese Bewegungen innerhalb der Einlagen im ersten Halbjahr zum Abschluß gekommen sind und das Auslaufen des Habenzinsabkommens das Primärmittelaufkommen beim Kreditapparat nicht zusätzlich beeinträchtigen wird. Die Schätzung der Finanzierungsströme im Jahr 1980 impliziert weiters eine weitgehende Kompensation der Leistungsbilanzabflüsse durch Kapitalimporte.

Unter diesen Voraussetzungen dürfte sich für 1980 bei den Sichteinlagen wieder ein Zufluß von rund 8,5 Mrd S oder 10,9% ergeben. Die Bewegungen bei den sonstigen Einlagen (Spar-, Termin- und Fremdwährungseinlagen) werden vor allem durch die Bewegungen bei den aufgenommenen Geldern geprägt sein. Von Februar bis März 1980 verzeichnete diese – bis dahin in ihren Zuwächsen unbedeutende – indirekte Einlagenform infolge der hohen frei vereinbarten Verzinsung einen Zuwachs von rund 15 Mrd S, während die Termineinlagen in den ersten vier Monaten des Jahres um rund 15 Mrd S sanken. Der Zuwachs bei den Spar-, Termin- und Fremdwährungseinlagen wurde daher mit 35,0 Mrd S oder 6,2% extrem niedrig und die aufgenommenen Gelder mit einem Zuwachs von 20 Mrd S (private Nichtbanken: 18 Mrd S und Vertragsversicherungen: 2 Mrd S) angesetzt. Innerhalb der Spar- und Termineinlagen wurde von einem Abfluß bei den Termineinlagen und einem entsprechend höheren Zufluß bei den Spareinlagen ausgegangen. Die Gesamteinlagenerhöhung zuzüglich aufgenommenen Gelder entspricht damit einer leicht erhöhten Jahreszuwachsrate von 9,9% gegenüber 9,0% im Jahr 1979.

Entsprechend der angenommenen niedrigen Sparneigung und der etwas höheren Zuwachsrate der Gesamteinlagen inklusive aufgenommenen Gelder als im Vorjahr dürfte sich eine deutliche Reduktion bei den Wertpapierkäufen der privaten Haushalte und Unternehmungen ergeben.

Prognose: Finanzierungsströme 1980

	Aktiva				Passiva				Aktiva	Passiva	Aktiva	Passiva	Sta- tistische Dis- krepanz
	private Nicht- banken	sonstige öffentliche Haushalte	Finan- zierungs- institute *)	Summe	private Nicht- banken	sonstige öffentliche Haushalte	Finan- zierungs- institute *)	Summe	Ausland		Bund		
Banknoten und Schemidemünzen	6,0	0	1,0	7,0	—	—	6,0	6,0	—	—	0	1,0	
Einlagen (Sicht-, Termin-, Spar- u. Fremdwäh- rungseinlagen) u. aufgenommene Gelder	58,5	2,0	3,0	63,5	—	—	63,5	63,5	—	—	0	—	
Rediskonte und Lombarde	—	—	1,0	1,0	—	—	1,0	1,0	—	—	—	—	
Direktkredite	—	—	80,0	80,0	69,0	8,0	—	77,0	—	—	—	3,0	
ERP-Kredite	—	0	0	0	0	—	—	0	—	—	—	—	
Darlehen öffentlicher Haushalte	—	13,3	—	13,3	13,4	—	—	13,4	—	—	0	-0,1	
Versicherungsanlagen	4,0	.	5,5	9,5	2,9	2,0	4,0	8,9	—	—	—	0,6	
Anteilswerte, Beteiligungen, Investmentzertifi- kate	1,4	.	3,1	4,5	4,9	—	0,6	5,5	—	—	1,0	—	
Bundesschatzscheine	—	—	3,0	3,0	—	—	—	—	—	—	—	3,0	
Inländische Rentenwerte	20,5	.	26,6	47,1	-0,5	2,1	26,1	27,7	.	0,9	—	18,5	
Auslandskredite	} 1,6	} 0	} 15,5	} 17,1	} 4,0	} 0	} 40,0	} 44,0	} 50,0	} 17,1	} 0	} 6,0	
Festverzinsliche Wertpapiere													
Sonstige langfristige Auslandspositionen													
Kurzfristiger Kapitalverkehr	—	—	—	—	8,0	—	—	8,0	8,0	—	—	—	
Statistische Differenz													
Andere erfaßte Inlandspositionen	0	0	} 171,3	} 171,3	—	—	} 168,8	} 168,8	—	—	0	-0,3	} -2,8
Sonstiges	.	.			.	.			—	—	.	.	
Summe	92,0	15,3	310,0	417,3	101,7	12,1	310,0	423,8	58,0	18,0	1,0	31,7	-2,8
Finanzierungssaldo	—	—	—	—	-9,7	+3,2	—	-6,5	—	+40,0	—	-30,7	-2,8

Nettodefizit laut
Bundesvor-
anschlag
1980

*) Kreditunternehmungen, Vertragsversicherungsunternehmen und Oesterreichische Nationalbank.

Gemäß der Empfehlung des Kapitalmarktausschusses betreffend das Emissionsvolumen 1980 ergibt sich ein Nettoemissionsvolumen in Höhe von 47,1 Mrd S gegenüber 68,1 Mrd S 1979. Dieses resultiert neben den Nettoemissionen des Bundes aus einer Nettoumlaferhöhung der eigenen Emissionen der Finanzierungsinstitute in Höhe von 26,1 Mrd S, der sonstigen öffentlichen Haushalte von 2,1 Mrd S, Nettoemissionen ausländischer Emittenten von 0,9 Mrd S und einer Reduktion des Umlaufes der Rentenwerte privater Nichtbanken um 0,5 Mrd S. Gemäß der Prognose des Kapitalmarktausschusses werden die Finanzierungsinstitute (Kreditunternehmungen, Vertragsversicherungen und Oesterreichische Nationalbank) ihre Portefeuilles um 25,6 Mrd S (1979 28,8 Mrd S) erhöhen. Bei den Wertpapierbeständen der OeNB aus Offenmarkttransaktionen wurde ein Zuwachs von 1 Mrd S angenommen. Die Nachfrage der privaten Anleger nach Rentenwerten dürfte durch die hohen Zeichnungen im Vorjahr sowie im April und Mai dieses Jahres großteils gesättigt sein, sodaß sich unter zusätzlicher Berücksichtigung der hohen Konsumneigung die Wertpapierkäufe der Haushalte und Unternehmungen 1980 auf 20,5 Mrd S (1979 41,6 Mrd S) reduzieren dürften. Insgesamt ergibt sich aufgrund dieser Prognose für die Gesamteinlagen plus aufgenommene Gelder plus Wertpapierbesitz der privaten Nichtbanken ein Zuwachs von 84,0 Mrd S oder 10,7%. Dies bedeutet eine deutliche Reduzierung gegenüber dem Vorjahr (92,9 Mrd S oder rund 13,6%).

Der Zuwachs an Direktkrediten dürfte infolge der Ergebnisse der letzten Monate und der erwarteten Anspannung der Finanzmärkte gegenüber dem Vorjahr wieder sinken. Angesichts dieser Tendenzen wurde eine Verringerung des Zuwachses der Direktkredite der privaten Nichtbanken auf 69,0 Mrd S (1979 79,1 Mrd S) und eine Inanspruchnahme durch die sonstigen öffentlichen Haushalte mit 8,0 Mrd S in etwa gleicher Höhe wie im Vorjahr angenommen. Der Gesamtzuwachs der Direktkredite wurde mit 80,0 Mrd S oder 11,7% angesetzt.

Für den Banknoten- und Scheidemünzenumlauf wurde mit 7,0 Mrd S oder 8,2% ein deutlich höherer Zuwachs (1979: 5,4 Mrd S oder 6,8%), für die Verschuldung der Kreditunternehmungen bei der OeNB in Form von Rediskonten und Lombarden mit einem Zuwachs von 1,0 Mrd S ein annähernd unveränderter Jahresendstand angenommen. Der Zuwachs bei den Darlehen der öffentlichen Haushalte sowie der Bilanzsumme der Finanzierungsinstitute wurde entsprechend dem Trend der letzten Jahre extrapoliert, da sich hier nur wenige Anhaltspunkte für eine eingehende Schätzung finden. Für die Versicherungsanlagen sowie die Anteilswerte, Beteiligungen und Investmentzertifikate wurde von einer Erhöhung in ähnlichem Ausmaß wie im Jahr 1979 ausgegangen.

Die Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland wurden im Sinn der Prognose des Wirtschaftsforschungsinstitutes für 1980 und, wie schon erwähnt, unter der Annahme angesetzt, daß die Abflüsse über die Leistungsbilanz großteils durch Kapitalimporte kompensiert werden. Der der Kapitalbilanz zugerechnete Teil der Statistischen Differenz dürfte sich 1980 wieder leicht auf 8,0 Mrd S erhöhen, sodaß sich Nettokapitalzuflüsse in Höhe von 40,0 Mrd S ergeben.

Der Schätzung für 1980 liegen folgende Werte der Prognose des Wirtschaftsforschungsinstitutes vom Juni 1980 zugrunde:

	Zuwachs in % (nominell)
Bruttoinlandsprodukt	8,0
Nettomasseneinkommen	6,0
Privater Konsum	8,25
Bruttoanlageinvestitionen	13,0

4.3 Folgerungen für den Finanzierungsspielraum im Inland

Die inländische Liquiditätssituation wird 1980 durch eine niedrigere Geldkapitalbildung der Privaten und höhere Devisenabflüsse über die Leistungsbilanz geprägt sein. Unter der Voraussetzung einer entsprechenden Geldpolitik und infolge der derzeit gegebenen Liquiditätsverknappung sollten die zinsinduzierten Abflüsse über die Kapitalbilanz zum Stillstand kommen. Dennoch lassen diese Tendenzen erwarten, daß der Finanzierungsspielraum im Inland im Jahr 1980 eng sein wird.

5 STAATSVERSCHULDUNG IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

Als Folge des Konjunktureinbruchs Mitte der siebziger Jahre, der weiterhin unsicheren Nachfrageentwicklung in den Industrieländern und der in einigen Staaten anhaltend hohen Inflationsraten hat die öffentliche Verschuldung seit 1973 international beträchtlich zugenommen.

Bemühungen der Wirtschaftspolitik um eine die weiterhin schwache private Nachfrage kompensierende Fiskalpolitik einerseits sowie die in den meisten Ländern reduzierten Möglichkeiten einer flexiblen Ausgaben- und Einnahmenpolitik der öffentlichen Hand ließen nur in einzelnen Staaten einen Abbau der Defizite auf das Niveau vor 1974 zu. Die Verschuldung der öffentlichen Hand insgesamt sowie des Zentralstaates pro Kopf der Bevölkerung hat sich dementsprechend in den hier verglichenen Ländern mit Ausnahme der Verschuldung des Zentralstaates in der Schweiz seit 1973 ständig erhöht. Dabei hatte Österreich noch vor der Bundesrepublik Deutschland und Schweden die stärksten relativen Zuwächse im Zeitraum 1970 bis 1978 zu verzeichnen.

Tabelle 32: Verschuldung des Zentralstaates pro Kopf der Bevölkerung in öS 1 000,- ¹⁾

Jahresende	BRD	Großbritannien	Schweden	Schweiz	USA	Österreich
1973	7,1	18,6	18,9	9,9	27,7	7,5
1974	8,4	22,6	22,6	12,1	28,8	8,2
1975	12,6	26,4	26,8	15,4	34,1	13,4
1976	15,0	30,1	29,3	20,0	38,4	17,8
1977	17,6	34,9	35,3	20,5	41,7	21,9
1978	20,8	41,1	47,2	20,2	44,4	26,5
1979	23,8			20,2		30,8

Quelle: Finanzbericht der BRD, Prognos, BMF, OECD, Statistisches Jahrbuch 1979, Expertengruppe der Eidgenössischen Finanzverwaltung, eigene Berechnungen.

In absoluten Beträgen lag die Verschuldung des Bundes pro Kopf der Bevölkerung in Österreich 1978 mit rund 27 000 S im Mittelfeld der sechs Staaten. Deutlich höher lagen die Quoten mit jeweils über 40 000 S in Schweden, den USA und Großbritannien. Im Vergleichszeitraum ergaben sich erhebliche Verschiebungen in der Reihung nach der Höhe der pro-Kopf-Verschuldung des Zentralstaates nur bei den Raten in Schweden, das 1976 die dritthöchste und 1978 die höchste Rate aufwies, und bei jener der Schweiz, die sich seit 1973 vom Mittelfeld auf die geringste im Jahr 1978 reduzierte. Im Jahr 1979, für das für die meisten Länder noch keine Daten vorliegen, lag die Verschuldung des Bundes pro Kopf der Bevölkerung in Österreich bei knapp 31 000 S (Tabelle 32).

Tabelle 33: Öffentliche Verschuldung pro Kopf der Bevölkerung in öS 1 000,- ²⁾

	BRD	Großbritannien	Schweden	Schweiz	USA	Österreich
1973	19,0	29,2	29,5	56,3	39,7	12,6
1974	20,8	31,8	33,4	63,3	42,0	14,5
1975	29,1	35,3	38,7	71,3	47,4	20,9
1976	33,9	40,4	42,0	80,0	52,6	26,4
1977	37,9	43,5	48,7	81,4	56,6	31,8
1978 ³⁾	43,0	48,9	61,4	82,5	61,3	37,9

Als Folge der unterschiedlichen Aufgabenbereiche in den einzelnen Staaten ergibt sich eine differierende Bedeutung des Zentralstaates. Dies soll hier durch einen Vergleich der Verschuldung des Zentralstaates und der Verschuldung der Gebietskörperschaften insgesamt pro Kopf der Bevölkerung in Tabelle 32 und Tabelle 33 deutlich gemacht werden. Die föderalistische Struktur der Schweiz und die zentrale Bedeutung des Bundes in Österreich bewirken hier die stärksten Verschiebungen. Allerdings ist der Vergleich der Größenordnung der Verschuldung in den einzelnen Staaten auch noch infolge anderer Faktoren problematisch. Von der historischen Ausgangslage her haben nur die Bundesrepublik Deutschland und Österreich keine (oder kaum) Vorkriegsschulden abzubauen, Schweden und die Schweiz hatten infolge ihrer Neutralität keine so schwerwiegenden Belastungen der öffentlichen Haushalte in den Jahren 1938 bis 1945 wie Großbritannien oder die USA. Eine weitere österreichische Besonderheit ist die Einbeziehung von Betrieben in den öffentlichen Haushalt, die per Saldo Defizite aufweisen, die den Bundeshaushalt belasten.

¹⁾ Umrechnung mit Devisenmittelkursen zum Jahresende 1979.
²⁾ Für Bund, Länder und Gemeinden, Umrechnung mit Devisenmittelkursen zum Jahresende 1979.
³⁾ Teilweise geschätzt.

Die gesamte öffentliche Verschuldung pro Kopf der Bevölkerung betrug 1978 in Österreich rund 38 000 S und lag damit unter jener der verglichenen Staaten. Die mit großem Abstand höchste Quote verzeichnete die Schweiz mit über 80 000 S, in Schweden und den USA lag sie knapp über 60 000 S und in Großbritannien etwas unter 50 000 S. Die Bundesrepublik Deutschland verzeichnete immerhin eine Verschuldung der öffentlichen Hand von 43 000 S je Einwohner. Im Gegensatz zur Verschuldung des Zentralstaates pro Kopf der Bevölkerung ergaben sich bei der Gesamtverschuldung pro Kopf keine wesentlichen Verschiebungen zwischen den einzelnen Staaten.

Tabelle 34: Veränderung der öffentlichen Verschuldung in % gegenüber dem Vorjahresende

	BRD		Großbritannien		Schweden		Schweiz		USA		Österreich	
	Bund	Gesamt	Bund	Gesamt	Bund	Gesamt	Bund	Gesamt	Bund	Gesamt	Bund	Gesamt
1974	17,4	9,4	22,0	8,9	20,9	14,9	22,0	12,3	4,9	6,6	9,1	14,6
1975	50,5	39,4	16,3	10,7	18,5	15,9	27,0	12,7	19,3	13,7	63,5	44,2
1976	18,3	16,0	13,8	14,4	9,4	8,5	27,6	10,6	13,3	11,5	33,3	26,3
1977	17,0	11,4	16,1	7,7	21,9	17,2	2,5	1,7	9,6	8,8	23,0	20,4
1978	18,2	13,4	17,5	12,1	33,9	26,1	-1,2	1,4	7,2	8,8	21,0	19,2
1979	14,1										15,9	

Die relativ stärksten jährlichen Erhöhungen der öffentlichen Verschuldung fanden im Jahr 1975 in Österreich mit 63,5% (Bund) bzw. 44,2% (Gesamtverschuldung) und in der Bundesrepublik Deutschland mit 50,5% bzw. 39,4% statt, woraus allerdings in erster Linie die niedrige Ausgangsbasis der Verschuldung in diesen beiden Ländern ersichtlich ist.

Die international zeitlich auseinanderklaffenden Entwicklungen der öffentlichen Verschuldung seit Beginn der siebziger Jahre sind vor allem vor dem Hintergrund national unterschiedlicher Konjunkturentwicklungen sowie Konjunkturpolitik zu sehen. Die stärksten Konjunkturreinbrüche sowie die deutlichste Erhöhung der Bruttodefizite und der Verschuldung der öffentlichen Hand fanden nicht in allen Ländern gleichzeitig im Jahr 1975 statt. In Großbritannien war der Konjunkturreinbruch mit dem Sinken des realen BIP bereits 1974 eingetreten und setzte sich noch 1975 fort, während die Schweiz 1975 und 1976 Wachstumsrückgänge verzeichnen mußte. Schweden konnte noch bis 1976 reale Wachstumszuwächse erreichen, hatte aber 1977 einen Konjunkturreinbruch hinzunehmen und die kompensatorische staatliche Nachfrage wurde erst 1978 am stärksten eingesetzt.

Entsprechend uneinheitlich entwickelte sich die öffentliche Verschuldung gemessen am BIP. Einigen Staaten wie Großbritannien, Schweden, der Schweiz und den USA gelang es seit 1974/1975 ihre Verschuldungsquoten kurzfristig zu senken, eine längerfristige Reduktion fand in keinem der verglichenen Länder statt.

Tabelle 35: Verschuldung des Zentralstaates in % des BIP

	BRD	Großbritannien	Schweden	Schweiz	USA	Österreich
1973	6,7	52,1	23,4	6,3	36,1	10,5
1974	7,3	56,1	24,9	7,1	35,0	10,0
1975	10,5	52,1	25,6	9,1	38,5	15,3
1976	11,4	49,8	24,9	11,4	39,3	18,4
1977	12,5	50,5	27,9	11,4	38,8	20,8
1978	13,8	52,0	33,3	10,9	37,3	23,6
1979	14,6					25,2

Die Quote der Verschuldung des Bundes am BIP in Österreich lag 1978 mit 23,6% ebenso wie die pro-Kopf-Verschuldung größenordnungsmäßig im Mittelfeld der Vergleichsländer. Niedrigere Anteile verzeichneten die Schweiz (rund 11%) und die Bundesrepublik Deutschland (rund 14%); höhere Großbritannien (52%), die USA (rund 37%) und Schweden (rund 33%). 1979 lag der Anteil der Verschuldung des Bundes am BIP in Österreich bei 25,2%.

Tabelle 36: Öffentliche Verschuldung ¹⁾ in % des BIP

	BRD	Großbritannien	Schweden	Schweiz	USA	Österreich
1973	17,8	81,9	36,4	35,7	51,8	17,8
1974	18,2	78,8	36,9	36,9	51,1	17,8
1975	24,2	69,6	37,0	41,9	53,5	24,0
1976	25,8	66,9	35,8	45,7	53,8	27,3
1977	27,0	62,9	38,6	45,3	52,8	30,2
1978	28,5	61,9	43,3	44,3	51,4	33,8

Der Anteil der Gesamtverschuldung am BIP lag 1978 im Gegensatz zur pro-Kopf-Gesamtverschuldung infolge der höheren BIP-pro-Kopf-Quote in der Bundesrepublik Deutschland mit rund 28% unter jenem in Österreich von rund 34%. Die übrigen Staaten erreichten Anteile von über 40% (Schweden und die Schweiz), rund 51% (USA) und knapp 62% (Großbritannien). Auffallend ist im Vergleich der pro-Kopf-Quoten mit den Anteilen am BIP, daß die Unterschiede in der Wertschöpfung (in Relation zur Bevölkerung) sich besonders in Großbritannien, Schweden und der Schweiz in deutlichen Veränderungen der Relationen der Kennzahlen für die öffentliche Verschuldung niederschlugen.

Tabelle 37: Öffentliche Verschuldung in Österreich, Bundesrepublik Deutschland und Schweiz 1973 bis 1977 – Verteilung auf Gebietskörperschaften

	1973						1974					
	Österreich Mrd S	%	BRD Mrd DM	%	Schweiz Mrd sfr	%	Österreich Mrd S	%	BRD Mrd DM	%	Schweiz Mrd sfr	%
Bund	56,3	59,2	61,4 ⁴⁾	37,5	8,2	17,7	61,4	56,3	72,1 ⁴⁾	40,2	10,0	19,2
Länder	5,0	5,3	39,5	24,1	16,2	34,9	6,4	5,9	47,3	26,4	18,1	34,7
Gemeinden	33,8 ²⁾	35,5	63,0	38,4	22,0	47,4	41,2 ²⁾	37,8	59,9	33,4	24,0	46,1
Gesamt	95,1	100,0	163,9	100,0	46,4	100,0	109,0	100,0	179,3	100,0	52,1	100,0

	1975						1976					
	Österreich Mrd S	%	BRD Mrd DM	%	Schweiz Mrd sfr	%	Österreich Mrd S	%	BRD Mrd DM	%	Schweiz Mrd sfr	%
Bund	100,4	63,9	108,5 ⁴⁾	43,4	12,7	21,6	133,8	67,4	128,4 ⁴⁾	44,3	16,2	25,0
Länder	8,0	5,1	67,0	26,8	20,0	34,1	10,2	5,1	81,8	28,2	21,6	33,3
Gemeinden	48,8 ²⁾	31,0	74,4	29,8	26,0	44,3	54,5 ²⁾	27,5	79,8	27,5	27,0	41,7
Gesamt	157,2	100,0	249,9	100,0	58,7	100,0	198,5	100,0	290,0	100,0	64,8	100,0

	1977						1978					
	Österreich Mrd S	%	BRD Mrd DM	%	Schweiz Mrd sfr	%	Österreich Mrd S	%	BRD Mrd DM	%	Schweiz Mrd sfr	%
Bund	164,6	68,9	150,2 ⁴⁾	46,5	16,6	25,1	199,2	69,9	177,5 ⁴⁾	48,5	16,4	24,5
Länder	13,1	5,5	89,6	27,7	22,9	34,7	16,8	5,9	102,1	27,8	23,5	35,1
Gemeinden	61,3 ²⁾	25,6	83,3	25,8	26,5	40,2	68,9 ²⁾	24,2	86,7	23,7	27,0 ³⁾	40,4
Gesamt	239,0	100,0	323,1	100,0	66,0	100,0	284,9	100,0	366,3	100,0	66,9	100,0

Die Problematik des Vergleichs von pro-Kopf-Quoten und Anteilen am BIP zur Beurteilung der öffentlichen Verschuldung und der Fiskalpolitik läßt sich anhand einer Gegenüberstellung der Verschuldungsstruktur in Österreich, der Bundesrepublik Deutschland und der Schweiz verdeutlichen (Tabelle 37):

Ist in Österreich der Bund der größte der öffentlichen Haushalte, auf den die meisten wirtschaftlichen Agenden fallen und sind die Länder und die Gemeinden mit geringerem konjunkturpolitischen Spielraum ausgestattet, so drückt sich die stärker föderalistisch ausgeprägte Wirtschaftsstruktur der Schweiz und der Bundesrepublik Deutschland auch in der Verteilung der öffentlichen Verschuldung auf die Gebietskörperschaften aus. Ende 1978 betrug der Anteil des Bundes in Österreich rund 70% der gesamten öffentlichen Verschuldung, in der Bundesrepublik Deutschland etwas unter 50% und in der Schweiz nur rund 25%. Vor allem die Länder, in der Schweiz aber auch die Gemeinden, tragen in weit größerem Ausmaß zur Gesamtverschuldung bei als in Österreich.

¹⁾ Für Bund, Länder und Gemeinden.

²⁾ Inklusive Wien.

³⁾ Schätzung.

⁴⁾ Ohne Lastenausgleichsfonds und ERP-Sondervermögen, bereinigt um die Verschuldung untereinander.

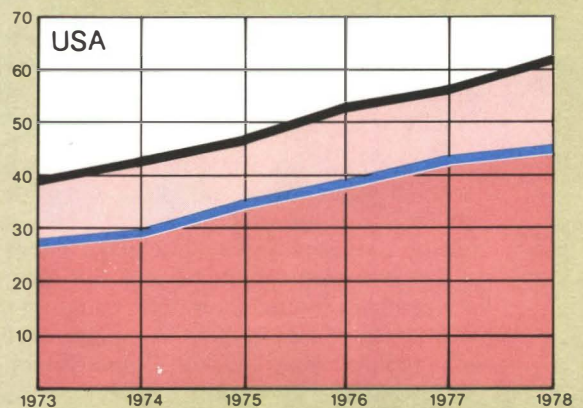
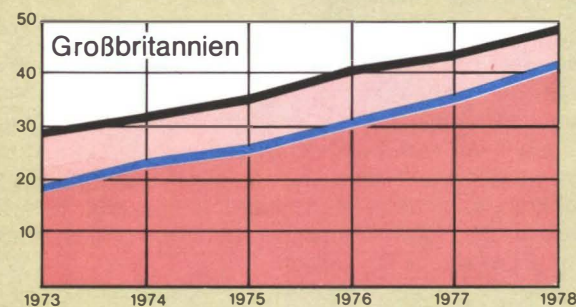
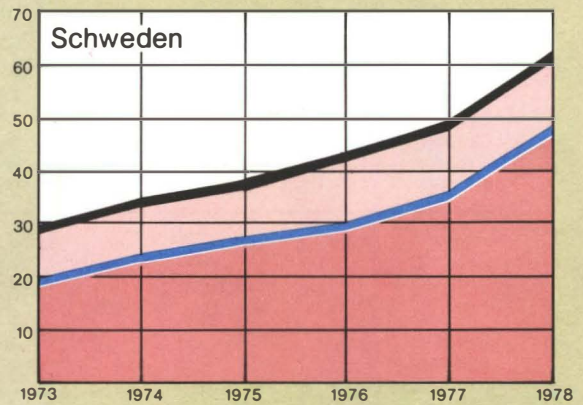
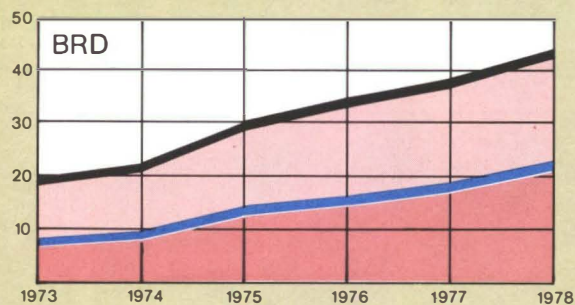
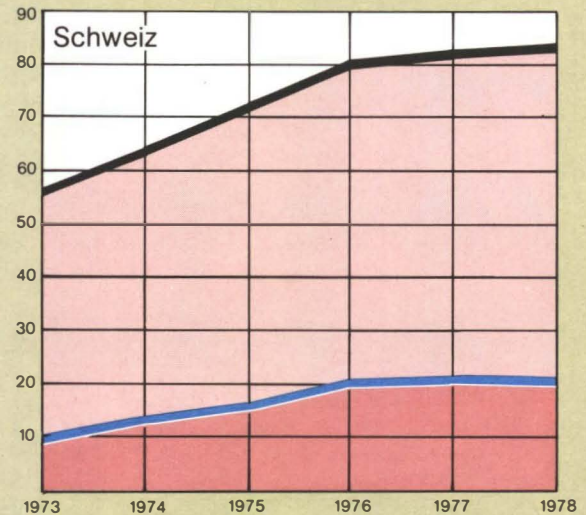
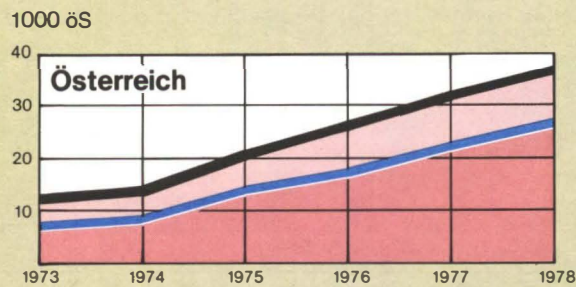
Staatsverschuldung im internationalen Vergleich

Grafik 3

Verschuldung pro Kopf der Bevölkerung in 1.000 öS

— öffentliche Verschuldung — Verschuldung des Zentralstaates

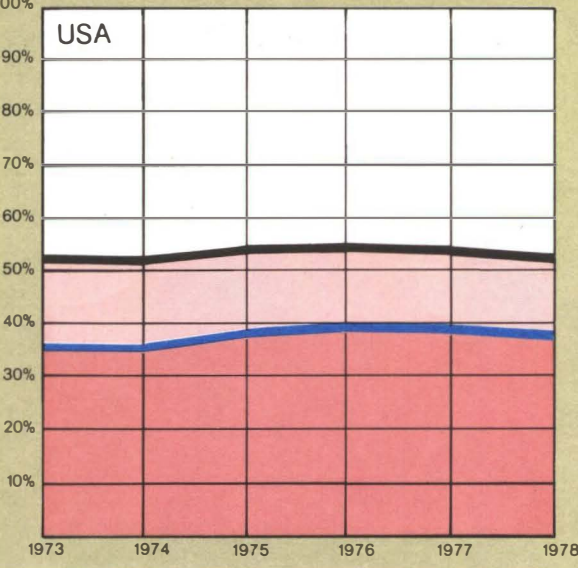
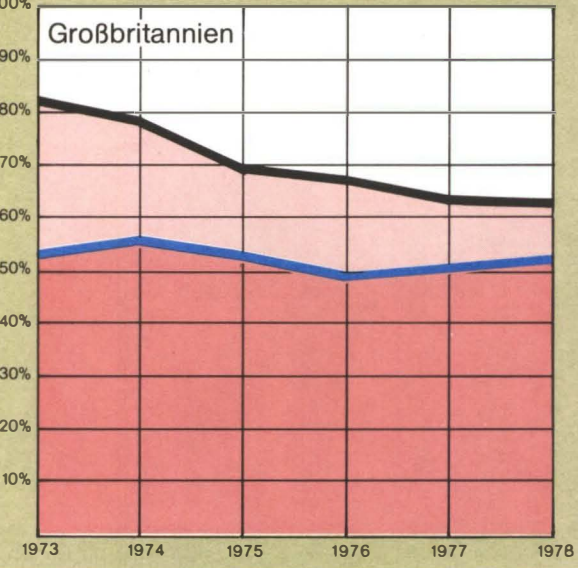
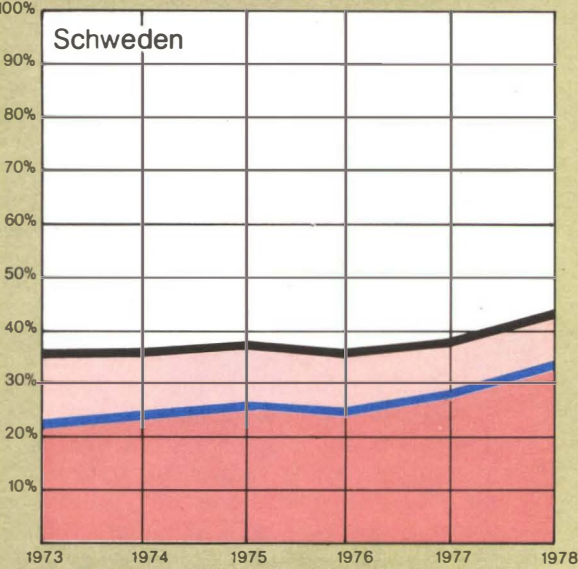
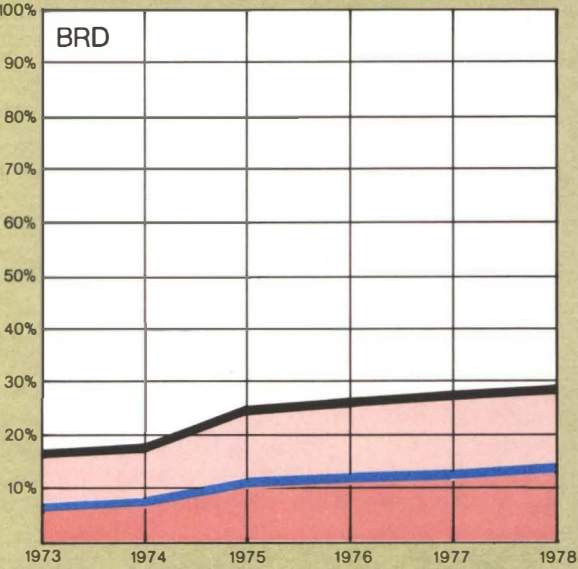
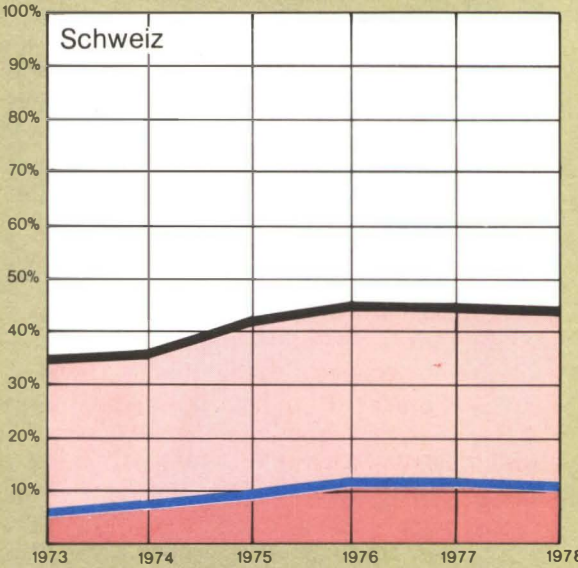
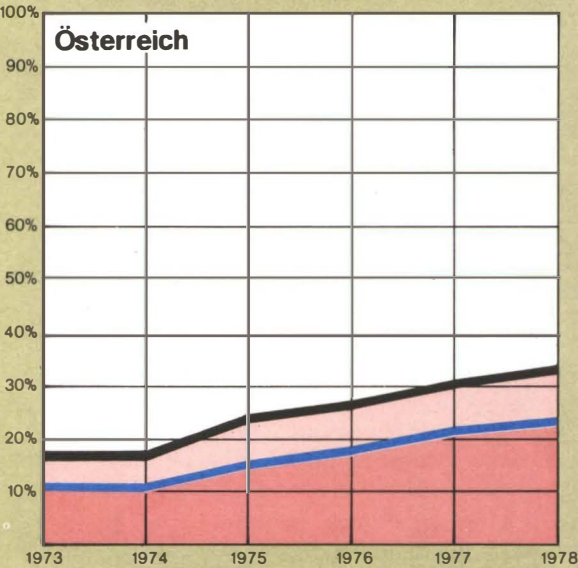
Grafik 3 zeigt die Zunahme der Staatsverschuldung pro Kopf der Bevölkerung, die seit 1974 in allen verglichenen Ländern eingetreten ist. Die Entwicklung der Staatsverschuldung in % des BIP (Grafik 4) verläuft dagegen flacher. Dies ist darauf zurückzuführen, daß gleichzeitig mit der zunehmenden Verschuldung seit dem Konjunkturreinbruch 1975, in den meisten Ländern wieder ein stärkeres Wachstum des nominellen BIP eingetreten ist.



Grafik 4

Verschuldung in % des Bruttoinlandsproduktes

— öffentliche Verschuldung — Verschuldung des Zentralstaates



Im Gegensatz zu Österreich und der Bundesrepublik Deutschland war die Schweiz nach 1945 mit Schulden aus der Zeit vor dem Kriegsende belastet und die Schweizer öffentlichen Haushalte trieben die Defizitfinanzierung auch in den sechziger Jahren kräftig voran. Die Einbeziehung von Betrieben in den Bundeshaushalt ist hingegen eine österreichische Besonderheit. In der Bundesrepublik Deutschland und in der Schweiz sind Betriebe wie die Bahn nicht im Bundesbudget geführt.

Das Defizit der Bundesbetriebe betrug in Österreich zwischen 1973 und 1978 insgesamt rund 53 Mrd S. Die einer Subvention entsprechenden Abgeltungen an die Bundesbetriebe aus dem Bundeshaushalt, die sich im gleichen Zeitraum auf knapp 40 Mrd S beliefen, sind hier ebensowenig berücksichtigt wie Zinsenzahlungen für Finanzschulden, da man davon ausgehen kann, daß Betriebe wie Post und Bahn auch in anderen Ländern erheblich gefördert werden. Vor dem Jahr 1973 lag das Defizit der Bundesbetriebe regelmäßig über dem Nettodefizit des Bundeshaushaltes, sodaß die mit anderen Ländern vergleichbare Finanzschuld des Bundes nahe bei Null zu liegen gekommen wäre.

In allen drei Ländern ist als gemeinsames ausgeprägtes Charakteristikum eine starke Strukturverschiebung in Richtung eines größeren Anteils der Verschuldung des Zentralhaushaltes seit 1974 zu beobachten. Sowohl in Österreich als auch in der Bundesrepublik Deutschland und in der Schweiz kam dem Bund die Funktion der Kompensation des Nachfrageausfalles seit 1974 zu, während vor allem die Gemeinden ihre Haushaltspolitik kaum an der Konjunktursituation orientieren konnten.

- In Österreich fiel der Anteil der Gemeinden an der Gesamtverschuldung kontinuierlich von rund 35% auf knapp 25%. Die Länderanteile sanken 1975, stagnierten 1976 und stiegen bis 1978 wieder auf das Niveau von 1974. Der Bund wies in allen Jahren seit 1975 eine überdurchschnittliche Zuwachsrate der Verschuldung auf und sein Anteil erhöhte sich von knapp 60% auf rund 70%.
- In der Bundesrepublik Deutschland vergrößerte sich der Anteil des Bundes an der Gesamtverschuldung seit 1973 von rund 40% kontinuierlich bis auf etwas unter 50% im Jahr 1978. Die etwas stärkere konjunkturpolitische Relevanz der Länderhaushalte als in den anderen Staaten drückt sich in einer Steigerung ihres Anteils an der Gesamtverschuldung von rund 24% 1974 auf 28% im Jahr 1976 aus. (Die Bundesrepublik Deutschland hatte bereits 1974 nur eine Wachstumsrate des realen BIP von 0,5% aufzuweisen, während Österreich und die Schweiz noch ein reales Wachstum von 4,1% bzw. 1,5% erreichen konnten.) Die Anteile der Gemeinden sanken seit 1973 von knapp 40% auf unter 25%.
- Der Zentralhaushalt in der Schweiz hat mit Abstand den geringsten Anteil an der öffentlichen Verschuldung. Er erhöhte sich von rund 18% 1973 auf 25% 1976 und stagnierte seither. Die Gemeinden haben ihren Anteil kontinuierlich verringert, die Kantone verschuldeten sich bis 1976 unterdurchschnittlich, seither überdurchschnittlich im Verhältnis zum Zuwachs der Gesamtverschuldung der öffentlichen Haushalte.

Mit Ausnahme der Länderhaushalte in der Bundesrepublik Deutschland, die sich deutlich antizyklisch verschuldeten, wurde die kompensatorische Fiskalpolitik in den drei Ländern seit dem letzten Konjunktureinbruch zum überwiegenden Teil vom Zentralhaushalt getragen. In Österreich und in der Bundesrepublik Deutschland liegt die Ursache dafür vorwiegend in der Aufgaben- und Kompetenzverteilung, in der Schweiz dürften jedoch politische Motive ausschlaggebend sein, da infolge der stark föderalistisch geprägten Wirtschaftsstruktur die meisten konjunkturereagiblen Ausgaben den Ländern (Kantonen) und Gemeinden zukommen, diese sich jedoch vor allem in den siebziger Jahren soweit als möglich am Prinzip des ausgeglichenen Budgets orientierten.

Der konjunkturpolitisch bedeutsamste Haushalt, der Bundeshaushalt, hat in Österreich ein wesentlich stärkeres Gewicht als in den beiden anderen Ländern.

ANHANG

A 1 SEIT DEM ERSCHEINEN DES LETZTEN BERICHTES ERGANGENE EMPFEHLUNGEN DES STAATSSCHULDENAUSSCHUSSES

ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

Empfehlung des Ausschusses für die Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld zur Budgetfinanzierung 1980

Beschlossen in der Sitzung des Staatsschuldenausschusses vom 8. November 1979 und genehmigt in der Sitzung des Verwaltungsrates der Österreichischen Postsparkasse vom 14. Dezember 1979.

Empfehlung zur Budgetfinanzierung 1980

Die seit Ende des ersten Semesters 1979 zu beobachtende Liquiditätsanspannung im Inland wird sich im Jahr 1980 fortsetzen. Die Geldkapitalbildung im Inland dürfte infolge des – nach den vorliegenden Wirtschaftsprognosen – geringeren Realeinkommenszuwachses 1980 weniger wachsen als 1979. Andererseits ist eine stärkere Zunahme der Kredite an private Haushalte und Unternehmungen kaum zu erwarten und der Finanzierungsbedarf des Bundes wird aufgrund des veranschlagten Nettodefizits geringer ausfallen als 1979.

Der größte Teil des Budgetdefizits wird daher auch 1980 im Inland finanziert werden können. Das Ausmaß der Auslandskreditaufnahmen des Bundes sollte 1980 das Volumen des heurigen Jahres aus zwei Gründen nicht übersteigen: einerseits werden die Finanzierungskosten im Ausland aufgrund der in vielen Ländern restriktiven Geldpolitik hoch sein, andererseits sollten weitere langfristige Belastungen der österreichischen Zahlungsbilanz so gering wie möglich gehalten werden. Der Zeitpunkt der Schilling-Abrechnung derartiger Kreditaufnahmen sollte, sofern es das Kassenerfordernis gestattet, vorwiegend auf die kompensatorische Wirkung der Kapitalimporte auf die Leistungsbilanzabgänge abgestellt werden.



ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

Empfehlung des Ausschusses für die Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld zur Budgetfinanzierung 1980

Beschlossen in der Sitzung des Staatsschuldenausschusses vom 23. April 1980 und genehmigt in der Sitzung des Verwaltungsrates der Österreichischen Postsparkasse vom 5. Mai 1980.

Empfehlung zur Budgetfinanzierung 1980

Auf den internationalen Geld- und Kapitalmärkten zeichnet sich derzeit ein Rückgang der Zinsen ab. Die längerfristigen Zinssätze geben auf den wichtigsten Finanzmärkten, wie den USA und der Bundesrepublik Deutschland, wieder leicht nach. Das Ausmaß und die Dauer der Richtungsänderung der internationalen Zinsentwicklung ist allerdings noch nicht absehbar. Es ist daher weiterhin mit einem relativ hohen Zinsniveau im Ausland zu rechnen.

Die ausgezeichneten Absatzergebnisse der im April mit einem Nominalzinssatz von 9,5% begebenen Anleihen sowie die erwähnte Tendenz auf den internationalen Märkten lassen erwarten, daß auch in Österreich der Höhepunkt der Zinsentwicklung erreicht wurde. Die Ausstattung der letzten Bundesanleihe hat sich zur Brechung des Attentismus als notwendig erwiesen, jedoch sollte die langfristige Bindung an das derzeit hohe Zinsniveau vom Bund aus Gründen der Budgetbelastung künftiger Jahre vermieden werden.

Der Staatsschuldenausschuß empfiehlt daher, derzeit stärkeren Gebrauch von kurzfristigen Verschuldungsformen (ein bis drei Jahre) zu machen. Dies bietet den doppelten Vorteil, daß bei Konsolidierung

- a) voraussichtlich ein niedrigerer langfristiger Zinssatz realisiert werden kann und
- b) durch Wahl zwischen Verschuldung im In- und Ausland zusätzlich Aspekte der inländischen Liquiditätsversorgung berücksichtigt werden können.

Als Projekt auf Sicht empfiehlt der Staatsschuldenausschuß dem Bund, zu prüfen, einen Teil seiner Schuldaufnahmen am inländischen Kapitalmarkt in Form von Daueremissionen zu begeben. Das hierbei auf Jahresbasis festzulegende Volumen wäre in Emissionsreihen entsprechend den Kalendermonaten zu zerlegen. Der Kapitalmarktausschuß hätte für die Verzinsung dieser Reihen eine monatliche Empfehlung abzugeben.

A 2 TABELLENANHANG**A 2.1 Finanzschuld des Bundes 1974–1979 (Beträge in Mio S)**

	31. 12. 1974		Zugang ¹⁾ Abgang ¹⁾		Veränderung 1974/75		31. 12. 1975	
	absolut	%	1975	1975	absolut	%	absolut	%
Inland								
Anleihen	19 102,1	31,1	8 700,0	2 673,0	+ 6 027,0	+ 31,6	25 129,1	25,1
Bundesobligationen	3 035,0	4,9	7 659,0	368,3	+ 7 290,7	+ 240,2	10 325,7	10,3
Schatzscheine	16 939,7	27,6	8 504,0	2 697,0	+ 5 807,0	+ 34,3	22 746,7	22,7
Versicherungsdarlehen	2 359,6	3,8	—	231,4	— 231,4	— 9,8	2 128,2	2,1
Bankendarlehen	864,6	1,4	2 060,0	208,5	+ 1 851,5	+ 214,1	2 716,1	2,7
Sonstige Kredite	1 457,2	2,4	80,6	298,4	— 217,8	— 14,9	1 239,4	1,2
Notenbankschuld	4 097,2	6,7	153,3	230,7	— 77,4	— 1,9	4 019,8	4,0
Summe Inland	47 855,4	77,9	27 156,9	6 707,3	+ 20 449,6	+ 42,7	68 305,0	68,1
Ausland								
Anleihen	2 803,8 ²⁾	4,6	2 931,1	251,2	+ 2 679,9	+ 95,6	5 483,7 ³⁾	5,5
Schuldverschreibungen	1 246,0	2,0	7 432,5	—	+ 7 432,5	+ 596,5	8 678,5	8,6
Schatzschein- und Schatz- wechselkredite	2 447,6	4,0	24,0	240,0	— 216,0	— 8,8	2 231,6	2,2
Sonstige Auslands kredite	7 042,2	11,5	8 955,3	329,1	+ 8 626,2	+ 122,5	15 668,4	15,6
Summe Ausland	13 539,6	22,1	19 342,9	820,3	+ 18 522,6	+ 136,8	32 062,2	31,9
Summe In- und Ausland	61 395,0	100,0	46 499,8	7 527,6	+ 38 972,2	+ 63,5	100 367,2	100,0

	31. 12. 1975		Zugang ¹⁾ Abgang ¹⁾		Veränderung 1975/76		31. 12. 1976	
	absolut	%	1976	1976	absolut	%	absolut	%
Inland								
Anleihen	25 129,1	25,1	11 000,0	3 433,3	+ 7 566,7	+ 30,1	32 695,8	24,4
Bundesobligationen	10 325,7	10,3	14 771,0	823,0	+ 13 948,0	+ 135,1	24 273,7	18,2
Schatzscheine	22 746,7	22,7	5 600,0	3 427,7	+ 2 172,3	+ 9,6	24 919,0	18,6
Versicherungsdarlehen	2 128,2	2,1	3 809,7	1 842,5	+ 1 967,2	+ 92,4	4 095,4	3,1
Bankendarlehen	2 716,1	2,7	5 615,7	332,9	+ 5 282,8	+ 194,5	7 998,9	6,0
Sonstige Kredite	1 239,4	1,2	67,4	310,6	— 243,2	— 19,6	996,2	0,7
Notenbankschuld	4 019,8	4,0	153,8	328,1	— 174,3	— 4,3	3 845,5	2,9
Summe Inland	68 305,0	68,1	41 017,6	10 498,1	+ 30 519,5	+ 44,7	98 824,5	73,9
Ausland								
Anleihen	5 483,7 ³⁾	5,5	1 722,3	779,8	+ 942,5	+ 17,2	6 426,2 ⁴⁾	4,8
Schuldverschreibungen	8 678,5	8,6	1 377,3	154,6	+ 1 222,7	+ 14,1	9 901,2	7,4
Schatzschein- und Schatz- wechselkredite	2 231,6	2,2	61,8	827,7	— 765,9	— 34,3	1 465,7	1,1
Sonstige Auslands kredite	15 668,4	15,6	3 115,8	1 619,4	+ 1 496,4	+ 9,6	17 164,8	12,8
Summe Ausland	32 062,2	31,9	6 277,2	3 381,5	+ 2 895,7	+ 9,0	34 957,9	26,1
Summe In- und Ausland	100 367,2	100,0	47 294,8	13 879,6	+ 33 415,2	+ 33,3	133 782,4	100,0

¹⁾ Inklusive Kursänderungen und Konversionen.²⁾ Davon Finanzschuld vor 1938 182,1 Mio S.³⁾ Davon Finanzschuld vor 1938 149,1 Mio S.⁴⁾ Davon Finanzschuld vor 1938 104,9 Mio S.

	31. 12. 1976		Zugang ¹⁾ Abgang ¹⁾		Veränderung 1976/77		31. 12. 1977	
	absolut	%	1977	1977	absolut	%	absolut	%
Inland								
Anleihen	32 695,8	24,4	10 500,0	3 863,1	+ 6 636,9	+ 20,3	39 332,7	23,9
Bundesobligationen	24 273,7	18,2	9 883,0	823,0	+ 9 060,0	+ 37,3	33 333,7	20,3
Schatzscheine	24 919,0	18,6	3 914,0	5 497,0	- 1 583,0	- 6,4	23 336,0	14,2
Versicherungsdarlehen	4 095,4	3,1	1 500,0	39,0	+ 1 461,0	+ 35,7	5 556,4	3,4
Bankendarlehen	7 998,9	6,0	3 120,0	116,0	+ 3 004,0	+ 37,6	11 002,9	6,7
Sonstige Kredite	996,2	0,7	85,1	160,1	- 75,0	- 7,5	921,2	0,5
Notenbankschuld	3 845,5	2,9	156,9	330,8	- 173,9	- 4,5	3 671,6	2,2
Summe Inland	98 824,5	73,9	29 159,0	10 829,0	+ 18 330,0	+ 18,6	117 154,5	71,2
Ausland								
Anleihen	6 426,2 ⁴⁾	4,8	3 774,0	470,0	+ 3 304,0	+ 51,4	9 730,2 ⁵⁾	5,9
Schuldverschreibungen	9 901,2	7,4	5 199,5	132,8	+ 5 066,7	+ 51,2	14 967,9	9,1
Schatzschein- und Schatz- wechselkredite	1 465,7	1,1	—	116,7	- 116,7	- 8,0	1 349,0	0,8
Sonstige Auslandskredite	17 164,8	12,8	5 701,7	1 487,1	+ 4 214,6	+ 24,6	21 379,4	13,0
Summe Ausland	34 957,9	26,1	14 675,2	2 206,6	+ 12 468,6	+ 35,7	47 426,5	28,8
Summe In- und Ausland	133 782,4	100,0	43 834,2	13 035,6	+ 30 798,6	+ 23,0	164 581,0	100,0

	31. 12. 1977		Zugang ¹⁾ Abgang ¹⁾		Veränderung 1977/78		31. 12. 1978	
	absolut	%	1978	1978	absolut	%	absolut	%
Inland								
Anleihen	39 332,7	23,9	12 500,0	4 084,1	+ 8 415,9	+ 21,4	47 748,6	24,0
Bundesobligationen	33 333,7	20,3	9 220,0	546,6	+ 8 673,4	+ 26,0	42 007,1	21,1
Schatzscheine	23 336,0	14,2	16 463,3	15 639,0	+ 824,3	+ 3,5	24 160,3	12,1
Versicherungsdarlehen	5 556,4	3,4	1 000,0	48,9	+ 951,1	+ 17,1	6 507,5	3,3
Bankendarlehen	11 002,9	6,7	3 450,0	87,8	+ 3 362,2	+ 30,6	14 365,1	7,2
Sonstige Kredite	921,2	0,5	101,6	177,0	- 75,4	- 8,2	845,8	0,4
Notenbankschuld	3 671,6	2,2	199,5	364,0	- 164,5	- 4,5	3 507,1	1,8
Summe Inland	117 154,5	71,2	42 934,4	20 947,4	+ 21 987,0	+ 18,8	139 141,5	69,9
Ausland								
Anleihen	9 730,2 ⁵⁾	5,9	2 307,8	896,7	+ 1 411,1	+ 14,5	11 141,3 ⁶⁾	5,6
Schuldverschreibungen	14 967,9	9,1	6 213,6	2 276,1	+ 3 937,5	+ 26,3	18 905,4	9,5
Schatzwechselkredite	1 349,0	0,8	38,4	368,8	- 330,4	- 24,5	1 018,6	0,5
Sonstige Auslandskredite	21 379,4	13,0	15 069,0	7 488,2	+ 7 580,8	+ 35,5	28 960,2	14,5
Summe Ausland	47 426,5	28,8	23 628,8	11 029,8	+ 12 599,0	+ 26,6	60 025,5	30,1
Summe In- und Ausland	164 581,0	100,0	66 563,2	31 977,2	+ 34 586,0	+ 21,0	199 167,0	100,0

	31. 12. 1978		Zugang ¹⁾ Abgang ¹⁾		Veränderung 1978/79		31. 12. 1979	
	absolut	%	1979	1979	absolut	%	absolut	%
Inland								
Anleihen	47 748,6	24,0	14 700,0	4 683,3	+ 10 016,7	+ 21,0	57 765,3	25,0
Bundesobligationen	42 007,1	21,1	11 555,0	3 054,3	+ 8 500,7	+ 20,2	50 507,8	21,9
Schatzscheine	24 160,3	12,1	14 387,0	13 534,0	+ 853,0	+ 3,5	25 013,3	10,8
Versicherungsdarlehen	6 507,5	3,3	2 250,0	116,9	+ 2 133,1	+ 32,8	8 640,6	3,7
Bankendarlehen	14 365,1	7,2	7 408,0	330,7	+ 7 077,3	+ 49,3	21 442,4	9,3
Sonstige Kredite	845,8	0,4	55,0	156,1	- 101,1	- 12,0	744,7	0,3
Notenbankschuld	3 507,1	1,8	114,2	490,8	- 376,6	- 10,7	3 130,5	1,4
Summe Inland	139 141,5	69,9	50 469,2	22 366,1	+ 28 103,1	+ 20,2	167 244,6	72,4
Ausland								
Anleihen	11 141,3 ⁶⁾	5,6	1 166,0	1 003,2	+ 162,8	+ 1,5	11 304,1 ⁷⁾	4,9
Schuldverschreibungen	18 905,4	9,5	4 331,8	1 680,3	+ 2 651,5	+ 14,0	21 556,9	9,3
Schatzwechselkredite	1 018,6	0,5	—	387,5	- 387,5	- 38,0	631,1	0,3
Sonstige Auslandskredite	28 960,2	14,5	5 003,1	3 800,8	+ 1 202,3	+ 4,2	30 162,5	13,1
Summe Ausland	60 025,5	30,1	10 500,9	6 871,8	+ 3 629,1	+ 6,0	63 654,6	27,6
Summe In- und Ausland	199 167,0	100,0	60 970,1	29 237,9	+ 31 732,2	+ 15,9	230 899,2	100,0

¹⁾ Inklusive Kursänderungen und Konversionen.

⁴⁾ Davon Finanzschuld vor 1938 104,9 Mio S.

⁵⁾ Davon Finanzschuld vor 1938 77,9 Mio S.

⁶⁾ Davon Finanzschuld vor 1938 48,0 Mio S.

⁷⁾ Davon Finanzschuld vor 1938 31,0 Mio S.

A 2.2 Finanzschuld der Länder 1974–1978 inklusive Wien (Beträge in Mio S)

Bundesland	1974		1975				1976			
	Stand 31. 12.		Veränderung		Stand 31. 12.		Veränderung		Stand 31. 12.	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%	absolut	%	absolut	%
Burgenland	202,2	1,0	+ 154,3	+76,3	356,5	1,5	+ 334,7	+93,3	691,2	2,5
Kärnten	296,1	1,5	+ 284,3	+96,0	580,4	2,5	+ 122,2	+21,0	702,6	2,5
Niederösterreich	1 400,5	7,3	+ 201,8	+14,4	1 602,3	6,8	+ 546,2	+34,1	2 148,5	7,6
Oberösterreich	536,6	2,8	+ 16,1	+ 3,0	552,7	2,3	+ 290,8	+52,6	843,5	3,0
Salzburg	294,6	1,5	+ 169,5	+57,5	464,1	2,0	+ 239,4	+51,6	703,5	2,5
Steiermark	2 069,0	10,7	+ 447,7	+21,6	2 516,7	10,6	+ 317,1	+12,6	2 833,8	10,0
Tirol	1 496,3	7,8	+ 259,6	+17,3	1 755,9	7,4	+ 450,8	+25,7	2 206,7	7,8
Vorarlberg	106,1	0,6	– 5,8	– 5,4	100,3	0,4	– 9,4	– 9,4	90,9	0,3
Wien	12 870,2	66,8	+ 2 891,0	+22,5	15 761,2	66,5	+ 2 246,0	+14,3	18 007,2	63,8
Summe Bundesländer ..	19 271,6	100,0	+ 4 418,5	+22,9	23 690,1	100,0	+ 4 537,8	+19,2	28 227,9	100,0

Bundesland	1977				1978			
	Veränderung		Stand 31. 12.		Veränderung		Stand 31. 12.	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%	absolut	%
Burgenland	+ 458,1	+66,3	1 149,3	3,3	+ 35,4	+ 3,1	1 184,7	2,8
Kärnten	+ 156,1	+22,2	858,7	2,5	+ 223,7	+ 26,1	1 082,4	2,6
Niederösterreich	+ 645,9	+30,1	2 794,4	8,1	+ 854,9	+ 30,6	3 649,3	8,7
Oberösterreich	+ 784,9	+93,1	1 628,4	4,7	+1 213,8	+ 74,5	2 842,2	6,7
Salzburg	+ 378,5	+53,8	1 082,0	3,1	+ 289,0	+ 26,7	1 371,0	3,2
Steiermark	+ 375,0	+13,2	3 208,8	9,2	+ 938,0	+ 29,2	4 146,8	9,9
Tirol	+ 78,2	+ 3,5	2 284,9	6,6	+ 20,1	+ 0,9	2 305,0	5,5
Vorarlberg	– 9,6	–10,6	81,3	0,2	+ 161,9	+199,1	243,2	0,6
Wien	+3 602,6	+20,0	21 609,8	62,3	+ 3 601,9	+ 16,7	25 211,7	60,0
Summe Bundesländer	+ 6 469,7	+22,9	34 697,6	100,0	+ 7 338,7	+ 21,2	42 036,3	100,0

Quelle: Gebarungsübersichten; Bundesministerium für Finanzen; eigene Berechnungen.

A 2.3 Finanzschuld der Gemeinden 1974–1978

Verschuldung nach Gemeindegrößen (Beträge in Mio S)

Gemeinden mit ... Einwohnern in Österreich	1974		1975				1976			
	Stand 31. 12.		Veränderung		Stand 31. 12.		Veränderung		Stand 31. 12.	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%	absolut	%	absolut	%
Gemeinden bis 20 000 ...	18 107,7	63,9	+ 3 286,0	+18,1	21 393,7	64,8	+ 2 593,0	+12,1	23 986,7	65,7
Gemeinden über 20 000 (ohne Wien)	10 214,6	36,1	+ 1 407,6	+13,8	11 622,2	35,2	+ 874,2	+ 7,5	12 496,4	34,3
Summe der Gemeinden (ohne Wien)	28 322,3	100,0	+ 4 693,6	+16,6	33 015,9	100,0	+ 3 467,2	+10,5	36 483,1	100,0

Gemeinden mit ... Einwohnern in Österreich	1977				1978			
	Veränderung		Stand 31. 12.		Veränderung		Stand 31. 12.	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%	absolut	%
Gemeinden bis 20 000	+ 3 109,8	+13,0	27 096,5	68,2	+ 2 633,0	+ 9,7	29 729,5	68,1
Gemeinden über 20 000 (ohne Wien)	+ 125,3	+ 1,0	12 621,7	31,8	+ 1 336,5	+10,6	13 958,2	31,9
Summe der Gemeinden (ohne Wien)	+ 3 235,1	+ 8,9	39 718,2	100,0	+ 3 969,5	+10,0	43 687,7	100,0

Quelle: Gebarungsübersichten; Bundesministerium für Finanzen; eigene Berechnungen.

Verschuldung nach Landeszugehörigkeit (Beträge in Mio S)

Gemeinden in Bundesländern	1974		1975				1976			
	Stand 31. 12.		Veränderung		Stand 31. 12.		Veränderung		Stand 31. 12.	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%	absolut	%	absolut	%
Burgenland	934,7	3,3	+ 168,3	+18,0	1 103,0	3,3	+ 488,4	+44,3	1 591,4	4,4
Kärnten	3 565,0	12,6	+ 346,5	+ 9,7	3 911,5	11,8	+ 337,2	+ 8,6	4 248,7	11,7
Niederösterreich	6 634,8	23,4	+1 756,8	+26,5	8 391,6	25,4	+ 632,7	+ 7,5	9 024,3	24,7
Oberösterreich	4 281,0	15,1	+ 632,8	+14,8	4 913,8	14,9	+ 555,8	+11,3	5 469,6	15,0
Salzburg	2 852,8	10,1	+ 319,3	+11,2	3 172,1	9,6	+ 303,6	+ 9,6	3 475,7	9,5
Steiermark	4 578,9	16,1	+ 495,7	+10,8	5 074,6	15,4	+ 458,1	+ 9,0	5 532,7	15,2
Tirol	4 126,8	14,6	+ 781,8	+18,9	4 908,6	14,9	+ 536,2	+10,9	5 444,8	14,9
Vorarlberg	1 348,4	4,8	+ 192,4	+14,3	1 540,8	4,7	+ 155,2	+10,1	1 696,0	4,6
Summe ohne Wien	28 322,4	100,0	+4 693,6	+16,6	33 016,0	100,0	+3 467,2	+10,5	36 483,2	100,0
Wien	12 870,2		+2 891,0	+22,5	15 761,2		+2 246,0	+14,3	18 007,2	
Summe mit Wien	41 192,6		+7 854,6	+18,4	48 777,2		+5 713,2	+11,7	54 490,4	

Gemeinden in Bundesländern	1977				1978			
	Veränderung		Stand 31. 12.		Veränderung		Stand 31. 12.	
	absolut	%	absolut	%	absolut	%	absolut	%
Burgenland	+ 545,3	+34,3	2 136,7	5,4	+ 147,7	+ 6,9	2 284,4	5,2
Kärnten	+ 264,8	+ 6,2	4 513,5	11,4	+ 204,6	+ 4,5	4 718,1	10,8
Niederösterreich	+ 445,4	+ 4,9	9 469,7	23,8	+1 889,6	+20,1	11 359,3	20,0
Oberösterreich	+ 827,9	+15,1	6 297,5	15,9	+ 43,5	+ 0,7	6 341,0	14,5
Salzburg	- 489,0	-14,1	2 986,7	7,5	+1 149,9	+38,5	4 136,6	9,5
Steiermark	+ 640,0	+11,6	6 172,7	15,5	+ 529,3	+ 8,6	6 702,0	15,4
Tirol	+ 806,5	+14,8	6 251,3	15,7	- 85,0	- 1,4	6 166,3	14,1
Vorarlberg	+ 194,1	+11,4	1 890,1	4,8	+ 89,9	+ 4,8	1 980,0	4,5
Summe ohne Wien	+3 235,0	+ 8,9	39 718,2	100,0	+3 969,5	+10,0	43 687,7	100,0
Wien	+3 602,6	+20,0	21 609,8		+3 601,9	+16,7	25 211,7	
Summe mit Wien	+6 837,6	+12,5	61 328,0		+7 571,4	+12,3	68 899,4	

Quelle: Geburungsübersichten, Bundesministerium für Finanzen; eigene Berechnungen.

A 2.4 Langfristige Verbindlichkeiten der Sonderfinanzierungsgesellschaften des Bundes und des Wasserwirtschaftsfonds 1974–1979 (Beträge in Mio S)

	Stand 31. 12.	davon				Brutto-schuld-aufnahme	Nettoveränderung *)		Stand 31. 12.
	1974	Inland absolut	Inland in %	Ausland absolut	Ausland in %		absolut	in %	1975
Wasserwirtschaftsfonds	1 953	1 953	100,0	—	—	200	- 178	- 9,1	1 775
Brenner Autobahn AG	2 577	1 643	63,8	934	36,2	323	+ 16	+ 0,6	2 593
Tauern Autobahn AG	5 716	4 444	77,8	1 272	22,2	2 268	+2 074	+ 36,3	7 790
IAKW-AG **)	877	55	6,3	822	93,7	792	+ 819	+ 93,4	1 696
Pyhrn Autobahn AG	796	796	100,0	—	—	515	+ 477	+ 59,9	1 273
Arlberg Straßentunnel AG ..	166	166	100,0	—	—	539	+ 539	+324,7	705
Summe	12 085	9 057	74,9	3 028	25,1	4 637	+3 747	+ 31,0	15 832

	Stand 31. 12.	davon				Brutto-schuld-aufnahme	Nettoveränderung *)		Stand 31. 12.
	1975	Inland absolut	Inland in %	Ausland absolut	Ausland in %		absolut	in %	1976
Wasserwirtschaftsfonds	1 775	1 775	100,0	—	—	1 000	+ 602	+33,9	2 377
Brenner Autobahn AG	2 593	1 660	64,0	933	36,0	—	- 260	-10,0	2 333
Tauern Autobahn AG	7 790	6 063	77,8	1 727	22,2	1 607	+1 200	+15,4	8 990
IAKW-AG **)	1 696	185	10,9	1 510	89,1	456	+ 413	+24,4	2 109
Pyhrn Autobahn AG	1 273	1 273	100,0	—	—	1 039	+ 953	+74,9	2 226
Arlberg Straßentunnel AG ..	705	705	100,0	—	—	700	+ 700	+99,3	1 405
Summe	15 832	11 661	73,7	4 170	26,3	4 802	+3 608	+22,8	19 440

*) Inklusive Kurswertänderungen bei der Auslandsschuld.

**) Internationales Amtssitz- und Konferenzzentrum in Wien, AG.

	Stand 31. 12. 1976	Inland		davon Ausland		Brutto- schuld- aufnahme	Nettoveränderung *)		Stand 31. 12. 1977
		absolut	in %	absolut	in %		absolut	in %	
Wasserwirtschaftsfonds	2 377	2 377	100,0	—	—	1 200	+ 806	+33,9	3 183
Brenner Autobahn AG	2 333	1 527	65,6	806	34,5	60	— 164	+ 7,0	2 169
Tauern Autobahn AG	8 990	6 615	73,6	2 375	26,4	1 840	+ 1 039	+11,6	10 029
IAKW-AG **)	2 109	414	19,6	1 695	80,4	175	+ 252	+11,9	2 361
Pyhrn Autobahn AG	2 226	2 017	90,6	209	9,4	640	+ 561	+25,2	2 787
Arlberg Straßentunnel AG . . .	1 405	1 300	92,5	105	7,5	1 321	+ 1 252	+89,1	2 657
Summe	19 440	14 250	73,3	5 190	26,7	5 100	+ 3 745	+19,3	23 186

	Stand 31. 12. 1977	Inland		davon Ausland		Brutto- schuld- aufnahme	Nettoveränderung *)		Stand 31. 12. 1978
		absolut	in %	absolut	in %		absolut	in %	
Wasserwirtschaftsfonds	3 183	3 183	100,0	—	—	900	+ 528	+ 16,6	3 711
Brenner Autobahn AG	2 169	1 427	65,8	742	34,2	2 713	— 182	— 8,4	1 987
Tauern Autobahn AG	10 029	6 971	69,5	3 058	30,5	13 860	+ 1 767	+17,6	11 796
IAKW-AG **)	2 361	571	24,2	1 790	75,8	63	+ 120	+ 5,1	2 481
Pyhrn Autobahn AG	2 787	2 200	78,9	587	21,1	685	+ 627	+22,5	3 414
Arlberg Straßentunnel AG . . .	2 657	2 392	90,0	265	10,0	1 452	+ 1 412	+53,1	4 069
Summe	23 186	16 744	72,2	6 442	27,8	19 626	+ 4 272	+18,4	27 458

	Stand 31. 12. 1978	Inland		davon Ausland		Brutto- schuld- aufnahme	Nettoveränderung *)		Stand 31. 12. 1979
		absolut	in %	absolut	in %		absolut	in %	
Wasserwirtschaftsfonds	3 711	3 711	100,0	—	—	1 600	+ 1 251	+33,7	4 962
Brenner Autobahn AG	1 987	1 311	66,0	676	34,0	—	— 261	—13,1	1 726
Tauern Autobahn AG	11 796	7 766	65,8	4 030	34,2	15 943	+ 733	+ 6,2	12 529
IAKW-AG **)	2 481	549	22,1	1 932	77,9	655	+ 588	+23,7	3 069
Pyhrn Autobahn AG	3 414	2 508	73,5	906	26,5	100	— 68	— 2,0	3 346
Arlberg Straßentunnel AG . . .	4 069	3 447	84,7	622	15,3	1 058	+ 936	+23,0	5 005
Summe	27 458	19 292	70,3	8 166	29,7	19 356	+ 3 179	+11,6	30 637

	Stand 31. 12. 1979	Inland		davon Ausland	
		absolut	in %	absolut	in %
Wasserwirtschaftsfonds	4 962	4 962	100,0	—	—
Brenner Autobahn AG	1 726	1 121	64,9	605	35,1
Tauern Autobahn AG	12 529	8 947	71,4	3 582	28,6
IAKW-AG **)	3 069	1 139	37,1	1 930	62,9
Pyhrn Autobahn AG	3 346	2 440	72,9	906	27,1
Arlberg Straßentunnel AG	5 005	4 415	88,2	590	11,8
Summe	30 637	23 024	75,2	7 613	24,8

Quelle: Geschäftsberichte der Sonderfinanzierungsgesellschaften, Rechnungsabschlüsse des Wasserwirtschaftsfonds, eigene Berechnungen.

*) Inklusive Kurswertänderungen bei der Auslandsschuld.
 **) Internationales Amtssitz- und Konferenzzentrum in Wien, AG.

A 3 Heinz Handler:**CROWDING-OUT IN ÖSTERREICH – ERGEBNISSE EINER STUDIE ¹⁾****Einleitung**

Im Rahmen der Kontroverse zwischen Monetaristen und Fiskalisten über die relative und absolute Effizienz von Geld- und Fiskalpolitik entwickelte sich in den sechziger Jahren eine Debatte unter dem Schlagwort „Crowding-out“ (Ausgabenverdrängung). Vertreter der Hypothese vom Crowding-out (CO) – sie sind vor allem im Lager der Monetaristen zu finden – behaupten, eine Ausweitung der Staatsausgaben würde lediglich entsprechende Ausgaben des privaten Sektors verdrängen, sodaß sich per Saldo keine nennenswerte Veränderung der Gesamtausgaben ergäbe; nur die Zusammensetzung der Gesamtausgaben einer Volkswirtschaft verschiebe sich zugunsten eines höheren Anteils der Staatsausgaben. Diese Hypothese bedeutete vor allem einen Angriff auf die von den Neo-Keynesianern hervorgekehrte Bedeutung der Fiskalpolitik als ein wirkungsvolles Mittel der Nachfragesteuerung.

Sieht man von extremen Standpunkten ab, so wird heute allgemein anerkannt, daß im Wirtschaftsprozess verschiedene CO-Effekte auftreten können; wie groß und wie wahrscheinlich solche Effekte sind, kann aber nur anhand der konkreten Verhaltensweisen der institutionellen Gegebenheiten und der jeweiligen Konjunkturlage in einzelnen Ländern untersucht und beurteilt werden.

Sind die Produktionsfaktoren vollbeschäftigt, ist die Wahrscheinlichkeit von CO höher als bei Unterbeschäftigung.

Rahmenbedingungen in Österreich

In der empirischen Untersuchung des CO-Phänomens wird zunächst die Auslastung des Produktionspotentials mit der Entwicklung der Fiskalpolitik verglichen. Hat sich nämlich die Fiskalpolitik überwiegend antizyklisch verhalten, dann wird es kaum zu Ausgabenverdrängung kommen. Zur Beurteilung der Fiskalpolitik wurde die Veränderung der Finanzschuld des Bundes herangezogen.

Die Finanzschuld des Bundes ist im Verhältnis zum BIP in der zweiten Hälfte der sechziger Jahre und Anfang der siebziger Jahre ziemlich stabil gewesen, seit 1975 ist sie aber von Jahr zu Jahr kräftig gestiegen. Ihre Zunahme (in Prozent des BIP) war in den Jahren mit geringer Auslastung des Produktionspotentials hoch, sodaß in diesem Sinne eine antizyklische Budgetpolitik vorlag. Nach der Unterauslastung der sechziger Jahre begann im Jahr 1969 eine Periode der Überauslastung, die bis einschließlich 1974 dauerte. In dieser Zeit kann man nicht von einer antizyklischen Budgetpolitik sprechen: zwar wurde noch bis 1971 sowohl der inlandswirksame Budgetsaldo etwas restringiert als auch die Zunahme der Finanzschuld gebremst, doch wurde in den Jahren 1972 bis 1974 nach allen verfügbaren Indikatoren wieder eine expansivere Fiskalpolitik betrieben. Mit der Rezession des Jahres 1975 fiel der Auslastungsgrad des Produktionspotentials kurzfristig unter seinen langjährigen Durchschnitt. Gleichzeitig kamen von der schon vorher leicht expansiven Fiskalpolitik starke Nachfrageimpulse, die ein noch weiteres Absinken der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung verhinderten. Seither ist die Fiskalpolitik zwar dem Niveau nach expansiv geblieben, in den Jahren 1976 und 1977 wurde jedoch bei gesteigerter Kapazitätsauslastung sowohl das inlandswirksame Defizit vermindert als auch die Finanzschuld langsamer ausgeweitet. Geht man davon aus, daß nur die Veränderungen des Budgetdefizits (und nicht das Niveau) einen Wachstumsbeitrag liefern, so müssen die Budgets dieser beiden Jahre als mäßig antizyklisch bis neutral (nach dem Konzept des konjunkturneutralen Saldos) bezeichnet werden.

Die Analyse der Fiskalpolitik läßt somit den vorläufigen **Schluß** zu, daß es in Österreich in den letzten eineinhalb bis zwei Jahrzehnten kaum eine Periode gegeben hat, in denen der Staat bei Überauslastung der heimischen Produktionskapazitäten massiv mit zusätzlicher Nachfrage in den Wirtschaftskreislauf eingegriffen hätte, also Perioden, in denen CO-Effekte am deutlichsten hätten sichtbar sein können. Am ehesten mögen noch die Jahre 1972 und 1973 sowie mit Einschränkungen 1976 und 1977 als Perioden gelten, in denen CO im realen Sektor der Wirtschaft direkt meßbar sein könnte.

Die CO-Hypothese bezieht sich auf die fiskalische Wirkung zusätzlicher Staatsausgaben, also jene, die sich bei neutraler Geldpolitik ergibt. Vergleicht man die Entwicklung jener Variablen, die nach theoretischen Vorstellungen zur Erzielung einer neutralen Geldpolitik konstant gehalten werden müßten, dann sprechen alle Indikatoren (Geldmengenwachstum, Umlaufgeschwindigkeit, Zinssätze und Struktur der Budgetfinanzierung) dafür, daß in Österreich eine solche Neutralität bestenfalls in den sechziger Jahren gegeben war. In den siebziger Jahren – und besonders seit 1972 – wurde immer wieder

¹⁾ Diese Studie wurde von der Österreichischen Postsparkasse in Auftrag gegeben und wird zum Jahresende 1980 veröffentlicht werden. Die hier abgedruckte Zusammenfassung gibt die Meinung des Verfassers wieder und muß sich inhaltlich nicht mit der Meinung der Mitglieder des Staatsschuldenausschusses decken.

steuernd in den monetären Sektor eingegriffen, wodurch alle genannten Indikatoren starken Schwankungen unterworfen waren. In den Jahren 1973/74 und 1977/78 kann von restriktiver Geldpolitik gesprochen werden.

Der Bund tritt in Österreich bei der Finanzierung des Budgetdefizits auf den Kreditmärkten weniger als einfacher Marktteilnehmer denn in seiner Eigenschaft als Währungsbehörde auf. Dies bezieht sich vor allem auf seine dominierende Stellung auf dem Kapitalmarkt, mehr aber noch auf seine Möglichkeit, das Budgetdefizit durch eine Ausweitung der Geldbasis zu finanzieren.

Das Wachstum der erweiterten Geldbasis ging vor allem in den Jahren 1967 und 1968 und dann wieder 1975 bis 1979 überwiegend auf die Nettokapitalimporte des Bundes zurück, im Jahr 1974 annähernd zur Hälfte. In diesen Jahren hat also der Bund selbst entscheidend in expansiver Richtung zur Geldpolitik beigetragen, wenn man diese an der Entwicklung der Geldmenge mißt. Im Ausmaß dieser Auslandsfinanzierung wird in allen genannten Jahren die Mehrzahl der CO-Effekte nicht aufgetreten sein können. Ausgenommen 1974, 1976 und 1977 herrschte in diesen Jahren außerdem eine unterdurchschnittliche Kapazitätsauslastung.

Einige Testergebnisse für Österreich

Faßt man die im vorigen Abschnitt behandelten allgemeinen Rahmenbedingungen für das Entstehen von CO in Österreich zusammen, so lassen sich für die Vergangenheit, insbesondere in den siebziger Jahren, nur wenige Jahre erkennen, in denen CO als direkte Ausgabenverdrängung im realen Sektor (1972/73, 1976/77) oder in Form von Finanzierungsbeschränkungen (1973/74, 1977/78) auftreten konnte. Diese Aussage läßt allerdings bestimmte CO-Effekte unberücksichtigt. So wird damit noch nichts über Preiseffekte ausgesagt, die eine Folge von verstärkter Staatstätigkeit mit Geldfinanzierung sein können. Außerdem kann aus dem Fehlen von deutlich sichtbarem CO in der Vergangenheit noch nicht geschlossen werden, daß CO auch in Zukunft auszuschließen sein werde. Um diese allgemeinen Überlegungen in ihrem Aussagewert etwas einzugrenzen, wurden folgende Kanäle für das Auftreten von CO näher untersucht:

- Soll CO durch Zinssatzeffekte erklärt werden, so muß man zunächst zeigen, daß zusätzliche Staatsausgaben zu Zinssatzsteigerungen führen können. Weiters ist darzulegen, daß der private Konsum oder die privaten Investitionen negativ auf Veränderungen der Zinssätze reagieren. Außerdem darf die Zinssatzelastizität der Geldnachfrage nicht deutlich von Null verschieden sein.
- Vermögenseffekte können auftreten, wenn die im Zuge der Inlandsfinanzierung zusätzlicher Staatsausgaben emittierten Staatspapiere vom privaten Sektor als Zuwachs seines Vermögens empfunden werden. Wird der private Konsum entweder nicht oder nur unbedeutend von Vermögensveränderungen beeinflusst und reagiert gleichzeitig die Geldnachfrage positiv auf Vermögensschwankungen, so trägt dies zu CO bei.
- Preiseffekte werden nur auftreten, wenn die Produktionsfaktoren voll ausgelastet sind.

CO über Veränderungen der Zinssätze kann also nur eintreten, wenn die Finanzierung zusätzlicher Staatsausgaben zinssatzsteigernd wirkt. Daß ein solcher Zusammenhang vorliegt, wurde für Österreich durch eine Gegenüberstellung der Nettoemissionen des Bundes und der Kapitalmarktzinsen bestätigt. Das Emissionsvolumen des Bundes, das in der ersten Hälfte der siebziger Jahre praktisch keine Rolle für die Entwicklung der Sekundärmarktrendite gespielt hatte, bewirkte seit 1976 eine durchschnittliche Anhebung des Zinsniveaus um etwa einen halben Prozentpunkt. Ausgabenverdrängung über Zinssatzeffekte dürfte also in Österreich im Prinzip möglich sein.

Daran knüpft sich die Frage, ob die höheren Zinskosten die private Konsum- oder Investitionsnachfrage dämpfen. Tatsächlich konnte in Arbeiten anderer Autoren für die realen Konsumausgaben des privaten Sektors nachgewiesen werden, daß im Durchschnitt der Periode 1955 bis 1976 eine Steigerung der Emissionsrendite um einen Prozentpunkt mit einer Verminderung der realen Konsumausgaben (auf Preisbasis 1978) von etwas mehr als 2 Mrd S oder etwas weniger als einem halben Prozent einherging. In ähnlicher Weise wurde errechnet, daß in der Periode 1956 bis 1976 eine Steigerung der Emissionsrendite um einen Prozentpunkt zu einer Abnahme der realen Bruttoanlageinvestitionen des privaten Sektors (ohne Land- und Forstwirtschaft und ohne Wohnbau) in Preisen des Jahres 1978 um durchschnittlich 2,5 Mrd S oder 1,8% der gesamten so definierten Bruttoanlageinvestitionen dieses Jahres führte.

Auch wenn es sich bei diesen Schätzungen um Einzelgleichungen handelt, deren Ergebnisse möglicherweise nicht in vollem Umfang kausal zu interpretieren sind, scheinen die Resultate dennoch ein Hinweis zu sein, daß in Österreich Ausgabenverdrängung durch Zinssatzsteigerungen möglich ist. Aufgrund der weiter oben angestellten Überlegung, daß die Inlandsfinanzierung des Bundes das Zinsniveau in den letzten Jahren um etwa einen halben Prozentpunkt nach oben gedrückt haben könnte, wären aufgrund des Zinseffektes (Erstrundeneffekt) auf Basis des Jahres 1978 private Ausgaben in Höhe von 2,5 Mrd S oder etwas mehr als einem viertel Prozent des BIP verdrängt worden.

Einige weitere empirische Untersuchungen lassen vermuten, daß die Zinselastizität der Geldnachfrage signifikant von Null verschieden ist (etwa $-0,1$ bis $-0,2$), wodurch CO-Effekte abgeschwächt werden, weil sich die Umlaufgeschwindigkeit der veränderten Güternachfrage anpaßt. In der Periode seit 1976, in der das Zinsniveau durch die starke Emissionstätigkeit des Bundes angehoben worden ist, wäre die nominelle Geldnachfrage um etwa 1% bis 1,5% gedämpft worden. Diese Konstellation gewährleistet, daß die Zinssatzeffekte von schuldfinanzierten Staatsausgaben allein nicht zu vollständigem CO führen werden.

Der Staatsausgabenmultiplikator wird unabhängig von der unterstellten Geldpolitik durch Vermögenseffekte auf den Konsum verstärkt. Für Österreich kann nachgewiesen werden, daß die Konsumnachfrage durch eine Erhöhung des privaten Vermögens, die sich aus der Schuldfinanzierung zusätzlicher Staatsausgaben ergibt, stimuliert wird: eine Erhöhung des realen Vermögensbestandes um 1 Mrd S steigert die Konsumnachfrage zunächst um etwa 0,2 Mrd S; ein Betrag, der sich bis zum Auslaufen des Effektes über die Zeit ungefähr verdoppelt. Wenn solche Berechnungen auch abhängig sind von der jeweiligen Schätzmethode, so muß man doch aufgrund der Tests annehmen, daß das Vermögen eine Determinante des privaten Konsums ist, die der Ausgabenverdrängung entgegenwirkt.

Hingegen würde der über die Geldnachfrage wirkende Vermögenseffekt CO begünstigen. Für Österreich konnte allerdings nicht nachgewiesen werden, daß die Geldnachfrage durch eine Vermögensausweitung gesteigert wird.

Ferner wurde versucht, die Inflationsrate mit der Veränderung der Staatsschuld zu erklären. Es gelang dabei nicht, der Inlandsverschuldung des Bundes einen signifikanten Beitrag zur Varianz der Inflationsrate zuzuordnen. Der Zusammenhang zwischen diesen beiden Größen ist vermutlich so vielschichtig, daß die zum CO beitragenden Preiseffekte nicht getrennt von anderen auf die Inflationsrate wirkenden Kanälen darzustellen sind.

Zusammenfassung

Die Untersuchungen über die für das Auftreten von CO relevanten Verhaltensweisen in Österreich deuten bei aller Vielfalt und auch Einfachheit der angewendeten Methoden darauf hin, daß Ausgabenverdrängung im Prinzip möglich ist. Hiefür spricht vor allem der empirische Zusammenhang zwischen der Inlandsfinanzierung der Budgetdefizite und dem Zinsniveau, der seit Mitte der siebziger Jahre feststellbar ist. Das höhere Zinsniveau wiederum dämpft die private Konsum- und Investitionsnachfrage, sodaß direktes CO auftreten kann.

Auf der anderen Seite gibt es mehrere Faktoren, die vollständiges CO ausschließen dürften. So dürfte die Geldnachfrage in Österreich durch Zinssatzsteigerungen gedämpft werden, wodurch Mittel für die Güternachfrage frei werden, die dem CO entgegenwirken. Die spärliche Evidenz über den Einfluß des privaten Vermögens auf die Güternachfrage läßt ebenfalls auf einen dem CO entgegenwirkenden Einfluß schließen. Hingegen konnte in verschiedenen für diese Arbeit vorgenommenen Schätzungen weder ein Vermögenseinfluß auf die Geldnachfrage noch das Auftreten von Preiseffekten festgestellt werden, die zum Entstehen von CO beigetragen haben könnten.

In der konkreten Situation der Jahre seit der Rezession um die Mitte der siebziger Jahre ist die grundsätzlich in Österreich existierende Konstellation für partielles CO einer Reihe von Rahmenbedingungen unterworfen gewesen, die CO-Effekte nicht in Erscheinung treten ließen. Ein wichtiger Faktor hiefür war der hohe Anteil der Auslandsfinanzierung des Budgetdefizits. In diesem Ausmaß kann CO nur über geldinduzierte Preissteigerungen aufgetreten sein. In Österreich ist aber der Zusammenhang zwischen Geldmenge und Preisniveau zumindest kurzfristig nicht sehr eng, weil die Preisentwicklung maßgeblich über preis- und einkommenspolitische Maßnahmen mitgestaltet wird. Daher hat die Ausweitung der Staatsausgaben in dieser Periode zu keiner meßbaren Beeinflussung der Inflationsrate geführt.

Wohl aber dürfte die Entwicklung der Zahlungsbilanz ein Ventil für aufgestaute CO-Effekte gebildet haben. Man kann nämlich unter bestimmten Voraussetzungen davon ausgehen, daß zusätzliche schuldfinanzierte Staatsausgaben (mit ihrem geringen Importgehalt) ein niedrigeres Leistungsbilanzdefizit nach sich ziehen als gleich hohe private Ausgaben. Im Gegensatz dazu hat es in der Vergangenheit in Österreich über längere Perioden eine positive Korrelation zwischen Leistungsbilanzdefizit und Budgetdefizit gegeben. Dies kann darauf hindeuten, daß es entweder keine CO-Konstellation gegeben hat oder daß die durch die Geldfinanzierung der Budgetdefizite ausgelöste zusätzliche Güternachfrage im Ausland gedeckt wurde. Da die allgemeinen Verhaltensweisen wie erwähnt auf die Möglichkeit von Ausgabenverdrängung hinweisen, drängt sich die zweite Erklärung auf. Sie gilt allerdings ohne weiteres nur für Vollbeschäftigungsperioden, in denen die zusätzliche Nachfrage nicht im Inland befriedigt werden kann.

Unterauslastung der Kapazitäten war ein weiterer Faktor, der das sichtbare Auftreten von CO-Effekten verhinderte. In der Vergangenheit hat es kaum eine längere Periode gegeben, in der der

Staat bei Normal- oder Überauslastung des Produktionspotentials durch eine Ausweitung seines Anteils an der Gesamtnachfrage die Ausgabenverdrängung provoziert hätte. Am ehesten können noch die Jahre 1972 bis 1974 und 1977 als solche Perioden gelten, in denen auch die Geldpolitik restriktiv wirkte. Andererseits muß man in Österreich beachten, daß eine Abschwächung des Geldmengenwachstums nur mit großer zeitlicher Verzögerung die nominelle Nachfrage beschränkt, weil sich kurzfristig die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes an die Schwankungen der Geldmenge anpaßt. Eine solche Bewegung der Umlaufgeschwindigkeit gab es auch zwischen 1972 und 1974. Die Entwicklung der Geld- und Kreditnachfrage während und seit der Rezession legt den Schluß nahe, daß die gestiegene Inlandsfinanzierung durch den Staat nicht zu einer mengenmäßigen Verdrängung der privaten Kreditfinanzierung führte: 1975 und auch noch 1976 waren die Kreditinstitute genügend liquide, um Kreditwünsche des privaten Sektors erfüllen zu können; der Mitte 1977 reaktivierte „Limes“ ist – von sektoralen Engpässen abgesehen – praktisch nie ausgeschöpft worden. Darüber hinaus liefert auch die österreichische Politik der Kreditförderung ein Argument, das gegen ein Aufkommen von CO in den letzten Jahren spricht. Das relativ hohe Nominalzinsniveau ist für eine große Gruppe von Kreditnehmern nicht relevant, weil deren Kapitalkosten durch staatliche Subventionen verringert werden.

Man kann daher in den siebziger Jahren in Österreich – ähnlich wie in anderen Staaten der OECD – kaum von unerwünschter Ausgabenverdrängung sprechen. Wenn Nachfrageschwächen aufgetreten sind, dann aus Gründen, die im realen Bereich liegen und etwa durch Gewinn- und sonstige Einkommenserwartungen zu erklären sind.

Dennoch führt die Analyse des CO-Problems für Österreich zu der zusammenfassenden Schlußfolgerung, daß zwar in der Periode hoher Budgetdefizite seit Mitte des vergangenen Jahrzehnts weder vollständiges noch partielles CO in meßbarem Ausmaß aufgetreten ist, daß CO jedoch wegen der Verhaltensweisen im realen und monetären Bereich der österreichischen Wirtschaft möglich und bei Zutreffen bestimmter Rahmenbedingungen wahrscheinlich ist. Für die Wirtschaftspolitik empfiehlt es sich daher, auf diese Möglichkeit in der Budget- und Verschuldungspolitik Rücksicht zu nehmen.

