

ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

1. Dez. 1972

Finanzschuldenbericht 1972

der Österreichischen

Postsparkasse

WIEN 1972



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 1972 der Österreichischen Postsparkasse

verfaßt vom Staatsschuldenausschuß unter Mitwirkung des Vorstandes der Österreichischen Postsparkasse und vorgelegt auf Grund des Beschlusses des Verwaltungsrates vom 27. Juni 1972 an den Bundesminister für Finanzen.

 **ÖSTERREICHISCHE
POSTSPARKASSE**
DER VORSTAND

An den
Herrn

GZ. 3072-II/7

Bundesminister für Finanzen
Dkfm. Dr. Hannes Androsch
Wien

Wien, am 27. Juni 1972

Betrifft: Jahresbericht der Österreichischen
Postsparkasse betreffend deren Mit-
wirkung an der Verwaltung der Staats-
schuld (§ 12 Abs. 4 PSK-Gesetz 1969).

Sehr geehrter Herr Bundesminister!

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

In Durchführung der dem Ausschuß für die Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld, dem Verwaltungsrat und dem Vorstand der Österreichischen Postsparkasse gemäß § 5 Z. 3 lit. a, § 11 Abs. 1 Z. 9 und § 12 Abs. 2 bis 4 des Postsparkassengesetzes 1969 übertragenen Aufgaben der Mitwirkung an der Verwaltung der Bundesschuld hat der Vorstand der Österreichischen Postsparkasse im Tätigkeitszeitraum 1. Juli 1971 bis 30. Juni 1972 die im Tätigkeitsjahr 1970/1971 geschaffenen grundlegenden organisatorischen Voraussetzungen weiter verbessert. So wurde etwa in Zusammenarbeit der zuständigen Direktionsabteilung 7 mit einer Computerfirma ein EDV-Programm entwickelt, welches es, auf den Stand eines bestimmten Stichtages bezogen, erlaubt, die in den kommenden Jahren (bis 2000) anfallenden Lasten aus der Bedienung der Bundesfinanzschuld monatsweise zu ermitteln (geordnet nach der Systematik des Teilheftes „Finanzschuld“), die sich hieraus ergebenden Veränderungen in der Struktur der (sowohl inklusive als auch exklusive der nicht zur Budgetfinanzierung aufgenommenen) Bundesfinanzschuld festzustellen und unter verschiedenen Finanzierungsannahmen Varianten für die künftige Entwicklung der Bundesfinanzschuld durchzuspielen.

Die kontinuierliche und weitgehend rezente Information der Mitglieder des Staatsschuldenausschusses hinsichtlich Finanzschuldenentwicklung und der Vorgänge auf in- und ausländischen Geld- und Kapitalmärkten war auch im abgelaufenen Tätigkeitsjahr einerseits durch die von der Direktionsabteilung 7 monatlich verfaßten „Analysen“ als auch durch ergänzende Informationen gewährleistet.

Über Ersuchen des Bundesministeriums für Finanzen wurde eine auf den Stichtagsstand 31. Dezember 1971 bezogene Vorschaurechnung hinsichtlich Entwicklung der Bundesfinanzschuld durchgeführt und diesem Ressort zur Verfügung gestellt.

Darüber hinaus wurde über Ersuchen des Beirats für Wirtschafts- und Sozialfragen eine fünfjährige Vorschau unter alternierenden Annahmen hinsichtlich der BNP-Entwicklung und damit des Nettoschuldenzuwachses erstellt und ein Entwurf für den Abschnitt „Finanzschuld“ der Budgetvorschau des Beirats für Wirtschafts- und Sozialfragen verfaßt.

Der Staatsschuldenausschuß hat sich in mehreren Sitzungen mit der Frage einer flexibleren Gestaltung der Vollziehung des Konjunkturausgleichsvoranschlags befaßt und diesbezüglich sowie im Hinblick auf die Restfinanzierung des Gebarungsabganges 1972 in seiner Sitzung am 13. Juni 1972 Empfehlungen beschlossen, welche Ihnen, sehr geehrter Herr Bundesminister, mit Schreiben des Vorstandes der Österreichischen Postsparkasse vom 27. Juni 1972 übermittelt wurden.

In seiner Sitzung am 18. Mai 1971 hat der Staatsschuldenausschuß beschlossen, Finanzschuldenberichte im Umfang des Finanzschuldenberichtes 1970 nur jeweils im letzten Jahr der Funktionsperiode des Ausschusses, das nächste Mal somit 1973, zu erstellen. In den Zwischenjahren werden eine Darstellung der Finanzschuldenentwicklung, der Vorgänge auf in- und ausländischen Kapitalmärkten und damit im Zusammenhang eine Vorschau auf die Netto- und Bruttogeldkapitalbildung der nächsten zwei Jahre gegeben werden, auf welchen Grundlagen Empfehlungen werden erstattet werden können.

Der in diesem Sinn erstellte „Finanzschuldenbericht 1972 der Österreichischen Postsparkasse“ enthält die oben zitierten Empfehlungen

a) zur Restfinanzierung des Bundes 1972

b) betreffend die Neuregelung des Konjunkturausgleichsbudgets im Anhang sowie eine weitere

Empfehlung zur Finanzierung des Gebarungsabganges 1973.

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

Mit dem Ausdruck unserer vorzüglichsten Hochachtung

ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

Dr. Grund e. h.

Dr. Fremuth e. h.

INHALTSVERZEICHNIS

I Vorwort	
1	Zum Finanzschuldenbericht 1972 7
2	Zusammensetzung der an der Verwaltung der Staatsschuld mitwirkenden Organe der Österreichischen Postsparkasse 8
II Darstellung der Schuldengbarung 1971	
3	Vergleich der Stände 31. 12. 1970/31. 12. 1971 9
4	Zusammenfassung 10
5	Zunahme der Staatsverschuldung 11
6	Entwicklung der Finanzschulden zur Budgetfinanzierung 11
III Darstellung der Schuldengbarung im ersten Quartal 1972 und Vorschau auf den weiteren Finanzierungsbedarf des Bundes	
7	Darstellung der Schuldengbarung im ersten Quartal 1972 15
8	Vorschau auf den Finanzierungsbedarf des Bundes 15
IV Internationale Zinsenentwicklung	
9	Kurzfristiger Bereich 16
10	Lang- und mittelfristige Zinssätze 16
10.1	Dollarbonds 16
10.2	DM-Anleihen 16
10.3	Hollandgulden 17
11	Ausblick 17
V Inländische Anleiherenditen	
12	Staatsschuld 1971 17
13	Vergleich der Entwicklung der Sekundärmarkt- und Emissionsrendite in den letzten 5 Jahren 18
13.1	Sekundärmarkt 18
13.2	Primärmarkt 19
VI Ergiebigkeit des Kapitalmarktes 1971 und Vorschau auf die Geldkapitalbildung 1972/1973	
14	Nettogeldkapitalbildung 1971 und Vorschau auf die Jahre 1972 und 1973 20
15	Tilgungen in den Jahren 1972 und 1973 21
16	Beitrag der Tilgungen und Kreditrückflüsse zur Bruttogeldkapitalbildung 22
17	Zusammenfassung 22
VII Empfehlungen	
18	Empfehlung zur Finanzierung des Gebarungsabganges 1973 28
Anhang	
	Empfehlungen betreffend die Restfinanzierung des Bundes 1972 und die Neuregelung des Konjunkturausgleichsbudgets 29

I VORWORT

1 Zum Finanzschuldenbericht 1972

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

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

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

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

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

Der Staatsschuldenausschuß trifft regelmäßig in Sitzungen zusammen.

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

Der Staatsschuldenausschuß hat in seiner Sitzung am 18. Mai 1971 beschlossen, daß aus Gründen der gegebenen Arbeitskapazität und geringen Auflage ein umfassender Finanzschuldenbericht über die Entwicklung der letzten 10 Jahre nur jeweils im letzten Jahr der Funktionsperiode des Ausschusses verabschiedet werden soll, das nächste Mal somit im Jahre 1973. In den Zwischenjahren wird der Staatsschuldenausschuß eine Darstellung der Schuldengebarung des letzten Finanzjahres und einen Vergleich mit den längerfristigen Tendenzen der Finanzschuldengestion sowie des Kapitalmarktes erarbeiten, ferner zu den aktuellen Problemen des debt management durch Empfehlungen Stellung nehmen und in den jährlichen Tätigkeitsberichten die konkreten Empfehlungen des verflossenen Jahres zusammenfassen. Auf dieser Basis wurden der Finanzschuldenbericht 1971 und der nunmehr vorgelegte Finanzschuldenbericht 1972 erstellt.

Die besondere Problematik des Finanzschuldenberichtes 1972 besteht darin, daß ab 1. Jänner 1973 voraussichtlich sowohl eine Reform der Einkommensteuer als auch der Umsatzsteuer sowie auch ein neuer Finanzausgleich in Kraft treten werden und das beabsichtigte Arrangement mit der EWG zu Ausfällen bei den Eingangsabgaben führen wird. Das Finanzministerium hat Berechnungen über die budgetären Auswirkungen sowohl der Reform der Einkommensteuer als auch der Umsatzsteuer vorgelegt, die allerdings mit großen Unsicherheiten belastet sind. Der Staatsschuldenausschuß ist gegenwärtig nicht in der Lage, diese Berechnungen zu beurteilen. Auch um die Vergleichbarkeit mit vergangenen Jahren zu sichern, ist der Staatsschuldenausschuß deshalb nach der bisherigen Berechnungsmethode vorgegangen. Er wird aber, sobald alle erwähnten Maßnahmen beschlossen und in ihren Auswirkungen besser zu überblicken sind, in einem Nachtrag zu vorliegendem Bericht auf deren Konsequenzen eingehen.

Saldenmechanisch werden — isoliert betrachtet — den Mindereinnahmen bei der öffentlichen Hand Liquiditätsüberschüsse in den übrigen Sektoren gegenüberstehen. Daraus ergibt sich die Notwendigkeit einer Überbrückungsfinanzierung für den Bund.

Auch im Tätigkeitsjahr 1971/72 hat der Staatsschuldenausschuß regelmäßig Sitzungen abgehalten, an welchen wiederum Vertreter der Oesterreichischen Nationalbank teilnahmen.

Ferner wurden den Sitzungen Experten beigezogen.

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

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

Mitglieder:

1. Univ. Prof. DDr. Adolf Nussbaumer (Vorsitz)	entsendet von: Bundesregierung
2. Dr. Hellmuth Klauhs	Bundeswirtschaftskammer *)
3. Dr. Thomas Lachs	Arbeiterkammer
4. Dkfm. Dr. Gerhard Lehner	Bundesregierung
5. Dkfm. Dr. Jörg Schram	Bundeswirtschaftskammer *)
6. Dkfm. Dr. Julian Uher	Arbeiterkammer

Ersatzmänner:

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

An den Sitzungen nahmen regelmäßig Vertreter der Oesterreichischen Nationalbank teil.

MinRat Dr. Hans Heller (Staatskommissär-Stellvertreter)

Bundesministerium für Finanzen

Als Experten wirkten bei einzelnen Sitzungen mit:

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

2.2 DER VERWALTUNGSRAT DER ÖSTERREICHISCHEN POSTSPARKASSE (FUNKTIONSPERIODE VIER JAHRE)

Mitglieder:

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

Ersatzmitglieder:

1. Dkfm. Werner Birnbaumer	entsendet von: Bundeswirtschaftskammer *)
2. Dr. Manfred Drennig	Arbeiterkammer
3. Walter Flöttl	Arbeiterkammer
4. Dr. Endre Ivanka	Bundeswirtschaftskammer *)
5. Dr. Leo Pötzelberger	Bundeswirtschaftskammer *)
6. Dkfm. Alfred Reiter	Arbeiterkammer
7. Zl. Walter Riediger	Dienststellenausschuß
8. Dkfm. Dr. Jörg Schram	Bundeswirtschaftskammer *)
9. HR. Amandus Schwarz	Bundesregierung

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

2.3 STAATSKOMMISSÄR:

MinRat Dkfm. Dipl. Hdl. Dr. Karl Selzer

1. Stellvertreter:

MinRat Dr. Hans Heller

2. Stellvertreter:

SektRat Dr. Richard Blaha

2.4 DER VORSTAND DER ÖSTERREICHISCHEN POSTSPARKASSE (OHNE ZEITLICHE BEGRENZUNG)

1. Dr. Einhart Grund, Gouverneur

2. Dr. Walter Fremuth, Erster Vizegouverneur

(das für die Agenden der Staatsschuldenverwaltung zuständige Vorstandsmitglied)

3. Dkfm. Kurt Nöblinger, Zweiter Vizegouverneur

2.5 SEKRETARIAT DES STAATSSCHULDENAUSSCHUSSES:

DIREKTIONSABTEILUNG 7 (ABTEILUNGS-DIREKTOR DDR. GÜNTER NEUMANN). ANFRAGEN KÖNNEN AN DIE TEL. NR. 52 65 31, KL. 417, GERICHTET WERDEN

2.6 AN DEN SITZUNGEN DES VERWALTUNGSRATES UND DES VORSTANDES DER ÖPSK NAHMEN REGELMÄSSIG VERTRETER DER OESTERREICHISCHEN NATIONALBANK TEIL

II DARSTELLUNG DER SCHULDENGEBARUNG 1971

3 Vergleich der Stände 31. Dezember 1970/31. Dezember 1971

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

	Stände				Veränderung 1971	
	31. 12. 1970		31. 12. 1971			
	in Mio Schilling	in %	in Mio Schilling	in %	in Mio Schilling	in %
Inland						
1. Anleihen	17.110·6	36·4	17.686·1	37·8	+ 575·5	+ 3·4
2. Schatzscheine	8.251·7	17·5	10.137·7	21·6	+1.886·0	+22·9
3. Versicherungsdarlehen	1.521·7	3·2	1.785·9	3·8	+ 264·2	+17·4
4. Bundesschuld an OeNB	5.072·5	10·8	3.085·5	6·6	—1.987·0	—39·2
5. Sonstige	1.625·8	3·5	2.020·0	4·3	+ 394·2	+24·2
Summe Inland	33.582·3	71·4	34.715·2	74·1	+1.132·9	+ 3·4
Ausland						
1. Anleihen	3.389·1	7·2	3.563·4	7·6	+ 174·3	+ 5·1
2. Auslandskredite	9.430·0	20·0	7.953·0	17·0	—1.477·0	—15·7
3. Sonstige	670·2	1·4	615·6	1·3	— 54·6	— 8·2
Summe Ausland	13.489·3	28·6	12.132·0	25·9	—1.357·3	—10·1
Summe In- und Ausland	47.071·6	100·0	46.847·2	100·0	— 224·4	— 0·5

Die Finanzschuld des Bundes haftet per 31. Dezember 1971 mit 46.847·2 Millionen Schilling aus. Somit ist im Jahre 1971 eine Verminderung um 224·4 Millionen Schilling (—0·5%) eingetreten. Während die Inlandsschuld um 1.132·9 Millionen Schilling stieg (+3·4%), fiel die Auslandsschuld um 1.357·3 Millionen

Schilling (—10.1%). Durch diese unterschiedliche Entwicklung der Gruppen Inlandsschuld und Auslandsschuld änderte sich auch die Zusammensetzung der Bundesfinanzschuld neuerlich. Diese Entwicklung entsprach den zahlungsbilanzpolitischen Überlegungen der Oesterreichischen Nationalbank (Zum Unterschied von der Bewegung 1971 war allerdings die — gleichgerichtete — Strukturänderung 1970 nicht vom absoluten Absinken der Auslandsschuld, sondern dem ungleichmäßig starken Wachstum der beiden Gruppen ausgelöst worden).

Vom Gesamtbetrag der Bundesfinanzschuld entfallen per 31. Dezember 1971 74.1% auf Verpflichtungen in inländischer Währung (gegenüber 71.4% Ende 1970) und 25.9% auf solche in ausländischer Währung (gegenüber 28.6% Ende 1970).

Die größte absolute Veränderung trat in der Gruppe „Bundesschuld an OeNB“ ein (—1.987.0 Millionen Schilling). Der Hauptgrund für diese Abnahme ist, daß der bisher vom Bund selbst gehaltene Teil der österreichischen Quote beim Internationalen Währungsfonds von der Oesterreichischen Nationalbank gegen gleichzeitige Verringerung ihrer Forderung gegen den Bund im gleichen Ausmaß übernommen wurde (BGBl. 309/1971). Diese Transaktion war ein ausschließlich buchmäßiger Vorgang ohne gesamtwirtschaftliche Auswirkungen.

Die ausstehende Schatzscheinschuld erhöhte sich um 22.9% von 8.251.7 Millionen Schilling auf 10.137.7 Millionen Schilling (Erhöhung 1970: 22%). Der Anteil der Schatzscheinschuld an der Gesamtschuld erhöhte sich damit der seit 1964 begonnenen Entwicklung entsprechend neuerlich — von 17.5% auf 21.6%.

Eine beträchtliche Abnahme ergab sich in der Gruppe der Auslandskredite. Diese Verpflichtungen verminderten sich 1971 um 1.477.0 Millionen Schilling (—15.6%). Verursacht wurde diese Entwicklung mit 780 Millionen Schilling durch die im 2. Budgetüberschreitungs-gesetz (BGBl. Nr. 431/71) genehmigte vorzeitige Tilgung des Dollarkommerzbankkredites 1968/II (siehe Empfehlung 19.2 des Finanzschuldenberichtes 1971).

Durch Anleihen war per 31. Dezember 1971 ein Betrag von 21.249.5 Millionen Schilling finanziert, wovon 17.686.1 Millionen auf in öS lautende Anleihen und 3.563.4 Millionen auf solche, die in fremder Währung begeben wurden, entfallen. Die gesamte Anleiheverschuldung des Bundes hat sich somit um rund 750 Millionen Schilling geändert.

Innerhalb der Anleiheschulden hat sich, bezogen auf den Prozentanteil der inländischen bzw. ausländischen Anleihe-schuld an der gesamten Anleihe-schuld eine geringfügige Verlagerung von Inlandsanleihen zu Auslandsanleihen ergeben. Sowohl bei der inländischen wie bei der ausländischen Anleihe-schuld waren Zuwächse (3.4% bzw. 5.1%) zu verzeichnen. Somit ist der Anteil der Anleihe-schuld an der gesamten Finanzschuld des Bundes von 43.6% auf 45.4% gestiegen.

In den übrigen Gruppen stehen Erhöhungen der Anteile der „Versicherungsdarlehen“ (+0.6%-Punkte) und „Sonstige Inlandsschuld“ (+0.8%-Punkte) einer Absenkung des Anteils der „Sonstigen Auslandsschuld“ (—0.1%-Punkte) gegenüber.

Innerhalb der Auslandsschuld ist eine deutliche Verschiebung von Auslandskrediten zu Auslandsanleihen feststellbar.

4 Zusammenfassung

Zusammenfassend läßt sich folgende Entwicklung der Finanzschuld im Jahr 1971 feststellen:

1. Erstmals im Beobachtungszeitraum des Staatsschuldenausschusses (seit 1959) trat im Jahr 1971 eine Verminderung der Bundesfinanzschuld ein. Diese Verminderung ergab sich in erster Linie aus den oben aufgezeigten Gründen in den Gruppen „Bundesschuld an OeNB“ und „Auslandskredite“.
2. Die Verlagerung von Auslands- zu Inlandsschuld hielt weiter an. Der Schwerpunkt der Gesamtschuld liegt sohin verstärkt bei der Inlandsschuld, deren Anteil um 2.7%-Punkte auf 74.1% anstieg.
3. Der Anteil der durch Anleihen finanzierten Bundesfinanzschuld ist gestiegen. Die Inlandsanleihen sind anteilmäßig stärker vertreten als die Auslandsanleihen; allerdings stiegen die Auslandsanleihen prozentuell stärker.
4. Im Rahmen der Auslandsschuld waren die Auslandskredite stark rückläufig. Ihr Strukturanteil sank von 20% auf 17% ab.
5. Innerhalb der Inlandsschuld zeigt sich eine Abnahme der Bundesschuld an die OeNB bei Ansteigen der Schatzscheine und gleichbleibendem Anleiheanteil.
6. Zusammenfassend zeigt sich eine deutliche Umschichtung von Auslands- zu Inlandsschuld und von nicht titrierter zu titrierter Verschuldung.

5 Zunahme der Staatsverschuldung*)

Netto in Millionen Schilling (nur zur Budgetfinanzierung)**)		
Inland	1970	1971
Anleihen	+ 55·4	+ 886·1
Schatzscheine	+1.487·7	+1.886·0
Versicherungsdarlehen	+ 220·3	+ 264·2
Sonstige Operationen	+ 612·5	+ 394·2
Inland.....	+2.375·9	+3.430·5
Ausland		
Anleihen	— 111·5	+ 174·3
Auslandskredite	+ 851·3	—1.477·0
Ausland	+ 739·8	—1.302·7
Insgesamt	+3.115·6	+2.127·8

Die Schuldenänderung 1971 zur Budgetfinanzierung war mit netto 2·1 Milliarden Schilling um rund 1·0 Milliarden Schilling geringer als 1970.

6 Entwicklung der Finanzschulden zur Budgetfinanzierung

(Vergleich wichtiger Schuldtypen in Millionen Schilling) **)

Inlandsanleihen

	Nettoemissionen in Millionen Schilling	Stand am Jahresende in Millionen Schilling	% der Netto-Inlandsanleiheemissionen an der	
			Gesamtver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung	inl. Ver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung
1968	— 335	16.579	.	.
1969	— 14	16.565	.	.
1970	+ 55	16.620	1·8	2·3
1971	+ 886	17.506	41·6	25·8

Schatzscheine

	Nettoemissionen in Millionen Schilling	Stand am Jahresende in Millionen Schilling	% der Netto-Schatzscheinemissionen an der	
			Gesamtver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung	inl. Ver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung
1968	+ 681	4.431	12·7	100·6
1969	+2.333	6.764	60·6	79·1
1970	+1.488	8.252	47·8	62·6
1971	+1.886	10.138	88·6	55·0

Versicherungsdarlehen

	Nettoaufnahmen in Millionen Schilling	Stand am Jahresende in Millionen Schilling	% der Netto-Darlehensaufnahmen an der	
			Gesamtver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung	inl. Ver- schuldung des Bundes zur Budget- finanzierung
1968	+ 307	1.028	5·7	45·4
1969	+ 273	1.301	7·1	9·3
1970	+ 220	1.522	7·1	9·3
1971	+ 264	1.786	12·4	7·7

*) Die Abweichung in der Darstellung der Staatsschuldengebarung laut Ziffer 5 von jener laut Ziffer 3 erklärt sich daraus, daß Ziffer 5 nur jene Finanzschuld betrifft, die zum Zweck der Budgetfinanzierung eingegangen wurde. So scheiden in der Darstellung laut Ziffer 5 etwa die Bundesschuld an die OeNB, die Übernahme der HWSF-Schulden, die EXIM-Bankkredite und andere Schuldaufnahmen aus der Betrachtung aus.

**) Da 1971 der der Budgetfinanzierung dienende Saldo in der Gruppe „Ausland“ negativ ist, ergibt sich ein stärkerer Anstieg der Inlandsschuld als der Gesamtschuld. Daraus erklärt sich die Tatsache, daß in der folgenden Darstellung der Beiträge einzelner Gruppen jeweils der prozentuelle Anteil der einzelnen Gruppen an der Gesamtverschuldung einen höheren Wert aufweist als an der Inlandsverschuldung.

Auslandskredite

	Nettoaufnahmen in Millionen Schilling	Stand am Jahresende in Millionen Schilling	% der Netto-Auslandskreditaufnahmen an der	
			Gesamtverschuldung des Bundes zur Budget- finanzierung	inl. Verschuldung des Bundes zur Budget- finanzierung
1968	+ 4.114	8.508	76,8	87,9
1969	+ 71	8.579	1,8	2,4
1970	+ 851	9.430	27,3	35,8
1971	-1.477	7.953	.	.

Obige Übersicht zeigt, daß 1971 die Inlandsanleihen netto erstmals seit 1968 einen beachtlichen Beitrag zur Budgetfinanzierung lieferten.

Der Anteil der Nettoemissionen der Schatzscheine an der Gesamtverschuldung des Bundes zur Budgetfinanzierung war um 40,8%-Punkte 1971 höher als 1970 (88,6% nach 47,8%).

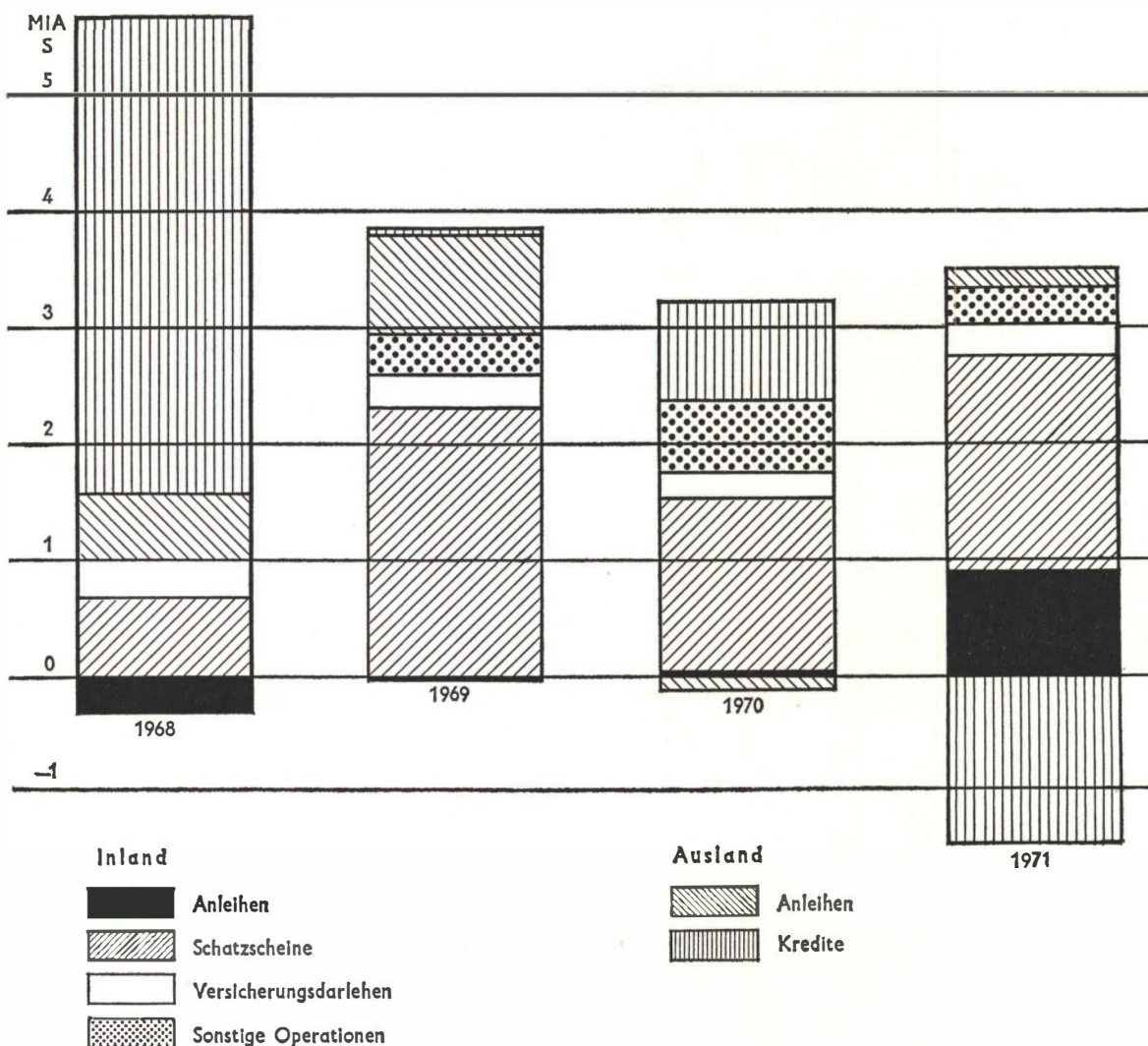
Durch die vorzeitige Tilgung von Auslandskrediten schloß die Nettobilanz für diese Gruppe negativ.

Per Saldo fand ein den Empfehlungen des Staatsschuldenausschusses entsprechender Abtausch zu Lasten der Finanzierung durch Auslandskredite und zu Gunsten der Schatzscheinfinanzierung statt.

Der %-Anteil der Nettoversicherungsdarlehensaufnahmen liegt um 5,3%-Punkte über dem des Vorjahres (12,4% nach 7,1%).

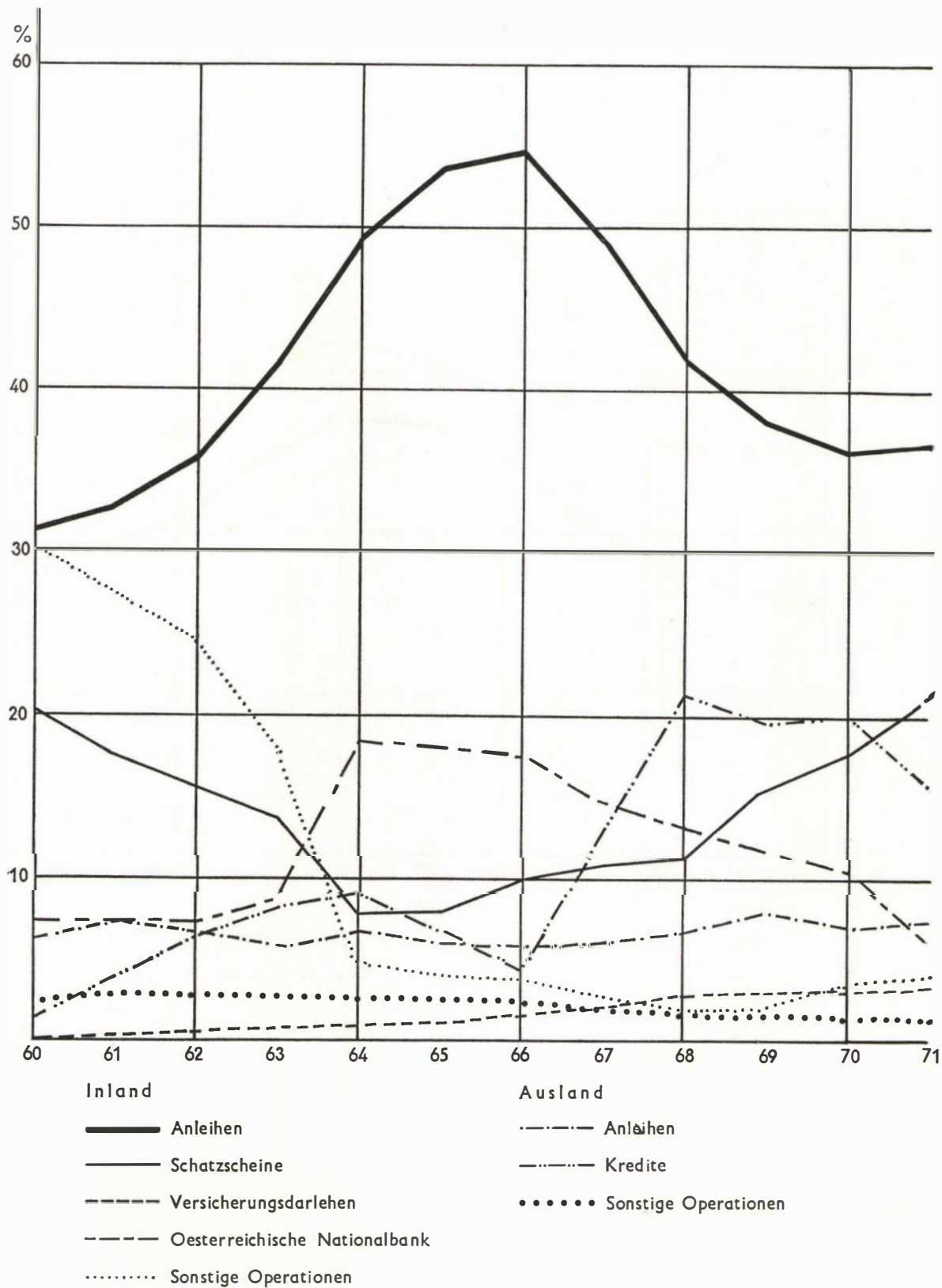
Auch an dieser Übersicht ist die Umschichtung von Auslands- zur Inlandsverschuldung bzw. nicht titrierter zu titrierter Verschuldung ersichtlich.

Nettoschuldaufnahmen zur Budgetfinanzierung 1968—1971

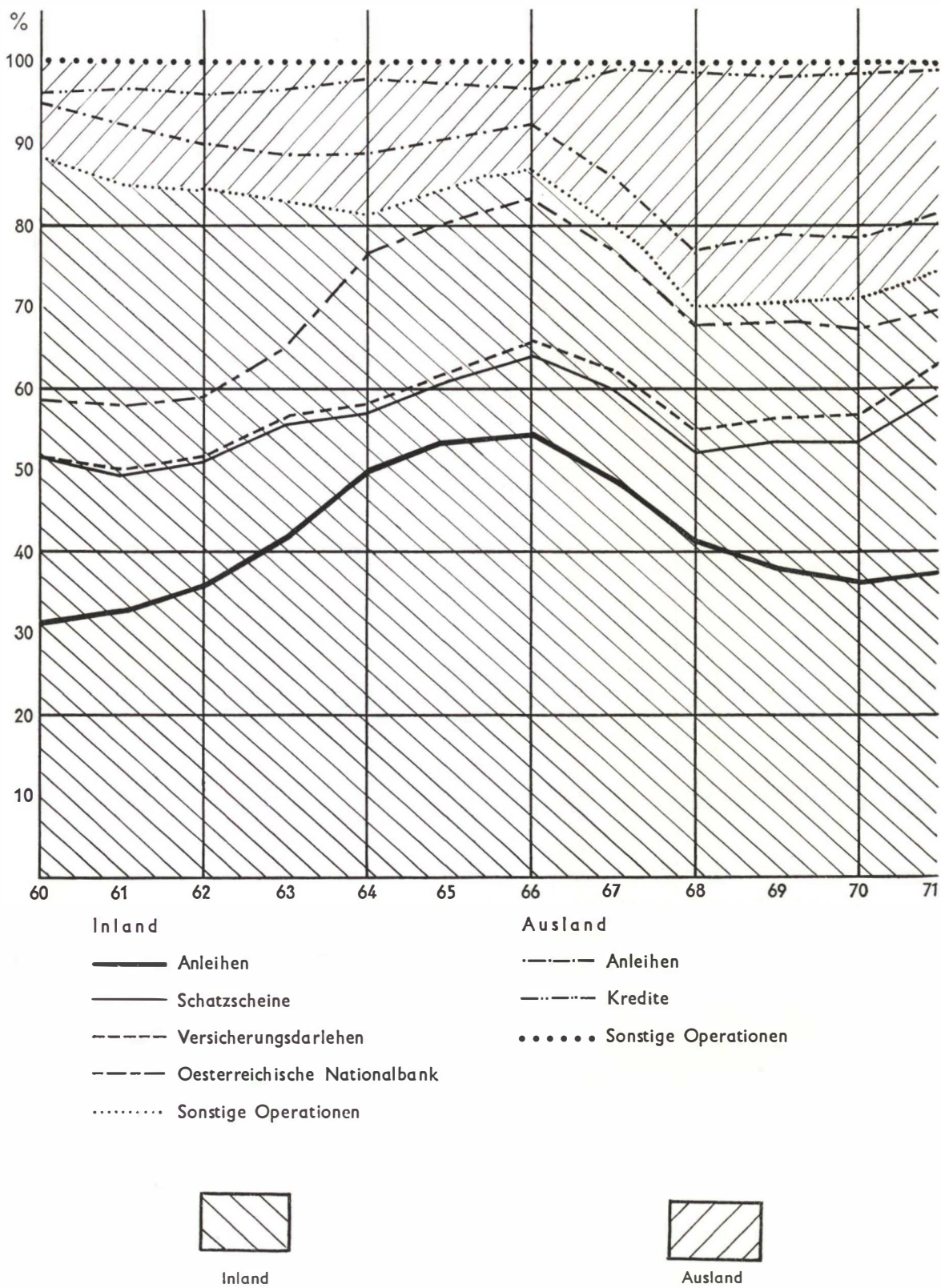


Die **Finanzschuldenentwicklung** der letzten 10 Jahre zeigt folgendes Bild:

Entwicklung der einzelnen Anteile:



Entwicklung der Anteile im Rahmen der Gesamtschuld



III DARSTELLUNG DER SCHULDENGEBARUNG IM ERSTEN QUARTAL 1972 UND VORSCHAU AUF DEN WEITEREN FINANZIERUNGSBEDARF DES BUNDES

7 Darstellung der Schuldengobarung im ersten Quartal 1972

Im ersten Quartal 1972 zeigt die Entwicklung der Bundesfinanzschuld folgendes Bild:

	in Millionen Schilling	
	Aufnahmen (brutto)	Tilgungen
Inland		
Anleihen	2.200·0	250·4
Schatzscheine	1.457·0	990·0
Versicherungsdarlehen	229·4	49·5
Bundesschuld an die OeNB.....	11·9	2·2
Sonstige	140·4	41·8
Summe Inland	4.038·7	1.333·9
Ausland		
Anleihen	—	85·7
Auslandskredite	—	91·2
Sonderkredite	—	6·5
Summe Ausland	—	183·4
Gesamtsumme	4.038·7	1.517·3

Im 1. Quartal 1972 betrug die Gesamtaufnahme des Bundes an Anleihen, Schatzscheinen und Sonstigen Krediten 4.038·7 Millionen Schilling (1. Quartal 1971: 2.725 Millionen Schilling). Wie im Vorjahr wurden sämtliche Schuldaufnahmen im Inland vorgenommen. Dies entspricht den währungspolitischen Intentionen der Oesterreichischen Nationalbank. Im gleichen Zeitraum erfolgten Schuldtilgungen im Ausmaß von 1.517·3 Millionen Schilling (1971: 615 Millionen Schilling), wovon 1.333·9 Millionen Schilling auf das Inland und 183·4 Millionen auf das Ausland entfielen. Somit hat sich die gesamte Bundesfinanzschuld im 1. Quartal um 2.521·4 Millionen erhöht (1971: 2.109 Millionen Schilling).

8 Vorschau auf den Finanzierungsbedarf des Bundes

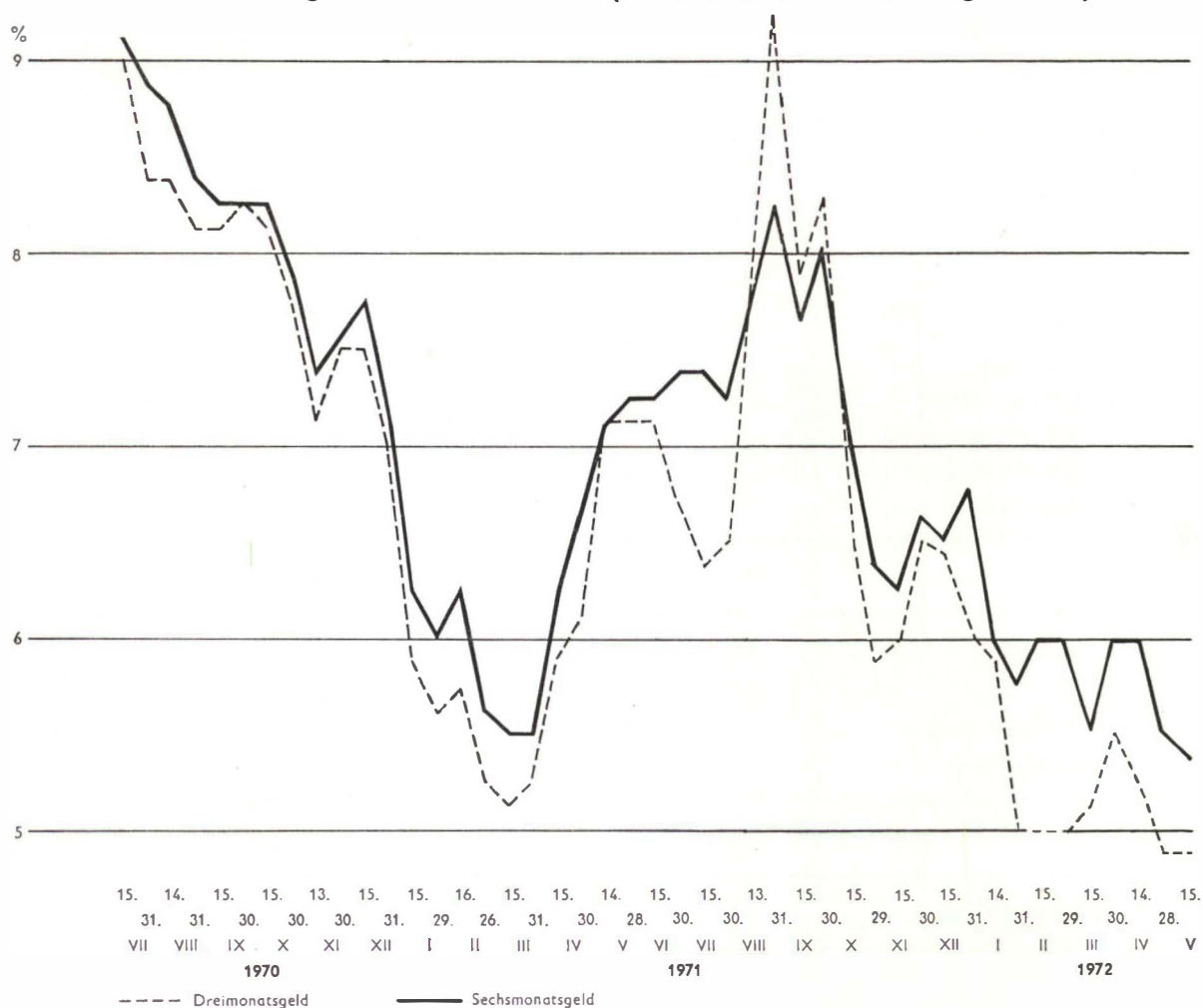
Wie bereits im Vorwort dargestellt, liegt die besondere Problematik des Finanzschuldenberichtes 1972 darin, daß ab 1. Jänner 1973 voraussichtlich sowohl eine Reform der Einkommensteuer als auch der Umsatzsteuer sowie ein neuer Finanzausgleich in Kraft treten werden und das beabsichtigte Arrangement mit der EWG zu Ausfällen bei den Eingangsabgaben führen wird. Das Finanzministerium hat Berechnungen über die budgetären Auswirkungen sowohl der Reform der Einkommensteuer als auch der Umsatzsteuer vorgelegt, die allerdings mit großen Unsicherheiten belastet sind. Die Budgetvorschau des Beirats für Wirtschafts- und Sozialfragen 1972—1976 liegt im Zeitpunkt der Erstellung des Finanzschuldenberichtes 1972 noch nicht vor. Der Staatsschuldenausschuß hat beschlossen, erst nach Vorliegen der Schlußfolgerungen des Beirats zu den hiedurch aufgeworfenen Fragen in einem Nachtragsbericht im letzten Quartal 1972 Stellung zu nehmen.

IV INTERNATIONALE ZINSENENTWICKLUNG

9 Kurzfristiger Bereich

Einen Überblick über die Zinsenentwicklung im kurzfristigen Bereich seit Jahresmitte 1970 gibt nachstehendes Diagramm:

Entwicklung der Eurodollarsätze (Dreimonats-, Sechsmontagsätze)



Die Entwicklung der kurzfristigen Eurodollarzinssätze ab Beginn 1971 kann deutlich nach zwei einander gegenläufigen Bewegungen unterschieden werden. So konnte man ab Mitte März 1971 eine deutlich steigende Tendenz beobachten, was mit den Erwartungen hinsichtlich einer Abwertung des Dollars im Zusammenhang stand. In der zweiten Augushälfte 1971 wurde der Kulminationspunkt mit der Ankündigung währungspolitischer Maßnahmen durch den Präsidenten der Vereinigten Staaten und der Schließung verschiedener Devisenmärkte erreicht. Kurzfristiges Geld notierte teils über 9%, während z. B. Positionen von über einem Jahr keine erhöhten Zinssatzbildungen verzeichneten. Ab diesem Zeitpunkt konnte wieder eine deutlich rückläufige Zinsenentwicklung verzeichnet werden.

10 Lang- und mittelfristige Zinssätze

Die Entwicklung am lang- und mittelfristigen Kapitalmarkt im letzten halben Jahr zeigt nachstehende Übersicht.

Im Jahr 1971 wurde auf dem Eurokapitalmarkt ein Emissionsvolumen von 3.351 Millionen Dollar erreicht, was einer Steigerung von 37% gegenüber dem Vorjahr gleichkommt und eine neue Höchstmarke in der noch relativ jungen Entwicklung des Eurokapitalmarktes bedeutet.

10.1 DOLLARBONDS

Mußte etwa im September 1971 die Intern. Standard Electric Corp. (USA) für einen 25 Millionen-\$-Kredit mit einer Laufzeit von 15 Jahren und einem Begebungskurs von 100% einen Zinssatz von 9% zahlen, so ermäßigte sich für die North American Rockwell Corp. (USA) im April 1972 der Zinssatz auf 8,25% bei sonst gleichen Konditionen.

10.2 DM-ANLEIHEN

Das Aufwertungsrisiko der DM für den Schuldner drückte sich im niederen Zinsniveau gegenüber den Dollaranleihen aus. Die rückläufige Tendenz ist auch hier zu beobachten.

	Emittent	Nom. DM	Zinssatz	Em.-Kurs	Laufzeit
September 1971	Firestone Finance Corp. (Luxemburg)	100 Mio	7.75	100	15 Jahre
März 1972	Shell Internat. Finance N. V.	100 Mio	6.5	100	15 Jahre

10.3 HOLLANDGULDEN

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

	Emittent	Nom. hfl	Zinssatz	Em.-Kurs	Laufzeit
Oktober 1971	Philip Morris (Niederl. Antillen)	60 Mio	7.5	100	7 Jahre
März 1972	Neuseeland	60 Mio	6.25	100	7 Jahre

11 Ausblick

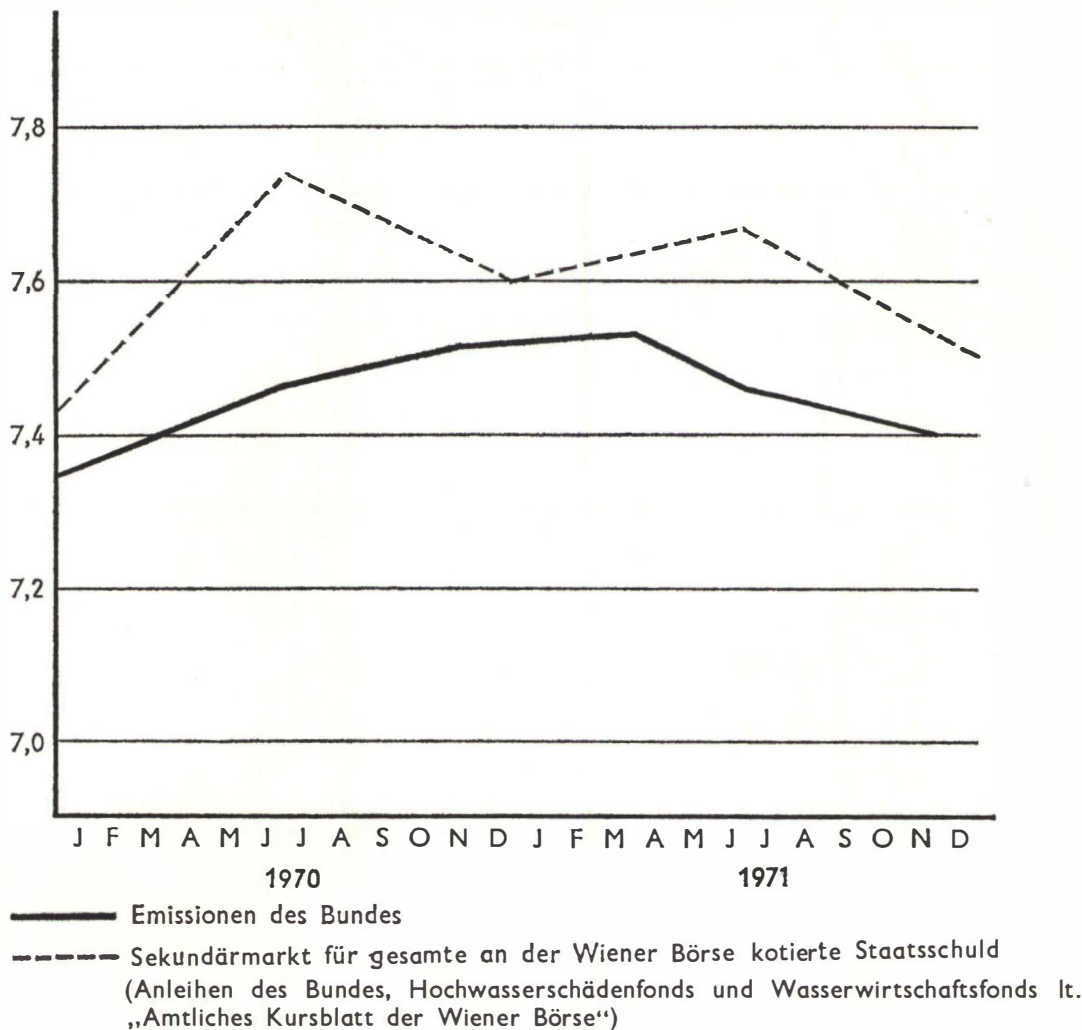
Neben den unter 10 dargestellten Konditionen des Eurokapitalmarktes lagen die Nominalzinssätze für langfristige Anleihen in Mittel- und Westeuropa seit dem Stichtag des letzten Finanzschuldenberichtes durchwegs über den österreichischen Sätzen, ausgenommen die Schweiz. Um die Jahresmitte 1972 beträgt etwa in der BRD der vergleichbare Anleihen nominalzinsfuß 8%, in Frankreich 8¼% (Schweiz 5%).

Sowohl für den kurz- als auch für den mittel- und langfristigen Bereich ist für das zweite Halbjahr 1972 mit leicht steigenden Zinssätzen zu rechnen.

V INLÄNDISCHE ANLEIHERENDITEN

12 Staatsschuld 1971

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



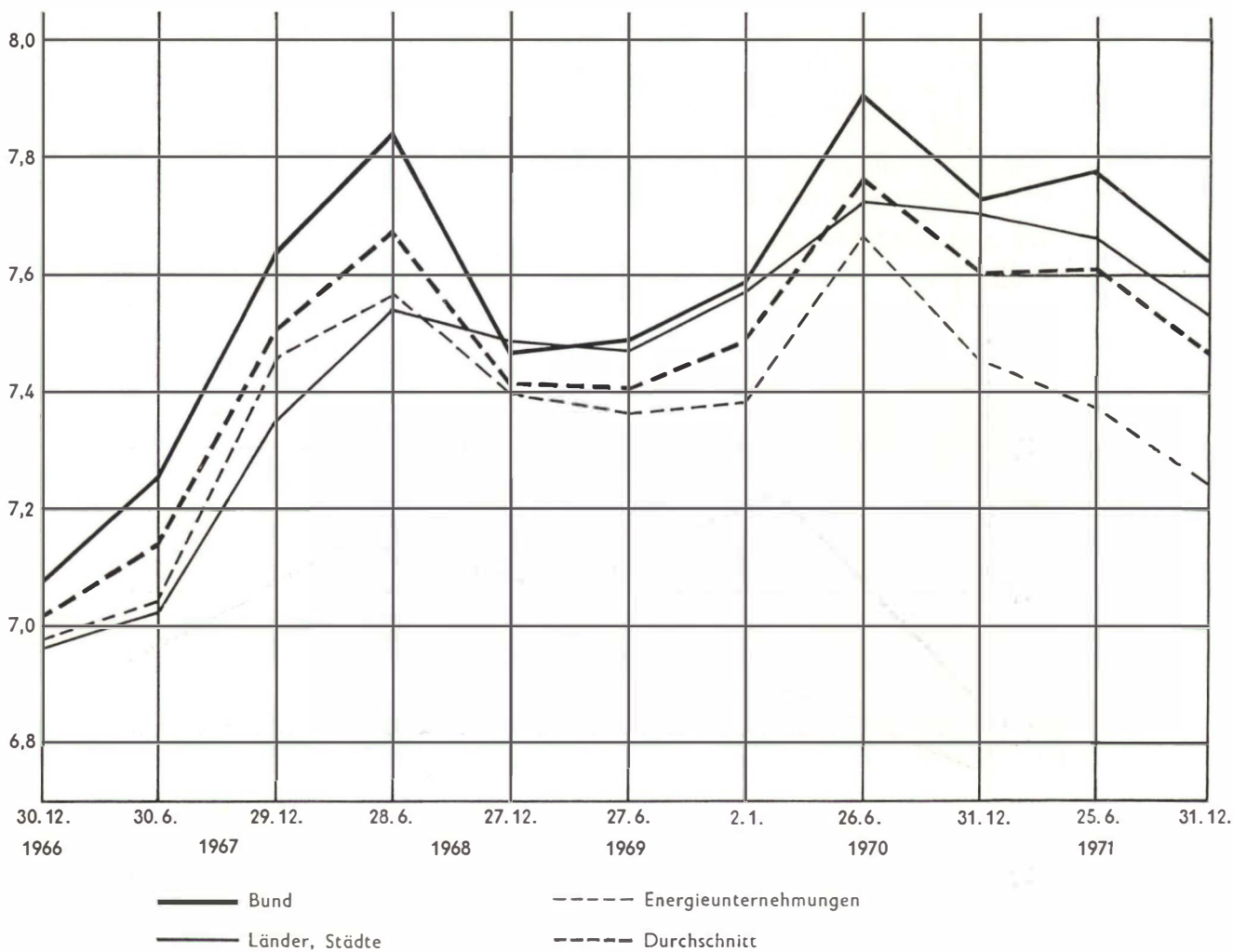
Berechnungen: Österreichische Kontrollbank

Daraus ist zu ersehen, daß 1971, eingeleitet durch sinkende Emissionsrenditen, im zweiten Halbjahr auch die Sekundärmarktrenditen fielen.

Ende 1971 wurde fast das Niveau, wie es zu Beginn 1970 bestand, erreicht.

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

13.1 SEKUNDÄRMARKT

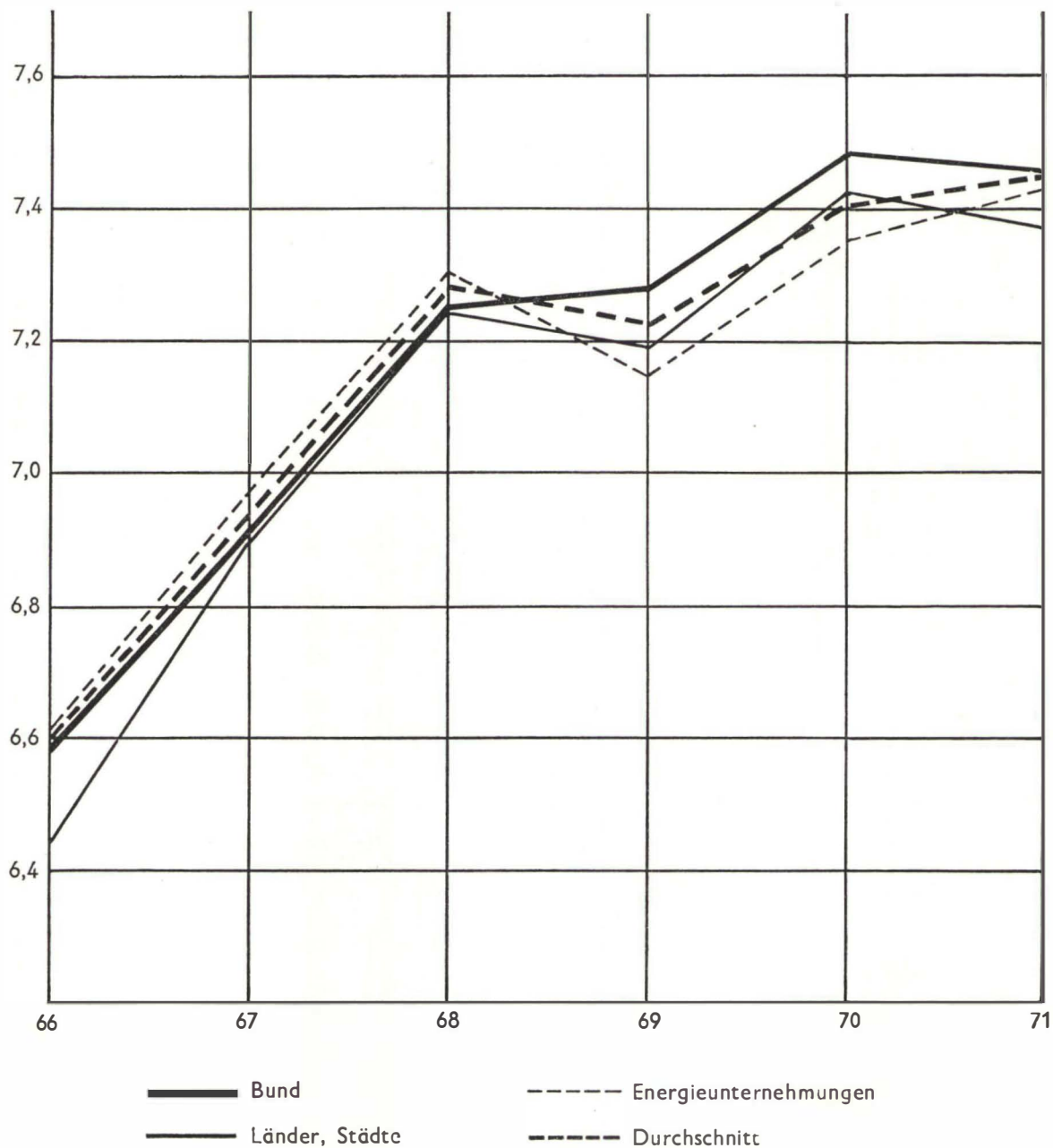


Berechnungen: Österreichische Länderbank

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

Das Diagramm zeigt, daß in der zweiten Jahreshälfte 1971 die Sekundärmarktrenditen in allen Bereichen fielen.

13.2 PRIMÄRMARKT



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

Auch auf dem Primärmarkt sind die Renditen von Bundes-, Länder- und Städte-Anleihen im Jahr 1971 zwar gefallen, die Durchschnittsrendite hatte jedoch immer noch das höchste Niveau seit 1969. Beachtenswert ist, daß die Renditenunterschiede zwischen den einzelnen Emittentengruppen seit 1966 geringer wurden.

VI ERGIEBIGKEIT DES KAPITALMARKTES 1971 UND VORSCHAU AUF DIE GELDKAPITALBILDUNG 1972 UND 1973

14 Nettogeldkapitalbildung 1971 und Vorschau auf die Jahre 1972 und 1973

Einleitend sei, wie bereits im Vorwort zum Finanzschuldenbericht 1972 I 1 angedeutet, festgehalten, daß die Vorausschätzung der Nettogeldkapitalbildung für das Jahr 1973 von erheblichen Unsicherheitsfaktoren belastet ist. Diese Unsicherheitsfaktoren gründen sich auf die fehlende Möglichkeit, derzeit auch nur annähernd ziffernmäßig genau anzugeben, inwieweit die Aufkommenseite von den Auswirkungen der voraussichtlich am 1. Jänner 1973 wirksam werdenden Reformen auf den Gebieten der Umsatzsteuer, Einkommensteuer und Zölle beeinflusst wird.

Die Vorschau des Staatsschuldenausschusses konnte daher diese Einflüsse nicht berücksichtigen. Es werden daher weder Preissteigerungen etwa aus der Einführung der Mehrwertsteuer in den VE- bzw. BNP-Zuwachsraten gesondert einkalkuliert, noch Liquidisierungseffekte aus den Einnahmefällen der öffentlichen Haushalte bei Privathaushalten oder Unternehmungen bei Schätzung der Sparquote veranschlagt.

Die Ergiebigkeit des Kapitalmarktes im Jahre 1971 und die Nettogeldkapitalbildung ist nachstehenden Ersparnisbilanzen zu entnehmen:

in Millionen Schilling	1970	Schätzung 1971	tatsächlicher Wert 1971	Vorschau		
				1972	1973 Variante A	B
WP Käufe						
Publikum (inl. + ausl.)	+ 5.407	+ 5.750	+ 6.158	+ 7.000	+ 8.200	+ 7.900
Spar- und Termineinlagen ...	+20.246	+21.300	+22.783	+23.600	+25.600	+27.600
Bei inländischen Nichtban- ken aufgenommene Gelder	+ 617	+ 200	+ 635	+ 500	+ 500	+ 500
EK KI + OeNB	+ 1.902	+ 1.700	+ 3.211*)	+ 2.000	+ 2.000	+ 2.000
ERP und SAC	+ 39	+ 50	+ 127	+ 50	—	—
Langfristige Kapitalveran- lagung VVU.....	+ 1.545	+ 1.600	+ 1.791	+ 1.750	+ 1.800	+ 1.800
Inland	+29.756	+30.600	+34.705	34.900	38.100	39.800

Ein Vergleich der Schätzung für das Jahr 1971 mit den effektiv eingetretenen Bewegungen zeigt, daß die Nettogeldkapitalbildung neuerlich erheblich unterschätzt wurde. Die inländische Ersparnisbildung war mit 34.705 Millionen Schilling um über 4 Milliarden Schilling höher als erwartet. Hiezu trugen alle Positionen der Ersparnisbilanz bei, in überragendem Ausmaß die Eigenkapitalbildung der Kreditinstitute und der OeNB sowie wiederum die Wertpapierkäufe des Publikums und das Kontensparen.

Die Spareinlagen stiegen um 20,71 Milliarden Schilling (1969: 15,19 Milliarden Schilling, 1970: 18,03 Milliarden Schilling) auf 151,91 Milliarden Schilling. Eine zusammenfassende Darstellung von Spar- und Termineinlagen in den letzten 5 Jahren zeigt folgendes Bild:

Jahresendstand	Spareinlagen	Termineinlagen	Summe	Zuwachs in %
1966	78.491	12.044	90.535	—
1967	87.637	13.140	100.777	11,3
1968	98.012	13.795	111.807	10,9
1969	113.168	14.128	127.296	13,9
1970	131.201	16.341	147.542	15,9
1971	151.911	18.414	170.325	15,4

Die anhaltend hohe Sparneigung führte zu einem erheblichen Übertreffen des Vorschauwertes.

Der Wertpapiermarkt entwickelte sich weiterhin außerordentlich günstig und blieb von den Bewegungen der ausländischen Kapitalmärkte unbeeinflusst. Das Volumen der Neuemissionen festverzinslicher Werte erreichte mit 15,12 Milliarden Schilling einen neuen Höhepunkt. Die Nettobeanspruchung des Kapitalmarktes durch die Emission festverzinslicher Werte belief sich auf 8,28 Milliarden Schilling. Mit diesen Werten weisen die Bruttoemissionen einen Zuwachs von 28%, die Nettoemissionen einen solchen von 46% auf.

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

	Ausschußannahmen für 1971	Tatsächlicher Wert *) 1971
VE: Zuwachsrate in %	9.25	10.8
Kontensparen in % VE	7.0	7.4
absolut in Millionen Schilling	21.300	22.783
BNP: Zuwachsrate in %	9.75	11.4
Nettogeldkapitalbildung in % BNP	7.5	8.4
absolut in Millionen Schilling	30.600	34.705

Die Annahme eines VE-Wachstums von 9.25% und eines BNP-Wachstums von 9.75% nach den Schätzungen des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung um die Jahresmitte 1971 führten dazu, daß die Berechnungsbasis für Kontensparen und Nettogeldkapitalbildung zu niedrig angesetzt wurde; ferner wurde ein zu geringer Prozentsatz für die Berechnung der Absolutwerte des Kontensparens und der Nettogeldkapitalbildung angewendet. Die Sparquote von 7.4% VE stellt neuerlich einen Höchstwert der letzten 10 Jahre dar.

Hinsichtlich Schätzung 1972 und Vorschau 1973 ist festzuhalten: Für das Jahr 1972 rechnet das Österreichische Institut für Wirtschaftsforschung mit einer Steigerung des VE (zu laufenden Preisen) um 9 $\frac{1}{4}$ %; für das BNP (zu laufenden Preisen) wird eine Wachstumsrate von 9 $\frac{1}{2}$ % angenommen (**). Für 1973 liegt eine Schätzung noch nicht vor; diese wird besonders erschwert einerseits durch das Fehlen einer genaueren Vorausschätzung der Auswirkungen der Einführung der Mehrwertsteuer, andererseits durch die Unsicherheit der realen Entwicklung. Die Schätzung des Staatsschuldenausschusses geht von einer Zuwachsrate des BNP zu laufenden Preisen von 9 bis 9 $\frac{1}{2}$ % aus (Hauptvariante des Beirats für Wirtschafts- und Sozialfragen).

Der Schätzung für 1972 und Vorschau für 1973 wurden daher folgende Werte zugrundegelegt:

	Schätzung 1972	Vorschau 1973	
		Variante A	Variante B
VE: Zuwachsrate in %	9 $\frac{1}{4}$	8 $\frac{1}{2}$	9
Kontensparen in % VE	7	7	7 $\frac{1}{2}$
BNP: Zuwachsrate in %	9 $\frac{1}{2}$	9	9 $\frac{1}{2}$
Nettogeldkapitalbildung in % BNP	7.7	7.7	8.0

Die Schätzung für das Jahr 1972 geht von einer gegenüber 1971 leicht fallenden Sparquote aus: Variante A nimmt im Jahr 1973 ein Gleichbleiben, Variante B wiederum einen Anstieg der Sparquote etwa auf den Wert des Jahres 1971 an.

15 Tilgungen in den Jahren 1972 und 1973

Die für 1972 und 1973 zu erwartenden Tilgungen zeigen folgendes Bild:

	1972	1973
	in Milliarden Schilling	
Anleihetilgungen Bund, Inland	1.93	2.16
Schatzscheintilgungen, Inland	1.87	1.96
Sonstige Kredite Bund (ohne Notenbank)	0.26	0.77
Pfandbrieftilgungen, geschätzt	0.50	0.55
Tilgung sonstiger festverzinslicher Wertpapiere, geschätzt	4.62	4.62
	9.18	10.06

*) Nicht endgültig.

**) Nach Abschluß der Berechnungen des Staatsschuldenausschusses wurde vom ÖIFW im Juni 1972 folgende revidierte Prognose für 1972 erstellt: VE +10.5%, BNP +11%.

16 Beitrag der Tilgungen und Kreditrückflüsse zur Bruttogeldkapitalbildung

	1971 in Milliarden Schilling	%	1972 in Milliarden Schilling	%	Variante A in Mrd S	1973 %	Variante B in Mrd S	%
Wertpapiertilgungen	8-79		9-18		10-06		10-06	
Rückflüsse auf langfristige Kredite einschließlich ERP- Darlehen	9-17		10-76		11-70		11-70	
Rückflüsse insgesamt	17-96	34	19-94	36	21-76	36	21-76	35
Nettogeldkapitalbildung	34-70	66	34-90	64	38-10	64	39-80	65
Bruttogeldkapitalbildung	52-66	100	54-84	100	59-86	100	61-56	100

17 Zusammenfassung

Sowohl die Geldkapitalbildung im Inland im allgemeinen als auch ganz besonders die Wertpapierkäufe des Publikums haben 1971 (wie auch schon 1970) eine erfreuliche Entwicklung gezeigt. Die Emissionstätigkeit am Primärmarkt festverzinslicher Werte erreichte mit einem Volumen von 15,12 Milliarden Schilling (gegenüber 1970: +28%) einen neuen Höhepunkt, wobei schon 1970 eine Zunahme von 20% zu verzeichnen gewesen war. Der Anteil der Anleihen stieg von 50% auf 55%, wozu sämtliche Emittentengruppen beitrugen. Die Nettobeanspruchung des Kapitalmarktes durch die Emission festverzinslicher Werte belief sich auf 8,28 Milliarden Schilling, womit sie um 2,59 Milliarden Schilling oder 46% höher war als im Vorjahr und 55% der Bruttoemissionen ausmachte gegenüber 48% im Jahre 1970. Die Unterbringung eines so hohen Betrages war nicht nur auf die große Flüssigkeit der Kreditinstitute zurückzuführen, sondern auch auf die gestiegene Bereitschaft der Bankenkundschaft und hier vor allem der nichtinstitutionellen inländischen Anleger zum Kauf von Rentenwerten.

Bei Anleihen allein wurde 1971 ein Nominale von 8,27 Milliarden Schilling am inländischen Kapitalmarkt begeben, um 2,39 Milliarden Schilling oder 41% mehr als 1970. Die Nettoemission von Anleihen belief sich auf 4,28 Milliarden Schilling, was gegenüber 1970 eine Steigerung um 2,03 Milliarden (90%) bedeutet.

Trotz des hohen Emissionsvolumens bot die Unterbringung keine Schwierigkeiten und gestaltete sich sogar günstiger als 1970. Von dem zur öffentlichen Zeichnung aufgelegten Nominale wurden 5,03 Milliarden Schilling oder 65% von der Bankenkundschaft erworben (+48%). Die Gruppe der nichtinstitutionellen inländischen Anleger zeichnete 4,06 Milliarden Schilling, das sind 52% gegenüber 49% im Vorjahr; dies bedeutet eine Erhöhung um 1,21 Milliarden Schilling (+42%). Das günstige Anleiheklima zeigte sich auch in der Aufstockung von 11 der 24 Anleihen sowie im vorzeitigen Zeichnungsschluß von 15 (davon 9 aufgestockten) Anleihen.

Auf Grund der günstigen Entwicklung der inländischen Geldkapitalbildung wurden die im Finanzschuldenbericht 1971 quantifizierten Erwartungen neuerlich weit übertroffen. Wie sich aus den vorstehenden Übersichten ergibt, ist auch in den Jahren 1972 und 1973 sowohl von Seiten der Nettogeldkapitalbildung als auch den anwachsenden Tilgungen mit einer Fortsetzung der günstigen Entwicklung zu rechnen.

Anmerkungen zu den folgenden Tabellen:

- *) Ermittelt als Restpost aus: Nettoveränderung des Umlaufes von festverzinslichen inländischen Wertpapieren und Aktien exklusive kapitalmarkunwirksame Transaktionen (Summe der Zeilen 17, 18) zuzüglich Saldo der Auslandstransaktionen an inländischen Wertpapieren (nur Sekundärmarkt), der zur Gänze von institutionellen Anlegern aufgenommen bzw. abgegeben wurde abzüglich Nettoveränderung des Wertpapierportefeuilles der institutionellen Anleger (Kreditinstitute, OeNB und Vertragsversicherungen).
- **) Ermittelt als %-Anteil des gesamten vom Inland übernommenen Saldos an ausländischen Wertpapieren (nur Sekundärmarkt) u. zw. bis inklusive 1966 70%, 1967/68 80%, 1969 bis 1971 90% (Rest vom institutionellen Anleger übernommen) als Publikumsanteil angenommen.
- ***) Bis 1964 inklusive Bundeswohn- und Siedlungsfondsanleihen, bis 1969 inklusive Wasserwirtschaftsfonds- und Hochwasserschädenfondsanleihen (OeNB). 1970 Quelle: BMF exklusive Schuldübernahme HWSF.
Ziffer nicht verfügbar.
Saldo enthält auch statistische Differenz bei den Schatzscheinbewegungen, da auch Wertpapierportefeuille Geldmarktschatzscheine enthält, die von der OeNB titrierte Bundesschulden darstellen (in Zeile 21 nicht enthalten).

Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

	1961	%	1962	%
Ersparnis (langfristig)				
1 Wertpapierkäufe Publikum (inländische Wertpapiere *)	+ 1.874	22.3	+ 1.161	10.9
2 Wertpapierkäufe Publikum (ausländische Wertpapiere **)	+ 20	0.2	+ 149	1.4
3 Spareinlagen	+ 4.703	56.0	+ 6.137	57.3
4 Termineinlagen	+ 669	8.0	+ 902	8.4
5 Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder	+ 159	1.9	+ 248	2.3
6 Eigenkapital Kreditinstitute	+ 565	6.7	+ 704	6.9
7 Eigenkapital OeNB	+ 165	2.0	+ 1.066	9.7
8 ERP+SAC	— 515	— 6.1	— 301	— 2.8
9 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen	+ 768	9.0	+ 634	5.9
10 Inland	+ 8.408	100.0	+10.700	100.0
11 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	.	.	.	.
12 In- und Ausland	.	.	.	.
Veranlagung (langfristig)				
13 Wertpapieremission (netto):				
Bundesanleihen ***)	+ 553	6.6	+ 1.129	10.5
14 Sonstige Anleihen	+ 1.358	16.2	+ 1.558	14.6
15 Pfandbriefe, Kassenobligationen, Namen- und Bankschuldverschreibungen	+ 634	7.5	+ 1.062	9.9
16 Aktien	+ 185	2.2	+ 117	1.1
17 Summe	+ 2.730	32.5	+ 3.866	36.1
18 ./.. kapitalmarktunwirksam	— 206		— 26	
19 ./.. Eigene Inlandsemissionen Kreditinstitute	— 608		— 1.058	
20 Summe	+ 1.916	22.8	+ 2.782	26.0
21 Schatzscheine	— 630	— 7.5	— 300	— 2.8
22 Langfristige Kredite und Beteiligungen Kreditinstitute	+ 2.716	32.3	+ 3.263	30.5
23 ERP+SAC-Kredite	— 515	— 6.1	— 301	— 2.8
24 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen				
./.. Wertpapiere	+ 460	5.5	+ 385	3.6
25 Inland	+ 3.947	47.0	+ 5.829	54.5
26 Ausland Wertpapiere (Publikum)	+ 20		+ 149	
27 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	.	.	.	.
28 In- und Ausland	.	.	.	.
Überhang der langfristigen Geldkapitalbildung				
29 Inland	+ 4.461	53.0	+ 4.871	45.4
30 Ausland	.	.	.	.
31 In- und Ausland	.	.	.	.

Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

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

Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

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

Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

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

Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

	1969	%	1970	%	1971	%
Ersparnis (langfristig)						
1 Wertpapierkäufe Publikum (inländische Wertpapiere *)	+ 2.970	12.5	+ 4.071	13.7	+ 5.024	14.5
2 Wertpapierkäufe Publikum (ausländische Wertpapiere **)	+ 1.834	7.7	+ 1.336	4.5	+ 1.134	3.3
3 Spareinlagen	+15.191	64.1	+18.033	60.6	+20.710	59.7
4 Termineinlagen	+ 333	1.4	+ 2.213	7.4	+ 2.073	5.9
5 Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder	+ 219	0.9	+ 617	2.1	+ 635	1.8
6 Eigenkapital Kreditinstitute	+ 972	4.1	+ 1.271	4.3	+ 2.207	6.3
7 Eigenkapital OeNB	+ 568	2.4	+ 631	2.1	+ 1.004	2.9
8 ERP+SAC	+ 201	0.9	+ 39	0.1	+ 127	0.4
9 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen	+ 1.407	6.0	+ 1.545	5.2	+ 1.791	5.2
10 Inland	+23.695	100.0	+29.756	100.0	+34.705	100.0
11 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	—		—		—	
12 In- und Ausland	+23.695		+29.756		+34.705	
Veranlagung (langfristig)						
13 Wertpapieremission (netto): Bundesanleihen ***)	+ 149	0.6	+ 55	0.2	+ 578	1.7
14 Sonstige Anleihen	+ 1.264	5.3	+ 2.196	7.4	+ 3.704	10.7
15 Pfandbriefe, Kassenobligationen, Namen- und Bankschuldverschreibungen	+ 2.881	12.2	+ 3.437	11.6	+ 3.997	11.5
16 Aktien	+ 67	0.3	+ 159	0.5	+ 246	0.7
17 Summe	+ 4.361	18.4	+ 5.847	19.7	+ 8.525	24.6
18 ./.. kapitalmarktunwirksam	—		—		— 211	
19 ./.. Eigene Inlandsemissionen Kreditinstitute	— 3.839		— 4.775		— 5.803	
20 Summe	+ 522	2.2	+ 1.072	3.6	+ 2.511	7.2
21 Schatzscheine	+ 2.333	9.9	+ 1.488	5.0	+ 1.886	5.4
22 Langfristige Kredite und Beteiligungen Kreditinstitute	+ 9.964	42.0	+13.234	44.5	+16.185	46.6
23 ERP+SAC-Kredite	+ 201	0.9	+ 39	0.1	+ 127	0.4
24 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen ./.. Wertpapiere	+ 1.050	4.4	+ 1.456	4.9	+ 1.454	4.2
25 Inland	+14.070	59.4	+17.489	58.8	+22.163	63.9
26 Ausland Wertpapiere (Publikum)	+ 1.834		+ 1.336		+ 1.134	
27 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig)	+ 683		+ 728		+ 1.582	
28 In- und Ausland	+16.587		+19.553		+24.879	
Überhang der langfristigen Geldkapitalbildung						
29 Inland	+ 9.625	40.6	+12.267	41.2	+12.542	36.1
30 Ausland	— 2.517		— 2.064		— 2.716	
31 In- und Ausland	+ 7.108		+10.203		+ 9.826	

VII EMPFEHLUNGEN

18 Empfehlung zur Finanzierung des Gebarungsabganges 1973

Das Problem der Budgetfinanzierung 1973 stellt sich nach Auffassung des Staatsschuldenausschusses in zweifacher Hinsicht:

1. Als Bedeckung des Abganges im ordentlichen und außerordentlichen Haushalt ohne Berücksichtigung der Auswirkungen der Änderung des Umsatzsteuersystems.
2. Als Bedeckung der Finanzierungslücke, die sich aus der Änderung des Umsatzsteuersystems ergeben wird.

Der Staatsschuldenausschuß ist auf Grund der Berechnungen der Nettogeldkapitalbildung (Abschnitt VI/14) der Meinung, daß der Budgetabgang im ordentlichen und außerordentlichen Haushalt ohne Berücksichtigung der Änderung des Umsatzsteuersystems aus inländischen Geld- und Kapitalmarktaufnahmen gedeckt werden kann. Von diesen Möglichkeiten der Verschuldung im Inland sollte weitgehend Gebrauch gemacht werden und eine möglichst langfristige Schuldaufnahme angestrebt werden.

Saldenmechanisch gesehen müssen einer sich aus einer Änderung des Umsatzsteuersystems ergebenden Finanzierungslücke des Bundes Liquiditätsüberschüsse bei anderen inländischen Wirtschaftssubjekten gegenüberstehen. Die notwendige Verschuldung des Bundes sollte deshalb in erster Linie durch Ausschöpfung dieser Liquiditätsüberschüsse gedeckt werden. Überlegungen hierüber sollten im Einvernehmen mit dem Kreditapparat angestellt werden.

ANHANG

An den

Herrn

GZ. 3072-II/7

Bundesminister für Finanzen

Wien, am 27. Juni 1972

Dkfm. Dr. Hannes Androsch

Wien

Betrifft: Empfehlungen der Österreichischen Postsparkasse
betreffend die Restfinanzierung des Bundes 1972
und die Neuregelung des Konjunkturausgleichsbudgets

Sehr geehrter Herr Bundesminister!

Der Vorstand der Österreichischen Postsparkasse beehrt sich, nachstehend zwei vom Verwaltungsrat des Institutes am 27. Juni 1972 auf der Grundlage von Beschlüssen des Staatsschuldenausschusses vom 13. Juni 1972 erarbeitete Empfehlungen, betreffend die Restfinanzierung des Bundes 1972 und die Neuregelung des Konjunkturausgleichsbudgets, mitzuteilen:

1. Der Staatsschuldenausschuß empfiehlt zur Restfinanzierung des Bundes 1972: Angesichts der aktuellen Zahlungsbilanzsituation Österreichs sowie im Interesse der zweckdienlichen Vermeidung einer Verstärkung der Preisauftriebendenzen von der monetären Seite her sollte der Bund die Restfinanzierung des Bundeshaushaltes 1972 bestmöglich auf dem inländischen Kapitalmarkt vornehmen, wobei er die wohlbegründeten Interessen anderer inländischer Kreditnehmer in angemessener Weise berücksichtigen sollte.

2. Der Staatsschuldenausschuß empfiehlt folgende Neuregelung des Konjunkturausgleichsbudgets: Eine zielführende Handhabung der Bestimmungen betreffend den Konjunkturausgleich-Voranschlag erfordert eine verfassungskonforme Determinierung des Verwaltungshandelns des Bundesministers für Finanzen, die die notwendige flexible und prompte Vollziehung dieser Ermächtigungen erlaubt. Es wird daher empfohlen zu prüfen, inwieweit sei es durch Änderung des Bundesverfassungsgesetzes 1929, sei es durch Verfassungsbestimmung in den jährlichen Bundesfinanzgesetzen ein diesen Erfordernissen entsprechendes Verfahren für die Willensbildung im Gegenstande erreicht werden kann.

Ein gezielter Einsatz des Konjunkturausgleich-Voranschlages sollte ermöglicht werden. Dem Erfordernis eines differenzierten Einsatzes des Konjunkturausgleich-Voranschlages würde der nachstehend vorgeschlagene Text eines modifizierten Artikels II a des jährlichen Bundesfinanzgesetzes entsprechen:

1. Erfordert die wirtschaftliche Entwicklung im Finanzjahr ... zur Konjunkturbelebung den Einsatz zusätzlicher Bundesmittel, so darf der Bundesminister für Finanzen die Zustimmung zur Überschreitung der finanzgesetzlichen Ansätze des Bundesvoranschlages (Anlage I) bis zu den im Konjunkturausgleich-Voranschlag (Anlage II) bei den einzelnen finanzgesetzlichen Ansätzen vorgesehenen Beträgen erteilen, wenn
 1. mehrere Anzeichen eines Konjunkturrückganges auftreten, wie erhebliche Minderungen des Einganges von Aufträgen bei den Unternehmungen, Rückgang der Beschäftigtenzahl, erheblicher Rückgang der Zuwachsrates der Industrieproduktion in einem oder mehreren Industriezweigen durch mindestens drei Monate;
 2. dem Konjunkturrückgang durch die Ausübung dieser Ermächtigung entgegengewirkt und
 3. die Bedeckung durch Kreditoperationen im Sinne des Artikels VI gefunden werden kann.
2. Ist durch die Auswirkung eines Konjunkturrückganges (Abs. 1 Z. 1 und 2) ein höherer Abgang in der ordentlichen Gebarung auf Mindereinnahmen zurückzuführen, für dessen Bedeckung Mehreinnahmen oder Ersparungen nicht zur Verfügung stehen, kann dieser Abgang durch Kreditoperationen im Sinne des Artikels VI bedeckt werden.
3. Die Feststellung der gänzlichen oder teilweisen Anwendbarkeit des Konjunkturausgleich-Voranschlages hinsichtlich aller oder einzelner Ausgabenansätze (Abs. 1) sowie des Ausmaßes der durchzuführenden Kreditoperationen gemäß Abs. 2 obliegt ... (Verfahrensregelung).

Mit dem Ausdruck unserer vorzüglichsten Hochachtung

ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

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

