

ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

Finanzschuldenbericht 1977

der Österreichischen

Postsparkasse

WIEN 1977



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 1977 der Österreichischen Postsparkasse

verfaßt vom Staatsschuldenausschuß unter Mitwirkung des Vorstandes der Österreichischen Postsparkasse und vorgelegt auf Grund des Beschlusses des Verwaltungsrates vom 30. Juni 1977 an den Bundesminister für Finanzen.

Die Kommission hat die Möglichkeit, die Mitgliedstaaten zu unterstützen, indem sie ihnen Informationen über die verschiedenen Möglichkeiten zur Verfügung stellt, die ihnen zur Verfügung stehen, um die Ziele der Richtlinie zu erreichen. Die Kommission hat die Möglichkeit, die Mitgliedstaaten zu unterstützen, indem sie ihnen Informationen über die verschiedenen Möglichkeiten zur Verfügung stellt, die ihnen zur Verfügung stehen, um die Ziele der Richtlinie zu erreichen.

Die Kommission hat die Möglichkeit, die Mitgliedstaaten zu unterstützen, indem sie ihnen Informationen über die verschiedenen Möglichkeiten zur Verfügung stellt, die ihnen zur Verfügung stehen, um die Ziele der Richtlinie zu erreichen. Die Kommission hat die Möglichkeit, die Mitgliedstaaten zu unterstützen, indem sie ihnen Informationen über die verschiedenen Möglichkeiten zur Verfügung stellt, die ihnen zur Verfügung stehen, um die Ziele der Richtlinie zu erreichen.

Die Kommission hat die Möglichkeit, die Mitgliedstaaten zu unterstützen, indem sie ihnen Informationen über die verschiedenen Möglichkeiten zur Verfügung stellt, die ihnen zur Verfügung stehen, um die Ziele der Richtlinie zu erreichen. Die Kommission hat die Möglichkeit, die Mitgliedstaaten zu unterstützen, indem sie ihnen Informationen über die verschiedenen Möglichkeiten zur Verfügung stellt, die ihnen zur Verfügung stehen, um die Ziele der Richtlinie zu erreichen.

Die Kommission hat die Möglichkeit, die Mitgliedstaaten zu unterstützen, indem sie ihnen Informationen über die verschiedenen Möglichkeiten zur Verfügung stellt, die ihnen zur Verfügung stehen, um die Ziele der Richtlinie zu erreichen. Die Kommission hat die Möglichkeit, die Mitgliedstaaten zu unterstützen, indem sie ihnen Informationen über die verschiedenen Möglichkeiten zur Verfügung stellt, die ihnen zur Verfügung stehen, um die Ziele der Richtlinie zu erreichen.



ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

DER VORSTAND

Herrn
Vizekanzler
Bundesminister für Finanzen
Dkfm. Dr. Hannes Androsch
Wien I

GZ. 2364/77-21

Wien, am 1. Juli 1977

Betrifft: Mitwirkung der Österreichischen
Postsparkasse an der Verwaltung der
Staatsschuld — Jahresbericht 1977

Sehr geehrter Herr Vizekanzler!

Dem Auftrag des § 12 (4) Postsparkassengesetz entsprechend gestatten wir uns, den Finanzschuldenbericht 1977 vorzulegen.

Der Verwaltungsrat, der Ausschuß für die Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld und der Vorstand der Österreichischen Postsparkasse erfüllen damit die ihnen gemäß § 5 Z. 3 lit. a, § 11 Abs. 1, Z. 9 und § 12 Abs. 2—3 des Postsparkassengesetzes 1969 übertragenen Aufgaben. Gemäß Beschluß des Ausschusses vom 18. Mai 1971 hat der vorliegende Bericht, da er im letzten Jahr der Funktionsperiode des Staatsschuldenausschusses erstellt wurde, wiederum den erweiterten Umfang der Berichte 1970 und 1973.

Der Jahresbericht enthält somit eine umfassende Darstellung und Analyse der Schuldengebarung 1976 und des ersten Quartals 1977 sowie der Entwicklung der Finanzschuld des Bundes in den Jahren 1970 bis 1976; die erstmals 1976 vorgenommene Darstellung der Kassenstärkungsoperationen, die Fristigkeit der Staatsschuld, der Zinsen- und Schuldensteuerquote wurde fortgeführt, hingegen wurde wie bereits 1976 von Prognosen und Projektionen Abstand genommen.

Ferner umfaßt der Bericht die Entwicklung des österreichischen Geld- und Kapitalmarktes sowie eine ausführliche Darstellung des Geldkapitalaufkommens 1970 bis 1976. Ergänzt wird diese Darstellung durch eine Vorschau auf die Geldkapitalbildung 1977, die unter Berücksichtigung der Maßnahmen der Notenbank vom Juni 1977 (Erhöhung der Bankrate und Limitierung des Kreditwachses) erstellt wurde.

Schließlich enthält der Bericht noch einen Katalog gültiger Empfehlungen des Staatsschuldenausschusses sowie im Anhang die während des Arbeitsjahres 1976/77 abgegebenen Empfehlungen.

Obwohl die Gliederung des Berichtes gestrafft und daher zum Teil geändert wurde, hat der Ausschuß besonderen Wert auf die Kontinuität der Darstellung, insbesondere der wichtigsten Tabellen gelegt, so daß bei gleichzeitiger Heranziehung des Berichtes 1973 die wesentlichen Entwicklungen für den Zeitraum 1960—1976 überblickbar sind.

Mit dem Ausdruck unserer vorzüglichsten Hochachtung

ÖSTERREICHISCHE POSTSPARKASSE

Dkfm. Nöblinger e. h. Dkfm. Wagner e. h.

INHALTSVERZEICHNIS

| | Seite |
|--|-------|
| 1 Vorwort | |
| 1.1 Zum Finanzschuldenbericht 1977 | 7 |
| 1.2 Zusammensetzung der an der Verwaltung der Staatsschuld mitwirkenden Organe der Österreichischen Postsparkasse | 7 |
| 2 Darstellung der Schuldengbarung im Jahre 1976 und im 1. Quartal 1977 | |
| 2.1 Vergleich der Stände 31. Dezember 1975 und 31. Dezember 1976 | 9 |
| 2.2 Zusammenfassung | 10 |
| 2.3 Kassenstärkungsoperationen 1976 | 11 |
| 2.4 Darstellung der Schuldengbarung im 1. Quartal 1977 — Aufnahmen und Tilgungen | 11 |
| 3 Entwicklung der Finanzschuld 1970—1976 | |
| 3.1 Entwicklung der Gesamtschuld | 12 |
| 3.2 Auswirkungen der Wechselkursänderungen der Jahre 1970—1976 auf die Bundesfinanzschuld | 15 |
| 3.3 Finanzschuld, Budgetvolumen und Nettoabgabenerfolg des Bundes | 18 |
| 3.4 Entwicklung der Anleiheschuld | 18 |
| 3.4.1 Inland | 18 |
| 3.4.2 Ausland und Wechselwirkung zwischen In- und Auslandsemissionen | 20 |
| 3.5 Sonstige Kreditaufnahmen des Bundes | 20 |
| 3.5.1 Schatzscheine | 20 |
| 3.5.2 Versicherungsdarlehen | 21 |
| 3.5.3 Sonstige Inlandsschuld | 21 |
| 3.5.4 Sonderschulden | 21 |
| 3.5.5 Auslandskredite | 21 |
| 4 Beeinflussung der Aufnahmefähigkeit der Finanzmärkte durch ökonomische Faktoren | |
| 4.1 Konjunktorentwicklung | 22 |
| 4.2 Geld- und Kreditmarkt | 22 |
| 4.3 Rentenmarkt | 23 |
| 4.3.1 Entwicklung des Primär- und Sekundärmarktes | 23 |
| 4.3.2 Marktvolumen | 24 |
| 4.3.3 Zinssatzentwicklung | 26 |
| 4.4 Fremdmittelversorgung | 28 |
| 4.5 Internationale Geld- und Kapitalmärkte | 29 |
| 4.5.1 Kurzfristige Zinssätze | 29 |
| 4.5.2 Langfristige Zinssätze | 30 |
| 4.6 Beziehung zwischen den internationalen Kapitalmärkten und dem österreichischen Kapitalmarkt | 30 |
| 5 Entwicklung und Vorausschätzung des Geldkapitalaufkommens 1970—1977 | |
| 5.1 Nettogeldkapitalbildung | 32 |
| 5.1.1 Kontensparen | 35 |
| 5.1.2 Langfristiges Sparen | 36 |
| 5.2 Langfristige Veranlagung 1970—1976 | 37 |
| 5.3 Beitrag der Tilgungen und der geschätzten Kreditrückflüsse zur Bruttogeldkapitalbildung 1970—1976 | 37 |
| 5.4 Vorschau auf die Geldkapitalbildung 1977 | 38 |
| 5.5 Folgerungen für die Aufnahmefähigkeit der Teilmärkte (= Finanzierungsspielraum) | 39 |
| 6 Tilgungen und Zinsen bereits bestehender Finanzschuld in den Jahren 1977—1985 | 40 |
| 7 Katalog gültiger Empfehlungen des Staatsschuldenausschusses gemäß § 5 Z. 3 lit. a Postsparkassengesetz 1969 | 41 |
| 5 Anhang: Seit dem Erscheinen des letzten Berichtes ergangene Empfehlungen des Staatsschuldenausschusses ... | 48 |

1 VORWORT

1.1 Zum Finanzschuldenbericht 1977

Gemäß § 5 Z. 3 des Postsparkassengesetzes 1969 (BGBl. Nr. 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 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 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 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 Verwaltung der Staatsschuld gemäß § 12 Abs. 3 zu erstatten, den der Bundesminister für Finanzen dem Nationalrat und der Bundesregierung vorzulegen hat.

Im Sinne des Beschlusses des Ausschusses vom 18. Mai 1971 hat der vorliegende Bericht, da er im letzten Jahr der Funktionsperiode des Staatsschuldenausschusses erstellt wurde, wieder den erweiterten Umfang der Berichte 1970 und 1973. Der Bericht enthält somit neben einer umfassenden Darstellung und Analyse der Schuldengebarung 1976 und des ersten Quartals 1977 auch die Entwicklung der Finanzschuld des Bundes in den Jahren 1970 bis 1976.

Weiters umfaßt der Bericht die Entwicklung des österreichischen Geld- und Kapitalmarktes unter Einbeziehung wesentlicher Faktoren der internationalen Finanzmärkte in dem genannten Zeitraum. Anschließend an die ausführliche Darstellung des Geldkapitalaufkommens 1970 bis 1976 wurden Schätzungen für das Jahr 1977 erstellt und sodann wieder Schlußfolgerungen für den Finanzierungsspielraum im laufenden Jahr gezogen. Schließlich enthält der Bericht einen Katalog gültiger Empfehlungen des Staatsschuldenausschusses gemäß § 5 Z. 3 lit. a des Postsparkassengesetzes 1969. Die im Arbeitsjahr 1976/77 abgegebenen Empfehlungen sind im Anhang wiedergegeben.

Der Staatsschuldenausschuß hat auch 1976/77 regelmäßig Sitzungen abgehalten, an welchen auch ein Vertreter der Oesterreichischen Nationalbank teilnahm. Ferner wurden den Sitzungen Experten beigezogen.

Der Bericht wurde vom Ausschuß am 21. Juni 1977 verabschiedet und vom Verwaltungsrat der Österreichischen Postsparkasse in seiner Sitzung vom 30. Juni 1977 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: | entsendet von: |
| Univ. Prof. DDr. Adolf Nussbaumer (Vorsitz) | Bundesregierung |
| Dr. Hellmuth Klauhs | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Dr. Thomas Lachs | Arbeiterkammer |
| Dkfm. Dr. Edith Kitzmantel (ab 7. Dezember 1976) | Bundesregierung |
| Dkfm. Dr. Jörg Schram | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Mag. Herbert Sutter (bis 7. Dezember 1976) | Bundesregierung |
| Dkfm. Dr. Julian Uher | Arbeiterkammer |
| Ersatzmänner: | |
| Dkfm. Dr. Helmut Dorn | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Univ. Prof. Dr. Ewald Nowotny | Arbeiterkammer |
| Dr. Hans Reithofer | Arbeiterkammer |
| Univ. Prof. Dr. Gerold Stoll | Bundesregierung |
| Dr. Klaus Wejwoda | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Dkfm. Dr. Erich Zeillinger | Bundesregierung |

*) Im Einvernehmen mit der Präsidentenkonferenz der Landwirtschaftskammern Österreichs.

An den Sitzungen nahmen ferner teil:

| | |
|--|--------------------------------|
| Dir. Dr. Georg Albrecht | Oesterreichische Nationalbank |
| MinRat Dr. Hans Heller (Staatskommissär) | Bundesministerium für Finanzen |

Als Experten wirkten bei einzelnen Sitzungen mit:

MinRat Dr. Richard Blaha
 RegRat Karl Doberauer
 ARev. Helmut Eder
 Dr. Helmut Haschek
 Dkfm. Dr. Gerhard Lehner
 DDr. Günter Neumann
 Dkfm. Dr. Bruno Tichy
 Dkfm. Dr. Wilfried Weghofer
 HR Amtsdirektor Franz Weidinger

1.2.2 DER VERWALTUNGSRAT DER ÖSTERREICHISCHEN POSTSPARKASSE (FUNKTIONSPERIODE VIER JAHRE) (Stand 31. Mai 1977)

Mitglieder:

| | |
|--|----------------------------|
| Univ. Prof. DDr. Adolf Nussbaumer (Präsident) | Bundesregierung |
| Dr. Thomas Lachs (Vizepräsident) | Arbeiterkammer |
| Ing. Dkfm. Dr. F. Eduard Demuth (Vizepräsident) | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Dkfm. Dr. Kurt Bronold | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Dr. Robert Ecker | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Dkfm. Dr. Edith Kitzmantel (ab 7. Dezember 1976) | Bundesregierung |
| Dr. Hellmuth Klauhs | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Dr. Ernst Massauer | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Univ. Prof. Dr. Ewald Nowotny | Arbeiterkammer |
| Dkfm. Alfred Reiter | Bundesregierung |
| Dr. Hans Reithofer | Arbeiterkammer |
| Mag. Herbert Sutter (bis 7. Dezember 1976) | Bundesregierung |
| Amtsdirektor Friedrich Trzil | Arbeiterkammer |
| Dkfm. Dr. Julian Uher | Arbeiterkammer |

entsendet von:

Vom Dienststellenausschuß der Österreichischen Postsparkasse entsandt:

ZI Johann Geisl (bis 27. Juni 1976)
 OKontr. Gertrude Hofinger (ab 29. September 1976)
 VB Hilda Hornig
 FOI Kurt Pfausch
 OKontr. Ilse Pölzer (ab 29. September 1976)
 FOI Franz Schmid
 FOI Herta Sova
 ZI Rudolf Stecyna (bis 13. Juli 1976)
 FI Erna Vojta

Ersatzmitglieder:

| | |
|------------------------------|----------------------------|
| Dkfm. Dr. Helmut Dorn | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Dr. Manfred Drennig | Arbeiterkammer |
| Walter Flöttl | Arbeiterkammer |
| DDr. Endre Ivanka | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Dkfm. Ferdinand Lacina | Arbeiterkammer |
| Dr. Leo Pötzelberger | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Dkfm. Dr. Jörg Schram | Bundeswirtschaftskammer *) |
| HR Amandus Schwarz | Bundesregierung |
| Univ. Prof. Dr. Gerold Stoll | Bundesregierung |
| WAR Norbert Tmej | Arbeiterkammer |
| Dr. Karl Vak | Arbeiterkammer |
| Dr. Klaus Wejwoda | Bundeswirtschaftskammer *) |
| Dkfm. Dr. Erich Zeillinger | Bundesregierung |

Vom Dienststellenausschuß der Österreichischen Postsparkasse entsandt:

VB Erika Benisch
 OKontr. Gertrude Hofinger (bis 29. September 1976)
 ORev. Anton Koller
 Kontr. Robert Pfeifer (ab 29. September 1976)

Rev. Franz Philip (ab 29. September 1976)
 OKontr. Ilse Pölzer (bis 29. September 1976)
 VB Margarete Reisner
 OKontr. Erika Texler
 FI Gertruda Wesely-Weber

1.2.3 STAATSKOMMISSÄR

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

1.2.4 DER VORSTAND DER ÖSTERREICHISCHEN POSTSPARKASSE (OHNE ZEITLICHE BEGRENZUNG)

Gouverneur: Dkfm. Kurt Nöblinger

Vizegouverneure: Dkfm. Dr. Bruno Tichy (bis 15. Dezember 1976)
 Dkfm. Gerhard Wagner (ab 1. Februar 1977)
 (die für die Agenden des Staatsschuldenausschusses zuständigen Vorstandsmitglieder)
 Dkfm. Dr. Viktor Wolf

1.2.5 SEKRETARIAT DES STAATSSCHULDENAUSSCHUSSES: ANFRAGEN KÖNNEN AN DIE TEL. NR. 52 04, KL. 861 (DURCHWAHL) GERICHTET WERDEN.

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

2 DARSTELLUNG DER SCHULDENGEBARUNG IM JAHRE 1976 UND IM 1. QUARTAL 1977

2.1 Vergleich der Stände 31. Dezember 1975 und 31. Dezember 1976

Von der gesamten Finanzschuld des Bundes entfielen zu den zwei Stichtagen nachstehende Beträge auf folgende Schuldgruppen: ¹⁾

Tabelle 1

| | 31. 12. 1975 | | Aufnahme 1976 ²⁾ | Beträge in Mio S | | Veränd. 1975/76 | | 31. 12. 1976 | |
|-----------------------------------|------------------|--------------|--------------------------------|-------------------------------|-----------------|-----------------|------------------|--------------|--|
| | absolut | % | | Tilgung 1976 ²⁾ | absolut | % | absolut | % | |
| Inland | | | | | | | | | |
| Anleihen | 25.129-1 | 25-0 | 11.000-0 | 3.433-3 | 7.566-7 | 30-1 | 32.695-8 | 24-4 | |
| Bundessobligationen | 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 | 9-5 | 24.919-0 | 18-6 | |
| Versicherungsdarlehen | 2.128-2 | 2-1 | 3.809-7 ³⁾ | 1.842-5 ³⁾ | 1.967-2 | 92-4 | 4.095-4 | 3-1 | |
| Bundesschuld an OeNB | 4.019-8 | 4-0 | 153-8 | 328-1 | — 174-3 | — 4-3 | 3.845-5 | 2-9 | |
| Sonstige Inlandsschuld | 3.955-5 | 4-0 | 5.683-1 ⁴⁾ | 643-5 ⁴⁾ | 5.039-6 | 127-4 | 8.995-1 | 6-7 | |
| 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 | 14.162-2 | 14-1 | 3.099-6 ⁵⁾ | 934-4 ⁸⁾ | 2.165-2 | 15-3 | 16.327-4 | 12-2 | |
| Kredite | 17.470-5 | 17-4 | 3.177-5 ⁶⁾ | 2.404-3 ⁹⁾ | 773-2 | 4-4 | 18.243-7 | 13-6 | |
| Sonstige Verpflichtungen | 429-5 | 0-4 | 0-1 ⁷⁾ | 42-8 ¹⁰⁾ | — 42-7 | — 9-9 | 386-8 | 0-3 | |
| 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- u. Ausland | 100.367-2 | 100-0 | 47.294-8 | 13.879-6 | 33.415-2 | 33-3 | 133.782-4 | 100-0 | |

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

- 1) Ohne Kassenstärkungsoperationen
- 2) Einschließlich Kassenwertänderung
- 3) Einschließlich Konversion „verschiedene Versicherungsdarlehen 1976“ 1.809-7 Millionen Schilling
- 4) Einschließlich Konversionsdarlehen der P.S.K. 1972 185-7 Millionen Schilling
- 5) davon 228-1 Millionen Schilling Kassenwertänderung
- 6) davon 108-0 Millionen Schilling Kassenwertänderung
- 7) Kassenwertänderung
- 8) davon 333-1 Millionen Schilling Kassenwertänderung
- 9) davon 824-2 Millionen Schilling Kassenwertänderung
- 10) davon 29-0 Millionen Schilling Kassenwertänderung

Die Finanzschuld des Bundes haftet per 31. Dezember 1976 mit 133.782·4 Millionen Schilling aus. Somit ist im Jahr 1976 eine Erhöhung um 33.415·2 Millionen Schilling (+33·3%) eingetreten (Zuwachs 1975: 38.972·2 Millionen Schilling oder 63·5%).

Die betragsmäßig größten Nettuzugänge gegenüber 1975 verzeichneten bei der Inlandsschuld die Bundesobligationen mit 13.948·0 Millionen Schilling (+135·1%), die Anleihen mit 7.566·7 Millionen Schilling (+30·1%) und die Sonstige Inlandsschuld mit 5.039·6 Millionen Schilling (+127·4%).

Die betragsmäßig größte Nettoverringerung gegenüber dem Vorjahr ergab sich bei der Bundesschuld an die OeNB um 174·3 Millionen Schilling (—4·3%).

Bei der Auslandsschuld entfielen vom Nettogesamtzugang (2.895·7 Millionen Schilling) 2.165·2 Millionen Schilling (+15·3%) auf Anleihen, während die Sonstigen Verpflichtungen an das Ausland um 42·7 Millionen Schilling (—9·9%), sowie die Schatzwechselkredite (in der vorangehenden Tabelle bei den Krediten inkludiert) um 827·8 Millionen Schilling (—34·3%) zurückgingen.

Innerhalb der Inlandsschuld war eine Verlagerung zugunsten der Bundesobligationen und der Sonstigen Inlandsschuld festzustellen. Der Strukturanteil der Sonstigen Inlandsschuld erhöhte sich von 5·8% auf 9·1% um 3·3 Prozentpunkte, jener der Anleihen und Bundesobligationen von 51·9% auf 57·7% um 5·8 Prozentpunkte. Eine leichte Erhöhung verzeichneten auch die Versicherungsdarlehen. Die Anteile der übrigen Inlandsschulden waren dementsprechend rückläufig.

Trennt man innerhalb der Inlandsschuld noch die Anleihen von den Bundesobligationen, so zeigt sich eine Verlagerung zugunsten der Bundesobligationen. Ihr Anteil stieg von 15·1% im Jahre 1975 um 9·5 Prozentpunkte auf 24·6%, während der Anteil der Anleihen von 36·8% um 3·7 Prozentpunkte auf 33·1% sank.

Der aus Anleihen und Bundesobligationen resultierende Teil der Finanzschuld des Bundes (In- und Ausland) haftete am 31. Dezember 1976 mit 73.269·9 Millionen Schilling aus. Davon entfielen 77·7% auf Inlandsanleihen und 22·3% auf Auslandsanleihen. Die gesamte Anleiheschuld des Bundes hat sich somit um 23.679·9 Millionen Schilling oder 47·7% vergrößert.

Innerhalb der Anleiheschuld war 1976 eine deutliche Verlagerung (6·2 Prozentpunkte) von den Auslandsanleihen zu den Inlandsanleihen zu verzeichnen.

Der Umlauf von Auslandsanleihen erhöhte sich um 15·3%, jener der Inlandsanleihen (inklusive Bundesobligationen) stieg um 60·7%.

Per 31. Dezember 1976 betrug der Anteil der gesamten Anleiheschuld (inklusive Bundesobligationen) an der Gesamtverschuldung 54·8% (1975: 49·4%).

2.2 Zusammenfassung

Zusammenfassend läßt sich folgende Entwicklung der Finanzschuld im Jahre 1976 feststellen:

1. Die Finanzschuld des Bundes erhöhte sich im Jahre 1976 insgesamt um 33.415·2 Millionen Schilling oder 33·3%. Der Zuwachs der Inlandsschuld lag mit 44·7% wesentlich über jenem der Auslandsschuld von 9·0%.
2. Im Gegensatz zu 1975 erfolgte eine Verschiebung des Anteils der Auslands- zu dem der Inlandsgläubiger. Die stärkere Auslandskomponente der Finanzschuld des Bundes im Jahre 1975 und die dadurch geschaffene höhere Inlandsliquidität haben den Bund bewogen, angesichts der Veränderung der Konjunktursituation sich im Jahre 1976 wieder stärker im Inland zu verschulden. Dies steht in Übereinstimmung mit den im Staatsschuldenausschuß am 15. März 1975 und am 6. Oktober 1976 abgegebenen Empfehlungen.
3. Der Schwerpunkt der Bundesfinanzschuld lag bei der Inlandsschuld, ihr Anteil stieg um rund 6 Prozentpunkte (im Vorjahr: — 10 Prozentpunkte).
4. Bei der Inlandsverschuldung dominierte der absolute Zuwachs bei Bundesobligationen, Sonstigen Inlandsschulden und Versicherungsdarlehen.
5. Innerhalb der Auslandsschuld ergab sich der höchste absolute und relative Zuwachs bei den Auslandsanleihen (+2.165·2 Millionen Schilling oder +15·3%).
6. Der Nettozuwachs der titrierten Inlandsfinanzierung (Bundesanleihen, Bundesobligationen und Schatzscheine) betrug 23·68 Milliarden Schilling. In den Vorjahren ergab sich folgender Nettozuwachs (in Milliarden Schilling):

| | |
|------------|-------|
| 1975 | 19·12 |
| 1974 | 0·19 |
| 1973 | 2·38 |
| 1972 | 1·86 |
| 1971 | 2·77 |

7. Die Bundesschuld an die OeNB nahm absolut und relativ ab (—174·2 Millionen Schilling oder 4·3%).

2.3 Kassenstärkungsoperationen 1976

Laut Artikel VIII, Abs. 1, Ziffer 2, Bundesfinanzgesetz 1976, stand dem Bund im Jahre 1976 für die Aufnahme kurzfristiger Finanzschulden zur vorübergehenden Kassenstärkung ein Rahmen von 15 Milliarden Schilling 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 Anleihen, Darlehen und sonstigen Krediten angerechnet werden.

Dieser Rahmen wurde im Jahre 1976 nur teilweise in Anspruch genommen. Der Stand der kurzfristigen Bundesschatzscheine war mit 3·2 Milliarden Schilling vom Jänner bis zur Tilgung zum Jahresende konstant.

Tabelle 2: Kassenstärkungsoperationen 1975 und 1976 in Millionen Schilling

| | 1975 | | | 1976 | | | Stand zum Monatsende | |
|---------------|------------------------|----------|---------|----------------------|------------------------|----------|----------------------|---------|
| | Stand zum Monatsbeginn | Aufnahme | Tilgung | Stand zum Monatsende | Stand zum Monatsbeginn | Aufnahme | | Tilgung |
| Jänner | — | 5.080·5 | — | 5.080·5 | — | 3.207·2 | 7·2 | 3.200·0 |
| Februar | 5.080·5 | 1.493·4 | 750·0 | 5.823·9 | 3.200·0 | — | — | 3.200·0 |
| März | 5.823·9 | 1.400·0 | 1.194·6 | 6.029·3 | 3.200·0 | — | — | 3.200·0 |
| April | 6.029·3 | 3.700·0 | 3.321·6 | 6.407·7 | 3.200·0 | 3.200·0 | 3.200·0 | 3.200·0 |
| Mai | 6.407·7 | 1.550·0 | — | 7.957·7 | 3.200·0 | — | — | 3.200·0 |
| Juni | 7.957·7 | 200·0 | 900·0 | 7.257·7 | 3.200·0 | — | — | 3.200·0 |
| Juli | 7.257·7 | 4.800·0 | 4.495·2 | 7.562·5 | 3.200·0 | 3.200·0 | 3.200·0 | 3.200·0 |
| August | 7.562·5 | 1.450·0 | 1.012·5 | 8.000·0 | 3.200·0 | 3.200·0 | 3.200·0 | 3.200·0 |
| September .. | 8.000·0 | 200·0 | 200·0 | 8.000·0 | 3.200·0 | — | — | 3.200·0 |
| Oktober | 8.000·0 | 3.000·0 | 3.000·0 | 8.000·0 | 3.200·0 | 3.200·0 | 3.200·0 | 3.200·0 |
| November .. | 8.000·0 | — | 3.000·0 | 5.000·0 | 3.200·0 | — | — | 3.200·0 |
| Dezember ... | 5.000·0 | — | 5.000·0 | — | 3.200·0 | — | 3.200·0 | — |

2.4 Darstellung der Schuldengabeung im 1. Quartal 1977 — Aufnahmen und Tilgungen

Im 1. Quartal 1976 zeigt die Entwicklung der Bundesfinanzschuld folgendes Bild:

Tabelle 3

| | in Millionen Schilling | | | |
|---------------------------------------|------------------------|-----------------|----------------|-------------------|
| | Stand 31. 12. 1976 | Aufnahmen | Tilgungen | Stand 31. 3. 1977 |
| Inland | | | | |
| Anleihen | 32.695·8 | 3.500·0 | 1.155·6 | 35.040·2 |
| Bundessobligationen | 24.273·7 | — | 143·0 | 24.130·7 |
| Schatzscheine | 24.919·0 | — | 905·0 | 24.014·0 |
| Versicherungsdarlehen | 4.095·4 | 500·0 | 16·8 | 4.578·6 |
| Bundesschuld an OeNB..... | 3.845·5 | 49·9 | 0·1 | 3.895·3 |
| Sonstige Inlandsschuld | 8.995·1 | 156·0 | 73·1 | 9.078·0 |
| Summe Inland | 98.824·5 | 4.205·9 | 2.293·6 | 100.736·8 |
| Ausland | | | | |
| Anleihen | 16.327·4 | 2.312·4 | 223·1 | 18.416·7 |
| Kredite | 18.243·7 | 710·0 | — | 18.953·7 |
| Sonstige Verpflichtungen..... | 386·8 | — | 6·7 | 380·1 |
| Summe Ausland..... | 34.957·9 | 3.022·4 | 229·8 | 37.750·5 |
| Summe In- und Ausland | 133.782·4 | 7.228·3 | 2.523·4 | 138.487·3 |
| Kassenstärkungen, kurzfristige | | | | |
| Bundesschatzscheine | — | 3.200·0 | — | 3.200·0 |
| Gesamt | 133.782·4 | 10.428·3 | 2.523·4 | 141.687·3 |

Im 1. Quartal 1977 stieg die Bundesfinanzschuld von 133.782·4 Millionen Schilling am 31. Dezember 1976 auf 138.487·3 Millionen Schilling um 3·5%. Dabei wurden die ausländischen Kapitalmärkte stärker als im Vorjahr beansprucht:

Die Nettoaufnahmen betragen 4.704·9 Millionen Schilling, wovon 2.792·6 Millionen Schilling — das sind 59·6% — auf das Ausland entfallen.

Von den Bruttoaufnahmen in Höhe von 7.228·3 Millionen Schilling entfielen 4.205·9 Millionen Schilling auf das Inland und 3.022·4 Millionen Schilling auf das Ausland. Gemessen am Bruttodefizit laut BVA 1977 von 43·55 Milliarden Schilling wurden bis zum 31. März 1977 durch die Bruttoaufnahmen 16·6% ausfinanziert.

Darüber hinaus wurde der Rahmen für Kassenstärkungsoperationen mit 3·2 Milliarden Schilling ausgenützt.

3 ENTWICKLUNG DER FINANZSCHULD

3.1 Entwicklung der Gesamtschuld

Tabelle 4: Anteile an der Gesamtschuld

| | % -Anteile an der Gesamtschuld des jeweiligen Jahres | | | | | | |
|---|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 |
| Inland | | | | | | | |
| Anleihen | 36 | 37 | 37 | 35 | 31 | 25 | 24 |
| Bundessobligationen | 1 | 1 | 4 | 6 | 5 | 10 | 18 |
| Schatzscheine | 17 | 21 | 22 | 29 | 27 | 23 | 19 |
| Versicherungsdarlehen | 3 | 4 | 4 | 4 | 4 | 2 | 3 |
| Bundesschuld an OeNB | 11 | 7 | 7 | 6 | 7 | 4 | 3 |
| Sonstige Inlandsschuld | 3 | 4 | 5 | 4 | 4 | 4 | 7 |
| Inland | 71 | 74 | 79 | 84 | 78 | 68 | 74 |
| Ausland | | | | | | | |
| Anleihen | 7 | 8 | 7 | 5 | 7 | 14 | 12 |
| Schatzscheine und sonstige Kredite | 22 | 18 | 14 | 11 | 15 | 18 | 14 |
| Ausland | 29 | 26 | 21 | 16 | 22 | 32 | 26 |
| In- und Ausland | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |

Die in den letzten sieben Jahren erfolgten Änderungen in der Zusammensetzung der Gesamtschuld lassen sich folgendermaßen charakterisieren:

Starker Abbau der Auslandsschuld bis 1973, jedoch Tendenzumkehr ab 1974.

Stark erhöht wurde ab 1974 die Aufnahme von Bundesobligationen, der prozentuelle Anteil der Inlandsanleihen an der Gesamtschuld verringerte sich hingegen; Annäherung der prozentuellen Anteile der Auslandsanleihen an jene der Auslandskredite. Die gesamte Bundesfinanzschuld erhöhte sich seit 1970 um 86.710·8 Millionen Schilling auf 133.782·4 Millionen Schilling.

Zur Entwicklung der Finanzierungssalden zwischen 1970 und 1976 hinsichtlich Inlands- und Auslandskomponenten ist folgendes festzustellen (siehe auch Tabelle 5, Seite 43, Entwicklung der Finanzschuld 1970 bis 1976):

Während 1970 sowohl der Inlands- als auch der Auslandssaldo positiv war, folgte in den Jahren 1971 bis 1973 ein massiver Abbau der Auslandsschuld, wobei 1971 auch eine Abnahme der Gesamtschuld zu verzeichnen war (der einzige absolute Rückgang der Bundesfinanzschuld in der Beobachtungsperiode von 1960 bis 1976).

Im Jahre 1974 zeigte sich ein Wendepunkt in der Entwicklung. Die Auslandsverschuldung wurde um 50% erhöht; dadurch ergab sich ein unmittelbarer Liquiditätseffekt von 4·5 Milliarden Schilling. Im Jahre 1975 wurde dieser Trend noch verstärkt, die Auslandsverschuldung wurde um 18·5 Milliarden Schilling (+136·8%) erhöht. Dies ist absolut und relativ der höchste Nettozuwachs im Beobachtungszeitraum.

Im Berichtsjahr 1976 erhöhte sich die Auslandsschuld zwar weiterhin, sie stieg aber im Vergleich zu 1975 (+18·5 Milliarden Schilling oder 136·8%) wesentlich weniger stark an (+2·9 Milliarden Schilling oder +9·0%). Dadurch wurde der Strukturanteil der Auslandsschuld von 31·9% im Jahre 1975 auf 26·1% gesenkt. Die bisher höchsten Anteile waren in den Jahren 1975, 1968 (30%) und 1969 sowie 1970 (jeweils 29%) zu verzeichnen.

Struktur der Finanzschuld 1970—1976

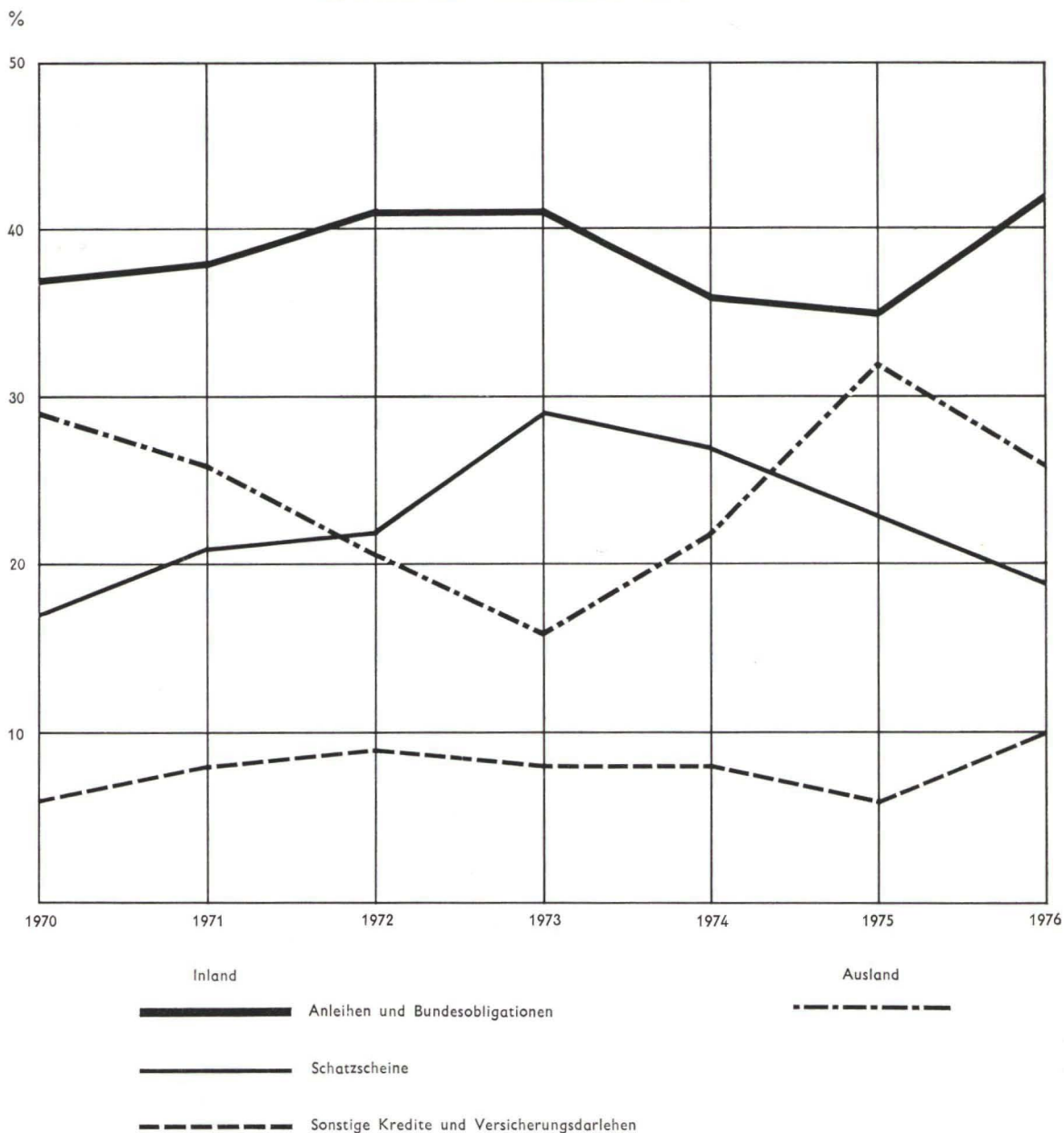


Tabelle 6: Mittel- und langfristige Finanzschulden *) (jeweils per 31. Dezember)

| | Gesamtschuld | | Inlandsschuld | | Auslandsschuld | |
|------------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|------------------|
| | mittel- fristig | lang- fristig | mittel- fristig | lang- fristig | mittel- fristig | lang- fristig |
| | Anteil in % | | Anteil in % | | Anteil in % | |
| 1970 | 32.2 | 67.8 | 25.4 | 74.6 | 49.3 | 50.7 |
| 1971 | 33.9 | 66.1 | 30.2 | 69.8 | 44.3 | 55.7 |
| 1972 | 30.7 | 69.3 | 28.6 | 71.4 | 38.7 | 61.3 |
| 1973 | 30.0 | 70.0 | 28.8 | 71.2 | 36.6 | 63.4 |
| 1974 | 30.4 | 69.6 | 30.0 | 70.0 | 32.0 | 68.0 |
| 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 |

Die Fristigkeitsstruktur (das Verhältnis zwischen mittel- und langfristiger Verschuldung) der Gesamtschuld des Bundes ist von 1970 bis 1975 relativ konstant geblieben. Der Anteil der langfristigen Schuld an der Gesamtschuld betrug im Durchschnitt etwas mehr als zwei Drittel. Im Jahre 1976 ist

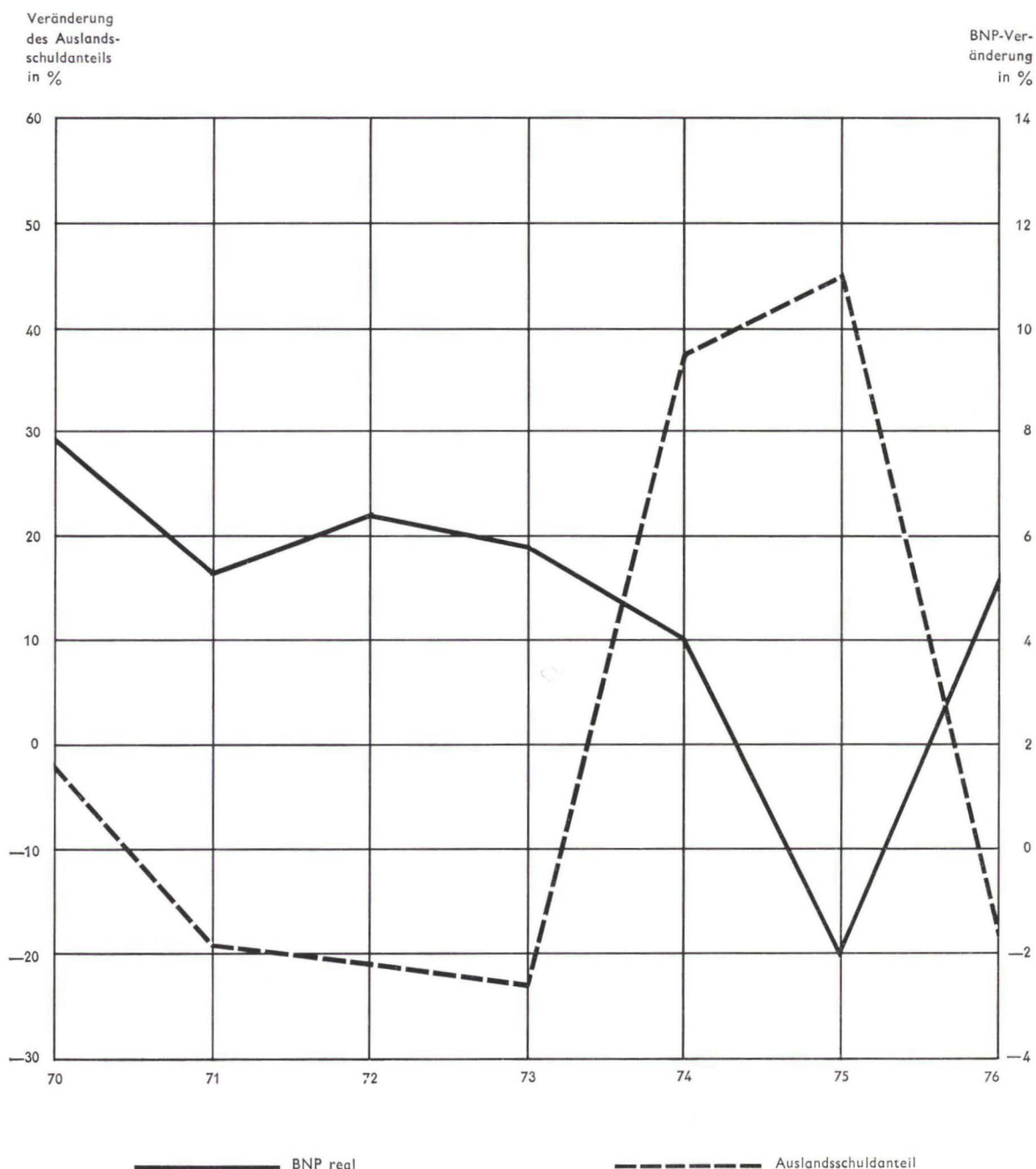
*) Als mittelfristig gelten ausbedungene Laufzeiten von 1 bis 5 Jahren, als langfristig solche von mehr als 5 Jahren.

jedoch ein deutlicher Trend zu langfristigen Krediten erkennbar: über drei Viertel der Bundesfinanzschuld wurden langfristig finanziert, wobei auch innerhalb dieser Schuldgruppe längere Durchschnittslaufzeiten (mit mehreren tilgungsfreien Jahren) als in den Vorjahren gewählt wurde.

Bei der nach Inlands- und Auslandsverschuldung getrennten Analyse zeigen sich bei der Fristigkeitsstruktur der Inlandsverschuldung starke Schwankungen. Der höchste Anteil der langfristigen Finanzschuld war im Jahre 1970 festzustellen (74·6%), der niedrigste 1975 (66·3%); 1976 stieg er wieder auf 72·4%.

Der Anteil der langfristigen Finanzschuld an der Auslandsverschuldung erhöhte sich in den Jahren 1970 bis 1976 beständig von 50·7% auf 84·4%. Diese starke Steigerung ist unter anderem darauf zurückzuführen, daß bei der Auslandsschuldaufnahme in den letzten Jahren auch geldpolitische Überlegungen zum Tragen kamen. Durch die Aufnahme langfristiger Auslandsschuld verringert sich das Risiko steigender Zinssätze bei mittelfristiger Schuldaufnahme und späterer Umschuldung. Das Risiko schwankender Austauschverhältnisse vergrößert sich bei langfristiger Schuldaufnahme zwar, ihr Einfluß war in den letzten Jahren jedoch fast durchwegs positiv (siehe Tabelle 7, Seite 15).

Entwicklung des Auslandsschuldanteils im Verhältnis zur Veränderung des BNP



Anhand der Grafik läßt sich erkennen, daß sich die Veränderungsraten der Auslandsschuldanteile gegenläufig zu den Veränderungsraten des Bruttonationalprodukts entwickelten. Dies steht mit den schon früher geäußerten Auffassungen des Staatsschuldenausschusses in Einklang, daß eine massive Auslandsverschuldung in der Rezession und deren Rückführung im Konjunkturaufschwung konjunkturkonform ist.

In den Finanzschuldenberichten der Vorjahre wurde die Bundesschuld zur Budgetfinanzierung gesondert tabellarisch ausgewiesen und erläutert. Dieser Abschnitt wurde in den diesjährigen Finanzschuldenbericht nicht einbezogen, da in den Jahren seit 1973 keine Finanzschulden aufgenommen wurden, die nicht der Budgetfinanzierung dienen. Die Unterschiede machen sich daher nur mehr in Tilgungen bemerkbar und werden immer geringer. Bundesfinanzschulden, die nicht zur Budgetfinanzierung dienen, sind die bis 1973 emittierten Bundesobligationen, die Rekonstruktionsschuldverschreibungen, die Bundesschuld an die OeNB und die Eximbank-Kredite.

3.2 Auswirkungen der Wechselkursänderungen der Jahre 1970—1976 auf die Bundesfinanzschuld

Tabelle 7: Stand der Auslandsschuld des Bundes (in Millionen Schilling bzw. Fremdwährung)

Die hier ausgewiesenen Beträge geben die Differenz der mit den Kassenwerten zum Jahresende und zum Vorjahresende bewerteten Fremdwährungsstände wieder.

| Währung | Fremdwährungsbetrag 31. 12. 1970 | Kassenwert 31. 12. 1970 | 1970 | | in öS zum Kassenwert 31. 12. 1969 | Differenz der Kassenwerte 31. 12. 1969 und 31. 12. 1970 |
|------------------------|-------------------------------------|----------------------------|---|----------------------------|---|---|
| | | | in öS zum Kassenwert 31. 12. 1970 | Kassenwert 31. 12. 1969 | | |
| § | 271-51 | 25-82 | 7.010-26 | 25-82 | 7.010-26 | 0 |
| DM | 596-47 | 710-00 | 4.234-90 | 710-00 | 4.234-90 | 0 |
| sfrs | 283-52 | 600-00 | 1.701-12 | 598-00 | 1.695-45 | 5-67 |
| £ | 3-16 | 62-00 | 195-73 | 62-00 | 195-73 | 0 |
| hfl | 36-38 | 715-00 | 260-15 | 715-00 | 260-15 | 0 |
| S (1930) | 0-20 | 6-20 | 1-25 | 6-20 | 1-25 | 0 |
| S | | | 64-00 | | 64-00 | |
| Sonstige Währungen ... | | | 21-93 | | 21-46 | 0-47 |
| Summe 1970 | | | 13.489-34 | | 13.483-20 | 6-14 |

| Währung | Fremdwährungsbetrag 31. 12. 1971 | Kassenwert 31. 12. 1971 | 1971 | | in öS zum Kassenwert 31. 12. 1970 | Differenz der Kassenwerte 31. 12. 1970 und 31. 12. 1971 |
|------------------------|-------------------------------------|----------------------------|---|----------------------------|---|---|
| | | | in öS zum Kassenwert 31. 12. 1971 | Kassenwert 31. 12. 1970 | | |
| § | 201-17 | 24-00 | 4.828-02 | 25-82 | 5.194-13 | — 366-11 |
| DM | 580-99 | 730-00 | 4.241-21 | 710-00 | 4.125-01 | 116-20 |
| sfrs | 417-41 | 610-00 | 2.546-20 | 600-00 | 2.504-46 | 41-74 |
| £ | 2-94 | 60-45 | 177-44 | 62-00 | 181-97 | — 4-53 |
| hfl | 36-36 | 720-00 | 261-80 | 715-00 | 259-98 | 1-82 |
| S (1930) | 0-20 | 5-91 | 1-19 | 6-20 | 1-25 | — 0-06 |
| S | | | 56-00 | | 56-00 | |
| Sonstige Währungen ... | | | 20-14 | | 20-51 | — 0-37 |
| Summe 1971 | | | 12.132-00 | | 12.343-31 | — 211-31 |

| Währung | Fremdwährungsbetrag 31. 12. 1972 | Kassenwert 31. 12. 1972 | 1972 | | in öS zum Kassenwert 31. 12. 1971 | Differenz der Kassenwerte 31. 12. 1971 und 31. 12. 1972 |
|------------------------|-------------------------------------|----------------------------|---|----------------------------|---|---|
| | | | in öS zum Kassenwert 31. 12. 1972 | Kassenwert 31. 12. 1971 | | |
| § | 153-96 | 23-10 | 3.556-51 | 24-00 | 3.695-06 | — 138-56 |
| DM | 556-24 | 725-00 | 4.032-71 | 730-00 | 4.060-52 | — 27-81 |
| sfrs | 376-04 | 608-00 | 2.286-31 | 610-00 | 2.293-83 | — 7-52 |
| £ | 2-69 | 56-00 | 150-40 | 60-45 | 162-37 | — 11-97 |
| hfl | 29-14 | 720-00 | 209-78 | 720-00 | 209-79 | 0 |
| S (1930) | 0-20 | 5-90 | 1-19 | 5-90 | 1-19 | 0 |
| S | | | 48-00 | | 48-00 | |
| Sonstige Währungen ... | | | 18-81 | | 18-70 | 0-11 |
| Summe 1972 | | | 10.303-71 | | 10.489-46 | — 185-75 |

| Währung | Fremd- währungs- betrag 31. 12. 1973 | Kassenwert 31. 12. 1973 | 1973 | | in öS zum Kassen- wert 31. 12. 1972 | Differenz der Kassenwerte 31. 12. 1972 und 31. 12. 1973 |
|------------------------|---|----------------------------|--|----------------------------|--|---|
| | | | in öS zum Kassen- wert 31. 12. 1973 | Kassenwert 31. 12. 1972 | | |
| § | 143-14 | 19-00 | 2.719-72 | 23-10 | 3.306-60 | — 586-89 |
| DM | 521-47 | 739-00 | 3.853-69 | 725-00 | 3.780-68 | 73-01 |
| sfrs | 360-36 | 596-00 | 2.147-72 | 608-00 | 2.190-97 | — 43-24 |
| £ | 2-42 | 45-40 | 110-05 | 56-00 | 135-74 | — 25-69 |
| hfl | 18-31 | 715-00 | 130-92 | 720-00 | 131-84 | — 0-92 |
| S (1930) | 0-20 | 5-90 | 1-19 | 5-90 | 1-19 | 0 |
| S | | | 40-00 | | 40-00 | |
| Sonstige Währungen ... | | | 15-83 | | 31-42 | — 15-59 |
| Summe 1973 | | | 9.019-12 | | 9.618-44 | — 599-32 |

| Währung | Fremd- währungs- betrag 31. 12. 1974 | Kassenwert 31. 12. 1974 | 1974 | | in öS zum Kassen- wert 31. 12. 1973 | Differenz der Kassenwerte 31. 12. 1973 und 31. 12. 1974 |
|------------------------|---|----------------------------|--|----------------------------|--|---|
| | | | in öS zum Kassen- wert 31. 12. 1974 | Kassenwert 31. 12. 1973 | | |
| § | 354-50 | 18-25 | 6.469-55 | 19-00 | 6.735-42 | — 265-87 |
| DM | 762-55 | 712-00 | 5.429-38 | 729-00 | 5.635-27 | — 205-89 |
| sfrs | 234-17 | 640-00 | 1.498-71 | 596-00 | 1.395-68 | 103-04 |
| £ | 2-15 | 43-40 | 93-31 | 45-40 | 97-61 | — 4-30 |
| hfl | 0-22 | 687-00 | 1-53 | 715-00 | 1-59 | — 0-06 |
| S (1930) | 0-20 | 5-90 | 1-19 | 5-90 | 1-19 | 0 |
| S | | | 32-00 | | 32-00 | |
| Sonstige Währungen ... | | | 13-96 | | 28-50 | — 14-55 |
| Summe 1974 | | | 13.539-63 | | 13.927-26 | — 387-63 |

| Währung | Fremd- währungs- betrag 31. 12. 1975 | Kassenwert 31. 12. 1975 | 1975 | | in öS zum Kassen- wert 31. 12. 1974 | Differenz der Kassenwerte 31. 12. 1974 und 31. 12. 1975 |
|------------------------|---|----------------------------|--|----------------------------|--|---|
| | | | in öS zum Kassen- wert 31. 12. 1975 | Kassenwert 31. 12. 1974 | | |
| § | 733-36 | 18-60 | 14.384-46 | 18-25 | 14.113-79 | 270-67 |
| DM | 1.625-08 | 712-00 | 11.570-58 | 712-00 | 11.570-59 | 0 |
| sfrs | 613-56 | 670-00 | 4.110-85 | 640-00 | 3.926-78 | 184-07 |
| £ | 1-87 | 38-60 | 72-11 | 43-40 | 81-07 | — 8-97 |
| hfl | 205-20 | 687-00 | 1.409-69 | 687-00 | 1.409-69 | 0 |
| S (1930) | 0-20 | 5-90 | 1-19 | 5-90 | 1-19 | 0 |
| S | | | 32-00 | | 32-00 | |
| Sonstige Währungen ... | | | 481-35 | | 506-61 | — 25-26 |
| Summe 1975 | | | 32.062-23 | | 31.641-72 | + 420-51 |

| Währung | Fremd- währungs- betrag 31. 12. 1976 | Kassenwert 31. 12. 1976 | 1976 | | in öS zum Kassen- wert 31. 12. 1975 | Differenz der Kassenwerte 31. 12. 1975 und 31. 12. 1976 |
|------------------------|---|----------------------------|--|----------------------------|--|---|
| | | | in öS zum Kassen- wert 31. 12. 1976 | Kassenwert 31. 12. 1975 | | |
| § | 777-21 | 17-20 | 13.368-00 | 18-60 | 14.456-09 | — 1.088-09 |
| DM | 1.928-16 | 715-00 | 13.786-35 | 712-00 | 13.728-51 | 57-84 |
| sfrs | 757-95 | 710-00 | 5.381-43 | 670-00 | 5.078-25 | 303-18 |
| £ | 1-57 | 28-50 | 44-77 | 38-60 | 60-64 | — 15-87 |
| hfl | 280-17 | 670-00 | 1.877-11 | 687-00 | 1.924-74 | — 47-63 |
| S (1930) | 0-20 | 5-90 | 1-19 | 5-90 | 1-19 | 0 |
| S | | | 32-00 | | 32-00 | |
| Sonstige Währungen ... | | | 467-06 | | 519-49 | — 52-43 |
| Summe 1976 | | | 34.957-91 | | 35.800-91 | — 843-00 |

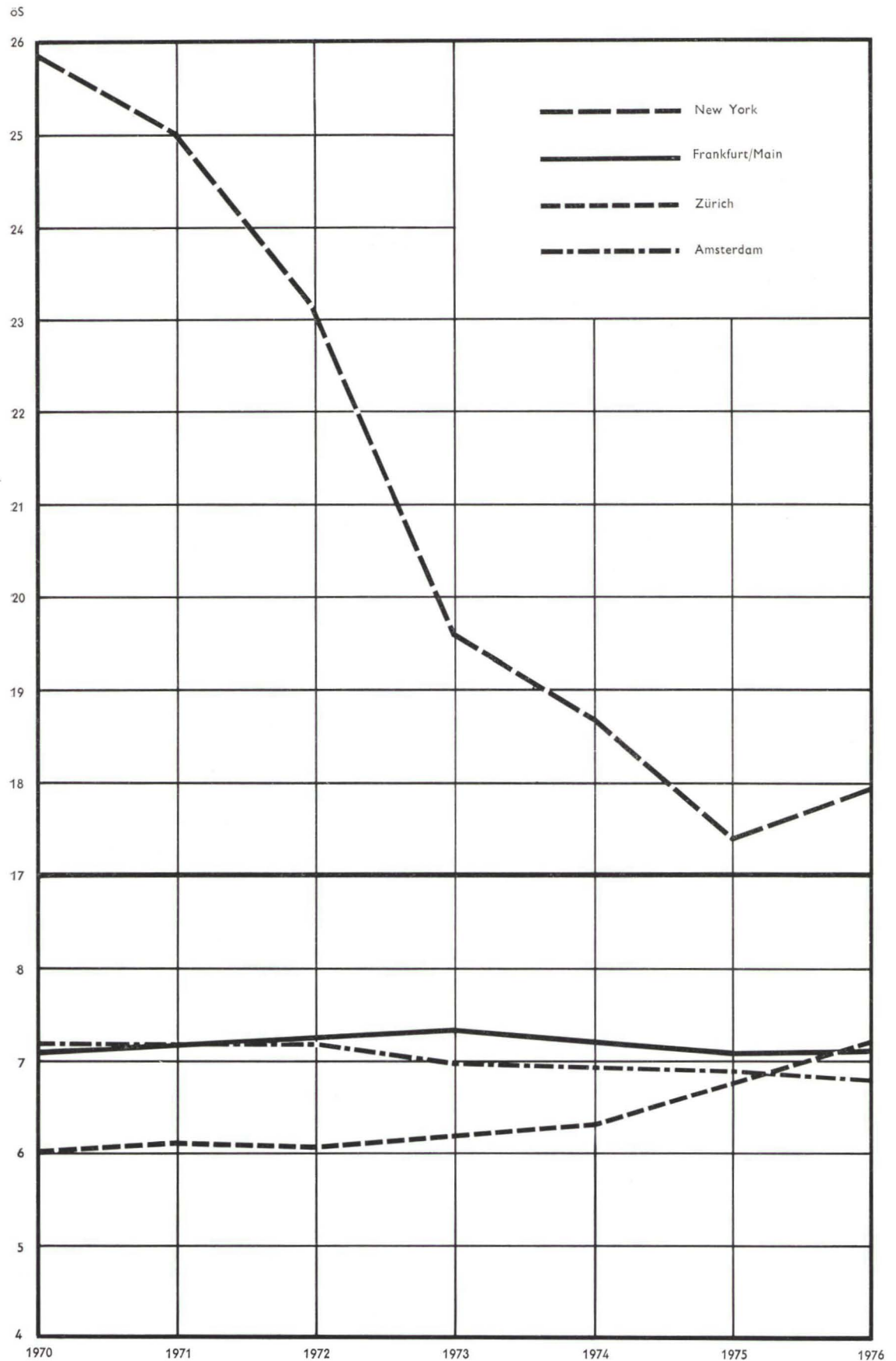
Aufgrund der so durchgeführten Bewertung ergeben sich die höchsten Kassenwertgewinne in den Jahren 1976 (796,9 Millionen Schilling) und 1973 (585,2 Millionen Schilling). Diese Kursgewinne waren eine Folge der in den Jahren 1970 bis 1976 eingetretenen Wechselkursänderungen bzw. der Änderungen der Austauschverhältnisse der Weltwährungen im Vergleich zur auf Stabilität ausgerichteten Wechselkurspolitik Österreichs.

Am 13. Februar 1973 erfolgte die Festsetzung eines neuen Leitkurses und eine Dollarabwertung um 10%; einen Monat später, am 13. März 1973, wurde der Schilling um 2,25% aufgewertet. Eine weitere Schillingaufwertung erfolgte am 3. Juli 1973 um 4,8%. Seither hat sich der Kurswert des Schillings gegenüber den meisten anderen Währungen weiter verbessert.

Ein Kurswertverlust trat nur im Jahre 1975 um 460,1 Millionen auf, in sämtlichen anderen Jahren des Berichtszeitraumes ergaben sich Verringerungen der Auslandsschuld durch Änderungen des Kassenwertes (1971: 211,3 Millionen Schilling, 1972: 185,7 Millionen Schilling, 1974: 373,5 Millionen Schilling).

Folgende Übersicht zeigt die Änderung der Austauschverhältnisse der wichtigsten Währungen im Vergleich zum österreichischen Schilling von 1970 bis 1976:

**Jahresdurchschnitte der Mittelkurse für Devisen
(in Schilling für eine Währungseinheit)**



3.3 Finanzschuld, Budgetvolumen und Nettoabgabenerfolg des Bundes

Der prozentuelle Anteil der Finanzschuld am Budgetvolumen entwickelte sich seit 1970 wie folgt:

Tabelle 8

| | Finanzschuld in % des Budgetvolumens | Finanzschuld in % der Nettoeinnahmen des Bundes |
|------------|--|---|
| 1970 | 46·34 | 49·88 |
| 1971 | 46·62 | 44·69 |
| 1972 | 38·98 | 41·47 |
| 1973 | 39·85 | 43·84 |
| 1974 | 36·73 | 41·32 |
| 1975 | 51·03 | 63·07 |
| 1976 | 60·28 | 75·20 |

Quelle: Ausgaben bzw. Einnahmen lt. Gebarungserfolgen

Die Darstellung zeigt eine deutliche Verringerung des Anteils der Finanzschuld am Budgetvolumen 1970 bis 1974. In den Jahren 1975 und 1976 hingegen wurde zur Konjunkturbelebung der Anteil der Staatsschuld stark ausgeweitet.

Setzt man die Bundesfinanzschuld in Relation zu den Nettoeinnahmen des Bundes, so ergibt sich ein ähnliches Bild. Der Verschuldungsgrad ging 1971 bis 1974 zurück und stieg in den Jahren 1975 und 1976 stark an.

Die Entwicklung des Anteils des Schuldendienstes (Tilgungen und Zinsen) und des Zinsendienstes am Nettoabgabenerfolg verlief seit 1970 folgendermaßen:

Tabelle 9

| | Schuldendienst in % des Nettoabgabenerfolgs (Schuldensteuerquote) | Zinsendienst in % des Nettoabgabenerfolgs (Zinsensteuerquote) |
|------------|---|---|
| 1970 | 14·37 | 4·95 |
| 1971 | 14·96 | 4·72 |
| 1972 | 13·29 | 4·16 |
| 1973 | 12·66 | 4·29 |
| 1974 | 11·95 | 3·99 |
| 1975 | 13·96 | 4·94 |
| 1976 | 19·18 | 7·66 |
| 1977 | 21·96 | 10·14 |

Quelle: Nettoabgabenerfolg laut Abgabenerfolg, BMF, für 1970 bis 1976; für 1977 laut Bundesvoranschlag. Schulden- und Zinsendienst gemäß Rechnungsabschluß 1970 bis 1975, Schuldendienst 1976 gemäß vorläufigem Gebarungserfolg, Zinsendienst gemäß Kassengebarung 1976; 1977 gemäß Bundesvoranschlag.

Die Schuldensteuerquote und die Zinsensteuerquote nahmen bis 1974 ab und stiegen 1975 und 1976 wieder an. Die fallende Tendenz bis 1974 ist darauf zurückzuführen, daß der Nettoabgabenerfolg stärker gestiegen ist (1970 bis 1974: +62%) als die Finanzschuld des Bundes (1970 bis 1974: +30%). Im Jahr 1975 änderte sich aufgrund des konjunkturell bedingten niedrigen Steueraufkommens und der stark gestiegenen Nettoschuldenaufnahme das Verhältnis zwischen den beiden Zuwächsen. Die hohe Nettoschuldenaufnahme im Jahr 1975 führte 1976 zu einer weiteren Erhöhung der beiden Quoten.

Für das Jahr 1977 ergibt sich laut Bundesvoranschlag eine Schuldensteuerquote von 22% und eine Zinsensteuerquote von 10%. Es muß jedoch darauf hingewiesen werden, daß hier eine Pauschalvorsorge für ausgelaufene noch nicht verjährte Schulden und für neu aufgenommene Schulden (1·5 Milliarden Schilling laut Bundesfinanzgesetz 1977) beinhaltet ist, die im Vorjahr nicht voll ausgenutzt wurde.

3.4 Entwicklung der Anleiheschuld¹⁾

3.4.1 INLAND

Anleiheemissionen des Bundes in den Jahren 1970 bis 1976 in Millionen Schilling (inklusive Bundesobligationen):

| | |
|---|-----------------|
| Inländische Anleiheemissionen ²⁾ | 54.730·0 |
| Tilgungen inländischer Anleiheemissionen | 16.242·7 |
| Nettoanleiheemissionen im Inland | 38.487·3 |

¹⁾ Siehe auch Tabelle 5, S. 43, Tabelle 10, S. 44 und Tabelle 11, S. 46

²⁾ Exklusive Nominale 2 Milliarden Schilling Sonderobligationen 1972 und Nominale 1 Milliarde Schilling Sonderobligationen 1973

Anleihen im engeren Sinn

Betrachtet man die im Inland 1970 bis 1976 im Anleiheweg aufgenommene Finanzschuld des Bundes, so ist bis zum Jahre 1973 ein gleichmäßig steigender Trend erkennbar (siehe auch Tabelle 12, 13 und 14). Die Bruttoemissionen stiegen von 2.600 Millionen Schilling im Jahre 1970 auf 3.300 Millionen Schilling im Jahre 1973. 1974 erfolgte ein starker Rückgang der Anleiheemissionen, die Bruttoemissionen betragen nur 1.700 Millionen Schilling. Darauf folgte jedoch im Jahre 1975 ein starker Anstieg von 8.700 Millionen Schilling, der sich 1976 mit einer Aufnahme von 11.000 Millionen Schilling weiter fortsetzte.

Untersucht man die Nettoemissionen, so ist die gleiche Tendenz erkennbar. Im Jahre 1972 erfolgte eine Zunahme um 1.266,5 Millionen Schilling, 1973 sank die Nettoveränderung leicht auf 1.189,2 Millionen Schilling und 1974 ergab sich sogar ein Nettorückgang (—599,8 Millionen Schilling), da die Bruttoaufnahmen gesunken waren, die Tilgungen jedoch stiegen. 1975 und 1976 nahmen zwar die Tilgungen von Anleihen zu, die Bruttoaufnahmen stiegen jedoch unverhältnismäßig stärker, so daß sich die Nettoemissionen stark erhöhten (1975: +6.027,0 Millionen Schilling, 1976: +7.566,5 Millionen Schilling).

Tabelle 12: Anteil des Bundes am Bruttoemissionsvolumen am inländischen Anleihemarkt *)

| Jahr | Bruttoemissionsvolumen insgesamt | | | Bund | |
|------------|----------------------------------|------------------------|------|------------------------|------|
| | in Millionen Schilling | in Millionen Schilling | % | in Millionen Schilling | % |
| 1970 | 5.880 | 2.350 | 40,0 | 2.000 | 34,0 |
| 1971 | 8.270 | 3.100 | 37,5 | 2.600 | 31,4 |
| 1972 | 13.000 | 5.600 | 43,1 | 5.000 | 38,5 |
| 1973 | 12.620 | 4.700 | 37,2 | 4.300 | 34,1 |
| 1974 | 10.450 | 1.850 | 17,7 | 1.700 | 16,3 |
| 1975 | 29.059 | 15.959 | 54,9 | 15.759 | 54,2 |
| 1976 | 38.881 | 26.331 | 67,7 | 25.771 | 66,3 |

Tabelle 13: Anteil des Bundes am Nettoemissionsvolumen am inländischen Anleihemarkt *)

| Jahr | Nettoemissionsvolumen insgesamt | | | Bund | |
|------------|---------------------------------|------------------------|------|------------------------|------|
| | in Millionen Schilling | in Millionen Schilling | % | in Millionen Schilling | % |
| 1970 | 2.251 | — 119 | — | — 75 | — |
| 1971 | 4.071 | 597 | 14,7 | 543 | 13,3 |
| 1972 | 8.773 | 3.221 | 36,7 | 3.039 | 34,6 |
| 1973 | 7.599 | 2.001 | 26,3 | 2.022 | 26,6 |
| 1974 | 4.811 | — 1.003 | — | — 686 | — |
| 1975 | 21.465 | 12.302 | 57,3 | 12.718 | 59,2 |
| 1976 | 28.988 | 21.421 | 73,9 | 21.489 | 74,1 |

Tabelle 14: Vergleich des Anteils der Anleihen des Bundes am gesamten Anleiheumlauf 1970/1972/1974/1976 *)

| | 1970 | 1972 | 1974 | 1976 |
|---|--------|--------|--------|---------|
| Gesamter Anleihemarkt (in Millionen Schilling)..... | 42.651 | 55.495 | 67.887 | 118.255 |
| Anleihen des Bundes ohne Fonds (in Millionen Schilling)..... | 17.219 | 20.801 | 22.137 | 56.344 |
| Prozent des Umlaufes von Bundesanleihen zum Gesamtumlauf..... | 40,4 | 37,5 | 32,6 | 47,6 |

Bundesobligationen

Bei der Untersuchung der Emission von Bundesobligationen im Berichtszeitraum sind starke Schwankungen festzustellen. In den Jahren 1970 und 1971 fanden keine Emissionen statt, es erfolgten nur Tilgungen im geringen Ausmaß. 1972 wurden 2 Milliarden, 1973 1 Milliarde Schilling Bundesobligationen zur Liquiditätsabschöpfung im Inland emittiert. Nachdem 1974 diese Finanzierungsform neuerlich nicht in Anspruch genommen wurde, folgte in den Jahren 1975 und 1976 eine starke Erhöhung der Bruttoaufnahme von Bundesobligationen zur allgemeinen Budgetfinanzierung (1975: 7.659,0 Millionen Schilling, 1976: 14.771,0 Millionen Schilling).

3.4.2 AUSLAND UND WECHSELWIRKUNG ZWISCHEN IN- UND AUSLANDSEMISSIONEN

Auslandsanleiheemissionen des Bundes in den Jahren 1970 bis 1976 in Millionen Schilling (einschließlich Kassenwertänderungen):

| | |
|---|-----------------|
| Ausländische Anleiheemissionen | 15.242·4 |
| Tilgungen ausländischer Anleiheemissionen vor 1938 | 277·9 |
| Tilgungen ausländischer Anleiheemissionen nach 1945 | 2.137·7 |
| Nettoemissionen ausländischer Anleihen | 12.826·8 |

Die Untersuchung der Aufnahme von Bundesanleihen zeigt die alternierende Inanspruchnahme des in- und ausländischen Anleihemarktes. Während 1971, 1972 und 1973 vorwiegend der Inlandmarkt in Anspruch genommen wurde, fand 1974 ein Übergang zu ausländischen Anleihemärkten statt. Die absolut höchste Bruttoaufnahme von Auslandsanleihen erfolgte 1975 im Ausmaß von 10.363·0 Millionen Schilling. Im Jahre 1976 emittierte der Bund wieder hauptsächlich am inländischen Anleihemarkt.

Tabelle 15: Entwicklung der Bundesanleihen in den Jahren 1970—1976 (in Millionen Schilling) *)

| | 1970 Stand 31. 12. | Aufnahme | Tilgung | Nettover- änderung | 1971 Stand 31. 12. | Aufnahme | Tilgung | Nettover- änderung | 1972 Stand 31. 12. |
|-------------------------------------|--------------------------|-----------------|----------------|-----------------------|--------------------------|-----------------|----------------|-----------------------|--------------------------|
| Inlandsanleihen | 16.415·7 | 2.600·0 | 1.769·5 | + 830·5 | 17.246·2 | 3.000·0 | 1.733·5 | +1.266·5 | 18.512·7 |
| Auslandsanleihen vor 1938 | 350·2 | — | 34·6 | — 34·6 | 315·6 | — | 41·7 | — 41·7 | 273·9 |
| Auslandsanleihen nach 1945 | 3.038·9 | 415·0 | 206·1 | + 208·9 | 3.247·8 | — | 168·1 | — 168·1 | 3.079·7 |
| Summe Auslandsanleihen . | 3.389·1 | 415·0 | 240·7 | + 174·3 | 3.563·4 | — | 209·8 | — 209·8 | 3.353·6 |
| Summe In- und Ausland .. | 19.804·8 | 3.015·0 | 2.010·2 | + 1.004·8 | 20.809·6 | 3.000·0 | 1.943·3 | +1.056·7 | 21.866·3 |
| | 1972 Stand 31. 12. | Aufnahme | Tilgung | Nettover- änderung | 1973 Stand 31. 12. | Aufnahme | Tilgung | Nettover- änderung | 1974 Stand 31. 12. |
| Inlandsanleihen | 18.512·7 | 3.300·0 | 2.110·8 | + 1.189·2 | 19.701·9 | 1.700·0 | 2.299·8 | — 599·8 | 19.102·1 |
| Auslandsanleihen vor 1938 | 273·9 | 1·5 | 64·1 | — 62·6 | 211·3 | 1·9 | 32·0 | — 30·1 | 181·2 |
| Auslandsanleihen nach 1945 | 3.079·7 | 59·4 | 358·8 | — 299·4 | 2.780·3 | 1.300·4 | 212·1 | +1.088·3 | 3.868·6 |
| Summe Auslandsanleihen . | 3.353·6 | 60·9 | 422·9 | — 362·0 | 2.991·6 | 1.302·3 | 244·1 | +1.058·2 | 4.049·8 |
| Summe In- und Ausland .. | 21.866·3 | 3.360·9 | 2.533·7 | + 827·2 | 22.693·5 | 3.002·3 | 2.543·9 | + 458·4 | 23.151·9 |
| | 1974 Stand 31. 12. | Aufnahme | Tilgung | Nettover- änderung | 1975 Stand 31. 12. | Aufnahme | Tilgung | Nettover- änderung | 1976 Stand 31. 12. |
| Inlandsanleihen | 19.102·1 | 8.700·0 | 2.673·0 | + 6.027·0 | 25.129·1 | 11.000·0 | 3.433·3 | +7.566·7 | 32.695·8 |
| Auslandsanleihen vor 1938 | 181·2 | — | 32·1 | — 32·1 | 149·1 | 0·8 | 45·5 | — 44·2 | 104·9 |
| Auslandsanleihen nach 1945 | 3.868·6 | 10.363·6 | 219·1 | +10.144·5 | 14.013·1 | 3.098·8 | 888·9 | +2.209·4 | 16.222·5 |
| Summe Auslandsanleihen . | 4.049·8 | 10.363·6 | 251·2 | +10.112·4 | 14.162·2 | 3.099·6 | 934·4 | +2.165·2 | 16.327·4 |
| Summe In- und Ausland .. | 23.151·9 | 19.063·6 | 2.924·2 | +16.139·4 | 39.291·3 | 14.099·6 | 4.367·7 | +9.731·9 | 49.023·2 |

3.5 Sonstige Kreditaufnahmen des Bundes

3.5.1 SCHATZSCHEINE

Tabelle 16

| Jahr | Nettoemissionen in Millionen Schilling | Stand am Jahresende in Millionen Schilling | % der Netto-Schatzschein- emissionen an der inländi- schen Netto-Verschuldung des Bundes |
|------------|---|---|---|
| 1970 | +1.488 | 8.252 | 54·30 |
| 1971 | +1.886 | 10.138 | 166·56 |
| 1972 | + 664 | 10.802 | 13·31 |
| 1973 | +5.270 | 16.072 | 68·63 |
| 1974 | + 868 | 16.940 | 139·29 |
| 1975 | +5.807 | 22.747 | 28·40 |
| 1976 | +2.172 | 24.919 | 7·12 |

*) Exklusive Bundesobligationen

Das Nettoemissionsvolumen der Schatzscheine schwankte innerhalb des Betrachtungszeitraumes stark. Es zeigt sich, daß Anleihen und Schatzscheine vorwiegend alternativ zur Finanzierung eingesetzt wurden. So war in den Jahren 1970 und 1971 die Nettoemission von Anleihen und Bundesobligationen verhältnismäßig gering (1970: 74 Millionen Schilling, 1971: 930 Millionen Schilling), jene der Schatzscheine relativ hoch (1970: 1.488 Millionen Schilling, 1971: 1.886 Millionen Schilling). 1972 stieg die Nettoemission von Anleihen und Bundesobligationen auf 2.982 Millionen Schilling, die Schatzscheinnettoemissionen betragen in diesem Jahr jedoch nur 674 Millionen Schilling. Die höchsten Werte bei den Schatzscheinen sind 1975 mit 5.807 Millionen Schilling (Anleihen und Bundesobligationen: 23.430 Millionen Schilling) und 1973 mit 5.270 Millionen Schilling (Anleihen und Bundesobligationen: 1.752 Millionen Schilling) festzustellen. 1976 sanken die Nettoemissionen der Schatzscheine wieder auf 2.172 Millionen Schilling, während jene der Anleihen und Bundesobligationen auf 23.680 Millionen Schilling stiegen.

3.5.2 VERSICHERUNGSDARLEHEN

Tabelle 17

| Jahr | Nettoaufnahmen in Millionen Schilling | Stand per Jahresende in Millionen Schilling | % der Netto-Darlehensaufnahmen an der inländischen Netto-Verschuldung des Bundes |
|-----------|--|--|--|
| 1970..... | + 220 | 1.522 | 8·03 |
| 1971..... | + 264 | 1.786 | 23·30 |
| 1972..... | + 395 | 2.181 | 8·16 |
| 1973..... | + 184 | 2.365 | 2·40 |
| 1974..... | — 5 | 2.360 | — |
| 1975..... | — 232 | 2.128 | — |
| 1976..... | +1.967 | 4.095 | 6·45 |

Die Nettoaufnahme von Versicherungsdarlehen war in den Jahren 1970 bis 1973 relativ gering und in den Jahren 1974 und 1975 (—5 Millionen Schilling bzw. —231 Millionen Schilling) überwogen die Tilgungen. 1976 war jedoch ein starkes Ansteigen dieser Schuldenart auf 1.967 Millionen Schilling zu verzeichnen.

3.5.3 SONSTIGE INLANDSSCHULD *)

Der Anteil der Sonstigen Inlandsschuld an der Finanzschuld des Bundes hat sich in den Jahren 1970 bis 1976 vervielfacht (Stand 1970: 1.517·4 Millionen Schilling, Stand 1976: 8.995·1 Millionen Schilling). Zwar ergab sich 1973 und 1974 ein Nettorückgang (—161·1 Millionen Schilling bzw. 112·7 Millionen Schilling), 1975 und besonders 1976 konnte jedoch eine starke Zunahme dieser Schuldenart verzeichnet werden (1975: +1.651·3 Millionen Schilling, 1976: +5.057·3 Millionen Schilling). War am 31. Dezember 1970 die Sonstige Inlandsschuld noch ungefähr gleich hoch wie die Versicherungsdarlehen (Versicherungsdarlehen: 1.521·7 Millionen Schilling, Sonstige Inlandsschuld: 1.517·4 Millionen Schilling), so betrug sie am 31. Dezember 1976 das 2,2fache der Versicherungsdarlehen (Versicherungsdarlehen: 4.095·4 Millionen Schilling, Sonstige Inlandsschuld: 8.995·1 Millionen Schilling).

3.5.4 SONDERSCHULDEN

Der Anteil der Sonderschulden an der Bundesfinanzschuld, zu denen die Bundesschuld an die OeNB, die in den Jahren 1972 (2 Milliarden Schilling) und 1973 (1 Milliarde Schilling) aus währungspolitischen Überlegungen begebenen Bundesobligationen, die Verbindlichkeiten des Hochwasserschäden-Fonds und die Rekonstruktionsschuldverschreibungen zählen, ist seit 1974 ständig gesunken. Die letzte Aufnahme dieser Art war 1 Milliarde Schilling Bundesobligationen im Jahre 1973.

3.5.5 AUSLANDSKREDITE **)

Tabelle 18

| Jahr | Nettoveränderung in Millionen Schilling | Stand per Jahresende in Millionen Schilling | % der Netto-Auslandskreditaufnahmen an der ausländischen Netto-Verschuldung des Bundes |
|-----------|--|--|--|
| 1970..... | + 851 | 9.430 | 116·94 |
| 1971..... | —1.477 | 7.953 | — |
| 1972..... | —1.581 | 6.372 | — |
| 1973..... | — 815 | 5.557 | — |
| 1974..... | +3.496 | 9.053 | 77·34 |
| 1975..... | +8.418 | 17.471 | 45·45 |
| 1976..... | + 773 | 18.244 | 26·69 |

*) Die Sonstige Inlandsschuld umfaßt die nicht-titrierten Kredite der Banken und Gebietskörperschaften; (siehe auch Tabelle 5, Seite 43)

**) Inklusive Kassenwertänderungen

In den Jahren 1971 bis 1973 nahm die Bundesschuld in Form von Auslandskrediten ständig ab. Von 1974 bis 1976 wurde die nicht titrierte Auslandsverschuldung zwar betragsmäßig erhöht, wodurch ein bedeutender Liquiditätseffekt über die Zahlungsbilanz erzielt wurde, der Anteil an der gesamten ausländischen Nettoverschuldung ging jedoch bis zum Jahre 1976 immer mehr zurück.

4 BEEINFLUSSUNG DER AUFNAHMEFÄHIGKEIT DER FINANZMÄRKTE DURCH ÖKONOMISCHE FAKTOREN

4.1 Konjunktorentwicklung

In der Beobachtungsperiode 1970 bis 1976 war der starke Konjunkturerbruch im Jahre 1975, den auch Österreich im Rahmen der weltweiten Rezession, der stärksten seit dem Zweiten Weltkrieg, hinnehmen mußte, das markanteste Ereignis. Das reale Bruttonationalprodukt (zu Preisen von 1964), das 1970 ein Wachstum von 7·8% verzeichnete (1971: +5·3%, 1972: +6·4%, 1973: +5·8% und 1974: +4·1%), sank im Jahre 1975 um 2%. Im Jahre 1976 konnte bereits wieder ein realer Zuwachs von 5·2% erreicht werden¹⁾. Für 1977 ist ein realer Zuwachs von 4·5% prognostiziert.

Die gesamte Periode von 1970 bis 1976 war durch einen im Vergleich zu den Sechzigerjahren stärkeren Preisauftrieb gekennzeichnet. Verzeichnete der Verbraucherpreisindex 1970 in Österreich im Vergleich zum Vorjahr noch einen Anstieg von 4·4%, so erreichte er 1974 seinen Höhepunkt mit einer Steigerung von 9·5%; in den Jahren 1975 (+8·4%) und 1976 (+7·3%) konnte die Steigerungsrate reduziert werden²⁾. Für 1977 erwartet das Wirtschaftsforschungsinstitut eine Steigerung von knapp unter 6% gegenüber dem Vorjahr.

Vergleicht man die Entwicklung des Wachstums des Bruttonationalprodukts mit jener der Wachstumsrate der Staatsverschuldung, so ist eine antizyklische Bewegung letzterer erkennbar, die bereits in den Finanzschuldenberichten 1970 und 1973 festgestellt wurde.

Die Zuwachsraten der langfristigen Kreditvergabe der Kreditinstitute nahmen 1973 bis 1975 ab, stiegen aber, am Wachstum des nominellen Bruttonationalprodukts gemessen, noch überproportional an. Die Zuwachsraten der kurzfristigen Kreditvergabe erreichte 1974 ihren Höhepunkt und ging dann kontinuierlich zurück.

Die Sparquote (Anteil des Zuwachses der Spar- und Termineinlagen am Volkseinkommen) stieg von 1970 bis 1976 von 7·3% auf 11·5% (1971: 7·4%, 1972: 6·8%, 1973: 7·2%, 1974: 7·6%, 1975: 11·3%). Während zwischen 1970 und 1974 nur ein geringer Anstieg zu verzeichnen war, führte die wirtschaftliche Unsicherheit aufgrund der internationalen Konjunkturabschwächung zu einer außergewöhnlichen Erhöhung der Sparquote im Jahre 1975; auch 1976 war noch ein leichter Anstieg festzustellen.

Vergleicht man in diesem Zusammenhang die Wachstumsraten der Spareinlagen mit jenen der Termineinlagen, so ist bis 1974 eine gegenläufige Entwicklung festzustellen. Im Jahre 1975 stieg jedoch sowohl die Wachstumsrate der Spar- als auch jene der Termineinlagen stark an und ging im Jahre 1976 etwas zurück. Dies ist auf die geringe Investitionsbereitschaft der Unternehmen und die 1974 und 1975 stark gestiegenen Masseneinkommen zurückzuführen.

Die Anleihezeichnungen des Publikums stiegen bis 1972 kontinuierlich an und gingen in den Jahren 1973 und 1974 aufgrund der gesunkenen Realverzinsung zurück. 1975 und 1976 war infolge der sinkenden Inflationsrate und der per 1. Jänner 1977 angekündigten Senkung der Steuerbegünstigung für den Erwerb von Wertpapieren wieder ein starker Zuwachs zu verzeichnen. (Siehe auch Tabelle 20, Seite 24).

Die Wertpapierveranlagung der Kreditinstitute wurde von 1970 bis 1976 ständig erhöht, wobei der stärkste Anstieg im Jahre 1975 mit 43·9% zu verzeichnen war. Dies entspricht der im Konjunkturverlauf üblichen Entwicklung, in der die Portefeuilles der Kreditunternehmungen mangels ausreichender Veranlagungsmöglichkeit in nicht titrierten Krediten an die Wirtschaft und an Private in der Rezession am stärksten anwachsen. Gegenläufig entwickelte sich die Wachstumsrate der Kredite ab 1973, während von 1970 bis 1972 sowohl die Wertpapieranlagen als auch die Kreditveranlagungen der Kreditunternehmungen stark anstiegen.

4.2 Geld- und Kreditmarkt

Der österreichische Geld- und Kreditmarkt war in der Berichtsperiode durch mehrere stabilitätsorientierte Maßnahmen gekennzeichnet.

Es wurden in acht Phasen „Stabilisierungsabkommen“ vereinbart, in denen zeitweilig Maßnahmen zur aktivseitigen Kreditkontrolle, zur Einschränkung des Kapitalverkehrs mit dem Ausland und zur Beeinflussung des Geldangebots getroffen wurden. Die zuletzt vereinbarte „Stabilisierungsphase IX“ wurde mit 30. Juni 1977 befristet.

| | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|
| ¹⁾ Durchschnitt OECD Europa | 5·2 | 3·5 | 4·3 | 5·6 | 2·2 | —1·6 | 4·1 |
| ²⁾ Durchschnitt OECD Europa | 5·1 | 6·6 | 6·5 | 8·6 | 13·3 | 13·1 | 10·8 |

Der Lombardsatz und der Diskontsatz wurden von 1970 bis 1974 schrittweise erhöht. Vom Mai 1974 bis April 1975 betrug der Diskontsatz 6,5% p. a. und der Lombardsatz 7% p. a. Seither wurden die Sätze in drei Schritten, zuletzt am 10. Juni 1976, auf 4% p. a. bzw. 4,5% p. a. gesenkt und per 10. Juni 1977 um jeweils 1,5% auf 5,5% bzw. 6% erhöht.

Betrachtet man die Liquidität der Kreditunternehmungen in der Tabelle 19, so wird ersichtlich, daß der Prozentanteil der nicht durch währungspolitische Maßnahmen gebundenen liquiden Mittel der Kreditunternehmungen an ihrem inländischen Verpflichtungsvolumen von 1970 bis 1974 mit Ausnahme eines leichten Anstiegs im Jahr 1973 stark zurückgegangen ist, 1975 jedoch wieder anstieg und 1976 neuerlich abnahm. Die Entwicklung von 1970 bis 1974 ist auf die stark gestiegene Kreditnachfrage und die bereits oben erwähnten stabilitätspolitischen Maßnahmen zurückzuführen. Der Anstieg im Jahre 1975 wurde durch die hohen Einlagenzuwächse und die starke Auslandsfinanzierung des Bundes in diesem Jahr hervorgerufen. Der neuerliche Liquiditätsrückgang im Jahre 1976 ist eine Folge der starken Passivierung der Zahlungsbilanz.

Tabelle 19: Liquidität der Kreditunternehmungen (in Millionen Schilling)

| | 31. 12. 1970 | 31. 12. 1971 | 31. 12. 1972 | 31. 12. 1973 | 31. 12. 1974 | 31. 12. 1975 | 31. 12. 1976 |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| A. Aktuelle Liquidität | | | | | | | |
| 1. Kassenliquidität (Kassenbestand und OeNB-Guthaben) | 15.252 | 17.889 | 20.575 | 18.936 | 22.828 | 31.256 | 32.133 |
| 2. Nicht ausgenützte, unbedingte Rückgriffsmöglichkeit an die OeNB | 1.525 | 1.893 | 1.715 | 5.076 | 5.119 | 6.115 | 4.475 |
| a) Eskontfähige Bundesschatzscheine | — | — | — | 4.000 | 4.000 | 3.800 | 3.800 |
| b) Ausfuhrförderungswechsel... | 1.525 | 1.893 | 1.715 | 1.076 | 1.119 | 2.315 | 675 |
| 3. Inlandsliquidität (1 + 2) | 16.777 | 19.782 | 22.290 | 24.012 | 27.947 | 37.371 | 36.608 |
| 4. Nettoauslandsliquidität | — 1.400 | 343 | — 2.070 | — 783 | — 2.904 | — 5.346 | — 6.534 |
| 5. Summe aktuelle Liquidität | 15.377 | 20.125 | 20.220 | 23.229 | 25.043 | 32.025 | 30.074 |
| B. Potentielle Liquidität | | | | | | | |
| 1. Bedingte Rückgriffsmöglichkeiten an die OeNB | 36.462 | 41.196 | 45.319 | 52.448 | 55.984 | 78.085 | 99.562 |
| a) Rediskontfähige Warenwechsel (ohne Ausfuhrförderungswechsel) | 14.431 | 16.074 | 17.469 | 19.185 | 20.615 | 20.003 | 25.462 |
| b) 75% der lombardfähigen Wertpapiere und Bundesschatzscheine | 22.031 | 25.122 | 27.697 | 33.263 | 35.369 | 58.082 | 74.100 |
| c) Kassenscheine der OeNB.... | — | — | 153 | — | — | — | — |
| 2. Nettoterminguthaben von ausländischen Kreditunternehmungen..... | 168 | — 8.672 | — 11.656 | — 15.489 | — 21.097 | — 22.183 | — 35.548 |
| 3. Summe potentielle Liquidität | 36.630 | 32.524 | 33.663 | 36.959 | 34.887 | 55.902 | 64.014 |
| C. Gesamtliquidität | 52.007 | 52.649 | 53.883 | 60.188 | 59.930 | 87.927 | 94.088 |
| Durch währungspolitische Maßnahmen gebunden | 12.162 | 14.072 | 20.422 | 19.790 | 18.957 | 22.670 | 27.166 |
| D. Nicht gebundene Liquidität . | 39.845 | 38.577 | 33.461 | 40.398 | 40.973 | 65.257 | 66.922 |
| E. Inländisches Verpflichtungsvolumen *) | 203.526 | 238.268 | 280.738 | 319.838 | 361.512 | 438.813 | 522.372 |
| F. Anteil der nicht gebundenen Liquidität am inländischen Verpflichtungsvolumen in %.. | 19.58 | 16.19 | 11.92 | 12.63 | 11.33 | 14.87 | 12.81 |

4.3 Rentenmarkt

Als Rentenmarkt wird allgemein jener Teil des Kapitalmarktes bezeichnet, auf dem festverzinsliche, in der Regel auf Inhaber lautende Wertpapiere, die Schuldverpflichtungen verbiefen, angeboten und nachgefragt werden. Zu diesen zählen Anleihen (inkl. Bundesobligationen), Bankschuldverschreibungen und Bundesschatzscheine.

4.3.1 ENTWICKLUNG DES PRIMÄR- UND SEKUNDÄRMARKTES

Der Primärmarkt — das ist der Markt, auf dem dem Publikum während einer bestimmten Frist Anleihen zur Zeichnung angeboten werden — wurde in der Berichtsperiode von 1970 bis 1976 stark erweitert. Während 1970 das Emissionsvolumen inklusive der Anleihen der Kreditunternehmungen noch 5.880 Millionen Schilling betrug, ist es im Jahre 1976 auf 38.631 Millionen Schilling angewachsen.

*) Das inländische Verpflichtungsvolumen beinhaltet Schilling- und Fremdwährungseinlagen von inländischen Nichtbanken, an inländische Nichtbanken abgesetzte eigene Inlandsemissionen und bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder.

Als Sekundärmarkt wird jener Markt bezeichnet, auf dem bereits emittierte Papiere gehandelt werden. Der auf hochentwickelten Rentenmärkten bestehende starke Zusammenhang zwischen Primär- und Sekundärmarkt war in Österreich nicht in dem Ausmaß vorhanden wie in anderen Ländern. Die Gesamtumsätze (inklusive Börsenumsätze) festverzinslicher Wertpapiere betragen 1970 3.336 Millionen Schilling und 1976 10.446 Millionen Schilling.

4.3.2 MARKTVOLUMEN

Die besonders gute Entwicklung des Primärmarktes in Österreich zeigt sich auch in den Jahren 1970 bis 1976: Das Anleiheemissionsvolumen war in diesem Zeitraum um 557,0% gestiegen; die Wertpapierumsätze aller festverzinslichen Papiere am Sekundärmarkt erhöhten sich unter anderem infolge der geringen Zinsreagibilität der Anleger in Österreich um 213,1%. Bemerkenswert waren die in den Jahren 1973 und 1975 besonders hohen Nostrozeichnungen der Kreditunternehmungen (siehe Tabelle 22 und 23). Diese hohe Aufnahmebereitschaft war im Jahre 1973 auf die infolge der restriktiven Maßnahmen des Kreditkontrollabkommens verringerten Veranlagungsmöglichkeiten und im Jahre 1975 auf die stark gesunkene Kreditnachfrage und die hohe Liquidität der Kreditunternehmungen zurückzuführen.

Wertpapierumsätze mit festverzinslichen Papieren am Sekundärmarkt in Millionen Schilling:

| | |
|-----------|--------|
| 1970..... | 3.336 |
| 1971..... | 3.106 |
| 1972..... | 4.728 |
| 1973..... | 5.321 |
| 1974..... | 6.933 |
| 1975..... | 7.825 |
| 1976..... | 10.446 |

Quelle: OeNB

Tabelle 20: Zeichnungsergebnisse bei Anleihen

| | Nominale insgesamt Mio S | Institutionelle Anleger | | Nicht- institutionelle Anleger | | Devisen- ausländer | | Kredit- unternehmungen | | Summe | nicht öffentlich |
|---------------------|--------------------------------|----------------------------|----|--------------------------------------|----|-----------------------|---|---------------------------|----|--------|---------------------|
| | | Mio S | % | Mio S | % | Mio S | % | Mio S | % | | |
| 1. Halbjahr 1970 .. | 3.555 | 288 | 8 | 1.544 | 45 | 15 | — | 1.638 | 47 | 3.485 | 70 |
| 2. Halbjahr 1970 .. | 2.325 | 236 | 10 | 1.310 | 56 | 17 | 1 | 762 | 33 | 2.325 | — |
| 1970 gesamt..... | 5.880 | 524 | 9 | 2.854 | 49 | 32 | 1 | 2.400 | 41 | 5.810 | 70 |
| 1. Halbjahr 1971 .. | 4.330 | 492 | 12 | 2.093 | 51 | 23 | — | 1.522 | 37 | 4.130 | 200 |
| 2. Halbjahr 1971 .. | 3.940 | 403 | 11 | 1.970 | 54 | 48 | 1 | 1.194 | 34 | 3.615 | 325 |
| 1971 gesamt..... | 8.270 | 895 | 12 | 4.063 | 52 | 71 | 1 | 2.716 | 35 | 7.745 | 525 |
| 1. Halbjahr 1972 .. | 7.150 | 651 | 12 | 3.097 | 54 | 406 | 7 | 1.546 | 27 | 5.700 | 1.450 |
| 2. Halbjahr 1972 .. | 5.850 | 538 | 12 | 2.048 | 46 | 307 | 7 | 1.557 | 35 | 4.460 | 1.400 |
| 1972 gesamt..... | 13.000 | 1.189 | 12 | 5.145 | 51 | 713 | 7 | 3.103 | 30 | 10.150 | 2.850 |
| 1. Halbjahr 1973 .. | 8.000 | 504 | 8 | 1.897 | 30 | 301 | 5 | 3.548 | 57 | 6.250 | 1.750 |
| 2. Halbjahr 1973 .. | 4.530 | 442 | 13 | 1.286 | 37 | 76 | 2 | 1.696 | 48 | 3.500 | 1.030 |
| 1973 gesamt..... | 12.530 | 946 | 10 | 3.183 | 32 | 377 | 4 | 5.244 | 54 | 9.750 | 2.780 |
| 1. Halbjahr 1974 .. | 5.600 | 556 | 11 | 1.789 | 35 | 43 | 1 | 2.712 | 53 | 5.100 | 500 |
| 2. Halbjahr 1974 .. | 4.850 | 187 | 7 | 1.089 | 40 | 13 | — | 1.461 | 53 | 2.750 | 2.100 |
| 1974 gesamt..... | 10.450 | 743 | 9 | 2.878 | 37 | 56 | 1 | 4.173 | 53 | 7.850 | 2.600 |
| 1. Halbjahr 1975 .. | 9.300 | 993 | 12 | 2.383 | 28 | 227 | 3 | 4.747 | 57 | 8.350 | 950 |
| 2. Halbjahr 1975 .. | 19.759 | 1.061 | 14 | 2.883 | 39 | 139 | 2 | 3.317 | 45 | 7.400 | 12.359 |
| 1975 gesamt..... | 29.059 | 2.054 | 13 | 5.266 | 33 | 366 | 2 | 8.064 | 52 | 15.750 | 13.309 |
| 1. Halbjahr 1976 .. | 19.246 | 691 | 10 | 3.865 | 56 | 132 | 2 | 2.162 | 32 | 6.850 | 12.396 |
| 2. Halbjahr 1976 .. | 19.385 | 635 | 7 | 5.129 | 53 | 94 | 1 | 3.740 | 39 | 9.598 | 9.787 |
| 1976 gesamt..... | 38.631 | 1.326 | 8 | 8.994 | 55 | 226 | 1 | 5.902 | 36 | 16.448 | 22.183 |

Quelle: OeNB

Die hohe Anlagebereitschaft der inländischen nichtinstitutionellen Anleger im zweiten Halbjahr 1976 ist u. a. auf die Ankündigung der mit 1. Jänner 1977 in Kraft getretenen Senkung der steuerlichen Begünstigung für den Erwerb von Wertpapieren bis zu einer Gesamtnominale von 100.000— Schilling von 15% auf 10% zurückzuführen.

Tabelle 21: Wertpapiernettotransaktionen der Kreditinstitute in Millionen Schilling

| Jahr | Eigene Inlands- emissionen der Kreditunter- nehmungen | Erwerb festverzinsl. Papiere der Kredit- unternehmungen | Bundesschatz- scheinerwerb der Kredit- unternehmungen | Spalte (2)—(1) | Spalte (2) + (3) — (1) |
|--------------------------|--|--|--|----------------|---------------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) |
| 1970 | + 4.775 | + 1.837 | + 1.536 | — 2.938 | — 1.402 |
| 1971 | + 5.803 | + 2.573 | + 1.534 | — 3.230 | — 1.696 |
| 1972 ¹⁾ | + 9.044 | + 4.812 | + 442 | — 4.232 | — 3.790 |
| 1973 | + 6.328 | + 7.793 | + 5.392 | + 1.465 | + 6.857 |
| 1974 | + 8.831 | + 7.773 | — 189 | — 1.058 | — 1.247 |
| 1975 | +13.777 | +22.376 | + 6.048 | + 8.599 | +14.647 |
| 1976 | +16.248 | +22.152 | + 3.725 | + 5.904 | + 9.629 |
| 1970—1976 | +64.806 | +69.316 | +18.488 | + 4.510 | +22.998 |

Quelle: OeNB

Im Zeitraum von 1970—1976 haben die österreichischen Kreditinstitute dem inländischen Kapitalmarkt rund 64,8 Milliarden Schilling eigene Emissionen zugeführt und rund 69,3 Milliarden Schilling festverzinsliche Wertpapiere erworben. Bezieht man noch den Erwerb von Bundesschatzscheinen in den Vergleich ein, so ergibt sich ein deutlicher Überhang der Wertpapierkäufe von rund 23,0 Milliarden Schilling. Betrachtet man hingegen die Entwicklung in den einzelnen Jahren, so zeichnet sich ab, daß die Kreditinstitute in den Jahren 1970—1972 und im Jahre 1974 am Kapitalmarkt mit einem deutlichen Nachfrageüberhang auftraten. 1976 ergab sich hingegen ein Angebotsüberhang.

Tabelle 22: Nettoerwerb inländischer festverzinslicher Wertpapiere durch inländische Kreditunternehmungen (ohne Oesterreichische Nationalbank) in Millionen Schilling

| Veränderung im Jahr | Bundesschatz- scheine | Sonstige fest- verzinsliche Wertpapiere insgesamt (3+4+5+6) | Anleihen der öffentlichen Hand | Bankschuld- verschrei- bungen | Sonstige | Konsortial- betei- ligungen | Festver- zinsliche Wertpapiere insgesamt (1+2) |
|------------------------|--------------------------|---|--------------------------------------|-------------------------------------|----------|-----------------------------------|--|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) |
| 1970 | + 1.536 | + 1.837 | + 88 | + 1.556 | + 87 | + 106 | + 3.373 |
| 1971 | + 1.534 | + 2.573 | + 872 | + 1.719 | — 9 | — 9 | + 4.107 |
| 1972 | + 442 | + 4.812 | + 1.409 | + 2.493 | + 1.219 | — 309 | + 5.254 |
| 1973 | + 5.392 | + 7.793 | + 2.542 | + 2.917 | + 2.165 | + 169 | + 13.185 |
| 1974 | — 189 | + 7.773 | + 1.743 | + 3.924 | + 1.897 | + 209 | + 7.584 |
| 1975 | + 6.048 | + 22.376 | + 13.262 | + 5.559 | + 3.676 | — 121 | + 28.424 |
| 1976 | + 3.725 | + 22.152 | + 18.544 | + 4.146 | — 283 | — 255 | + 25.877 |

Quelle: Börsekammer, ermittelt zum Kurswert

¹⁾ 1972: 295 Mio KS der Oesterreichischen Nationalbank nicht berücksichtigt

Tabelle 23: Vergleich des Wertpapierportefeuilles des Kreditapparates mit dem Gesamtumlauf per Jahresultimo (in Millionen Schilling)¹⁾

| | 1970 | | | 1971 | | |
|--|--|--|-------------|--|--|-------------|
| | Gesamtumlauf v. festverzinsl. Wertpapieren | Portefeuille der Kredit- unternehmen | Anteil in % | Gesamtumlauf v. festverzinsl. Wertpapieren | Portefeuille der Kredit- unternehmen | Anteil in % |
| Öffentliche Hand | 25.223 | 9.908 | 39·3 | 26.170 | 10.780 | 41·2 |
| Sonstige inländische festver- zinsliche Wertpapiere | 14.699 | 5.102 | 34·7 | 16.038 | 5.093 | 31·8 |
| Bankschuldverschreibungen ... | 24.382 | 8.616 | 35·3 | 30.164 | 10.335 | 34·3 |
| Summe | 64.304 | 23.626 | 36·7 | 72.372 | 26.208 | 36·2 |
| | 1972 | | | 1973 | | |
| | Gesamtumlauf v. festverzinsl. Wertpapieren | Portefeuille der Kredit- unternehmen | Anteil in % | Gesamtumlauf v. festverzinsl. Wertpapieren | Portefeuille der Kredit- unternehmen | Anteil in % |
| Öffentliche Hand | 30.187 | 12.189 | 40·4 | 34.837 | 14.731 | 42·3 |
| Sonstige inländische festver- zinsliche Wertpapiere | 18.577 | 6.312 | 34·0 | 20.393 | 8.477 | 41·6 |
| Bankschuldverschreibungen ... | 39.219 | 12.828 | 32·7 | 45.066 | 15.745 | 34·9 |
| Summe | 87.983 | 31.329 | 35·6 | 100.296 | 38.953 | 38·8 |
| | 1974 | | | 1975 | | |
| | Gesamtumlauf v. festverzinsl. Wertpapieren | Portefeuille der Kredit- unternehmen | Anteil in % | Gesamtumlauf v. festverzinsl. Wertpapieren | Portefeuille der Kredit- unternehmen | Anteil in % |
| Öffentliche Hand | 36.492 | 16.474 | 45·1 | 50.562 | 29.736 | 58·8 |
| Sonstige inländische festver- zinsliche Wertpapiere | 22.582 | 10.374 | 45·9 | 26.767 | 14.050 | 52·5 |
| Bankschuldverschreibungen ... | 52.976 | 19.669 | 37·1 | 65.839 | 25.228 | 38·3 |
| Summe | 112.050 | 46.517 | 41·5 | 143.168 | 69.014 | 48·2 |
| | 1976 | | | | | |
| | Gesamtumlauf v. festverzinsl. Wertpapieren | Portefeuille der Kredit- unternehmen | Anteil in % | | | |
| Öffentliche Hand | 73.302 | 48.280 | 65·9 | | | |
| Sonstige inländische festver- zinsliche Wertpapiere | 29.029 | 13.767 | 47·4 | | | |
| Bankschuldverschreibungen ... | 81.187 | 29.374 | 36·2 | | | |
| Summe | 183.518 | 91.421 | 49·8 | | | |

Quelle: OeNB, ÖKB, eigene Berechnung

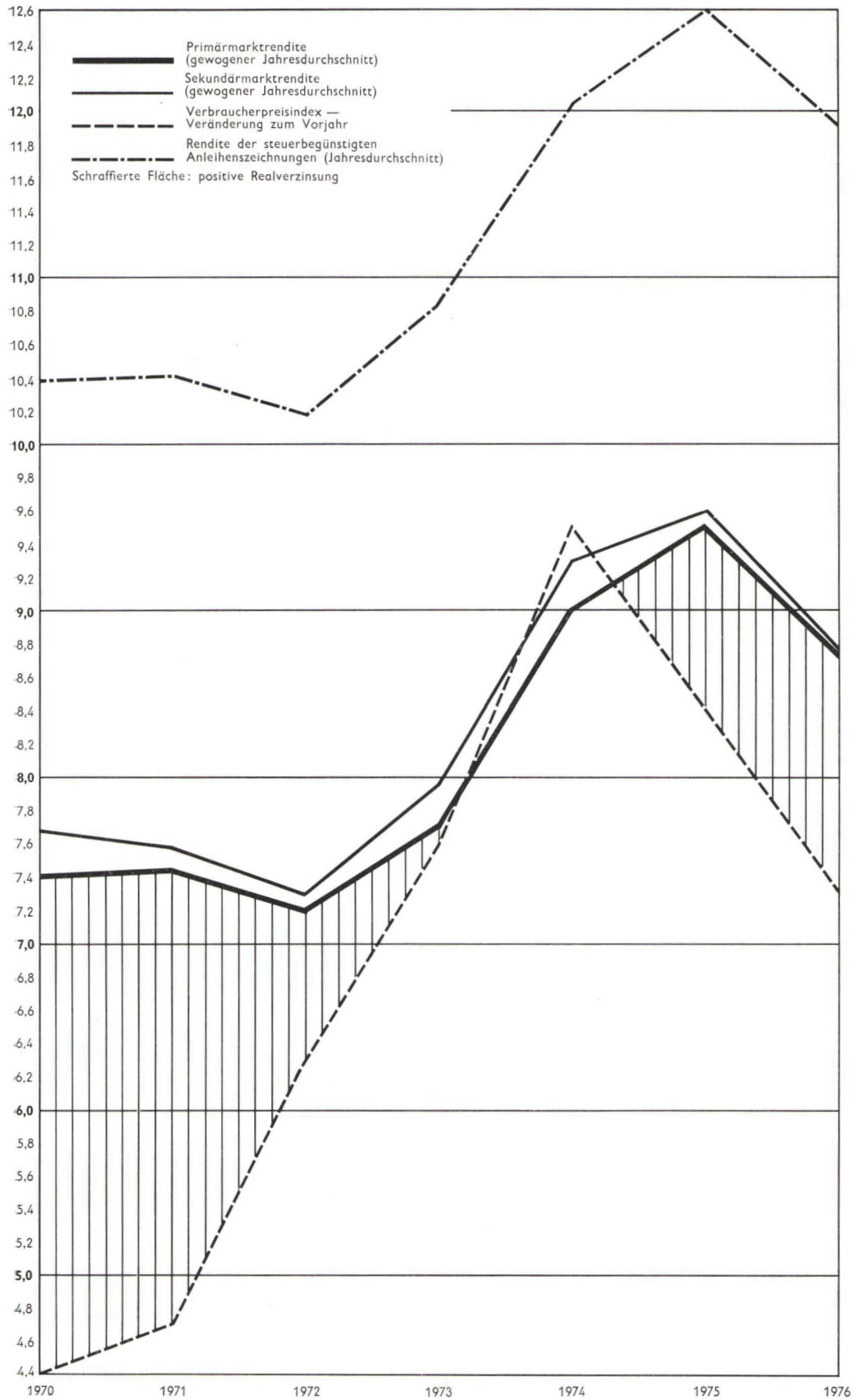
Der Anteil der im Portefeuille der Kreditunternehmungen gehaltenen festverzinslichen Wertpapiere der öffentlichen Hand am Gesamtumlauf ist mit Ausnahme des Jahres 1972 ständig gestiegen. Die besonders starke Erhöhung in den Jahren 1975 und 1976 (13·7 Prozentpunkte und 7·1 Prozentpunkte) ist, wie bereits oben erwähnt, auf die hohe Veranlagungsbereitschaft der Kreditunternehmungen und das stark gestiegene Volumen an Bundesobligationen und nicht zur öffentlichen Zeichnung aufgelegten Anleihen in diesen Jahren zurückzuführen. Auch der Anteil der sonstigen inländischen festverzinslichen Wertpapiere erhöhte sich in der Periode von 1970 bis 1976, während der Anteil der Bankschuldverschreibungen relativ konstant blieb.

4.3.3 ZINSSATZENTWICKLUNG

Wie schon in den Finanzschuldenberichten der Vorjahre ausgeführt, sind Vergleiche der Effektivverzinsung auf dem Primär- und Sekundärmarkt überaus schwierig. Theoretisch müßten die Renditen auf dem Primärmarkt bei steigenden Zinssätzen höher, bei sinkenden hingegen niedriger als auf dem Sekundärmarkt liegen. Folgende Übersicht zeigt die durchschnittlichen Emissionsrenditen der Jahre 1970 bis 1976:

¹⁾ Festverzinsliche Werte ohne Bundesschatzscheine

Renditen am Primär- und Sekundärmarkt



Die Durchschnittsrendite am Sekundärmarkt lag in Österreich in den Jahren 1970 bis 1976 durchwegs höher als jene auf dem Primärmarkt. Allerdings ist zu beachten, daß, wie aus der Grafik ersichtlich, die steuerbegünstigt erworbenen Wertpapiere zu erheblich höheren Renditen für die Anleger gehalten werden, ohne daß sich dies in den Börsenkursen ausdrückt. Die Differenz zwischen der Primärmarktrendite und der Rendite der steuerbegünstigten Anleihezeichnungen hat sich in der Berichtsperiode von rund 3 Prozentpunkten im Jahre 1970 auf rund 3-4 Prozentpunkte im Jahre 1976 vergrößert. Überdies ist zu berücksichtigen, daß die Nostroübernahmen des Kreditapparates zu höheren Anlegerrenditen erfolgen (Übernahmeprovision wegen mangelnder Vermarktungsmöglichkeit).

Die Realverzinsung (Primärmarktrendite abzüglich Veränderung des Verbraucherpreisindex zum Vorjahr) lag 1970 am Primärmarkt bei durchschnittlich 3% und sank bis zum Jahre 1974 auf -0.5%. Seither hat sich die Realverzinsung wieder günstig entwickelt: sie lag 1975 am Primärmarkt bei rund 1.1% und stieg im Jahre 1976 auf über 1.4%. Die Rendite der steuerbegünstigten Anleihezeichnungen lag auch im Jahre 1974 um über 2.5% höher als die Inflationsrate.

4.4 Fremdmittelversorgung

Die Fremdmittelversorgung einer Wirtschaft umfaßt laut der Definition der OeNB sämtliche von inländischen Geldinstituten (einschließlich OeNB) und dem Ausland den inländischen Nichtbanken zur Verfügung gestellten Fremdmittel. Eine Übersicht über die Fremdmittelversorgung in den Jahren 1970 bis 1976 wird durch die zusammengefaßte Betrachtung von nicht titrierten Direktkrediten und titrierten Krediten (Wertpapiere und Bundesschatzscheine) der inländischen Kreditinstitute und des Auslands an inländische Nichtbanken in Tabelle 24 gegeben.

Tabelle 24: Von inländischen Geldinstituten und dem Ausland den inländischen Nichtbanken zur Verfügung gestellte Fremdmittel

| | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 |
|--|-----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| | in Mrd S | | | | | | |
| I. Inländische Geldinstitute | | | | | | | |
| 1. Direktkredite | + 25.239 | + 34.946 | + 44.583 | + 27.958 | + 41.406 | + 45.523 | + 79.643 |
| 2. Nettoerwerb von Bundesschatzscheinen und sonstigen festverzinslichen Wertpapieren | + 1.780 | + 2.910 | + 2.979 | + 10.363 | + 4.702 | + 22.901 | + 21.848 |
| Inland | + 27.019 | + 37.856 | + 47.562 | + 38.321 | + 46.108 | + 65.424 | +101.491 |
| II. Ausland | - 100 | - 170 | + 3.931 | + 4.284 | + 7.663 | + 22.882 | + 7.611 |
| In- und Ausland | + 26.919 | + 37.686 | + 51.493 | + 42.605 | + 53.771 | + 88.306 | +109.102 |
| | Differenz zum Vorjahr | | | | | | |
| | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 |
| I. Inländische Geldinstitute | | | | | | | |
| 1. Direktkredite | + 4.085 | + 9.707 | + 9.637 | - 16.625 | + 13.448 | + 1.117 | + 37.120 |
| 2. Nettoerwerb von Bundesschatzscheinen und sonstigen festverzinslichen Wertpapieren | + 127 | + 1.130 | + 69 | + 7.384 | - 5.661 | + 18.199 | - 1.053 |
| Inland | + 4.212 | + 10.837 | + 9.706 | - 9.241 | - 7.787 | + 19.491 | + 36.067 |
| II. Ausland | - 151 | - 70 | + 4.101 | + 930 | + 3.379 | + 15.219 | - 15.271 |
| In- und Ausland | + 4.061 | + 10.767 | + 13.807 | - 8.311 | + 11.166 | + 34.435 | + 20.796 |

Quelle: OeNB

Die Summe der von inländischen Kreditinstituten und dem Ausland den inländischen Nichtbanken zur Verfügung gestellten Fremdmittel war 1971 um 10.8 Milliarden Schilling höher als im Jahre 1970. Während in den Jahren 1970 und 1971 noch eine Verringerung der Auslandsverschuldung eintrat, so erfolgte in den Jahren danach durchwegs eine Fremdmittelaufnahme aus dem Ausland. Außer im Jahre 1973 überstieg der Zuwachs jeweils jenen des Vorjahres. 1973 war der Zuwachs gegenüber 1972 um 8.3 Milliarden Schilling geringer. Den stärksten Anstieg an Fremdmitteln verzeichnete man im Jahre 1975, in dem der errechnete Nettowert von 88.3 Milliarden Schilling den Zuwachs des Jahres 1974 um 34.4 Milliarden Schilling überstieg. Hierzu trug die Fremdmittelfinanzierung aus dem Inland mit 65.4 Milliarden Schilling und jene aus dem Ausland mit 22.9 Milliarden Schilling bei. 1976 betrug die Fremdmittelversorgung 109.1 Milliarden Schilling, der Auslandsbeitrag war mit 7.6 Milliarden Schilling um 15.3 Milliarden Schilling geringer als im Jahre 1975.

Tabelle 25

| Jahr | Bruttonationalprodukt nominell | Fremdmittelversorgung gemäß Tabelle 24 in Mrd S | Fremdmittelversorgung in % des nominellen Bruttonationalprodukts |
|-----------|-----------------------------------|---|--|
| 1970..... | 371·24 | 26·92 | 7·25 |
| 1971..... | 412·70 | 37·69 | 9·13 |
| 1972..... | 469·41 | 51·49 | 10·97 |
| 1973..... | 533·27 | 42·61 | 7·99 |
| 1974..... | 613·46 | 53·77 | 8·77 |
| 1975..... | 654·42 | 88·31 | 13·49 |
| 1976..... | 728·72 | 109·10 | 14·97 |

Quelle: OeNB, eigene Berechnung

War das Verhältnis zwischen nominellem Bruttonationalprodukt und Fremdmittelversorgung 1970 auf einem Niveau von 7·25%, so stieg es bis zum Jahr 1972 auf nahezu 11% an und sank 1973 infolge der besseren Ertragslage der Unternehmungen, der erhöhten Umschlagshäufigkeit der Kredite und der geringeren Verschuldung der öffentlichen Hand auf 7·99%. In den Jahren 1974, 1975 und 1976 stieg dieses Verhältnis wieder an und erreichte 1976 14·97%.

4.5 Internationale Geld- und Kapitalmärkte

4.5.1 KURZFRISTIGE ZINSSÄTZE

Nachdem die Zinssätze der wichtigsten internationalen Märkte in den Jahren 1970 bis 1972 allgemein zurückgegangen waren, folgte im Jahre 1973 eine Erhöhung, die sich bis 1974 fortsetzte. Die Schweizer Geldmarktsätze bildeten insofern eine Ausnahme, als sie im ersten Halbjahr 1973 sanken und sich im zweiten Halbjahr 1973 nur leicht erhöhten. Die Sätze für Dreimonatsgelder stabilisierten sich 1974 auf einem international gesehen niedrigem Niveau. Höchstsätze wurden in der BRD um die Jahreswende 1973/74 gezahlt, am Eurodollarmarkt lagen die Zinssätze zur Jahresmitte 1974 am höchsten. Seit dem ersten Halbjahr 1975 war bei allen wichtigen Währungen mit Ausnahme des Pfund Sterlings ein tendenzieller Zinsrückgang zu verzeichnen, obgleich sich, den Gegebenheiten auf den nationalen Geldmärkten entsprechend, verschiedentlich starke Schwankungen bemerkbar machten.

Tabelle 26: Eurodollarsätze 1970—1976

| | Prozent p. a. | |
|-----------------|---------------------------------|---------------------------------|
| | 3 Monate | 6 Monate |
| 1970 März | 8 ¹ / ₂ | 8 ¹ / ₂ |
| Juni | 9 ³ / ₁₆ | 9 ³ / ₁₆ |
| September | 8 ¹ / ₈ | 8 ³ / ₈ |
| Dezember | 7 | 7 ¹ / ₁₆ |
| 1971 März | 5 ¹ / ₄ | 5 ¹ / ₂ |
| Juni | 6 ³ / ₄ | 7 |
| September | 8 ¹ / ₄ | 8 ³ / ₁₆ |
| Dezember | 5 ⁵ / ₈ | 5 ⁷ / ₈ |
| 1972 März | 5 ¹ / ₂ | 6 |
| Juni | 5 ¹ / ₄ | 5 ³ / ₄ |
| September | 5 ⁷ / ₈ | 6 ¹ / ₁₆ |
| Dezember | 5 ⁷ / ₈ | 6 ¹ / ₄ |
| 1973 März | 8 ⁵ / ₈ | 8 ⁵ / ₈ |
| Juni | 9 | 9 ¹ / ₁₆ |
| September | 10 ¹ / ₄ | 10 ¹ / ₄ |
| Dezember | 10 ¹ / ₈ | 10 ¹ / ₁₆ |
| 1974 März | 10 ¹ / ₁₆ | 10 ¹ / ₈ |
| Juni | 13 ¹ / ₈ | 13 ¹ / ₈ |
| September | 12 ³ / ₁₆ | 12 ¹ / ₄ |
| Dezember | 10 ¹ / ₈ | 10 ³ / ₁₆ |

| | Prozent p. a. | |
|-----------------|---------------------------------|---------------------------------|
| | 3 Monate | 6 Monate |
| 1975 März | 6 ¹⁵ / ₁₆ | 7 ⁹ / ₁₆ |
| Juni | 6 ¹¹ / ₁₆ | 7 ³ / ₈ |
| September | 7 ⁷ / ₈ | 8 ¹¹ / ₁₆ |
| Dezember | 5 ³ / ₄ | 6 ⁹ / ₁₆ |
| 1976 März | 5 ¹ / ₈ | 6 |
| Juni | 5 ³ / ₄ | 6 ⁵ / ₈ |
| September | 5 ³ / ₄ | 6 |
| Dezember | 5 ⁵ / ₈ | 5 ³ / ₈ |
| 1977 März | 5 ¹ / ₈ | 5 ¹ / ₂ |

Quelle: OeNB; Monatsende, Durchschnittswerte ungewichtet

4.5.2 LANGFRISTIGE ZINSSÄTZE

Vergleicht man die Durchschnittsrenditen langfristiger staatlicher Schuldverschreibungen in den Staaten Bundesrepublik Deutschland, Schweiz, Großbritannien und USA, so zeigt sich, daß nach leichten Schwankungen in den Jahren 1970 bis 1972, ab 1973 ein starkes Ansteigen der Renditen erkennbar war, das 1974 seinen Höhepunkt erreichte. In diesem Jahr war in sämtlichen Ländern die höchste Durchschnittsrendite im gesamten Berichtszeitraum zu beobachten (BRD 10·4%, GB 14·77%, CH 7·15%, USA 6·99%). Die gleiche Entwicklung war auch in Österreich zu verzeichnen, wo die Durchschnittsrendite langfristiger staatlicher Schuldverschreibungen 9·74% erreichte. International war in den Jahren 1975 und 1976 ein schrittweiser Rückgang der Renditen zu beobachten, lediglich in Großbritannien war 1976 wieder ein leichter Anstieg zu verzeichnen (1976: BRD 7·8%, GB 14·43%, CH 4·99%, USA 6·78%).

Tabelle 27: Rendite langfristiger staatlicher Schuldverschreibungen (in Prozenten pro Jahr)

| Jahres-durchschnitte | BRD | Groß-britannien | Schweiz | USA | Österreich |
|----------------------|------|-----------------|---------|------|------------|
| 1970 | 8·3 | 9·22 | 5·82 | 6·58 | 7·81 |
| 1971 | 8·0 | 8·90 | 5·27 | 5·74 | 7·71 |
| 1972 | 7·9 | 8·91 | 4·97 | 5·63 | 7·36 |
| 1973 | 9·3 | 10·72 | 5·60 | 6·30 | 8·25 |
| 1974 | 10·4 | 14·77 | 7·15 | 6·99 | 9·74 |
| 1975 | 8·5 | 14·39 | 6·44 | 6·98 | 9·61 |
| 1976 | 7·8 | 14·43 | 4·99 | 6·78 | 8·75 |

Quelle: OeNB

4.6 Beziehungen zwischen den internationalen Kapitalmärkten und dem österreichischen Kapitalmarkt

Die Zinsbewegungen am österreichischen Kapitalmarkt entsprechen in etwa jenen auf ausländischen Kapitalmärkten, allerdings ist regelmäßig eine Verzögerung von einigen Monaten feststellbar. Aufgrund der starken Institutionalisierung des österreichischen Kapitalmarktes ist das Zinsniveau relativ stabil. Leichte Schwankungen des Zinsniveaus im Ausland beeinflussen das österreichische Zinsgefüge kaum.

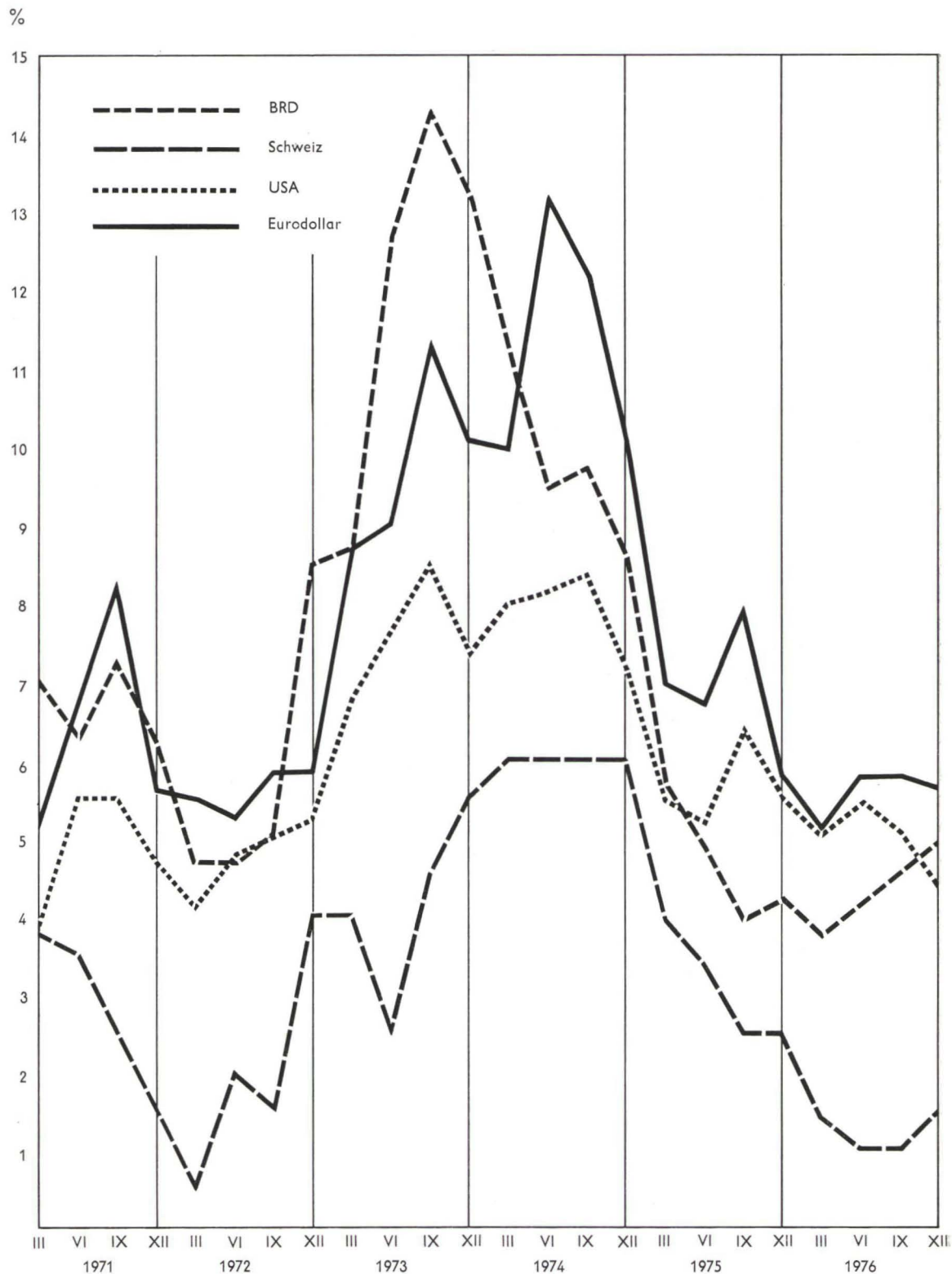
Tabelle 28: Langfristiger Kapitalverkehr

| | Österreichische Anlagen im Ausland | Ausländische Anlagen in Österreich |
|------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| | in Mio S | |
| 1970 | — 3.307 | + 3.679 |
| 1971 | — 3.972 | + 3.498 |
| 1972 | — 5.695 | + 7.660 |
| 1973 | —10.664 | + 7.108 |
| 1974 | — 6.123 | +13.500 |
| 1975 | — 8.483 | +26.698 |
| 1976 | —15.985 | +14.724 |

Quelle: OeNB

Wie die Tabelle zeigt, ist das Volumen des langfristigen Kapitalverkehrs in den letzten Jahren stark gestiegen. Dadurch mußte auch eine stärkere Integration des österreichischen Kapitalmarktes in den internationalen Kapitalmarkt erfolgen; es ist zu erwarten, daß sich dieser Prozeß in den nächsten Jahren fortsetzen und verstärken wird.

Zinssätze für Dreimonatsgelder im internationalen Vergleich *)



*) In Österreich werden die Zinssätze für Dreimonatsgelder nicht veröffentlicht.

5 ENTWICKLUNG UND VORAUSSCHÄTZUNG DES GELDKAPITALAUFKOMMENS 1970—1977

5.1 Nettogeldkapitalbildung

Die Geldkapitalbildung¹⁾ — in der volkswirtschaftlichen Theorie auch als Geldvermögensbildung bezeichnet — zeigt die Beziehung zwischen langfristigem Sparen (dargestellt auf der Ersparnisseite der Tabelle 29) und der langfristigen Veranlagung (Tabelle 29, ab Zeile 12) auf. Sie beinhaltet in der hier verwendeten Form auf der Ersparnisseite die Zuwächse beim längerfristigen Sparen des Publikums (Spar- und Termineinlagen, Wertpapierkäufe aus dem In- und Ausland), die Eigenkapitalveränderung der Kreditunternehmungen und der OeNB, die Nettoveränderung der bei inländischen Nichtbanken durch Kreditunternehmungen aufgenommenen Gelder, die Nettoveränderung bei ERP- und SAC-Krediten, die Nettoveränderung der langfristigen Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungsunternehmungen sowie die Nettoveränderung der langfristigen Auslandsveranlagung der Kreditunternehmungen.

Auf der Veranlagungsseite umfaßt der Begriff die Nettowertpapieremissionen inklusive Bundesschatzscheine ohne die eigenen Emissionen der Kreditunternehmungen, die Nettoveränderung bei langfristigen Krediten und Beteiligungen der Kreditunternehmungen, die Nettoveränderung bei ERP- und SAC-Krediten, die Nettoveränderung der Wertpapierveranlagung der Vertragsversicherungsunternehmungen, die Nettoveränderungen der Wertpapierkäufe des Publikums aus dem Ausland sowie die Nettoveränderung der langfristigen Auslandsposition der Kreditinstitute.

Die inländische Geldkapitalbildung stellt eine Orientierungsgröße für die Beziehung zwischen langfristigem Sparen und langfristigem Investieren dar, soweit letzteres über den Kreditapparat oder über Kapitalmarkteinrichtungen, z. B. Börse, abgewickelt wird.

Die vereinfachte Aussage: „Geldkapital sind zu Investitionszwecken verfügbare Finanzmittel“ kann nicht getroffen werden. Inwieweit eine Transformierung von Geldkapital in Finanzmittel für Investitionszwecke erfolgt, hängt, um nur die wichtigsten Einflußfaktoren zu nennen, neben der Geldkapitalbildung von der Investitionsbereitschaft, von der Liquiditätspolitik der Notenbank, der Organisation des Geld- und Kapitalmarktes, der Transformationsbereitschaft des Kreditapparates, der Zahlungsbilanzentwicklung und nicht zuletzt von den konjunkturellen Erwartungen ab. In Tabelle 26 wird ein Überblick über die Nettoersparnisbildung und Veranlagung für den Zeitraum 1970—1976 gegeben. Die Geldkapitalbildung wurde erstmals im Finanzschuldenbericht 1970 ab dem Jahre 1960 nach diesem System dargestellt.

Auf der Ersparnisseite wird unterschieden zwischen den drei Sektoren Banken, Versicherungen und Publikum. In die Ersparnisbildung gehen als wesentlichste Komponenten ein: die Spar- und Termineinlagen, die Käufe in- und ausländischer Wertpapiere des Publikums, die langfristige Kapitalveranlagung der Versicherungsunternehmungen sowie die Eigenkapitalerhöhungen von Kreditinstituten und der OeNB. Auf der Veranlagungsseite werden alle inländischen Wertpapieremissionen abzüglich der eigenen Emissionen der Kreditunternehmungen, langfristige Kredite und Beteiligungen der Kreditinstitute sowie die langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungsunternehmungen in Wertpapieren einbezogen. Die Auslandskomponente der inländischen Geldkapitalbildung enthält die ausländischen Wertpapiere, die das Privatpublikum hält, sowie jeweils auf der Ersparnis- oder Veranlagungsseite die Nettoauslandsposition der Kreditunternehmungen.

Der jeweilige Geldkapitalüberhang über die langfristige Veranlagung laut Tabelle 29 zeigt nur den formellen Transformationsgrad des Marktes. Bei Interpretation des Geldkapitalüberhanges darf nicht unerwähnt bleiben, daß formell kurzfristige kommerzielle Kredite (bis zu 5 Jahre) sich in der Regel komplementär zu den langfristigen Veranlagungsformen entwickeln und insofern den ausgewiesenen Transformationsgrad des Marktes negativ im Sinne einer liquiditätsmäßigen Belastung beeinflussen.

Die im Finanzschuldenbericht 1970 getroffene Aussage, nach der der Geldkapitalüberhang in den Jahren der Hochkonjunktur steigt, kann aufgrund der neueren Daten nicht mehr getroffen werden. Diese Aussage bezog sich auf die damals in der Nachkriegszeit beobachtbaren Konjunkturzyklen. Die längste Hochkonjunkturphase der Nachkriegszeit zwischen 1969 und 1973 sowie die schwerste Rezession seit 1945 kann hingegen nicht mehr mit den herkömmlichen 4- bis 5jährigen Konjunkturzyklen interpretiert werden. Zwischen 1969 und 1973 war bezogen auf das Inland jeweils ein relativ stark schwankender Geldkapitalüberhang festzustellen.

¹⁾ In dieser Form wird der Begriff nur von der P. S. K. verwendet. Die OeNB untersucht nur die Geldkapitalbildung bei den Kreditinstituten (lang- und kurzfristig).

Tabelle 29: Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)

Ersparnis (langfristig)

| | 1970 | % | 1971 | % | 1972 | % |
|--|---------|-------|---------|-------|---------|-------|
| 1 Wertpapierkäufe Publikum (inländische Wertpapiere) | + 4.071 | 13·7 | + 5.024 | 14·5 | + 6.869 | 18·0 |
| 2 Wertpapierkäufe Publikum (ausländische Wertpapiere) | + 1.336 | 4·5 | + 1.134 | 3·3 | + 1.510 | 4·0 |
| 3 Spareinlagen | +18.033 | 60·6 | +20.710 | 59·7 | +18.473 | 48·4 |
| 4 Termineinlagen..... | + 2.213 | 7·4 | + 2.073 | 5·9 | + 5.582 | 14·6 |
| 5 Bei inländischen Nichtbanken aufgenommene Gelder | + 617 | 2·1 | + 635 | 1·8 | + 742 | 1·9 |
| 6 Eigenkapital Kreditinstitute | + 1.271 | 4·3 | + 2.207 | 6·3 | + 2.008 | 5·3 |
| 7 Eigenkapital OeNB | + 631 | 2·1 | + 1.004 | 2·9 | + 461 | 1·2 |
| 8 ERP + SAC | + 39 | 0·1 | + 127 | 0·4 | + 56 | 0·1 |
| 9 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen ¹⁾ | + 1.545 | 5·2 | + 1.791 | 5·2 | + 2.463 | 6·5 |
| 10 Inland | +29.756 | 100·0 | +34.705 | 100·0 | +38.164 | 100·0 |
| 11 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig) | — | | — | | — | |
| 12 In- und Ausland | +29.756 | | +34.705 | | +38.164 | |

Veranlagung (langfristig)

| | | | | | | |
|--|---------|------|---------|------|---------|------|
| 13 Wertpapieremission (netto) Bundesanleihen u. Bundesobligationen | + 55 | 0·2 | + 578 | 1·7 | + 3.072 | 8·1 |
| 14 Sonstige Anleihen | + 2.196 | 7·4 | + 3.704 | 10·7 | + 5.764 | 15·1 |
| 15 Pfandbriefe, Kassenobligationen, Namen- und Bankschuldverschreibungen | + 3.437 | 11·6 | + 3.997 | 11·5 | + 6.835 | 17·9 |
| 16 Aktien..... | + 159 | 0·5 | + 246 | 0·7 | + 196 | 0·5 |
| 17 Summe | + 5.847 | 19·7 | + 8.525 | 24·6 | +15.867 | 41·6 |
| 18 ./.. kapitalmarkunwirksam | — | | — 211 | | — 60 | |
| 19 ./.. Eigene Inlandsemissionen Kreditinstitute | — 4.775 | | — 5.803 | | — 9.044 | |
| 20 Summe | + 1.072 | 3·6 | + 2.511 | 7·2 | + 6.763 | 17·7 |
| 21 Schatzscheine | + 1.488 | 5·0 | + 1.886 | 5·4 | + 664 | 1·7 |
| 22 Langfristige Kredite und Beteiligungen Kreditinstitute | +13.234 | 44·5 | +16.185 | 46·6 | +22.759 | 59·6 |
| 23 ERP + SAC-Kredite..... | + 39 | 0·1 | + 127 | 0·4 | + 56 | 0·1 |
| 24 Langfristige Kapitalveranlagung der Vertragsversicherungen ./.. Wertpapiere | + 1.456 | 4·9 | + 1.454 | 4·2 | + 1.966 | 5·2 |
| 25 Inland | +17.489 | 58·8 | +22.163 | 63·9 | +32.208 | 84·4 |
| 26 Ausland Wertpapiere (Publikum) | + 1.336 | | + 1.134 | | + 1.510 | |
| 27 Auslandsposition Kreditinstitute (langfristig) | + 728 | | + 1.582 | | + 3.960 | |
| 28 In- und Ausland | +19.553 | | +24.879 | | +37.678 | |

Überhang der langfristigen Geldkapitalbildung

| | | | | | | |
|--------------------------|---------|------|---------|------|---------|------|
| 29 Inland | +12.267 | 41·2 | +12.542 | 36·1 | + 5.956 | 15·6 |
| 30 Ausland | — 2.064 | | — 2.716 | | — 5.470 | |
| 31 In- und Ausland | +10.203 | | + 9.826 | | + 486 | |

¹⁾ Dieser Begriff steht als Annäherungswert für die Sparkomponente der Prämien aus den Lebensversicherungsverträgen.

Tabelle 29: Ersparnis- bzw. Veranlagungsbilanzen (Veränderung in Millionen Schilling)
Fortsetzung

| | 1973 | % | 1974 | % | 1975 | % | 1976 vorläufiger Wert | % |
|---|---------|-------|---------|-------|---------|-------|-----------------------------|-------|
| Ersparnis (langfristig) | | | | | | | | |
| 1 Wertpapierkäufe Publikum (inländische Wertpapiere) + | 4.303 | 10.3 | + 4.132 | 9.0 | + 7.360 | 10.4 | +14.620 | 16.4 |
| 2 Wertpapierkäufe Publikum (ausländische Wertpapiere) + | 1.762 | 4.2 | + 451 | 0.9 | — 106 | — 0.2 | + 388 | 0.4 |
| 3 Spareinlagen | +29.138 | 69.9 | +32.071 | 69.9 | +45.458 | 63.3 | +53.758 | 60.2 |
| 4 Termineinlagen | + 614 | 1.5 | + 2.850 | 6.2 | + 9.038 | 12.7 | + 8.265 | 9.3 |
| 5 Bei inländischen Nicht- banken aufgenommene Gelder | + 654 | 1.6 | + 372 | 0.8 | — 280 | — 0.4 | + 1.010 | 1.1 |
| 6 Eigenkapital Kredit- institute | + 1.932 | 4.6 | + 2.445 | 5.3 | + 3.204 | 4.5 | + 5.017 | 5.6 |
| 7 Eigenkapital OeNB..... | + 626 | 1.5 | + 483 | 1.1 | + 1.057 | 1.5 | + 1.511 | 1.7 |
| 8 ERP + SAC | — 219 | — 0.5 | — 105 | — 0.2 | + 3 | 0.0 | + 308 | 0.3 |
| 9 Langfristige Kapitalver- anlagung der Vertrags- versicherungen | + 2.868 | 6.9 | + 3.205 | 7.0 | + 5.376 | 7.6 | + 4.500 | 5.0 |
| 10 Inland | +41.678 | 100.0 | +45.904 | 100.0 | +71.110 | 100.0 | +89.377 | 100.0 |
| 11 Auslandsposition Kredit- institute (langfristig) | — | | — | | — | | — | |
| 12 In- und Ausland | +41.678 | | +45.904 | | +71.110 | | +89.377 | |
| Veranlagung (langfristig) | | | | | | | | |
| 13 Wertpapieremission (netto) Bundesanleihen u. Bundesobligationen ... | + 2.054 | 4.9 | — 675 | — 1.5 | +13.318 | 18.7 | +21.515 | 24.0 |
| 14 Sonstige Anleihen | + 5.562 | 13.4 | + 5.648 | 11.9 | + 8.508 | 12.0 | + 7.755 | 8.7 |
| 15 Pfandbriefe, Kassen- obligationen, Namen- und Bankschuldver- schreibungen..... | + 4.717 | 11.3 | + 6.961 | 15.2 | + 9.823 | 13.8 | +12.330 | 13.8 |
| 16 Aktien | + 231 | 0.6 | + 293 | 0.6 | + 407 | 0.6 | + 1.760 | 2.0 |
| 17 Summe | +12.564 | 30.2 | +12.047 | 26.2 | +32.056 | 45.1 | +43.360 | 48.5 |
| 18 ./.. kapitalmarkt- unwirksam | — 15 | | — | | — | | — | |
| 19 ./.. Eigene Inlands- emissionen Kredit- institute | — 6.328 | | — 8.831 | | —13.777 | | —16.248 | |
| 20 Summe | + 6.221 | 14.9 | + 3.216 | 7.0 | +18.279 | 25.7 | +27.112 | 30.4 |
| 21 Schatzscheine | + 5.270 | 12.6 | + 868 | 1.9 | + 5.807 | 8.2 | + 2.172 | 2.4 |
| 22 Langfristige Kredite und Beteiligungen Kredit- institute | +19.106 | 45.8 | +17.581 | 38.3 | +25.924 | 36.5 | +44.177 | 49.4 |
| 23 ERP + SAC-Kredite..... | — 219 | — 0.5 | — 105 | — 0.2 | + 3 | 0.0 | + 308 | 0.3 |
| 24 Langfristige Kapitalver- anlagung der Vertrags- versicherungen ./.. Wertpapiere | + 2.466 | 5.9 | + 2.304 | 5.0 | + 1.966 | 2.8 | + 2.000 | 2.3 |
| 25 Inland | +32.844 | 78.8 | +23.864 | 52.0 | +51.979 | 73.1 | +75.769 | 84.8 |
| 26 Ausland Wertpapiere (Publikum) | + 1.762 | | + 451 | | — 106 | | + 388 | |
| 27 Auslandsposition Kredit- institute (langfristig) | + 7.018 | | + 2.487 | | + 4.886 | | + 8.891 | |
| 28 In- und Ausland | +41.624 | | +26.802 | | +56.759 | | +85.048 | |
| Überhang der langfristigen Geldkapitalbildung | | | | | | | | |
| 29 Inland | + 8.834 | 21.2 | +22.040 | 48.0 | +19.131 | 26.9 | +13.608 | 15.2 |
| 30 Ausland | — 8.780 | | — 2.938 | | — 4.780 | | — 9.249 | |
| 31 In- und Ausland | + 54 | | +19.102 | | +14.351 | | + 4.359 | |

Dieser ist auf der Ersparnisseite insbesondere auf die stark gestiegenen persönlich verfügbaren Einkommen sowie auf die Förderung langfristiger Sparformen durch die öffentliche Hand (Prämien-, Wertpapier- und Versicherungssparen) zurückzuführen. Auf der Veranlagungsseite war der Rückgang des Geldkapitalüberhanges in den Hochkonjunkturjahren 1972 und 1973 auf die im Vergleich zu den Vorjahren gestiegenen Kapitalaufnahmen des Bundes auf dem inländischen Kapitalmarkt bei gleichzeitiger Reduzierung der Auslandsverschuldung zurückzuführen.

Die langfristigen Kredite und Beteiligungen der Kreditinstitute stiegen bis 1972 stark an, infolge der restriktiven Kreditgewährung sanken die Zuwachsraten im Jahre 1973. Aufgrund der hohen kompensatorischen Kreditnachfrage der öffentlichen Hand und der 1976 wieder stärker wachsenden privaten Kreditnachfrage stieg der Anteil der langfristigen Kredite und Beteiligungen der Kreditunternehmen wieder stärker an.

Untenstehende Tabelle zeigt die Geldersparnisquote (Nettogeldkapitalbildung in Prozent des Bruttonationalproduktes). Lag diese Quote 1970 bis 1972 bei durchschnittlich 8%, so trat 1973 ein Rückgang ein, der im Jahre 1974 durch die schwierige Lage am Kapitalmarkt (siehe die Kapitel 5.1.2 und 5.2) verstärkt wurde.

| | Quote der Nettogeldkapital- bildung in % des BNP |
|-----------|---|
| 1970..... | 8.0 |
| 1971..... | 8.3 |
| 1972..... | 8.0 |
| 1973..... | 7.6 |
| 1974..... | 7.4 |
| 1975..... | 10.9 |
| 1976..... | 12.3 |

Die im folgenden Absatz dargestellten hohen Zuwachsraten des Konten- und Wertpapiersparens führten 1975 und 1976 wieder zu einer starken Erhöhung der Geldersparnisquote.

5.1.1 KONTENSPAREN

In der Tabelle 29 können die Spareinlagen, die auch langfristige Sparformen wie Prämien- und Bau-sparen umfassen, und die Termineinlagen zum Kontensparen zusammengefaßt werden. Diese Gruppe beherrscht mit einem Anteil von 60 bis 75% die Neubildung von Ersparnissen.

Das in den Finanzschuldenberichten 1970 und 1973 erwähnte Verhalten (bei den Spareinlagen zyklische und bei den Termineinlagen antizyklische Bewegungen) kann in der Berichtsperiode nicht mehr festgestellt werden. Die zusammenfassende Darstellung der Spar- und Termineinlagen zeigt folgendes Bild:

Tabelle 30

| | Spareinlagen | | Termineinlagen | | Summe | |
|------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|---------------------|
| | Stand in Mio S | Veränderung in % | Stand in Mio S | Veränderung in % | Stand in Mio S | Veränderung in % |
| 1970 | 131.201 | 15.9 | 16.341 | 15.7 | 147.542 | 15.9 |
| 1971 | 151.911 | 15.8 | 18.414 | 12.7 | 170.325 | 15.4 |
| 1972 | 170.384 | 12.2 | 23.996 | 30.3 | 194.380 | 14.2 |
| 1973 | 199.522 | 17.1 | 24.610 | 2.6 | 224.132 | 15.3 |
| 1974 | 231.593 | 16.1 | 27.460 | 11.6 | 259.053 | 15.6 |
| 1975 | 277.051 | 19.6 | 36.498 | 32.9 | 313.549 | 21.0 |
| 1976 | 330.809 | 19.4 | 44.763 | 22.6 | 375.572 | 19.8 |

Quelle: OeNB

Die Sparquote (Anteil der Spar- und Termineinlagenzuwächse am Volkseinkommen) betrug im Berichtszeitraum:

| | |
|-----------|-------|
| 1970..... | 7.3% |
| 1971..... | 7.4% |
| 1972..... | 6.8% |
| 1973..... | 7.2% |
| 1974..... | 7.6% |
| 1975..... | 11.3% |
| 1976..... | 11.5% |

Diese Darstellung verdeutlicht die stark gewachsene Sparneigung gemessen am Volkseinkommen in den Siebzigerjahren. In den Jahren 1960 bis 1969 schwankte die Sparquote zyklisch zwischen 3.9 und 6.5%.

In erster Linie dürfte die tendenzielle Erhöhung der Sparquote in den Siebzigerjahren auf das starke Steigen der persönlich verfügbaren Einkommen (1970: + 9.3%, 1971: + 12.0%, 1972: + 11.4%, 1973:

+ 13.1%, 1974: +14.4%, 1975: + 11.7% und 1976: + 10.7%) sowie in den Jahren 1975 und 1976 auf die Konjunktursituation und letztlich auch auf die Förderung langfristiger Sparformen wie Prämien- und Bausparen zurückzuführen sein.

Die starke Steigerung der wichtigsten Sparformen verdeutlicht nachstehende Tabelle.

Tabelle 31

| Jahr | Spareinlagen insgesamt | | hievon | | | | Prämieneingänge in der Lebensversicherung | | Anleihezeichnungen nicht-institutioneller inl. Anleger | |
|------|------------------------|--------------|----------------|--------------|----------------|--------------|---|--------------|--|--------------|
| | Stand in Mio S | Veränd. in % | Stand in Mio S | Veränd. in % | Stand in Mio S | Veränd. in % | Stand in Mio S | Veränd. in % | Stand in Mio S | Veränd. in % |
| 1970 | 131.201 | 16 | 984 | 31 | 11.324 | 20 | 2.018 | 13 | 2.854 | 41 |
| 1971 | 151.911 | 16 | 1.264 | 28 | 13.363 | 18 | 2.350 | 17 | 4.063 | 42 |
| 1972 | 170.384 | 12 | 1.654 | 31 | 15.774 | 18 | 2.888 | 20 | 5.146 | 27 |
| 1973 | 199.522 | 17 | 5.032 | 204 | 21.063 | 34 | 3.904 | 35 | 3.207 | -38 |
| 1974 | 231.593 | 16 | 9.045 | 80 | 25.997 | 23 | 4.245 | 9 | 2.878 | -10 |
| 1975 | 277.051 | 21 | 14.375 | 59 | 31.293 | 20 | 4.944 | 12 | 5.267 | 83 |
| 1976 | 330.809 | 19 | 25.465 | 77 | 38.820 | 24 | 5.500 *) | 11 | 8.996 | 71 |

Quelle: OeNB

Waren die Zuwachsraten der Spareinlagen in der Rezession 1967 gesunken, so stabilisierten sie sich von 1969 bis 1971 auf hohem Niveau von ungefähr 16%, wobei ein verstärkter Trend zu gebundenen Sparformen bemerkbar war. Die gesunkene Zuwachsrate im Jahre 1972 war insbesondere auf die hohe Konsumneigung und auf ein stärkeres Zinsbewußtsein der Sparer zurückzuführen. Die wiederum höhere Zuwachsrate im Jahr 1973 ist nicht nur auf die teilweise Änderung der Kündigungsfristen für Einlagekategorien über 12 Monaten und die höhere Verzinsung gebundener Einlagen, sondern auch auf die Einführung des Sparbriefes, die Novellierung des Prämienpargengesetzes sowie die Einführung des Prämien-systems beim Bausparen zurückzuführen. Aufgrund dieser Maßnahmen war 1973 ein ausgeprägter Trend zu langfristigen Sparformen zu beobachten. Die anhaltend hohe Sparneigung war im Jahr 1974 vor allem auf die Erhöhung des Eckzinsfußes für Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist von 3.5 auf 5% zurückzuführen, damit wurde auch eine weitere Verlagerung zu den gebundenen Sparformen abgeschwächt.

Ging in der Rezession 1967 die Sparrate durch eine weiterhin anhaltende hohe Konsumneigung noch stark zurück, so war im Depressionsjahr 1975 das seit 15 Jahren stärkste Wachstum bei den Spareinlagen zu verzeichnen. Neben den bereits für das Vorjahr genannten Gründen trug zu diesem hohen Wachstum die Zurückhaltung beim privaten Konsum und bei den Investitionen bei. Diese hohen Zuwachsraten hielten bis gegen Ende 1976 weiter an. In den ersten Monaten 1977 ist hingegen — teilweise beeinflusst durch das Freiwerden von Prämien-sparverträgen und durch die seit 1976 wieder stärkere Nachfrage nach Konsum- und Investitionsgütern — ein Rückgang der Zuwachsraten zu verzeichnen.

5.1.2 LANGFRISTIGES SPAREN

Neben dem Kontensparen tragen die Wertpapierkäufe des Publikums am meisten zur Geldkapitalbildung bei. Absolut gesehen nahmen die Wertpapierkäufe des Publikums (In- und Ausland) bis 1972 stark zu. In den Jahren 1973 und 1974 waren die Zuwächse der Wertpapierkäufe des Publikums insbesondere bei inländischen Wertpapieren infolge der gesunkenen Realverzinsung rückläufig. Die Erhöhung der Kapitalmarktzinssätze auf 8.5% und die damit Hand in Hand gehende Bonifikation der Sekundärmarktpapiere im Jahre 1974 sowie die im Jahre 1975 allmählich sinkenden Inflationsraten verstärkten die Bereitschaft des Publikums zur Wertpapierveranlagung. Die größere Bereitschaft des Publikums wurde im Jahr 1976 noch durch die per 1. Jänner 1977 erfolgte Verringerung der Steuerbegünstigung von 15 auf 10% verstärkt. Untenstehende Tabelle zeigt das starke Wachstum des steuerbegünstigten Erwerbs von festverzinslichen Wertpapieren.

Tabelle 32: Steuerbegünstigter Erwerb festverzinslicher Wertpapiere

| | in Millionen Schilling |
|------|------------------------|
| 1970 | 991 |
| 1971 | 1.867 |
| 1972 | 2.349 |
| 1973 | 1.859 |
| 1974 | 1.449 |
| 1975 | 2.264 |
| 1976 | 5.484 |

Quelle: ÖKB

Untenstehende Tabelle gibt einen Überblick über den Zuwachs der Wertpapierkäufe des Publikums und des Anteils an der Nettogeldkapitalbildung ab dem Jahre 1970.

Tabelle 33

| | Wertpapierkäufe Publikum (ohne Banken und Versicherungen) | |
|-----------|--|---|
| | Zuwachs in Millionen Schilling | Anteil an der Netto- geldkapitalbildung in % |
| 1970..... | 5.407 | 18·2 |
| 1971..... | 6.158 | 17·8 |
| 1972..... | 8.379 | 22·0 |
| 1973..... | 6.064 | 14·5 |
| 1974..... | 4.583 | 9·5 |
| 1975..... | 7.254 | 10·2 |
| 1976..... | 15.008 | 16·8 |

Quelle: ÖKB und eigene Berechnungen

Der Anteil des Versicherungssparens an der Nettogeldkapitalbildung hat sich in den vergangenen Jahren kontinuierlich erhöht. Ein stärkerer Anstieg im Jahre 1972 war auf die geänderte steuerliche Situation zurückzuführen. Die Konjunkturabhängigkeit des Versicherungsgeschäftes dürfte kurzfristig in geringerem Maße gegeben sein, Sondereinflüsse wie Konditionsänderungen und Änderungen der Steuerbegünstigung dürften größeren Einfluß haben.

5.2 Langfristige Veranlagung 1970—1976

Der Anteil der Wertpapieremissionen des Nichtbankensektors, der in Zeile 20 der Tabelle 29 ersichtlich ist, spiegelt die Konjunkturreaktivität der Wertpapieremissionen wider. Bis 1972 war ein kontinuierlicher Anstieg der Zuwächse zu verzeichnen. Der Anteil an der Nettogeldkapitalbildung war im Jahre 1973 rückläufig und wurde im Jahr 1974 durch die besondere Situation am Kapitalmarkt weiter verringert. Die konjunkturell bedingt hohen Inlandsemissionen des Bundes und die geringe Nachfrage nach langfristigen Investitionen des Privatsektors einerseits und die verstärkte Nachfrage nach Wertpapieren durch die Kreditunternehmungen zur Eigenveranlagung und das Privatpublikum andererseits führten 1975 zu einem starken Anstieg der Wertpapieremissionen. Die langfristigen Kredite und Beteiligungen der Kreditunternehmungen haben den größten Anteil an den Veranlagungsbilanzen (siehe Tabelle 29, Zeile 22). Bis 1972 war eine kontinuierlich steigende Nachfrage nach langfristigen Krediten zu verzeichnen. Der Anteil an der Geldkapitalbildung stieg von 45·5% auf 59·6%. Die gegen Ende 1972 einsetzende restriktive Kreditpolitik und der sich schon 1974 abzeichnende Konjunkturrückgang führten zu einer Verringerung des Anteils an der Geldkapitalbildung auf 36·5% im Jahre 1975. Die im Jahre 1976 weiterhin anhaltende starke Kreditnachfrage des Bundes, der sich in diesem Jahr vornehmlich auf dem Inlandsmarkt finanzierte, sowie die wieder verstärkt einsetzende Nachfrage der Konsumenten und der Privatwirtschaft nach langfristigen Krediten führten 1976 wieder zu einer Erhöhung des Anteiles an der Nettogeldkapitalbildung auf 49·4%.

5.3 Beitrag der Tilgungen und der geschätzten Kreditrückflüsse zur Bruttogeldkapitalbildung 1970—1976

Tabelle 34

| | in Milliarden Schilling | | | | | | | | | | | | | |
|--|-------------------------|-----|-------|-----|-------|-----|-------|-----|-------|-----|--------|-----|--------|-----|
| | 1970 | | 1971 | | 1972 | | 1973 | | 1974 | | 1975 | | 1976 | |
| | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % | % |
| Wertpapier- tilgungen | 7·82 | | 8·78 | | 9·45 | | 11·93 | | 13·76 | | 16·31 | | 19·35 | |
| Rückflüsse auf lang- fristige Kredite einschließlich ERP-Darlehen ... | 7·77 | | 9·17 | | 10·76 | | 12·95 | | 14·84 | | 16·57 | | 19·10 | |
| Rückflüsse insgesamt | 15·59 | 34 | 17·95 | 34 | 20·21 | 35 | 24·88 | 37 | 28·60 | 38 | 32·88 | 32 | 38·45 | 30 |
| Nettogeld- kapitalbildung .. | 29·76 | 66 | 34·71 | 66 | 38·16 | 65 | 41·68 | 63 | 45·90 | 62 | 71·11 | 68 | 89·38 | 70 |
| Bruttogeld- kapitalbildung .. | 45·25 | 100 | 52·66 | 100 | 58·37 | 100 | 66·56 | 100 | 74·50 | 100 | 103·99 | 100 | 127·83 | 100 |

Quelle: OeNB und eigene Berechnungen

Wie sich aus vorstehender Tabelle ergibt, bringt das wachsende Volumen umlaufender Wertpapiere (siehe Tabelle 23) beachtlich steigende Rückflüsse aus Tilgungen mit sich. Die Rückflüsse aus langfristigen Krediten (Kredite mit Laufzeit über 5 Jahren laut OeNB-Mitteilungen) wurde mit 10% des jeweiligen Standes veranschlagt. Dazu kamen noch die ERP-Kreditrückflüsse. Die Relation zwischen Nettogeldkapitalbildung und Rückflüssen zeigt, daß infolge der in den Jahren 1972, 1973 und 1974 nicht so stark gewachsenen Nettogeldkapitalbildung der Anteil eher konstant wachsender Rückflüsse an der Bruttogeldkapitalbildung stieg. Erst infolge des 1975 und 1976 wieder stark gestiegenen Konten- und Wertpapiersparens erhöhte sich der Anteil der Nettogeldkapitalbildung wieder.

5.4 Vorschau auf die Geldkapitalbildung 1977

Geht man von den derzeit geringen Zuwachsraten der Spareinlagen (kumulative Wachstumsrate Jänner bis März 1977 1.9%, bis März 1976 3.5%, bis März 1975 3.2%) aus, die durch die zu Jahresbeginn frei gewordenen Prämiensparguthaben Sondereinflüssen unterlegen ist, so ist im Jahre 1977 bei seit Mitte 1976 gestiegener Konsum- und Investitionsneigung mit einer niedrigeren Sparquote als in den Vorjahren zu rechnen. Dementsprechend wurde mit einem Absinken der Sparquote für 1977, die 1976 den Höchstwert von 11.5% erreicht hatte, auf etwa 9.5 bis 10.5% gerechnet.

Da das Kontensparen den größten Beitrag zur Nettogeldkapitalbildung leistet, und auch die Wertpapierveranlagung des Publikums den infolge der Ankündigung der Senkung der Steuerbegünstigung ab 1. Jänner 1977 erzielten Höchstwert des Jahres 1976 kaum mehr erreichen wird, wurde mit einem Rückgang der Geldersparnisquote auf etwa 10.0 bis 11.0% im Vergleich zu 12.3% im Jahre 1976 gerechnet.

Demnach wurde ein Rückgang des Zuwachses der Spar- und Termineinlagen von 19.8% im Jahre 1976 auf 15.5 bis 16.5% angenommen. Neben dem erwarteten Rückgang der Netto-Effektenkäufe des Publikums wird die Entwicklung des Kapitalmarktes wesentlich von der Aufnahmebereitschaft der Kreditunternehmungen bestimmt, die ihrerseits in sehr hohem Maße konjunkturreegibel und liquiditätsabhängig ist. Der Veranlagungszuwachs der Kreditunternehmungen in festverzinslichen Wertpapieren ist für 1977 infolge der im Vergleich zu den Vorjahren geringeren Zuwachsraten beim Kontensparen einerseits und der durch die Einführung des Limes für nicht titrierte Kredite ab 31. Mai 1977 möglicherweise verstärkten Alternativveranlagung in festverzinslichen Wertpapieren andererseits nicht leicht abzusehen; die hohen Zuwächse der Jahre 1975 (28.9 Mrd. S) und 1976 (26.2 Mrd. S) dürften nicht erreicht werden. Für die Position Eigenkapital der Kreditunternehmen und OeNB wurden nur geringe Zuwachsänderungen im Vergleich zum Vorjahr angenommen. Da zu Jahresende zahlreiche Lebensversicherungsverträge auslaufen, wurden für 1977 Veranlagungszuwächse der Versicherungsunternehmen eingesetzt, die unter denjenigen der letzten verfügbaren Bilanzwerte des Jahres 1975 liegen.

Die Schätzung wurde unter der Annahme erstellt, daß Liquiditätsabflüsse an das Ausland nicht durchschlagen.

Tabelle 35: Nettogeldkapitalbildung 1977

| | 1975 | Schätzung 1976 | Tatsächlicher Wert 1976 in Millionen Schilling | Schätzung 1977 |
|---|---------|-------------------|--|---------------------|
| Wertpapierkäufe des Publikums (in- und ausländische Werte) .. | 7.254 | + 7.500 | +15.008 | +12.000 bis +15.000 |
| Spar- und Termineinlagen | +54.496 | +58.000 | +62.023 | +58.000 bis +62.000 |
| Bei inländischen Nichtbanken auf- genommene Gelder.... | — 280 | + 500 | + 1.010 | + 500 |
| Eigenkapital (Kredit- institute und OeNB) .. | + 4.261 | + 4.000 | + 5.017 | + 5.000 bis + 5.500 |
| ERP/SAC..... | + 3 | | + 308 | |
| Langfristige Kapitalver- anlagung der Vertrags- versicherungsunter- nehmen ¹⁾ | + 5.367 | + 4.000 | + 4.500 ²⁾ | + 4.500 bis + 5.000 |
| Inland | +71.101 | +74.000 | +89.377 | +80.000 bis +88.000 |

¹⁾ Dieser Begriff steht als Annäherungswert für die Sparkomponente der Prämien aus den Lebensversicherungsverträgen.

²⁾ Schätzung

Der Schätzung für 1977 wurden folgende Werte zugrunde gelegt:

| | Schätzung 1977 |
|---|----------------|
| VE Zuwachs in % ¹⁾ | 10·5 |
| Zuwachs des Kontensparens in % VE ²⁾ | 9·5—10·5 |
| BNP: Zuwachsrate in % ¹⁾ | 10·5 |
| Nettogeldkapitalbildung in % BNP ²⁾ | 10·0—11·0 |
| Persönlich verfügbares Einkommen Zuwachs in % ¹⁾ | 10·0 |

5.4.2 BEITRAG DER TILGUNGEN UND KREDITRÜCKFLÜSSE ZUR BRUTTOGELDKAPITALBILDUNG 1977

Tabelle 36: Die für 1977 zu erwartenden Tilgungen zeigen folgendes Bild

| | 1976 Schätzung in Milliarden Schilling | 1976 tatsächlich | 1977 Schätzung |
|--|--|---------------------|-------------------|
| Anleihtilgungen (inklusive Bundesobligationen), Bund, Inland ³⁾ | 4·5 | 4·3 | 4·6 |
| Schatzscheintilgungen, Inland ³⁾ | 2·5 | 3·4 | 5·5 |
| Pfandbriefe, Kommunalschuldverschreibungen ⁴⁾ | 0·6 | 1·7 | 1·7 |
| Tilgungen sonstiger festverzinslicher Wertpapiere ⁵⁾ | 9·9 | 10·0 | 11·9 |
| | 17·5 | 19·4 | 23·7 |

Tabelle 37: Beitrag der Tilgungen und Kreditrückflüsse zur Bruttogeldkapitalbildung 1977

| | 1975 | | 1976 | | 1976 | | 1977 | |
|---|-------------|--------|--------------------------|--------|----------------------------|--------|--------------------------|-------|
| | in Mrd S | in % | in Mrd S geschätzt | in % | in Mrd S tatsächlich | in % | in Mrd S geschätzt | in % |
| Wertpapiertilgungen | 16·31 | | 17·50 | | 19·35 | | 23·7 | |
| Rückflüsse auf langfristige Kredite einschließlich ERP-Darlehen | 16·57 | | 19·10 | | 19·10 | | 23·3 | |
| Rückflüsse insgesamt | 32·88 | 31·62 | 36·60 | 33·71 | 38·45 | 30·00 | 47·0 | 35—38 |
| Nettogeldkapitalbildung ... | 71·11 | 68·38 | 72·00 | 66·29 | 89·38 | 70·00 | 80—88 | 62—65 |
| Bruttogeldkapitalbildung ... | 103·99 | 100·00 | 108·60 | 100·00 | 127·83 | 100·00 | 127—135 | 100 |

Unter der Annahme 10%iger Rückflüsse aus langfristigen Krediten ist, wie aus obenstehender Tabelle ersichtlich, im Jahre 1977 mit Gesamtrückflüssen von 47 Milliarden Schilling zu rechnen. Bei Einbeziehung der in diesem Kapitel kommentierten Schätzung der Nettogeldkapitalbildung von 80 bis 88 Milliarden Schilling wird der Anteil der Rückflüsse an der Bruttogeldkapitalbildung ansteigen.

5.5 Folgerungen für die Aufnahmefähigkeit der Teilmärkte (= Finanzierungsspielraum)

Die inländische Geldkapitalbildung hat im Berichtszeitraum in nicht vorherzusehendem Ausmaß zugenommen; im Rezessionsjahr 1975 war der bisher höchste Zuwachs zu verzeichnen. Infolge der anhaltenden Sparneigung lag die Nettoersparnisbildung 1976 nochmals über der des Vorjahres. Im laufenden Jahr dürfte der Nettozuwachs des Vorjahres voraussichtlich kaum erreicht werden. Aufgrund des hohen Wertpapieremissionsvolumens in den Jahren 1975 und 1976 und der 1976 wieder stärker gestiegenen langfristigen Kreditnachfrage kann mit weiterhin steigenden Rückflüssen gerechnet werden.

In der Vergangenheit zeigte sich ein erheblicher Einfluß der konjunkturellen Lage und der Liquiditätssituation des Kreditapparates auf den inländischen Finanzierungsspielraum des Bundes. Dem steigenden Finanzierungsspielraum des Bundes in rezessiven Konjunkturphasen stehen eher begrenzte Verschuldungsmöglichkeiten in Zeiten der Hochkonjunktur gegenüber.

Halten die bisherigen Zahlungsbilanzabflüsse weiterhin an, so ist in der gedämpften wirtschaftlichen Aufschwungphase nicht mit einer Entspannung der Liquiditätssituation des Kreditapparates zu rechnen, die sich auf dessen Veranlagungsbereitschaft niederschlagen würde. Tritt jedoch eine Entspannung der Liquiditätssituation (Zahlungsbilanz) ein, so dürfte die durch die Beschränkung des Zuwachses der direkten Kredite bewirkte Verlagerung der Veranlagung der Kreditwirtschaft zu den dieser Beschränkung nicht unterworfenen titrierten Krediten die Ergiebigkeit des Rentenmarktes positiv beeinflussen. Sollte der Rentenmarkt die Finanzierung des Bundes im Inland zulassen, so erscheint es wegen der Vorbelastung zukünftiger Zahlungsbilanzen aus Tilgungs- und Zinszahlungen ratsam, daß sich der Bund wie bisher vornehmlich am inländischen Kapitalmarkt finanziert.

¹⁾ Prognose des Wirtschaftsforschungsinstitutes, März 1977

²⁾ Eigene Schätzung

³⁾ Eigene Rückflußrechnung

⁴⁾ Eigene Schätzung

⁵⁾ Rückflußrechnung ÖKB und eigene Schätzung

6 TILGUNGEN UND ZINSEN BEREITS BESTEHENDER FINANZSCHULD IN DEN JAHREN 1977—1985

Folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Zins- und Tilgungszahlungen für die Finanzschuld des Bundes per Stichtag 31. Dezember 1976 in Milliarden Schilling. In Zukunft zu erwartende Schuld- aufnahmen wurden nicht berücksichtigt, da Aussagen über zukünftige Budgetabgänge gemäß Post- sparkassengesetz nicht Gegenstand der Behandlung durch den Staatsschuldenausschuß sind.

| | Zinsen | Tilgung | Annuität |
|---------------|--------|---------|----------|
| 1977 | | | |
| Inland | 7.46 | 11.02 | 18.48 |
| Ausland | 3.03 | 1.27 | 4.30 |
| Summe | 10.49 | 12.29 | 22.78 |
| 1978 | | | |
| Inland | 6.90 | 13.73 | 20.63 |
| Ausland | 2.90 | 1.32 | 4.22 |
| Summe | 9.80 | 15.05 | 24.85 |
| 1979 | | | |
| Inland | 5.72 | 13.65 | 19.37 |
| Ausland | 2.78 | 5.09 | 7.87 |
| Summe | 8.50 | 18.74 | 27.24 |
| 1980 | | | |
| Inland | 4.73 | 11.25 | 15.98 |
| Ausland | 2.26 | 6.60 | 8.86 |
| Summe | 6.99 | 17.85 | 24.84 |
| 1981 | | | |
| Inland | 4.12 | 11.74 | 15.86 |
| Ausland | 1.59 | 6.01 | 7.60 |
| Summe | 5.71 | 17.75 | 23.46 |
| 1982 | | | |
| Inland | 3.04 | 10.53 | 13.57 |
| Ausland | 1.02 | 7.93 | 8.95 |
| Summe | 4.06 | 18.46 | 22.52 |
| 1983 | | | |
| Inland | 2.22 | 8.82 | 11.04 |
| Ausland | 0.39 | 2.99 | 3.38 |
| Summe | 2.61 | 11.81 | 14.42 |
| 1984 | | | |
| Inland | 1.56 | 6.84 | 8.40 |
| Ausland | 0.17 | 1.69 | 1.86 |
| Summe | 1.73 | 8.53 | 10.26 |
| 1985 | | | |
| Inland | 1.04 | 4.81 | 5.85 |
| Ausland | 0.10 | 0.51 | 0.61 |
| Summe | 1.14 | 5.32 | 6.46 |

7 KATALOG GÜLTIGER EMPFEHLUNGEN DES STAATSSCHULDENAUSSCHUSSES GEMÄSS § 5 Z. 3 LIT. A POSTSPARKASSENGESETZ 1969

- I. Der Ausschuß für die Mitwirkung an der Verwaltung der Staatsschuld hat in der Sitzung vom 31. Mai 1977 sämtliche bisher abgegebenen Empfehlungen behandelt und diesen Katalog erstellt, der alle zum Zeitpunkt der Berichtsabfassung geltenden Empfehlungen enthält.
 - 1 Da für die Aufnahmefähigkeit des Wertpapiermarktes neben der Nettogeldkapitalbildung insbesondere auch die Rückflüsse aus Tilgungen relevant sind, sollten nach Zeitpunkten ihres voraussichtlichen Anfalles vorausschauend quantifiziert und hierauf aufbauend günstige Emissionstermine gewählt werden (Empfehlung vom August 1970).
 - 2 Ein hoher Finanzbedarf läßt sich in der Regel nur in der Begebung mehrerer Anleihen befriedigen. Der Bund sollte daher seine Schuldaufnahmen auf mehrere Emissionen pro Jahr verteilen, insbesondere da höhere Emissionsvolumina an einem Termin oft nur schwer unterzubringen sein dürften. Die Zahl der Emissionen sollte auf die Gegebenheiten sowohl des Kapitalmarktes als auch auf die spezifischen Emissionskosten Bedacht nehmen. Ausgenommen hievon sind allfällige Aufstockungen wegen Arrosion (Empfehlung vom August 1970).
 - 3 Bei der Finanzierung konkreter Investitionsprogramme über den Bundeshaushalt mit der Begebung von Anleihen sollte der Verwendungszweck dieser Anleihen stärker als bisher in der Benennung der einzelnen Tranchen möglichst zum Ausdruck kommen. Der Vertrieb sollte in diesem Zusammenhang besonders auf Zielgruppen abgestellt werden (Empfehlung vom August 1970).
 - 4 Gemäß den unterschiedlichen Anlagebedürfnissen des Publikums und der institutionellen Anleger sollte seitens des Bundes ein breit gefächertes Angebot marktgerechter Anleihen gemacht werden (Empfehlung vom August 1970).
 - 5 Zur Verbesserung der Marktpflege und Markttransparenz sollten folgende Maßnahmen ermöglicht bzw. ergriffen werden:
 - 5.1 Einräumung von Arrosionsmöglichkeiten bei Neuemissionen zu steigenden Zinssätzen;
 - 5.2 Aufstockung der Mittel des Marktregulierungssyndikats zwecks laufender Betreuung der Zinsstruktur am Sekundärmarkt durch diese Institution;
 - 5.3 neben der Tilgung durch Verlosung sollte bei Anleihen, die für die Einführung an der Börse vorgesehen sind, die Möglichkeit freien Rückkaufs in den Bedingungen künftiger Anleihen enthalten sein (Empfehlung vom August 1970).
 - 6 Zur Determinierung der Schuldenpolitik im Bundesfinanzgesetz: Die bisher verwendete Determinierung des Zinssatzes für Kreditaufnahmen unterscheidet zwischen Nominalverzinsung, die an den Durchschnitt bestimmter Diskontraten zuzüglich eines Aufschlages gebunden ist, und einer Kostenbelastung des Emittenten, die nach einer Näherungsrechnung zu bestimmen ist. Die Unterscheidung zwischen Nominal- und Effektivverzinsung (dem entspricht der Begriff der Kostenbelastung) ist nur dann sinnvoll, wenn zwischen Erlös einer Kreditoperation und der Summe der Tilgungsleistungen ein Unterschied besteht. Bei Buchkrediten ist dies regelmäßig nicht der Fall, lediglich bei Darlehen in titrierter und nicht titrierter Form. Wirtschaftlich bringt die verschiedene Begrenzung zwischen Nominal- und Effektivverzinsung keine zusätzlichen Determinierungsvorteile. Hingegen entstehen sogar bei Identität von Erlös und Summe der Rückzahlungen Schwierigkeiten, da in diesem Fall die Nominalverzinsung gleich der Effektivverzinsung ist, aber trotzdem mit gekürztem Satz begrenzt ist. Es wird empfohlen, bei Determinierung der zusätzlichen Konditionen einer Kreditoperation auf eine unterschiedliche Begrenzung der Nominal- und Effektivverzinsung zu verzichten (Empfehlung vom August 1970).
 - 7 Zur Förderung des Absatzes von festverzinslichen Wertpapieren, insbesondere aber von Bundesanleihen, sollte bei nach innen offenen, zur öffentlichen Zeichnung aufgelegten Emissionen, neben dem üblichen A- und B-Typ ein C-Typ geschaffen werden, der folgende Voraussetzungen aufzuweisen hätte:
 - 7.1 Verkürzte Gesamtlaufzeit (in Annäherung an die mittlere Laufzeit des bisher emittierten A-Typs, 7 Jahre), jedoch endfällig.
 - 7.2 Annäherung der Nominalverzinsung an die Effektivverzinsung (ohne Steuerprämie), Emissions- und Rückzahlungskurs 100%.
 - 7.3 Gewährung einer Steuerprämie
 - 7.3.1 in Form eines Bonus mit jährlichem Kupon, der bei vorzeitigem Verkauf rückgezahlt werden müßte, oder
 - 7.3.2 in Form eines Kursabschlages bei der Zeichnung.
 - 7.4 Die sich durch den Zinsbonus oder die Steuerprämie ergebende Renditeverbesserung sollte sich gegenüber der derzeitigen Begünstigung nicht wesentlich verringern.

Der Vorteil einer endfälligen Anleihe gegenüber einer seriengetilgten bestünde für den Kleinzeichner insbesondere darin, daß er nicht gezwungen ist, eine ganze Serie von insgesamt Nom. S 15.000.— (bei 15jähriger Laufzeit) zu erwerben, um eine fixe, auf die durchschnittliche Laufzeit bezogene Rendite zu erreichen (Empfehlung vom März 1976).

II. Der Ausschuß gestattet sich überdies, folgende Punkte aus Empfehlungen, die er bereits früher zu speziellen Anlässen oder im Rahmen einer gegebenen Situation auf dem in- und ausländischen Kapitalmarkt abgegeben hat, wegen ihrer grundsätzlichen Bedeutung neuerlich in modifizierter Form festzuhalten:

- 1 Für den inländischen Anleihemarkt empfiehlt der Ausschuß, daß zur Erzielung einer besseren Markttransparenz bei Anleihen, die in erster Linie für nichtinstitutionelle Anleger (Publikumstranchen) gedacht sind, die Nominalzinssätze der Effektivrendite möglichst angenähert werden. Der dadurch in den Konditionen gewonnene Spielraum sollte zugunsten verbesserter Marktpflege genutzt werden (aus Empfehlung vom August 1970).
- 2 Kapitalaufnahmen im Ausland sollten, wenn dadurch günstigere Gesamtbedingungen erzielt werden können, in mehreren Tranchen erfolgen. Die Aufnahmen sollten durch Einschaltung jeweils eines einzigen österreichischen Kreditkonsortiums mit Verhandlungsmandat erfolgen, um eine optische Vervielfachung der österreichischen Finanzierungswünsche durch Einschaltung einer Mehrzahl von über Finanzierungen verhandelnden Institutionen auf dem internationalen Geld- und Kapitalmarkt zu vermeiden (aus Empfehlung vom Juli 1974).

Weiters sollten bei einer Schuldaufnahme im Ausland möglichst keine Kredite mit einer Laufzeit von weniger als 5 Jahren aufgenommen werden. Einer anfänglichen tilgungsfreien Zeit sollte besondere Beachtung geschenkt werden. Schließlich sollte für die Streuung der Schuldaufnahme auf verschiedene Währungen Sorge getragen werden (aus Empfehlung vom Mai 1970).

Tabelle 10 (zu S. 18 ff.): Österreichische Staatsschuld
(Inlandsemissionen)

| Emissionsjahr | Nominale Mio S | Nomi- nalver- zinsung % | Emis- sions- kurs % | Lauf- zeit in Jahren | Frei- jahre | Tilgung in den Jahren | kündbar in den Jahren | Kupon- termin | Rück- kauf | Gesamt- anleger- rendite % |
|--|-------------------|----------------------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------|-------------------------------|-----------------------------|------------------|---------------|-------------------------------------|
| 1970 Investitionsanleihe A | 370.05 | 7 | 98.75 | 15 | — | 1971—85 | 1978—84 | 15. 6. | nein | 7.22503 |
| 1970 Investitionsanleihe B..... | 629.95 1.000 | 6.75 | 97.00 | 8 | 2 | 1973/74 1975/76 1977/78 | — | 15. 6. | ja | 7.59004 |
| 1970 Investitionsanleihe II/A..... | 361.5 | 7 | 98.50 | 15 | — | 1971—85 | 1978—84 | 15. 11. | nein | 7.2906 |
| 1970 Investitionsanleihe II/B | 638.5 1.000 | 6.75 | 97.00 | 8 | 2 | 1973 1974/75 1976—78 | — | 15. 11. | ja | 7.64487 |
| 1971 Investitionsanleihe A | 240 | 7 | 98.75 | 15 | — | 1972—86 | 1979—85 | 1. 4. | nein | 7.22503 |
| 1971 Investitionsanleihe B und Investitionsanleihe II/B | 1.095 | 6.75 | 97.00 | 8 | 3 | 1975/76 1977—79 | — | 1. 4. | ja | 7.61509 |
| 1971 Investitionsanleihe II/A..... | 165 | 7 | 98.75 | 15 | — | 1972—86 | 1979—85 | 1. 7. | nein | 7.22503 |
| 1971 Investitionsanleihe III/A | 397.5 | 7 | 98.75 | 15 | — | 1972—86 | 1979—85 | 15. 11. | nein | 7.22503 |
| 1971 Investitionsanleihe III/B | 702.5 1.100 | 6.75 | 97.00 | 8 | 3 | 1975 1976—79 | — | 15. 11. | ja | 7.50332 |
| 1972 Bundesobligationen | 1.000 | 6.75 | 96.50 | 10 | 3 | 1976—82 | — | 16. 2. | nein | 7.41955 |
| 1972 Investitionsanleihe A | 483 | 7 | 98.75 | 15 | — | 1973—87 | 1980—86 | 15. 3. | nein | 7.22503 |
| 1972 Investitionsanleihe B..... | 717 1.200 | 6.75 | 97.00 | 8 | 3 | 1976—78 1979/80 | — | 15. 3. | ja | 7.44439 |
| 1972 Bundesobligationen II | 1.000 | 6.75 | 97.00 | 6 | 3 | 1976—78 | — | 17. 7. | nein | 7.49437 |
| 1972 Investitionsanleihe II/A..... | 264 | 7 | 99.50 | 15 | — | 1973—87 | 1980—86 | 1. 7. | nein | 7.08947 |
| 1972 Investitionsanleihe II/B | 536 800 | 6.75 | 97.50 | 10 | 4 | 1977—82 | — | 1. 7. | ja | 7.19756 |
| 1972 Investitionsanleihe III/A | 331.5 | 7 | 99.50 | 15 | — | 1973—87 | 1980—86 | 1. 10. | nein | 7.08947 |
| 1972 Investitionsanleihe III/B | 668.5 1.000 | 6.75 | 97.50 | 9 | 3 | 1976—81 | — | 1. 10. | ja | 7.25215 |
| 1973 Bundesobligationen | 1.000 | 6.75 | 97.00 | 5 | 2 | 1976—78 | — | 2. 1. | nein | 7.65357 |
| 1973 Investitionsanleihe A | 306 | 7 | 98.75 | 15 | — | 1974—88 | 1981—87 | 15. 2. | nein | 7.33370 |
| 1973 Investitionsanleihe B..... | 1.194 1.500 | 6.75 | 97.25 | 8 | 3 | 1977—81 | — | 15. 2. | ja | 7.48141 |
| 1973 Investitionsanleihe II/A..... | 180 | 7 | 98.00 | 15 | — | 1974—80 1981—88 | 1981—87 | 3. 7. | nein | 7.40611 |
| 1973 Investitionsanleihe II/B | 620 800 | 6.75 | 97.00 | 8 | 2 | 1976—79 1980/81 | — | 3. 7. | ja | 7.65116 |
| 1973 Investitionsanleihe III/A | 282 | 7 | 96.75 | 15 | — | 1974/75 1976—88 | 1981—87 | 20. 11. | nein | 8.00884 |
| 1973 Investitionsanleihe III/B | 718 1.000 | 6.75 | 96.00 | 9 | — | 1974—77 1978—82 | — | 20. 11. | nein | 8.20732 |
| 1974 Investitionsanleihe A | 144 | 7 | 96.25 | 15 | — | 1975—79 1980—89 | 1982—88 | 1. 4. | nein | 8.15578 |
| 1974 Investitionsanleihe B..... | 756 900 | 6.75 | 96.00 | 8 | 1 | 1976/77 1978—82 | — | 1. 4. | ja | 8.55388 |
| 1974 Investitionsanleihe II/A..... | 178.95 | 8.5 | 97.25 | 15 | — | 1975—89 | 1982—88 | 22. 10. | nein | 9.03581 |
| 1974 Investitionsanleihe II/B | 621.05 800 | 8.5 | 97.00 | 8 | — | 1975—82 | — | 22. 10. | nein | 9.38556 |
| 1975 Investitionsanleihe A | 156 | 8.5 | 97.00 | 15 | — | 1976—90 | 1983—89 | 4. 2. | nein | 9.13924 |
| 1975 Investitionsanleihe B..... | 644 800 | 8.5 | 97.00 | 8 | — | 1976—83 *) | — | 4. 2. | nein | 9.46044 |
| 1975 Investitionsanleihe S | 800 | 8.5 | 97.00 | 8 | — | 1976—78 1979—83 | — | 5. 3. | nein | 9.49652 |
| 1975 Investitionsanleihe II/A..... | 121.6 | 8.5 | 97.00 | 15 | — | 1976—90 | 1983—89 | 28. 5. | nein | 9.13924 |

*) Unregelmäßige Tilgung

Tabelle 10: Österreichische Staatsschuld
(Inlandsemissionen) Fortsetzung

| Emissionsjahr | Nominale Mio S | Nomi- nalver- zinsung % | Emis- sions- kurs % | Lauf- zeit in Jahren | Frei- jahre | Tilgung in den Jahren | kündbar in den Jahren | Kupon- termin | Rück- kauf | Gesamt- anleger- rendite % |
|---------------------------------|-------------------|----------------------------------|------------------------------|-------------------------------|----------------|------------------------------------|-----------------------------|------------------|---------------|-------------------------------------|
| 1975 Investitionsanleihe II/B | 878-4 1.000 | 8-5 | 97-00 | 9 | — | 1976—81 1982/83 1984 | — | 28. 5. | nein | 9-55834 |
| 1975 Investitionsanleihe S/II | 800 | 8-5 | 97-00 | 10 | — | 1976—78 1979—82 1983—85 | — | 25. 7. | nein | 9-55739 |
| 1975 Investitionsanleihe III/A | 120 | 8-5 | 97-00 | 15 | — | 1976—90 | 1983—89 | 28. 10. | nein | 9-13924 |
| 1975 Investitionsanleihe III/B | 680 | 8-5 | 97-00 | 9 | — | 1976—81 1982/83 1984 | — | 28. 10. | nein | 9-55834 |
| 1975 Investitionsanleihe IV | 780 900 | 8-5 | 97-00 | 10 | 3 | 1979 1980—85 | — | 27. 11. | nein | 9-49541 |
| 1975 Bundesobligationen I | 3.000 | 8-5 | 95-75 | 6 | 3 | 1979—81 | — | 19. 11. | nein | 9-61553 |
| 1975 Bundesobligationen II | 1.129 | 8-5 | 95-75 | 6 | 3 | 1979—81 | — | 19. 11. | nein | 9-61553 |
| 1975 Investitionsanleihe S/III | 2.920 | 8-5 | 97-00 | 10 | 3 | 1979 1980—85 | — | 27. 11. | nein | 9-49541 |
| 1975 Bundesobligationen III | 2.110 | 8-5 | 96-75 | 5 | 3 | 1979/80 | — | 5. 12. | nein | 9-42100 |
| 1975 Bundesobligationen IV | 820 | 8-5 | 96-75 | 5 | 3 | 1979/80 | — | 5. 12. | nein | 9-42100 |
| 1975 Investitionsanleihe V/A | 180 | 8-5 | 97-00 | 15 | — | 1976—90 | 1983—89 | 12. 12. | nein | 9-13924 |
| 1975 Investitionsanleihe V/B | 620 | 8-5 | 97-00 | 10 | 3 | 1979 1980—85 | — | 12. 12. | nein | 9-49541 |
| 1976 Bundesobligationen I | 950 | 8-5 | 97-00 | 5 | 3 | 1980/81 | — | 20. 1. | nein | 9-34868 |
| 1976 Bundesobligationen II | 1.441 | 8-5 | 96-00 | 6 | 3 | 1980—82 | — | 20. 1. | nein | 9-54807 |
| 1976 Investitionsanleihe S | 3.000 | 8-5 | 97-50 | 10 | 4 | 1981 1982/83 1984 1985/86 | — | 20. 2. | nein | 9-26322 |
| 1976 Bundesobligationen III | 1.590 | 8-5 | 97-50 | 5 | 3 | 1980/81 | — | 26. 2. | nein | 9-20479 |
| 1976 Bundesobligationen IV | 2.285 | 8-5 | 96-50 | 6 | 3 | 1980—82 | — | 26. 2. | nein | 9-41385 |
| 1976 Investitionsanleihe A | 844-5 | 8-5 | 97-00 | 15 | — | 1977—91 | 1984—90 | 26. 3. | nein | 9-08576 |
| 1976 Investitionsanleihe B | 655-5 1.500 | 8-5 | 97-75 | 10 | 5 | 1982—86 | — | 26. 3. | nein | 9-04816 |
| 1976 Bundesobligationen V | 1.185 | 8 | 97-75 | 7 | 5 | 1982/83 | — | 25. 6. | nein | 8-46473 |
| 1976 Bundesobligationen VI | 1.945 | 8 | 97-25 | 8 | 5 | 1982—84 | — | 25. 6. | nein | 8-53955 |
| 1976 Investitionsanleihe S/II | 2.000 | 8 | 97-75 | 10 | 6 | 1983—86 | — | 2. 7. | nein | 8-38220 |
| 1976 Bundesobligationen VII | 1.225 | 8 | 98-00 | 7 | 5 | 1982/83 | — | 29. 7. | nein | 8-41240 |
| 1976 Bundesobligationen VIII | 1.845 | 8 | 97-50 | 8 | 5 | 1982—84 | — | 29. 7. | nein | 8-48966 |
| 1976 Bundesobligationen IX | 150 | 8 | 98-50 | 7 | 5 | 1982/83 | — | 30. 8. | nein | 8-30826 |
| 1976 Bundesobligationen X | 543 | 8 | 98-50 | 7 | 5 | 1982/83 | — | 20. 9. | nein | 8-30826 |
| 1976 Bundesobligationen XI | 617 | 8 | 98-00 | 8 | 5 | 1982—84 | — | 20. 9. | nein | 8-39040 |
| 1976 Investitionsanleihe II/A | 897 | 8 | 98-50 | 15 | — | 1977—91 | 1984—90 | 21. 10. | nein | 8-28295 |
| 1976 Investitionsanleihe II/B | 603 1.500 | 8 | 98-25 | 10 | 6 | 1983—86 | — | 21. 10. | nein | 8-29625 |
| 1976 Investitionsanleihe S/II/A | 600 | 8 | 98-50 | 15 | — | 1977—91 | 1984—90 | 22. 11. | nein | 8-28295 |
| 1976 Investitionsanleihe S/II/B | 1.400 2.000 | 8 | 98-25 | 10 | 6 | 1983—86 | — | 22. 11. | nein | 8-29625 |
| 1976 Bundesobligationen XII | 350 | 8 | 98-75 | 7 | 3 | 1980—83 | — | 29. 11. | nein | 8-29431 |
| 1976 Bundesobligationen XIII | 445 | 8 | 98-25 | 8 | 3 | 1980—84 | — | 29. 11. | nein | 8-38706 |
| 1976 Bundesobligationen XIV | 50 | 8 | 98-75 | 7 | 3 | 1980—83 | — | 17. 12. | nein | 8-29431 |
| 1976 Bundesobligationen XV | 150 | 8 | 98-25 | 8 | 3 | 1980—84 | — | 17. 12. | nein | 8-38706 |
| 1976 Investitionsanleihe S/IV/A | 646-5 | 8 | 98-50 | 15 | — | 1977—91 | 1984—90 | 21. 12. | nein | 8-28295 |
| 1976 Investitionsanleihe S/IV/B | 353-5 1.000 | 8 | 98-25 | 10 | 6 | 1983—86 | — | 21. 12. | nein | 8-29625 |

Tabelle 11 (zu S. 23 ff.): Beanspruchung des Kapitalmarktes durch die Emission von Anleihen 1970—1976

| | in Millionen Schilling | | | | | | | | | | | | | |
|--|------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| | 1970 | | 1971 | | 1972 | | 1973 | | 1974 | | 1975 | | 1976 | |
| | Millionen | % | Millionen | % | Millionen | % | Millionen | % | Millionen | % | Millionen | % | Millionen | % |
| Öffentliche Hand: | | | | | | | | | | | | | | |
| Bund | 2.000 | 34.0 | 2.600 | 31.5 | 5.000 | 38.5 | 4.300 | 34.1 | 1.700 | 16.3 | 15.759 | 54.2 | 25.771 | 66.3 |
| Länder und Städte | 500 | 8.5 | 800 | 9.7 | 1.050 | 8.1 | 1.230 | 9.7 | 2.350 | 22.5 | 2.150 | 7.4 | 1.800 | 4.6 |
| Öffentl. rechtl. Fonds ... | 350 | 6.0 | 500 | 6.0 | 600 | 4.6 | 400 | 3.1 | 150 | 1.4 | 200 | 0.7 | 560 | 1.4 |
| Sondergesellschaften | 200 | 3.4 | 500 | 6.0 | 500 | 3.8 | 1.130 | 9.0 | 1.050 | 10.0 | 700 | 2.4 | 900 | 2.3 |
| Summe | 3.050 | 51.9 | 4.400 | 53.2 | 7.150 | 55.0 | 7.060 | 55.9 | 5.250 | 50.2 | 18.809 | 64.7 | 29.031 | 74.6 |
| Elektrizitätsunter- | | | | | | | | | | | | | | |
| nehmungen | 860 | 14.6 | 1.160 | 14.0 | 1.550 | 11.9 | 2.550 | 20.2 | 2.650 | 25.4 | 4.150 | 14.3 | 2.150 | 5.5 |
| Industrie | 200 | 3.4 | 500 | 6.0 | 1.650 | 12.7 | 760 | 6.0 | 1.100 | 10.5 | 1.850 | 6.4 | 700 | 1.8 |
| Sonstige inländische Emittenten | 250 | 4.3 | — | — | 400 | 3.1 | 300 | 2.4 | — | — | 300 | 1.0 | 650 | 1.7 |
| Ausländische Emittenten.. | 130 | 2.2 | 300 | 3.7 | — | — | 250 | 2.0 | — | — | — | — | 950 | 2.5 |
| | 1.440 | 24.5 | 1.960 | 23.7 | 3.600 | 27.7 | 3.860 | 30.6 | 3.750 | 35.9 | 6.300 | 21.7 | 4.450 | 11.5 |
| Summe | 4.490 | 76.4 | 6.360 | 76.9 | 10.750 | 82.7 | 10.920 | 86.5 | 9.000 | 86.1 | 25.109 | 86.4 | 33.481 | 86.1 |
| Inländische | | | | | | | | | | | | | | |
| Kreditunternehmungen. | 1.390 | 23.6 | 1.910 | 23.1 | 2.250 | 17.3 | 1.700 | 13.5 | 1.450 | 13.9 | 3.950 | 13.6 | 5.400 | 13.9 |
| Gesamtsumme | 5.880 | 100.0 | 8.270 | 100.0 | 13.000 | 100.0 | 12.620 | 100.0 | 10.450 | 100.0 | 29.059 | 100.0 | 38.881 | 100.0 |

Quelle: OeNB

Verschuldung des Bundes und ausgewählte volkswirtschaftliche Kennziffern

| | 1970 | 1971 | 1972 | 1973 | 1974 | 1975 | 1976 |
|--|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------------------|
| | (in Milliarden Schilling) | | | | | | |
| Zuwachsrate der industriellen Produktion. % | + 8.8 | + 6.2 | + 7.0 | + 4.9 | + 5.0 | - 6.6 | + 5.9 |
| Wachstumsrate BNP nominell % | + 11.9 | + 11.2 | + 13.7 | + 13.6 | + 15.0 | + 6.7 | + 11.4 |
| Wachstumsrate BNP real % | + 7.8 | + 5.3 | + 6.4 | + 5.8 | + 4.1 | - 2.0 | + 5.2 |
| Monatsverdienst/Beschäftigten in der Industrie netto % | + 8.5 | + 14.3 | + 10.5 | + 13.8 | + 13.9 | + 15.9 | + 7.9 |
| Masseneinkommen netto % | + 8.2 | + 14.6 | + 12.6 | + 15.7 | + 14.2 | + 15.4 | + 10.0 |
| Persönlich verfügbares Einkommen % | + 9.3 | + 12.0 | + 11.4 | + 13.1 | + 14.4 | + 11.7 | + 10.7 |
| Spareinlagen S | + 18.0 | + 20.7 | + 18.5 | + 29.1 | + 32.1 | + 45.5 | + 53.8 |
| Spareinlagen % | + 15.9 | + 15.8 | + 12.2 | + 17.1 | + 16.1 | + 19.6 | + 19.4 |
| Termineinlagen S | + 2.2 | + 2.1 | + 5.6 | + 0.6 | + 2.9 | + 9.0 | + 8.3 |
| Termineinlagen % | + 15.7 | + 12.7 | + 30.3 | + 2.6 | + 11.6 | + 32.9 | + 22.6 |
| WP-Käufe des Publikums (inländische WP) . S | + 4.1 | + 5.0 | + 6.9 | + 4.3 | + 4.1 | + 7.4 | + 14.6 |
| WP-Käufe des Publikums (ausländische WP) . S | + 1.3 | + 1.1 | + 1.5 | + 1.8 | + 0.5 | - 0.1 | + 0.4 |
| Summe WP-Käufe Publikum S | + 5.4 | + 6.1 | + 8.4 | + 6.1 | + 4.6 | + 7.3 | + 15.0 |
| Nettoveränderung der WP-Portefeuilles der Kreditinstitute S | + 3.5 | + 4.6 | + 5.6 | + 13.1 | + 7.3 | + 28.9 | + 26.2 |
| Nettoveränderung der Kapitalveranlagung der VVU S | + 1.5 | + 1.8 | + 2.5 | + 2.9 | + 3.2 | + 5.4 | + 4.5 ¹⁾ |
| Bruttoumlaufhöhung festverzinslicher Wertpapiere (ohne Bundesschatzscheine) S | + 11.8 | + 15.1 | + 22.5 | + 21.6 | + 22.7 | + 44.7 | + 56.5 |
| Nettoumlaufhöhung festverzinslicher Wertpapiere (ohne Bundesschatzscheine) S | + 5.7 | + 8.3 | + 15.7 | + 12.3 | + 11.8 | + 31.2 | + 40.6 |
| Nettoumlaufveränderung des Anleihenmarktes S | + 2.3 | + 4.1 | + 8.8 | + 7.6 | + 4.8 | + 21.5 | + 29.0 |
| Langfristige Kredite der Kreditinstitute . . S | + 13.0 | + 15.9 | + 21.9 | + 18.9 | + 17.3 | + 25.2 | + 43.6 |
| Kurzfristige Kredite der Kreditinstitute . . S | + 11.8 | + 18.3 | + 21.2 | + 8.3 | + 23.0 | + 17.2 | + 34.8 |
| Handelsbilanzsaldo S | - 18.4 | - 25.5 | - 30.9 | - 33.7 | - 32.3 | - 30.6 | - 52.5 |
| Leistungsbilanzsaldo S | - 0.5 | - 2.7 | - 4.5 | - 6.9 | - 8.8 | - 5.6 | - 26.4 |
| Langfristiger Kapitalverkehr S | + 0.4 | - 0.4 | + 1.9 | - 3.8 | + 7.4 | + 18.2 | - 1.3 |
| Kurzfristiger Kapitalverkehr S | - 0.9 | + 0.4 | - 0.1 | + 0.7 | + 0.6 | - 20.1 | + 21.1 |
| Zahlungsbilanzsaldo S | + 2.5 | + 1.3 | + 3.0 | - 6.0 | - 1.1 | + 20.1 | - 21.9 |
| Währungsreserven S | + 44.3 | + 45.5 | + 48.5 | + 42.5 | + 41.5 | + 61.5 | + 39.7 |
| Nettoeinnahmen des Bundes S | + 94.4 | + 104.7 | + 119.9 | + 128.3 | + 148.5 | + 159.1 | + 177.9 |
| Haushaltsgebarung des Bundes Gesamtabgang S | - 7.2 | - 7.7 | - 7.7 | - 12.8 | - 18.5 | - 37.2 | - 39.1 |
| Nettozuwachs der Finanzschuld des Bundes . S | + 3.5 | - 0.2 | + 3.0 | + 6.4 | + 5.1 | + 39.0 | + 33.4 |
| Nettozuwachs der inländischen Verschuldung des Bundes S | + 2.8 | + 1.1 | + 4.8 | + 7.7 | + 0.6 | + 20.4 | + 30.5 |
| Nettozuwachs der ausländischen Verschuldung des Bundes S | + 0.7 | - 1.3 | - 1.8 | - 1.3 | + 4.5 | + 18.5 | + 2.9 |

Quellen: OeNB, Statistisches Zentralamt, ÖKB, eigene Berechnung

Anhang: Seit dem Erscheinen des letzten Berichts ergangene Empfehlungen des Staatsschuldenausschusses.

Empfehlung betreffend die Restfinanzierung des Bundes im Jahre 1976 vom 23. September 1976

- 1 Die Aufnahmebereitschaft der Kreditinstitute für festverzinsliche Werte ist in hohem Maße von der Liquiditätsentwicklung abhängig. Letztere ist derzeit nicht eindeutig vorhersehbar, da sie sowohl durch die in den letzten Monaten feststellbaren hohen Devisenabflüsse als auch durch die heuer noch zu erwartenden Kapitalimporte beeinflusst wird. Dennoch sollten die zur Restfinanzierung des Bruttodefizits des Bundes im Jahre 1976 benötigten Mittel unter weitgehender Inanspruchnahme des inländischen Kapitalmarktes aufgebracht werden. Hierbei wäre darauf Bedacht zu nehmen, daß durch den Umfang dieser Transaktionen die Entwicklung der Zinssätze im Inland bzw. deren Abstand zum ausländischen Zinsgefüge nicht nennenswert beeinflusst wird.
- 2 Um eine möglichst hohe Aufnahmebereitschaft des Anlagemarktes insbesondere für Bundesanleihen sicherzustellen, wären folgende Vorschläge zu erwägen:
 - 2.1 Alle jene Emissionen, die fast ausschließlich den institutionellen Zeichnerkreis ansprechen, sollten unabhängig von den Terminen für öffentliche Emissionen begeben werden.
 - 2.2 Beim 15jährigen Anleihetyp wäre die durchgehende jährliche Tilgung beizubehalten.
 - 2.3 Von dem gespaltenen Anleihetyp mit nach innen offenen Tranchen, der eine genaue Anpassung an die bestehende Aufnahmekapazität sowohl des institutionellen als auch des nichtinstitutionellen Zeichnerkreises ermöglicht, sollte keinesfalls abgegangen werden. Die Wiedereinführung des Spalttyps mit fixem Aufteilungsverhältnis zwischen Kurz- und Langläufer brächte bei sich ändernder Marktlage beim Langläufer einen verstärkten Verkaufsdruck am Sekundärmarkt mit sich; dieser Kursverfall würde für den Emittenten einen erhöhten Mitteleinsatz zur Marktpflege notwendig machen.

Empfehlung zur Budgetfinanzierung 1977 vom 4. November 1976

Infolge der hohen Inlandsliquidität erfolgte 1976 die Defizitfinanzierung vornehmlich im Inland; die Auslandsfinanzierung war weniger stark ausgeprägt. Neben dem gestiegenen Volumen der begebenen Bundesschatzscheine und -anleihen lag der Schwerpunkt der Inlandsfinanzierung bei den Bundesobligationen, deren Emissionsvolumen 1976 etwa 16 Milliarden Schilling betrug gegenüber 7,7 Milliarden Schilling im Vorjahr. Im zweiten Halbjahr 1976 ergab sich aufgrund des Devisenabflusses eine Verringerung der Binnenliquidität; dennoch war es möglich, die Restfinanzierung 1976 größtenteils im Inland zu bewerkstelligen.

Obwohl für 1977 mit keiner Verstärkung des konjunkturellen Aufschwunges zu rechnen ist, zeichnet sich bereits derzeit ein steigender Kreditbedarf des privaten und öffentlichen Sektors ab. Die Geldkapitalbildung dürfte sich hingegen im Jahr 1977 nicht im gleichen Ausmaß wie der gesamtwirtschaftliche Finanzierungsbedarf erhöhen. Da der Leistungsbilanzsaldo strukturell keinen Beitrag zur Vermehrung der inländischen Liquidität leistet, müßten zur Sicherstellung einer ausreichenden Geldversorgung des Inlands andere Quellen — erfahrungsgemäß vor allem Kapitalimporte — herangezogen werden.

Unter Berücksichtigung aller dieser Faktoren wird für 1977 ein gegenüber 1976 leicht erhöhter Anteil der Auslandsfinanzierung des Bundes empfohlen.