



STAATSSCHULDENAUSSCHUSS

**B E R I C H T
Ü B E R D I E
F I N A N Z S C H U L D
D E S B U N D E S
1 9 9 9**

WIEN 2000

Untersuchung über die Lage und die Entwicklungstendenzen des Geld- und Kapitalmarktes sowie hierauf gegründete Empfehlungen betreffend volkswirtschaftliche Auswirkungen der Finanzoperationen im Zusammenhang mit der Finanzschuld des Bundes gemäß § 1 Abs. 1 Z. 3 Bundesgesetz über die Einrichtung des Staatsschuldenausschusses 1996.

Bericht über

die Finanzschuld des Bundes 1999

Verfasst vom Staatsschuldenausschuss und dessen Arbeitsausschuss und vorgelegt auf Grund des Beschlusses vom 7. Juli 2000 an den Bundesminister für Finanzen.

Impressum:

Redaktion und Druckvorbereitung: Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen (Sekretariat des Staatsschuldenausschusses, Oesterreichische Nationalbank.

Drucklegung: Hausdruckerei, Oesterreichische Nationalbank.

Vertrieb: Oesterreichische Nationalbank

INHALTSVERZEICHNIS

1	VORWORT	7
	1.1 Zum Bericht über die Finanzschuld des Bundes 1999.....	7
	1.2 Zusammensetzung der an der Verwaltung der Staatsschuld mitwirkenden Organe gemäß Staatsschuldenaussschussgesetz 1996 idgF (BGBl. 79/1998)	9
2	FINANZSCHULDENGEBARUNG DES BUNDES IM JAHR 1999	11
	2.1 Gesamtentwicklung	11
	2.2 Euroschuld.....	16
	2.3 Fremdwährungsschuld	18
	2.4 Fristigkeit der Finanzschuld.....	22
	2.5 Verzinsung der Finanzschuld	27
	2.6 Schuldendienst der Finanzschuld.....	29
	2.7 Zusammenfassung.....	31
3	FISKALPOSITION DER ÖFFENTLICHEN HAUSHALTE IN ÖSTERREICH IM SINNE DES STABILITÄTS- UND WACHSTUMSPAKTES	34
	3.1 Defizitentwicklung laut Maastricht	37
	3.2 Schuldenentwicklung laut Maastricht	38
4	FINANZMÄRKTE	39
	4.1 Zinsentwicklung im Euroraum	39
	4.2 Rentenmarkt im Euroraum	42
	4.3 Finanzierungsströme Österreichs mit dem Ausland.....	45
	4.4 Finanzierungsströme des Jahres 1999 und Vorschau für das Jahr 2000.....	49
5	STAATSVerschULDUNG IM INTERNATIONALEN VERGLEICH	55
6	ÖSTERREICHISCHES STABILITÄTSPROGRAMM 2000 BIS 2003	60

ANHANG

A 1	Empfehlungen des Staatsschuldenaussschusses seit Erscheinen des letzten Berichtes	
A 2	Finanzschuld i.e.S. und der Währungstauschverträge nach Schuldformen im Jahr 1999	
A 3	Bereinigte Finanzschuld des Bundes sowie Nettodefizit des Bundes in % des BIP 1960 bis 1999	
A 4	Struktur der Finanzschuld des Bundes nach Schuldformen (Stand und Anteile 1970 bis 1999 sowie Restlaufzeit und Nominalverzinsung 1982 bis 1999)	
A 5	Fremdwährungsschuld des Bundes nach Währungen (Stand und Anteile 1980 bis 1999 sowie Fremdwährungsschuld i.e.S. 1990 bis 1999)	
A 6	In Euro umgerechnete Kenngrößen zur Finanzschuld des Bundes (Finanzschuld i.e.S. und der Währungstauschverträge im Jahr 1999, bereinigte Finanzschuld des Bundes 1960 bis 1999 sowie Finanzschuld nach Schuldformen 1970 bis 1999)	
A 7	Langfristige Verbindlichkeiten der Sonderfinanzierungsgesellschaften des Bundes und des Wasserwirtschaftsfonds 1990 bis 1999	
A 8	Finanzschuld der Länder 1989 bis 1998	
A 9	Finanzschuld der Gemeinden 1989 bis 1998	
A 10	Defizit und Verschuldung aller öffentlicher Haushalte in Österreich laut Maastricht 1980 bis 1999	
A 11	Kennzahlen zur Staatsverschuldung im internationalen Vergleich 1990 bis 1999	
A 12	Erläuterungen zu den Begriffen der Finanzschuld und des Rentenmarktes	

VERZEICHNIS DER TABELLEN

Tabelle	Titel
1	Finanzschuld 1999 nach Schuldformen
2	Finanzschuldenentwicklung in % des Bruttoinlandsproduktes 1995 bis 1999
3	Auslandsverschuldung des Bundes 1998 und 1999
4	Zunahme und Abnahme der Finanzschuld 1998 und 1999
5	Aufnahmen, Tilgungen und Konversionen sowie Anteile der Schuldformen an der Euroschuld im Jahr 1999
6	Veränderung der Fremdwährungsschuld im Jahr 1999 nach Schuldformen
7	Fremdwährungsschuld im Jahr 1999: Schillinggegenwerte und Währungsanteile
8	Wechselkurse im Jahr 1999
9	Forderungen und Verbindlichkeiten aus Swap-Verträgen 1999 nach Währungen
10	Fristigkeit der Bruttoaufnahmen 1998 und 1999
11	Durchschnittliche Restlaufzeit der Finanzschuld 1998 und 1999 nach Schuldformen
12	Durchschnittliche Restlaufzeit 1998 und 1999 nach Währungen
13	Durchschnittliche Restlaufzeit der bereinigten Finanzschuld 1997 bis 1999 nach Fristigkeit
14	Tilgungsplan der Finanzschuld 1999 nach Schuldformen
15	Tilgungsprofil der Finanzschuld 1999 nach Währungen
16	Variabel und fix verzinste Finanzschuld 1998 und 1999
17	Durchschnittliche Nominalverzinsung der Finanzschuld 1998 und 1999 nach Schuldformen
18	Durchschnittliche Nominalverzinsung der Finanzschuld 1998 und 1999 nach Währungen
19	Schuldendienst für die bereinigte Finanzschuld 1996 bis 2000
20	Ausgaben für Zinsen und Tilgungen 1997 bis 1999
21	Gesamtwirtschaftliche Kenngrößen zum Zinsendienst 1996 bis 2000
22	Entwicklung des öffentlichen Defizits nach Sektoren 1995 bis 1999
23	Öffentliches Defizit, Zinszahlungen und Primärsaldo 1995 bis 1999
24	Überleitungstabelle: Öffentliche Verschuldung 1998 und 1999
25	Entwicklung der öffentlichen Verschuldung nach Sektoren 1995 bis 1999
26	Renditen und Zinssätze im Euroraum 1995 bis 1999
27	Renditedifferenz 9- bis 10-jähriger staatlicher Schuldverschreibungen im Euroraum zu Deutschland 1995 bis 1999
28	Emissionen von Wertpapieren (ohne Aktien) von Ansässigen des Euroraums nach Währungen 1999
29	Entwicklung der auf EUR lautenden Wertpapiere nach Emittentengruppen 1999
30	EUR-Wertpapieremissionen von österreichischen Emittenten nach Emittentengruppen 1999
31	Zahlungsbilanz Österreichs 1998 und 1999
32	Finanzierungsströme des Jahres 1999
33	Vorschau auf die Finanzierungsströme 2000
34	Kennzahlen zur öffentlichen Verschuldung 1998 und 1999
35	Durchschnittsverzinsung der Verschuldung des öffentlichen Sektors 1995 bis 1999
36	Wirtschaftswachstum und Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte 1999 bis 2003 in drei Szenarien
37	Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte 1999 bis 2003 (Normalszenario)
38	Bestimmungsgründe der Veränderung der Schuldenquote der öffentlichen Haushalte 1999 bis 2003

VERZEICHNIS DER GRAFIKEN

Grafik Titel

- 1 Entwicklung der bereinigten Finanzschuld des Bundes 1995 bis 1999
- 2 Anteile an der bereinigten Gesamtschuld 1998 und 1999
- 3 Währungsanteile an der Finanzschuld des Bundes 1998 und 1999
- 4 Entwicklung der Devisenmittelkurse 1995 bis 1999
- 5 Durchschnittliche Restlaufzeit der Finanzschuld 1990 bis 1999
- 6 Tilgungsplan der Finanzschuld 1999 nach Schuldformen
- 7 Öffentliches Defizit laut Maastricht 1990 bis 1999
- 8 Öffentliche Verschuldung laut Maastricht 1990 bis 1999
- 9 Zinsspreads 9 bis 10-jähriger Staatsanleihen zu Deutschland
- 10 Renditenstrukturkurve im Euroraum 1999
- 11 Kapitalbilanzsalden Österreichs nach volkswirtschaftlichen Sektoren 1997 bis 1999
- 12 Kapitalbilanz Österreichs nach funktionaler Gliederung 1999
- 13 Öffentliche Verschuldung im internationalen Vergleich 1999

1 VORWORT

1.1 Zum Bericht über die Finanzschuld des Bundes 1999

Der Staatsschuldenausschuss, der seit 1970 ein Gremium der Österreichischen Postsparkasse war, wurde mit Inkrafttreten des Bundesgesetzes 742/1996 am 14. Mai 1997 (Bundesgesetz über die Errichtung des Staatsschuldenausschusses vom 20. Dezember 1996) als eigenständiges Gremium rechtlich verankert und bei der Oesterreichischen Nationalbank angesiedelt. Die Agenden des Staatsschuldenausschusses sind im § 1 Abs. 1 Staatsschuldenausschussgesetz 1996 definiert und lauten wie folgt:

- 1) Untersuchungen über die Lage und Entwicklungstendenzen des Geld- und Kapitalmarktes;
- 2) Empfehlungen an den Bundesminister für Finanzen betreffend volkswirtschaftliche Auswirkungen der Finanzoperationen im Zusammenhang mit der Finanzschuld des Bundes auf der Basis der Ergebnisse von Untersuchungen gemäß Z. 1 und von Analysen der Geld- und Kapitalmärkte;
- 3) jährliche Erstattung eines Berichtes über die dem Bundesminister für Finanzen gegebenen Empfehlungen unter Anschluss der Ergebnisse der Untersuchungen gemäß Z. 1 und der Analysen gemäß Z. 2, den der Bundesminister für Finanzen dem Nationalrat und der Bundesregierung vorzulegen hat.

Diese Aufgaben werden vom Staatsschuldenausschuss gemeinsam mit dessen Arbeitsausschuss wahrgenommen. Die Mitglieder des Staatsschuldenausschusses werden von der Bundesregierung, der Wirtschaftskammer Österreich im Einvernehmen mit der Präsidentenkonferenz der Landwirtschaftskammern und der Bundesarbeitskammer entsandt (§ 1 Abs. 3 leg. cit.). Der vorliegende Bericht über die Finanzschuld des Bundes 1999 trägt dem gesetzlichen Auftrag gemäß § 1 Abs. 1 Z. 3 Rechnung.

Kapitel zwei des Berichtes beginnt mit einer ausführlichen Analyse der Finanzschuldengebarung des Bundes im Jahr 1999. Dieses Kapitel beleuchtet sowohl die Entwicklung, Struktur, Verzinsung und Fristigkeit der Finanzschuld als auch den Schuldendienst des Bundes. Eine Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse bildet den Abschluss des zweiten Kapitels.

Das dritte Kapitel widmet sich der Fiskalposition der öffentlichen Haushalte in Österreich im Sinne des Stabilitäts- und Wachstumspaktes. Neben methodischen Erläuterungen zum Verschuldungs- und Defizitbegriff laut Maastricht werden hier die Defizit- und Verschuldungsentwicklung des öffentlichen Sektors in Österreich aufgezeigt. Eine Zeitreihe seit 1980 befindet sich dazu im Anhang A 10.

Das vierte Kapitel skizziert die Zins- und Rentenmarktentwicklung im Euroraum, die Emissionsaktivitäten Österreichs sowie die grenzüberschreitenden Kapitalströme 1999. Zudem werden erstmals die finanziellen Interdependenzen der Wirtschaftssektoren für die Jahre 1999 und 2000 auf Basis der von der Oesterreichischen Nationalbank bereitgestellten Österreichischen Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung gemäß dem Europäischen System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen 1995 präsentiert.

Einen Vergleich der Staatsverschuldung wichtiger westlicher Industrieländer bildet das nächste Kapitel. Die Kennzahlen beziehen sich zum einen auf die Höhe der Verschuldung (in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und zur Bevölkerung), zum anderen auf die Dynamik der Verschuldung. Zeitreihen für die letzten zehn Jahre sind im Anhang A 11 zu finden.

Im sechsten Kapitel wird basierend auf dem Stabilitätsprogramm der Bundesregierung die Defizit- und Schuldenentwicklung der öffentlichen Haushalte in Österreich für die Jahre 1999 bis 2003 präsentiert.

Der Anhang enthält zunächst die seit dem vorjährigen Bericht beschlossenen Empfehlungen an den Bundesminister für Finanzen. Danach werden die beiden Verschuldungsbegriffe "nicht fällige Finanzschuld des Bundes im engeren Sinn" und "nicht fällige Finanzschuld des Bundes" gegenübergestellt. Anhang A 3 bis A 5 gibt einen Überblick über die längerfristige Entwicklung der Finanzschuld und des Nettodefizits. Wichtige Kenngrößen zur Finanzschuld des Bundes in Euro sind im Anhang A 6 zu finden. Die Verschuldung der Länder und der Gemeinden in administrativer Betrachtung sowie der Sonderfinanzierungsgesellschaften sind Gegenstand des Anhanges A 7 bis A 9. Zeitreihen über die internationale Verschuldung im Sinne von Maastricht enthalten Anhang A 10 und A11. Den Abschluss des Berichtes bilden Erläuterungen einiger wichtiger Begriffe der Finanzschuld und des Rentenmarktes.

Der Staatsschuldenausschuss und dessen Arbeitsausschuss haben 1999/2000 regelmäßig Sitzungen abgehalten, an denen Vertreter des Finanzministeriums, der Sozialpartner, des Kreditwesens, der Oesterreichischen Nationalbank und der Österreichischen Postsparkasse AG sowie Experten aus dem Kreis der Kreditwirtschaft, der Sozialpartner, aus den Wirtschaftsforschungsinstituten und dem Finanzministerium einschließlich der Österreichischen Bundesfinanzierungsagentur teilnahmen.

Ersatzmitglieder:

Ministerialrat Dr. Eduard Fleischmann
Syndikus Dr. Herbert Pichler
Mag. Bruno Rossmann
Generaldirektor Dkfm. Klaus Stadler
Univ.Prof.Dr. Gerold Stoll
Kommerzialrat Dr. Klaus Wejwoda

Bundesregierung
Wirtschaftskammer Österreich*)
Bundesarbeitskammer
Bundesarbeitskammer
Bundesregierung
Wirtschaftskammer Österreich*)

Experten:

Direktor Dkfm.Dr. Helmut Dorn
Geschäftsführer Ministerialrat Dr. Helmut Eder
Ministerialrat Dr. Eduard Fleischmann
Ministerialrat Dr. Karl Jaros (bis 31.12.1999)
Geschäftsführer Mag. Günther Klöckl
Geschäftsführer Mag. Paul Kocher
Hon.Prof. Dkfm.Dr. Gerhard Lehner
Dr. Johann Maurer
Dkfm. Helga Mramor
Dkfm.Dr. Helmut Pech (seit 2.12.1999)
Mag. Bruno Rossmann
Dr. Claudia Schmied (bis 31.12.1999)
Univ.DoZ. Dr. Andreas Wörgötter (bis 31.12.1999)

1.2.3 Vertreter der Oesterreichischen Nationalbank

Dr. Peter Mooslechner (seit 1.4.1999)
Dkfm.Dr. Helmut Pech (bis 31.3.1999)

1.2.4 Vertreter der Österreichischen Postsparkasse Aktiengesellschaft

Generaldirektor Mag. Max Kothbauer

1.2.5 Sekretariat des Staatsschuldenausschusses und Mitarbeiter der Oesterreichischen Nationalbank

Mag. Eva Hauth
Silvia Szamuhely
Michael Andreasch
Mag. Walter Waschiczek

Anfragen können an die Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, Frau Mag. Eva Hauth, Tel. 404 20/7471, Otto Wagner-Platz 3, 1090 Wien, gerichtet werden. Bestellungen des Finanzschuldenberichtes unter Tel.: 404 20/7472, Fax: 404 20/7499 oder e-Mail: Silvia.Szamuhely@oenb.co.at.

Der „Bericht über die Finanzschuld des Bundes 1999“ ist unter der Internet-Homepage des Staatsschuldenausschusses (<http://www.staatsschuldenausschuss.at>) abrufbar.

*) Im Einvernehmen mit der Präsidentenkonferenz der Landwirtschaftskammern Österreichs.

2 FINANZSCHULDENGEBARUNG DES BUNDES IM JAHR 1999 ¹

2.1 Gesamtentwicklung

Tabelle 1: Finanzschuld 1999 nach Schuldformen ¹⁾

	Stand 31.12.1998		Zunahme ²⁾ in Mio ATS	Abnahme ³⁾ in Mio ATS	Nettoveränderung		Stand 31.12.1999	
	in Mio ATS	%-Ant.			in Mio ATS	in %	in Mio ATS	%-Ant.
E u r o s c h u l d ⁴⁾								
Anleihen	972.036	61,8	232.757	107.171	+125.586	+12,9	1.097.622	64,9
Bundesobligationen	22.510	1,4	0	4.705	-4.705	-20,9	17.805	1,1
Bundesschatzscheine	104.998	6,7	140.182	160.721	-20.539	-19,6	84.459	5,0
Titrierte Euroschuld	1.099.545	69,9	372.939	272.597	+100.342	+9,1	1.199.887	71,0
Versicherungsdarlehen	135.987	8,6	275	7.169	-6.893	-5,1	129.093	7,6
Bankendarlehen	148.282	9,4	6.564	28.308	-21.744	-14,7	126.538	7,5
Sonstige Kredite	649	0,0	3.286	615	+2.671	+411,5	3.320	0,2
Nicht titrierte Euroschuld	284.917	18,1	10.125	36.092	-25.967	-9,1	258.950	15,3
Euroschuld ⁴⁾	1.384.462	88,0	383.064	308.689	+74.375	+5,4	1.458.837	86,3
F W - S c h u l d ⁵⁾								
Anleihen	165.310	10,5	46.256	8.434	+37.821	+22,9	203.131	12,0
Schuldverschreibungen	9.578	0,6	1.441	7	+1.434	+15,0	11.012	0,7
Titr. Fremdwährungsschuld	174.888	11,1	47.696	8.441	+39.255	+22,4	214.143	12,7
Kredite und Darlehen	13.544	0,9	4.130	395	+3.735	+27,6	17.279	1,0
Fremdwährungsschuld	188.432	12,0	51.826	8.836	+42.990	+22,8	231.422	13,7
F i n a n z s c h u l d	1.572.894	100,0	434.890	317.525	+117.365	+7,5	1.690.259	100,0
Abzüglich Eigenbesitz	37.208	.	89.998	60.307	+29.691	+79,8	66.899	.
Bereinigte Euroschuld ⁶⁾	1.347.671	87,8	282.488	237.673	+44.815	+3,3	1.392.485	85,8
Bereinigte FW-Schuld ⁶⁾	188.016	12,2	62.404	19.544	+42.860	+22,8	230.876	14,2
Bereinigte Finanzschuld	1.535.687	100,0	344.892	257.218	+87.674	+5,7	1.623.361	100,0

1) Finanzschulden unter Berücksichtigung der Währungsaustauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern zu Nominalwerten, Fremdwährungsschuld bewertet zum Devisenmittelkurs des jeweiligen Jahresresultimos.

2) Aufnahmen, Konversionen, Rückkauffinanzierungen, nachträgliche WTV und Kursverluste.

3) Tilgungen, Konversionen, nachträgliche WTV und Kursgewinne.

4) Auf EUR und nationale Währungseinheiten des EUR (WWU-Währungen) lautende Finanzschulden; 1998 Rückrechnung.

5) Schulden in Nicht-WWU-Währungen; 1998 Rückrechnung.

6) Die bereinigte Schuldenentwicklung nach Schuldformen ist unter der Internet-Homepage der Österreichischen Bundesfinanzierungsagentur zu finden (<http://www.oebfa.co.at>).

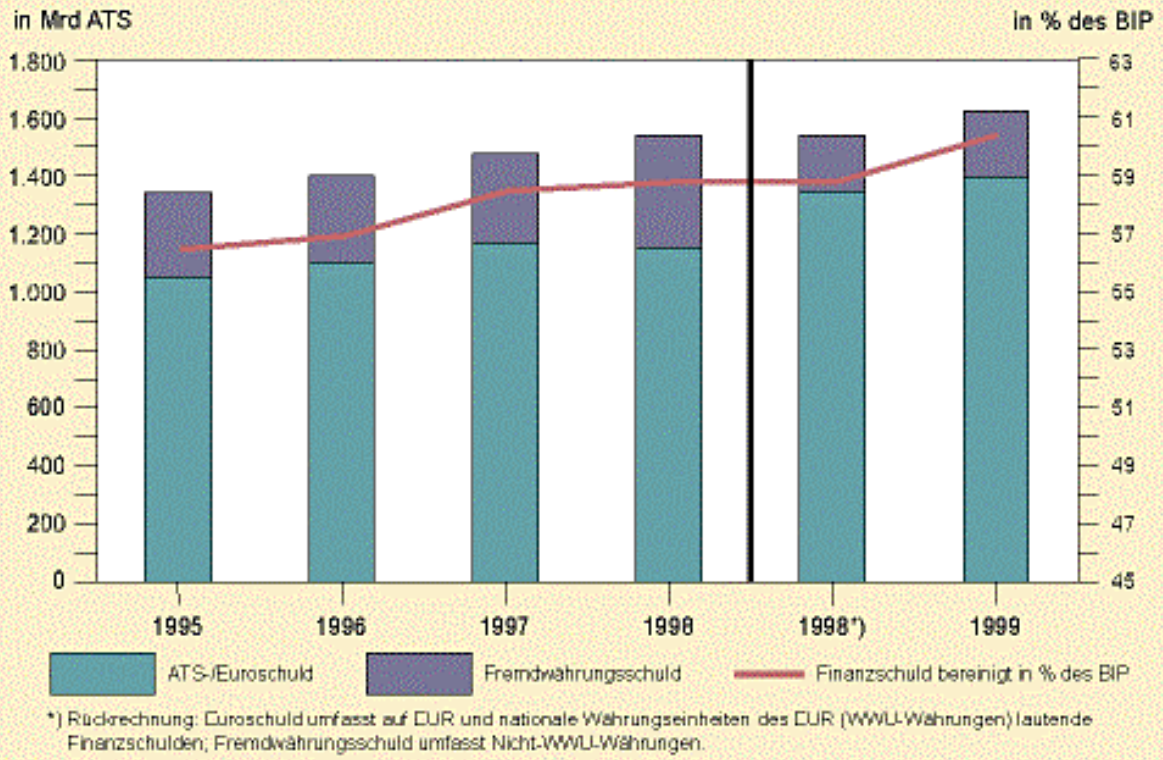
Quelle: BMF und eigene Berechnungen (soweit keine anderen Quellen angegeben sind, gilt dies auch für die folgenden Tabellen).

Rundungen können in allen Tabellen Rechnungsdifferenzen ergeben.

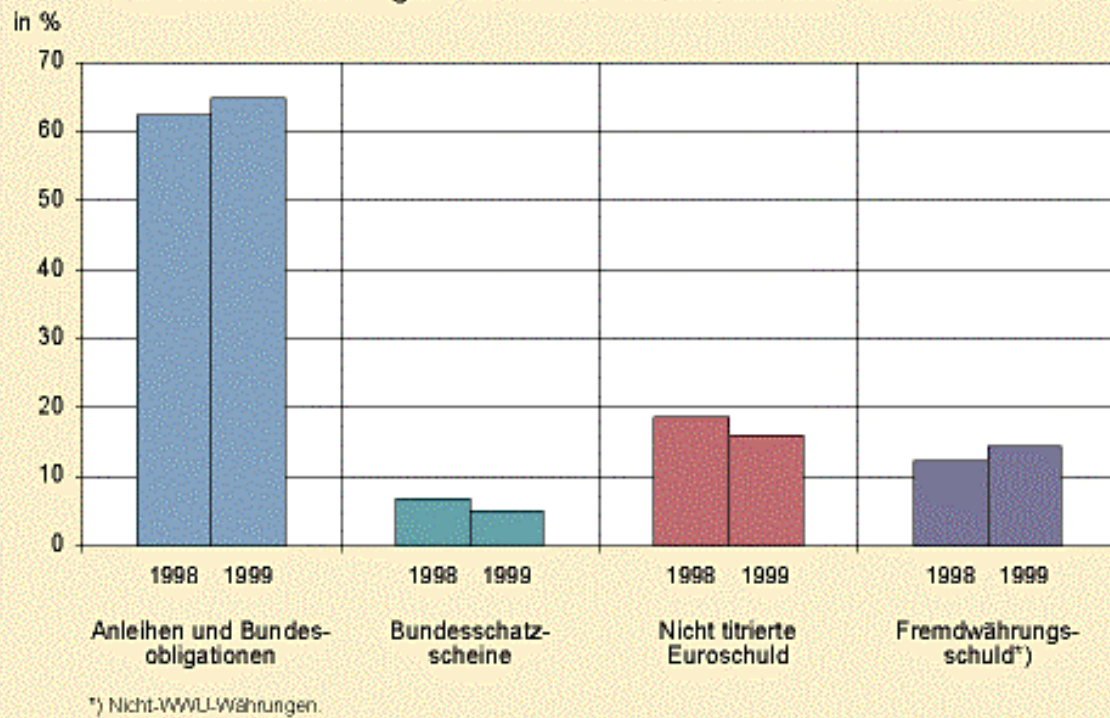
Das Berichtsjahr 1999 ist durch die Verwirklichung der **Wirtschafts- und Währungsunion (WWU)** mit 1. Jänner 1999 als ein historisches Jahr zu bezeichnen, das erwartungsgemäß mit einem strukturellen Wandel der

¹ Zur Wahrung der Übersichtlichkeit wurde im gegenständlichen Bericht auf eine parallele Präsentation der Ergebnisse in ATS und in EUR grundsätzlich verzichtet. Dem Übergang auf die neue gemeinsame WWU-Währung wurde insofern Rechnung getragen als im Anhang A6 die wichtigsten Kenngrößen zur Entwicklung der Finanzschuld des Bundes in der Währungseinheit EUR dargestellt sind. Für die Zeitreihen wurde der am 1. Jänner 1999 unwiderruflich fixierte Umrechnungskurs ATS/EUR angewandt. Ein Umstieg auf die neue Währungseinheit EUR ist für den Finanzschuldenbericht 2001 geplant.

Grafik 1
Entwicklung der bereinigten Finanzschuld des Bundes
1995 bis 1999



Grafik 2
Anteile an der bereinigten Gesamtschuld des Bundes 1998 und 1999



Rahmenbedingungen für die Finanzpolitik und des öffentlichen Debt-Managements einherging. Der Übergang auf eine gemeinsame Geldpolitik und der Wegfall der Wechselkursrisiken im Euroraum verstärkte nicht nur den Prozess der europäischen Integration im Generellen, sondern ließen einen neuen gemeinsamen Eurofinanzmarkt entstehen, der die Rolle der nationalen Finanzmärkte als „Heimatmarkt“ grundsätzlich übernahm. Gleichzeitig hat mit der WWU die Notwendigkeit für eine Koordinierung der Wirtschaftspolitik auf Gemeinschaftsebene weiter an Bedeutung gewonnen, die im Bereich der Fiskalpolitik in Form des Sta-bilitäts- und Wachstumspaktes² rechtlich verankert wurde und eine stabilitätsorientierte Budgetpolitik aller Teilnehmer der WWU sicherstellen soll.³

Die Konsolidierungsfortschritte Österreichs waren in der jüngsten Vergangenheit bescheiden: Der im Berichtsjahr neu zu finanzierende Budgetabgang des Bundes (**Nettodefizit im Sinne des BHG⁴**) lag 1999 mit 68,2 Mrd ATS leicht über dem Vergleichswert des Vorjahres von 66,0 Mrd ATS. Der **Zuwachs der bereinigten Finanzschuld⁵** des Bundes betrug 87,7 Mrd ATS oder 5,7% und überschritt damit sowohl das Nettodefizit des Jahres 1999 als auch den Vergleichswert des Vorjahres (+59,8 Mrd ATS oder +4,0%). Die Abweichung der Finanzschuldzunahme vom Nettodefizit ist im Wesentlichen in den veränderten Wechselkursrelationen des EUR gegenüber den im Schuldenportefeuille befindlichen Währungen (de facto des JPY) und der Stichtagsbewertung des Schuldenstandes begründet. Die Aufwertung dieser Währungen gegenüber dem EUR erhöhten den in ATS umgerechneten Gegenwert der Fremdwährungsschuld des Bundes Ende 1999 gegenüber Ende 1998 um insgesamt 29,6 Mrd ATS.⁶

Die um das Asset-Portefeuille des Bundes an eigenen Schuldtiteln **bereinigte Finanzschuld des Bundes** erreichte zu Jahresende 1999 die Höhe von 1.623,4 Mrd ATS. Der in der Tabelle 1 ausgewiesene Betrag von 1.690,3 Mrd ATS für die **Finanzschuld des Bundes** stellt die Verschuldung des Bundes vor Abzug von im eigenen Besitz befindlichen Schuldkategorien dar. Von diesem Wert entfielen 231,4 Mrd ATS oder 13,7% auf Verbindlichkeiten in Fremdwährungen. Zum Ultimo des Vorjahres waren 12,0% der Verbindlichkeiten des Bundes in Währungen denominated, die nicht dem Euroraum zuzurechnen sind.

Tabelle 2: **Finanzschuldenentwicklung in % des Bruttoinlandsproduktes 1995 bis 1999**

	Bereinigte Finanzschuld Stand	Zunahme	Fremdwährungs- quote	Finanzschuld
1995	56,5	4,9	12,3	56,9
1996	56,9	2,2	12,1	57,8
1997	58,5	3,1	12,1	59,3
1998	58,8	2,3	14,7	60,2
1998 ¹⁾	58,8	2,3	7,2	60,2
1999	60,5	3,3	8,6	63,0

1) Rückrechnung: Fremdwährungsquote umfasst ausschließlich Nicht-WWU-Währungen.

Im Zeitablauf dokumentieren die Kennzahlen zur Finanzschuld des Bundes (Stand und Zunahme der Verschuldung gemessen an der Wirtschaftsleistung (nominelles BIP)) den budgetpolitischen Kurs der Bundesregierung, wengleich Sonderfaktoren, wie insbesondere die wechselkursbedingten Veränderungen der Fremdwährungsschuld (buchmäßige Kursgewinne in den Jahren 1995 und 1996 (5,8 Mrd ATS bzw. 12,0 Mrd ATS) und buchmäßige Kursverluste in den Folgejahren (1997: 9,8 Mrd ATS, 1998: 2,8 Mrd ATS 1999: 29,5 Mrd S)), den tatsächlichen Budgetverlauf teilweise verzerren. Die **Schuldzunahme** des Bundes liegt seit 1996 mit Quoten von 2,2% des BIP bis 3,3% des BIP zwar deutlich unter den Werten davor (von in etwa 5% des BIP),

² Verordnung über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken (Nr. 1466/97), Verordnung über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (Nr. 1467/97) und Entschließung des Europäischen Rates vom 17. Juni 1998 über den Stabilitäts- und Wachstumspakt.

³ Eine Analyse der Budgetentwicklung aller öffentlichen Haushalte in Österreich ist im Kapitel 3 „Fiskalposition der öffentlichen Haushalte in Österreich im Sinne des Stabilitäts- und Wachstumspaktes“ zu finden.

⁴ Bundeshaushaltsgesetz 1986 in der geltenden Fassung.

⁵ Finanzschuld des Bundes im Sinne des BHG unter Einschluss der Währungstauschverträge und abzüglich der im eigenen Besitz befindlichen Schuldkategorien.

⁶ Siehe dazu Kapitel 2.3 Fremdwährungsschuld.

zusätzliche Konsolidierungsanstrengungen sind jedoch in jüngster Zeit nicht erkennbar. Die **Finanzschuldenquote des Bundes** (bereinigt) konnte in den Jahren 1997 und 1998 beinahe stabilisiert werden. Im Berichtsjahr 1999 war trotz günstigem wirtschaftlichen Umfeld wieder ein Anstieg der Finanzschuldenquote von 58,8% des BIP auf 60,4% des BIP zu verzeichnen.⁷ Die **Schuldenquote des Bundes in Fremdwährung**, in der seit der Verwirklichung der WWU nur noch Nicht-WWU-Währungen subsumiert sind, erhöhete sich im Berichtsjahr von 7,2 auf 8,6% des BIP.

Die **Struktur der Finanzschuld** des Bundes hat sich als Ergebnis der strukturellen Anpassungsschritte des Debt-Managements im Vorfeld der WWU bereits 1998 in ihrem Grundmuster stark verändert. Der eingeschlagene Weg wurde im Berichtsjahr fortgesetzt und weist folgende Charakteristika auf:

- Konzentration der Finanzierung auf titrierte Schuldformen (vorwiegend Anleihen) und Zusammenlegung von Bundesanleihen zur Erhöhung des aushaftenden Anleihenominales,
- Umstrukturierungen der bestehenden Finanzschuld in Form von Konversionen und Rückkäufen von illiquiden Bundesanleihen,
- Verbreiterung des Investorkreises durch ein internationales Bieterkonsortium für Bundesanleihen und durch Syndikatsemissionen.

Alle diese Maßnahmen des Debt-Managements des Bundes stehen im Zeichen der neuen Marktgegebenheiten im Euroraum. Die Nachfrageseite des Eurofinanzmarktes wird von international agierenden Finanzintermediären geprägt, die deutlich höhere Volumina nachfragen und dem Kriterium „Liquidität“⁸ sehr hohe Bedeutung zumessen. „Benchmarkanleihen“ im Euroraum, die den Preis für andere Euroanleihen vorgeben, weisen Anleihenominale von mindestens 5 Mrd EUR (68,8 Mrd ATS) und einen effizienten, vom Markt genutzten Derivatmarkt (Future- und Repo-Markt) für das Finanzprodukt auf. Im Wettbewerb um den Benchmarkstatus auf dem Eurorentenmarkt haben sich nach bisherigen Erfahrungen die Emittenten Deutschland (insbesondere im Laufzeitsegment von über 7 Jahren) und Frankreich (im mittelfristigen Bereich) etabliert. Beide Länder verfügen über attraktive nationale Finanzplätze und können Volumina je Anleihe von über 20 Mrd EUR (rund 275 Mrd ATS) dem Markt zur Verfügung stellen.

Für kleinere Emittenten, wie Österreich, hat der Wettbewerbsdruck im Berichtsjahr merklich zugenommen. Die Republik Österreich verlor mit der gemeinsamen Währung ihre Monopolstellung auf nationaler Ebene als Schuldner höchster Bonität und Liquiditat⁹, die Bestkonditionen auf dem heimischen Finanzplatz erzielt. Gleichzeitig ist das vom Markt geforderte Anleihevolumen für Österreich mit einem im WWU-Kontext geringem Finanzierungserfordernis und einer vergleichsweise geringen heimischen Platzierungskraft kaum zu erreichen. Eine Verbesserung der Marktstellung der Republik Österreich ist bei zunehmender Verschmelzung der Eurorentenmarkte zu erwarten und wäre auch aus makroökonomischer Sicht wünschenswert.¹⁰ Derzeit - ein Jahr nach der Verwirklichung des historischen Projektes WWU - prägen noch Zutrittsbarrieren zu Börsen, Primarmarkten und Unterschiede im Steuerrecht den Eurofinanzmarkt.

Trotz der schwierigeren Rahmenbedingungen war die Marktakzeptanz für österreichische Bundespapiere insgesamt hoch; die Nachfrage auf dem Primärmarkt überstieg durchwegs das Angebot. Großes Interesse an österreichischen EUR-Bundesanleihen zeigten vorwiegend ausländische Primärhändler. Von dem im Berichtsjahr emittierten Anleihevolumen des Bundes (nach Abzug des 10%-Eigenanteils¹¹ und einschließlich Rechtstragerfinanzierungen¹² in Hohede von 235 Mrd ATS übernahmen über 70% die im Bieterkonsortium teilnehmenden ausländischen Primärhändler, die diese Papiere auch in der Regel im Ausland platzierten. Die

⁷ Bei Annahme von konstanten Wechselkursrelationen im Berichtsjahr (keine Kursverluste bei der Fremdwährungsschuld) hätte sich ein Anstieg der Finanzschuldenquote (bereinigt) von 0,5% des BIP auf 59,3% ergeben.

⁸ Eine Anleihe wird als liquid bezeichnet, wenn sie laufend gehandelt wird und Käufe oder Verkäufe ohne Einfluss auf den Preis der Anleihe jederzeit möglich sind, wobei ein möglichst hohes umlaufendes Volumen Voraussetzung dafür ist. Alle WWU-Länder sind im Berichtsjahr dazu übergegangen, die Durchschnittsgröße pro Anleihe in Form von Aufstockungen von bereits bestehenden Anleihen deutlich zu erhöhen.

⁹ Heimische Finanzintermediäre können seit der Einführung der gemeinsamen Währung österreichische Bundesanleihen durch andere WWU-Staatsanleihen unbegrenzt substituieren, da Veranlagungsbeschränkungen zur Begrenzung des Wechselkursrisikos (Verbot von offenen Devisenpositionen) keine Gültigkeit mehr haben.

¹⁰ Die Integration der WWU-Teilmärkte zu einem einheitlichen WWU-Finanzmarkt sollte eine möglichst effiziente Kapitalallokation im Euroraum gewährleisten und die Wettbewerbsfähigkeit des Eurogebietes stärken.

¹¹ Der Bund behält sich seit 1998 jeweils ein Teilnominale von 10% des Emissionsvolumens von Bundesanleihen, das erst zu einem späteren Zeitpunkt platziert wird und eine Einflussnahme auf die Kursentwicklung auf dem Sekundärmarkt einer Anleihe ermöglicht. Von 1991 bis 1998 betrug die Eigenquote 200 Mio ATS je ATS-Anleihenemission.

¹² Durch §65c BHG i.d.g.F ist der Bundesminister für Finanzen seit 1998 ermächtigt, Kreditoperationen für sonstige Rechtsträger, an denen der Bund mehrheitlich beteiligt ist oder für deren Kreditoperationen der Bund die Haftung als Bürge und Zahler übernommen hat, zu tätigen. Kreditoperationen für sonstige Rechtsträger gelten nicht als Finanzschulden des Bundes.

Auslandsverschuldung in heimischer Währung, d.h. die im Besitz von Devisenausländern¹³ befindlichen Verbindlichkeiten des Bundes in EUR, stieg vor allem dadurch markant an. Ende 1999 erreichte der Auslandsanteil an der Finanzschuld des Bundes im engeren Sinn (vor Swaps und einschließlich Rechtsträgerfinanzierungen) in heimischer Währung 40,8% (Ende 1998: 29,9%). Die **Auslandsverschuldungsquote insgesamt** (einschließlich der Fremdwährungsverschuldung) belief sich Ende 1999 auf bereits 47,8% (Ende 1998: 37,0%).

Tabelle 3: **Auslandsverschuldung des Bundes 1998 und 1999 (%-Anteile¹⁾)**

	Titrierte Finanzschuld			Nicht titr. Finanzschuld			Euro-schuld	FW-Schuld	Schuld Gesamt
	Euroschuld	FW-Schuld	Summe	Euroschuld	FW-Schuld	Summe			
1998 ²⁾	34,6	96,3	42,1	11,1	97,1	15,0	29,9	96,3	37,0
1999 ³⁾	46,6	94,7	53,4	12,5	100,0	17,9	40,8	95,1	47,8

1) Gemessen an der Finanzschuld im engeren Sinn einschließlich Rechtsträgerfinanzierungen.

2) 1998 Rückrechnung: Euroschuld umfasst Verbindlichkeiten in EUR und in nationalen Währungseinheiten des EUR, Fremdwährungsschuld umfasst Nicht-WWU-Währungen.

3) Vorläufige Daten.

Quelle: OeNB - Devisenstatistisches Meldesystem.

Das **Asset-Portefeuille** an eigenen Schuldtiteln (Bundesanleihen, Bundesschatzscheine) wurde noch stärker als im Vorjahr ausgeweitet (1999:+29,7 Mrd ATS; 1998: +17,4 Mrd ATS). Diese Maßnahme ist ebenfalls vor dem Hintergrund des Eurofinanzmarktes zu sehen. Das Debt-Management des Bundes versucht, illiquide Bundespapiere mit kleinen Volumina aus dem Markt zu nehmen und durch neue WWU-konforme Anleihen zu ersetzen. Zudem behält sich der Bund bei jeder Emission Bundesanleihen zurück. Die Eigenquote des Bundes dient insbesondere der Marktpflege. Der Besitz des Bundes an eigenen Papieren wird allerdings zunehmend auch für Pensionsgeschäfte¹⁴ (Repo-Geschäfte), Wertpapierleihegeschäfte und für die Liquiditätssteuerung (Kassenhaltung) herangezogen. Insgesamt erreichte Ende 1999 das Asset-Portefeuille des Bundes an eigenen Schuldtiteln 66,9 Mrd ATS, wovon 26,8 Mrd ATS auf die Eigenquote entfielen.

Das Transaktionsvolumen (Schuldaufnahmen, Tilgungen, Konversionen, nachträgliche Swaps) fiel abermals hoch aus und spiegelt die Bestrebungen des Debt-Managements des Bundes wider, durch zusätzliche Maßnahmen (vorzeitige Tilgungen, nachträgliche Transaktionen) das Schuldenportefeuille an die aktuellen Rahmenbedingungen möglichst rasch anzupassen. Neben diesen in den Tabellen 1 und 3 ausgewiesenen Zu- und Abnahmen der Finanzschuld tätigte das Debt-Management des Bundes - wie bereits im Vorjahr - auch Finanzierungen für Dritte (**Rechtsträgerfinanzierungen**). Diese Mittelaufnahmen, die nicht zur Finanzschuld des Bundes zählen und vorwiegend in Form von Bundesanleihen erfolgen, werden als Darlehensvergaben des Bundes direkt an die Auftraggeber (ÖBB, ÖIAG, ASFINAG und SCHIG)¹⁵ weitergeleitet, die zur Gänze den Schuldendienst zu leisten haben. Ende 1999 erreichten diese Darlehensforderungen des Bundes (einschließlich Swaps) bereits 76,3 Mrd ATS (Ende 1998: 30,4 Mrd ATS).

Schuldaufnahmen erfolgten im Jahr 1999 weitestgehend in Form von fix verzinsten **EUR-Bundesanleihen** im längerfristigen Laufzeitsegment von über fünf Jahren. Die Konzentration auf die **Rentenmärkte** ist vor dem Hintergrund der WWU, dem regen ausländischen Interesse nach Rentenpapieren und einem historisch niedrigen nominellen Zinsniveau im ersten Halbjahr zu sehen, die Geldmarktfinanzierungen ebenso wie nicht titrierte Schuldformen weniger attraktiv machten. Verbriefte, formlos übertragbare Schuldformen des Bundes erreichten zu Jahresende 1999 einen Anteil von 84% (1998: 81%), während nicht titrierte ATS/EUR-Verbindlichkeiten nur noch 15% und Fremdwährungskredite und -darlehen 1% der Gesamtschuld finanzierten. Schuldtitel mit Geldmarktverzinsung (unter Berücksichtigung von Zinsswaps) finanzierten Ende des Berichtsjahres 8,6% des Schuldenportefeuilles des Bundes.

¹³ Als Devisenausländer sind natürliche Personen, die nicht Inländer sind und juristische Personen, die ihren Sitz oder Ort der Leitung im Ausland haben, definiert.

¹⁴ Unter Pensionsgeschäften versteht man die befristete Übertragung von Wertpapieren des Pensionsgebers an den Pensionsnehmer. Der Pensionsgeber erhält für die Dauer des Pensionsgeschäftes Liquidität im Wert der Anleihe, während der Pensionsnehmer im Gegenzug eine mit dem Wertpapier abgesicherte Veranlagung zu Geldmarktkonditionen tätigt. Echte Pensionsgeschäfte sind in der Bilanz des Pensionsgebers, unechte in der Bilanz des Pensionsnehmers auszuweisen.

¹⁵ Österreichische Bundesbahnen; Österreichische Industrieholding AG; Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft, Wien; Schieneninfrastrukturfinanzierungs-GmbH.

Tabelle 4: **Zunahme und Abnahme der Finanzschuld 1998 und 1999** (in Mio ATS)

	Zunahme			Abnahme	
	1998	1999		1998	1999
Aufnahmen	225.109	229.172	Tilgungen	151.300	137.892
Konversionen	194.732	175.857	Konversionen	194.632	175.962
Rückkauffinanzierungen	500	-	Rückkauffinanzierungen	-	-
Nachträgliche WTV und WB ¹⁾	-	121	Nachträgliche WTV und WB*)	24	-
Nachträgl. Transaktionen mit Rechtsträgern	-	-	Nachträgl. Transaktionen mit Rechtsträgern	-	3.440
Kursverluste ²⁾	3.907	29.740	Kursgewinne**)	1.082	230
Summe	424.247	434.890	Summe	347.038	317.525

1) Umschuldungen von bestehenden Verbindlichkeiten durch WTV (netto) und Wertberichtigungen.

2) Buchmäßige Bewertung.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die gegebene Fristigkeits- und Verzinsungsstruktur der Finanzschuld des Bundes in Bezug auf Veränderungen des Marktzinsniveaus sowie hinsichtlich eventueller kurzfristiger Finanzmarktstörungen weiterhin relativ robust erscheint. Ein stabilitätsorientiertes Debt-Managements des Bundes vermeidet starke Schwankungen des Zinsaufwandes des Bundes ebenso wie Interessenkonflikte zwischen den makroökonomischen Zielen der Finanzpolitik und dem Debt-Management auf nationaler Ebene.

2.2 Euroschuld

Der folgende Abschnitt widmet sich der Finanzschuld des Bundes in heimischer Währung, die nunmehr auf EUR oder auf nationale Währungseinheiten des EUR lautet. Es handelt sich dabei um alle jene Verbindlichkeiten des Bundes, die vor Beginn der Währungsunion in ATS und in WWU-Fremdwährungen (DEM-, NLG-, XEU- und FRF-Schuld kategorien) aufgenommen und überwiegend im Zuge des Übergangs auf die neue Währung in EUR redenominiert¹⁶ wurden sowie um jene Schulden des Bundes, die im Berichtsjahr direkt in der neuen heimischen Währung (EUR) begeben wurden.¹⁷

Die Mittelaufnahmen in EUR konzentrierten sich im Berichtsjahr auf Anleiheemissionen im längerfristigeren Laufzeitsegment mit Laufzeiten bis zu 28 Jahren. Der Bestand aller anderen Schuld kategorien wurde entweder abgebaut oder nur in sehr geringem Umfang ausgeweitet. Der Umlauf von **Anleihen** in EUR (einschließlich WTV, Eigenquote und ohne Rechtsträgerfinanzierungen) stieg mit 125,6 Mrd ATS oder 12,9% deutlich stärker als die Euroschuld insgesamt, die um 74,4 Mrd ATS oder 5,4% ausgeweitet wurde. Der Umlauf von **Bundessobligationen** reduzierte sich um 4,7 Mrd ATS oder 20,9%, jener der **Bundesschatzscheine** um 20,5 Mrd ATS oder 19,6% und das Volumen an **nicht titrierten Schuldformen** (Banken- und Versicherungsdarlehen) ging um insgesamt 26,0 Mrd ATS oder 9,1% zurück. Die Nettozunahme von 2,7 Mrd ATS bei der Position **sonstige Kredite** geht auf sehr kurzfristige Finanzierungen im Zuge von Repo- und Wertpapierleihegeschäften zu Jahresende zurück.

¹⁶ Handelbare Finanzprodukte (Anleihen) wurden zu Beginn des Jahres 1999 weitestgehend in EUR-Papiere transformiert, um eine Segmentierung zwischen auf nationale Währungen des EUR lautende Papiere und Euro-Papiere zu vermeiden.

¹⁷ Die Abgrenzung für die Verschuldung in heimischer Währung im Sinne des EUR wurde im gegenständlichen Bericht auch bei den Ergebnissen zum Ultimo 1998 angewandt.

Tabelle 5: **Aufnahmen, Tilgungen und Konversionen sowie Anteile der Schuldfornen an der Euroschuld im Jahr 1999** ¹⁾

	Stand 31.12.1998		Aufnahme	Konvers., WB u. RT ²⁾	Zunahme	Tilgung	Konvers., WB u. RT ²⁾	Abnahme	Stand 31.12.1999	
	in Mio ATS	in %							(1)	(2)
Anleihen	972.036	70,2	186.803	45.954	232.757	103.650	3.521	107.171	1.097.622	75,2
Bundessobligationen	22.510	1,6	-	-	-	4.705	-	4.705	17.805	1,2
Bundesschatzscheine	104.998	7,6	11.564	128.618	140.182	4.794	155.927	160.721	84.459	5,8
Titrierte Euroschuld	1.099.545	79,4	198.367	174.572	372.939	113.149	159.448	272.597	1.199.887	82,2
Versicherungsdarlehen	135.987	9,8	275	-	275	6.869	300	7.169	129.093	8,8
Bankendarlehen	148.282	10,7	6.564	-	6.564	11.158	17.150	28.308	126.538	8,7
Sonstige Kredite	649	0,0	3.286	-	3.286	615	-	615	3.320	0,2
Nicht titrierte Euroschuld	284.917	20,6	10.125	-	10.125	18.642	17.450	36.092	258.950	17,8
Summe Euroschuld	1.384.462	100,0	208.492	174.572	383.064	131.791	176.898	308.689	1.458.837	100,0
Abzüglich Eigenbesitz	36.792	.	.	.	100.576	.	.	71.016	66.352	.
Bereinigte titrierte Euroschuld	1.062.753	78,9	.	.	270.974	.	.	200.192	1.133.535	81,4
Bereinigte nicht titr. Euroschuld	284.917	21,1	.	.	11.514	.	.	37.481	258.950	18,6
Bereinigte Euroschuld	1.347.671	100,0	.	.	282.488	.	.	237.673	1.392.485	100,0

1) Auf EUR und nationale Währungseinheiten des EUR (WWU-Währungen) lautende Finanzschulden; unter Berücksichtigung der Währungs-tauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern zu Nominalwerten; 1998 Rückrechnung.

2) Konversionen, Wertberichtigungen und nachträgliche Transaktionen mit Rechtsträgern.

Bei den **Bundesschatzscheinen**, die 1999 in Summe rückgeführt wurden, forcierte der Bund handelbare Finanzierungsformen im kurzfristigen Laufzeitsegment (Fristigkeiten bis zu einem Jahr), die auf den internationalen Finanzmärkten ein Wachstumssegment darstellen. Die als **Austrian Treasury Bills (ATB's)** bezeichneten Geldmarktpapiere des Bundes deckten Ende 1999 bereits 68% aller Bundesschatzscheinkategorien ab (Ende 1998: 59%). Bei den ATB's handelt es sich um Diskontpapiere, die unter pari emittiert und spätestens nach 12 Monaten zu 100% getilgt werden. Sie werden sowohl im Auktionsverfahren mit Teilnahme von 4 österreichischen und 5 ausländischen Banken als auch direkt begeben und weisen aus der Sicht des Schuldners - infolge von Konversionsvereinbarungen - eine Gesamtlaufzeit von 10 bis 15 Jahren auf. Das aushaftende Volumen an ATB's lag zum Jahresende bei 56,0 Mrd ATS (1998: 59,7 Mrd ATS¹⁸). Auf Medium-Term-Bills, die als neue Schuldkategorien im Vorjahr eingeführt wurden und fix verzinste Wertpapiere mit Laufzeiten von 2 bis 4 Jahren darstellen, wurde 1999 verzichtet.

Bei den **Neuemissionen von Bundesanleihen in EUR** wurde durch Zusammenlegung von einzelnen Anleihen versucht, den Nachfragebedingungen auf dem Eurorentenmarkt möglichst nachzukommen. Von den im Berichtsjahr durchgeführten elf EUR-Bundesanleiheemissionen wurden neun dazu genützt, bereits emittierte Anleihen unter Beibehaltung der Ausstattungsmerkmale (Nominalzins sowie Zins- und Tilgungstermin) aufzustocken. Diese zum Teil auch bereits in den Vorjahren praktizierte Methode stellt einerseits eine kontinuierliche Marktpräsenz sicher und ermöglicht andererseits die Generierung von möglichst hohen Umlaufvolumina. Das aushaftende Gesamtvolumen einer Anleihe stellt nach bisherigen Erfahrungen einen entscheidenden Faktor für die Höhe der Liquiditätsprämie einer Anleihe auf dem Eurorentenmarkt dar.

Trotz dieser liquiditätsfördernden Aktivitäten des Debt-Managements verfügte Österreich zu Jahresende 1999 nur über drei Bundesanleihen mit Ursprungslaufzeiten von 5, 7 und 10 Jahren, die Volumina von 5 oder mehr Mrd EUR (68,8 Mrd ATS) aufwiesen. Die für Österreich sehr hohen Volumina stellen im Euroraum eher das untere Limit dar. Nur Anleihen mit einem aushaftenden Volumen von zumindest 5 Mrd EUR gelten sowohl bei internationalen elektronischen Handelsplattformen (z.B. Euro-MTS¹⁹) als auch bei Termin- und Futurebörsen (MATIF bzw. EUREX²⁰) als handelbar bzw. lieferfähig. Insgesamt wurde das Berichtsjahr jedoch dazu

¹⁸ Unter Einbeziehung der Euro-ATB-Emission im Jahr 1998 in Höhe von 23,2 Mrd ATS.

¹⁹ Multy National Trading System.

²⁰ Marché A Terme International de France bzw. EUROpean EXchange.

verwendet, um bereits relativ liquide Bundesanleihen merklich aufzustocken und ältere illiquide Anleihen zurückzukaufen. Ende 1999 gab es bereits 9 Bundesanleihen mit einem ausstehenden Gesamtnominal von über 2 Mrd EUR (27,5 Mrd ATS), Ende des Vorjahres waren es lediglich drei.

Österreichische Bundesanleihen waren im Berichtsjahr mit einer Liquiditätsprämie belegt, die sich bei 10-jährigen Anleihen in einer durchschnittlichen Renditendifferenz zu Deutschland von 19 Basispunkten niederschlug. Die anderen Triple-AAA-Schuldner der Währungsunion wiesen leicht niedrigere Zinsabstände zu Deutschland auf (Frankreich: 11 Basispunkte, Niederlande: 14 Basispunkte).

Das in den Vorjahren stark ausgebaute Bieterkonsortium für Bundesanleihen wurde 1999 beibehalten. Der Kreis der Primärhändler setzte sich aus 8 inländischen und 19 ausländischen Banken zusammen. Die international agierenden, ausländischen Institute übernahmen meistens den überwiegenden Teil des jeweiligen Emissionsvolumens (Bandbreite: 40% bis 90%). Dieser Trend wurde seitens des Debt-Managements auch insofern unterstützt, als im Berichtsjahr dazu übergegangen wurde, Bundesanleihen nicht nur im Auktionsverfahren, sondern auch in Form von Syndikatsemissionen zu begeben. Als Leadmanager fungierten dabei jene ausländischen Banken, die auch Teilnehmer beim Bieterkonsortium sind. Das Syndikatsverfahren ermöglicht dem Debt-Management die Platzierung der Anleihe zu steuern. Die Übernahme von Bundesanleihen durch ausländische Banken auf dem Primärmarkt ging durchwegs mit einer Platzierung im Ausland einher, was zum einen die deutliche Zunahme der Auslandsverschuldung erklärt (siehe Kapitel 2.1), und zum anderen die Diversifizierung der Investorenstruktur vorantreibt.

Für den Finanzplatz Österreich ist jener Umstand von Bedeutung, dass das Entstehen des Eurofinanzmarktes - nach bisherigen Erfahrungen - einen Wandel der traditionellen Rolle der heimischen Finanzintermediäre als Hauptinvestoren für die Verschuldung des Bundes mit sich brachte und dass trotz bestehender Marktunvollkommenheiten der Begriff „Heimatmarkt“ zunehmend im Sinne des Euroraums zu sehen ist. Dies zeigt sich auch in der äußerst dynamischen Entwicklung des Auslandsgeschäftes der österreichischen Finanzintermediäre im Berichtsjahr, die seit dem Wegfall von Veranlagungsbeschränkungen zur Begrenzung des Wechselkursrisikos das breite Angebot des Eurokapitalmarktes nutzen.

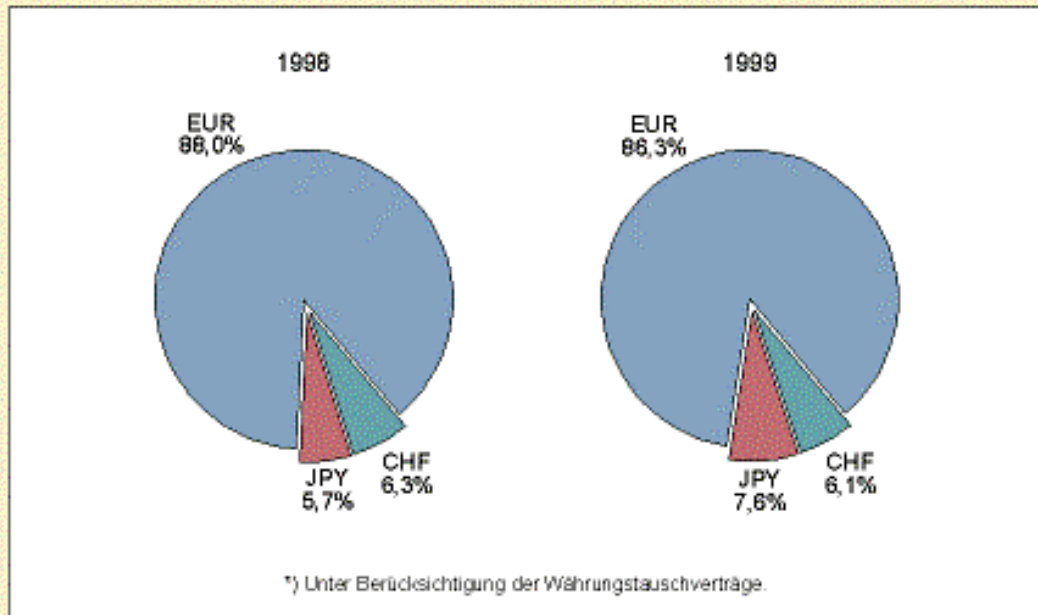
2.3 Fremdwährungsschuld

Die **Fremdwährungsschuld** des Bundes unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge setzt sich seit Beginn der WWU aus lediglich zwei Währungen (JPY und CHF) zusammen, die jeweils etwa die Hälfte der Fremdwährungsschuld abdecken. Ihre Anteile an der Finanzschuld des Bundes insgesamt beliefen sich zu Jahresende auf 13,7%. Vor der Verwirklichung der WWU waren noch Fremdwährungsquoten in der Größenordnung von 20% zu verzeichnen.

Eine Aufstockung der Fremdwährungsverschuldung des Bundes fand im Berichtsjahr in Form von Schuld- aufnahmen nur in geringem Maße statt (+13,4 Mrd ATS). Dennoch stieg der Schuldenstand in Fremdwährung deutlich an (+34,0 Mrd ATS oder +22,8%). Diese Entwicklung ist durch die markante Aufwertung des JPY zum EUR zu erklären, die den ATS-Gegenwert der JPY-Verschuldung des Bundes merklich erhöhte. Der Devisenmittelkurs des JPY zum Schilling lag Ende 1999 um über 30% über dem Vergleichswert des Vorjahres. Daraus leitete sich ein **buchmäßiger Nettokursverlust** bei der Fremdwährungsschuld von 29,6 Mrd ATS im Jahr 1999 ab. Den buchmäßigen **Kursverlusten** der JPY-Verbindlichkeiten von 29,7 Mrd ATS standen nur marginale Kursgewinne bei der CHF-Schuld von 0,1 Mrd ATS gegenüber.

Die **Umrechnung der Fremdwährungsschuld** des Bundes in ATS erfolgt zu den Devisenmittelkursen des jeweils letzten Börsetages des Jahres. Buchmäßige Kursgewinne oder -verluste ergeben sich für die bestehende Fremdwährungsschuld aus der Differenz zwischen den beiden Jahresendkursen, bei im Laufe des Jahres aufgenommenen Verbindlichkeiten durch die Differenz zwischen dem Kurs am Tag der Umrechnung und dem Jahresendkurs und für die während des Jahres getilgten Beträge durch die Differenz zwischen dem Jahresendkurs des Vorjahres und dem Tilgungskurs. Von buchmäßigen Bewertungsänderungen können keine direkten Schlussfolgerungen auf erzielte Kursgewinne bzw. realisierte Kursverluste gezogen werden. Allerdings ist eine Vermeidung von tatsächlichen, realisierten Kursverlusten bei anhaltender Aufwertungstendenz einer Fremdwährung auf längere Sicht nicht möglich. Den Kursverlusten stehen jedoch durchwegs Zinseinsparungen infolge der vergleichsweise niedrigeren Verzinsung gegenüber.

Grafik 3
Währungsanteile an der Finanzschuld des Bundes 1998 und 1999*)



Grafik 4
Entwicklung der Devisenmittelkurse 1995 bis 1999
Quartalsdurchschnitte, nationale Währungseinheiten pro EUR

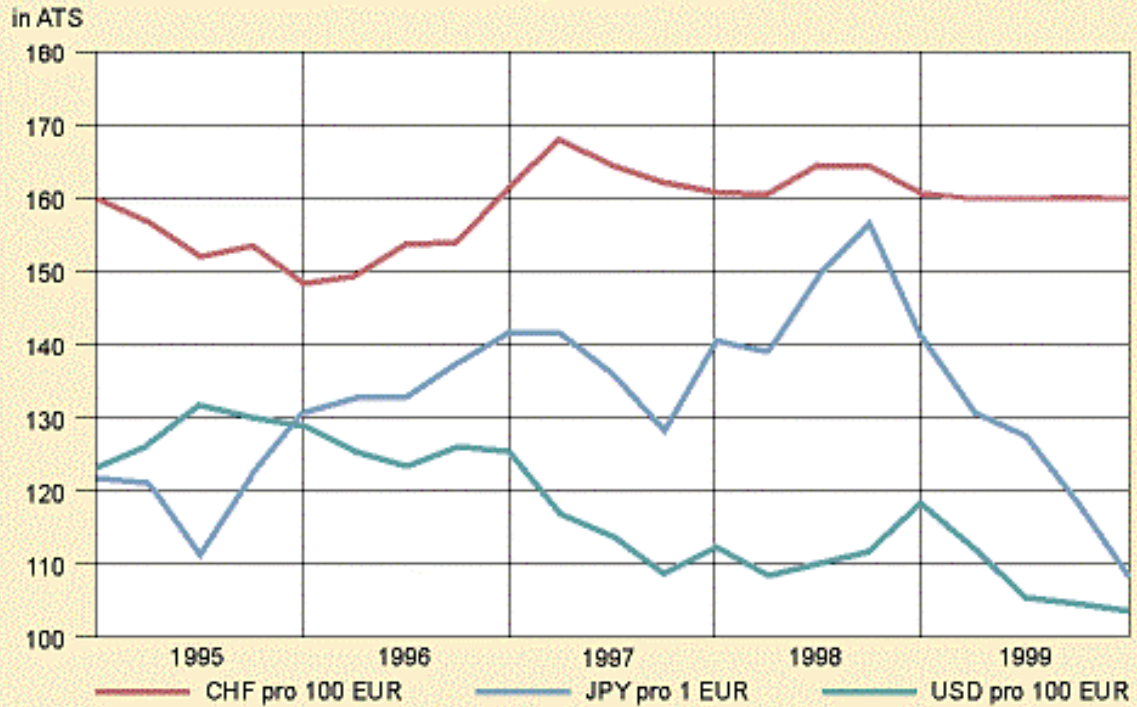


Tabelle 6: **Veränderung der Fremdwährungsschuld im Jahr 1999 nach Schuldformen** ¹⁾ (in Mio ATS)

	Anleihen	Schuldver- schreibungen	Titrierte Fremdw.	Kredite und Darlehen	Summe Fremdwährung
Stand am 31.12.1998	165.310	9.578	174.888	13.544	188.432
Anteile in %	87,7	5,1	92,8	7,2	100,0
zuzüglich:					
Aufnahmen	15.416	2.449	17.865	-	17.865
Konversionen	1.288	-	1.288	-	1.288
Rückkauffinanzierung	-	-	-	-	-
Nachträgliche WTV und WB ²⁾	5.385	-2.449	2.936	-	2.936
Kursverluste	24.167	1.441	25.608	4.130	29.738
Zunahme	46.256	1.441	47.696	4.130	51.826
abzüglich:					
Tilgungen	5.706	-	5.706	395	6.101
Konversionen	2.585	-	2.585	-	2.585
Nachträgliche WTV und WB ²⁾	-	-	-	-	-
Kursgewinne	143	7	150	-	150
Abnahme	8.434	7	8.441	395	8.836
Stand am 31.12.1999	203.131	11.012	214.143	17.279	231.422
Anteile in %	87,8	4,8	92,5	7,5	100,0

1) Auf Nicht-WWU-Währungen lautende Finanzschulden; unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern; 1998 Rückrechnung.

2) Wertberichtigungen (WB): Anpassungen der aushaftenden Verbindlichkeiten oder Forderungen des Bundes auf Grund von Indexklauseln.

Tabelle 7: **Fremdwährungsschuld** ¹⁾ im Jahr 1999: **Schillinggegenwerte und Währungsanteile**

	Stand 31.12.1998			Nettoveränderung insgesamt davon durch				Stand 31.12.1999		
	in Mio FW	in Mio ATS	%-An- teil	in Mio ATS	in %	Aufnahme/ Tilgung ²⁾	Bewertungs- änderungen	in Mio FW	in Mio ATS	%-An- teil
CHF	11.558	99.218	52,7	+3.696	+3,7	+3.817	-121	12.005	102.914	44,5
JPY	875.244	89.214	47,4	+39.294	+44,0	+9.586	+29.709	959.400	128.508	55,5
Fremdwährungsschuld ¹⁾	.	188.432	100,0	+42.990	+22,8	+13.402	+29.588	.	231.422	100,0
Abzüglich Eigenbesitz	.	416	.	+130	+31,3	.	.	.	547	.
Bereinigte titrierte FW-Schuld	.	174.472	92,8	+39.125	+22,4	.	.	.	213.597	92,5
Bereinigte nicht titr. FW-Schuld	.	13.544	7,2	+3.735	+27,6	.	.	.	17.279	7,5
Bereinigte FW-Schuld	.	188.016	100,0	+42.860	+22,8	.	.	.	230.876	100,0

1) Auf Nicht-WWU-Währungen lautende Finanzschulden; unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern, bewertet zum Devisenmittelkurs des jeweiligen Jahresultimos; 1998 Rückrechnung.

2) Einschließlich Konversionen, Rückkauffinanzierungen und nachträglichen WTV.

Tabelle 8: Wechselkurse im Jahr 1999

	Devisen- mittelkurs 30.12.1998 in ATS	Devisen- mittelkurs 30.12.1999 in ATS	Änderung in %
1 USD	11,75	13,70	+16,6
1 CAD	7,56	9,42	+24,6
1 GBP	19,67	22,13	+12,5
100 CHF	858,40	857,29	-0,1
100 JPY	10,19	13,39	+31,5
100 CZK ¹⁾	39,39	38,11	-3,2
100 ZAR ¹⁾	200,07	222,73	+11,3
100 PLN ¹⁾	337,04	330,88	-1,8

1) Nicht an der Wiener Börse AG notierte Währungen.
Quelle: OeNB.

Schuldaufnahmen in Fremdwährung konzentrierten sich ebenso wie bei der Euroschuld auf Anleihen, deren ursprünglichen Ausstattungsmerkmale durch Swaps (Zins- und Währungsswaps) jederzeit veränderbar sind. Zudem wurden 1999 erstmals USD-Austrian-Treasury-Bills emittiert, deren Wechselkursrisiko durch den Abschluss von EUR-Devisentermingeschäften abgesichert wurde. Schuldaufnahmen und Abnahmen in JPY erfolgten 1999 ausschließlich in Form von Währungstauschverträgen, während in CHF auch Direktfinanzierungen durchgeführt wurden. Der Anteil der JPY-Schuld an der Fremdwährungsschuld nahm infolge der Kursverluste, aber auch durch Nettoneuaufnahmen in Form von Swaps zu und erreichte Ende des Berichtsjahres eine Quote von 55,5% (1998: 47,4%).

Tabelle 9: Forderungen und Verbindlichkeiten aus Swap-Verträgen 1999 nach Währungen ¹⁾

	Finanzschuld i.e.S. Stand 31.12.1999			Verbindlichkeiten aus Swap-Verträgen (+)		Forderungen aus Swap-Verträgen (-)		Finanzschuld Stand 31.12.1999		
	in Mio FW	in Mio ATS	in %	in Mio FW	in Mio ATS	in Mio FW	in Mio ATS	in Mio FW	in Mio ATS	in %
USD	4.999	68.476	33,1	536	7.340	5.535	75.816	-	-	-
CHF	4.800	41.150	19,9	7.315	62.707	110	942	12.005	102.914	44,5
CAD	550	5.181	2,5	-	-	550	5.181	-	-	-
JPY	603.900	80.890	39,1	397.160	53.198	41.660	5.580	959.400	128.508	55,5
GBP	485	10.735	5,2	592	13.098	1.077	23.832	-	-	-
CZK	1.500	572	0,3	-	-	1.500	572	-	-	-
ZAR	-	-	-	100	223	100	223	-	-	-
FW-Schuld	.	207.003	100,0	.	136.565	.	112.146	.	231.422	100,0
EUR	107.575	1.480.266	87,7	1.851	25.467	3.408	46.895	106.018	1.458.837	86,3
Finanzschuld	.	1.687.269	100,0	.	162.032	.	159.041	.	1.690.259	100,0

1) Unter Berücksichtigung der Forderungen gegenüber Rechtsträgern zu Nominalwerten.

Das Volumen an Währungstauschverträgen nahm 1999 im Gegensatz zu den beiden vorangegangenen Jahren sowohl bei der Fremdwährungsschuld als auch bei der Verschuldung in heimischer Währung markant zu. Die **Schulden des Bundes aus WTV** erhöhten sich im Berichtsjahr um insgesamt 61,8 Mrd ATS oder 61,6%. Davon entfielen 48,1 Mrd ATS auf Swap-Verbindlichkeiten in EUR und 13,7 Mrd ATS auf Swap-Verbindlichkeiten in Nicht-WWU-Währungen. Der Stand an WTV-Verbindlichkeiten erreichte dadurch die Höhe von insgesamt 162,0 Mrd ATS. Diesen Verbindlichkeiten standen Forderungen des Bundes an die Swap-Partner in Höhe von 159,5 Mrd ATS gegenüber. Auch hier zeigt sich das Bestreben des Debt-Managements das Schuldenportefeuille des Bundes möglichst rasch an die neuen Rahmenbedingungen anzupassen. Zudem dürfte der Anstieg insofern leicht überzeichnet sein, als durch das Bruttoverbuchungsprinzip im BHG auch Swap-Bestände infolge von Rechtsträgerfinanzierungen enthalten sind.

2.4 Fristigkeit der Finanzschuld

Im Berichtsjahr nahm die **Fristigkeit der Bruttoaufnahmen** erstmals seit 1995 wieder deutlich zu (1999: 9,2 Jahre; 1998: 7,7 Jahre). Diese Entwicklung geht im Wesentlichen auf die Ausstattung der **EUR-Anleihen** zurück, die das Bruttofinanzierungsvolumen vorwiegend abdeckten. In EUR erfolgten Erstemissionen und Aufstockungen in verschiedenen Laufzeitsegmenten mit Laufzeiten von 4 bis zu 28 Jahren²¹, wobei beinahe 60% des Volumens mit Fristigkeiten von 10 oder mehr Jahren ausgestattet wurden. Auch hier waren neben dem sehr niedrigen Zinsniveau in der ersten Jahreshälfte 1999 die neuen Gegebenheiten auf dem Eurofinanzmarkt ausschlaggebend für die Neuausrichtung. Der Eurofinanzmarkt ermöglicht nicht nur langfristige Anleihen zu attraktiven Bedingungen zu platzieren, sondern bietet auch mehr Möglichkeiten durch Zinsenswaps die tatsächliche Kapitalbindungsdauer (Zins- und Tilgungsströme) in weiterer Folge zu modifizieren.²² Lässt man den Aspekt der Zinsströme außer Acht, so lag Ende 1999 die Fristigkeit der Euroanleihen mit 9,7 Jahren deutlich über dem Vergleichswert des Vorjahres von 7,9 Jahren.

In **Fremdwährung** erhöhte sich die durchschnittliche Fristigkeit der Bruttoaufnahmen durch die Begebung von vorwiegend längerfristigeren Anleihen (10 Jahre) ebenfalls (1999: 8,7 Jahre; 1998: 5,9 Jahre). Die kurze Laufzeit bei der Schuldkategorie Schuldverschreibungen von 0,5 Jahren geht auf Geldmarktfinauzierungen (USD-Austrian-Treasury-Bills) zurück.

Insgesamt stand das Berichtsjahr - trotz markanter Ausweitung von Zinsenswaps - im Zeichen von längerfristigen Finanzierungen mit fixer Verzinsung. Das Debt-Management des Bundes nützte das historisch niedrige Zinsniveau im ersten Halbjahr um den Zinsaufwand auf längere Sicht möglichst gering zu halten (siehe dazu auch Kapitel 2.5 Verzinsung der Finanzschuld).

²¹ Die hier ausgewiesene Laufzeit entspricht bei Aufstockungen von Anleihen aus den Vorjahren nicht der vertraglichen Laufzeit der Ursprungsanleihe. So wurde beispielsweise im Berichtsjahr die 30-jährige 6,25%-Bundesanleihe des Jahres 1997 aufgestockt, die 1999 eine Laufzeit von nur noch 28 Jahren aufweist.

²² Im Jahr 1999 wurde der Bestand an Zinsenswaps des Bundes beinahe verdoppelt (Ende 1999: 107,9 Mrd ATS; Ende 1998: 57,7 Mrd ATS). Zinsenswaps werden vom Bund vorwiegend dazu genützt, Finanzierungen mit fixer Verzinsung durch variable zu ersetzen.

Tabelle 10: **Fristigkeit der Bruttoaufnahmen 1998 und 1999** ¹⁾

	1998		1999	
	Brutto- aufnahmen in Mio ATS	durchschnittl. Laufzeit in Jahren	Brutto- aufnahmen in Mio ATS	durchschnittl. Laufzeit in Jahren
E u r o s c h u l d ²⁾				
Anleihen	193.309	8,1	237.983	9,7
Bundessobligationen	2.200	11,1	-	-
Bundesschatzscheine ³⁾	20.719	6,4	9.150	0,9
Titrierte Euroschuld	216.228	7,9	247.133	9,3
Versicherungsdarlehen	476	9,2	275	10,0
Bankendarlehen	8.320	6,3	6.564	8,3
Sonstige Kredite	611	0,5	3.286	1,3
Nicht titrierte Euroschuld	9.407	6,0	10.125	6,1
Euroschuld ²⁾	225.635	7,9	257.258	9,2
F W - S c h u l d				
Anleihen	25.806	6,0	16.703	9,9
Schuldverschreibungen	-	-	2.449	0,5
Titrierte Fremdwährungsschuld	25.806	6,0	19.153	8,7
Kredite und Darlehen	402	0,5	-	-
Fremdwährungsschuld	26.208	5,9	19.153	8,7
F i n a n z s c h u l d	251.843	7,7	276.411	9,2

1) Unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge, der Konversionen sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern zu Nominalwerten; ohne nachträgliche Swaps; Bewertung zum Aufnahmezeitpunkt.

2) Auf EUR und nationale Währungseinheiten des EUR (WWU-Währungen) lautende Finanzschulden; 1998 Rückrechnung.

3) Hierzu kommen 1998 133,8 Mrd ATS und 1999 131,0 Mrd ATS an Konversionen infolge von Zinssatzänderungen.

Auf die **Restlaufzeit**²³ des **gesamten Schuldenportefeuilles** (Finanzschuld des Bundes) wirkt sich die Fristigkeit der Bruttoaufnahmen angesichts des unterschiedlichen Mengengerüsts jeweils nur im abgeschwächten Maße aus. Zudem beeinflussen vorzeitige Tilgungen das Laufzeitprofil der Finanzschuld ebenfalls. Die **Restlaufzeit** aller aushaftenden Verbindlichkeiten des Bundes erhöhte sich im Durchschnitt von 5,9 Jahren Ende 1998 auf 6,1 Jahre Ende 1999, was primär auf die Verlängerung des durchschnittlichen Rückzahlungszeitraumes von EUR-Anleihen zurückzuführen ist. Bei der **Fremdwährungsschuld** trug das geringe Aufnahmevermögen im Berichtsjahr zu einer weiteren Reduktion der Restlaufzeit von 5,1 Jahren (1998) auf 4,8 Jahre (1999) bei. Nach Währungen zeigt sich zum einen ein Rückgang der Bindungsdauer bei beiden Fremdwährungspositionen (CHF und JPY), und zum anderen eine Annäherung der Fristigkeiten (1998: CHF: 4,7 Jahre und JPY: 5,6 Jahre; 1999: CHF 4,5 Jahre und JPY 5,0 Jahre).

Insgesamt ergab sich Ende 1999 für die **bereinigte Finanzschuld des Bundes** folgende **Restlaufzeitstruktur**: 145 Mrd ATS oder 8,9% der aushaftenden Verbindlichkeiten des Bundes waren mit einer Restlaufzeit von weniger als einem Jahr, 674,8 Mrd ATS oder 41,6% mit einer Bindungsdauer von einem Jahr bis fünf Jahre und 809,6 Mrd ATS oder 49,5% mit einer Fristigkeit von mehr als fünf Jahren versehen.

²³ Bei den Berechnungen der Restlaufzeit werden vertraglich festgelegte Konversionsvereinbarungen berücksichtigt (Sicht des Schuldners), was insbesondere bei der Analyse der Fristigkeit von Bundesschatzscheinen zu beachten ist.

Tabelle 11: **Durchschnittliche Restlaufzeit der Finanzschuld 1998 und 1999 nach Schuldformen** ¹⁾

	1998		1999	
	Stand 31.12. in Mio ATS	Restlauf- zeit in Jahren	Stand 31.12. in Mio ATS	Restlauf- zeit in Jahren
E u r o s c h u l d ²⁾				
Anleihen	972.036	5,7	1.097.622	6,1
Bundesobligationen	22.510	6,9	17.805	5,0
Bundesschatzscheine	104.998	4,1	84.459	5,0
Titrierte Euroschuld	1.099.545	5,6	1.199.887	6,0
Versicherungsdarlehen	135.987	6,4	129.093	5,8
Bankendarlehen	148.282	7,3	126.538	7,2
Sonstige Kredite	649	0,4	3.320	0,2
Nicht titrierte Euroschuld	284.917	6,9	258.950	6,4
Euroschuld ²⁾	1.384.462	5,9	1.458.837	6,1
F W - S c h u l d				
Anleihen	165.310	4,7	203.131	4,4
Schuldverschreibungen	9.578	8,9	11.012	8,4
Titrierte Fremdwährungsschuld	174.888	4,9	214.143	4,6
Kredite und Darlehen	13.544	7,5	17.279	6,7
Fremdwährungsschuld	188.432	5,1	231.422	4,8
F i n a n z s c h u l d	1.572.894	5,8	1.690.259	5,9

1) Finanzschulden unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern, bewertet zum Devisenmittelkurs des jeweiligen Jahresultimos.

2) Auf EUR und nationale Währungseinheiten des EUR (WWU-Währungen) lautende Finanzschulden; 1998 Rückrechnung.

Tabelle 12: **Durchschnittliche Restlaufzeit 1998 und 1999 nach Währungen** ¹⁾ (in Jahren)

	1998	1999
EUR/ATS	5,9	6,1
CHF	4,7	4,5
JPY	5,6	5,0

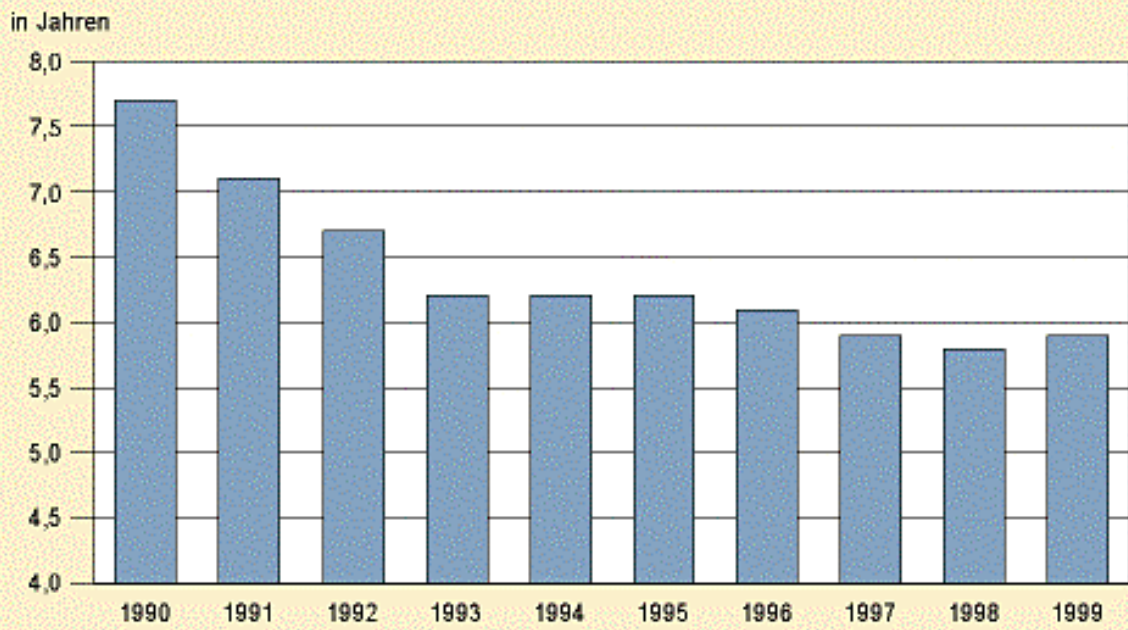
1) Unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern.

Tabelle 13: **Durchschnittliche Restlaufzeit der bereinigten Finanzschuld 1997 bis 1999 nach Fristigkeit** ¹⁾

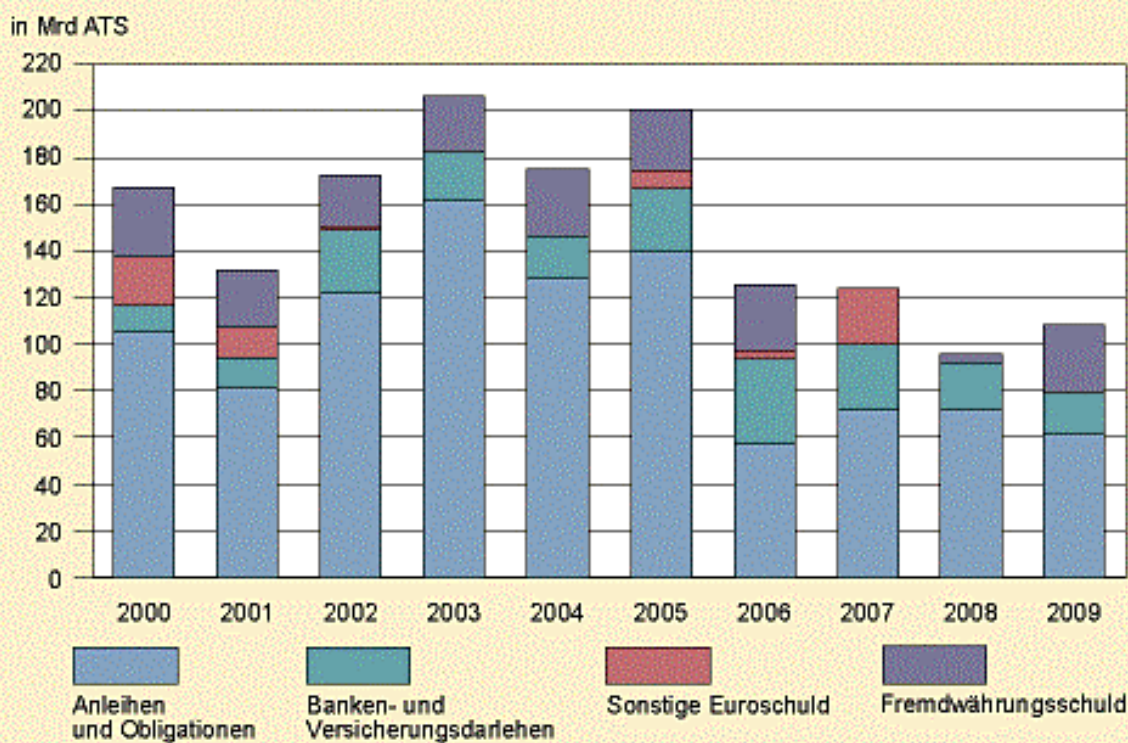
	1997		1998		1999	
	in Mio ATS	%-Anteil	in Mio ATS	%-Anteil	in Mio ATS	%-Anteil
Kurzfristig (bis zu 1 Jahr)	159.955	10,8	150.966	9,8	144.993	8,9
Mittelfristig (zwischen 1 und 5 Jahren)	601.944	40,8	627.749	40,9	674.755	41,6
Langfristig (ab 5 Jahren)	714.027	48,4	756.971	49,3	803.612	49,5
Bereinigte Finanzschuld	1.475.926	100,0	1.535.687	100,0	1.623.361	100,0

1) Unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern, ohne im Eigenbesitz befindlicher Bundesschuldtitle.

Grafik 5
Durchschnittliche Restlaufzeit der Finanzschuld 1990 bis 1999



Grafik 6
Tilgungsplan der Finanzschuld 1999 nach Schuldformen*)



*) Unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern.

Tabelle 14: Tilgungsplan der Finanzschuld 1999 nach Schuldformen ¹⁾ (in Mio ATS)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005-2009
E u r o s c h u l d ²⁾						
Anleihen	101.489	81.094	121.043	157.693	126.402	399.458
Bundesobligationen	4.035	170	820	4.340	1.720	2.670
Bundesschatzscheine	17.265	13.000	2.000	-	-	35.777
Titrierte Euroschuld	122.789	94.264	123.863	162.033	128.122	437.905
Versicherungsdarlehen	6.237	7.883	9.642	10.429	11.137	73.109
Bankendarlehen	5.290	5.302	17.395	9.991	7.612	57.562
Sonstige Kredite	3.291	5	5	5	4	9
Nicht titrierte Euroschuld	14.818	13.190	27.041	20.425	18.752	130.680
Euroschuld ²⁾	137.607	107.454	150.904	182.458	146.875	568.585
F W - S c h u l d						
Anleihen	26.621	23.352	21.986	23.881	23.566	73.144
Schuldverschreibungen	3.139	698	-	-	-	3.565
Titrierte Fremdwährungsschuld	29.759	24.050	21.986	23.881	23.566	76.709
Kredite und Darlehen	138	147	147	339	4.893	9.596
Fremdwährungsschuld	29.897	24.197	22.133	24.219	28.459	86.305
F i n a n z s c h u l d	167.504	131.651	173.037	206.677	175.334	654.889

1) Unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern; ohne Tilgungen im Zuge von Konversionen.

2) Tilgungsplan für auf EUR und nationale Währungseinheiten des EUR (WWU-Währungen) lautende Finanzschulden.

Die **Tilgungsverpflichtungen der Finanzschuld** werden in den nächsten Jahren - abgesehen vom Jahr 2001 mit 131,7 Mrd ATS - höher als im Berichtsjahr ausfallen. Laut Tilgungsplan des Bundes bewegen sich die Rückzahlungsvolumina in den Jahren 2002 bis 2005 in der Größenordnung von 170 bis 200 Mrd ATS, wobei der Maximalwert im Jahr 2005 erreicht wird. Für heuer sind Tilgungen von 167,5 Mrd ATS im Bundesvoranschlag veranschlagt, die zu 82,2% in heimischer Währung (EUR oder nationale Währungseinheiten des EUR) erfolgen werden. Der in Fremdwährung zu bedienende Teil von 29,9 Mrd ATS verteilt sich zu rund 60% auf Zahlungen in CHF und zu rund 40% auf Zahlungen in JPY.

Gemessen an der Finanzschuld des Bundes in heimischer Währung per Ende 1999 sollten in den ersten 5 Jahren 50% und binnen 10 Jahren 87% der aushaftenden Verbindlichkeiten des Bundes beglichen werden. Die Tilgungstermine der Fremdwährungsschuld in CHF und JPY verteilen sich ebenfalls primär auf die nächsten 10 Jahre. Zu diesem Zeitpunkt sollten 94% der Ende 1999 bestandenen Verbindlichkeiten in JPY und 98% in CHF getilgt sein.

Tabelle 15: Tilgungsprofil der Finanzschuld 1999 nach Währungen ¹⁾

	Anteil (%) der zu tilgenden Finanzschuld innerhalb von					
	1	3	5	7	10	15
	Jahr(en)					
EUR/ATS	9,4	27,1	49,7	68,4	88,7	94,9
CHF	16,1	33,7	56,6	87,1	98,3	98,3
JPY	8,6	30,6	53,2	71,6	93,7	100,0

1) Unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern.

2.5 Verzinsung der Finanzschuld

Die Zinsentwicklung im Euroraum, insbesondere jene auf dem Geldmarkt, wird seit 1. Jänner 1999 durch die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) geprägt, die ihren Leitzinssatz im Berichtsjahr zweimal veränderte. Der Leitzinssatz (EZB-Tendersatz) wurde im April 1999 von 3 auf 2,5% reduziert und im November wieder auf das Niveau zu Jahresbeginn von 3% angehoben. Der Drei-Monats-Geldmarktsatz EURIBOR²⁴ bewegte sich zwischen 2,6% (Mai bis September) und 3,5% (Dezember) und lag mit 3,0% im Jahresdurchschnitt unter dem Vergleichswert des Vorjahres in Höhe von 3,2%. Bei den langfristigen Zinsen dürfte es 1999 zu einer Trendwende gekommen sein. Nach einer seit Beginn der Neunzigerjahre zu beobachtenden Phase sinkender Kapitalmarktzinsen, die zu einem historisch niedrigem nominellen Zinsniveau in den Industriestaaten zu Jahresbeginn 1999 führte, zeichnet sich nunmehr ein Aufwärtstrend ab. Innerhalb des Jahresverlaufes 1999 erhöhten sich die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen in den USA von 4,8% (Jänner) auf 6,3% (Dezember) und im Eurowährungsgebiet von 3,8% (Jänner) auf 5,3% (Dezember).

Der bereits im Vorfeld der WWU stattgefundenen Zinskonvergenzprozess im Euroraum fand bei den Kapitalmarktzinsen im Berichtsjahr keine Fortsetzung. Im zehnjährigen Laufzeitsegment betrug der Zinsabstand der WWU-Länder zu Deutschland sowohl 1998 als auch 1999 in etwa 20 Basispunkte (BP). Im Ländervergleich zeigt sich ein etwas differenzierteres Bild: Während die südeuropäischen Länder und hier insbesondere Italien ihren Renditenabstand zu Deutschland im Jahr 1999 weiter verringern konnten, weitete sich jener Frankreichs, der Niederlande, Belgiens und Österreichs aus. Der Zinsspread von österreichischen Staatsanleihen zu deutschen Staatsanleihen im zehnjährigen Laufzeitsegment betrug 1999 zwischen 15 und 25 BP. Im Vorjahr war vor den Finanzmarkturbulenzen im Herbst noch ein Zinsabstand von maximal 10 BP zu verzeichnen.

Tabelle 16: Variabel und fix verzinste Finanzschuld 1998 und 1999 ¹⁾

1998	fix		sprungfix		sekundärmarkt-orientiert		variabel geldmarkt-orientiert		primärmarkt-orientiert	
	in Mio ATS	in %	in Mio ATS	in %	in Mio ATS	in %	in Mio ATS	in %	in Mio ATS	in %
Euroschuld ²⁾										
Anleihen	953.224	98,1	-	-	-	-	18.813	1,9	-	-
Bundesobligationen	22.510	100,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzscheine	14.500	13,8	-	-	-	-	88.717	84,5	1.781	1,7
Titrierte Euroschuld	990.234	90,1	-	-	-	-	107.530	9,8	1.781	0,2
Versicherungsdarlehen	93.156	68,5	11.895	8,7	30.936	22,7	-	-	-	-
Bankendarlehen	76.873	51,8	30.198	20,4	33.696	22,7	7.516	5,1	-	-
Sonstige Kredite	649	100,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Nicht titrierte Euroschuld	170.678	59,9	42.093	14,8	64.631	22,7	7.516	2,6	-	-
Euroschuld ²⁾	1.160.912	83,9	42.093	3,0	64.631	4,7	115.045	8,3	1.781	0,1
FW - Schuld										
Anleihen	145.031	87,7	-	-	-	-	20.279	12,3	-	-
Schuldverschreibungen	6.009	62,7	-	-	-	-	3.569	37,3	-	-
Titr. Fremdwährungsschuld	151.040	86,4	-	-	-	-	23.848	13,6	-	-
Kredite und Darlehen	10.079	74,4	-	-	-	-	3.466	25,6	-	-
Fremdwährungsschuld	161.118	85,5	-	-	-	-	27.314	14,5	-	-
Finanzschuld	1.322.030	84,1	42.093	2,7	64.631	4,1	142.359	9,1	1.781	0,1

²⁴ Euro Interbank Offered Rate: Referenzzinssatz für kurzfristige Ausleihungen zwischen den Banken der WWU. Bei den Daten für 1998 handelt es sich um synthetische Sätze für den Euroraum (mit BIP gewichtete nationale Interbankensätze).

1999	fix		sprungfix		sekundärmarkt-orientiert		variabel geldmarkt-orientiert		primärmarkt-orientiert	
	in Mio ATS	in %	in Mio ATS	in %	in Mio ATS	in %	in Mio ATS	in %	in Mio ATS	in %
Euroschuld²⁾										
Anleihen	1.057.215	96,3	-	-	-	-	40.408	3,7	-	-
Bundesobligationen	17.805	100,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Bundesschatzscheine	13.000	15,4	-	-	-	-	71.459	84,6	-	-
Titrierte Euroschuld	1.088.020	90,7	-	-	-	-	111.867	9,3	-	-
Versicherungsdarlehen	90.683	70,2	10.404	8,1	28.007	21,7	-	-	-	-
Bankendarlehen	77.807	61,5	28.725	22,7	20.006	15,8	-	-	-	-
Sonstige Kredite	34	1,0	-	-	-	-	3.286	99,0	-	-
Nicht titrierte Euroschuld	168.524	65,1	39.128	15,1	48.013	18,5	3.286	1,3	-	-
Euroschuld²⁾	1.256.544	86,1	39.128	2,7	48.013	3,3	115.153	7,9	-	-
FW - Schuld										
Anleihen	180.545	88,9	-	-	-	-	22.586	11,1	-	-
Schuldverschreibungen	7.448	67,6	-	-	-	-	3.565	32,4	-	-
Titr. Fremdwährungsschuld	187.992	87,8	-	-	-	-	26.151	12,2	-	-
Kredite und Darlehen	12.725	73,6	-	-	-	-	4.554	26,4	-	-
Fremdwährungsschuld	200.717	86,7	-	-	-	-	30.705	13,3	-	-
Finanzschuld	1.457.261	86,2	39.128	2,3	48.013	2,8	145.858	8,6	-	-

1) Finanzschulden unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern; bewertet zum Devisenmittelkurs des jeweiligen Jahresultimos.

2) Auf EUR und nationale Währungseinheiten des EUR (WWU-Währungen) lautende Finanzschulden; 1998 Rückrechnung.

Das Debt-Management des Bundes nützte das sehr niedrige langfristige Zinsniveau im ersten Halbjahr und finanzierte seinen Kapitalbedarf im Wesentlichen in Form von längerfristigen Anleihen mit fixer Verzinsung. Der Bestand an fixverzinsten Verbindlichkeiten (unter Berücksichtigung der Zinsswaps) erhöhte sich deutlich (+135,2 Mrd ATS oder +10,2%), während die Verschuldung in variabler Verzinsung (einschließlich sprungfixer Verzinsung) um 17,9 Mrd ATS oder 7,1% abgebaut wurde. Von den aushaftenden Verbindlichkeiten des Bundes waren Ende des Berichtsjahres 86,2% an einen **fixen Satz** gebunden (1998: 84,1%). Der Anteil an Titeln mit **variabler oder sprungfixer Verzinsung**, deren Zinssätze von der Entwicklung der **Kapitalmarktrenditen** (Sekundärmarkt, Primärmarkt) abhängen, verminderte sich von 4,2 auf 2,8%, und Finanzierungsinstrumente mit **Geldmarktkonditionen** finanzierten Ende 1999 8,6% der Verbindlichkeiten des Bundes (1998: 9,1%). Die Restlaufzeit der mit einem fixen Zinssatz versehenen Schuldtitel erhöhte sich von 5,7 Jahren (1998) auf 5,8 Jahre.

Der Anstieg des Marktzinsniveaus im zweiten Halbjahr 1999 wirkte sich angesichts des hohen Fixzinsanteils an der Finanzschuld des Bundes und infolge von Aufstockungen bestehender Anleihen auf die **Nominalverzinsung** der Verschuldung des Bundes kaum aus. Die Nominalverzinsung der Finanzschuld des Bundes reduzierte sich mit -0,3%-Punkten relativ deutlich und erreichte Ende 1999 einen Durchschnittzinssatz von 5,4%. Allerdings muss hier erwähnt werden, dass die Kenngröße Nominalverzinsung infolge der in jüngster Zeit verfolgten Praxis, bestehende Anleihen aufzustocken, den tatsächlichen Durchschnittzinssatz (Rendite) für die Finanzschuld des Bundes nur noch eingeschränkt widerspiegelt. Die Rendite der Finanzschuld des Bundes dürfte Ende 1999 leicht über der durchschnittlichen Nominalverzinsung gelegen sein.

Tabelle 17: **Durchschnittliche Nominalverzinsung der Finanzschuld 1998 und 1999 nach Schuldformen** ¹⁾ (in %)

	Finanzschuld	
	1998	1999
E u r o s c h u l d ²⁾		
Anleihen	6,1	5,6
Bundesobligationen	4,8	6,8
Bundesschatzscheine	3,7	3,6
Titrierte Euroschuld	5,8	5,5
Versicherungsdarlehen	6,8	6,7
Bankendarlehen	6,0	6,1
Sonstige Kredite	2,8	2,6
Nicht titrierte Euroschuld	6,4	6,4
Euroschuld ²⁾	5,9	5,6
F W - S c h u l d		
Anleihen	4,4	4,3
Schuldverschreibungen	3,0	3,1
Titr. Fremdwährungsschuld	4,4	4,2
Kredite und Darlehen	3,5	3,3
Fremdwährungsschuld	4,3	4,2
F i n a n z s c h u l d	5,7	5,4

1) Unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern.

2) Auf EUR und nationale Währungseinheiten des EUR (WWU-Währungen) lautende Finanzschulden; 1998 Rückrechnung.

Tabelle 18: **Durchschnittliche Nominalverzinsung der Finanzschuld 1998 und 1999 nach Währungen** ¹⁾ (in %)

	Finanzschuld	
	1998	1999
EUR/ATS	5,9	5,6
CHF	4,3	4,3
JPY	4,3	4,1

1) Unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge sowie der Forderungen gegenüber Rechtsträgern.

Die Verminderung der Durchschnittsverzinsung auf insgesamt 5,4% ist beinahe zur Gänze auf die geringere Nominalverzinsung von **EUR-Bundesanleihen** zurückzuführen (1999: 5,6%; 1998: 6,1%). Es handelt sich dabei um jene Schuldkategorie, die im Berichtsjahr durch Umschichtungen, Anschlussfinanzierungen, Neuaufnahmen und Zinsenswaps stark verändert wurde. Bei der **Fremdwährungsschuld** verzeichneten die JPY-Verbindlichkeiten mit 4,1% die niedrigste Nominalverzinsung, gefolgt von den CHF-Schuld kategorien mit 4,3%. Daraus leitete sich für die Fremdwährungsschuld ein Durchschnittszinssatz von 4,2% ab. Der Zinsabstand der EUR-Schuld zur Fremdwährungsschuld betrug Ende 1999 1,4%-Punkte und unterschritt damit den Vergleichswert des Vorjahres von 1,6%-Punkten, wobei Wechselkurseffekte nicht berücksichtigt sind.

2.6 Schuldendienst der Finanzschuld

Der **Schuldendienst** der **bereinigten Finanzschuld des Bundes** erreichte im Berichtsjahr 250,5 Mrd ATS und überstieg damit den bereits relativ hohen Wert des Jahres 1998 um 13,1 Mrd ATS oder 5,5%. Mehr als die Hälfte dieses Betrages (über 63%) entfiel jedoch auf Tilgungen, die unmittelbar refinanziert werden, und das aktuelle Budget des Bundes nicht belasten. Hohe Tilgungen in einer Niedrigzinsperiode wirken sich im Gegenteil sogar positiv auf das Bundesbudget aus, da durch die Umstrukturierung des Schuldenportefeuilles die Durchschnittsverzinsung reduziert werden kann.

Tabelle 19: **Schuldendienst für die bereinigte Finanzschuld 1996 bis 2000** (in Mrd ATS)

	Schuldendienst			davon Zinsen			davon sonstiger Aufwand ³⁾		
	Euro ²⁾	Fremd- währung	Summe	Euro ²⁾	Fremd- währung	Summe	Euro ²⁾	Fremd- währung	Summe
1996	159,4	36,7	196,1	72,0	14,1	86,1	1,9	0,5	2,4
1997	150,7	34,1	184,8	72,7	15,1	87,8	0,7	0,2	0,9
1998	200,5	36,9	237,4	74,6	15,5	90,1	-1,4	-2,6	-4,1
1999 ⁴⁾	236,1	14,4	250,5	83,0	8,4	91,4	0,0	0,1	0,1
2000	226,6	39,5	266,2	81,5	9,2	90,7	7,6	0,4	8,0

- 1) Tilgungen, Zinsen und sonstiger Aufwand unter Berücksichtigung der Ausgaben und Einnahmen aus Währungstauschverträgen sowie seit 1998 unter Berücksichtigung der Forderungen gegenüber Rechtsträgern.
 2) Zahlungen in heimischer Währung.
 3) Insbesondere Emissionskosten, Nettoemissionsverluste und Stückzinsen.
 4) Zeitreihenbruch: Euroschuld umfasst auf EUR und nationale Währungseinheiten des EUR (WWU-Währungen) lautende Finanzschulden; Fremdwährungsschuld Nicht-WWU-Währungen.
 Quelle: Bis 1998 Bundesrechnungsabschluss, für 1999 vorläufiger Gebarungserfolg, für 2000 Bundesvoranschlag.

Tabelle 20: **Ausgaben für Zinsen und Tilgungen 1997 bis 1999** (in Mrd ATS)

	und	1997			1998			1999 ¹⁾		
		Zinsen	Tilgungen	Insgesamt	Zinsen	Tilgungen	Insgesamt	Zinsen	Tilgungen	Insgesamt
Anleihen		46,3	52,9	99,2	50,0	60,2	110,3	61,8	129,7	191,5
Bundesobligationen										
Sonstige Euroschuld		26,5	24,4	50,9	24,6	67,1	91,7	21,2	23,4	44,6
Euroschuld		72,8	77,3	150,1	74,6	127,3	201,9	83,0	153,1	236,1
Fremdwährungsschuld		15,1	18,7	33,8	15,5	24,0	39,4	8,4	6,0	14,3
Finanzschuld		87,9	96,1	184,0	90,1	151,3	241,4	91,4	159,1	250,4

- 1) Zeitreihenbruch: Euroschuld umfasst auf EUR und nationale Währungseinheiten des EUR (WWU-Währungen) lautende Finanzschulden; Fremdwährungsschuld Nicht-WWU-Währungen.
 Quelle: Für 1997 und 1998 Bundesrechnungsabschluss, für 1999 vorläufiger Gebarungserfolg.

Die für die **Ausgabenentwicklung des Bundesbudgets** maßgeblichen Größen des Schuldendienstes der Finanzschuld sind der **Zinsaufwand** und die Ausgabenkategorie **sonstiger Aufwand**, in der die Abwicklungskosten, die Ausgaben bzw. Einnahmen bei Unter- bzw. Über-pari-Emissionen und Kursdifferenzen infolge von Konversionen sowie nachträglicher Swaps subsumiert sind. Diese budgetrelevanten Ausgaben weiteten sich 1999 infolge der günstigen Rahmenbedingung (niedriges nominelles Marktzinsniveau) und zusätzlicher Debt-Management-Aktivitäten zur Reduzierung der Zinsbelastung (Konversionen, nachträgliche Swaps) erfreulicherweise nur moderat aus.

Der **Zinsendienst** stieg gegenüber dem Vorjahr um 1,3 Mrd ATS oder 1,4% (1998: +2,2 Mrd ATS oder +2,5%) und erreichte 91,4 Mrd ATS. Dieser Betrag leitet sich aus den Bruttoausgaben des Budgetkapitels 58 „Finanzschuld, Währungstauschverträge“ abzüglich der Einnahmen infolge des Eigenbesitzes, der Währungstauschverträge und übriger Einnahmenkategorien, wie Stückzinsen²⁵ oder Devisentermingeschäfte, ab.

²⁵ Die Einnahmen aus Stückzinsen (Zinszahlungen des Investors bei vom Kupontermin abweichenden Käufen von festverzinslichen Wertpapieren) nahmen infolge der Aufstockungen von Bundesanleihen in jüngster Zeit stark zu (1999: 2,6 Mrd ATS, 1998: 2,2 Mrd ATS; 1997: 0,1 Mrd ATS).

Die Position **sonstiger Aufwand** betrug 1999 in Nettobetrachtung 0,1 Mrd ATS. Den sonstigen Ausgaben in Höhe von 5,1 Mrd ATS, wovon 2,9 Mrd ATS auf Provisionen und Entgelte und jeweils 1,0 Mrd ATS auf Wertpapierkursverluste und Emissionsverluste entfielen, standen beinahe gleich hohe Einnahmen (insbesondere Emissionsgewinne von 4,1 Mrd ATS durch Über-pari-Emissionen und Wertpapierkursgewinne von 0,6 Mrd ATS) gegenüber.²⁶

Im **heurigen Jahr** sollen sich laut Bundesvoranschlag die **Tilgungsvolumina** im Vorjahresvergleich weiter erhöhen (+8,4 Mrd ATS oder +5,3%), während für die **Zinszahlungen** sogar eine leichte Unterschreitung des Vorjahresbetrages erwartet wird (-0,8 Mrd ATS oder -0,9%). Für die Schuldendienstkomponente **sonstiger Aufwand** ist demgegenüber ein vergleichsweise hoher Betrag von netto 8,0 Mrd ATS veranschlagt. Dieser setzt sich aus sonstigen Ausgaben in Höhe von 9,0 Mrd ATS (Provisionen und Entgelte: 2,6 Mrd ATS; Wertpapierkursverluste: 3,0 Mrd ATS; Emissionsverlusten: 3,4 Mrd ATS) abzüglich einnahmenseitiger Gegenpositionen in Höhe von 1,1 Mrd ATS (im Wesentlichen Emissionsgewinne) zusammen.

Tabelle 21: **Gesamtwirtschaftliche Kenngrößen zum Zinsendienst 1996 bis 2000**

	Zinsendienst in % des Brutto- inlandsprodukts	Zinsendienst in % des Netto- abgabenerfolges ¹⁾
1996	3,5	22,6
1997	3,5	21,3
1998	3,5	19,6
1999	3,4	20,3
2000 (BVA)	3,2	19,8

1) Nettosteuerereinnahmen des Bundes laut Kapitel 52.

Quelle: Bis 1998 Bundesrechnungsabschluss und Statistik Österreich, für 1999 vorläufiger Gebarungserfolg und WIFO, für 2000 Bundesvoranschlag und WIFO-Prognose (April 2000).

Die **Zinsausgaben** für die Finanzschuld des Bundes stellen auch weiterhin eine bedeutende Ausgabenposition des Bundes dar, wenngleich der Anstieg der Zinsausgaben in den letzten Jahren eingedämmt werden konnte. Die Zinsen binden rund ein Fünftel des Nettoabgabenerfolgs des Bundes (Budgetkapitel 52 „Öffentliche Abgaben“) und überschreiten seit 1997 das Nettodefizit des Bundes. 1999 betrug die **Zinsen-Steuer-Quote** 20,3% und der **administrative Primärüberschuss** (Überschuss der Einnahmen über die Ausgaben des Bundes ohne Zinszahlung) 23,2 Mrd ATS oder 0,9% des BIP. Primärüberschüsse dienen gleichzeitig auch als eine wichtige Kenngröße für den Konsolidierungspfad des Bundeshaushaltes und sind unter den seit Anfang der Achtzigerjahre herrschenden ökonomischen Rahmenbedingungen (positives Zins-/Wachstumsdifferenzial: Zinsniveau über dem nominellen BIP-Wachstum) eine notwendige Voraussetzung, um den Schuldenstand gemessen am BIP zu stabilisieren.

Zudem hat die Auslandsverschuldung des Bundes in den letzten beiden Jahren stark zugenommen (siehe Kapitel 2.1), was dazu führt, dass der Zinsendienst für die Finanzschuld des Bundes vermehrt in das Ausland fließt.²⁷

2.7 Zusammenfassung

- Das Berichtsjahr 1999 ist durch die Verwirklichung der **Wirtschafts- und Währungsunion** (WWU) mit 1. Jänner 1999 als ein historisches Jahr zu bezeichnen, das erwartungsgemäß mit einem strukturellen Wandel der Rahmenbedingungen für die Finanzpolitik und des öffentlichen Debt-Managements einherging. Der Übergang auf eine gemeinsame Geldpolitik und der Wegfall der Wechselkursrisiken im Euroraum verstärkte nicht nur den Prozess der europäischen Integration im Generellen, sondern ließen einen neuen gemeinsamen Eurofinanzmarkt entstehen, der die Rolle der nationalen Finanzmärkte als „Heimatmarkt“ grundsätzlich übernahm. Gleichzeitig hat mit der WWU die Notwendigkeit für eine Koordinierung der Wirtschaftspolitik auf Gemeinschaftsebene weiter an Bedeutung gewonnen, die im Bereich der Fiskalpolitik in Form des Stabilitäts- und Wachstumspaktes rechtlich verankert wurde und eine stabilitätsorientierte Budgetpolitik aller Teilnehmer der WWU sicherstellen soll.

²⁶ Der Überhang der sonstigen Einnahmen über die sonstigen Ausgaben im Jahr 1998 von 4,1 Mrd ATS ist auf die Auflösung des Nullkuponfonds zurückzuführen.

²⁷ Näheres siehe Kapitel 4.3 Finanzierungsströme mit dem Ausland.

2. Die um das Asset-Portefeuille des Bundes an eigenen Schuldtiteln **bereinigte Finanzschuld des Bundes** erreichte zu Jahresende 1999 die Höhe von 1.623,4 Mrd ATS. Der in der Tabelle 1 ausgewiesene Betrag von 1.690,3 Mrd ATS für die **Finanzschuld des Bundes** stellt die Verschuldung des Bundes vor Abzug von im eigenen Besitz befindlichen Schuldkategorien dar. Von diesem Wert entfielen 231,4 Mrd ATS oder 13,7% auf Verbindlichkeiten in Fremdwährungen (Tabelle 1).
3. Die Konsolidierungsfortschritte Österreichs waren in der jüngsten Vergangenheit bescheiden: Der im Berichtsjahr neu zu finanzierende Budgetabgang des Bundes (**Nettodefizit im Sinne des BHG**) lag 1999 mit 68,2 Mrd ATS leicht über dem Vergleichswert des Vorjahres von 66,0 Mrd ATS. Der **Zuwachs** der **bereinigten Finanzschuld** des Bundes betrug 87,7 Mrd ATS oder 5,7% und überschritt damit sowohl das Nettodefizit des Jahres 1999 als auch den Vergleichswert des Vorjahres (+59,8 Mrd ATS oder +4,0%). Die Abweichung der Finanzschuldzunahme vom Nettodefizit ist im Wesentlichen in den veränderten Wechselkursrelationen des EUR gegenüber den im Schuldenportefeuille befindlichen Währungen (de facto des JPY) und der Stichtagsbewertung des Schuldenstandes begründet. Die Aufwertung dieser Währungen gegenüber dem EUR erhöhten den in ATS umgerechneten Gegenwert der Fremdwährungsschuld des Bundes Ende 1999 gegenüber Ende 1998 um insgesamt 29,6 Mrd ATS (Tabelle 7).
4. Die **Struktur der Finanzschuld** des Bundes hat sich als Ergebnis der strukturellen Anpassungsschritte des Debt-Managements im Vorfeld der WWU bereits 1998 in ihrem Grundmuster stark verändert. Der eingeschlagene Weg wurde im Berichtsjahr fortgesetzt und weist folgende Charakteristika auf:
 - Konzentration der Finanzierung auf titrierte Schuldformen (vorwiegend Anleihen) und Zusammenlegung von Bundesanleihen zur Erhöhung des aushaftenden Anleihenominales,
 - Umstrukturierungen der bestehenden Finanzschuld in Form von Konversionen und Rückkäufen von illiquiden Bundesanleihen,
 - Verbreiterung des Investorkreises durch ein internationales Bieterkonsortium für Bundesanleihen und durch Syndikatsemissionen.
5. Für kleinere Emittenten wie Österreich, hat der Wettbewerbsdruck im Berichtsjahr merklich zugenommen. Trotz der schwierigeren Rahmenbedingungen war die Marktakzeptanz für österreichische EUR-Bundespapiere insgesamt hoch. Großes Interesse an österreichischen Bundesanleihen zeigten vorwiegend ausländische Primärhändler. Die **Auslandsverschuldung in heimischer Währung**, d.h. die im Besitz von Devisenausländern befindlichen Verbindlichkeiten des Bundes in EUR, stieg markant an. Ende 1999 erreichte der Auslandsanteil an der Finanzschuld des Bundes i.e.S. (vor Swaps und einschließlich Restträgerfinanzierungen) in heimischer Währung 40,8% (Ende 1998: 29,9%). Die **Auslandsverschuldungsquote insgesamt** (einschließlich der Fremdwährungsverschuldung) belief sich Ende 1999 auf bereits 47,8% (Ende 1998: 37,0%) (Tabelle 3).
6. **Schuldaufnahmen** erfolgten im Jahr 1999 weitestgehend in Form von fix verzinsten **EUR-Bundesanleihen** im längerfristigen Laufzeitsegment von über fünf Jahren. Verbriefte, formlos übertragbare Schuldformen des Bundes erreichten zu Jahresende 1999 einen Deckungsgrad von 84% (1998: 81%), während nicht titrierte ATS/EUR-Verbindlichkeiten nur noch 15% und Fremdwährungskredite und -darlehen 1% der Gesamtschuld finanzierten. Schuldtitel mit Geldmarktverzinsung (unter Berücksichtigung von Zinsenswaps) finanzierten Ende des Berichtsjahres 8,6% des Schuldenportefeuilles des Bundes. Von der bereinigten Finanzschuld in Höhe von 1.623,4 Mrd ATS wiesen 145,0 Mrd S oder 8,9% eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr auf (Tabelle 1 und 15).
7. Das Volumen an **Währungstauschverträgen** nahm 1999 im Gegensatz zu den beiden vorangegangenen Jahren sowohl bei der Fremdwährungsschuld als auch bei der Verschuldung in heimischer Währung markant zu. Die **Schulden des Bundes aus WTV** erhöhten sich im Berichtsjahr um insgesamt 61,8 Mrd ATS oder 61,6%. Davon entfielen 48,1 Mrd ATS auf Swap-Verbindlichkeiten in EUR und 13,7 Mrd ATS auf Swap-Verbindlichkeiten in Nicht-WWU-Währungen. Der Stand an WTV-Verbindlichkeiten erreichte dadurch die Höhe von insgesamt 162,0 Mrd ATS. Diesen Verbindlichkeiten standen Forderungen des Bundes an die Swap-Partner in Höhe von 159,5 Mrd ATS gegenüber. Auch hier zeigt sich das Bestreben des Debt-Managements das Schuldenportefeuille des Bundes möglichst rasch an die neuen Rahmenbedingungen anzupassen (Tabelle 9).
8. Im Berichtsjahr nahm die **Fristigkeit der Bruttoaufnahmen** erstmals seit 1995 wieder deutlich zu (1999: 9,2 Jahre; 1998: 7,7 Jahre). Diese Entwicklung geht im Wesentlichen auf die Ausstattung der **EUR-Anleihen** zurück, die das Bruttofinanzierungsvolumen vorwiegend abdeckten. In EUR erfolgten Erstemissionen und Aufstockungen in verschiedenen Laufzeitsegmenten mit Laufzeiten von 4 Jahren bis zu 28 Jahren, wobei beinahe 60% des Volumens mit Fristigkeiten von 10 oder mehr Jahren ausgestattet

wurden. Die **Restlaufzeit** aller aushaftenden Verbindlichkeiten des Bundes erhöhte sich im Durchschnitt von 5,9 Jahre Ende 1998 auf 6,1 Jahre Ende 1999 (Tabelle 10 und 11).

9. Das Debt-Management des Bundes nützte das sehr niedrige langfristige Zinsniveau im ersten Halbjahr und finanzierte seinen Kapitalbedarf im Wesentlichen in Form von längerfristigen Anleihen mit fixer Verzinsung. Der Bestand an fixverzinsten Verbindlichkeiten (unter Berücksichtigung der Zinsswaps) erhöhte sich deutlich (+135,2 Mrd ATS oder +10,2%), während die Verschuldung in variabler Verzinsung (einschließlich sprungfixer Verzinsung) um 17,9 Mrd ATS oder 7,1% abgebaut wurde. Von den aushaftenden Verbindlichkeiten des Bundes waren Ende des Berichtsjahres 86,2% an einen **fixen Satz** gebunden (1998: 84,1%). Der Anteil an Titeln mit **variabler oder sprungfixer Verzinsung**, deren Zinssätze von der Entwicklung der **Kapitalmarktrenditen** (Sekundärmarkt, Primärmarkt) abhängen, verminderte sich von 4,2% auf 2,8%. Finanzierungsinstrumente mit **Geldmarktkonditionen** finanzierten Ende 1999 8,6% der Verbindlichkeiten des Bundes (1998: 9,1%) (Tabelle 15).
10. Der Anstieg des Marktzinsniveaus im zweiten Halbjahr 1999 wirkte sich angesichts des hohen Fixzinsanteils an der Finanzschuld des Bundes und infolge von Aufstockungen bestehender Anleihen auf die **Nominalverzinsung** der Verschuldung des Bundes kaum aus. Die Nominalverzinsung der Finanzschuld des Bundes reduzierte sich mit -0,3%-Punkten relativ deutlich und erreichte Ende 1999 einen Durchschnittszinssatz von 5,4%. Der **Zinsaufwand** und die Ausgabenkategorie **sonstiger Aufwand** weiteten sich 1999 nur moderat aus. Der Zinsendienst stieg gegenüber dem Vorjahr um 1,3 Mrd ATS oder 1,4% (1998: +2,2 Mrd ATS oder +2,5%) und erreichte 91,4 Mrd ATS. Die Position sonstiger Aufwand betrug 1999 in Nettobetrachtung 0,1 Mrd ATS (Tabelle 17 und 19).
11. **Zusammenfassend** lässt sich feststellen, dass die gegebene **Fristigkeits- und Verzinsungsstruktur** der Finanzschuld des Bundes in Bezug auf Veränderungen des Marktzinsniveaus sowie hinsichtlich eventueller kurzfristiger Finanzmarktstörungen weiterhin relativ robust erscheint. Ein stabilitätsorientiertes Debt-Management des Bundes vermeidet starke Schwankungen des Zinsaufwandes des Bundes ebenso wie Interessenkonflikte zwischen den makroökonomischen Zielen der Finanzpolitik und dem Debt-Management auf nationaler Ebene.

3 FISKALPOSITION DER ÖFFENTLICHEN HAUSHALTE IN ÖSTERREICH IM SINNE DES STABILITÄTS- UND WACHSTUMSPAKTES

Der EG-Vertrag zur Gründung der Europäischen Union²⁸ verpflichtete die EU-Staaten, „übermäßige“ Defizite zu vermeiden, und definierte überprüfbare Parameter mit Sanktionsfolgen, die nicht nur als Eintrittskriterien in die 3. Stufe der WWU festgelegt wurden, sondern von den Mitgliedern der Währungsunion auch in weiterer Folge einzuhalten sind (Artikel 104c und 109j EG-Vertrag; Protokoll 5 über das Verfahren bei einem übermäßigen Defizit). Diese Verpflichtungen wurden mit dem im Juli 1998 verabschiedeten „Stabilitäts- und Wachstumspakt“ noch verstärkt. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt sieht ein multilaterales Überwachungsverfahren vor, das eventuelle Fehlentwicklungen rasch sichtbar macht und die Mitgliedsländer bei Überschreiten der Defizitgrenze von 3% veranlassen soll, geeignete Korrekturmaßnahmen schnell zu ergreifen.

Der **Stabilitäts- und Wachstumspakt** wurde in Form von zwei Verordnungen und einer EntschlieÙung verabschiedet. Konkret handelt es sich dabei um:

- die Verordnung über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken,
- die Verordnung über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit und
- um die EntschlieÙung des Europäischen Rates vom 17. Juni 1997 über den Stabilitäts- und Wachstumspakt.²⁹

In der EntschlieÙung verpflichteten sich die Teilnehmerländer der WWU, ihre Budgetpolitik so auszurichten, dass mittelfristig ein „**nahezu ausgeglichener Haushalt oder Überschuss**“ erreicht wird. Durch nahezu ausgeglichene Budgethaushalte in normalen Konjunktursituationen soll der erforderliche haushaltspolitische Spielraum geschaffen werden, um die automatischen Stabilisatoren wirken zu lassen und um im Bedarfsfall gegensteuernde Maßnahmen setzen zu können, ohne die Obergrenze für das öffentliche Defizit von 3% des BIP zu überschreiten. Zudem sind laut Verordnung „**Stabilitätsprogramme**“ von den Teilnehmerländern der WWU jährlich bis Ende des ersten Quartals vorzulegen, die über die zu erwartende Wirtschaftsentwicklung und die Budgetziele des laufenden und der folgenden drei Jahre Auskunft geben.

Die **ökonomischen Notwendigkeiten** für die Gewährleistung einer stabilitätsorientierten Budgetpolitik im Euroraum sind vielfältig. Mit der Realisierung der Währungsunion hat die Notwendigkeit für eine Koordinierung der Wirtschaftspolitik auf Gemeinschaftsebene weiter an Bedeutung gewonnen. Während die Zuständigkeit für die Währungspolitik von den 11 Teilnehmerländern auf das Europäische System der Zentralbanken (ESZB) überging, verblieben die wirtschaftspolitischen Kompetenzen auf der nationalen Ebene. Ein ausgewogener Policy-Mix in der WWU erfordert insbesondere im Bereich der Finanzpolitik eine enge, auf Stabilität ausgerichtete Koordinierung der wirtschaftspolitischen Zielsetzungen der Mitgliedstaaten. Wie im Vorjahresbericht ausgeführt wurde, kommt insbesondere der Finanzpolitik die Aufgabe zu, asymmetrische Schocks abzufedern bzw. bei nationalen Konjunkturschwankungen zu stabilisieren.

Die Daten zur Defizit- und Verschuldungsentwicklung aller öffentlichen Haushalte werden in Österreich, wie auch von den anderen Mitgliedsländern auf Basis international abgestimmter Konzepte (seit 1999 nach dem **Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen 1995** (früher ESG 1979)) ermittelt³⁰ und weichen von jenen der **traditionellen** Finanzstatistiken (Bund, Länder, Gemeinden) und damit den Gebärungsübersichten der Statistik Österreich³¹ und des Kapitels 2 des Finanzschuldenberichtes ab. Die Differenzen beruhen auf methodischen Unterschieden, wobei folgende **drei Aspekte** hervorzuheben sind:

- Der **Sektor Staat laut ESG 95** bzw. laut Konvergenzkriterien von Maastricht deckt nicht nur jene Einheiten ab, die in den Budgets der Gebietskörperschaften und Sozialversicherungsträger enthalten sind, sondern auch so genannte außerbudgetäre Einheiten, wie rechtlich selbständige Fonds (z.B. Insolvenzausgleichsfonds, Umwelt- und Wasserwirtschaftsfonds). Gleichzeitig werden staatsnahe oder in den

²⁸ Vertrag über die Europäische Union, "EUROPE"/Dokument Nr. 1759/60, Agence Internationale d'Information pour la Presse, Brüssel 1992.

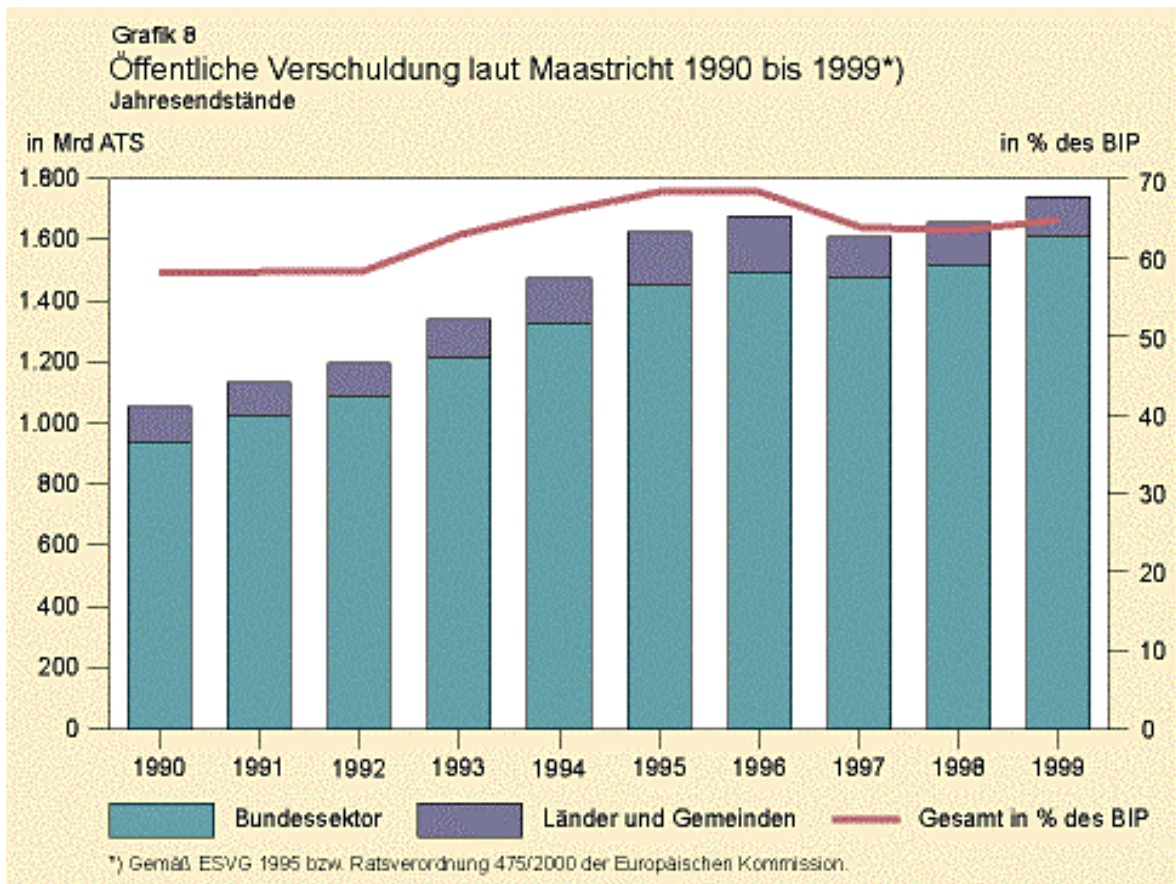
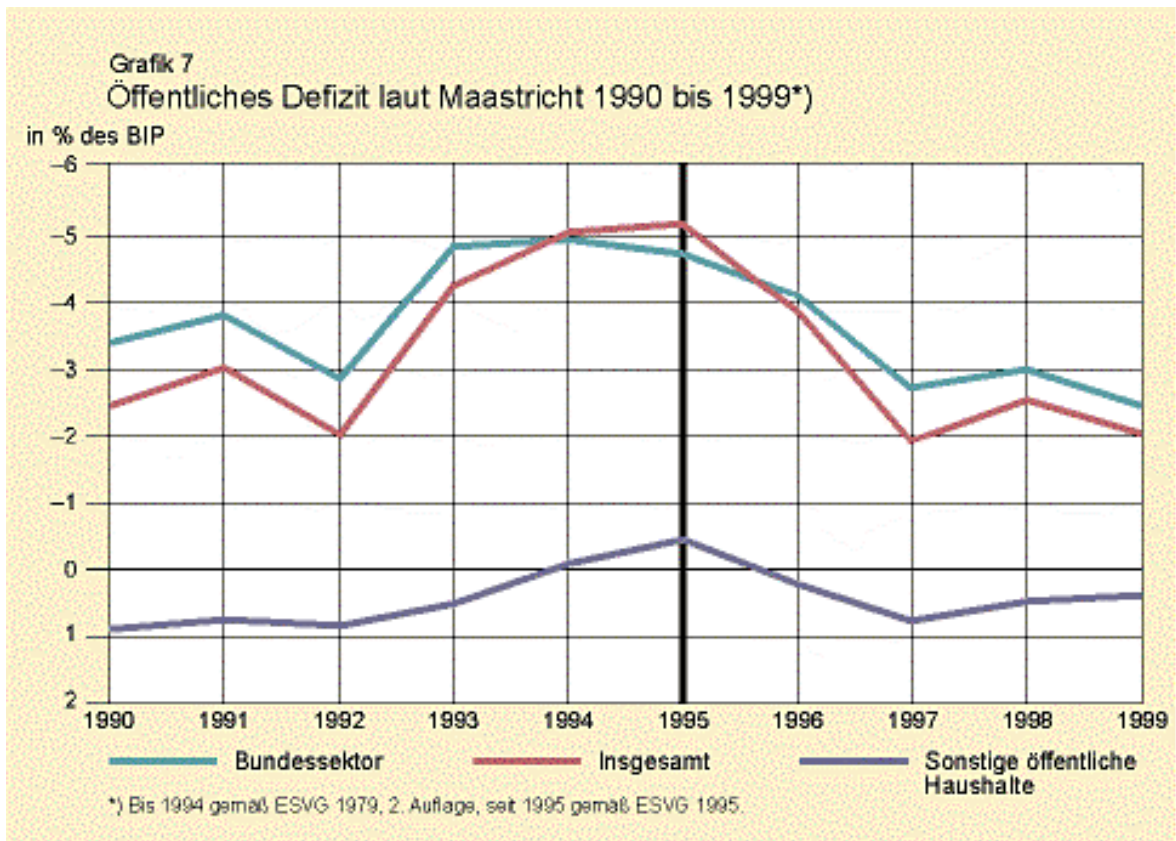
²⁹ Verordnung über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken (Nr. 1466/97), Verordnung über die Beschleunigung und Klärung des Verfahrens bei einem übermäßigen Defizit (Nr. 1467/97) und EntschlieÙung des Europäischen Rates vom 17. Juni 1998 über den Stabilitäts- und Wachstumspakt.

³⁰ Die unterschiedlichen EU-Vorgaben und der in Gang gesetzte EU-Abstimmungsprozess zur Erhöhung der Datenvergleichbarkeit sind Gegenstand des Artikels "Fiskalische Maastrichter Konvergenzkriterien, EUROSTAT-Entscheidungen zur Berechnung von öffentlichem Defizit und öffentlichem Schuldenstand" in: Statistische Nachrichten, Heft 5/1998, ÖSTAT.

³¹ ÖSTAT, Beiträge zur Österreichischen Statistik, Gebärungsübersichten 19.. (Gebietskörperschaften und sonstige öffentliche Rechtsträger).

öffentlichen Budgets subsumierte Einheiten ausgeklammert, die grundsätzlich marktmäßige (kommerzielle) Tätigkeiten erbringen (Bahn, Post, Wiener Stadtwerke, ASFINAG, Schieneninfrastrukturgesellschaft (SCHIG)). Für die Unterscheidung, ob es sich um Einheiten des Staates oder des Unternehmenssektors handelt, ist im Zweifelsfall die 50 Prozentregel im ESVG maßgeblich. Sie besagt, dass eine Aktivität marktbestimmt ist, wenn etwa 50% oder mehr der gesamten laufenden Einnahmen aus Produktionserlösen stammen.

- Der **Defizitbegriff** im Sinne von Maastricht bzw. ESVG, "Net-borrowing oder negativer Finanzierungssaldo", weicht konzeptiv vom administrativen Nettodefizitbegriff ab, indem er nicht nur die Entwicklung der Verbindlichkeiten, sondern auch von Forderungen berücksichtigt. Ein negativer Finanzierungssaldo bedeutet, dass sich das **Nettofinanzvermögen** des Staates innerhalb des Beobachtungszeitraumes reduziert hat. Im Gegensatz zum administrativen Defizit führt weder die Deckung von Ausgaben durch den Abbau von finanziellen Forderungen (Rücklagenentnahmen, Veräußerung von Beteiligungen, etc.) zu einem geringeren Defizit im Sinne von Maastricht, noch steigt das Defizit durch budgetäre Ausgaben an, die dazu verwendet werden, das Finanzvermögen zu erhöhen. Dazu zählen beispielsweise die Darlehensvergaben der Länder im Rahmen der Wohnbauförderung, die im Sinne des ESVG nicht defizitwirksam sind. Diese konzeptionellen Unterschiede zwischen dem administrativen und dem ESVG-Defizitbegriff sind dafür verantwortlich, dass die Länder und Gemeinden in der Regel zwar Defizite in den administrativen Budgets, nicht jedoch im Sinne des ESVG aufweisen.
- Laut ESVG erfolgt die Verbuchung der Transaktionen grundsätzlich nach dem „**Accrual-Prinzip**“, d.h. nach dem Zeitpunkt der Entstehung einer Forderung bzw. einer Verbindlichkeit. Im Gegensatz dazu herrscht bei den administrativen Statistiken das „Kassenprinzip“ vor, was insbesondere beim Steueraufkommen (z.B. Mehrwertsteuer) und seit dem Übergang auf das neue Kontensystem ESVG 1995 beim Zinsaufwand für die öffentliche Verschuldung zu unterschiedlichen Ergebnissen führt. Während auf Cash-Basis (administratives Budget oder ESVG 79) für Schuldaufnahmen des Jahres t der Zinsaufwand erst im Jahr t+1 erstmals zu verbuchen ist, fällt nach der periodenbereinigten Zuordnung (Accrual-Prinzip) ein Teil des Zinsaufwandes, nämlich jener vom Zeitpunkt der Schuldaufnahme bis zum Jahresende, bereits im Jahr t an. Parallel dazu reduziert sich der Zinsaufwand im Tilgungsjahr um diesen Betrag. Das Ausmaß der Abweichung im jeweiligen Jahr hängt von mehreren Faktoren ab (Höhe der Neuverschuldung, Zeitpunkt, Höhe und Zinssatz der jeweils zu tilgenden sowie Zeitpunkt und Zinssatz der zu refinanzierenden Schuld) und kann sowohl zu höheren als auch niedrigeren Ergebnissen als bei der Cash-Betrachtung führen.



3.1 Defizitentwicklung laut Maastricht

Tabelle 22: Entwicklung des öffentlichen Defizits nach Sektoren 1995 bis 1999

	Bundessektor		Länder und Gemeinden		Sozialversicherungsträger		Staat	
	in Mrd ATS	in % des BIP	in Mrd ATS	in % des BIP	in Mrd ATS	in % des BIP	in Mrd ATS	in % des BIP
1995	-110,6	-4,7	-8,6	-0,4	-1,4	-0,1	-120,6	-5,1
1996	-98,9	-4,0	3,9	0,2	1,9	0,1	-93,1	-3,8
1997	-67,7	-2,7	19,0	0,8	0,7	0,0	-48,0	-1,9
1998	-77,0	-2,9	12,2	0,5	0,5	0,0	-64,3	-2,5
1999 ¹⁾	-64,7	-2,4	11,8	0,4	-1,5	-0,1	-54,4	-2,0

1) Vorläufige Daten.

Quelle: Budgetäre Notifikation vom März 2000.

Tabelle 23: Öffentliches Defizit, Zinszahlungen und Primärsaldo 1995 bis 1999

	Öffentliches Defizit		Zinszahlungen		Primärsaldo	
	in Mrd ATS	in % des BIP	in Mrd ATS	in % des BIP	in Mrd ATS	in % des BIP
1995	-120,6	-5,1	-104,9	-4,4	-15,7	-0,7
1996	-93,1	-3,8	-103,8	-4,2	10,7	0,4
1997	-48,0	-1,9	-97,4	-3,9	49,4	2,0
1998	-64,3	-2,5	-98,5	-3,8	34,2	1,3
1999 ¹⁾	-54,4	-2,0	-97,0	-3,6	42,6	1,6

1) Vorläufige Daten.

Quelle: Budgetäre Notifikation vom März 2000.

Die in den Tabellen 22 und 23 ausgewiesenen **Ergebnisse** für die Defizitentwicklung des öffentlichen Sektors in Österreich dokumentieren zum einen den Mangel an strukturellen Maßnahmen, die längerfristig dämpfend wirken, und zum anderen eine Verlangsamung der früheren Bemühungen zur Konsolidierung der Staatsfinanzen sowohl im Bereich des Bundes als auch bei den sonstigen Gebietskörperschaften (Länder, Gemeinden und Sozialversicherungsträger). Während in den Jahren 1996 und 1997 ein Defizitabbau von insgesamt 27,5 Mrd ATS bzw. 45,1 Mrd ATS erzielt wurde, dürfte der Rückgang 1999 nur knapp 10 Mrd ATS betragen. Die größten Konsolidierungserfolge wurden innerhalb der Beobachtungsperiode im Jahr 1997 erzielt, in dem die Konsolidierungsmaßnahmen der öffentlichen Haushalte durch Ausgliederungen aus dem Staatssektor (v.a. Gemeindebetriebe mit marktbestimmter Tätigkeit, Landeskrankenanstalten-Betriebsgesellschaften) unterstützt wurden und zu einem öffentlichen Defizit von 1,9% des BIP führten. Im Folgejahr 1998 stieg die Defizitquote wieder auf 2,5% des BIP an und wurde nach vorläufigen Ergebnissen³² im Jahr 1999 auf 2,0% des BIP rückgeführt. Der Anstieg der Defizitquote des Jahres 1998 zeigt sich sowohl in einem höheren Defizit des Bundes (1997: 2,7% des BIP; 1998: 2,9% des BIP) als auch in einem Rückgang der Überschüsse der Länder und Gemeinden (1997: 0,8% des BIP; 1998: 0,5% des BIP).

Hinsichtlich der **sektoralen Verteilung der Salden** des öffentlichen Sektors ist generell zu berücksichtigen, dass diese stark von den spezifischen institutionellen und rechtlichen Gegebenheiten (Aufgabenverteilung, Steuerkompetenzen, Finanzausgleichsregeln) innerhalb des öffentlichen Sektors abhängt. In Österreich prägt der Bund die Höhe und Entwicklung des Defizits, während die Länder und Gemeinden in Summe traditionell einen leichten Budgetüberschuss erzielen und die Sozialversicherungsträger in etwa ausgeglichen bilanzieren.

Das Nachlassen von Konsolidierungsmaßnahmen in den Jahren 1998 und 1999 spiegelt sich insbesondere in der Entwicklung des Primärhaushaltes aller öffentlichen Haushalte wider. Der **Primärsaldo** der öffentlichen Haushalte, der über die aktuellen budgetären Einnahmen- und Ausgabenrelationen Aufschluss gibt und Aufwendungen für Budgetdefizite der Vergangenheit³³ außer Acht läßt, drehte sich zwar innerhalb des Be-

³² Die Daten der Länder und Gemeinden sowie der Sozialversicherungsträger für 1999 beruhen weitgehend auf Schätzungen.

³³ Konkret sind darunter die Zinszahlungen für die Staatsschuld zu verstehen.

obachtungszeitraumes 1995 bis 1999 von einem Defizit in einen beachtlichen Überschuss, womit eine notwendige Voraussetzung für die Konsolidierung bzw. Rückführung der Schuldenquote geschaffen wurde. Die Primärüberschüsse der Jahre 1998 und 1999 erreichten jedoch mit 34,2 Mrd ATS (1998) und 42,6 Mrd ATS (1999) die Höhe des Jahres 1997 von beinahe 50 Mrd ATS nicht mehr. Gemessen an der Wirtschaftsleistung waren zwischen 1997 und 1999 Primärüberschüsse von 2,0% des BIP (1997), 1,3% des BIP (1998) und von 1,6% des BIP (1999) zu verzeichnen.

3.2 Schuldenentwicklung laut Maastricht

Der **methodische Ansatz des Verschuldungsbegriffes der EU** entspricht im Wesentlichen jenem der nationalen Finanzstatistiken (Bruttokonzept, Nominalwertkonzept, Stichtagsbewertung zum Jahresende). Zu den Schulden des Staates im Sinne der Konvergenzkriterien zählen Darlehen von Finanzintermediären, auf den Finanzmärkten aufgenommene Schuldtitel und vom öffentlichen Sektor ausgegebene Zahlungsmittel³⁴. Nicht einzubeziehen sind Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (kurz- und langfristige Handelskredite), Anzahlungen auf begonnene oder bestellte Arbeiten sowie schwebende Posten (Erläge).

Tabelle 24: **Überleitungstabelle: Öffentliche Verschuldung 1998 und 1999** (in Mrd ATS)

	1998	1999 ¹⁾
Nicht fällige Finanzschuld des Bundes	1.572,9	1.690,3
- Eigene Bundestitel	-37,2	-66,9
- Bundesanleihen im Besitz von öffentlichen Rechtsträgern	-36,0	-35,4
- Darlehen öffentlicher Rechtsträger	-0,0	-0,0
+ Silbermünzen ²⁾	+2,7	+3,0
+ Fällige Finanzschulden	+0,0	+0,0
Verschuldung Bund	1.502,3	1.591,0
+ Bundesfonds ³⁾⁴⁾	+17,8	+17,1
Verschuldung Bundessektor	1.520,2	1.608,1
+ Länder ohne Wien ⁴⁾	+59,3	+57,5
+ Gemeinden ohne Wien ⁴⁾	+48,1	+49,0
+ Wien ⁴⁾	+29,3	+28,0
Verschuldung Länder und Gemeinden	136,7	134,5
Öffentliche Verschuldung insgesamt	1.656,9	1.742,6

1) Vorläufige Daten, teilweise geschätzt.

2) An die OeNB rückgelieferte, vor 1989 emittierte Silbermünzen.

3) Umwelt- und Wasserwirtschaftsfonds, Bundeswohnbaufonds, Insolvenz-Ausfallgeldfonds.

4) Ohne Verbindlichkeiten gegenüber öffentlichen Rechtsträgern.

Quelle: Statistik Österreich.

Die Tabelle 24 erklärt die Überleitung von der Finanzschuld des Bundes über die Verschuldung der Länder und Gemeinden zum Verschuldungsbegriff der EU. Die wichtigsten Bereinigungen betreffen die Sektorabgrenzung und intergovernmentale Schulden (Verbindlichkeiten bzw. Forderungen zwischen den öffentlichen Rechtsträgern, die ausgeblendet werden). Im Gegensatz zu bisher³⁵ sind seit dem In-Kraft-Treten der neuen EU-Regelung (EU-Verordnung über die Excessive Deficit Procedure vom 18. Februar 2000 (Nr. 475/2000)) Währungstauschverträge nicht nur beim Zinsaufwand, sondern auch bei der Berechnung der öffentlichen Verschuldung zu berücksichtigen.³⁶

Bei den **intergovernmentalen Schulden bzw. intergovernmentalen Forderungen** in Österreich handelt es sich zum einen um Darlehensvergaben des Umwelt- und Wasserwirtschaftsfonds (UWWF) und der Länder an die Gemeinden, zum anderen um titrierte öffentliche Schuldtitel (v.a. Bundesanleihen) im Besitz von öffentlichen Haushalten (v.a. Bund, UWWF, ERP-Fonds, Katastrophenfonds). Das Volumen an intergovernmentalen

³⁴ In Österreich zählen dazu Forderungen der OeNB gegen den Bundesschatz wegen rückgelieferter, vor 1989 emittierter Silbermünzen.

³⁵ Laut EUROSTAT-Entscheidung vom 3. Februar 1998 sollten bislang derivative Instrumente (Swaps) außer Ansatz bleiben.

³⁶ Die hier und im Anhang A 10 ausgewiesenen Daten über die öffentliche Verschuldung entsprechen der aktuellen Rechtslage.

Verbindlichkeiten stieg in den letzten Jahren deutlich an. So wurden zum einen die Erlöse aus dem Verkauf von Darlehensforderungen des Umwelt- und Wasserwirtschaftsfonds an den privaten Sektor, die in den Jahren 1996 bis 1998 stattfanden, überwiegend in Bundestiteln (Anleihen) veranlagt, und zum anderen baute der Bund sein Asset-Portefeuille an eigenen Schuldtiteln deutlich aus (siehe dazu Kapitel 2.1). Insgesamt dürften die intergovernmentalen Verbindlichkeiten Ende 1999 bereits rund 140 Mrd ATS oder rund 8% des öffentlichen Schuldenstandes erreicht haben. Der Vergleichswert des Vorjahres lag bei 110 Mrd ATS oder 7% der öffentlichen Verschuldung.

Tabelle 25: **Entwicklung der öffentlichen Verschuldung nach Sektoren 1995 bis 1999**

	Bund		Bundessektor		Länder und Gemeinden		Staat	
	in Mrd ATS	in % des BIP	in Mrd ATS	in % des BIP	in Mrd ATS	in % des BIP	in Mrd ATS	in % des BIP
1995	1.341,9	56,5	1.449,6	61,0	174,4	7,3	1.624,1	68,4
1996	1.393,9	56,8	1.496,7	61,0	179,6	7,3	1.676,3	68,3
1997	1.451,0	57,5	1.471,7	58,4	139,9	5,5	1.611,7	63,9
1998	1.502,3	57,5	1.520,2	58,2	136,7	5,2	1.656,9	63,5
1999 ¹⁾	1.591,0	59,3	1.608,1	59,9	134,5	5,0	1.742,6	64,9

1) Vorläufige Daten.

Quelle: Statistik Österreich; BMF (1999).

Die gesamte **öffentliche Verschuldung in Österreich** im Sinne des Maastricht-Vertrages betrug Ende 1999 1.742,6 Mrd ATS. Davon entfielen 1.591,0 Mrd ATS oder 91,3% auf den Bund bzw. 1.608,1 Mrd ATS oder 92,3% auf den Bundessektor, der neben der Verschuldung des Bundes die Verbindlichkeiten des UWWF, des Bundeswohnbaufonds und des Insolvenzausgleichsfonds enthält.

Der im Maastricht-Vertrag geforderte rückläufige Verlauf der Verschuldungsquote (Anteil der öffentlichen Verschuldung am BIP) findet im Berichtsjahr keine Fortsetzung. Nach einer beachtlichen Verminderung der Verschuldungsquote von über 68,4% des BIP Ende 1995 auf 63,5% des BIP Ende 1998, die durch zusätzliche Maßnahmen im Vermögensbereich³⁷ und durch Umstrukturierungen³⁸ unterstützt wurde, stieg - nach vorläufigen Ergebnissen - die Verschuldungsquote des Gesamtstaates im Jahr 1999 um 1,4% des BIP (rund 38 Mrd ATS) auf 64,9% des BIP. Für diese Entwicklung waren im Jahr 1999 insbesondere die hohen buchmäßigen Kursverluste der Finanzschuld des Bundes von 29,5 Mrd ATS infolge der Aufwertung des JPY verantwortlich (siehe Kapitel 2.1). Der Überschuss im Primärhaushalt von 1,6% des BIP im Jahr 1999 hätte allerdings auch ohne diese Sonderentwicklung nicht ausgereicht, um ohne zusätzliche schuldenreduzierende Maßnahmen die öffentliche Verschuldung gemessen am BIP weiter zu vermindern.

4 FINANZMÄRKTE

4.1 Zinsentwicklung im Euroraum

Seit der Verwirklichung der dritten Stufe der WWU zu Jahresbeginn 1999 wird die Geldpolitik im Euroraum vom Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) festgelegt. Geldpolitische Entscheidungen obliegen dem EZB-Rat als oberstes Beschlussorgan, der sich aus dem Direktorium der EZB und den Gouverneuren der Nationalen Zentralbanken der elf Teilnehmerländer der WWU zusammensetzt.

Zum Zeitpunkt der Einführung des Euro herrschte, nachdem vor Beginn der dritten Stufe der WWU im Dezember 1998 eine koordinierte Zinssenkung der elf Nationalen Zentralbanken durchgeführt worden war, ein einheitlicher Leitzinssatz von 3% für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte. Der erste Zinsschritt im Eurosystem erfolgte am 8. April 1999. Der EZB-Rat beschloss, die drei Leitzinssätze - nämlich jenen für das Hauptrefinanzierungsinstrument von 3% auf 2,5%, jenen der Einlagefazilität von 2% auf 1,5% und jenen der Spitzenrefinanzierungsfazilität von 4,5% auf 3,5% - herabzusetzen. Nachdem über den Sommer eine wirtschaftliche Erholung im Euroraum eingesetzt hatte, beschloss der EZB-Rat eine Anhebung der drei Leitzinssätze um jeweils 50 Basispunkte. Der

³⁷ Zum Beispiel: Veräußerung der Bundesbeteiligungen an der Creditanstalt AG.

³⁸ Ausgliederung der ASFINAG, der Gebührenhaushalte und Verkauf von Darlehensforderungen des Umwelt- und Wasserwirtschaftsfonds an den privaten Sektor.

Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte des Eurosystems betrug ab 5. November 1999 wieder 3,0%, jener für die Einlagefazilität 2,0% und für die Spitzenrefinanzierungsfazilität 4,0%.

Tabelle 26: **Renditen und Zinssätze im Euroraum 1995 bis 1999** (Periodenmittelwerte in %)

	1995	1996	1997	1998	1999
Tendersatz ¹⁾	3,90	3,00	3,20	3,00	3,00
Geldmarktsätze ²⁾					
Taggeld	5,62	4,04	3,98	3,09	2,74
3-Monatsgeld	6,59	4,92	4,24	3,83	2,96
Renditen von Staatsanleihen ³⁾					
2 Jahre	5,69	4,17	4,33	3,16	3,39
5 Jahre	6,48	5,06	4,87	3,39	4,01
10 Jahre	8,73	7,23	5,99	4,71	4,66

1) Bis 1998 Tendersatz der OeNB, ab 1999 Tendersatz der EZB; Periodenendwerte.

2) Bietungssätze für Interbankeinlagen bis 1998, ab 1999 EONIA bzw. EURIBOR.

3) Bis 1998 anhand harmonisierter mit dem BIP gewichteter nationaler Staatsanleiherenditen berechnet.

Quelle: EZB.

Die **einheitliche Geldpolitik** innerhalb der WWU brachte auf den Geldmärkten der Mitgliedstaaten erhebliche Veränderungen mit sich. Die Integration der Geldmärkte der EU-11-Länder erfolgte zumindest im nicht titrierten Segment sehr rasch. Dies lässt sich unter anderem daraus ersehen, dass die Schwankungsbreite des EONIA (Euro OverNight Index Average) sehr gering war; die Abweichung des EONIA vom jeweiligen 14-Tages-Tendersatz der EZB betrug 1999 im Jahresdurchschnitt nur etwa 3 Basispunkte.

Der Drei-Monats-Zinssatz (**EURIBOR**) bewegte sich vor dem Hintergrund reichlich vorhandener Liquidität und einer ruhigen Preisentwicklung von 3,2% zu Jahresbeginn zunächst leicht und nach der Zinssenkung des Eurosystems um 50 Basispunkte deutlich nach unten und lag im dritten Quartal 1999 bei in etwa 2,7%. Anfang Oktober war sodann infolge von Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Millenniumswechsel ein abrupter Anstieg zu verzeichnen, der dadurch verstärkt wurde, dass die Finanzmärkte eine Zinsanhebung antizipierten. Dieser Erwartungseffekt nahm die tatsächliche Anhebung der Zentralbankzinsen des Eurosystems am 4. November vorweg. Im vierten Quartal lag der Drei-Monats-Zinssatz relativ konstant bei 3,45%. Im Jahresdurchschnitt unterschritt der Drei-Monats-Zinssatz mit 2,96% den Vergleichswert des Vorjahres deutlich (3,83%).

Während für den Verlauf der kurzfristigen Zinsen auf den Geldmärkten die geldpolitischen Maßnahmen von entscheidender Bedeutung sind, werden **Kapitalmarktzinsen** eher von Inflationserwartungen und dem internationalen Zinszusammenhang geprägt. Nach dem anhaltenden Rückgang der langfristigen Zinsen, der über weite Strecken des letzten Jahrzehnts zu verzeichnen war, erreichten die Renditen langfristiger Staatsanleihen im Eurogebiet Anfang 1999 ihren tiefsten Wert seit 50 Jahren. Nachdem die langfristigen Anleiherenditen in den ersten vier Monaten des abgelaufenen Jahres noch weitgehend unverändert blieben, begannen sie im Mai 1999 allerdings wieder anzuziehen. War dies zunächst durch die gestiegenen Anleiherenditen in den USA und die Erwartung steigender Inflationsraten bedingt, so haben sich im weiteren Jahresverlauf auch die Wachstumsperspektiven für das Eurogebiet aufgehellt. Darüber hinaus dürfte auch die Rückbildung von Wertpapierpositionen, die im Zuge der internationalen Finanzkrise 1998 im „sicheren Hafen“ Euroraum aufgebaut worden waren, eine Rolle gespielt haben. Insgesamt stiegen die langfristigen Zinsen – gemessen an den 10-jährigen Benchmarkanleihen – von knapp 4% zu Jahresanfang auf rund 5½% zu Jahresende.

Der Renditeanstieg erfolgte in allen Laufzeitsegmenten, wobei die Erhöhung in den längeren Laufzeiten deutlich ausgeprägter als am kurzen Ende war. Insgesamt war somit im Jahresverlauf 1999 ein Anstieg der Zinsstrukturkurve zu verzeichnen, die den zunehmenden Optimismus der Marktteilnehmer bezüglich der Konjunkturaussichten und gleichzeitig die Erwartungen anziehender Inflationsraten widerspiegelt. Der Abstand 10-jähriger Anleiherenditen und dem Drei-Monats-EURIBOR erhöhte sich zwischen dem ersten und dem letzten Handelstag des vergangenen Jahres um rund 140 Basispunkte auf 2,15 Prozentpunkte.

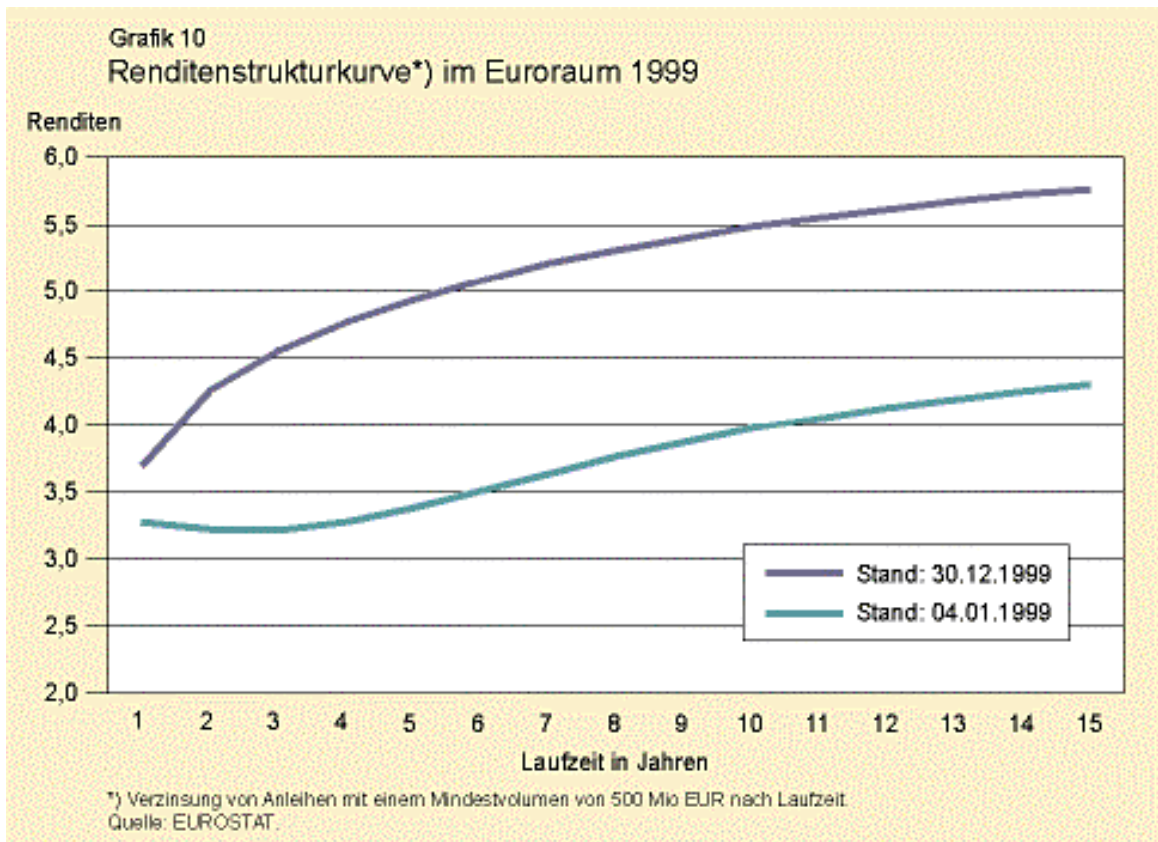
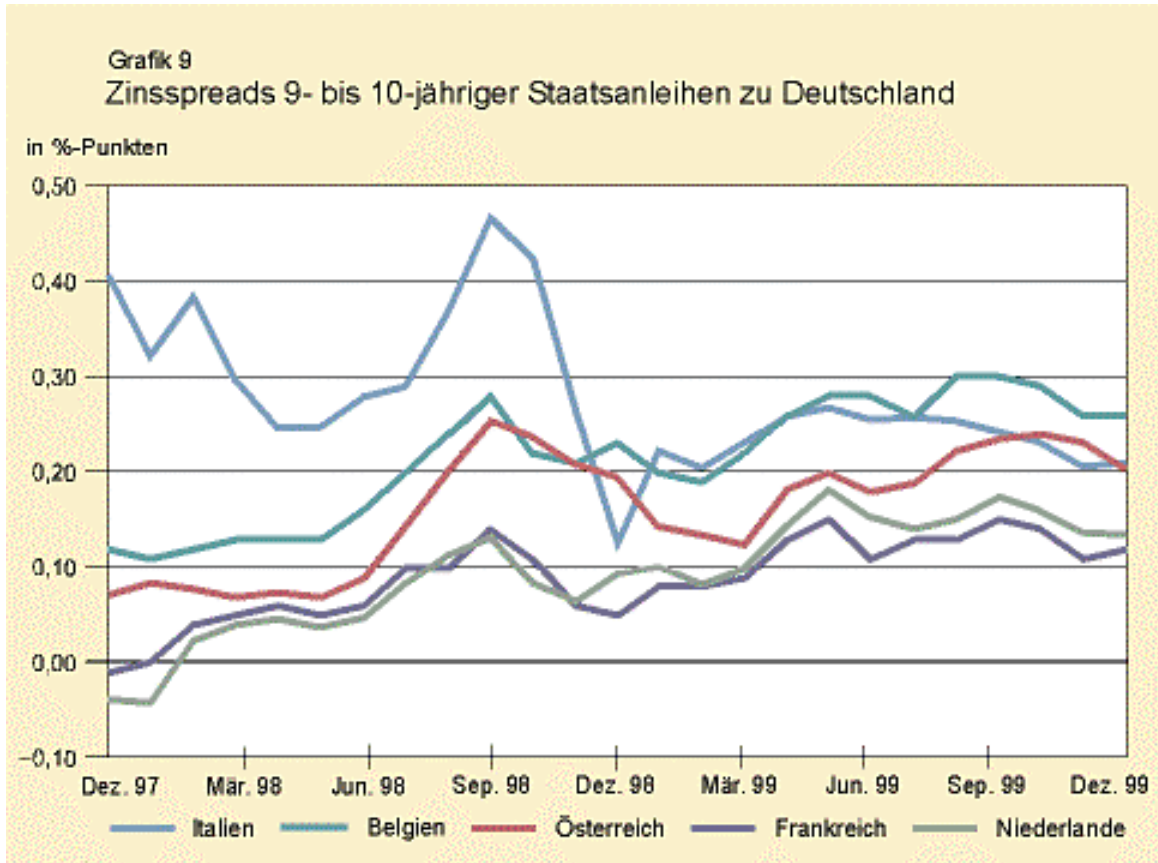


Tabelle 27: **Renditedifferenz 9- bis 10-jähriger staatlicher Schuldverschreibungen im Euroraum zu Deutschland 1995 bis 1999** (in %-Punkten)

	1995	1996	1997	1998	1999
Belgien	0,63	0,28	0,11	0,18	0,26
Finnland	1,94	0,86	0,32	0,22	0,23
Frankreich	0,68	0,09	-0,06	0,07	0,12
Irland	1,41	1,07	0,65	0,23	0,09
Italien	5,36	3,19	1,22	0,31	0,24
Niederlande	0,05	-0,07	-0,06	0,06	0,14
Österreich	0,29	0,11	0,04	0,14	0,19
Portugal	4,62	2,34	0,72	0,30	0,29
Spanien	4,42	2,52	0,76	0,26	0,24
EU-11-Aggregat	1,88	1,01	0,34	0,13	0,17

Quelle: OeNB; Statistisches Monatsheft.

Die **Renditeabstände** für 9- bis 10-jährige Schuldverschreibungen im Euroraum zu Deutschland reduzierten sich 1999 nicht weiter. In den vormaligen Hartwährungsändern war sogar eine leichte Zunahme der Renditedifferenzen zu beobachten. Die Zinsdifferenz zu Deutschland weitete sich in Belgien und den Niederlanden um je 8 Basispunkte aus, in Frankreich und Österreich um je 5 Basispunkte. In den Ländern mit vormals hohen Renditenniveaus wurde der Abstand hingegen geringer; besonders ausgeprägt in Irland (14 Basispunkte) und Italien (7 Basispunkte). Diese Entwicklungen sind im Zusammenhang mit der vollständigen Eliminierung von Wechselkursunsicherheiten in den Anleiherenditen zum einen, und der unterschiedlichen Liquiditätslage auf den Märkten für die einzelnen Schuldner zum anderen zu sehen.

Innerhalb der AAA-Schuldner des Euroraums wies Österreich 1999 die höchsten Zinsdifferenzen zu Deutschland auf. Das vom Markt geforderte Anleihevolumen ist für Länder mit einer vergleichsweise geringen heimischen Platzierungskraft und einem relativ geringen jährlichen Finanzierungsvolumen schwer zu erreichen. Der Renditeabstand zwischen Österreich und Deutschland weitete sich von unter 0,15 Prozentpunkten in den ersten drei Monaten 1999 bis Oktober auf 24 Basispunkte aus, sank aber bis Jahresende wieder auf 20 Basispunkte. Nimmt man den Durchschnitt des Eurogebiets als Referenzgröße, so bewegten sich die Renditen der Staatsanleihen der Mitgliedsländer fast durchwegs in einer Bandbreite von $\pm 0,15$ Prozentpunkten. Frankreich, die Niederlande und Deutschland lagen unter dem Durchschnitt, die übrigen Mitgliedstaaten darüber.

4.2 Rentenmarkt im Euroraum

Im Berichtsjahr 1999 ist durch die Einführung des EUR ein im internationalen Wettbewerb stehender, relativ breiter und tiefer Anleihemarkt entstanden. Auf EUR lautende **internationale Wertpapiere**³⁹ erreichten Ende 1999 gemäß den Statistiken der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich einen Marktanteil von beinahe 30%, der ausschließlich von USD-Papieren mit einem Anteil von rund 47% übertroffen wurde. Zudem konnte im Jahresverlauf eine zunehmende Akzeptanz des EUR als Währung für Neuemissionen auf den internationalen Finanzmärkten beobachtet werden. Der Anteil der Nettofinanzierung (Bruttoemissionen abzüglich Tilgungen) in EUR nahm gegenüber dem USD sukzessive zu, sodass im Gesamtjahr 1999 das Nettoemissionsvolumen in EUR in etwa jenem in USD entsprach.

³⁹ Außerhalb des Heimatlandes begebene Bonds und Notes in EUR.

Tabelle 28: **Emissionen von Wertpapieren (ohne Aktien) von Ansässigen des Euroraums nach Währungen 1999** (in Mrd ATS)

	Stand 31.12.1998	Anteil in %	Brutto- emissionen	Nettoveränderung absolut	in %	Stand 31.12.1999	Anteil in %
in EUR	77.301	93,7	48.323	6.198	8,0	83.499	93,0
in anderen Währungen	5.206	6,3	3.040	1.039	20,0	6.244	7,0
Gesamt	82.507	100,0	51.363	7.237	8,8	89.743	100,0

Quelle: EZB.

Im **Euroraum ansässige Emittenten** begaben im Jahr 1999 Anleihen und andere festverzinsliche Wertpapiere im Höhe von brutto 51,4 Billionen ATS. Der weitaus überwiegende Teil davon war in EUR oder in einer der nationalen Währungseinheiten des EUR denominiert, nur 6% lauteten auf andere Währungen. Das umlaufende Volumen insgesamt erhöhte sich um 7,2 Billionen ATS oder 8,8% auf 89,7 Billionen ATS.

Die bedeutendste **Emittentengruppe der WWU-Länder im EUR-Segment** waren im Jahr 1999 die **Finanziellen Kapitalgesellschaften** (Banken und andere finanzielle Unternehmen) mit einem Anteil von 54% am gesamten EUR-Bruttoemissionsvolumen und von 65% am gesamten EUR-Nettoemissionsvolumen. Der EUR-Wertpapierumlauf der finanziellen Kapitalgesellschaften erreichte Ende 1999 33,6 Billionen ATS oder 40,2% des aushaftenden Emissionsvolumens aller WWU-Emittenten.

Die markanteste Entwicklung bei den in EUR denominierten Anleihen war im Jahr 1999 das rasche Wachstum der **Unternehmensanleihen**. Wenngleich das Volumen der auf EUR lautenden Anleiheemissionen der **Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften** – im Vergleich zu den Bankkrediten im Euroraum oder im Vergleich zu dem etwa dreimal so großen privaten Anleihemarkt in den USA – noch relativ gering ist, so entfielen doch 14% des gesamten Bruttoemissionsvolumens auf Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften; das war mehr als dreimal soviel wie der Anteil am aushaftenden Volumen Ende 1999 von 4,5%. Eine der Ursachen für ihre Expansion war der höhere Finanzbedarf infolge des anhaltenden Umstrukturierungsprozesses in der europäischen Unternehmenslandschaft. Fusionen und Übernahmen sowie Operationen wie Leveraged Buyouts (Unternehmensübernahmen durch die Emission hochverzinslicher Anleihen) wurden zu einem beträchtlichen Teil durch Schuldverschreibungen finanziert. Dass der Markt diese zum Teil sehr großen Emissionen relativ problemlos und rasch absorbieren konnte, kann als Indiz für seine zunehmende Tiefe angesehen werden. Gleichzeitig verlagerte sich die Nachfrage auf Grund der niedrigen Zinssätze in Richtung risikoreicherer Wertpapiere mit höheren Renditen.

Tabelle 29: **Entwicklung der auf EUR lautenden Wertpapiere nach Emittentengruppen 1999** (in Mrd ATS)

	Stand 31.12.1998	Anteil in %	Brutto- emissionen	Nettoveränderung absolut	Nettoveränderung in %	Stand 31.12.1999	Anteil in %
Von Ansässigen im Euroraum							
Finanzielle Kapitalgesellschaften	29.545	38,2	26.052	4.013	13,6	33.557	40,2
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	3.238	4,2	6.832	515	15,9	3.752	4,5
Zentralstaat	43.041	55,7	14.979	1.577	3,7	44.618	53,4
Sonstige öffentliche Haushalte	1.478	1,9	460	94	6,3	1.571	1,9
Summe	77.301	100,0	48.323	6.198	8,0	83.499	100,0
Von Ansässigen außerhalb des Euroraumes							
Finanzielle Kapitalgesellschaften	2.353	38,9	2.442	1.336	56,8	3.689	42,6
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	772	12,8	1.233	934	121,0	1.706	19,7
Zentralstaat	907	15,0	315	234	25,8	1.141	13,2
Sonstige öffentliche Haushalte	351	5,8	106	58	16,5	409	4,7
Internationale Organisationen	1.661	27,5	249	54	3,2	1.715	19,8
Summe	6.044	100,0	4.346	2.616	43,3	8.659	100,0
Insgesamt							
Finanzielle Kapitalgesellschaften	31.898	38,3	28.495	5.349	16,8	37.246	40,4
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	4.010	4,8	8.065	1.449	36,1	5.459	5,9
Zentralstaat	43.948	52,7	15.295	1.811	4,1	45.759	49,7
Sonstige öffentliche Haushalte	1.829	2,2	566	151	8,3	1.980	2,1
Internationale Organisationen	1.661	2,0	249	54	3,2	1.715	1,9
Summe	83.345	100,0	52.669	8.813	10,6	92.158	100,0

Quelle: EZB.

Die relative Bedeutung des **öffentlichen Sektors** (Zentralstaat und sonstige öffentliche Haushalte) als Wertpapieremittent reduzierte sich im Berichtsjahr. Dessen Anteil an dem aushaftenden Volumen insgesamt verminderte sich innerhalb des Berichtsjahres von 57,6% auf 55,3%. Darin kam der geringere Finanzierungsbedarfs vieler WWU-Mitgliedstaaten im Vergleich zu den vorangegangenen Jahren zum Ausdruck. Dennoch stellen die öffentlichen Haushalte - insbesondere die Zentralstaaten - auch weiterhin eine bedeutende Emittentengruppe im Euroraum dar. Auf den öffentlichen Bereich entfielen im Jahr 1999 32,0% des Bruttoemissionsvolumens und 26,9% des Nettoemissionsvolumens des Euroraums.

Der Eurorentenmarkt wurde 1999 von **Ansässigen außerhalb des Währungsgebiets** überdurchschnittlich stark in Anspruch genommen, sodass deren Anteil am EUR-Wertpapierumlauf von 7,3% auf 9,4% expandierte. Der Umlauf an gebietsfremden EUR-Emissionen stieg um 2,6 Billionen ATS oder 43,3% auf 8,7 Billionen ATS. Eine Aufgliederung nach Sektoren zeigt, dass mehr als die Hälfte auf finanzielle Kapitalgesellschaften entfiel. Diese begaben im Laufe des Jahres Schuldverschreibungen in Höhe von 2,4 Billionen ATS brutto, der Umlauf erhöhte sich um 1,3 Billionen ATS. An zweiter Stelle standen die Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften, deren Umlauferhöhung mit 0,9 Billionen ATS bereits mehr als zwei Drittel der finanziellen Kapitalgesellschaften betrug.

Österreichische Emittenten nahmen den Eurorentenmarkt im Berichtsjahr deutlich stärker in Anspruch als der Durchschnitt der WWU-Länder. Der Umlauf an Wertpapieren österreichischer Emittenten stieg im Berichtsjahr um 16,4%, während der Gesamtmarkt von Ansässigen im Eurowährungsgebiet sich nur um 8% erhöhte. Mit 308 Mrd ATS stammten 1999 rund 5% der Nettoemissionen des Eurorentenmarktes aus Österreich. Insgesamt waren Ende 1999 auf EUR lautende Wertpapiere von österreichischen Emittenten in Höhe von 2.188 Mrd ATS in Umlauf, womit Österreich einen Marktanteil von 2,6% der auf EUR lautenden Schuldverschreibungen der WWU-Länder erreichte (Ende 1998: 2,4%).

Tabelle 30: **EUR-Wertpapieremissionen von österreichischen Emittenten nach Emittentengruppen 1999**
 1)
 (in Mrd ATS)

	Stand 31.12.1998	Anteil in %	Brutto- emissionen	Nettoveränderung absolut	in %	Stand 31.12.1999	Anteil in %
Finanzielle Kapitalgesellschaften	863	45,9	227	76	8,8	939	42,9
Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften	50	2,6	14	11	22,3	61	2,8
Zentralstaat	961	51,1	270	222	23,1	1.183	54,1
Sonstige öffentliche Haushalte	6	0,3	1	-1	-22,4	5	0,2
Gesamt	1.880	100,0	512	308	16,4	2.188	100,0

1) Ohne Bundesschatzscheine.
 Quelle: OeNB.

Der Bund und die Banken, die traditionell den Rentenmarkt in Österreich dominierten, stellten auch 1999 die bedeutendsten Emittenten dar. Besonders hoch – rund 14% – war 1999 der Beitrag Österreichs bei den Nettoemissionen der Zentralstaaten des Euroraums. Der EUR-Wertpapierumlauf des österreichischen **Zentralstaates** expandierte 1999 um 222 Mrd ATS oder 23% auf 1.183 Mrd ATS. Der hohe Anstieg beruht jedoch zum Teil darauf, dass der Bund in Österreich zunehmend in seinem Namen Wertpapiere für **Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften** (öffentliche Rechtsträger mit Mehrheitsbeteiligung des Bundes laut §65c BHG i.d.g.F) finanziert (Näheres siehe unten; Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften).

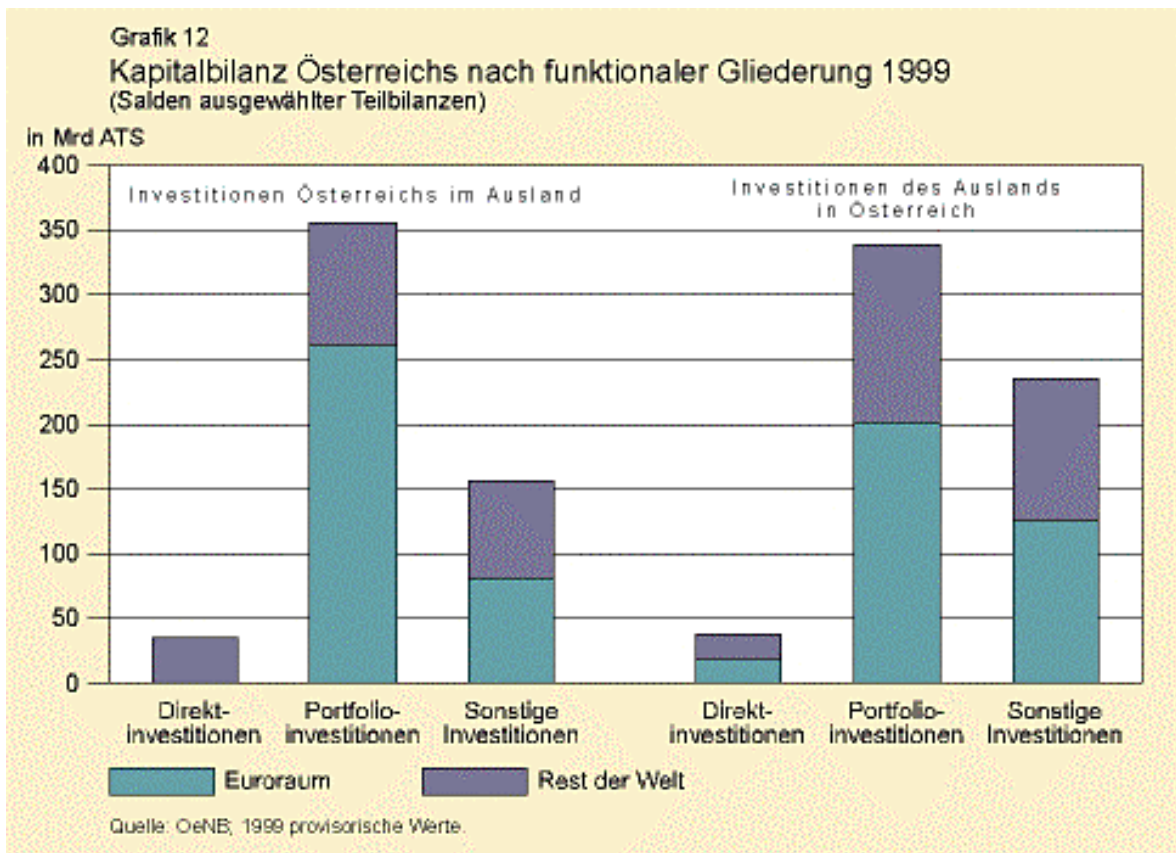
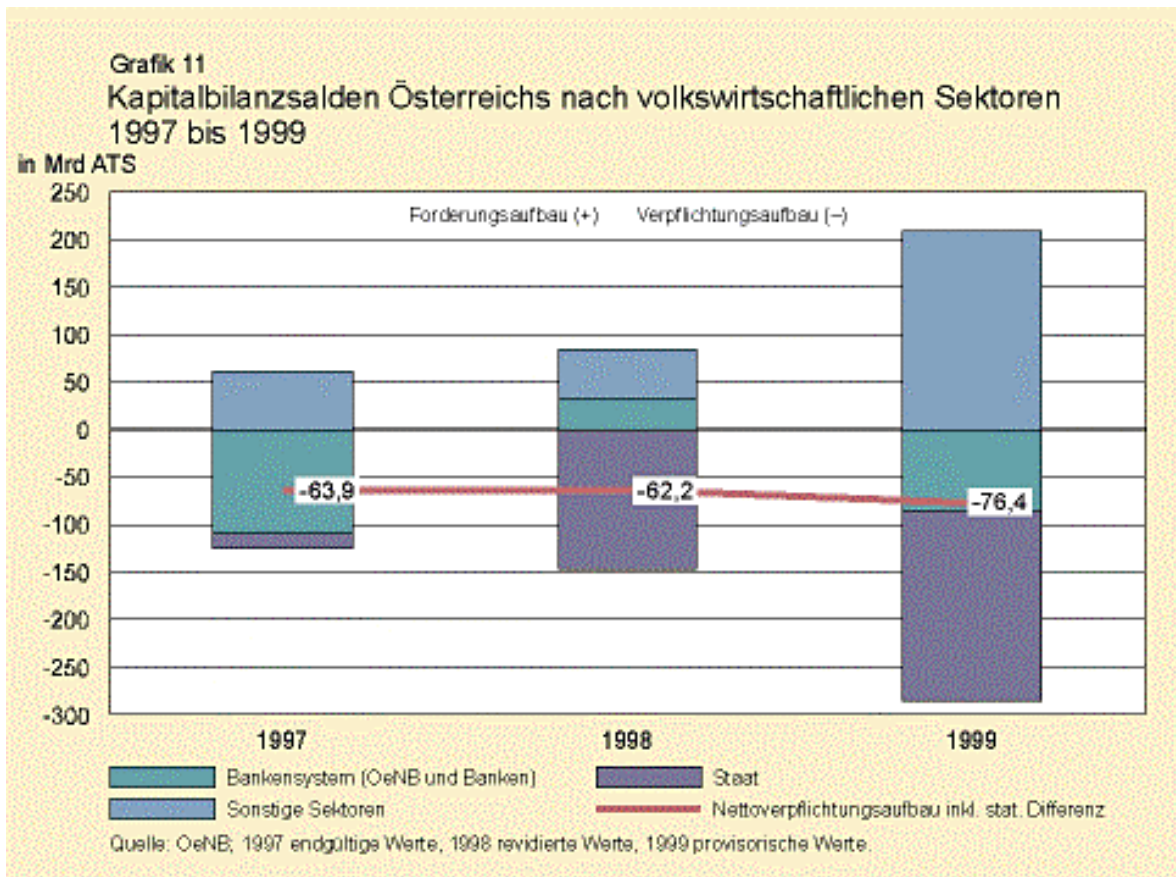
Der **Anteil des Bundes am Bruttoemissionsvolumen der österreichischen Emittenten** betrug 53% und am **Nettoemissionsvolumen** 72%. Nahezu ein Viertel trugen die **finanziellen Kapitalgesellschaften** bei, die 1999 Schuldverschreibungen im Ausmaß von 76 Mrd ATS netto absetzten. Das Bruttoemissionsvolumen der finanziellen Kapitalgesellschaften betrug 227 Mrd ATS oder 44% der österreichischen EUR-Emissionen.

Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften in Österreich finanzieren sich auch weiterhin in relativ geringem Umfang durch Schuldverschreibungen (EUR-Wertpapierumlauf Ende 1999: 61 Mrd ATS; Anteil am österreichischen EUR-Wertpapierumlauf: 2,8%). Allerdings muss hier berücksichtigt werden, dass der Bund seit 1998 **Finanzierungen für Dritte** (ÖBB, ÖIAG, ASFINAG, und SCHIG) durchführt, die Ende 1999 ein Volumen von insgesamt rund 76 Mrd ATS erreichten, wobei 48 Mrd ATS in Form von Bundesanleihen finanziert wurden. Der tatsächliche EUR-Wertpapieranteil der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften am gesamten Umlauf österreichischer Emittenten ist daher deutlich höher als in Tabelle 30 ausgewiesen (Ende 1998: 3,5%; Ende 1999: 5,5%). Diese für Österreich bereinigten Quoten entsprechen in etwa dem WWU-Durchschnitt. Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften des Euroraums deckten Ende 1998 4,2% und Ende 1999 4,5% des EUR-Wertpapierumlaufs ab.

4.3 Finanzierungsströme Österreichs mit dem Ausland

Die Oesterreichische Nationalbank adaptierte 1998 die Systematik der österreichischen Zahlungsbilanz im Einklang mit den neuen internationalen Vorgaben, die dem geänderten wirtschaftlichen Umfeld, den erhöhten analytischen Anforderungen sowie der Notwendigkeit der Harmonisierung der Systeme⁴⁰ Rechnung tragen. Völlig neu gestaltet wurde insbesondere die Gliederung der Kapitalbilanz. Primäres Gliederungsmerkmal ist nach dem neuen Konzept das Finanzierungsinstrument, wobei zwischen den fünf Teilkomponenten Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen, sonstige Investitionen, Finanzderivate und offizielle Währungsreserven unterschieden wird. Die Darstellung der Tabelle 31 folgt diesem neuen Konzept.

⁴⁰ 5. Zahlungsbilanzmanual des IWF, Europäisches System der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen 1995 und Implementation Package der EZB.



Die Ergebnisse der **österreichischen Zahlungsbilanz** des Jahres 1999 dokumentieren, dass sich die internationale Vernetzung der österreichischen Wirtschaft mit dem Ausland deutlich beschleunigt hat. Bestimmende Faktoren waren dabei einerseits die in der zweiten Jahreshälfte zu beobachtende Außenhandelsbelebung, und andererseits das Entstehen des Eurofinanzmarktes.

Das Defizit der **österreichischen Leistungsbilanz** auf Transaktionsbasis vergrößerte sich 1999 trotz eines leichten Rückgangs des negativen Saldos der Güter- und Dienstleistungen von 2 Mrd ATS gegenüber dem Vorjahr von 59,7 Mrd ATS oder 2,3% des BIP auf 74,6 Mrd ATS oder 2,8% des BIP. Für die Erhöhung des Leistungsbilanzdefizits um 14,9 Mrd ATS waren 1999 die höheren Abflüsse in der **Einkommensbilanz** maßgeblich.

Das Defizit aus der Teilbilanz **Einkommen** überschritt im Jahr 1999 mit 34,9 Mrd ATS den Vergleichswert des Vorjahres um 15,1 Mrd ATS. Während die Erwerbseinkommenstransaktionen mit einem positiven Saldo in der Größenordnung der vorangegangenen Jahre abschlossen (1999: +7,7 Mrd ATS), expandierten die Nettoabflüsse aus den grenzüberschreitenden Vermögenseinkommen infolge des starken Anstiegs der Nettoschuldnerposition Österreichs und erreichten einen Wert von 42,6 Mrd ATS. Die Bedeutung der Vermögenseinkommensströme für die Leistungsbilanz zeigt sich daran, dass die Bruttowerte der Vermögenseinkommen mit etwa 10% der gesamten Aktiv- bzw. Passivtransaktionen bereits einen ähnlich hohen Anteil wie diejenigen des Reiseverkehrs einnehmen.

Gliedert man das Vermögenseinkommen nach Investitionskategorien weiter auf (Erträge aus risikokapitalorientierten Veranlagungen (Direktinvestitionen und Anteilscheine), Erträge aus zinstragenden Finanzanlagen (festverzinsliche Wertpapiere, Einlagen, Kredite und Zinsderivate)), so ergibt sich folgendes Bild: Während der negative Saldo aus den Erträgen aus risikokapitalorientierten Investitionen rund 16,5 Mrd ATS betrug und damit im Vergleich zu den letzten Jahren annähernd gleich hoch ausfiel, stieg der Negativsaldo aus Erträgen von zinstragenden Finanzierungsinstrumenten in den letzten zwei Jahren um jeweils rund 11 Mrd ATS und erreichte im Jahr 1999 die Höhe von 29,6 Mrd ATS. Die Zinsderivate schlossen in den Jahren 1997 und 1998 mit einem positiven Saldo in der Höhe von 11 Mrd ATS bzw. 8,7 Mrd ATS, der 1999 mit 3,7 Mrd ATS deutlich niedriger ausfiel.

Der Negativsaldo der **Gütertransaktionen** stagnierte im Jahr 1999 mit einem Anstieg der Güterexporte und -importe von jeweils 6% bei -45,6 Mrd ATS, während sich der Überschuss in der **Dienstleistungsbilanz** infolge der positiven Entwicklung im Reiseverkehr um 2,2 Mrd ATS auf 31,5 Mrd ATS ausweitete. Die Nettoeinnahmen aus dem Reiseverkehr erhöhten sich im abgelaufenen Kalenderjahr um 3,3 Mrd ATS und erreichten eine Höhe von rund 24,0 Mrd ATS.

Die Abflüsse unter dem Titel **laufende Transfers**, in denen die Zahlungsströme in Zusammenhang mit dem EU-Budget subsumiert sind, beliefen sich im Jahr 1999 auf 25,6 Mrd ATS (1998: 23,9 Mrd ATS). Die gesamten Vermögensübertragungen schlossen im Berichtsjahr mit einem Abgang von 1,8 Mrd ATS (nach 2,5 Mrd ATS 1998).

Die Entwicklung der **Kapitalbilanz** war im Jahr 1999 von der Einführung des Euro geprägt: Bei den **Nettoneuinvestitionen Österreichs im Ausland**, welche die Höhe von 522,7 Mrd ATS erreichten, war eine Verdoppelung des Transaktionsvolumens gegenüber dem Jahr davor zu verzeichnen. Rund zwei Drittel dieser Investitionen entfielen auf **Finanzanlagen im Euroraum**. Treibende Kraft der im Vergleich zum Vorjahr stark gestiegenen Investitionen war das Entstehen des Eurokapitalmarktes, wobei sich die **österreichischen Investoren** vor allem für zinstragende Investitionen (80% aller Nettoneuinvestitionen) entschieden, wenngleich auch der Erwerb von Aktien weiter zunahm. Bei den zinstragenden Investitionen handelte es sich zu beinahe 70% um EUR-Schuldskategorien.

Ausländische Anleger erwarben 1999 österreichische **Finanztitel und Beteiligungen** in Höhe von 614,4 Mrd ATS gegenüber 301,5 Mrd ATS im Jahr davor. Die Nettoneuinvestitionen von Anlegern aus dem gemeinsamen Währungsgebiet machten rund 50% der gesamten Erhöhung der Auslandsverpflichtungen aus.

Tabelle 31: **Zahlungsbilanz Österreichs 1998 und 1999** (Nettowerte in Mio ATS)

	1998 ¹⁾	1999 ²⁾
Leistungsbilanz	-59.747	-74.553
Güter und Dienstleistungen	-16.058	-14.091
Einkommen	-19.774	-34.896
Laufende Transfers	-23.915	-25.567
Vermögensübertragungen	-2.477	-1.844
Kapitalbilanz		
Forderungen	-232.549	-522.657
Verbindlichkeiten	301.516	614.439
Saldo	68.967	91.781
Gliederung nach Funktionen		
Direktinvestitionen		
Ausland	-36.492	-34.869
Inland	60.697	38.075
Saldo	24.204	3.206
Portfolioinvestitionen		
Ausländische WP	-139.708	-355.470
Inländische WP	220.412	338.600
Saldo	80.704	-16.870
Sonstige Investitionen		
Forderungen	-11.352	-155.725
Verbindlichkeiten	21.549	236.485
Saldo	10.196	80.759
Finanzderivate		
Positiver Überschuss	-4.899	-3.605
Negativer Überschuss	-1.142	1.280
Saldo	-6.041	-2.325
Währungsreserven		
Nettoposition	-40.098	27.011
<i>Nachrichtlich: Zinstragende Investitionen</i>		
<i>Forderungen</i>	-114.334	-418.547
<i>Verbindlichkeiten</i>	229.563	543.284
<i>Saldo</i>	115.229	124.737
Sektorale Gliederung		
OeNB		
Forderungen	-51.216	-10.004
Verbindlichkeiten	0	78.021
Saldo	-51.216	68.017
Staat		
Forderungen	-8.889	206
Verbindlichkeiten	155.368	201.189
Saldo	146.478	201.396
Banken		
Forderungen	-41.765	-222.137
Verbindlichkeiten	66.943	254.034
Saldo	25.179	31.897
Sonstige Sektoren		
Forderungen	-130.680	-290.723
Verbindlichkeiten	79.205	81.194
Saldo	-51.475	-209.529
<i>Nachrichtlich:</i>		
OeNB und Banken		
<i>Forderungen</i>	-92.980	-232.141
<i>Verbindlichkeiten</i>	66.943	332.055
<i>Saldo</i>	-26.037	99.915
Statistische Differenz	-6.743	-15.370

1) Revidierte Daten.

2) Vorläufige Daten.

Quelle: OeNB.

Ausländische Investoren bevorzugten in sehr hohem Ausmaß (90%) zinstragende Finanztitel (vor allem Bundesanleihen), während die Nettoneuinvestitionen in Beteiligungen und in Aktien im Vergleich zu 1998 geringer ausfielen. Von den gesamten zinstragenden Investitionen waren rund 75% in EUR denominated. Durch diese Entwicklungen drehte sich der **Saldo der Portfolioinvestitionen** im Berichtsjahr: nach einem Nettokapitalimport von 80,7 Mrd ATS im Jahr 1998 kam es im Berichtsjahr zu einem Nettokapitalexport von 16,9 Mrd ATS. Gleichzeitig stiegen die Kapitalimporte aus dem Teilaggregat **sonstige Investitionen** (Einlagen, Kredite) von 10,2 Mrd ATS auf 80,8 Mrd ATS an.

Die **Direktinvestitionen Österreichs im Ausland** beliefen sich im Jahr 1999 auf 34,9 Mrd ATS (1998: 36,5 Mrd ATS). Hinter den hohen Umsätzen an Beteiligungskapital (inkl. Grundstücke und Gebäude) in der Höhe von 30,2 Mrd ATS standen Bruttoneuinvestitionen von 46,1 Mrd ATS und Bruttodesinvestitionen von 15,9 Mrd ATS, die von mehr als 1.000 österreichischen Unternehmen oder Privatpersonen vorgenommen wurden. Der Wert **ausländischer Direktinvestitionen in Österreich** lag bei 38,1 Mrd ATS. Verglichen mit den Vorjahreswerten der passiven Direktinvestitionen konnten die Werte für 1999 zwar ein hohes Niveau halten, jedoch nicht an den Rekordwert des Jahres 1998 anschließen (60,7 Mrd ATS).

Bei den **Portfolioinvestitionen** waren folgende Entwicklungen im Detail zu verzeichnen: Die Nettoneuinvestitionen **inländischer Anleger** erreichten 1999 nach 139,7 Mrd ATS im Vorjahr ein Transaktionsvolumen von 355,5 Mrd ATS. Österreichs Nettoneuinvestitionen (rund 4/5 des Gesamterwerbs) erfolgten zu 92% in EUR denominated Wertpapiere, die durchwegs von Emissionen aus anderen WWU-Ländern stammten. Parallel dazu erhöhten **ausländische Investoren** ihre Portefeuilles in inländische Wertpapiere um 338,6 Mrd ATS. Österreichische Emittenten setzten zu fast 80% EUR denominated Wertpapiere, die zu rund 60% an Investoren mit Sitz im Euroraum gingen, an das Ausland ab. Besonders stark war dabei das Interesse an Anleihen der Republik Österreich (175 Mrd ATS), die im Rahmen des Tender- bzw. Syndikatsverfahren ausgegeben wurden und schrittweise durch Aufstockungen und Zusammenlegungen hoch liquide Anleihen darstellen.

Neben den Wertpapiertransaktionen entwickelten sich 1999 auch die **Einlagen und Kredite** sehr dynamisch und wurden nachhaltig von den Finanzierungen bzw. Refinanzierungen des Bankensystems (OeNB und Banken) beeinflusst. Das Teilaggregat **sonstige Investitionen** wies 1999 einen Nettokapitalimport von 80,8 Mrd ATS auf (1998: 10,2 Mrd ATS) und trug wesentlich dazu bei, dass die Kapitalbilanz insgesamt mit einem Kapitalimport schloss (1999: 91,8 Mrd ATS; 1998: 69,0 Mrd ATS).

Die **offiziellen Währungsreserven** Österreichs zeigten 1999 - gemäß der neuen im Eurosystem einheitlichen Definition - eine Abnahme von 27 Mrd ATS. Diese Abnahme war zum größten Teil auf die vertrags- und vereinbarungsgemäße Übertragung von Währungsreserven an die EZB zurückzuführen.

4.4 Finanzierungsströme des Jahres 1999 und Vorschau für das Jahr 2000

Dieses Kapitel widmet sich den finanziellen Transaktionen der Wirtschaftseinheiten in Österreich und bildet in Form der „**Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung**“ das Anlageverhalten sowie die Änderungen der Vermögenspositionen von Sektoren und deren Refinanzierung nach Höhe und Struktur ab. Für Österreich liegt seit kurzem eine von der OeNB erstellte Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung für die Jahre 1995 bis 1998⁴¹ vor, die konzeptiv auf der Ratsverordnung Nr. 2223/96 über das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG 95) aufbaut. Die hier im Folgenden präsentierten Ergebnisse für die Jahre 1999 und 2000 stützten sich auf diese Informationen.

Kernstück des ESVG 95 aus der Sicht der Finanzierungsrechnung ist die EU-einheitliche Systematik und Definition von Finanzierungsinstrumenten und Sektoren. Die Sektorgliederung differenziert zwischen folgenden Wirtschaftsbereichen:

- Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften
- Finanzielle Kapitalgesellschaften
- Staat
- Private Haushalte
- Ausland

Der Begriff „**Kapitalgesellschaft**“ ist dabei nicht ausschließlich juristisch zu verstehen; er umfasst vielmehr etwa im Zusammenhang mit den „Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften“ in der vorliegenden Abgrenzung der OeNB-Finanzierungsrechnung neben den Kapitalgesellschaften im engeren Sinn auch selbständig Erwerbstätige und

⁴¹ Siehe dazu: Beilagen zu den Statistischen Monatsheften der OeNB, 9/1999 und 1/2000.

freie Berufe sowie Personengesellschaften. Darin weicht das Konzept der österreichischen Finanzierungsrechnung vom ESVG 95 ab, das grundsätzlich selbständig Erwerbstätige, freie Berufe und Personengesellschaften den „Privaten Haushalten“ zuordnet. Aus Datengründen war eine getrennte Erfassung und damit eine ESVG 95 konforme Zurechnung dieser Teilsektoren zu den „Privaten Haushalten“ nicht möglich. Ebenfalls aus Datengründen mussten die „Privaten Organisationen ohne Erwerbszweck“ - entgegen dem Zuordnungsschlüssel des ESVG 95 - dem Sektor „Private Haushalte“ zugerechnet werden.

Der Sektor „**Finanzielle Kapitalgesellschaften**“ umfasst entsprechend der Abgrenzung im ESVG 95 die Teilsektoren Zentralbank, Kreditinstitute, sonstige Finanzinstitute (z. B. Investmentfonds), Kredit- und Versicherungshilfstätigkeiten sowie Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen. Die Abgrenzung des Sektors „Staat“ und seiner Teilsektoren (Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung) erfolgt ebenfalls im Wesentlichen gemäß ESVG 95. Der Bundessektor wird in der weiteren Folge wegen seiner Bedeutung für das heimische Finanzmarktsystem gesondert dargestellt (siehe Tabelle 32 und 33).⁴²

Die berücksichtigten Finanzierungsinstrumente folgen in Abgrenzung und Konzept dem Gliederungs- und Klassifikationssystem gemäß ESVG 95. Aus Datengründen können die vorliegenden Berechnungen für das Jahr 1999 und die Vorschau 2000 lediglich auf der Ebene der Hauptgruppen „Währungsgold und Sonderziehungsrechte“, „Bargeld und Einlagen“, „Wertpapiere und Finanzderivate“, „Kredite“, „Anteilsrechte“, „Versicherungstechnische Rückstellungen“ sowie „Sonstige Forderungen bzw. Verbindlichkeiten“ vorgenommen werden. Darüber hinaus erforderten die bekannten Erfassungs- und Bewertungsprobleme in der Geldvermögens- und Kreditstatistik (z. B. große Datenlücken bei Aktien und sonstigen Anteilsrechten, Vermengung von Nominal- und Marktbewertung) zum Teil weit reichende Ergänzungen der Primärdaten durch Annahmen, Hochrechnungen und Schätzungen.

4.4.1 Umfang und Struktur der Finanzierungsströme im Jahr 1999

Im Jahr 1999 wurde in Österreich Geldvermögen in Höhe von 1.450 Mrd ATS (1998: 990 Mrd ATS) gebildet und gleichzeitig die inländische Verschuldung um 1.527 Mrd ATS (1998: 1.057 Mrd ATS) ausgeweitet. Das **inländische Finanzierungsdefizit** betrug 1999 demnach 77 Mrd ATS (Tabelle 32), 1998 lag die Finanzierungslücke noch bei 67 Mrd ATS. Diese auf der Grundlage der neuen Finanzierungsrechnung bisher kräftigste Ausweitung der inländischen Forderungen und Verpflichtungen reflektiert nicht nur eine stärkere Präferenz für die Geldvermögensbildung (zu Lasten der Sachvermögensbildung), sondern steht zumindest teilweise auch in einem direkten Zusammenhang mit der erfolgreichen Vorbereitung und Implementierung der europäischen Währungsunion und den dadurch ausgelösten strukturellen Veränderungen in der Veranlagungs- und Refinanzierungsgestaltung von Investoren und Kreditoren. Die Einführung der gemeinsamen Währung und der damit verbundene Wegfall einer Reihe von Veranlagungsbeschränkungen (insbesondere für Finanzintermediäre) führte auch in Österreich zu einer noch stärkeren internationalen Ausrichtung bzw. Diversifizierung sowohl bei der Geldvermögensbildung als auch bei der Mittelaufbringung. In der wachsenden Dynamik des in- und ausländischen Besitzes von Wertpapieren und Anteilsrechten spiegelt sich diese Entwicklung am deutlichsten. Die inländische Nachfrage nach ausländischen Wertpapieren und Anteilsrechten, aber auch die ausländische Nachfrage nach inländischen Werten hat 1999 gegenüber den Vorjahren noch an Intensität zugenommen. Die Herausbildung eines gemeinsamen europaweiten Geldmarktes (insbesondere im Bereich der Zwischenbankrefinanzierung), aber auch die qualitativen Veränderungen im Veranlagungsverhalten privater Kleininvestoren in Richtung höherwertiger Sparformen (z. B. verstärkte Veranlagung in Investmentzertifikaten), ausgelöst durch die nachhaltige Renditenschwäche bei den traditionellen Sparformen, zählen ebenfalls zu den strukturellen Faktoren, die 1999 die internationale Diversifizierung der heimischen Geldvermögensbildung und Mittelaufbringung nachhaltig beschleunigte.

⁴² Auf einen Ausweis des Teilsektors „sonstige öffentliche Haushalte (Länder, Gemeinden, Sozialversicherungsträger)“ wurde angesichts statistischer Unschärfen und der Heterogenität verzichtet.

Tabelle 32: **Finanzierungsströme des Jahres 1999** ¹⁾ (Nettowerte in Mrd ATS)

	Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaft.		Finanzielle Kapitalgesellschaft.		Insgesamt		Staat		Private Haushalte		Inland		Ausland		Gesamt	
	Soll		Haben		Soll		Haben		Soll		Haben		Soll		Haben	
	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben
Währungsgold und SZR	-	-	-1,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,0	-	-	-1,0	-1,0
Währungsgold	-	-	-2,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-2,1	-	-	-2,1	-2,1
Sonderziehungsrechte (SZR)	-	-	+1,1	-	-	-	-	-	-	-	+1,1	-	-	+1,1	+1,1	+1,1
Bargeld und Einlagen	+0,7	-	+196,9	+482,9	-6,9	-	-2,3	-	+86,5	-	+277,2	+482,9	+204,4	-1,3	+481,6	+481,6
Bargeld	+1,7	-	-0,8	+15,4	+0,0	-	+0,0	-	+15,0	-	+15,9	+15,4	-	+0,6	+15,9	+15,9
Sichteinlagen	+13,5	-	-11,7	+20,9	-6,5	-	-0,4	-	+32,3	-	+27,6	+20,9	+9,8	+16,5	+37,4	+37,4
Sonstige Einlagen	-14,5	-	+209,4	+446,6	-0,3	-	-1,9	-	+39,1	-	+233,7	+446,6	+194,6	-18,4	+428,3	+428,3
Wertpapiere und Finanzderivate	+20,6	+0,7	+265,9	+137,3	+39,8	+184,9	+39,8	+184,9	-49,2	-	+277,1	+322,9	+307,2	+261,4	+584,3	+584,3
Geldmarkt und Kapitalmarktpapiere	+19,5	+0,8	+264,9	+137,2	+39,6	+184,9	+39,6	+184,9	-49,4	-	+274,7	+322,9	+306,0	+257,8	+580,6	+580,6
Finanzderivate	+1,1	-0,1	+1,0	+0,1	+0,1	-	+0,1	-	+0,2	-	+2,4	+0,1	+1,3	+3,6	+3,7	+3,7
Kredite	+35,9	+134,0	+247,0	+25,6	+51,8	-25,5	+53,6	-26,6	-	+66,9	+334,6	+201,0	+25,6	+159,3	+360,3	+360,3
Anteilsrechte	+34,7	+88,7	+370,7	+373,0	-4,4	-	-4,4	-	+88,8	-	+489,8	+461,8	+70,7	+98,8	+560,5	+560,6
Anteilsrechte (ohne Investmentzertif.)	+12,2	+88,7	+118,7	+33,6	-4,8	-	-4,8	-	+14,9	-	+141,0	+122,3	+50,4	+69,1	+191,4	+191,4
Investmentzertifikate	+22,5	-	+252,0	+339,5	+0,4	-	+0,4	-	+74,0	-	+348,9	+339,5	+20,3	+29,7	+369,2	+369,2
Versicherungstechn. Rückstellungen	-	-	-	+44,7	-	-	-	-	+44,7	-	+44,7	+44,7	-	-	+44,7	+44,7
Sonst. Forderungen/Verbindlichkeiten	+8,1	+5,2	+18,4	+9,9	+1,0	-1,6	+1,0	-1,6	+0,1	-0,2	+27,6	+13,3	+6,5	+20,8	+34,0	+34,0
Sektorsumme	+100,0	+228,6	+1.098,0	+1.073,5	+81,3	+157,7	+87,7	+156,6	+170,8	+66,7	+1.450,0	+1.526,6	+614,4	+537,9	+2.064,4	+2.064,5
Finanzierungssaldo	-128,7	-	+24,5	-76,5	-69,0	+104,1	-76,5	-	-	-	-76,5	+76,5	-	-	-0,0	-0,0

1) Vorläufige Ergebnisse.

Die durch strukturelle Veränderungen im europäischen Kapital- und Finanzmarktgefüge erhöhte Präferenz zur Auslandsveranlagung wurde 1999 noch zusätzlich durch zyklische Faktoren, wie z. B. der für viele unerwarteten Dollarstärke, dem im Vergleich zu Europa hohen Zinsniveau in den Vereinigten Staaten und der im Vergleich zum heimischen Aktienmarkt deutlich attraktiveren Wertentwicklung auf den internationalen Beteiligungsmärkten, intensiviert. Das singuläre Ereignis des Millenniumswechsels und der damit verbundene erhöhte temporäre Liquiditätsbedarf auf Grund vermeintlicher Y2K-Probleme in der elektronischen Datenverarbeitung hatte ebenfalls Auswirkungen auf Höhe und Struktur der Finanzierungsströme im In- und Ausland.

Vor diesem Hintergrund kam es 1999 zu einer massiven Ausweitung der **inländischen Forderungen an das Ausland** - primär in Form von Wertpapierkäufen, Kreditvergaben in nicht titrierter Form und Erwerb von Anteilsrechten - um insgesamt 538 Mrd ATS (1998: 310 Mrd ATS). Der Sektor Ausland erhöhte 1999 seine Veranlagungen in Österreich insbesondere im Bereich staatlicher Rentenwerte ebenfalls sehr kräftig und baute gegenüber inländischen Schuldnern zusätzliche Forderungen im Umfang von 614 Mrd ATS auf (1998: 377 Mrd ATS). Der daraus resultierende positive Finanzierungssaldo des Sektors Ausland von 77 Mrd ATS entspricht definitionsgemäß im Wesentlichen dem heimischen Leistungsbilanzdefizit des Jahres 1999.

Der Sektor **Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften** erhöhte 1999 seine Verbindlichkeiten um 229 Mrd ATS und weitete gleichzeitig seine Vermögensbestände um 100 Mrd ATS aus. Das Finanzierungsdefizit dieses Sektors beläuft sich demnach auf 129 Mrd ATS. Die Mittelaufbringung der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften erfolgte primär durch die Ausweitung der Kreditverbindlichkeiten im Ausmaß von 134 Mrd ATS und einer Erhöhung der Anteilsrechte um 89 Mrd ATS. Aktivseitig wurden die Kreditforderungen (insbesondere gegenüber ausländischen Gläubigern) um 36 Mrd ATS ausgeweitet und zusätzlich Wertpapiere und Anteilspapiere im Ausmaß von insgesamt 55 Mrd ATS erworben.

Den **Finanziellen Kapitalgesellschaften bzw. Finanzintermediären** kommt bei der inländischen Geldvermögensbildung und Mittelaufnahme naturgemäß eine zentrale Rolle zu. Über sie erfolgte 1999 mit 1.098 Mrd ATS bzw. 1.074 Mrd ATS etwa drei Viertel der inländischen Geldvermögensbildung bzw. Mittelaufbringung. Passivseitig erhöhte sich 1999 die Position Bargeld und Einlagen durch die sprunghafte Zunahme der grenzüberschreitenden Zwischenbanktransaktionen im Zuge der Teilnahme an der europäischen Währungsunion um 483 Mrd ATS. Die erhöhte Präferenz zur Bargeldhaltung - u.a. anlässlich des Millenniumswechsels - trug zur Ausweitung dieser Position mit 15 Mrd ATS bei. Durch Ausgabe von Wertpapieren und Finanzderivaten wurde im Berichtszeitraum die Mittelaufbringung mit 137 Mrd ATS durch die Ausgabe von Anteilsrechten, insbesondere von Investmentzertifikaten mit insgesamt 373 Mrd ATS alimentiert. Die Mittelverwendung war durch die Ausweitung des Kreditbestandes in nicht titrierter Form um 247 Mrd ATS, des Bestandes an festverzinslichen Wertpapieren um 266 Mrd ATS und der Anteilsrechte um 371 Mrd ATS geprägt. Der Finanzierungsüberschuss des Sektors belief sich 1999 auf knapp 25 Mrd ATS.

Innerhalb des Sektors **Staat** kam es lediglich im Bundessektor zu substantziellen Veränderungen der finanziellen Forderungen und Verbindlichkeiten. Bei der Mittelaufnahme des Bundes im Jahr 1999 spiegeln sich die neuen Marktbedingungen im Euroraum durch die vollständige Konzentration der Finanzierung auf titrierte Schuldformen (primär Anleihen) wider. Der Umlauf an festverzinslichen Wertpapieren des Bundes einschließlich der Rechtsträgerfinanzierungen erhöhte sich im Berichtsjahr um 185 Mrd ATS. Aktivseitig wurde primär auf Grund von zusätzlichem Eigenbesitz der Bestand an Wertpapieren um 40 Mrd ATS erhöht, die Ausweitung der Kreditvergabe in Höhe von etwas mehr als 50 Mrd ATS ist im Wesentlichen auf Darlehensoperationen mit den sonstigen Rechtsträgern zurückzuführen. Insgesamt erhöhte sich die Verschuldung des Staates im Berichtsjahr um 158 Mrd ATS, der ein Vermögensaufbau von insgesamt 81 Mrd ATS gegenüber steht. Das Finanzierungsdefizit des Staates gemäß den Abgrenzungskriterien der Finanzierungsrechnung belief sich demnach 1999 auf insgesamt 77 Mrd ATS.

Der Sektor **Private Haushalte** erzielte 1999 einen Finanzierungsüberschuss in Höhe von 104 Mrd ATS und deckte damit 50% des Finanzierungsbedarfs der traditionellen Defizitsektoren Staat und Nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften. Die Neuverschuldung durch Aufnahme von nicht titrierten Krediten (überwiegend Bankkrediten) erhöhte sich im Berichtsjahr um 67 Mrd ATS, die Geldvermögensbildung erfolgte - neben einer Ausweitung der Position Bargeld und Einlagen im Ausmaß von 87 Mrd ATS - durch den Erwerb von

Tabelle 33: **Vorschau auf die Finanzierungsströme 2000** (Nettowerte in Mrd ATS)

	Nichtfinanzielle		Finanzielle		Insgesamt		Staat		Bundessektor		Private Haushalte		Inland		Ausland		Gesamt	
	Kapitalgesellschaft.		Kapitalgesellschaft.		Insgesamt		Staat		Bundessektor		Private Haushalte		Inland		Ausland		Gesamt	
	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben	Soll	Haben
Währungsgold und SZR	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Währungsgold	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Sonderziehungsrechte (SZR)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bargeld und Einlagen	-7,7	-	+168,3	+386,0	+0,3	-	+1,1	-	+1,1	-	+36,1	-	+197,0	+386,0	+205,4	+16,3	+402,4	+402,4
Bargeld	+0,2	-	-1,3	-2,2	+0,0	-	+0,0	-	+0,0	-	-0,9	-	-2,0	-2,2	-	+0,3	-2,0	-2,0
Sichteinlagen	+2,1	-	+2,5	+11,5	-0,9	-	-0,4	-	-0,4	-	+6,6	-	+10,3	+11,5	+3,2	+2,0	+13,5	+13,5
Sonstige Einlagen	-10,0	-	+167,1	+376,8	+1,2	-	+1,4	-	+1,4	-	+30,4	-	+188,7	+376,8	+202,2	+14,1	+390,8	+390,8
Wertpapiere und Finanzderivate	+11,7	+12,8	+269,9	+136,9	+18,3	+151,5	+18,3	+150,0	+1,2	-	+1,2	-	+301,1	+301,3	+313,1	+312,9	+614,1	+614,1
Geldmarkt und Kapitalmarktpapiere	+11,0	+12,8	+268,5	+136,9	+18,2	+151,5	+18,2	+150,0	+1,1	-	+1,1	-	+298,7	+301,3	+312,8	+310,3	+611,5	+611,5
Finanzderivate	+0,7	-	+1,4	+0,0	+0,1	-	+0,1	-	+0,2	-	+0,2	-	+2,3	+0,0	+0,3	+2,6	+2,6	+2,6
Kredite	+10,1	+122,3	+223,4	+20,6	+49,5	-26,9	+47,0	-30,0	-	-	-	+46,7	+283,1	+162,7	+43,4	+163,8	+326,5	+326,5
Anteilsrechte	+30,8	+71,1	+209,1	+247,1	+0,4	-	+0,4	-	+72,9	-	+72,9	-	+313,2	+318,2	+101,6	+96,6	+414,8	+414,8
Anteilsrechte (ohne Investmentzertif.)	+22,3	+71,1	+99,4	+60,3	-2,2	-	-2,3	-	+18,6	-	+18,6	-	+138,1	+131,4	+63,9	+70,6	+201,9	+201,9
Investmentzertifikate	+8,5	-	+109,6	+186,8	+2,7	-	+2,7	-	+54,3	-	+54,3	-	+175,1	+186,8	+37,7	+26,0	+212,9	+212,9
Versicherungstechn. Rückstellungen	-	-	-	+56,1	-	-	-	-	+56,1	-	+56,1	-	+56,1	+56,1	-	-	+56,1	+56,1
Sonst. Forderungen/Verbindlichkeiten	+1,1	+4,2	+1,6	+1,2	-1,1	+0,3	-1,1	+0,3	+0,2	+0,2	+0,2	+0,0	+1,7	+5,6	+3,4	-0,5	+5,1	+5,1
Sektorsumme	+46,0	+210,4	+872,2	+848,0	+67,4	+124,9	+65,7	+120,3	+166,5	+46,7	+166,5	+46,7	+1.152,1	+1.230,0	+666,9	+589,0	+1.819,0	+1.819,0
Finanzierungssaldo	-164,4		+24,2		-57,5		-54,6		+119,8		+119,8		-77,9		+77,9		+0,0	+0,0

Anteilsrechten in Höhe von 89 Mrd ATS (vor allem in Form von Investmentzertifikaten). Die Bestände an festverzinslichen Wertpapieren wurden hingegen um 49 Mrd ATS reduziert.

4.4.2 Vorschau auf die Finanzierungsströme 2000

Die Prognose der Finanzierungsströme 2000 basiert auf folgenden zentralen Annahmen:

- Der kräftige Konjunkturaufschwung im Jahr 2000 wird – zu Lasten der Geldvermögensbildung – die Bildung von Sachanlagevermögen im Sektor der **Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften** begünstigen. Die Bruttoinvestitionen werden heuer gegenüber dem Vorjahr nominell um mehr als 8% zunehmen. Trotz günstiger Entwicklung der Selbstfinanzierungskraft wird sich deshalb das Finanzierungsdefizit der Nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften gegenüber 1999 erhöhen. Die Kreditaufnahme wird sich nicht zuletzt auf Grund tendenziell steigender Kreditzinsen etwas verhaltener entwickeln als im Vorjahr.
- Der günstige Konjunkturverlauf in Europa und die damit verbundenen höheren Ertragschancen wurden von den Finanzmärkten im Vorjahr antizipiert und sind in der Kursentwicklung der marktgängigen Anteilswerte bereits verrechnet. Die deutlichen Wertzuwächse auf den europäischen Beteiligungsmärkten im Vorjahr waren, neben Fusions- und Übernahmeaktivitäten und der Hausse bei Hochtechnologiewerten, zu einem nicht unerheblichen Teil auf diese positiven fundamentalen Konjunkturerwartungen zurückzuführen. Mit weiteren signifikanten Kurssteigerungen darf jedoch generell bei Anteilswerten im laufenden Jahr nicht mehr gerechnet werden, da sich sowohl die europäische als auch die US-amerikanische Konjunktur ab 2001 abschwächen dürfte. Die Aktienkurse im Eurowährungsgebiet sind im bisherigen Verlauf dieses Jahres im Ergebnis nur noch wenig gestiegen. Diese Entwicklung wird die Dynamik von inländischen Kapitalanlagegesellschaften (z. B. Aktienfonds) dämpfen. Das durch die restriktivere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank nunmehr deutlich höhere Zinsniveau wird ebenfalls das Veranlagungspotential der **Finanziellen Kapitalgesellschaften** beeinträchtigen, sodass trotz Festigung der Konjunktur die inländischen bilanzwirksamen Geschäfte insbesondere der Banken im Vergleich zum Vorjahr verhaltener expandieren werden. Das Auslandsgeschäft der Banken wird sich hingegen weiterhin dynamisch entwickeln.
- Das Finanzierungsdefizit des **Bundessektors** in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung wird heuer nicht zuletzt auf Grund der guten Konjunktur deutlich unter jenem des Vorjahres liegen. Die Finanzierung wird primär über den Eurorentenmarkt erfolgen. Der Prognose liegt ein administratives Nettodefizit des Bundes von 55 Mrd ATS zu Grunde. Unter Berücksichtigung der Rechtsträgerfinanzierung wird für heuer eine Nettoemission an Rentenwerten im Ausmaß von 150 Mrd ATS angenommen. Das Maastricht-Defizit des **Gesamtstaates** dürfte heuer annähernd dem im Stabilitätsprogramm definierten Wert entsprechen und bei rund 1¾% des nominellen Bruttoinlandsproduktes liegen.
- Der Finanzierungsüberschuss der **Privaten Haushalte** wird trotz stärkerer Konsumausgaben angesichts der günstigen Einkommensentwicklung gegenüber dem Vorjahr steigen und abermals in hohem Maße in inländische Investmentzertifikate veranlagt werden. Der Erwerb von Investmentzertifikaten dürfte aber infolge einer zunehmend unsicheren Performance in Teilen des Fondsbereichs unter jenem der Vorjahre liegen. Die Kreditaufnahme der Privaten Haushalte sollte auf Grund höherer Finanzierungskosten verhaltener als im Vorjahr ausfallen.
- Der **negative Finanzierungssaldo gegenüber dem Ausland** (im Wesentlichen das Leistungsbilanzdefizit) bleibt mit voraussichtlich 78 Mrd ATS trotz überdurchschnittlich starker Exportzuwächse hoch, weil die rege Inlandsnachfrage auch die Importe ankurbelt. Den wachsenden Verbindlichkeiten gegenüber dem Ausland durch die verstärkte Beanspruchung des Eurorentenmarktes durch Bund und Banken steht eine weiterhin lebhaft private inländische Nachfrage nach ausländischen Finanzanlagen gegenüber.

5 STAATSVerschULDUNG IM INTERNATIONALEN VERGLEICH

Das vorliegende Kapitel stellt die öffentliche Finanzlage Österreichs jenen der anderen Mitgliedstaaten der EU sowie der Schweiz, den USA und Japan gegenüber. Die verwendeten Kennzahlen beziehen sich auf die **Höhe der Verschuldung** (in Relation zum BIP und zur Bevölkerung) und auf die **Dynamik der Verschuldung** (Veränderung der Verschuldung in % des Vorjahresstandes, Zunahme der Verschuldung in % des BIP). Zudem wird in Tabelle 33 der **Durchschnittszinssatz** der öffentlichen Verschuldung für die EU-11-Länder präsentiert, der indirekt, auf Basis der ESVG-95-Daten über den gesamtstaatlichen Zinsaufwand und den öffentlichen Schuldenstand im Sinne von Maastricht ermittelt wurde. Diese Kenngröße lässt mit Einschränkungen Rückschlüsse auf die fiskalische Effizienz des jeweiligen Debt-Managements zu. Einschränkungen betreffen insbesondere Marktzinsdifferenzen zwischen den Euroländern, welche die Höhe der Durchschnittsverzinsung der öffentlichen Verschuldung beeinflussen, aber auch Inkonsistenzen bei den Basisdaten⁴³.

Tabelle 34: Kennzahlen zur öffentlichen Verschuldung 1998 und 1999 ⁴⁴

	Veränderung der Verschuldung				Schuldenstand		Verschuldung pro Kopf der Bevölkerung (in ATS) ¹⁾	
	in % des Vorjahresstandes		in % des BIP		in % des BIP		1998	1999
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999
Belgien	-0,4	0,8	-0,5	0,9	117,4	114,4	356.700	358.700
Deutschland	2,9	3,0	1,7	1,8	60,7	61,1	197.100	203.000
Finnland	-2,2	0,5	-1,1	0,2	49,0	47,1	150.900	151.200
Frankreich	4,6	2,0	2,6	1,1	59,3	58,6	181.000	183.800
Irland	-2,1	5,7	-1,2	2,8	55,6	52,4	156.400	163.500
Italien	1,2	1,7	1,4	1,9	116,3	114,9	296.600	301.100
Luxemburg	14,0	1,8	0,8	0,1	6,4	6,2	34.200	34.400
Niederlande	0,7	-0,2	0,5	-0,1	67,0	63,8	206.900	205.300
Österreich	2,8	5,2	1,7	3,2	63,5	64,9	205.100	215.700
Portugal	1,0	6,4	0,6	3,4	56,5	56,8	77.200	82.100
Spanien	3,5	4,7	2,2	2,9	64,9	63,5	118.500	123.900
EU-11-Aggregat	3,0	2,4	2,1	1,7	73,4	72,2	203.600	208.000
Dänemark	-4,8	-1,9	-2,8	-1,0	55,6	52,6	226.500	221.500
Griechenland	5,6	5,5	5,5	5,4	105,4	104,4	149.100	156.500
Großbritannien	0,3	-0,3	0,1	-0,1	48,4	46,0	153.200	152.200
Schweden	0,6	-5,5	0,5	-3,8	72,4	65,5	248.300	234.400
EU-15-Aggregat	1,5	3,6	1,0	2,4	68,9	68,1	192.100	198.500
USA ²⁾	-1,5	-2,0	-0,7	-0,8	43,8	41,0	189.700	184.300
Japan	9,2	7,2	9,0	7,8	106,9	114,9	560.500	599.500
Schweiz	8,1	-2,5	4,0	-1,3	53,9	51,3	248.800	241.300

1) USA, Japan, Schweiz sowie Nicht-WWU-Länder wurden zu Devisenmittelkursen vom 30.12.1999 umgerechnet; EU-11-Länder gemäß unwiderruflich fixierten Umrechnungskursen vom 31.12.1998 (alle auf 100 ATS gerundet).

2) Zentralstaat; Fiskaljahr (September).

Quelle: Österreich, USA, Japan, Schweiz: nationale Daten; EU-Länder: Europäische Kommission; EU-11 und EU-15: eigene Berechnung.

⁴³ Durch den Übergang auf das neue Kontensystem der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung ESVG 95 wurden konzeptive Abweichungen bei der Berechnung des Zinsaufwandes und der Staatsverschuldung beseitigt (beide Größen sind nunmehr unter Berücksichtigung der Währungstauschverträge zu ermitteln), die ESVG-Vorgaben lassen jedoch Interpretationsspielräume in Bezug auf die Brutto- oder Nettoverbuchung von Zahlungsströmen zu, sodass die internationale Vergleichbarkeit bei der Höhe des Zinsaufwandes für die Staatsverschuldung nur eingeschränkt gegeben erscheint.

⁴⁴ Zeitreihen mit Kennzahlen der letzten zehn Jahre befinden sich im Anhang A 11 des Berichtes.

Auch der **internationale Vergleich** über die **öffentliche Verschuldung** unterliegt gewissen Limitationen. Während für die öffentliche Verschuldung der Mitgliedsländer der EU im Hinblick auf die Konvergenzkriterien von Maastricht⁴⁵ einheitliche Vorgaben existieren, beruhen die Basisdaten der Nicht-EU-Länder (der Schweiz, der USA und Japans) auf nationalen Berechnungsmethoden. Abweichungen ergeben sich hier insbesondere bei der Abgrenzung des Sektors Staat, die bei den Nicht-EU-Ländern nach nationalen Kriterien erfolgt. Die Kenngrößen der öffentlichen Verschuldung können zudem durch Wechselkursveränderungen stark beeinflusst werden, was im Berichtsjahr infolge der generellen Abschwächung des EUR von Belang war. Dieser Aspekt ist insbesondere bei der Interpretation der Pro-Kopf-Verschuldung von Nicht-WWU-Ländern sowie bei Ergebnissen des EU-15-Aggregats zu berücksichtigen.

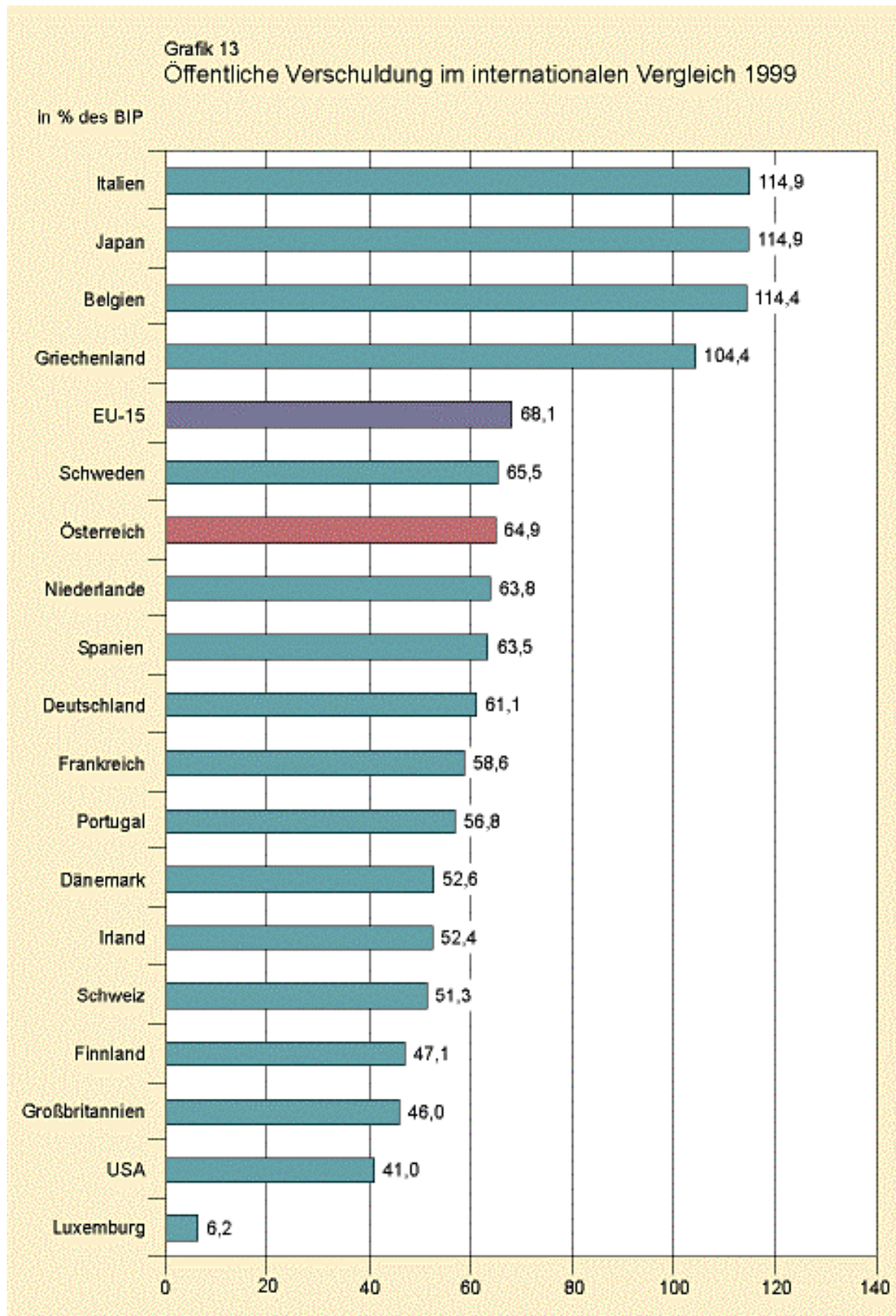
Die **Verschuldungsdynamik** in den **EU-Staaten** verlangsamte sich seit 1997 merklich: Bis Mitte der Neunzigerjahre betrug der Anstieg der **öffentlichen Verschuldung** der EU-Staaten im Schnitt 10% pro Jahr. Im Jahr 1996 erhöhte sich der Schuldenstand der EU-15 um 9,0%, 1997 nur noch um 3,0%, 1998 um 1,5% und im Berichtsjahr 1999 um 3,6%. Ein ähnlicher Trend zeigt sich auch für den **Euroraum**, wenngleich die jährlichen Veränderungsdaten durchwegs abweichen. Im Berichtsjahr unterschritt die Zunahme des EU-11-Aggregats mit 2,4% jene des EU-15-Aggregats mit 3,6% relativ deutlich. Dieser höhere Anstieg des EU-15-Aggregats geht jedoch ausschließlich auf Wechselkurseffekte durch die Umrechnung der jeweiligen Verschuldung in nationaler Währung auf den Gegenwert in EUR zurück. In der jeweiligen nationalen Währung wiesen Ende 1999 von den vier EU-Ländern, die nicht der Währungsunion beigetreten sind, drei (Dänemark, Großbritannien, Schweden) sogar einen geringeren Schuldenstand als Ende 1998 auf. Österreich verzeichnete 1997 negative Veränderungsdaten. In den Folgejahren expandierte die Verschuldung der öffentlichen Haushalte in Österreich mit 2,8% (1998) und 5,2% (1999) vergleichsweise stark. Im Berichtsjahr war hierfür insbesondere die Aufwertung des JPY um rund 30% gegenüber dem EUR maßgeblich, welche die Fremdwährungsschuld des Bundes deutlich erhöhte (siehe Kapitel 2.3).

Die **Neuverschuldung**⁴⁶ im **Euroraum** reduzierte sich von 2,1% des BIP (1998) auf 1,7% des BIP (1999). Diese Quoten weichen zwar aus konzeptiven Gründen (Stock-Flow-Adjustments) von jenen Größen, die für die Beurteilung der öffentlichen Defizitentwicklung im Sinne des Maastrichtvertrages bzw. des Stabilitäts- und Wachstumspaktes maßgeblich sind, in der Regel ab (siehe dazu auch Kapitel 3.1), stellen jedoch gleichfalls einen Indikator für die laufende Budgetgebarung dar. Im Berichtsjahr lag die Neuverschuldung der EU-11-Länder mit 1,7% des BIP um 0,5% des BIP über dem öffentlichen Defizit laut Maastricht von 1,2% des BIP (1998: Neuverschuldung 2,1% des BIP; Defizit: 2,0% des BIP). Die höhere Zunahme der Verschuldung dürfte zum einen ein Ergebnis der veränderten Wechselkursrelationen sein, die Verbindlichkeiten in Fremdwährungen erhöhten, und zum anderen auf nicht defizitrelevante Transaktionen wie Beteiligungserhöhungen, Rücklagenzuführungen oder Vorfinanzierungen zurückzuführen sein. Die höchsten Zuwächse der Verschuldung in Relation zum BIP wiesen Portugal mit 3,4%, gefolgt von Österreich (3,2%), Spanien (2,9%) und Irland (2,8%) auf.

Der im Vertrag über die Europäische Union festgelegte **Referenzwert für die Verschuldung des öffentlichen Sektors** in Höhe von 60% des BIP wurde 1999 von sechs EU-Mitgliedsländern unterschritten (Luxemburg: 6,2%; Großbritannien: 46,0%; Finnland: 47,1%; Irland: 52,4%; Portugal: 56,8% und Frankreich: 58,6%). Im Schnitt lag Ende 1999 die **öffentliche Verschuldung der EU-Länder** bei 68,1% des BIP und jene des **Euro-raums** bei 72,2% des BIP. Abgesehen von zwei Ländern (Deutschland und Österreich) konnten alle EU-Staaten mit Verschuldungsquoten über dem Referenzwert von 60% des BIP ihre Schuldenquote reduzieren. Die Verschuldung in Österreich erhöhte sich um 1,4%-Punkte und jene von Deutschland um 0,4%-Punkte. Den größten Rückgang erzielte Schweden mit -6,8%-Punkten, gefolgt von Irland mit -3,2%-Punkten sowie Belgien und Dänemark mit jeweils -3,0%-Punkten. Ende 1999 wies erstmals Italien mit 114,9% des BIP die höchste Schuldenquote innerhalb der EU-Staaten auf, knapp gefolgt von Belgien mit einer Quote von 114,4% des BIP. Belgien zählt neben Irland, Dänemark, Holland und Schweden zu jenen EU-Ländern, die seit Ende 1996 ihre Schuldenquote um mehr als 10%-Punkte rückführten und damit den EU-Durchschnitt von -4,4%-Punkten deutlich übertrafen.

⁴⁵ Nähere Erläuterungen zum Verschuldungsbegriff laut Maastricht finden sich im Kapitel 3 des gegenständlichen Berichts.

⁴⁶ Zunahme der öffentlichen Verschuldung innerhalb eines Kalenderjahres.



Die USA reduzierten im Berichtsjahr ihre öffentliche Verschuldung in Relation zum BIP abermals, während die Verschuldung von Japan seit Beginn der Neunzigerjahre ständig ansteigt und einen sehr dynamischen Verlauf aufweist. Die Quote Japans stieg 1999 um 8%-Punkte auf 114,9% des BIP und erreichte damit das Verschuldungsniveau von Italien und Belgien. Die Schweiz baute 1999 - im Gegensatz zu den beiden vorangegangenen Jahren - ihre Verschuldung gemessen am BIP wieder ab und wies mit zuletzt 51,3% des BIP eine unter dem EU-Referenzwert liegende öffentliche Verschuldung von 60% auf. Die Quote der USA belief sich Ende des dritten Quartals 1999 auf 41,0% des BIP.

Die öffentliche **Verschuldung pro Kopf** betrug Ende 1999 im Schnitt der EU-Länder 198.500 ATS. Deutlich über diesem Wert befanden sich Belgien (358.700 ATS) und Italien (301.100 ATS). Werte von über 200.000 ATS erreichten Schweden (234.400 ATS), Dänemark (221.500 ATS), Österreich (215.700 ATS), die Niederlande (205.300 ATS) und Deutschland (203.000 ATS). Die geringste öffentliche Verschuldung in Relation zur Bevölkerungszahl wiesen im Berichtsjahr Luxemburg (34.400 ATS), gefolgt von Portugal (82.100 ATS) und Spanien (123.900 ATS) auf.

Vergleicht man die beiden Verschuldungskennzahlen (Verschuldung in % des BIP und Pro-Kopf-Verschuldung), so zeigt sich insbesondere das unterschiedliche Ranking der Schweiz und der USA sowie die sehr hohe Pro-Kopf-Verschuldung Japans. So liegen die USA und die Schweiz gemessen an der Pro-Kopf-Verschuldung mit Werten von 184.300 ATS bzw. 241.300 ATS im unteren bzw. oberen Mittelfeld der hier betrachteten 18 Staaten, während beide Länder angesichts einer im internationalen Vergleich hohen Wirtschaftskraft bei der öffentlichen Verschuldung im Verhältnis zum BIP im untersten Bereich einzuordnen sind (USA: Position 2; Schweiz Position 5). Die Verschuldung Japans in Relation zur Bevölkerungszahl betrug Ende 1999 bereits 599.500 ATS und lag damit markant über den Werten von Belgien (358.700 ATS) und von Italien (301.100 ATS). Gemessen am BIP differierten die Verschuldungsquoten der drei Länder demgegenüber kaum. Dabei zu beachten ist, dass Veränderungen der Wechselkursrelationen die in ATS ausgewiesene Verschuldung pro Kopf der Bevölkerung beeinflussen. So wäre der ATS-Gegenwert der Pro-Kopf-Verschuldung Japans Ende 1999 zu Devisenmittelkursen zu Ende 1998 um über 130.000 ATS geringer gewesen.

Tabelle 35: **Durchschnittsverzinsung der Verschuldung des öffentlichen Sektors 1995 bis 1999** ¹⁾

	1995	1996	1997	1998	1999
Belgien	6,9	6,8	6,4	6,5	6,3
Deutschland	7,1	6,4	6,1	6,0	5,8
Finnland	9,1	7,7	8,0	7,5	7,6
Frankreich	7,5	7,3	6,5	6,2	5,8
Irland	6,3	6,4	6,6	6,2	5,1
Italien	9,2	9,7	7,9	7,0	6,0
Luxemburg	5,2	6,1	5,8	6,1	6,0
Niederlande	7,8	7,5	7,3	7,3	7,0
Österreich	6,6	6,3	5,9	6,0	5,7
Portugal	10,1	8,7	7,2	6,4	6,1
Spanien	8,9	8,4	7,3	6,8	5,9
EU-11-Aggregat	7,9	7,8	6,9	6,5	6,0

1) Zinsaufwand im Verhältnis zum durchschnittlichen Schuldenstand der Beobachtungsperiode.
Quelle: Europäische Kommission und eigene Berechnung.

Die **Durchschnittsverzinsung der öffentlichen Verschuldung** in den **WWU-Staaten** weist innerhalb des Beobachtungszeitraumes einen rückläufigen Verlauf auf und betrug 1999 im Schnitt 6,0%. Der Ländervergleich zeigt innerhalb des gesamten Beobachtungszeitraumes ein sehr positives Bild für Österreich. Lässt man Luxemburg außer Acht⁴⁷, so finanzierte sich Österreich durchwegs günstiger als die anderen EU-11-Staaten. Nur Irland erzielte 1999 mit 5,1% eine geringere Durchschnittsverzinsung als Österreich mit 5,7%. Der auf den Rentenmärkten bestehende Zinsvorteil von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden dürfte Österreich insbesondere durch Fremdwährungsfinanzierungen mit niedriger Verzinsung mehr als wettgemacht haben.

Dass der Einsatz von Finanzierungen in Fremdwährungen die Zinskosten reduzieren dürfte, zeigt sich auch bei Irland. Im Gegensatz zu Deutschland und den Niederlanden, deren Verbindlichkeiten zur Gänze in der nationalen Währung denominiert sind, deckten Fremdwährungsfinanzierungen in Irland bis zur Einführung des EUR 20% bis

⁴⁷ Die Ergebnisse von Luxemburg sind angesichts des geringen Verschuldungsniveaus sowie infolge von Datenproblemen nur sehr eingeschränkt mit jenen anderer Länder zu vergleichen.

25% der Gesamtschuld ab. Irland war in den Jahren 1995 und 1996 jeweils an zweiter Stelle positioniert und erreichte im Berichtsjahr die niedrigste Durchschnittsverzinsung. Im Berichtsjahr 1999 lagen unter dem EU-11-Durchschnitt von 6% noch Frankreich und Deutschland mit 5,8%, gefolgt von Spanien mit 5,9%. Vergleichsweise hohe Finanzierungskosten hatten vor allem Finnland (7,6%) und die Niederlande (7,0%).

6 ÖSTERREICHISCHES STABILITÄTSPROGRAMM 2000 BIS 2003 ⁴⁸

Die Bundesregierung legte Anfang März 2000 das **Stabilitätsprogramm für Österreich** für die Jahre 2000 bis 2003 vor, das gemäß EU-Verordnung 1466/97 über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken von den Mitgliedstaaten jährlich vorzulegen ist und folgende Angaben zu enthalten hat:⁴⁹

- das mittelfristige Budgetziel für einen beinahe ausgeglichenen Haushalt oder einen Überschuss einschließlich des geplanten Anpassungspfades und der zu erwartenden Entwicklung der Schuldenquote,
- die bei der Prognose unterstellten makroökonomischen Annahmen und
- eine Sensitivitätsanalyse, welche die budgetären Auswirkungen bei Änderung der makroökonomischen Annahmen aufzeigt.

Österreich verpflichtete sich bereits im vorangegangenen Stabilitätsprogramm, das Ende 1998 für die Jahre 1999 bis 2002 erstellt wurde, das öffentliche Defizit bis zum Jahr 2002 auf 1,4% des BIP abzusenken. Das aktuelle, Anfang März 2000 an die EU übermittelte Stabilitätsprogramm hielt an den ursprünglichen bis zum Jahr 2002 gesteckten Zielen für den gesamtstaatlichen Haushaltssaldo fest und sah eine weitere moderate Verminderung der öffentlichen Defizitquote auf 1,3% des BIP für das Jahr 2003 vor. Zusätzlich verpflichtete sich die Bundesregierung, eine Defizitquote von 1% des BIP bis zum Jahr 2005 anzupeilen und im Interesse der kommenden Generationen einen ausgeglichenen Bundeshaushalt langfristig anzustreben.

Abweichungen gegenüber den ursprünglichen Zielvorgaben sind hinsichtlich der Entwicklung der öffentlichen Verschuldung festzustellen. Während das vorangegangene Stabilitätsprogramm eine Reduktion der öffentlichen Verschuldung auf 60% des BIP bereits Ende des Jahres 2002 vorsah, geht das aktuelle Stabilitätsprogramm davon aus, dass diese Marke von 60% nicht vor dem Jahr 2005 erreicht werde.

Die Bundesregierung legte im Stabilitätsprogramm zudem fest, dass der Konsolidierungsweg durch deutliche Einsparungen auf der Ausgabenseite sowie Abgabensenkungen fortgesetzt und durch Reformschritte im strukturpolitischen Bereich, am Arbeitsmarkt und bei den Pensionen in Angriff genommen werde.

Die im Stabilitätsprogramm enthaltenen Vorschauen für die Defizit- und Schuldenentwicklung der Jahre 2000 bis 2003 stützten sich auf den Bundesvoranschlag 2000, auf das im Februar 2000 vereinbarte Regierungsprogramm der neuen Bundesregierung und auf die nationalen und internationalen Einschätzungen über die ökonomischen Perspektiven (Stand: Dezember 1999). Diese Annahmen dienten als Basis für die Schätzungen des „**Haupt- bzw. Normalszenarios**“. Dem „Hauptszenario“ wurden zudem zwei Alternativrechnungen gegenübergestellt. Dabei wurden folgende unterschiedliche Annahmen unterstellt:

- Das „**Haupt- bzw. Normalszenario**“ geht von einem Wirtschaftswachstum von 2,1% für 1999 aus, das sich im heurigen Jahr auf 2,8% beschleunigt, im Jahr 2001 bei 2,8% verweilt und sich in weiterer Folge abflacht (2002: 2,5%; 2003: 1,9%).
- Das „**obere Szenario**“ unterstellt in den Jahren 2000 bis 2003 ein um einen Prozentpunkt höheres reales BIP-Wachstum der österreichischen Handelspartner.
- Das „**untere Szenario**“ nimmt demgegenüber ein um einen Prozentpunkt niedrigeres reales BIP-Wachstum der österreichischen Handelspartner an.

Die Variation der Auslandsnachfrage unter Beibehaltung der übrigen exogenen Annahmen führt nach den Berechnungen des BMF zu einem Wirtschaftswachstum in Österreich, das im oberen bzw. im unteren Szenario jährlich um 0,5 Prozentpunkte bis 0,7 Prozentpunkte über bzw. unter dem Hauptszenario liegt. Die dem Stabilitätsprogramm zu Grunde liegenden Wirtschaftsprognosen des Haupt- bzw. Normalszenarios erscheinen eher vorsichtig. Zumindest im heurigen Jahr dürfte der Konjunkturaufschwung stärker als angenommen ausfallen.

⁴⁸ Das neue, voraussichtlich Anfang August 2000 vorliegende Budgetprogramm der Bundesregierung für die Jahre 2000 bis 2003 konnte im vorliegenden Bericht mit Redaktionsschluss Anfang Juli 2000 nicht berücksichtigt werden.

⁴⁹ Jene EU-Länder, die nicht Teilnehmer der Währungsunion sind, haben ihre mittelfristigen haushaltspolitischen Ziele in Form von Konvergenzprogrammen darzulegen, die zusätzlich Informationen über die Inflations- und Wechselkursentwicklung enthalten.

Tabelle 36: **Wirtschaftswachstum und Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte 1999 bis 2003 in drei Szenarien**

	1999	2000	2001	2002	2003
Normalszenario					
Bruttoinlandsprodukt	2,1	2,8	2,8	2,5	1,9
Finanzierungssaldo in % des BIP	-2,0	-1,7	-1,5	-1,4	-1,3
Schuldenquote in % des BIP	64,9	64,1	62,7	61,9	61,2
Oberes Wachstumsszenario					
Bruttoinlandsprodukt	2,1	3,3	3,3	3,1	2,6
Finanzierungssaldo in % des BIP	-2,0	-1,5	-1,2	-0,9	-0,6
Schuldenquote in % des BIP	64,9	63,7	61,7	60,1	58,5
Unteres Wachstumsszenario					
Bruttoinlandsprodukt	2,1	2,3	2,2	1,9	1,4
Finanzierungssaldo in % des BIP	-2,0	-1,8	-1,7	-1,9	-2,0
Schuldenquote in % des BIP	64,9	64,5	63,8	63,7	64,0

Quelle: BMF; Österreichisches Stabilitätsprogramm vom März 2000.

Tabelle 37: **Finanzierungsdefizit der öffentlichen Haushalte 1999 bis 2003 (Normalszenario)**
(in % des BIP)

	1999	2000	2001	2002	2003
Finanzierungssaldo Staat	-2,0	-1,7	-1,5	-1,4	-1,3
davon Bundessektor	-2,4	-2,2	-2,0	-1,9	-1,8

Quelle: BMF; Österreichisches Stabilitätsprogramm vom März 2000.

Tabelle 38: **Bestimmungsgründe der Veränderung der Schuldenquote der öffentlichen Haushalte 1999 bis 2003 (Normalszenario)**

	1999	2000	2001	2002	2003
Staatsschulden in Mrd ATS	1.742,6	1.783,2	1.817,6	1.859,0	1.894,5
Schuldenquote in % des BIP	64,9	64,1	62,7	61,9	61,2
Veränderung der Schuldenquote	+1,4	-0,8	-1,3	-0,9	-0,6
davon Beitrag ¹⁾ :					
des primären Saldos ²⁾	-1,6	-1,9	-2,1	-2,1	-2,2
der Zinszahlungen der öffentlichen Hand	+3,6	+3,6	+3,5	+3,5	+3,5
des nominellen BIP-Wachstums	-1,8	-2,3	-2,5	-2,3	-1,8
des Stock-Flow-Adjustment	+1,2	-0,2	-0,3	+0,0	-0,1

1) - = positiver Beitrag (+ = negativer Beitrag) zur Reduzierung der Schuldenquote.

2) - = Primärüberschuss.

Quelle: BMF; Österreichisches Stabilitätsprogramm vom März 2000.

Das **Hauptszenario** ergibt in den kommenden drei Jahren eine schrittweise Reduktion des Defizits der öffentlichen Haushalte von 2,0% des BIP im Jahr 1999 (März-Notifikation 2000) auf 1,3% des BIP (2003). Gleichzeitig soll sich die Schuldenquote des öffentlichen Sektors von 64,9% des BIP (1999) auf 61,2% des BIP im Jahr 2003 reduzieren. Die Annahme eines ungünstigen wirtschaftlichen Umfelds mit Wachstumsraten für Österreich von 2,3% im Jahr 2000 und einer Abschwächung in den kommenden Jahren auf 1,4% (**unteres Szenario**) hätte zur Folge, dass die Defizitquote ab dem Jahr 2001 ansteigt und im Jahr 2003 wieder den Wert von 1999 von 2% des BIP erreichen würde. Eine nennenswerte Reduktion der Schuldenquote wäre unter diesen Prämissen nicht zu erwarten (1999: 64,9% des BIP; 2003: 64,0% des BIP). Im **oberen Szenario** mit Wachstumsraten von über 3% in den Jahren 2000 bis 2002 sinkt bis zum Jahr 2003 das öffentliche Defizit auf 0,6% des BIP und die Schuldenquote auf 58,5% des BIP.

Diese Simulationen veranschaulichen den konjunkturellen Einfluss auf das Budget. So könnte nach den Berechnungen des BMF ein zusätzliches Wirtschaftswachstum innerhalb des Prognosezeitraumes 2000 bis 2003 von jährlich 0,5 bis 0,7 Prozentpunkte (oberes Szenario) die geplante Defizitreduktion verdoppeln. Während beim Normal- bzw. Hauptszenario bis 2003 ein Rückgang der Defizitquote um 0,7 Prozentpunkte gegenüber dem Ausgangsjahr 1999 erreicht wird, liegt dieser Wert beim oberen Szenario bei 1,4 Prozentpunkten. Gleichzeitig würde sich die Schuldenquote bereits im Jahr 2002 auf 60% des BIP vermindern.

Das hier skizzierte österreichische Stabilitätsprogramm für die Jahre 2000 bis 2003 wurde von der Europäischen Kommission und dem ECOFIN-Rat kritisch aufgenommen. In der offiziellen **Stellungnahme des ECOFIN-Rates** vom 8. Mai 2000 wurden insbesondere folgende Punkte angemerkt:

- Die Defizitquoten der Jahre 1998 und 1999 entsprachen den im Stabilitätsprogramm 1998 vorgesehenen Zielgrößen, zusätzliche Konsolidierungsfortschritte wurden trotz eines über den Trend liegenden Wirtschaftswachstums jedoch nicht erreicht. Zudem erhöhte sich im Jahr 1999 die gesamtstaatliche Schuldenquote, die sich über dem Referenzwert von 60% des BIP befindet.
- Die neue österreichische Bundesregierung hielt an den im ursprünglichen Programm bis zum Jahre 2002 gesteckten Zielen für die öffentliche Defizitquote fest, obwohl die Stellungnahme des Rates zum vorangegangenen Stabilitätsprogramm eine ehrgeizigere Konsolidierung der öffentlichen Finanzen forderte. Zudem wurde im aktuellen Stabilitätsprogramm das ursprüngliche Ziel, die Verschuldungsquote bis zum Jahr 2002 auf 60% des BIP zu reduzieren, um drei Jahre hinausgeschoben.
- Der Konsolidierungsbedarf erhöhte sich durch das von der früheren Regierung beschlossene Familienpaket und die Steuerreform und wird gemäß dem aktuellen Stabilitätsprogramm zu einem großen Teil durch Einmalmaßnahmen abgedeckt.
- Die erforderliche nachhaltige Rückführung des öffentlichen Defizits kann durch solche Einmalmaßnahmen nicht erzielt werden. Überdies sei ohne diese Maßnahmen das angestrebte mittelfristige Budgetziel nicht in vollem Umfang mit den Anforderungen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes in Übereinstimmung, da es keine hinreichend große Sicherheitsmarge lässt, die bei einem Konjunkturabschwung eine Überschreitung des Referenzwertes von 3% des BIP für das öffentliche Defizit verhindere.

Österreich wurde daher in der offiziellen Stellungnahme des ECOFIN-Rates vom 8. Mai 2000 aufgefordert, den Konsolidierungsprozess in den nächsten Jahren deutlich zu beschleunigen, die geplanten Einmalmaßnahmen durch dauerhafte Maßnahmen zu ersetzen und eingeladen zu dem ursprünglichen Ziel, den Referenzwert einer Schuldenquote von 60% des BIP im Jahr 2002, zurückzukehren. Alle öffentlichen Körperschaften seien aufgefordert, eine bessere Haushaltsposition anzustreben als geplant. Insbesondere sollten die Reformen des öffentlichen Sektors sowie Reformen bei den Transfer- und Sozialleistungssystemen entschieden vorangetrieben werden. Auch sei im Zuge der bevorstehenden Finanzausgleichsverhandlungen eine bessere Übereinstimmung zwischen Einnahmen- und Ausgabenhoheit anzustreben.