

## Kosten und Motive der österreichischen Auslandsverschuldung

*Seit der weitgehenden Liberalisierung des Kapitalverkehrs wurden zunehmend mehr Auslandskredite aufgenommen, obschon die „traditionellen“ Auslandsschuldner Bund und Elektrizitätswirtschaft ihren Finanzierungsbedarf großteils im Inland deckten. Die Auslandskredite erhöhen den Zahlungsbilanzüberschuß und erschweren damit eine binnenwirtschaftlich orientierte Währungspolitik. Um die Sachverhalte zu klären, hat die Nationalbank auf Ersuchen des Finanzministeriums erhoben, warum österreichische Schuldner Auslandskredite aufnehmen. Die Ergebnisse bieten wichtige Orientierungsbehelfe für die Geschäftspolitik der Kreditunternehmungen und für die Währungspolitik.*

Österreich hat seit mehr als einem Jahrzehnt *Zahlungsbilanzüberschüsse*; nur in Jahren stark angespannter Hochkonjunktur (1955, 1960) entstanden mäßige Defizite. Dank der aktiven Zahlungsbilanz konnten die Gold- und Devisenreserven schrittweise aufgestockt werden. Bereits Mitte der Fünfzigerjahre deckten sie 5 bis 7 Monatsimporte und entsprachen damit etwa dem europäischen Durchschnitt. Auch seither sind die Währungsreserven stärker gestiegen als der Außenhandel. Gegenwärtig haben sie einen Wert von 8 Monatsimporten, mehr als in allen anderen westeuropäischen Ländern mit Ausnahme der Schweiz und Portugals<sup>1)</sup>. Österreich konnte die Devisenbewirtschaftung schrittweise abbauen und die Produktivitätsvorteile einer stärkeren internationalen Arbeitsteilung nutzen, ohne Zahlungsbilanzkrisen und Wachstumsstörungen zu riskieren. Die zunehmende valutarische Deckung des Schillings gab der inflationsbewußten Bevölkerung einen starken psychologischen Rückhalt.

Nicht nur Defizite, sondern auch Überschüsse der Zahlungsbilanz werfen *Probleme* auf. Mehr volkswirtschaftliches Kapital in ertraglosen oder niedrig verzinslichen valutarischen Reserven anzulegen, als zur Sicherung der internationalen Zahlungsbereitschaft nötig wäre, schmälert den Ertrag der Volkswirtschaft. Die Zahlungsbilanzüberschüsse erhöhen ferner das Geldvolumen und die Liquidität

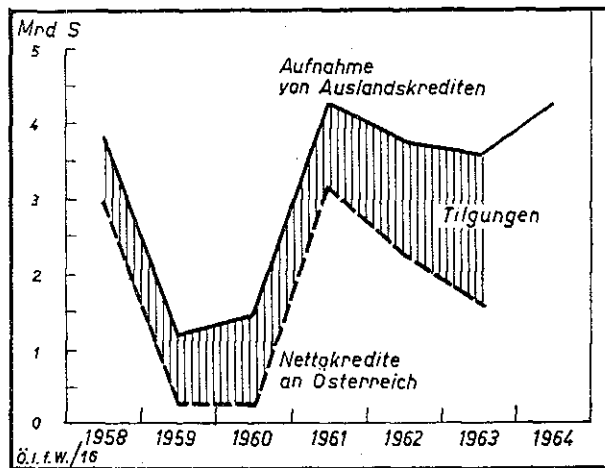
des Kreditapparates und erschweren damit eine binnenwirtschaftlich orientierte Währungspolitik. In der wirtschaftspolitischen Diskussion des Jahres 1964 über geeignete Maßnahmen zur Eindämmung des Preis- und Lohnauftriebes wurde daher wiederholt auf die inflatorischen Folgen der Zahlungsbilanzüberschüsse hingewiesen und Abhilfe gefordert.

Ein *Abbau der Zahlungsbilanzüberschüsse* wurde sowohl über die laufende Bilanz als auch über die Ertragsbilanz angestrebt. Zollsenkungen und die Aufhebung mengenmäßiger Handelsbeschränkungen förderten die Importe und wirkten damit dem Überschuß in der laufenden Bilanz entgegen. Die Anpassung der realen Güter- und Leistungsströme an die Zahlungsbilanz („klassischer“ Ausgleichsmechanismus) wird jedoch in allen Ländern nur sehr behutsam versucht, da man übermäßige Umstellungsschwierigkeiten befürchtet. Das Hauptinteresse galt daher der Kapitalbilanz, zumal ein Großteil des Überschusses in den letzten Jahren aus Kapitalimporten stammte. Als eine der Ursachen dafür, daß österreichische Schuldner auf ausländische Finanzierungsquellen zurückgreifen und ausländische Kapitalgeber Anlagen in Österreich suchen, wurde die *Zinsdifferenz* zwischen den heimischen und ausländischen Märkten bezeichnet.

Auf dem *Wertpapiermarkt* hat sich das Zinsgefälle bereits 1964 stark verringert. Die Zinssätze für heimische Wertpapiere sind seit 1962 um etwa 1% gesunken, wogegen manche Zinssätze im Ausland anzogen. Die Zinsangleichung spiegelt sich deutlich in der Wertpapierbilanz. 1963 hatten ausländische Wertpapierbesitzer noch per Saldo 16 Mrd. S heimische Wertpapiere gekauft, 1964 dürfte

<sup>1)</sup> Bisher wurde kein befriedigendes und statistisch anwendbares Maß für die Höhe der Devisenreserven gefunden; die internationale Diskussion verwendet meist das Verhältnis Währungsreserven zu Monats- oder Jahresimporten als Anhaltspunkt. Siehe z. B. *International Reserves and Liquidity*; International Monetary Fund, Washington 1958.

### Entwicklung der Auslandskredite (Normaler Maßstab; Mrd. S)



In den Jahren 1958 bis 1962 entwickelten sich die Auslandskredite umgekehrt wie die Liquidität des heimischen Kreditapparates: 1958, 1961 und 1962 wurden verhältnismäßig viel Mittel im Ausland aufgenommen, weil die österreichischen Kreditunternehmungen nur einen Teil der Ansprüche befriedigen konnten; 1959 und 1960 waren es kaum mehr als zurückgezahlt wurden, weil der Kreditapparat überliquid war. In letzter Zeit ist dieser Zusammenhang gestört. 1963 wurden nur etwas weniger und 1964 sogar mehr Kredite im Ausland aufgenommen als 1962, obwohl die Liquiditätsklemme seither überwunden wurde und die österreichischen Kreditinstitute teilweise in Ueranlagungsschwierigkeiten geraten sind

die Wertpapierbilanz etwa ausgeglichen gewesen sein

Die Kreditbilanz hatte bis in die jüngste Zeit beträchtliche Überschüsse, obschon auch die Zinssätze für *nicht titrierte Kredite* seit der Liquiditätsfülle eine sinkende Tendenz hatten. Die Kredite von Ausländern entwickelten sich in früheren Jahren gegenläufig zur Liquidität des heimischen Kreditapparates. 1958 und 1962, als er knapp an flüssigen Mitteln war, wurden verhältnismäßig viel Auslandskredite aufgenommen (33% und 29% der Inlandskredite im gleichen Zeitraum), während der Liquiditätsschwemme 1959/60 sehr wenig (5% und 3%). In den letzten Jahren wurde jedoch dieser Zusammenhang unterbrochen. Trotz hoher Liquidität des Kreditapparates kamen 1963 etwa doppelt so viel Auslandskredite (brutto) herein wie

1959/60. In den ersten drei Quartalen 1964 stiegen sie weiter, obwohl sich Bund (aus währungspolitischen Gründen) und Elektrizitätswirtschaft (wegen der ungelösten Finanzierungsfragen des Kraftwerkbauens) nur wenig im Ausland verschuldeten. Die Kreditaufnahme im Ausland wurde dadurch erleichtert, daß die Nationalbank Ende Juni 1963 den Kapitalverkehr großteils liberalisiert hat. Unter anderem werden Investitionsdarlehen mit mehr als fünfjähriger Laufzeit sowie Importkredite mit weniger als fünfjähriger Laufzeit automatisch (ohne besondere Prüfung) genehmigt. Damit begannen sich die Unterschiede in den Kreditkonditionen zwischen Österreich und dem Ausland stärker auszuwirken.

Um die Sachverhalte zu klären, ersuchte das Bundesministerium für Finanzen die Notenbank, die Motive zu erheben, die Inländer veranlaßt haben, Auslandskredite aufzunehmen. Mit der Vorbereitung der Erhebung wurde ein Arbeitskreis aus Experten der Notenbank, des Finanzministeriums und des Institutes für Wirtschaftsforschung betraut.

#### Verhältnis von Inlands- zu Auslandskrediten

	Zunahme der aus- ländischen Kredite	Zunahme der in- ländischen Kredite	Auslands- anteil Sp. 1 in % von Sp. 1 + 2
	1	2	3
	Mrd. S		%
1958	2 96	5 91	33 4
1959	0 24	5 06	4 5
1960	0 21	7 58	2 7
1961	3 12	7 72	28 8
1962	2 21	5 42	29 0
1963	1 57	6 91	18 5
1964 I—III Qu	1 99	7 82	20 3

#### Schwerpunkte der Auslandskredite

Die Erhebung erstreckte sich auf alle Auslandskredite, die von der Notenbank in den ersten drei Quartalen 1964 bewilligt wurden, mit Ausnahme von Bagatellfällen (Verwandtendarlehen, Kredite unter 50.000 S, Gehalts- und Provisionsvorschüsse), Krediten an Kreditunternehmungen und einigen Krediten, die nicht beansprucht wurden. Die Fragebogen wurden großteils von den Kreditnehmern und nur in einer begrenzten Zahl

#### Entwicklung der Auslandskredite

	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1963				1964			
							I	II, Quartal	III	IV	I	II, Quartal	III	
	Mrd. S													
Aufnahme	3 8 <sup>1)</sup>	1 17	1 44	4 26	3 74	3 53	0 60	0 56	1 61	0 77	1 45	1 21	0 61	
Bund				1 00	0 56	0 85	—	—	0 52	0 33	0 47	0 22	0 00	
Elektrizitätswirtschaft				0 54	1 00	1 17	} 0 60	} 0 56	} 1 09	} 0 44	} 0 36	} 0 19	} 0 10	
Sonstige				2 72	2 18	1 51								
Rückzahlung	0 8 <sup>1)</sup>	0 93	1 23	1 14	1 54	1 97	0 59	0 38	0 47	0 53	0 37	0 49	0 42	
Netto	2 96	0 24	0 21	3 12	2 21	1 57	0 01	0 18	1 14	0 24	1 08	0 72	0 19	

<sup>1)</sup> Geschätzt

von Fällen von der Nationalbank auf Grund der Anträge auf devisenrechtliche Bewilligung ausgefüllt. Insgesamt wurden 341 Kreditfälle mit einem Betrag von 3 164 Mill. S erfaßt und ausgewertet

### Umfang der Erhebung

I bis III Quartal 1964		
Kreditaufnahmen		3.269 Mill. S
Kreditbewilligungen		3.241 Mill. S
— Verwandtendarlehen, Gehaltsvorschüsse, Kredite unter 50.000 S	10	„
— Kredite an österreichische Kreditunternehmungen	52	„
Umfang der Erhebung		3.179 Mill. S
— Kredite, auf die vor Ende der Erhebung verzichtet wurde	15	„
Umfang der Auswertung		3.164 Mill. S

74% der insgesamt 341 Kredite wurden in den beiden Nachbarländern, der Bundesrepublik Deutschland (132) und der Schweiz (122) aufgenommen, meist von Gesellschaftern, Lieferanten und anderen „Nicht-Banken“. Die hohe regionale Konzentration der Kredite erklärt sich aus der engen wirtschaftlichen Verflechtung mit diesen beiden Ländern. (Die Bundesrepublik Deutschland steht im österreichischen Außenhandel an erster und die Schweiz an vierter Stelle.) Ein Großteil dieser Kredite war allerdings nur klein. Vom gesamten Kreditbetrag von 3 164 Mill. S stammten 48% aus den USA, erst dann folgten die Bundesrepublik Deutschland (24%) und die Schweiz (17%). Von den übrigen Ländern erreichte nur Großbritannien einen Anteil von mehr als 5%.

### Kreditgeber nach Ländern

	Kreditunternehmungen			Sonstige Devisenausländer			Insgesamt		
	Zahl	Mill. S	%	Zahl	Mill. S	%	Zahl	Mill. S	%
USA	7	1 437	60	16	64	8	23	1 501	48
Deutschland	19	505	21	113	258	34	132	763	24
Schweiz	42	330	14	80	221	29	122	551	17
England	1	104	4	6	59	8	7	163	5
Liechtenstein	6	15	1	26	45	6	32	60	2
Italien	1	0	0	4	54	7	5	54	2
Luxemburg	—	—	—	1	25	3	1	25	1
Frankreich	—	—	—	3	21	3	3	21	1
Niederlande	1	4	0	2	4	0	3	8	0
Belgien	—	—	—	2	4	0	2	4	0
Sonstige	—	—	—	11	14	2	11	14	0
Insgesamt	77	2 395	100	264	769	100	341	3 164	100

76% der Kreditbeträge stammten von ausländischen Kreditunternehmungen, 17% von Gesellschaftern und 7% von sonstigen Gläubigern (Lieferanten, Kunden, Vermögensverwaltungs- und Finanzierungsgesellschaften, Freunden usw.). Kredite von Gesellschaftern und sonstigen Gläubigern, waren zwar am häufigsten, fielen aber im Betrag nicht entscheidend ins Gewicht. Die Durchschnittshöhe der Kredite von ausländischen Kreditunternehmungen betrug 31 Mill. S, die der Gesellschafterdarlehen nur 3,9 Mill. S und die von sonstigen

Gläubigern 1,9 Mill. S. Ausländische Kreditunternehmungen vergaben zwar im allgemeinen, aber nicht ausschließlich größere Kredite. Der durchschnittliche Kreditbetrag wurde maßgeblich durch einige Großkredite an die öffentliche Hand und an verstaatlichte Unternehmungen beeinflusst. Daneben wurden auch zahlreiche Kredite bis 1 Mill. S (31) und von 1 bis 5 Mill. S (21) gewährt. Scheidet man die Kredite an die öffentliche Hand und an verstaatlichte Unternehmungen aus, so betrug die durchschnittliche Kredithöhe 10,2 Mill. S (9 Kreditfälle mit einem Gesamtbetrag von 1 704 Mill. S).

### Kreditgeber nach Branchen

	Zahl	Mill. S	%	Durchschnittl. Betrag Mill. S
Kreditunternehmung	77	2 40	76	31 1
Gesellschafter des Kreditnehmers	135	0 53	17	3 9
Sonstige	129	0 24	7	1 9
Insgesamt	341	3 16	100	9 3

Unter den Kreditnehmern stand die verstaatlichte Industrie mit 1 14 Mrd. S oder 36% der im Ausland aufgenommenen Kreditbeträge an der Spitze; es folgten die öffentliche Hand (20%), die Elektrizitätswirtschaft (14%), die nicht verstaatlichte Industrie (11%), der Verkehr (9%) und der Handel (5%). Öffentliche Hand, verstaatlichte Industrie, Elektrizitätswirtschaft und Verkehr nahmen den größten Teil ihrer Auslandskredite bei ausländischen Kreditunternehmungen auf, nicht verstaatlichte Industrie und Handel dagegen überwiegend bei sonstigen Devisenausländern. Die Verteilung der Auslandskredite auf Kreditnehmergruppen unterscheidet sich merklich von der Struktur des inländischen Kreditvolumens. Öffentliche Hand und verstaatlichte Unternehmungen hatten einen weit aus höheren Anteil an den Auslandskrediten (56% der gesamten Auslandskredite, 71% der Kredite von ausländischen Kreditunternehmungen), obgleich die Kredite an sonstige Schuldner seit der Liberalisierung des Kapitalverkehrs zunehmend an Bedeutung gewannen. Das Kreditvolumen der heimischen Kreditunternehmungen ist viel breiter gestreut. Die Unterschiede in der Schuldnerstruktur erklären sich zum Teil daraus, daß Bund und Energiewirtschaft ihren Finanzierungsbedarf im Inland nur ausnahmsweise durch Bankkredite, hauptsächlich jedoch auf dem Kapitalmarkt decken. Außerdem betreuen die heimischen Kreditunternehmungen viele kleine und mittlere Betriebe, die auch bei weitgehender Verflechtung der internationalen Kreditmärkte auf lokale Finanzierungsquellen angewiesen sind.

## Kreditnehmer nach Wirtschaftsbereichen

	Kredite von ausländischen Kreditunternehmungen			Kredite von sonstigen Devisenausländern			Alle Auslandskredite			Anteil an den am 30. VI. 1964 aushaftenden Inlandskrediten	
	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%	%	
Öffentliche Hand	2	624	26	1	0	0	3	624	20	7	
Elektrizitätswirtschaft	2	371	15	2	58	7	4	429	14	1 <sup>1)</sup>	
Industrie											
verstaatlicht	7	1 080	45	2	59	8	9	1 139	36	4	
nicht verstaatlicht	32	23	1	109	340	44	141	363	11	31	
Handel	15	41	2	55	137	18	70	178	5	15	
Verkehr	4	235	10	14	55	7	18	290	9	7 <sup>2)</sup>	
Sonstige	15	21	1	81	120	16	96	141	5	35	
Summe	77	2 395	100	264	769	100	341	3 164	100	100	

<sup>1)</sup> Elektrizitäts- Gas- und Wasserversorgung — <sup>2)</sup> Verkehr und Fremdenverkehr

## Motive für die Aufnahme von Auslandskrediten

In der Erhebung wurden die Kreditnehmer gefragt, warum sie Auslandskredite aufgenommen haben. Aus den Antworten ging hervor, daß 40% der Kreditsumme ausschließlich wegen vorteilhafter *Konditionen* im Ausland beschafft wurden, bei Krediten von Kreditunternehmungen war der Anteil mit 48% etwas höher, bei den sonstigen Krediten mit 15% erwartungsgemäß niedriger. Weitere 57% der Auslandskredite wurden sowohl wegen vorteilhafter Konditionen als auch aus sonstigen Gründen aufgenommen. Nur für 3% der Kredite waren ausschließlich sonstige Gründe maßgebend (bei Krediten ausländischer Kreditunternehmungen sogar nur 1/2 Promille).

## Motive für die Aufnahme von Auslandskrediten

	Kredite von ausländischen Kreditunternehmungen			Kredite von sonstigen Devisenausländern			Insgesamt		
	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%
Ausschließlich vorteilhafte Konditionen	41	1 149	48	46	111	15	87	1 260	40
Vorteilhafte Konditionen und sonstige Gründe	32	1 245	52	191	556	72	223	1 801	57
Ausschließlich sonstige Gründe	4	1	0	27	102	13	31	103	3
Insgesamt	77	2 395	100	264	769	100	341	3 164	100

Um die Angaben der Kreditnehmer über ihre Motive zu überprüfen, wurden sie gebeten, die Konditionen ihrer Auslandskredite (die übrigens auch aus den Kreditverträgen hervorgehen, die der Nationalbank vorgelegt werden müssen) und die Konditionen vergleichbarer Inlandskredite anzugeben. Die Kreditnehmer waren offensichtlich gut über die inländischen Konditionen informiert. Vor allem die Kunden ausländischer Kreditunternehmungen wußten in 71 von 77 Fällen mit 97% des Kreditbetrages inländische Vergleichskonditionen anzugeben. Von den 264 Kreditnehmern, die bei sonstigen Devisenausländern Kredit genommen hatten, kannten 141, auf die 59% des Kreditbetrages entfielen, die Kosten einer alternativen Inlandsverschuldung. Auch Kre-

dite von sonstigen Devisenausländern konkurrieren zumindest teilweise mit den Krediten heimischer Kreditunternehmungen. Aus den Kommentaren ging hervor, daß sich zahlreiche Firmen nur deshalb an ausländische Gesellschafter oder Lieferanten gewandt haben, weil sie günstigere Konditionen boten.

Unter den Konditionen hat der *Zinssatz* die größte Bedeutung. Für 19% der Kredite ausländischer Kreditunternehmungen waren bis zu 5% Zinsen zu zahlen, für 67% zwischen 5% und 6% und nur für 14% mehr als 6%; Kredite zu mehr als 6 1/2% wurden nicht aufgenommen. Von den sonstigen Krediten hatten 40% eine Verzinsung von weniger als 5%, 49% mußten mit 5% bis 6% und nur 11% mit 6% bis 6 1/2% verzinst werden. Aus diesen Angaben läßt sich errechnen, daß der durchschnittliche Zinssatz für Kredite ausländischer Kreditunternehmungen etwa 5 4% und für Kredite sonstiger Ausländer etwa 5 2% betragen hat. Für inländische Kredite hätte die erste Gruppe von Kreditnehmern 6 4% und die zweite 7 2% zahlen müssen. Nebenkosten spielten nur bei Krediten ausländischer Kreditunternehmungen eine größere Rolle und machten dort etwa ein Viertel Prozent aus. Im Inland hätten sie rund ein Drittel Prozent betragen. Auch der Zuzahlungskurs wäre im Inland meist etwas ungünstiger gewesen (die meisten Aus-

## Verzinsung

	Kredite von ausländischen Kreditunternehmungen			Kredite von sonstigen Devisenausländern			Insgesamt					
	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%			
Bis 5% ...	26	454	19	145	310	40	171	764	24			
Über 5% bis 6%	37	1 607	67	97	374	49	134	1 981	63			
Über 6%	14	334	14	22	85	11	36	419	13			
Insgesamt	77	2 395	100	264	769	100	341	3 164	100			
	Ausland		Inland <sup>1)</sup>		Ausland		Inland <sup>1)</sup>		Ausland		Inland <sup>1)</sup>	
Durchschnittszinssatz netto	% 5.4		6.4		% 5.2		7.2		% 5.4		6.5	
Nebenkosten	% 0.3		0.3		% 0.1		0.4		% 0.2		0.3	
Durchschnittszinssatz brutto	% 5.7		6.7		% 5.3		7.6		% 5.6		6.8	

<sup>1)</sup> Errechnet aus den in der Erhebung angegebenen inländischen Vergleichskonditionen

landskredite wurden voll zugezählt; nur einige Großkredite hatten relativ ungünstige Zuzählungskurse).

Die Erhebung läßt vermuten, daß das „Zinsniveau“ in Österreich um 1% bis 2% höher ist als im Ausland. Ein voll gültiger Nachweis ist allerdings nicht möglich, da weder auf dem heimischen, noch auf den ausländischen Kreditmärkten repräsentative Durchschnittszinssätze erhoben werden (Die erwähnte Zinsspanne gilt streng genommen nur für die in der Erhebung erfaßten Kreditnehmer und ihre Finanzierungsquellen.) Immerhin deuten andere Informationen über die von heimischen Kreditunternehmungen geforderten Zinssätze darauf hin, daß die in der Befragung angegebenen Kosten für Inlandskredite nicht aus dem sonst üblichen Rahmen fallen. Nach einem Kredittest im April 1964 (er erfaßte 106 Sparkassen) haben die Sparkassen zu dieser Zeit Kredite zu durchschnittlich 7<sup>1</sup>/<sub>2</sub>% bis 7<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% (einschließlich aller laufzeitkonformen Nebenkosten) vergeben. Kredite der Banken kosteten meist weniger als 8% (auf Grund von Einzelangaben), wobei allerdings je nach Laufzeit des Kredites und der Bonität des Schuldners beträchtliche Unterschiede in den Konditionen bestehen. Diese Sätze entsprechen den aus der Befragung ermittelten inländischen Zinskosten von 7<sup>2</sup>/<sub>8</sub>% (einschließlich Nebenkosten) für Kreditnehmer, die sich von „sonstigen“ Gläubigern Auslandskredite beschafften. Die Schuldner von ausländischen Kreditunternehmungen hätten Inlandskredite billiger, zu durchschnittlich 6<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% (einschließlich Nebenkosten), erhalten können. Das dürfte damit zusammenhängen, daß in dieser Gruppe große Kreditnehmer durchschlagen, die besonders günstige Konditionen erzielen können oder sich im Inland hauptsächlich über den Kapitalmarkt finanzieren und daher die verhältnismäßig niedrigen Anleihekosten zum Vergleich herangezogen haben.

#### Laufzeit der Auslandskredite

	Kreditunternehmungen			Sonstige Devisenausländer			Insgesamt		
	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%
Unbestimmt	21	120	5	93	307	40	114	427	13
Bis 1 Jahr	12	262	11	37	106	14	49	368	12
Über 1 Jahr bis 5 Jahre	30	1.083	45	77	186	24	107	1.269	40
Über 5 Jahre bis 10 Jahre	10	167	7	39	91	12	49	258	8
Über 10 Jahre	4	763	32	18	79	10	22	842	27
Insgesamt	77	2.395	100	264	769	100	341	3.164	100

Außer den Konditionen war die Laufzeit der Kredite ein zusätzlicher Grund für die Kreditbeschaffung im Ausland. 13% der gesamten Kreditsumme wurden mit unbestimmter Laufzeit vergeben, 12% hatten eine Laufzeit bis zu 1 Jahr, 40%

zwischen 1 Jahr und 5 Jahren, 8% zwischen 5 und 10 Jahren und 27% liefen länger als 10 Jahre. Die ausländischen Kreditunternehmungen allein gewährten naturgemäß nur wenig Kredite mit unbestimmter Laufzeit (5%), aber bemerkenswert viel Kredite auf mehr als 10 Jahre (32%). Ähnlich lange Laufzeiten können die österreichischen Aktienbanken (die Schuldner der Auslandskredite stammen überwiegend aus ihrem Kundenkreis) kaum anbieten. Vom gesamten Kreditbestand der Aktienbanken entfielen nur 15% auf Kredite mit mehr als fünfjähriger Laufzeit (bei allen Kreditunternehmungen 40%); würde man dagegen die Kreditangaben ausländischer Kreditunternehmungen auf Bestandsdaten umrechnen, ergäben sich etwa 80%<sup>1)</sup>. Dieser Vergleich überschätzt allerdings die Unterschiede, da die Nationalbank nur Investitionskredite über 5 Jahre liberalisiert hat und kurzfristige Kredite (mit Ausnahme von Importkrediten) nur unter bestimmten Voraussetzungen bewilligt. Die Kreditnehmer selbst gaben an, daß die Kredite von ausländischen Kreditunternehmungen in 36 von 71 Fällen mit 45% des Kreditbetrages eine günstigere Laufzeit hatten als vergleichbare Inlandsangebote.

#### Vergleich der Laufzeiten

Kreditsstatistik	Alle inländischen Kreditunternehmungen <sup>1)</sup>			Inländische Aktienbanken <sup>1)</sup>			Ausländische Kreditunternehmungen <sup>2)</sup>		
	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%
Bis 1 Jahr	40			76			1		
Über 1 Jahr bis 5 Jahre	20			9			19		
Über 5 Jahre	40			15			30		
Insgesamt	100			100			100		
Angaben der Kreditnehmer	Ausländische Kreditunternehmungen			Sonstige Devisenausländer			Insgesamt		
	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%	Zahl	Mill S	%
Im Inland kürzer	36	1.030	45	99	281	62	135	1.311	47
gleich	35	1.283	55	42	175	38	77	1.458	53
Insgesamt	71	2.313	100	141	456	100	212	2.769	100

<sup>1)</sup> Stand vom 30. Juni 1964 — <sup>2)</sup> Die Daten über Kreditgewährungen wurden mit Hilfe der folgenden Annahmen über die Durchschnittslaufzeit auf Bestandsdaten umgerechnet: 1 Zeile ½ Jahr 2 Zeile 2½ Jahre 3 Zeile 12 Jahre

Auch in den Besicherungsgewohnheiten bestanden Unterschiede, die zumindest in einigen Fällen das Kreditgeschäft entschieden haben. 44 von 71 Kreditnehmern ausländischer Kreditunternehmungen mit 15% der Kreditsumme erhielten im Ausland günstigere Besicherungsbedingungen als im Inland. Die Glaubwürdigkeit dieser Angaben wurde durch Erläuterungen über die Art der gebotenen

<sup>1)</sup> Die Struktur der Laufzeit von Kreditbeständen und Kreditvergaben in einer bestimmten Periode kann nicht unmittelbar verglichen werden. Drei-Monats-Kredite wirken sich in den Vergaben viermal so stark aus wie im Bestand. Zwei-Jahres-Kredite nur halb so stark. Siehe Fußnote <sup>2)</sup> zu obiger Übersicht.

und geforderten Besicherung erhärtet. Haftungsübernahmen spielten nur eine geringe Rolle. Bundeshaftungen wurden für keinen untersuchten Auslandskredit übernommen, Haftungen inländischer Kreditunternehmungen nur für 8 Kredite ausländischer Kreditunternehmungen mit 31% der gesamten Kreditsumme (und für einen anderen).

### Wirtschaftspolitische Überlegungen

Die Erhebung über die Auslandskredite österreichischer Kreditnehmer hat einige Tatbestände geklärt, die sowohl für die Kreditunternehmungen als auch für die Währungsbehörden bedeutsam sind. Die Ergebnisse spiegeln die Verhältnisse in den ersten drei Quartalen 1964 wider. Die Neigung verschiedener Länder, den grenzüberschreitenden Kapitalverkehr einzuschränken (insbesondere die Ausdehnung der Sondersteuer auf amerikanische Bankkredite über ein Jahr an das Ausland) sowie konjunkturbedingte Zinsverteuerungen im Ausland dürften künftig die Aufnahme von Auslandskrediten erschweren und das Zinsgefälle verringern. Auch läßt es der Preis- und Lohnauftrieb im Inland möglich erscheinen, daß sich die laufende Zahlungsbilanz nicht mehr so günstig wie bisher entwickeln wird und daher Kapitalimporte währungspolitisch als weniger störend empfunden werden. Eine grundlegende Tendenzumkehr zeichnet sich jedoch vorerst nicht ab (Die Zahlungsbilanzvorschau rechnet auch für 1965 mit einem Überschuß)

Die Kreditkonditionen im Ausland sind vor allem für die Geschäftspolitik der heimischen Kreditunternehmungen ein wichtiger Orientierungsbehelf. Die Kreditinstitute müssen überlegen, ob und inwieweit sie den Verlust eines Teiles ihrer Kundschaft erster Bonität hinnehmen oder die Konkurrenz mit ausländischen Kreditinstituten zumindest auf diesem wichtigen Teilmarkt aufnehmen sollen. Dabei sind nicht nur kurzfristige Gesichtspunkte zu bedenken. Die österreichische Kreditwirtschaft steht wie andere Wirtschaftszweige auf längere Sicht vor der Aufgabe „integrationsreif“ zu werden. Diese Aufgabe wird leichter und mit weniger Reibungsverlusten zu bewältigen sein, wenn sich die Kreditwirtschaft schrittweise den neuen Bedingungen anpaßt

Das Zinsniveau auf dem österreichischen Kreditmarkt hatte bereits seit Beginn der Fünfzigerjahre eine sinkende Tendenz, die nur kurzfristig in Zeiten angespannter Liquidität unterbrochen wurde. Eine Fortsetzung dieses Trends wird jedoch durch verschiedene Umstände erschwert. Die österreichischen Kreditunternehmungen haben im allgemeinen

höhere Kosten als ihre ausländischen Konkurrenten. Die Haben-Zinssätze sind im (ungewogenen) Durchschnitt um etwa  $1/2\%$  höher als in den USA und der Bundesrepublik Deutschland<sup>1)</sup>. Außerdem dürfte der Anteil der höherverzinslichen Einlagen in Österreich größer sein. Da ein funktionsfähiger Geldmarkt fehlt, können kurzfristige Liquiditätsüberschüsse oft nicht ertragbringend angelegt werden. Im Bedarfsfalle fällt es schwer, rasch kurzfristige Mittel zu bekommen (die zunehmende Beteiligung am ausländischen Geldmarkt schafft nur einen teilweisen Ausgleich). Auch zwingen die Mindestreservenvorschriften die Kreditunternehmungen, beträchtliche flüssige Mittel bei der Notenbank zu halten. In den USA und in der Bundesrepublik Deutschland dürften die Sätze etwas niedriger sein (ein genauer Vergleich ist allerdings derzeit nicht möglich, weil die Sätze in der Bundesrepublik nach der Bedeutung des Ortes und der Größe des Institutes stark aufgefächert sind).

### Vergleich der Haben-Zinssätze

	Österreich	BRD <sup>1)</sup>	Schweiz	USA <sup>2)</sup>
<i>Sichteinlagen</i>	$\frac{3}{4}$	$\frac{3}{4}$		0
<i>Termineinlagen</i>				
Bis 3 Monate	$\frac{3}{4}$	$1\frac{3}{4}$		1
3 bis 6 Monate	$3\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{4}$		$2\frac{1}{2}$
6 bis 12 Monate	4	$2\frac{1}{4}$		$3\frac{1}{2}$
12 Monate und mehr	$4\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$		4
<i>Spareinlagen</i>				
3 Monate	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{4}$	} 2,95% }	} $3\frac{1}{2}$
6 Monate	4	$3\frac{1}{2}$		
12 Monate	$4\frac{1}{2}$	4		

<sup>1)</sup> Bundesverband des privaten Bankgewerbes e. V. Jahresbericht 1962/63 S. 38f. —

<sup>2)</sup> Durchschnittssatz 1964 bei 12 Kantonalbanken, Schweizerische Nationalbank. Monatsbericht 12/1964. Übersicht 22.

Andererseits dürften die Ertragseinbußen, die der Kreditapparat durch „konkurrenzgerechte“ Konditionen erleiden würde, nicht überschätzt werden. Der Auslandskredit steht nicht allen Kreditnehmern offen. 97% der bei ausländischen Kreditunternehmungen aufgenommenen Kredite übersteigen 5 Mill. S. Die Anpassung der Konditionen könnte sich zunächst auf größere Kredite von Kunden guter Bonität beschränken (Nur 31% der heimischen Kredite des Kreditapparates und 55% der Kredite von Aktienbanken oder ein Viertel bis zu einem Drittel aller ertragbringenden Aktiva entfallen auf Kredite über 5 Mill. S.) Ferner würde eine

<sup>1)</sup> Im Anschluß an die Erhöhung der Bankrate werden in der Bundesrepublik Deutschland ab 1. Mai die Haben-Zinssätze erhöht. Die Zinssätze für Spareinlagen (nicht aber für die anderen Einlagen) werden dann etwa so hoch wie in Österreich sein. Diese Maßnahme hat jedoch nur (vorübergehende) konjunkturpolitische Bedeutung.

Anpassung der Konditionen das Kreditgeschäft beleben. In den ersten drei Quartalen wurden von inländischen Kreditunternehmungen per Saldo 7 82 Mrd. S und vom Ausland (ebenfalls netto) 1 99 Mrd. S Kredite gewährt. Auch wenn nur ein Teil dieses Kreditbedarfes vom heimischen Kreditapparat befriedigt wird, wäre eine Ausweitung des Kreditgeschäftes um 10% bis 15% möglich. Der Großteil des zusätzlichen Geschäftes würde vermutlich den Aktienbanken zufallen, die in den letzten Jahren ihr Kreditvolumen nur unterdurchschnittlich ausweiten konnten. Schließlich ist zu berücksichtigen, daß das Zinsgefälle nur verringert, aber nicht beseitigt werden müßte, denn die Kreditaufnahme bei heimischen Instituten bringt dem Kreditnehmer verschiedene Vorteile: die geringe räumliche Entfernung und die gemeinsame Sprache erleichtern die Verhandlungen, das Wechselkursrisiko entfällt. Das Kursrisiko läßt sich nicht genau quantifizieren, weil es in Österreich keinen entwickelten Terminmarkt gibt und auch im Ausland Termingeschäfte über mehr als 6 Monate selten sind. (Die Nationalbank berechnet den Kreditunternehmungen für eine sechsmonatige Bindung von Auslandsguthaben besonderes günstige Kurssicherungskosten von 0 3% pro Jahr.) Wahrscheinlich würde jedoch bereits eine Verringerung des Zinsgefälles auf 1/2% die Nachfrage nach Auslandskrediten stark einschränken, sofern die Kreditunternehmungen ihren Kun-

den auch hinsichtlich der Laufzeit der Kredite entgegenkommen

Die *Währungspolitik* ist aus verschiedenen Gründen interessiert, daß Kunden erster Bonität konkurrenzfähige Kreditangebote im Inland erhalten und hier einen Großteil ihres Kreditbedarfes decken. Dadurch würde verhindert, daß der Kreditapparat in Zeiten guter Konjunktur übermäßig liquid wird und unter dem Anlagedruck Kreditwünsche befriedigt, die sonst unerfüllt geblieben wären. Der Bremsweg stabilisierender Maßnahmen wäre kürzer und die Währungsbehörden gewännen mehr Einfluß auf die Kredite nicht „auslandsfähiger“ Kunden, die auch bei freiem Zahlungsverkehr durch währungspolitische Maßnahmen gesteuert werden können. Solange eine internationale Koordination der Währungspolitik fehlt und die Währungsbehörden in den einzelnen Ländern auf „autonome“ Maßnahmen angewiesen sind, müssen sie darauf bedacht sein, daß die natürlichen Mobilitätshemmnisse, die den Fluß des Kapitals über die nationalen Grenzen erschweren, nicht allzu rasch abgebaut werden. Auch unter diesem Gesichtspunkt schiene es problematisch, die heimischen Kreditnehmer durch große Unterschiede in den Kreditkonditionen anzuregen, ihre Kontakte mit ausländischen Kreditmärkten zu intensivieren und ständige Geschäftsbeziehungen zu ausländischen Kreditunternehmungen zu unterhalten.

*Gunther Tichy*