

Die Entwicklung der organisierten Kreditmärkte

Die zunehmende Bedeutung der Kredite, die nicht vom heimischen Kreditapparat vergeben werden, vor allem der Auslandskredite, macht es nötig, für Analysen ein breiteres Konzept zu wählen. Die Gesamtverschuldung könnte nur mit Hilfe einer entwickelten Geldstromrechnung gewonnen werden. Die vorliegende Studie versucht, außer den Krediten des heimischen Kreditapparates wenigstens die der Versicherungen, des ERP-Fonds, des Auslandes sowie die Kredite in Wertpapierform zu erfassen.

Für die laufende Konjunkturanalyse sind die Kredite des Kreditapparates ein wichtiger Indikator: Sie wachsen im Aufschwung sehr stark und stagnieren oder sinken in Phasen langsamen Wachstums. Ihre Zuwachsraten beginnen meist kurz nach denen des Brutto-Sozialproduktes zu steigen oder zu fallen. Die Konjunkturreakibilität der Kredite wird oft damit erklärt, daß die Unternehmer im Aufschwung große Ausgabenüberschüsse planen (optimistisch sind und investieren wollen), wogegen sie sich in Phasen der Wachstumsabschwächung finanziell (mit Einnahmenüberschüssen) zu konsolidieren versuchen. Diese Erklärung ist jedoch unzureichend, denn die Absicht eines Wirtschaftssubjektes, *mehr* auszugeben als es einnimmt (sich zu verschulden), läßt sich nur dann verwirklichen, wenn andere bereit sind, *weniger* auszugeben als sie einnehmen (zu „sparen“). In der gesamten Wirtschaft entsprechen die Ausgaben den Einnahmen; Mehrausgaben eines Wirtschaftssubjektes bewirken Mehreinnahmen bei anderen. Es empfiehlt sich daher, nicht eine einzelne Verschuldungsform isoliert zu behandeln, sondern möglichst das gesamte Netz von Forderungen und Verbindlichkeiten, das sich über die Wirtschaft zieht. Das ist letztlich nur mit Hilfe einer gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (Geldstromrechnung) möglich; sie ist in Österreich noch nicht erstellt worden.

Im folgenden wird ein wichtiger Ausschnitt aus den Finanzierungsströmen untersucht: die Kredite (im weiteren Sinn), die die letzten Kreditnehmer von Kreditunternehmungen, Versicherungsinstituten, vom Ausland oder über den organisierten Wertpapiermarkt bekamen. Außer Betracht bleiben hier die Kredite der öffentlichen Hand, des ERP-Fonds, soweit sie an andere Kreditnehmer gegeben werden als an Industrie und Gewerbe, sowie die

gesamten Refinanzierungskredite (Kreditaufnahmen der unmittelbaren Kreditgeber). Aus statistischen Gründen konnte nur die Siebenjahresperiode 1958 bis 1964 verfolgt werden, zum Teil sogar nur die vier Jahre 1961 bis 1964.

Die Aufbringung der Mittel

Trend und Konjunkturbewegung der einzelnen Schuldformen waren sehr verschieden. Am stetigsten entwickelten sich von 1958 bis 1964 die *Kredite der Versicherungsinstitute*. Ihr Zuwachs wurde von Jahr zu Jahr absolut größer. Konjunkturschwankungen lassen sich kaum feststellen. Letzteres gilt auch für die *ERP-Kredite* an Industrie und Gewerbe, die Jahr für Jahr, allerdings unterschiedlich stark, abnahmen. Die titrierten Kredite entwickelten sich im großen und ganzen antizyklisch. Bei den *Schatzscheinen* überlagerten die Konjunkturschwankungen einen sinkenden Trend. 1958 und 1959 wurden viele Schatzscheine ausgegeben, ohne daß es gelang, einen funktionierenden Markt zu schaffen. Der Bund sah sich daher einem wachsenden Druck des Kreditapparates ausgesetzt, diese Schuldverschreibungen zurückzulösen. 1964 wurden besonders viele Schatzscheine getilgt, hauptsächlich allerdings weil sich der Rechnungshof weigerte, Schulden zu prolongieren, die vor mehr als fünf Jahren entstanden sind. Die Kreditunternehmungen hätten vor allem die Besatzungskostenschatzscheine gerne gehalten¹⁾. Die *Anleihekäufe* (netto) hatten keinen ausgeprägten Trend. Sie waren insbesondere 1959 sehr hoch, sanken 1960/61 verhältnismäßig stark, vor allem weil der Kreditapparat als Käufer weitgehend ausfiel²⁾, und stiegen seither

¹⁾ Monatsberichte, Jg. 1965, Heft 3, S. 69

²⁾ Wertpapierkäufe und Liquidität des Kreditapparates, Monatsberichte, Jg. 1963, Heft 1, S. 29 ff.

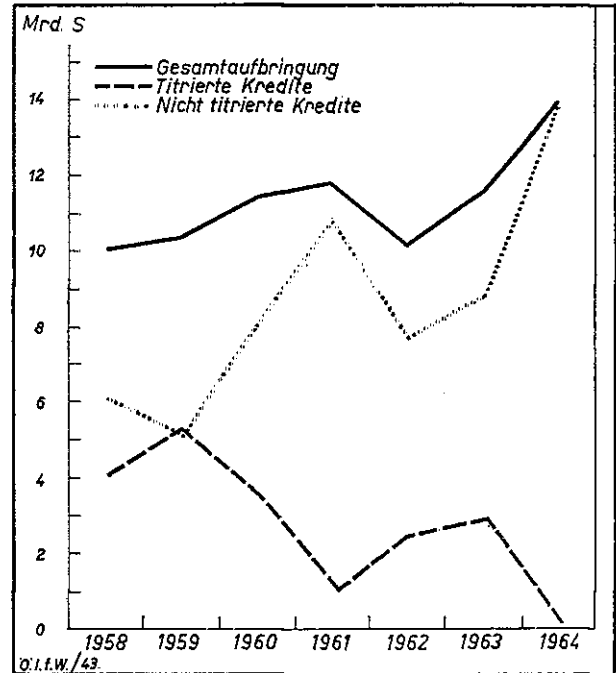
wieder 1964 waren sie trotz der guten Konjunktur besonders hoch, weil der Kreditapparat liquid war und viele Schatzscheine zurückgelöst wurden.

Die nicht titrierten Kredite von Kreditapparat und Ausland schwankten prozyklisch. Das gilt besonders für die *Kredite des Kreditapparates*: In der „Rezession“ 1958 wurden per Saldo nur 3,2 Mrd. S neue Kredite vergeben, im folgenden Aufschwung von Jahr zu Jahr mehr, bis 1961 mit 7,7 Mrd. S der Höhepunkt erreicht wurde. 1962 wuchsen die Kredite nur um 5,4 Mrd. S, 1963 um 6,9 Mrd. S, und erst 1964 ließ sie der Konjunkturaufschwung um 11,4 Mrd. S steigen. Die *Auslandkredite* verliefen nicht so eindeutig prozyklisch. 1958 stiegen sie antizyklisch und in den unteren Wendepunkten der Konjunktur scheinen sie etwas zurückzubleiben. 1963 etwa sanken sie noch, obwohl sich die Konjunktur bereits zu beleben begann. Das dürfte vor allem damit zusammenhängen, daß bis zur Liberalisierung des Kreditverkehrs mit dem Ausland Bund und Energiewirtschaft die wichtigsten Kreditnehmer im Ausland waren. 1958 hatte der Bund ein besonders hohes Budgetdefizit. Im Konjunkturaufschwung mußte er meist erst dann Auslandkredite beanspruchen, wenn der heimische Anlagemarkt infolge der stärkeren Kreditexpansion weniger ergebig wurde.

Zusammenfassend ergibt sich somit, daß die titrierten Kredite meist antizyklisch und die nicht titrierten Kredite prozyklisch schwanken. Im Jahr 1959, als die Wirtschaft wuchs und der Kreditapparat sehr liquid war, nahmen beide Kreditformen um etwas mehr als 5 Mrd. S zu. Im Aufschwung 1960/61 öffnete sich die Schere zugunsten der nicht titrierten Kredite: Sie wuchsen im Höhepunkt 1961 um 10,8 Mrd. S, die titrierten dagegen nur um 1,1 Mrd. S. 1962 begann sich die Schere zu schließen. Der Zuwachs an nicht titrierten Krediten (+7,7 Mrd. S) war geringer, der der titrierten Kredite (+2,5 Mrd. S) größer als 1961. 1963 war die Liquidität des Kreditapparates hoch und die Nachfrage nach titrierten Krediten relativ schwach. Die Kreditausweitung in beiden Formen übertraf das Vorjahresergebnis um mehr als 1 Mrd. S. 1964 begann sich (zum Teil allerdings als Folge der Schatzscheintilgung) die Schere wieder zu öffnen (nicht titrierte +13,8 Mrd. S, titrierte Kredite +0,2 Mrd. S).

Die beiden Bewegungen hoben einander weitgehend auf, so daß die *gesamte Aufbringung* auf den organisierten Kreditmärkten im Konjunkturverlauf bemerkenswert wenig schwankte. 1958 und 1959 (Rezession) war sie mit 10,2 Mrd. S und 10,4

Die Aufbringung von Mitteln auf organisierten Märkten
(Normaler Maßstab; Mrd. S)



Die gesamte Mittelaufbringung auf organisierten Märkten ist in der Hochkonjunktur zwar etwas größer als in Perioden gedämpften Wachstums, sie schwankt aber bemerkenswert wenig. Die starke zyklische Bewegung der Aufbringung auf den Märkten für nicht titrierte Kredite wird durch die antizyklischen Schwankungen der Wertpapiernachfrage weitgehend ausgeglichen.

Mittelaufbringung auf organisierten Märkten

Jahr	Nicht titrierte Kredite				Titrierte Kredite			Gesamtaufbringung	
	Inländ. Kreditapparat ²⁾	Versicherungen ³⁾	Ausland	Ins-gesamt	An-leihen	Schatz-scheine	Insgesamt		
	Mrd. S								
1958	3.2 ⁴⁾	-0.13	0.10	2.96	6.1	2.44	1.7 ⁴⁾	4.1	10.2
1959	5.06	-0.34	0.16	0.24	5.12	4.19	1.06	5.25	10.37
1960	7.58	-0.05	0.20	0.21	7.94	2.52	1.03	3.55	11.49
1961	7.72	-0.52	0.44	3.12	10.76	1.94	-0.86	1.08	11.84
1962	5.42	-0.30	0.38	2.21	7.71	2.51	-0.06	2.45	10.16
1963	6.91	-0.17	0.47	1.57	8.87	2.94	-0.13	2.81	11.59
1964	11.43	-0.07	0.5 ⁴⁾	1.92	13.8	3.46	-3.30	0.16	13.94

¹⁾ Einschließlich Kredite an das Ausland — ²⁾ Nur Kredite an Industrie und Gewerbe — ³⁾ Privat- und Sozialversicherung. — ⁴⁾ Geschätzt.

Mrd. S nur unbedeutend niedriger als im Konjunkturmehrpunkt 1961 mit 11,8 Mrd. S, 1962 sank sie nur mäßig (10,2 Mrd. S), 1963 und 1964 allerdings stieg sie relativ stark (11,6 Mrd. S und 13,9 Mrd. S). Der Variationskoeffizient, der das Ausmaß der Schwankungen mißt, ohne allerdings ihre Richtung anzugeben, betrug für die gesamte Aufbringung mit knapp 12% etwas mehr als ein Drittel des Variationskoeffizienten der nicht titrierten Kredite (34%) und nicht ganz ein Fünftel des Variationskoeffizienten der titrierten Kredite (63%). Die gesamte Aufbringung schwankte sehr viel schwächer

cher als das nominelle Brutto-Nationalprodukt (44^{0/0}).

Die Entwicklung der gesamten Mittelaufbringung auf organisierten Märkten deutet darauf hin, daß die Gesamtheit der Forderungen (= Verbindlichkeiten) der Wirtschaft nicht gleichmäßig, sondern prozyklisch wächst. Die Schwankungen halten sich aber in engen Grenzen und sind viel geringer als die der nicht titrierten Kredite und des Nationalproduktes. Interessanter als das „Kreditvolumen“, das meist zu messen und wirtschaftspolitisch zu steuern versucht wird, ist seine Struktur. Die Kreditanalyse sollte daher vor allem prüfen, zwischen welchen Sektoren Kaufkraft übertragen wird bzw. welche Sektoren ihr Geldvermögen (Bargeld + Forderungen — Verbindlichkeiten) zugunsten welcher anderer Sektoren ändern. Dazu wäre jedoch eine vollständige Finanzierungsrechnung nötig¹⁾.

Die Verwendung der Mittel

Da Forderung und Verbindlichkeit denselben ökonomischen Zusammenhang nur von verschiedenen (Gläubiger- und Schuldner-)Seiten beleuchten, entspricht die gesamte Mittelaufbringung auf organisierten Kreditmärkten der gesamten Mittelnachfrage. Die Kreditnehmer sind nur teilweise bekannt. Die Gliederung der Kredite des inländischen Kreditapparates wurde mehrmals geändert, Auslandskredite werden erst seit 1961 und nur nach drei Sektoren gegliedert, und die Versicherungskredite werden nur in einer Summe ausgewiesen. Das um die Versicherungskredite verminderte Volumen kann zumindest für die Jahre 1961 bis 1964 auf drei große Sektoren: Öffentliche Hand, Elektrizitätswirtschaft und Sonstige, aufgeteilt werden.

Die Untersuchungsperiode begann mit einem Jahr abklingender Hochkonjunktur (1961), dem ein Jahr sehr geringen Wachstums folgte. 1963 begann sich die Konjunktur zunächst zögernd und 1964 stärker zu beleben. Die Liquidität des Kreditapparates hatte 1961 ihren konjunkturellen Tiefpunkt erreicht, besserte sich dann zusehends und erreichte in der zweiten Hälfte 1963 ihren Höhepunkt. Seither blieb der Kreditapparat liquid, zum Teil hatte er sogar Veranlagungsschwierigkeiten. Auf

¹⁾ Mit den verfügbaren Statistiken ist es z. B. nicht möglich, die gesamte Aufbringung auf letzte Kreditgeber aufzuteilen. Bargeld und Einlagen lassen sich nicht ohne weiteres bestimmten Sektoren zurechnen. Ebenso können die Wertpapierbestände des Auslandes und sonstiger Deviseninländer nicht nach Bankobligationen und sonstigen Rentenwerten getrennt werden. Das wäre aber nötig, weil etwa ein ausländischer Käufer von Bankobligationen nicht direkter Kreditgeber ist, sondern nur die Banken refinanziert.

dem Markt titrierter Kredite (Rentenmarkt) herrschte zu Beginn der Untersuchungsperiode der 7^{0/ige} Anleihetyp (Emissionskurs 98 bis 98^{1/2}) vor. 1963 sanken die Zinssätze in kleineren Schritten bis auf 6^{1/4} (97^{1/2}), und 1964 setzte sich der 6^{0/ige} Anleihetyp (97 bis 99) durch. Auf dem Markt nicht titrierter Kredite (Kreditmarkt im engeren Sinn) dürfte es 1963 und vor allem 1964 zu stärkeren Zinssenkungen gekommen sein.

Verwendung der auf organisierten Märkten aufgebrauchten Mittel

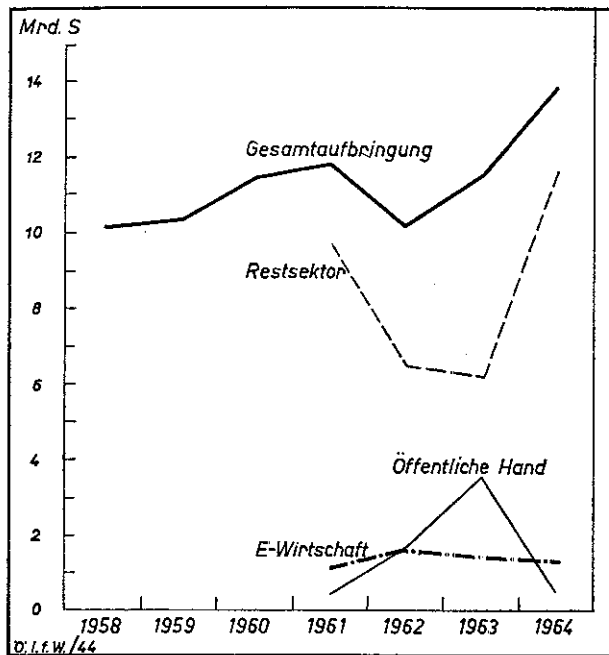
	1961	1962	1963	1964
	Mrd. S			
Öffentliche Hand	0 49	1 61	3 51	0 57
dason titriert	0 38	1 60	2 17	— 0 55
nicht titriert	0 11	0 02	1 34	1 12
Elektrizitätswirtschaft	1 17	1 65	1 40	1 23
dason titriert	0 54	0 53	0 61	0 58
nicht titriert	0 63	1 12	0 80	0 65
Sonstige	9 74	6 52	6 21	11 64
dason titriert	0 16	0 32	0 04	0 13
nicht titriert ¹⁾	9 58	6 19	6 17	11 51
Summe	11 40	9 78	11 12	13 44
Kredite der Versicherungen	0 44	0 38	0 47	0 5 ²⁾
Gesamte Mittelaufbringung auf organisierten Märkten	11 84	10 16	11 59	13 94

¹⁾ Einschließlich Kredite an das Ausland. — ²⁾ Geschätzt

Trotz zahlreichen strukturellen und konjunkturellen Änderungen blieb die Nachfrage der Elektrizitätswirtschaft im Untersuchungszeitraum ziemlich konstant. 1961 waren es 1 2 Mrd. S, 1962 1 7 Mrd. S, 1963 1 4 Mrd. S und 1964 1 2 Mrd. S. Sie versuchte, den Rentenmarkt gleichmäßig zu beanspruchen. Die geringen Schwankungen im Gesamtbedarf wurden durch nicht titrierte Kredite ausgeglichen. Eine Zinsabhängigkeit der Nachfrage ließ sich nicht beobachten, obschon der Zinssatz für die kapitalintensiven Wasserkraftwerke eine große Rolle spielt und die Energiewirtschaft ihre Investitionen bei hohen Zinssätzen zugunsten weniger kapitalintensiver kalorischer Werke umschichten könnte.

Die öffentliche Hand verhielt sich in den vier untersuchten Jahren antizyklisch mit zeitlicher Verzögerung. 1961 nahm sie nicht einmal 1/2 Mrd. S auf, 1962 über 1 1/2 Mrd. S und 1963 (unter konjunkturpolitischen Gesichtspunkten etwas verspätet) sogar 3 1/2 Mrd. S. 1964 verschuldete sich die öffentliche Hand auf den organisierten Märkten mit etwas mehr als 1/2 Mrd. S. Dazu kommen 2 Mrd. S von der Notenbank (Rücklösung der Besatzungskostenschatzscheine). Die leicht verzögerte antizyklische Tendenz ergab sich vor allem aus dem Zusammenspiel von Anleihen und Schatzscheinen und ging hauptsächlich auf die Budgetpolitik

Verwendung der auf organisierten Märkten aufgebracht-
ten Mittel
(Normaler Maßstab; Mrd S)



Die Kredite an die Elektrizitätswirtschaft schwankten in den untersuchten Jahren nur wenig. Dagegen zeigte sich eine deutliche Scherenbewegung zwischen den Krediten an die öffentliche Hand und den sonstigen Krediten, vor allem Krediten an „die Wirtschaft“. Die staatliche Netto-Kreditaufnahme war antizyklisch, hinkte aber etwas hinter der Entwicklung nach, die Mittelnachfrage der Wirtschaft schwankte deutlich prozyklisch.

des Bundes zurück. Die nicht titrierten Kredite, die hauptsächlich die Gebietskörperschaften beanspruchen, waren 1961/62 niedrig und 1963/64 hoch, hingen also deutlich von der Liquidität des Kreditapparates ab. Das gleiche gilt für die Verteilung auf Inland- und Auslandskredite. 1961 und 1962 wurden Inlandkredite, 1964 dagegen Auslandskredite per Saldo zurückgezahlt. Das läßt den Schluß zu, daß zwar die Budgetpolitik (der aus den einkommenswirksamen Transaktionen resultierende Finanzierungssaldo) in bestimmten Grenzen antizyklisch, die Schuldenpolitik (der aus der Verteilung der öffentlichen Schuld resultierende Liquiditätseffekt) aber eher prozyklisch war.

Kreditaufnahme der öffentlichen Hand

	1961	1962	1963	1964
	Mrd S			
Anleihen	1.24	1.66	2.30	2.75
Schatzscheine ¹⁾	-0.86	-0.06	-0.13	-3.30
Kredite des inländischen Kreditapparates	-0.71	-0.21	0.92	1.20
Auslandskredite	0.82	0.23	0.42	-0.08
Insgesamt	0.49	1.61	3.51	0.57

¹⁾ Ohne Offen-Markt-Schatzscheine (diese wurden als Kredite zwischen Notenbank und Kreditapparat betrachtet).

Die Restgröße „Sonstige Kredite“ ist die eigentlich konjunkturabhängige Größe. Die Kredite an diesen Sektor, „die Wirtschaft“ im engeren Sinn des Wortes, stiegen 1961 um 9.7 Mrd. S, 1962 und 1963 um rund ein Drittel schwächer (6.5 Mrd. S und 6.2 Mrd. S). 1964, mit der stärkeren Konjunkturbelebung, machten sie wieder einen großen Sprung (11.6 Mrd. S). Titrierte Kredite spielen für „die Wirtschaft“ praktisch keine Rolle, es handelte sich fast ausschließlich um Buchkredite. Der Statistiker ist es nicht möglich, diesen großen Sektor, der 54% (1963) bis 84% (1964) der gesamten Mittelaufbringung beanspruchte, zu untergliedern. Das wäre vor allem deswegen interessant, weil die besonders starke Ausweitung der Kredite im Jahre 1964 von diesem Sektor ausging¹⁾.

Kreditaufnahme der Wirtschaft
(Restsektor)

	1961	1962	1963	1964
	Mrd. S			
Anleihen	0.16	0.32	0.04	0.13
Kredite des inländischen Kreditapparates ¹⁾	8.22	5.51	5.89	10.07
Auslandskredite	1.88	0.98	0.45	1.51
ERP- und SAC-Kredite	-0.52	-0.30	-0.17	-0.07
Insgesamt	9.74	6.52	6.21	11.64

¹⁾ Einschließlich Kredite an Devisenausländer

Untergliederungen sind nur für die Kredite des heimischen Kreditapparates verfügbar, wobei jedoch die alte Aufgliederung Ende 1962 eingestellt wurde und mit der neuen nicht vergleichbar gemacht werden konnte. Um einen groben Anhaltspunkt zu gewinnen, wie sich die Kreditausweitung 1964 zur bisherigen Entwicklung verhält, wurde der Anteil der einzelnen Sektoren am Zuwachs 1964 ihrem Anteil am Stand 1963 gegenübergestellt. Nicht ersichtlich ist daraus, ob die Unterschiede struktur- oder konjunkturbedingt waren.

Die Ergebnisse deuten darauf hin, daß die starke Ausweitung der Kredite des heimischen Kreditapparates nur zum Teil auf die höhere Kreditnachfrage konjunkturreakibler Bereiche zurückgeführt werden kann. Absolut am stärksten nahmen die Kredite an unselbständig Erwerbstätige mit 1.84 Mrd. S zu. Auf sie entfielen 18% der Kreditausweitung an die Restgruppe (ohne öffentliche Hand und Elektrizitätswirtschaft), obwohl ihr Anteil am Volumen Ende 1963 nur 10% betragen hatte. Es

¹⁾ Da nur die Kredite an „die Wirtschaft“ eine ausgeprägte Konjunkturentwicklung zeigen, sollte zwecks besserer Konjunkturdiagnose diese Größe monatlich erhoben werden (aus dem Kreditvolumen müßten die Kredite an die öffentliche Hand und eventuell an die Elektrizitätswirtschaft ausgeschieden werden)

Kredite des inländischen Kreditapparates an den Restsektor

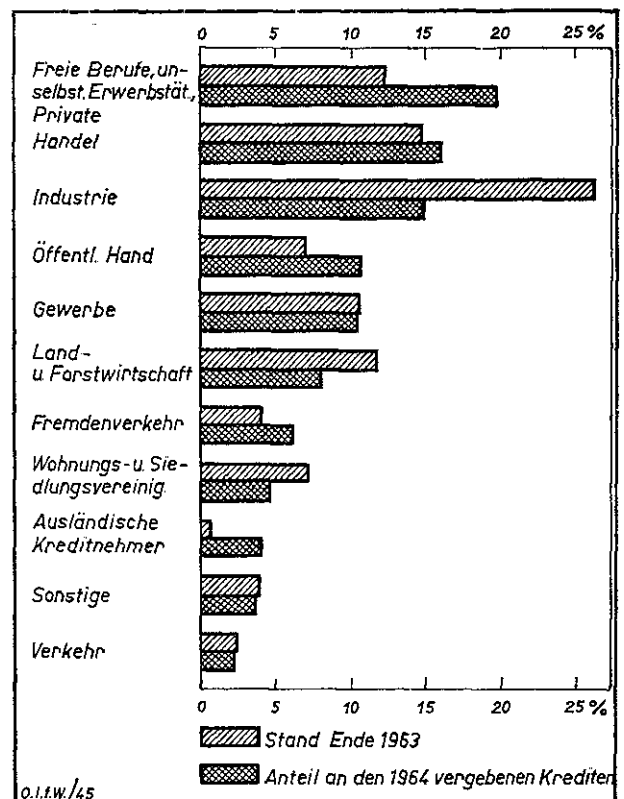
	Zuwachs	Anteil des Sektors am	
	1964	Zuwachs	Stand Ende
	Mrd S	1964	1963
		%	
Industrie ¹⁾	1 53	15 2	25 7
Gewerbe	1 19	11 8	11 0
Land- und Forstwirtschaft	0 92	9 1	12 3
Handel	1 82	18 1	15 4
Verkehr	0 25	2 5	2 4
Fremdenverkehr	0 69	6 9	4 2
Wohnungs- u. Siedlungsvereinigungen	0 52	5 2	7 3
Freie Berufe	0 40	3 9	2 4
Unselbständige	1 84	18 3	10 4
Ausländer	0 46	4 6	0 6
Sonstige	0 34	3 3	3 7
Nicht zuzuordnen	0 09	0 9	0 4
Kredite der Teilzahlungsinstitute	0 03	0 2	4 2
Kredite des inländ. Kreditapparates an den Restsektor	10 07	100 0	100 0

¹⁾ Ohne Elektrizitätswirtschaft.

dürfte sich überwiegend um die Nachfrage neuer Schichten von Kreditnehmern gehandelt haben, die durch die Einführung eines neuen Kredittyps (Privat-Kleinkredit) angeregt wurden. Das sieht man vor allem daran, daß die Aktienbanken, die Schöpfer des neuen Systems, die absolut stärkste Ausweitung (0 57 Mrd. S) erzielten und damit ihre Kredite an Unselbständige fast verdreifachen konnten. Erst an zweiter und dritter Stelle folgten die Kreditzuwächse der traditionellen Kreditgeber der Unselbständigen, nämlich der Bausparkassen (0 53 Mrd. S) und der Sparkassen (0 39 Mrd. S). Die nur wenig veränderten Zuwachsraten lassen vermuten, daß beide keinen neuen Kundenkreis erschließen konnten. Die von Teilzahlungsinstituten gewährten Kredite an Unselbständige stagnierten wie schon in den letzten Jahren auf dem Niveau von 1961. Größere Terrainverluste zugunsten der Privat-Kleinkredite konnten entgegen vielen Befürchtungen nicht festgestellt werden. Die Kredite an *Angehörige freier Berufe* stiegen prozentuell fast so stark wie die Kredite an die Unselbständigen, fallen aber viel weniger ins Gewicht. Wahrscheinlich beruht ihre Ausweitung auf ähnlichen Gründen.

Außer diesen beiden Bereichen nahmen nur der *Handel*, der *Fremdenverkehr* und das *Gewerbe* mehr, alle anderen aber gleich viel oder weniger Kredite, als ihrem Anteil am Bestand entsprechen hätte. So verschuldeten sich Land- und Forstwirtschaft sowie die Wohnungs- und Siedlungsvereinigungen nur verhältnismäßig wenig. Vor allem nahm die *Industrie* auffallend wenig Kredite. Sie beanspruchte nur 15% des Zuwachses, obwohl ihr Anteil am Bestand 26% betragen hatte. Auch absolut dürften die Industriekredite weniger gewachsen sein als im Vorjahr. Statistisch zu belegen ist dies allerdings nur für das zweite Halbjahr, als

Anteil einzelner Kreditnehmer am aushaftenden Kreditvolumen



1964 erhielten Unselbständige, Angehörige freier Berufe, Devisenausländer, Handel, Fremdenverkehr und öffentliche Hand mehr Kredite, als ihrem Anteil an den aushaftenden Krediten entsprechen hätte. Die Industrie dagegen blieb weit dahinter zurück, ihr Anteil am aushaftenden Kreditvolumen sank. Am Zuwachs gemessen wurden die Unselbständigen zum größten Kreditnehmer. Der Handel rückte an die zweite Stelle vor und verwies die Industrie auf den dritten Platz.

der Zuwachs der Industriekredite mit 0 62 Mrd. S (40%) hinter dem vom Vorjahr zurückblieb. Gleichzeitig kam es zu einer interessanten Umschichtung: Die Aktienbanken, die traditionellen Kreditgeber der Industrie, konnten ihr Industriekreditvolumen nur um 1% ausdehnen, die Sparkassen, die zweitgrößten Kreditgeber, dagegen um 34%. Absolut vergaben die Sparkassen per Saldo achtmal soviel Industriekredite, und auch Raiffeisenkassen und Sonderkreditunternehmungen konnten ihr Industriekreditvolumen weit stärker ausdehnen als die Aktienbanken.

Die Verstärkung der Kreditausweitung im Jahre 1964 war also nur zum Teil konjunkturbedingt. Schaltet man die nicht unmittelbar konjunkturabhängigen Sektoren Unselbständige, freie Berufe, öffentliche Hand und Ausland aus, so sinkt die Kreditwachstumsrate von mehr als 17% auf we-

Zuwachsraten der Kredite nach Kreditunternehmungen

	1959	1960	1961	1962	1963	1964
	%					
Aktienbanken	2.6	10.2	17.0	2.5	3.6	11.8
Bankiers	10.5	21.6	8.2	14.2	6.2	18.1
Sparkassen	24.1	24.4	17.0	13.5	15.0	20.6
Landes-Hypothekenanstalten	19.5	18.9	16.3	16.1	20.3	20.2
Ländliche Kreditgenossenschaften	29.6	18.7	14.5	15.3	17.1	19.1
Gewerbliche Kreditgenossenschaften	13.8	21.4	13.8	11.5	13.8	18.5
Bausparkassen	65.2	53.4	40.7	22.8	26.1	32.3
Sonderkreditunternehmungen	8.1	42.1	31.6	33.8	16.9	16.7
Teilzahlungsinstitute	28.5	44.4	6.1	1.6	0.9	1.0
Insgesamt	14.8	19.3	16.4	9.9	11.5	17.1

niger als 12%. Die Kredite stiegen daher auch in den Gruppen von Kreditunternehmungen am stärksten, die relativ geringen Konjunkturschwankungen unterliegen, wie Bausparkassen (32%), Sparkassen (21%) und Landes-Hypothekenanstalten (20%). Die Zuwachsraten der Kredite der Aktienbanken nahm zwar seit dem Vorjahr von weniger als 4% auf 12% zu, aber die zusätzliche Kreditnachfrage kam nicht von konjunkturabhängigen Kreditnehmern. Schaltet man nämlich Unselbständige, Freiberufliche, öffentliche Hand und Ausland aus, bleibt nur eine Ausweitung um 7%. Allerdings dürfen, wie schon erwähnt wurde, aus der Entwicklung eines Teiles des Kreditvolumens, nämlich der Kredite inländischer Kreditunternehmungen, keine weitreichenden Schlußfolgerungen gezogen werden. Es ist durchaus möglich, und nach anderen Unterlagen¹⁾ für 1964 sogar wahrscheinlich, daß die Industrie Inlandkredite teilweise durch Auslandskredite ersetzte.

¹⁾ Kosten und Motive der österreichischen Auslandverschuldung, Monatsberichte, Jg. 1965, Heft 2, S. 51 f

Die Verschiebung von den Industrie- zu den Personalkrediten ließ die *Durchschnittshöhe* der Kredite sinken. Der Anteil der Kredite unter 300 000 S stieg, der der Kredite über 1 Mill. S ging zurück. Gleichzeitig wurde auch die *Laufzeit* länger. Mittel- und langfristige Kredite gewannen auf Kosten der kurzfristigen Ausleihungen bis zu einem Jahr an Bedeutung. Das alles deutet darauf hin, daß das inländische Kreditgeschäft zunehmend schwieriger geworden ist und sich der Markt vom Verkäufer- zum Käufermarkt gewandelt hat.

Kredite des inländischen Kreditapparates nach der Kredithöhe¹⁾

Jahr	Kredite				
	bis 50.000 S	50.000 — 300.000 S	300.000 — 1 Mill. S	1 Mill. — 5 Mill. S	über 5 Mill. S
	in % des aushaftenden Kreditvolumens				
1958	18.2	16.2	11.7	19.2	34.7
1959	18.1	17.2	11.7	19.3	33.7
1960	16.7	17.6	12.1	19.3	34.2
1961	15.4	18.2	12.6	19.4	34.4
1962	15.1	18.6	12.9	19.9	33.5
1963	13.9	19.6	13.2	20.4	32.8
1964	14.0	19.8	13.2	20.3	32.7

¹⁾ Ohne Teilzahlungsinstitute

Kredite des inländischen Kreditapparates nach der Laufzeit¹⁾

Jahr	Kredite		
	bis 12 Monate	12 Monate bis 5 Jahre	über 5 Jahre
	in % des aushaftenden Kreditvolumens		
1958	51.7	19.5	28.8
1959	49.1	21.1	29.8
1960	48.2	19.1	32.6
1961	48.1	18.4	33.4
1962	45.1	18.7	36.3
1963	40.4	19.5	40.0
1964	38.6	20.9	40.5

¹⁾ Ohne Teilzahlungsinstitute

Gunther Tichy