

Prognose für 1990 und 1991

# Hochkonjunktur mit wachsendem Leistungsbilanzüberschuß

Gegenüber der Schätzung von Ende März wird die Prognose für das Wirtschaftswachstum 1990 und 1991 jeweils um 1 Prozentpunkt nach oben revidiert – auf 4½% bzw. 4%. Die Revision geht von einer höheren Basis aus, da das Brutto-Inlandsprodukt in den ersten drei Monaten dieses Jahres unerwartet kräftig gestiegen ist. Doch auch für die nähere Zukunft ergeben sich nun auf internationaler Ebene und im Inland größere Wachstumschancen.

In den großen Industriestaaten ist es der Geldpolitik gelungen, die Inflation einzudämmen. Nach den Daten der letzten Monate scheint in vielen Ländern der Preisauftrieb seinen Höhepunkt erreicht, wenn nicht schon überschritten zu haben. Fallende internationale Rohwarenpreise geben weiteren Anlaß zu Stabilitätsoptimismus und sollten das Vertrauen der Finanzmärkte festigen. Wenn auch die führenden Notenbanken die Bremse noch nicht gelockert haben, besteht doch vorerst kein Anlaß, die Leitzinsen weiter anzuheben.

Die internationale Konjunktur zeigte sich bisher gegenüber dem Zinsauftrieb recht resistent. Dies spricht nicht nur für den wohl dosierten Einsatz der monetären Instrumente, sondern auch für die autonome Kraft der privaten Nachfrage. Erhält sie zusätzliche Impulse, wie in Europa durch die wirtschaftlichen Konsequenzen der deutschen Einigung, so sollte sie die hohen Realzinsen leichter ertragen können.

Mit den politischen Unsicherheiten über

**Österreichs Wirtschaft bieten sich in den nächsten 18 Monaten sehr günstige Konjunkturaussichten. Nachfrage und Produktion werden mit einer Jahresrate von mehr als 4% wachsen, die Kapazitäten somit noch besser ausgelastet sein. Spannungen, die nach Jahren anhaltender Hochkonjunktur im allgemeinen auftreten, zeichnen sich dennoch kaum ab. Der Preisauftrieb wird sich nur wenig beschleunigen, die Leistungsbilanz sogar zu wachsenden Überschüssen tendieren. Die Zahl der Arbeitslosen wird freilich noch steigen, obwohl überraschend viele neue Arbeitsplätze geschaffen werden.**

die deutsch-deutsche Währungsunion geringer geworden. Die meisten Analysen stimmen darin überein, daß sie in der Bundesrepublik Deutschland zumindest kurzfristig einen kräftigen Nachfrageimpuls auslöst, der auch auf deren Handelspartner ausstrahlen

wird. Mit der Vorbereitung auf den EG-Binnenmarkt und der Liberalisierung im Osten verfügt Westeuropa über weitere Nachfrageressourcen, die es von der Schwäche der US-Konjunktur abschirmen. Seit der Preisgabe fixer Wechselkurse in den frühen siebziger Jahren gewinnt die europäische Konjunktur nun erstmals wieder mehr Eigenständigkeit.

In Österreich hat im Herbst ein neuer selbsttragender Aufschwung eingesetzt. Am stärksten belebten sich zu Jahresanfang die Investitionen. Vor allem die Industrie will heuer – nach jahrelanger Zurückhaltung – viel mehr für Bauten, Maschinen und Geräte ausgeben. Im WIFO-Investitionstest vom Frühjahr meldeten die Unternehmer um ein Drittel höhere Investitionspläne als im Vorjahr. Auch mit Exportaufträgen ist die Industrie gut ausgelastet; daß sie den interna-

## Hauptergebnisse der Prognose

	1987	1988	1989	1990	1991
		Veränderung gegen das Vorjahr in %			
Brutto-Inlandsprodukt					
Real	+ 19	+ 42	+ 38	+ 45	+ 40
Nominell	+ 44	+ 63	+ 64	+ 79	+ 75
Wertschöpfung Industrie <sup>1)</sup> real	- 04	+ 58	+ 57	+ 80	+ 75
Privater Konsum, real	+ 30	+ 30	+ 33	+ 43	+ 35
Ausrüstungsinvestitionen real	+ 09	+ 56	+ 72	+ 95	+ 85
Bauinvestitionen real	+ 49	+ 59	+ 26	+ 35	+ 35
Warenexporte					
Real	+ 31	+ 95	+ 94	+ 95	+ 85
Nominell	- 00	+ 118	+ 121	+ 111	+ 118
Wareneimporte					
Real	+ 44	+ 79	+ 104	+ 95	+ 85
Nominell	+ 10	+ 96	+ 142	+ 111	+ 117
Handelsbilanz	Mrd S - 657	- 704	- 859	- 931	- 1033
Leistungsbilanz	Mrd S - 27	- 39	+ 02	+ 51	+ 106
Verbraucherpreise	+ 14	+ 20	+ 25	+ 32	+ 35
Arbeitslosenquote	in % 5,6	5,3	5,0	5,2	5,3

<sup>1)</sup> Einschließlich Bergbau

tionalen Nachfrageboom nach Fertigwaren in so hohem Maße nützen kann — die Produktion wächst rascher als in der Bundesrepublik Deutschland —, spricht sowohl für ihre Lieferfähigkeit als auch für erfolgreiche Strukturanpassung

Optimistisch sind nicht nur die Unternehmer, sondern auch die Verbraucher — angesichts beträchtlicher Einkommensgewinne und sicherer Arbeitsplätze. Sie kauften von Jänner bis März um fast ein Sechstel mehr langlebige Güter als vor einem Jahr. Mit +4¼% erreicht der private Konsum 1990 die stärkste Steigerung seit sieben Jahren. Dennoch fällt die Sparquote weniger unter den Rekordwert von 1989 als bisher erwartet, da mit der Dynamik der Konjunktur auch die Entwicklung der Nichtlohneinkommen (mit einem hohen Sparanteil) unterschätzt wurde

Trotz lebhafter Nachfrage im Inland wird sich der Leistungsbilanzsaldo 1990 und 1991 um jeweils rund 5 Mrd S verbessern; für das kommende Jahr errechnet sich so ein für Österreich ungewohnter Überschuß in der Größenordnung von 10 Mrd S. In den Ergebnissen der ersten drei Monate dieses Jahres zeichnet sich diese Trendumkehr noch nicht ab, doch sind die mageren Tourismuseinnahmen im schneearmen Winter sowie die Kalenderverschiebung der Osterfeiertage zu berücksichtigen. Immerhin war das Defizit der Handelsbilanz nicht größer als im Vorjahr. Die Tendenz der internationalen Rohwarennotierungen läßt keine Verschlechterung der Terms of Trade im Warenhandel mehr erwarten und die Exporterlöse im Reiseverkehr sollten 1991 unvermindert steigen. Beide Faktoren erklären die deutliche Revision der Leistungsbilanzprognose zum Besseren

Die Aussicht auf anhaltende Preisstabilität bleibt unverändert. Fallende Rohwaren- und Energiepreise sowie die Dollarschwäche schaffen hierfür nun sogar günstigere Bedingungen. Andererseits kann für 1991 nicht mit einer ähnlich mäßigen Anhebung öffentlicher Tarife und Gebühren wie heuer gerechnet werden. Die kräftigen Lohnerhöhungen seit Herbst werden in der Industrie durch den raschen Produktivitätsfortschritt weitgehend wettgemacht. Im Gewerbe und in den Dienstleistungssparten

**Annahmen über die internationale Konjunktur**

	1987	1988	1989	1990	1991
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Inlandsprodukt real					
OECD insgesamt	+ 35	+ 44	+ 36	+ 28	+ 30
USA	+ 37	+ 44	+ 30	+ 20	+ 25
Japan	+ 46	+ 57	+ 49	+ 45	+ 40
OECD-Europa	+ 27	+ 37	+ 35	+ 30	+ 30
BRD	+ 17	+ 36	+ 40	+ 40	+ 40
Welthandel, real	+ 52	+ 90	+ 75	+ 63	+ 70
Marktwachstum <sup>1)</sup> Österreichs	+ 49	+ 76	+ 88	+ 75	+ 80
Weltmarkt-Rohstoffpreis <sup>2)</sup>					
Insgesamt	+20,0	- 5,0	+11,0	± 0,0	+ 2,0
Ohne Energierohstoffe	+ 8,0	+21,0	± 0,0	- 2,0	- 1,0
Erdölpreis <sup>3)</sup> \$ je Barrel	16,9	13,8	16,4	16,5	17,0
Wechselkurs S je \$	12,64	12,35	13,23	11,90	11,90

<sup>1)</sup> Reales Importwachstum der Partnerländer gewichtet mit österreichischen Exportanteilen — <sup>2)</sup> HWWA-Index Dollarbasis — <sup>3)</sup> Durchschnittlicher Importpreis der OECD

steigen die Lohnstückkosten nun rascher als bisher, doch wirkt der starke Zustrom billiger Arbeitskräfte dämpfend.

Die Arbeitslosigkeit wird weiter zunehmen. Zwar ist der Arbeitsmarkt nicht nur wegen des Produktionsaufschwungs sehr aufnahmefähig — vor allem im Dienstleistungssektor wächst die Produktivität nur mäßig —, doch eilt das Angebot an neuen Arbeitskräften stets einen Schritt voraus. Vor allem unter den Ausländern wächst die Konkurrenz um den Arbeitsplatz. Asylwerber werden seit Jahresbeginn in der Arbeitslosenstatistik erfaßt, und das erhöht — wenn auch nur marginal — die Arbeitslosenquote zusätzlich. Sie erreicht im Jahresdurchschnitt 1991 5¼%

**Wirtschaftspolitische Zielgrößen in ungewöhnlicher Konstellation**

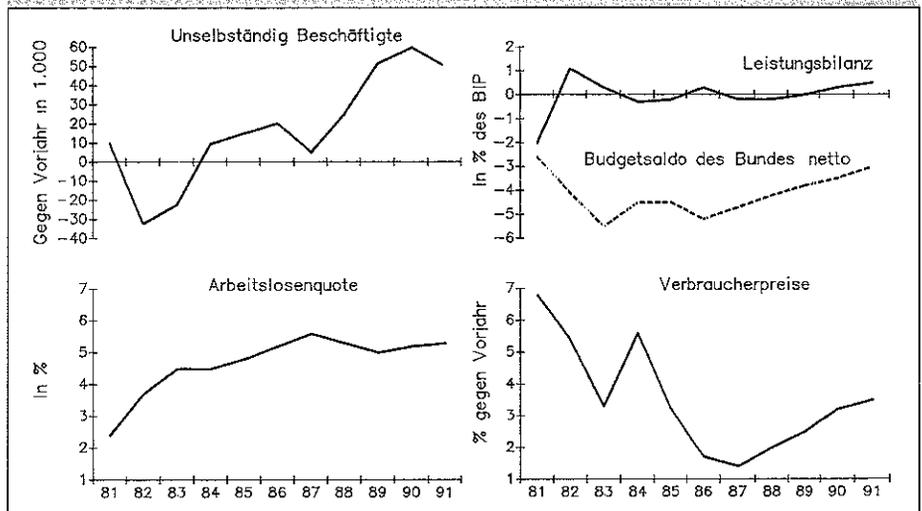
Die Prognose zeichnet der österreichischen Wirtschaft ein so erfreuliches

Konjunkturbild, wie sie es seit den frühen siebziger Jahren nicht mehr gekannt hat. Gleichzeitig verschiebt sich das „magische Vieleck“ der wichtigsten ökonomischen Ziele in ungewöhnlicher Weise

Der Aufschwung vor allem der Inlandsnachfrage verschafft Österreich eine neue Hochkonjunktur und gleichzeitig wieder einen Wachstumsvorsprung in Westeuropa — sogar vor dem „Konjunkturmotor“ Bundesrepublik Deutschland. Dennoch dreht die Leistungsbilanz erstmals seit vielen Jahren zu einem signifikanten Überschuß. Auch die Inflation beschleunigt sich — trotz anhaltend hoher Kapazitätsauslastung und stärkeren Lohnauftriebs — kaum. Dagegen steigt die Arbeitslosigkeit, obwohl ihre konjunkturbedingte Komponente weggefallen ist.

Diese verwirrende Konstellation bedeutet nicht, daß die herkömmlichen ökonomischen „Gesetze“ und Kreislaufzusammenhänge nicht mehr

**Wichtige Konjunkturindikatoren**



gelten. Sie werden nur von einigen Sonderfaktoren überlagert. Zu ihnen zählt die Schaffung der deutsch-deutschen Wirtschafts- und Währungsunion. Der von ihr ausgehende Nachfrageimpuls begünstigt Österreich, dessen weitaus wichtigster Exportpartner die Bundesrepublik Deutschland ist, besonders mit dem zu erwartenden Abbau des Leistungsbilanzüberschusses der BRD wird, allein saldenmechanisch gesehen, eine Verbesserung von Österreichs außenwirtschaftlicher Position wahrscheinlich. Auch die Steigerung des Reiseverkehrsüberschusses hängt indirekt — direkt auch durch die Steuerreform in der BRD — mit der deutschen Sonderentwicklung zusammen.

Ein weiterer Sonderfaktor ist das — in sich selbst ungewöhnliche — Sinken der internationalen Rohwarenpreise trotz hoher Nachfrage der Industrieländer und Dollarschwäche. Es verbessert die Terms of Trade und dämpft über den Import den Preisauftrieb. Dennoch ist wahrscheinlich, daß zur mäßigen Preisentwicklung geänderte Verhaltensweisen der Tarifpartner ebenso beigetragen haben wie ein elastischeres Angebot an Gütern und Produktionsfaktoren.

Auf dem Arbeitsmarkt dürfte dagegen zunehmende Starrheit im Verhalten der Kontrahenten für das Fortbestehen relativ hoher Arbeitslosigkeit verantwortlich sein. Nur in sehr geringem Maße verzögert — zumindest bisher — der stärkere Zustrom von Ausländern den Abbau der Arbeitslosigkeit, berücksichtigt man die starke Segmentierung zwischen Inländer- und Ausländerarbeitsplätzen.

Angesichts der günstigen Aussichten besteht für die Wirtschaftspolitik kein Anlaß für kurzfristige Steuerungsmaßnahmen. Sie kann sich daher vor allem auf die Beseitigung jener strukturellen Barrieren konzentrieren, die es nicht nur auf dem Arbeitsmarkt zu überwinden gilt. Rigiditäten und Wettbewerbshemmnisse erschweren auch die Konsolidierung des Bundeshaushalts. So ist, vom Bonus der guten Konjunktur abgesehen, etwa der Spielraum in den Budgets der sozialen Sicherheit in den letzten Jahren kaum größer geworden<sup>1)</sup>.

Die Lohnpolitik hat den Verteilungsspielraum für 1990 weitgehend

### Entwicklung der realen Wertschöpfung

	1989	1990	1991	1989	1990	1991
	Zu Preisen von 1983 in Mrd. S			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Sachgüterproduktion und Bergbau	391,9	421,5	450,5	+5,5	+7,5	+6,9
Industrie und Bergbau	299,4	323,4	347,5	+5,7	+8,0	+7,5
Gewerbe	92,5	98,1	103,0	+5,0	+6,0	+5,0
Energie- und Wasserversorgung	48,4	48,9	50,4	+2,1	+1,0	+3,0
Bauwesen	95,9	99,2	102,6	+2,6	+3,5	+3,5
Handel <sup>1)</sup>	238,5	250,3	260,2	+5,3	+5,0	+4,0
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	85,0	88,4	91,5	+4,1	+4,0	+3,5
Vermögensverwaltung <sup>2)</sup>	200,6	207,5	213,6	+3,4	+3,5	+3,0
Sonstige private Dienste <sup>3)</sup>	58,8	60,6	62,1	+3,0	+3,0	+2,5
Öffentlicher Dienst	176,1	177,8	178,7	+1,0	+1,0	+0,5
Wertschöpfung ohne Land- und Forstwirtschaft	1.295,2	1.354,2	1.409,6	+4,0	+4,5	+4,0
Land- und Forstwirtschaft	46,5	47,5	48,5	-1,4	+2,0	+2,0
Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche <sup>4)</sup>	1.341,7	1.401,7	1.458,1	+3,8	+4,5	+4,0
Brutto-Inlandsprodukt	1.390,7	1.452,7	1.510,3	+3,8	+4,5	+4,0

<sup>1)</sup> Einschließlich Beherbergungs- und Gaststättenwesen. — <sup>2)</sup> Banken und Versicherungen, Realitätenwesen sowie Rechts- und Wirtschaftsdienste. — <sup>3)</sup> Sonstige Dienste, private Dienste ohne Erwerbcharakter und häusliche Dienste. — <sup>4)</sup> Vor Abzug der imputierten Bankdienstleistungen und vor Zurechnung der Importabgaben und der Mehrwertsteuer.

ausgeschöpft. Sie hat sich hierbei vor allem am raschen Produktivitätsfortschritt der Industrie orientiert. Dienstleistungen werden sich durch die Abschlüsse weiter verteuern und so die Drift zwischen dem exponierten und dem geschützten Sektor verstärken.

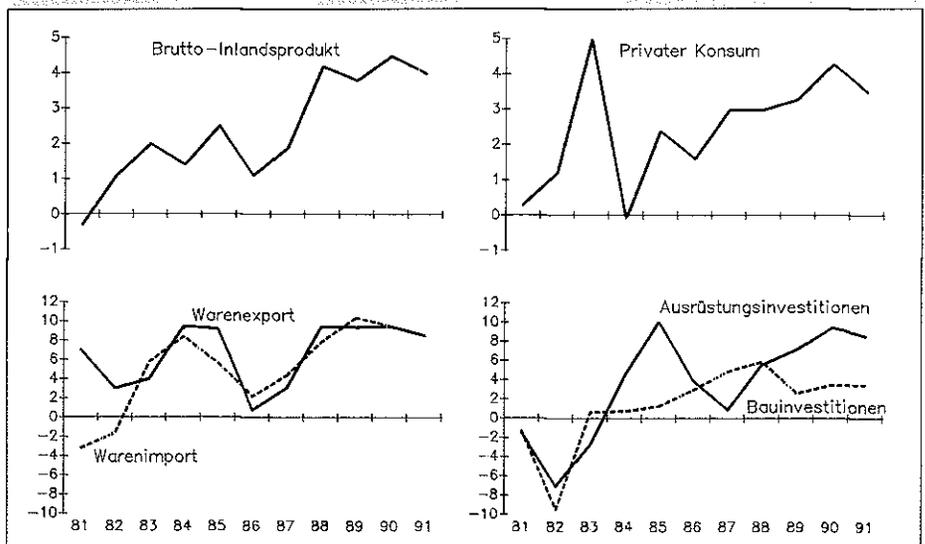
Die Steuerung der monetären Aggregate wird unverändert vom Wechselkursziel bestimmt. Bestätigt sich die Konjunkturprognose in der Tendenz der wirtschaftspolitischen Eckdaten, so kann dies das Vertrauen in die Hartwährungspolitik nur weiter festigen.

Die Bundesregierung beabsichtigt, der Steuerreform von 1989 in der nächsten Legislaturperiode eine zweite Etappe folgen zu lassen. Sie soll

unter anderem eine Senkung der Mehrwertsteuersätze (einschließlich Abschaffung der „Luxussteuer“) enthalten. Tritt sie, wie derzeit in Aussicht genommen, Anfang 1992 in Kraft, werden erste Auswirkungen schon gegen Ende des Prognosezeitraums spürbar sein. Besonders in diesem Fall wird sich das Konsumwachstum (zumindest) im prognostizierten Ausmaß verlangsamen, der Importsog aber noch stärker nachlassen. Andererseits könnte sich der Nachfrageimpuls aus der deutschen Währungsunion, der 1991 voll zum Tragen kommt, als kräftiger erweisen als in der Prognose angenommen, das Exportwachstum sich gegenüber 1990 also noch beschleunigen. In beiden Fällen

### Produktion und Nachfrage

Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %



<sup>1)</sup> Siehe auch Busch G. „Struktureffekte bremsen die Konsolidierung der Sozialbudgets“ WIFO-Monatsberichte 1990 63(6)

würde der Leistungsbilanzüberschuß höher ausfallen.

**Zinsniveau bleibt international hoch**

Je nach den zuletzt veröffentlichten Daten schwankt die Konjunkturdiagnose in den USA zwischen Inflationsorgen und Rezessionsfurcht<sup>2)</sup> Die zuletzt nachgebenden Preissteigerungsraten konnten die Währungsbehörden noch zu keinen Zinssenkungssignalen veranlassen Auch die Finanzierung des Budgetdefizits erfordert Renditen auf dem Rentenmarkt, die eher bei 9% als bei 8,5% liegen. Die Krise der Sparkassen — der Sanierungsaufwand wurde zuletzt auf rund 500 Mrd \$ geschätzt — kann nur durch außerbudgetäre Maßnahmen bewältigt werden Schließlich läßt auch das hohe Zinsniveau in Japan und der Bundesrepublik Deutschland den Zinssätzen der USA wenig Spielraum nach unten.

Die Risiken im Zusammenhang mit der am 2. Juli 1990 in Kraft tretenden Wirtschafts-, Währungs- und Sozialunion scheinen im derzeitigen Zinsniveau größtenteils vorweggenommen zu sein. Trotz der hohen Renditen auf dem Rentenmarkt von rund 9% sind in den Monaten Jänner bis April 41,8 Mrd DM an langfristigem Kapital abgeflossen Dieser Betrag übersteigt den vergleichbaren Wert des Jahres 1989 um 8,2 Mrd DM Der Fonds „Deutsche Einheit“ überbeansprucht mit 115 Mrd DM (aufgeteilt auf die nächsten vier Jahre, davon werden 95 Mrd DM kreditfinanziert) für sich betrachtet die Kapitalmärkte nicht, im Umfeld einer an den Kapazitätsgrenzen operierenden Wirtschaft der Bundesrepublik Deutschland mit weiterem Kreditbedarf für Erweiterungsinvestitionen könnte dieser jedoch zu höheren Zinsen beitragen. Auch sind mit dem Fonds die beträchtlichen Finanzierungserfordernisse noch nicht gedeckt. Die Geldmengenausweitung (in der Abgrenzung von M3) aufgrund der Einführung der DM in der DDR wird rund 10% betragen, das entspricht dem Verhältnis des Brutto-Sozialproduktes der DDR zu dem der BRD Ein Absinken des Produktionspotentials der Wirtschaft der DDR könnte jedoch die Gefahr einer Infla-

tion schaffen und ebenfalls zinssteigernd wirken

Österreichs Zinssätze sind eng an die der Bundesrepublik Deutschland gebunden Auch wenn die negative Zinsdifferenz von bis zu 0,4 Prozentpunkten — gemessen an der Sekundärmarktrendite — fortbesteht, ist im Jahresdurchschnitt 1990 mit einer Sekundärmarktrendite von 8,8% und 1991 mit einem weiteren Steigen auf 9,8% zu rechnen

Im wesentlichen unverändert bleiben die Annahmen zur Wechselkursentwicklung Der Dollar wird sowohl 1990 als auch 1991 mit 11,9 S notieren Für den Schilling wird 1990 eine nominell-effektive Aufwertung (ohne Jugoslawien) um 2,0% (1991 ± 0%) erwartet real-effektiv dürfte um 0,7% aufgewertet werden. 1991 wird sich die preisbestimmte Wettbewerbsfähigkeit wieder verbessern: Der real-effektive Wechselkurs wird um 1,4% sinken.

**Aufschwung zu Jahresbeginn**

Schon seit Herbst weist die Konjunktur in Österreich wieder deutlicher aufwärts. Im IV. Quartal 1989 stieg das Brutto-Inlandsprodukt (BIP) saisonbereinigt real um 1,4%, im I. Quartal 1990 sogar um 3,2% — das war die höchste Rate seit Beginn der Wachstumsphase in den frühen achtziger Jahren Im Vergleich zum Vorjahr war das BIP um 5,1% höher

Allein das Verharren der wirtschaftlichen Aktivität auf dem erreichten Niveau ergäbe im Jahresdurchschnitt 1990 ein Wachstum von 4¼%. Allerdings machen Kalendereffekte ein etwas schwächeres Ergebnis für die Monate April bis Juni wahrscheinlich. Danach sollte sich, laut der Prognose, die Aufschwungstendenz wieder durchsetzen.

Wachstumsvorreiter ist heuer die Industrie, die ihre Produktion (ohne Energieerzeugung) in den ersten drei Monaten um 10¼% (je Arbeitstag) gegenüber dem Vorjahr steigern konnte Sie gibt auch der Wertschöpfung in vor- und nachgelagerten Wirtschaftssektoren Impulse. Der Aufschwung kommt vor allem den Erzeugern von Fertigwaren zugute, sowohl von fertigen Investitions- als auch von langlebigen Konsumgütern Die Auftragspolster sind allerdings zuletzt etwas kleiner geworden sodaß im Jahresdurchschnitt mit einem Produktionswachstum von „nur“ 8%, 1991 von 7½% gerechnet wird

**Stetiges Exportwachstum**

Die Prognose des Warenexports bleibt unverändert. Obwohl die saisonbereinigten Monatsdaten nach der Jahreswende eine Beschleunigung signalisierten, fiel die Steigerung gegenüber dem Vorjahr in den ersten vier Monaten unter die für den Jahresdurchschnitt 1990 erwartete Rate von 9½%. Allerdings wird das Ergebnis des ersten Jahresdrittels durch den Basiseffekt gedämpft — das Ausgangsniveau im Vorjahr war besonders hoch —, und für das 2. Halbjahr wird als Folge der deutsch-deutschen Währungsunion eine weitere Beschleunigung des Wachstums der Ausfuhr in die Bundesrepublik Deutschland erwartet.

Bereits im bisherigen Jahresverlauf stiegen die Lieferungen in Österreichs größtes Abnehmerland überdurchschnittlich (etwa +14%), auch in den OPEC-Staaten und im Fernen Osten war die Nachfrage sehr kräftig Schwach entwickelte sich dagegen der Ostexport (rund +4%).

Nachwirkungen der Dollaraufwertung im Vorjahr lassen Österreichs

**Privater Konsum**

	1987	1988	1989	1990	1991
	Veränderung gegen das Vorjahr in % real				
Privater Konsum	+ 3,0	+ 3,0	+ 3,3	+ 4,3	+ 3,5
Dauerhafte Konsumgüter	+ 2,4	+ 12,3	+ 8,3	+ 7,0	+ 3,5
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 3,1	+ 1,8	+ 2,6	+ 3,9	+ 3,5
Masseneinkommen	+ 5,0	+ 0,6	+ 6,5	+ 3,0	+ 2,4
Verfügbares persönliches Einkommen	+ 5,4	+ 3,3	+ 5,2	+ 3,7	+ 3,3
Sparquote in % des verfügbaren Einkommens	12,3	12,6	14,1	13,6	13,5

<sup>2)</sup> Vgl. Breuss F. „Sonderentwicklung in Deutschland überlagert internationale Konjunkturabkühlung“ WIFO-Monatsberichte 1990 63(6) S. 351

Exporteure heuer Marktanteile gewinnen; 1991 wird dies aufgrund der derzeitigen Aufwärtstendenz des effektiven Schillingkurses nur in geringem Maße möglich sein. Die Aufnahmefähigkeit vieler Auslandsmärkte wird eher zurückgehen, daher dürfte sich das Exportwachstum insgesamt etwas verlangsamen (+8½%). Dagegen könnte sich die Ausfuhr nach Deutschland durchaus weiter beschleunigen.

### Lebhafter Sommertourismus

Der schneearme Winter, der Ostertermin und der Ausfall der Einkaufstouristen aus Ungarn — nach der Einführung restriktiverer Zollbestimmungen — ließen die Ausländernächtigungen im I Quartal um 14½%, die Einnahmen aus dem internationalen Reiseverkehr um rund 4% unter das Vorjahresniveau sinken. Für die gesamte Wintersaison — von November bis April — gingen die Nächtigungen mit knapp -3% deutlich weniger zurück.

Für den Rest des Jahres ist ein kräftiger Anstieg der Nachfrage zu erwarten. Dafür sprechen die gute Konjunktur in Europa, der Nachfrageeffekt der Steuersenkung in der BRD sowie die Vermutung, daß der im Winter zurückgestaute Reisebedarf zum Teil nachgeholt wird. Österreich profitiert weiterhin von der Abschwächung des Trends zu Reisen in die Mittelmeerländer und dürfte zu ihren Lasten Marktanteile gewinnen.

Die zu erwartende Reisewelle aus Osteuropa trifft Österreich sowohl als Besuchs- als auch als Transitland. Mehr Besucher sind vor allem aus der DDR, aus Polen und der CSFR zu erwarten. Die Gäste aus Osteuropa verfügen freilich nur über bescheidene Mittel und werden deshalb die billigsten Reiseformen, Verpflegungs- und Unterkunftsarten wählen; Einkäufe werden sich eher auf dauerhafte als auf kurzlebige Konsumgüter konzentrieren.

Die Umlenkung von Besuchern aus Westeuropa zu Reisezielen in Osteuropa wird wegen quantitativer und qualitativer Angebotsdefizite im Osten kurzfristig noch kaum ins Gewicht fallen.

Die Exporteinnahmen aus dem Reiseverkehr werden heuer mit real

### Produktivität

	1987	1988	1989	1990	1991
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Inlandsprodukt real (Erwerbstätige) <sup>1)</sup>	+1,9	+4,2	+3,8	+4,5	+4,0
Produktivität (BIP je Erwerbstätigen)	+2,0	+3,9	+2,4	+2,8	+2,7
Industriebeschäftigte	-0,4	+6,4	+5,7	+8,0	+7,5
Stundenproduktivität in der Industrie	+4,1	+7,8	+5,9	+5,8	+5,7
Geleistete Arbeitszeit je Industriearbeiter	-1,5	+0,8	-0,8	±0,0	±0,0

<sup>1)</sup> Unselbständige und Selbständige laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung — <sup>2)</sup> Laut Produktionsindex

+10% deutlich stärker wachsen als die Ausgaben der Österreicher für Auslandsreisen (+6%). Für 1991 gibt es keine Hinweise auf eine Abschwächung der Nachfrage.

### Wettbewerbsfähigkeit verbessert sich weiter

Die Entwicklung der Einkommen entspricht den bisherigen Erwartungen: Die Pro-Kopf-Verdienste sind im I Quartal um 5¼%, die Netto-Masseneinkommen um 5,1% gestiegen. Die Anhebung der Gehälter im öffentlichen Dienst um 350 S mit April und die Ergebnisse der Frühjahrslohnrunde werden aber in den kommenden Monaten stärkere Lohnzuwächse bringen. Im Jahresdurchschnitt werden die Leistungseinkommen je unselbständig Beschäftigten sowohl 1990 als auch 1991 um 6% steigen. Trotz nunmehr günstigerer Beurteilung der Konjunktur wird wegen des verstärkten Arbeitskräfteangebotes aus dem Ausland mit keiner Zunahme der Lohndrift gerechnet. Die Netto-Masseneinkommen dürften heuer um 6¼% und im kommenden Jahr um 6% wachsen.

Die Einkommen entwickeln sich in den einzelnen Wirtschaftssektoren unterschiedlich: Im Vorjahresvergleich nahmen die Stundenverdienste (ohne Sonderzahlungen) der Arbeiter in der Industrie im I Quartal um 6,4% und die Brutto-Monatsverdienste aller Beschäftigten um 8,1% zu. Dagegen erreichten die Stunden- und Monatsverdienste in der Bauwirtschaft einen Zuwachs von nur 4,1% bzw. 4,2%.

**Der kräftige Aufschwung der Industrieproduktion ist von rascherem Produktivitätsfortschritt begleitet. Dadurch verbessert sich Österreichs internationale Wettbewerbsposition, gemessen an den Lohnstückkosten, gegenüber den Handelspartnern und selbst gegenüber der BRD.**

Auch die Verdienste in den privaten Dienstleistungssparten, die sich im I Quartal des Vorjahres sehr günstig entwickelten, blieben heuer angesichts der schwachen Wintersaison im Fremdenverkehr zurück.

Die lebhaftere Industriekonjunktur und die damit verbundenen kräftigen Produktivitätsgewinne werden die internationale Lohnstückkostenposition

### Entwicklung der Nachfrage

	1989	1990	1991	1989	1990	1991
	In Mrd. S			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
<i>Real (zu Preisen von 1983)</i>						
Privater Konsum	791,3	825,3	854,2	+ 3,3	+ 4,3	+ 3,5
Öffentlicher Konsum	240,6	243,0	244,2	+ 1,0	+ 1,0	+ 0,5
Brutto-Anlageinvestitionen	340,3	382,4	384,2	+ 4,6	+ 6,5	+ 6,0
Bauten (netto) <sup>1)</sup>	173,7	179,8	186,1	+ 2,6	+ 3,5	+ 3,5
Ausrüstungen (netto) <sup>1)</sup>	147,5	161,5	175,2	+ 7,2	+ 9,5	+ 8,5
Lagerbewegung und Statistische Differenz	36,2	38,2	43,9			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	1.408,4	1.488,9	1.526,5	+ 3,3	+ 4,3	+ 3,9
Plus Exporte i. w. S <sup>2)</sup>	614,3	677,1	732,3	+11,1	+10,2	+ 8,2
Warenverkehr <sup>3)</sup>	412,5	451,7	490,1	+ 9,4	+ 9,5	+ 8,5
Reiseverkehr	115,3	126,9	139,6	+10,2	+10,0	+10,0
Minus Importe i. w. S <sup>4)</sup>	632,0	693,3	748,5	+ 9,7	+ 9,7	+ 8,0
Warenverkehr <sup>3)</sup>	507,3	555,5	602,7	+10,4	+ 9,5	+ 8,5
Reiseverkehr	77,3	81,9	86,8	+ 4,6	+ 6,0	+ 6,0
Brutto-Inlandsprodukt	1.390,7	1.452,7	1.510,3	+ 3,8	+ 4,5	+ 4,0
Nominell	1.671,7	1.803,5	1.938,1	+ 6,4	+ 7,9	+ 7,5

<sup>1)</sup> Ohne Mehrwertsteuer — <sup>2)</sup> Ohne Transitverkehr (einschließlich Transitsaldo) — <sup>3)</sup> Laut Außenhandelsstatistik — <sup>4)</sup> Ohne Transitverkehr

der österreichischen Industrie 1990 und 1991 sowohl gegenüber dem Durchschnitt der Handelspartner als auch gegenüber der BRD verbessern

**Sparneigung sinkt nur mäßig**

Die Konsumnachfrage erhielt zu Jahresanfang neuen Auftrieb. Obwohl Ostern heuer in den April fiel, gaben die privaten Haushalte im I. Quartal real um 3,4% mehr aus als im Vorquartal (saisonbereinigt) und um 5,5% mehr als im Vorjahr. Schwierigkeiten in der Abstimmung mit der Devisenstatistik dürften allerdings den Aufschwung etwas überzeichnen. Auch sollte die Sparquote nicht so drastisch gesunken sein – um mehr als 3 Prozentpunkte –, wie der Vergleich mit der Entwicklung der Masseneinkommen nahelegt, da aufgrund der lebhaften Konjunktur die übrigen Einkommenskomponenten wohl deutlich rascher als die Masseneinkommen gestiegen sind. Besonders dynamisch war wieder die Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern.

Das hohe Niveau zu Jahresbeginn und der weiter wachsende Zukunftsoptimismus der Verbraucher lassen nun für 1990 ein Konsumwachstum von mehr als 4% erwarten. Aufgrund der rascher steigenden Einkommen impliziert das dennoch nur einen mäßigen Rückgang der Sparquote auf 13,5%. Die Nachfrage nach langlebigen Gütern wächst fast doppelt so rasch wie der Konsum insgesamt.

Günstigere Perspektiven für die Einkommen erfordern auch für 1991 eine Revision der Konsumprognose nach oben, auf +3,5%. (Kaufzurückhaltung vor einer eventuellen Senkung der Mehrwertsteuer im Jahr 1992 ist darin nicht berücksichtigt.) Im Gegensatz zu den letzten Jahren wird aber die Nachfrage nach dauerhaften Gütern eher nicht mehr überdurchschnittlich rasch zunehmen, die Sparquote sinkt kaum noch.

**Investitionsboom in der Industrie**

Nach einer Pause von etwa einem halben Jahr gewann die Investitionstätigkeit im Herbst wieder an

**Löhne, Wettbewerbsfähigkeit**

	1987	1988	1989	1990	1991
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	+4,0	+2,8	+4,8	+6,0	+6,0
Realeinkommen je Arbeitnehmer					
Brutto	+3,0	+1,1	+2,2	+2,8	+2,5
Netto	+4,1	+0,2	+5,2	+2,0	+1,5
Netto-Masseneinkommen nominell	+5,9	+2,3	+9,2	+6,3	+6,0
Lohnstückkosten					
Gesamtwirtschaft	+2,1	-0,5	+2,9	+3,5	+3,8
Industrie	+1,4	-4,3	-1,1	+0,7	+0,6
Relative Arbeitskosten <sup>1)</sup>					
Gegenüber dem Durchschnitt der Handelspartner	+3,8	-4,8	-3,2	-0,5	-2,0
Gegenüber der BRD	-0,9	-4,0	-1,5	-1,7	-2,5
Effektiver Wechselkurs <sup>2)</sup>					
Real	+3,4	-0,7	-2,3	+0,7	-1,4
Industriewaren	+2,6	-0,8	-1,6	+0,4	-1,3
Nominell	+4,3	+0,3	-0,6	+2,0	±0,0
Industriewaren	+3,1	-0,0	-0,1	+1,6	±0,0

<sup>1)</sup> In einheitlicher Währung: Minus bedeutet Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit – <sup>2)</sup> Ohne Jugoslawien

Schwung, der sich nach der Jahreswende noch erheblich verstärkte. Die Nachfrage nach Maschinen und Ausrüstungsgütern stieg im I. Quartal saisonbereinigt um mehr als 9%, ebenso hoch war der Abstand gegenüber den ersten drei Monaten 1989.

Eine Schlüsselrolle im jüngsten Boom kommt der Industrie zu – so

**Nach Jahren der Zurückhaltung erlebt die Industrie heuer einen Investitionsboom. Im WIFO-Investitionstest vom Frühjahr meldeten die Unternehmer nun um ein Drittel höhere Investitionspläne als im Vorjahr.**

wohl als Produzent als auch als Abnehmer von Kapitalgütern. Sie erzeugte in den ersten drei Monaten um ein Fünftel mehr Investitionsgüter als im Vorjahr, damit expandierte diese

Sparte fast doppelt so rasch wie der Industriedurchschnitt. Spitzenreiter war die Fahrzeugindustrie vor allem als Zulieferer der deutschen Automobilproduktion.

Nach mehreren Jahren eher zurückhaltender Disposition planen die Industrieunternehmen heuer umfangreiche Anschaffungen zur Erneuerung und Erweiterung ihrer Kapazitäten. In der jüngsten Umfrage im Rahmen des WIFO-Investitionstests gaben die Unternehmen für 1990 um ein Drittel(!) höhere Investitionspläne an als für 1989. (Im Vorjahr waren die Industrieinvestitionen um weniger als 5% gestiegen.)<sup>3)</sup>

Zwar entfällt auf die Industrie nur ein Fünftel des gesamten Volumens an Maschinen- und Ausrüstungsinvestitionen, doch begünstigen auch in anderen Wirtschaftssektoren hohe Kapazitätsauslastung und steigende Erträge das Investitionsklima. Dies

**Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren**

	1987	1988	1989	1990	1991
	Mrd S				
<b>Budgetpolitik</b>					
Finanzierungssaldo aller öffentlichen Haushalte <sup>1)</sup>	-63,1	-48,7	-46,1	-24,0	-19,0
Finanzierungssaldo des Bundes <sup>1)</sup>	-73,4	-60,3	-54,2	-44,0	-37,0
Budgetsaldo des Bundes netto <sup>2)</sup>	-69,8	-66,5	-62,7	-63,3	-58,0
	in % des BIP				
Finanzierungssaldo aller öffentlichen Haushalte <sup>1)</sup>	-4,3	-3,1	-2,8	-1,3	-1,0
Finanzierungssaldo des Bundes <sup>1)</sup>	-5,0	-3,8	-3,2	-2,4	-1,9
Budgetsaldo des Bundes netto <sup>2)</sup>	-4,7	-4,2	-3,8	-3,5	-3,0
	in %				
<b>Geldpolitik</b>					
Sekundärmarktrendite					
Nominell	6,9	6,6	7,1	8,8	9,8
Real	5,5	4,7	4,5	5,6	6,3

<sup>1)</sup> 1989, 1990 und 1991 Schätzung – <sup>2)</sup> 1990 Bundesvoranschlag, 1991 mittelfristige Prognose

<sup>3)</sup> Vgl. Aiginger, K., Czerny, M., Klameth, W., Musil, K., 'Investitionskonjunktur weiter von der Industrie gestützt' in diesem Heft

rechtfertigt sowohl für heuer als auch für 1991 eine deutliche Revision der Prognose nach oben.

**Bauwirtschaft hat Schwächephase überwunden**

Ähnlich den Ausrüstungsinvestitionen belebte sich im Herbst auch die Bautätigkeit. Im Winterquartal übertraf sie das hohe Niveau des Vorjahres bereits real um 3½%. Einen Zuwachs in gleicher Größenordnung verzeichnete zuletzt auch die Beschäftigung.

Die vorausseilenden Indikatoren deuten darauf hin, daß die Talsohle der Baukonjunktur durchschritten ist. Im WIFO-Konjunkturtest vom April zeigten sich die Unternehmer optimistischer als jemals in den letzten zehn Jahren. Der Auftragspolster hat sich auf +7% gegenüber dem Vorjahr erhöht, die kurzfristigen Aufträge — jene, die binnen eines Jahres aufzuarbeiten sind — sind sogar um 13% gestiegen.

Am stärksten wächst die Nachfrage nach Adaptierungsarbeiten und — infolge der lebhaften Industriekonjunktur — im privaten Wirtschaftsbau; von der öffentlichen Hand sind in naher Zukunft nur schwache Impulse zu erwarten. Im Tiefbau verzögert sich die Festlegung von Ausbaustrategien für den Ostverkehr sowie der Infrastruktur für die EXPO 1995. Der öffentliche Hochbau stagniert: Zwar geben die Länder für Schulbauten und die Gemeinden für die Errichtung von Heimen, Sport- und Freizeiteinrichtungen mehr aus, doch kürzt der Bund Aufträge aufgrund der Budgetkonsolidierung. Für 1991 werden höhere Zuwachsraten im Tiefbau, aber auch im Wohnungsneubau erwartet.

Wegen der überraschend kräftigen Nachfrage der privaten Auftraggeber — vor allem der gewerblichen Wirtschaft — wird die Prognose für die Bauwirtschaft sowohl für 1990 als auch für 1991 auf jeweils +3½% angehoben.

**Importneigung bleibt stabil**

Die Prognose für das Wachstum des Warenimports bleibt für 1990 unverändert (real +9½%), für 1991 wird sie geringfügig nach oben korrigiert. Da die Gesamtnachfrage nun für bei-

**Arbeitsmarkt**

	1987	1988	1989	1990	1991
	Veränderung gegen das Vorjahr in 1 000				
<i>Nachfrage nach Arbeitskräften</i>					
Unselbständig Beschäftigte	+ 52	+ 251	+ 518	+ 600	+ 500
Veränderung gegen das Vorjahr	in % + 0,2	+ 0,9	+ 1,8	+ 2,1	+ 1,7
Ausländische Arbeitskräfte	+ 14	+ 35	+ 165	+ 350	+ 290
Unselbständig und selbständig Erwerbstätige	- 15	+ 189	+ 45,3	+ 54,0	+ 44,0
<i>Angebot an Arbeitskräften</i>					
Demographisch bedingtes Erwerbspotential <sup>1)</sup>	+ 17,0	+ 15,0	+ 19,2	+ 26,0	+ 20,0
Ausländer	+ 7,0	+ 5,0	+ 3,4	+ 10,0	+ 9,0
Inländer	+ 10,0	+ 10,0	+ 15,8	+ 16,0	+ 11,0
Erwerbspersonen im Inland	+ 10,9	+ 13,1	+ 35,9	+ 66,0	+ 49,0
Ausländer	+ 2,7	+ 3,2	+ 17,1	+ 43,0	+ 32,0
Wanderung von Inländern	- 4,1	- 4,4	- 5,0	- 3,0	- 3,0
Inländer	+ 12,3	+ 14,3	+ 23,8	+ 26,0	+ 20,0
<i>Überschuß an Arbeitskräften</i>					
Vorgemerkte Arbeitslose	+ 12,5	- 5,8	- 9,5	+ 12,0	+ 5,0
Stand	in 1 000 164,5	158,6	149,2	161,2	166,2
Arbeitslosenquote	in % 5,6	5,3	5,0	5,2	5,3
Ohne Asylwerber	in %			5,0	5,2
Abweichung der Erwerbsbeteiligung vom Trend <sup>2)</sup>	+ 2,3	+ 4,3	+ 8,0	+ 10,0	+ 9,0

<sup>1)</sup> Tatsächliche Bevölkerungszahl, multipliziert mit dem Trend der Erwerbsquoten — <sup>2)</sup> Inländische Erwerbspersonen minus inländisches Erwerbspotential

de Jahre deutlich expansiver eingeschätzt wird, impliziert dies eine geringere Importneigung.

Ebenso wie der Export blieb auch der Warenimport im ersten Jahresdrittel unter der im Durchschnitt 1990 erwarteten Zuwachsrate; dazu hat das hohe Ausgangsniveau im Vorjahr beigetragen.

**Wachsender Leistungsbilanzüberschuß**

Ergab die Prognose vom März noch ein Defizit in der Leistungsbilanz in der Größenordnung von 2 Mrd S pro Jahr, so errechnet sich aufgrund der jüngsten Revision ein positiver Saldo von 5 Mrd S für 1990 und ein etwa doppelt so hoher für 1991. Dies ist zum Teil auf die Verbesserung des realen Außenbeitrags heuer, vor allem aber auf die günstigere Beurteilung der Terms-of-Trade-Entwicklung in beiden Jahren zurückzuführen. Vor drei Monaten wurde noch eine leichte Verschlechterung der realen Austauschverhältnisse im Warenhandel angenommen; nunmehr ist sowohl im Export als auch im Import mit einer schwächeren Preisdynamik zu rechnen, die jeweils mit derselben Zuwachsrate prognostiziert wird.

Dennoch dürfte das Handelsbilanzdefizit weiter wachsen und im nächsten Jahr die Marke von 100 Mrd S überschreiten.

Die Passivierung im Warenaustausch wird dagegen durch steigende

Nettoüberschüsse im internationalen Reiseverkehr mehr als wettgemacht. Die Exporterlöse steigen — von einem markant höheren Ausgangsniveau — mit +14½% pro Jahr deutlich rascher als die Ausgaben der Österreicher im Ausland (+10½%). Bis 1991 erhöht sich der Nettoertrag auf 76½ Mrd S, das entspricht knapp 4% des BIP.

**Mäßiger Produktivitätsfortschritt**

Ebenso wie die Produktion nahm Anfang des Jahres auch die Nachfrage nach Arbeitskräften rascher zu als erwartet. Zum Teil war das durch den heuer sehr früh einsetzenden Saisonaufbau bedingt, weshalb auch der Schwung — gemessen an den saisonbereinigten Monatsdaten der Beschäftigung und des Stellenangebotes — im Frühjahr nachgelassen hat. Der Beschäftigungszuwachs gegenüber dem Vorjahr blieb aber seit Februar über der Marke von 60 000 (+2¼%). Waren Anfang 1990 die Hälfte der neuen Arbeitskräfte Ausländer, so stieg ihr Anteil bis Mai auf zwei Drittel.

Entsprechend den günstigeren Wachstumsaussichten muß auch die Prognose der Beschäftigung revidiert werden, auf +60 000 1990 bzw. +50 000 1991. Daraus errechnet sich ein Produktivitätsfortschritt in der Gesamtwirtschaft (bezogen auf alle Erwerbstätigen — Unselbständige und

Selbständige) von 2¼% pro Jahr. Für die Phase eines Konjunkturaufschwungs ist dieser Wert sehr mäßig, vor allem da die Industrie mit Produktivitätsgewinnen von 5¼% pro Jahr bereits die Ausnahme bildet. Das reiche Angebot an billigen Arbeitskräften könnte in manchen Dienstleistungsparten durch niedriges Lohnniveau den Rationalisierungsdruck mindern.

### Steigende Arbeitslosigkeit

So sehr die Nachfrage nach Arbeitskräften auch wächst, das Angebot eilt stets voraus. 1990 wird es sich um durchschnittlich 72 000 (+2½%)

**Der Arbeitsmarkt ist zwar sehr aufnahmefähig, das Angebot an neuen Arbeitskräften eilt jedoch stets einen Schritt voraus. Vor allem unter den Ausländern wächst die Konkurrenz um den Arbeitsplatz. Inländer sind dagegen von der steigenden Arbeitslosigkeit kaum betroffen.**

erhöhen; eine stärkere Zunahme wurde in der Nachkriegszeit nur einmal — 1973 — festgestellt. Der Zugang von voraussichtlich 43 000 Ausländern in einem Jahr wurde nicht einmal in den frühen siebziger Jahren erreicht. Dadurch wird auch die Konkurrenz unter den Ausländern um die ihnen zugänglichen Arbeitsplätze härter denn vom

Anstieg der Arbeitslosigkeit um 6 000 (1990) bzw. 2 000 (1991) sind vor allem sie jedoch kaum Inländer betroffen.

Seit Jahresbeginn werden Asylwerber als arbeitslos (ohne Leistungsanspruch) geführt, wenn sie die Voraussetzungen laut Arbeitslosenversicherungsgesetz erfüllen (d. h. sofort verfügbar, arbeitswillig und arbeitsfähig sind). Dieser statistische Effekt erhöht die registrierte Arbeitslosigkeit heuer zusätzlich um 6 000 und 1991 um 3 000 Personen. Die Arbeitslosenquote steigt daher bis auf 5¼%; ohne Asylwerber bliebe sie heuer mit 5,0% unverändert (1991 5,2%).

### Kaum rascherer Preisauftrieb

Die allmähliche Beschleunigung des Preisauftriebs kam auf der Verbraucherstufe kurz nach der Jahreswende zum Stillstand. Von Februar bis April verharrte die Inflationsrate auf 3,1%. Auch in den großen kontinentaleuropäischen Ländern und in den USA scheint der Höhepunkt der Inflation nun erreicht oder sogar überschritten zu sein. Die Erzeugerpreise in der BRD haben sich in den letzten Monaten stabilisiert. Der HWWA-Index der Weltmarktnotierungen für Rohstoffe ist im April (auf Dollarbasis) erstmals wieder unter das

Vorjahresniveau gesunken. Eine neue Hausse zeichnet sich bis in das kommende Jahr nicht ab.

Verarbeitern in Österreich und der Bundesrepublik Deutschland — dem wichtigsten Lieferanten von Importgütern — kommt überdies die preisdämpfende Entwicklung des Wechselkurses zugute. Der ruhige Verlauf der heimischen Nahrungsmittelpreise sowie die wenigen Tarifierhöhungen zu Jahresbeginn hemmen zusätzlich den Preisauftrieb. Die Inflationsprognose von 3,2% für 1990 bleibt aufrecht.

Die entschlossenen Bemühungen der meisten OECD-Länder um Eindämmung der Inflation schaffen vor allem in den Hartwährungsländern günstige Voraussetzungen für ein ruhiges Preisklima. In Österreich werden sich freilich die seit Herbst höheren Lohnzuwächse in einer Verteuerung von Dienstleistungen niederschlagen. Dem stehen allerdings weiterhin stabile Preise von Nahrungsmitteln und Energieträgern gegenüber. Auch die allmähliche Angleichung der Preise für Industriewaren an jene der BRD könnte den Preisauftrieb dämpfen. Andererseits darf mit ähnlich geringen Tarifierhebungen wie heuer im nächsten Jahr nicht gerechnet werden. Im Jahresdurchschnitt 1991 sollte die Inflationsrate nicht mehr als 3½% betragen.

Abgeschlossen am 29. Juni 1990.