

**Ewald Walterskirchen**

# Inflationsrate bisher trotz Hochkonjunktur niedrig

Die Aufwärtstendenz der österreichischen Konjunktur hielt im Frühjahr an. Die Industrie produzierte im Mai (zum Teil um die Zahl der Arbeitstage bereinigt) um etwa 11% mehr als im Vorjahr.

Die Auslastung der Kapazitäten der Industrie hat sich weiter erhöht. Im jüngsten WIFO-Konjunkturtest gaben 52% der befragten Industrieunternehmen an, daß sie mit den vorhandenen Kapazitäten nicht noch mehr produzieren könnten (vor einem Jahr waren es 45% gewesen).

Wie kräftig die heimische Industriekonjunktur ist, macht ein Vergleich mit der Bundesrepublik Deutschland deutlich: In der BRD wurde die Industrieproduktion (saison- und kalenderbereinigt) in den ersten fünf Monaten gegenüber dem Vorjahr um 5% ausgeweitet, in Österreich um 9%.

Der Wachstumsschwerpunkt liegt bei den Herstellern von Investitionsgütern und dauerhaften Konsumgütern. Die Investitionsgüternachfrage des In- und Auslands blieb lebhaft, und den Absatz von Konsumgütern kurbelten die Touristen aus Osteuropa zusätzlich an. Der Einzelhandel setzte im April laut Konjunkturreihe um 10% mehr um als im Vorjahr. Die Auftragseingänge der Industrie aus dem Inland lassen ein Anhalten der günstigen Binnenkonjunktur erwarten.

Einziges Schattenseite im österreichischen Konjunkturbild sind die seit der Jahreswende tendenziell sinkenden Auftragseingänge aus dem Ausland — vor allem im Grundstoffbereich. Zum Teil hängt das mit den fallenden Außenhandelspreisen zusammen, zum Teil haben die Konjunkturlaute in den USA und die Umstel-

**Der Konjunkturaufschwung blieb im Frühjahr ungebrochen. Die Aufwärtstendenz von Exporten und Industrieproduktion war zwar nicht mehr so steil wie zu Jahresanfang, die Umsätze des Einzelhandels aber stiegen sprunghaft. Trotz guter Konjunktur ging die Inflationsrate etwas zurück, weil der Kursverfall des Dollars die Importpreise drückte. Der Anstieg der Erdölpreise im Gefolge des Golfkonfliktes könnte dieser günstigen Preisentwicklung ein Ende setzen.**

lungsprobleme in Osteuropa die Exportdynamik gebremst. Im Export wurde das in den letzten Monaten durch die hohe Nachfrage aus der BRD wettgemacht, in den Auftrags-eingängen offenbar nicht in vollem Umfang. Im 2. Halbjahr werden sich jedoch die Chancen, in die BRD zu exportieren, durch die deutsche Wirtschafts- und Währungsunion weiter verbessern.

Der Arbeitsmarkt bietet weiterhin ein verwirrendes Bild. Je rascher Beschäftigung und Stellenangebot zu-

nehmen, umso stärker wächst auch die Arbeitslosigkeit. Im Juli erhöhte sich die Zahl der Arbeitslosen um 21.000, davon waren drei Fünftel Inländer. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit von Ausländern geht überwiegend auf Asylwerber zurück. Im Juli waren 5.400 Asylwerber bei den Arbeitsämtern gemeldet. Das Angebot an ausländischen Arbeitskräften stieg gegenüber dem Vergleichsmonat des Vorjahres um 51.300. Mehr als vier Fünftel davon fanden eine Beschäftigung, die übrigen wurden arbeitslos.

Der beträchtliche Anstieg der Arbeitslosigkeit unter Inländern (+12.400) steht im Widerspruch zur Entwicklung der Wirtschaft. Er betrifft zum großen Teil Frauen, insbesondere in höheren Altersgruppen. Der umfangreiche Zustrom von Ausländern mag einen Verdrängungsprozeß ausgelöst haben. Darauf deutet die rasche Zunahme der Arbeitslosigkeit in Hilfsberufen hin. Damit allein läßt sich das Phänomen aber nicht erklären.

## Konjunktur aktuell

	Letzter Monat		Konjunkturbarometer <sup>1)</sup>
	Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Industrieproduktion Konjunkturreihe	Mai	+ 11,3	=
Auftragseingänge (ohne Maschinen) nominell			
Ausland	Mai	+ 8,7	-
Inland	Mai	+ 11,8	+
Leading Indicator	Mai		+
Unselbständig Beschäftigte	Juli	+ 2,2	+
Arbeitslosenrate saisonbereinigt	Juli	5,8	+
Verbraucherpreise	Juli	+ 2,9	-
Umsätze des Einzelhandels real	April	+ 7,5	+
Dauerhafte Güter	April	+ 5,9	-
Warenexport nominell	Mai	+ 12,5	+
Warenimport nominell	Mai	+ 11,3	=

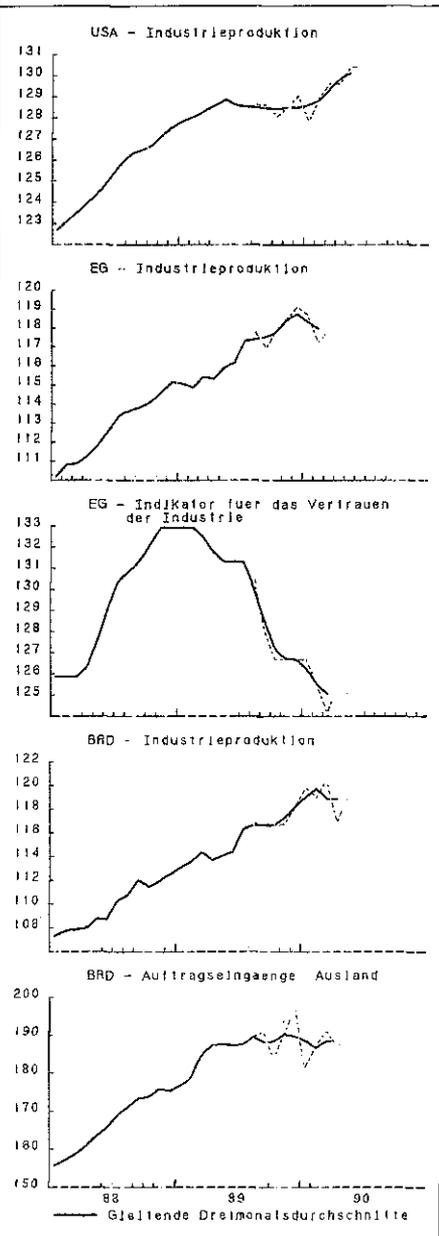
Veränderung gegen das Vorjahr in Mrd. S

Handelsbilanz	Mai	- 0,1	+
Leistungsbilanz	Mai	- 0,1	=

<sup>1)</sup> Trend gleitender Durchschnitte (saison- und teilweise arbeitstägig bereinigt)

**Internationale Konjunktur**

Saisonbereinigt, 1980 = 100



denn die Arbeitslosigkeit wächst in fast allen Qualifikationen, Berufen und Branchen – so etwa auch unter Akademikern, Technikern, Bürokräften u. ä., die nicht von Ausländern verdrängt werden.

**Preisstabilität durch Golfkrieg gefährdet**

Die Konjunktur in den USA steht – nach Meinung mancher Beobachter – am Rande einer Rezession. Daher wird die Regierung der USA ihren Druck auf die Notenbank, die Zinsen zu senken, verstärken. In Japan wird dagegen mit einer restriktiveren Geldpolitik, also einem Ansteigen der Zinssätze gerechnet. Auch in der

Bundesrepublik Deutschland überwiegt die Erwartung, daß der Zinssatz hoch bleiben oder sogar weiter steigen könnte, weil die Währungsunion wahrscheinlich einen viel höheren Finanzbedarf verursachen wird als bisher erwartet.

Derzeit gibt es nahezu keinen Unterschied zwischen den kurzfristigen Zinsen der BRD und der USA. Die

**Die Entwicklung der Weltwirtschaft war im Sommer vom Konjunkturunbruch in den USA, vom Kursverfall des Dollars sowie vom Konflikt um Kuwait und den Folgen für den Erdölpreis geprägt.**

langfristigen Zinssätze (Renditen von Regierungsanleihen) sind in der BRD sogar um einige Zehntelpunkte höher als in den USA. Angesichts der weit höheren Inflation in den USA ziehen deshalb viele Anleger die DM vor, wenn sie nicht aus politischen Gründen am Dollar festhalten wollen.

Die Auswirkungen eines sinkenden Dollarkurses auf Österreich können aus ähnlichen Situationen in der Vergangenheit abgelesen werden:

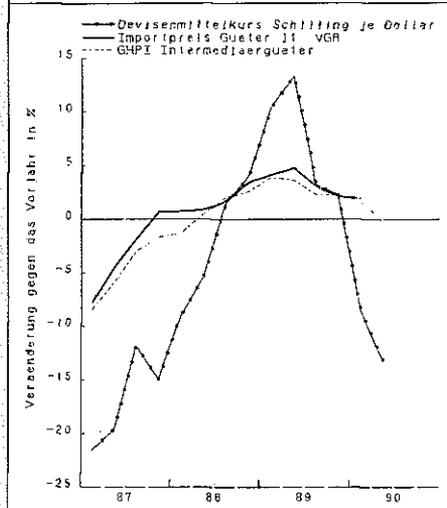
- Die Importpreise werden gedrückt, vor allem die von Rohwaren, die gewöhnlich in Dollar fakturiert werden. Die Großhandelspreise (besonders für Intermediärgüter) und auch die Verbraucherpreise werden gedämpft.
- Die Terms of Trade verbessern sich, d. h. die Exportpreise geben nicht so stark nach wie die Importpreise. Das wirkt sich zumindest kurzfristig günstig auf die Leistungsbilanz aus.
- Der Export wird auf mittlere Sicht erschwert.

Eines der markantesten Kennzeichen dieses Konjunkturaufschwungs war bisher die hohe Preisstabilität. Das gilt sowohl für das internationale als auch das österreichische Preisklima.

In Österreich ist die Inflationsrate (ohne Saisonwaren) kontinuierlich von 3,0% im März auf 2,6% im Juni zurückgegangen. Ein wesentlicher Faktor war dabei der schwache Dollar. Die Importe waren billiger als im Vorjahr (im Mai um etwa 4%).

Abgesehen vom schwachen Dollar hat auch die Tarifpolitik der öffentlichen Hand den Preisauftrieb ge-

**Dollarkurs und Importpreise**



*Die Schwankungen der Preise für Importwaren und Intermediärgüter (Roh- und Halbwaren) werden durch die Entwicklung des Dollarkurses entscheidend geprägt*

bremst. Die preisregulierten Waren verteuerten sich im Juni gegenüber dem Vorjahr um nur knapp 1%.

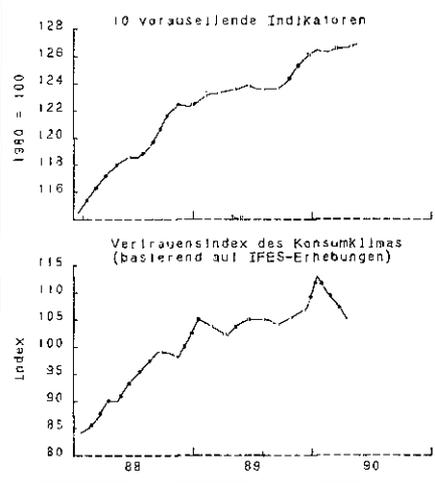
Ökonometrische Modelle, die ein durchschnittliches Verhalten der Vergangenheit annehmen, hätten weit höhere Inflationsraten erwarten lassen.

International liegt Österreich in bezug auf die Preisentwicklung sehr günstig. Nur in den Niederlanden, der BRD und Dänemark war die Inflationsrate im Juni etwas niedriger. Ein internationaler Querschnittsvergleich zeigt deutlich den Zusammenhang zwischen Inflationsrate und Währungspolitik. In Ländern, deren Währungspolitik sich an der DM orientiert, ist die Inflation am niedrigsten. Je weicher die Währungspolitik bzw. je stärker am Dollar oder einem Währungsbündel orientiert, umso höher ist die Teuerung (z. B. in Großbritannien und Schweden).

Die Preisstabilität wurde durch den Golfkonflikt plötzlich stark gefährdet. Die Angst vor Versorgungsengpässen hat massive Erdölkäufe ausgelöst, und der Erdölpreis stieg in der zweiten Augustwoche auf 28 \$ je Faß. Österreich bezieht zwar kein Erdöl aus dem Irak und Kuwait, die EG deckt jedoch mehr als ein Zehntel ihres Bedarfs in diesen Ländern.

Nach der Anhebung der Benzinpreise Ende Juli um 20 g wird der Konflikt zwischen dem Irak und Kuwait ein weiteres Anziehen der Benzinpreise zur Folge haben – trotz

**WIFO-Konjunkturbarometer**



sinkenden Dollarkurses und voller Erdöllager. In der zweiten Augustwoche erhöhten eine Erdölunternehmen den Benzinpreis um weitere 20 g. Beide Verteuerungen zusammen heben die Inflationsrate um etwa 0,15 Prozentpunkte an.

Die gute Baukonjunktur könnte auch die Baupreise in Bewegung bringen. Bisher stiegen sie in Österreich relativ mäßig — seit einigen Quartalen um etwa 3%. In der BRD haben sie zu Jahresbeginn bereits viel kräftiger angezogen (um über 5%).

**Rezessionsgefahr für die Wirtschaft der USA**

Das weltweite Wachstum hat sich seit Anfang 1990 verlangsamt. Der starke Anstieg des Erdölpreises im Gefolge des Konfliktes zwischen dem Irak und Kuwait könnte diese Tendenz noch verstärken und in den USA eine Stagflation verursachen. In den USA hat sich die Konjunktur im 1. Halbjahr

deutlicher abgeschwächt, als allgemein erwartet worden war. Im I. Quartal wuchs die Wirtschaft der USA mit einer Jahresrate von 1,7%, im II. Quartal um nur 1,2%. Verbrauchsausgaben und Investitionen sind zurückgegangen, der Neubau von Wohnungen ist deutlich gesunken. Zum Teil verursachte eine unfreiwillige Lagerbildung das mäßige Wachstum. Die hohen Lagerbestände lassen eine weitere Drosselung der Produktion befürchten. Eine Rezession — ein Rückgang des BIP, der mindestens zwei Quartale dauert — ist nicht auszuschließen.

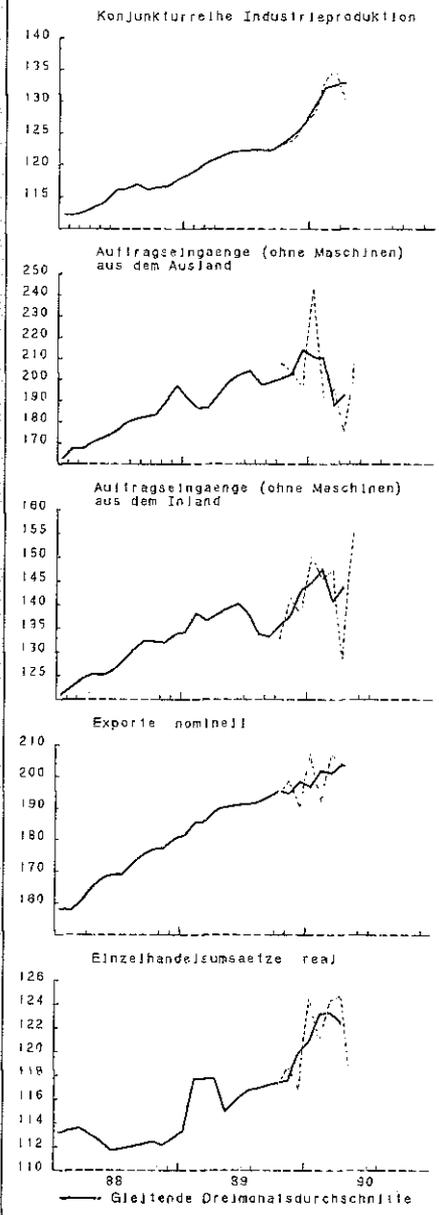
Die Regierung der USA hat die Wachstumsprognose für 1990 auf 2% zurückgenommen. Das scheint ebenso wie die jüngste OECD-Prognose (+2,3%) zu hoch gegriffen. Die Rezessionsgefahr bewirkte offenbar einen Rückgang des Dow-Jones-Aktienkursindex und eine leichte Lockerung der Geldpolitik. Die Notenbank der USA hat den Taggeldsatz von 8,25% auf 8% gesenkt. Vor einer weiteren Lockerung der Geldpolitik will sie jedoch energischere Maßnahmen zur Budgetsanierung in den USA verwirklicht sehen. Außerdem dämpfen steigende Erdölpreise und Inflationsgefahren die Chance auf weitere Zinssenkungen.

Ähnlich wie in den USA hat sich die Konjunktur auch in Großbritannien deutlich abgekühlt. Daher beurteilen Manager von multinationalen Konzernen — nach einer EG-Umfrage<sup>1)</sup> — die Lage der Weltwirtschaft derzeit etwas ungünstiger als im Oktober und im Jänner.

Japan und die Bundesrepublik Deutschland bilden jedoch ein starkes Gegengewicht zu den schwach expandierenden Volkswirtschaften

**Produktion und Nachfrage**

Saisonbereinigt, 1980 = 100



des angelsächsischen Raums. In der Europäischen Gemeinschaft hält sich das Wachstum der Wirtschaft auf hohem Niveau. Sowohl die Unternehmer als auch die Konsumenten haben großes Vertrauen in die weitere Wirtschaftsentwicklung. Anzeichen für eine Abschwächung sind nicht erkennbar.

Die deutsche Wirtschafts- und Währungsunion zeigt von den entscheidenden Politikern in diesem Ausmaß unerwartet ungünstige kurzfristige Auswirkungen für die Wirtschaft der DDR. Die Bürger der DDR kaufen jetzt fast nur noch westliche Produkte, weil die heimische Produk-

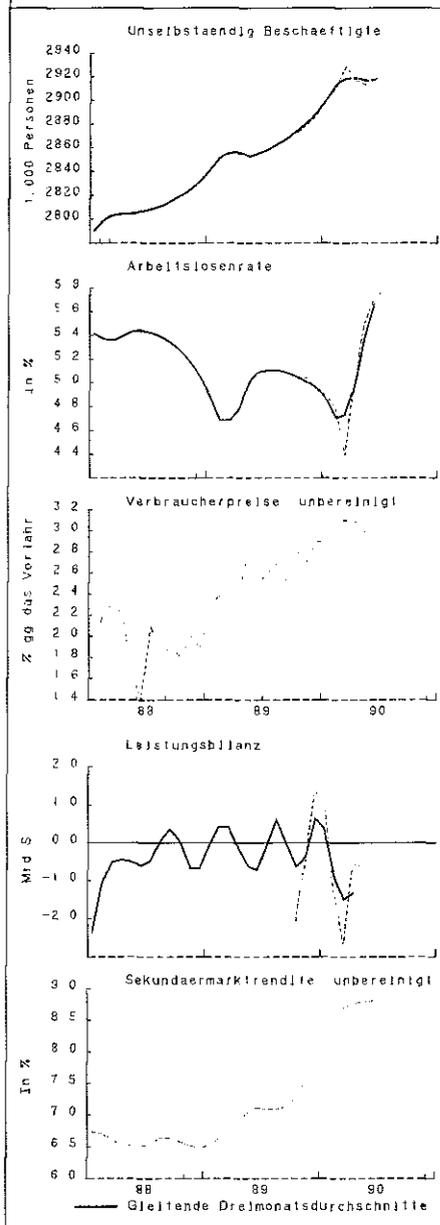
**Inflation und Hartwährungspolitik**

	Inflationsrate	Effektiver Wechselkurs nominell	Devisenmittelkurs S je Landeswährung
	Juni 1990 in %	April 1990 1985 = 100	Juni 1990 1985 = 100
Niederlande	2,2	115,0	100,3
BRD	2,3	119,2	100,1
Dänemark	2,5	110,9	94,7
Österreich	2,9	110,2	100,0
Belgien	3,0	111,3	98,3
Frankreich	3,0	105,2	90,9
Schweiz	5,0	110,2	98,6
Finnland	5,6	105,6	89,7
Italien	5,6	101,8	88,6
Schweden	9,8	95,2	81,0
Großbritannien	9,8	87,2	76,1

<sup>1)</sup> Europäische Wirtschaft, 1990, (6), Beiheft B

## Wirtschaftspolitische Eckdaten

Saisonbereinigt



tion nicht attraktiv und daher nicht wettbewerbsfähig ist. Überdies ist ein großer Teil der Großhandelsbetriebe bereits im Besitz der BRD. Die Wirtschaft der BRD profitiert davon, der Staat muß jedoch die DDR massiv unterstützen, um einen Kollaps der ostdeutschen Industrie und Landwirtschaft zu verhindern.

### Kräftige Ausweitung der Produktion von Investitions- und dauerhaften Konsumgütern

In Österreich blieb die Industriekonjunktur im Frühjahr aufwärtsgerichtet. Der Wachstumstrend (gemessen an den gleitenden Dreimonatsdurchschnitten) war jedoch flacher

als zu Jahresanfang. Im April und Mai wurde das hohe Niveau der beiden Vormonate bzw. des I. Quartals nicht mehr ganz erreicht. Der Index der zehn vorausseilenden Konjunkturindikatoren blieb im April unverändert und zeigte im Mai leicht nach oben (+0,2%).

Im Mai produzierte die Industrie arbeitstäglich bereinigt um 8% mehr als im Vergleichsmonat des Vorjahres (unbereinigt +19% bei zwei zusätzlichen Arbeitstagen). Weit überdurchschnittlich stieg die Produktion von langlebigen Gebrauchsgütern (+24%) und Investitionsgütern (+21%). Die Erzeugung von Vorleistungen und kurzlebigen Konsumgütern blieb hinter dem Durchschnitt der Industrie zurück.

Die rasche Ausweitung der Industrieproduktion in den ersten fünf Monaten wurde vor allem von der Maschinenbau- und Elektroindustrie getragen. Aber auch die Fahrzeug- und die Glasindustrie sowie die Holzverarbeitende Industrie verzeichneten sehr gute Ergebnisse. Die Produktion der Eisen- und Metallhütten sowie der Bekleidungsindustrie kam dagegen nicht ganz an das Vorjahresniveau heran.

**Die Bestellungen aus dem Inland haben seit dem vergangenen Herbst steigende Tendenz. Die Auftragseingänge aus dem Ausland hingegen sind seit der Jahreswende schwächer geworden.**

Die Auftragseingänge aus dem Ausland erreichten im Durchschnitt der Monate März bis Mai nicht das Vorjahresergebnis. Die Bestände an Auslandsaufträgen waren im Mai in den Eisen- und Metallhütten sowie der papiererzeugenden Industrie niedriger als im Vorjahr. Eine gute Auftragslage meldeten vor allem die Fahrzeug- und Elektroindustrie sowie die Holzverarbeitende Industrie. In der Maschinenindustrie wurde die Ausweitung der Auftragspolster deutlich kleiner.

Die Baukonjunktur zieht seit Anfang 1990 wieder stärker an. Im I. Quartal wurde die Bauproduktion mit +3½% recht kräftig erhöht. Im April setzte sich die Produktionssteigerung in ähnlichem Tempo fort; die Bauumsätze stiegen nominell um fast 6%. Kräftig zeigte sich der Hochbau

(+8%), der im vergangenen Jahr nahezu stagniert hatte. Hohe Auftragsbestände und optimistische Unternehmererwartungen deuten auf eine anhaltend gute Baukonjunktur im weiteren Jahresverlauf hin. Ihre Hauptstützen sind der Wirtschaftsbau und Renovierungen.

Auch im Dienstleistungssektor weitete sich die Wertschöpfung beträchtlich aus. Der Handel expandierte im I. Quartal um rund 4%, und auch im Frühjahr hielt der Verkaufsboom an. Die Verkehrsleistungen haben ebenfalls stark zugenommen. Die Bahn beförderte in den Monaten April und Mai im Durchschnitt um rund 15% mehr Güter als vor einem Jahr.

So hohe Produktionssteigerungen (BIP I. Quartal +5%) waren nur möglich, weil sich der Angebotsspielraum erheblich vergrößert hat: Die Investitionstätigkeit belebte sich deutlich, und das Arbeitskräftepotential ist rasch gewachsen.

Eine besonders erfreuliche Folge der guten Konjunktur ist ihre Wirkung auf das Staatsbudget. Im 1. Halbjahr stiegen die Steuereinnahmen im Vorjahresvergleich um fast ein Zehntel, die Einnahmen aus der Lohnsteuer schnellten um beinahe ein Viertel in die Höhe. Zwar wäre es voreilig, diese Steigerung auch für den Jahresdurchschnitt anzunehmen, da die Steuereinnahmen erfahrungsgemäß große jahreszeitliche Schwankungen aufweisen. Dennoch kann man davon ausgehen, daß die budgetierten Einnahmen überschritten werden. Dem stehen allerdings auch auf der Ausgabenseite einige zusätzliche Erhöhungen gegenüber.

Auch auf die Beschäftigung wirkt sich die gute Konjunktur außerordentlich günstig aus. Die Zahl der unselbständig Beschäftigten nähert sich der Dreimillionengrenze. Im Juli wurden 2,995 800 Unselbständige gezählt, gut 7% davon waren Ausländer. Die Ausweitung der Beschäftigung gegenüber dem Vorjahr (+64.000) geht zu etwa zwei Dritteln auf ausländische Arbeitskräfte zurück.

Das neue Ausländerbeschäftigungsgesetz wird im Oktober in Kraft treten. Es wird das Verfahren zur Beschäftigungsgenehmigung von Ausländern beschleunigen: Wenn das Arbeitsamt über einen Antrag binnen vier Wochen nicht entschieden hat, gilt er automatisch als genehmigt. An-

dererseits wird versucht der Schwarzarbeit von Ausländern einen Riegel vorzuschieben. Die Betriebsräte werden angehalten, Schwarzarbeit der Arbeitsmarktverwaltung zu melden.

#### Hohe Exportsteigerung, aber Nachlassen der Auslandsaufträge

Der Anstieg der Exporte war — ähnlich wie der der Industrieproduktion — im Frühjahr nicht mehr so steil wie zu Jahresanfang. Im April und Mai konnte die Ausfuhr nominell das hohe Niveau des I. Quartals halten. Da die Exportpreise aber etwas zurückgegangen sind, ist der Warenexport real leicht gestiegen.

Im Mai exportierte Österreich um 12½% mehr als im Vorjahr. Allerdings hatte dieser Monat um zwei Arbeitstage mehr. Hohe Steigerungen konnten im Export von Konsumgütern (+22%) und Investitionsgütern (+15%) erreicht werden, der Stahlexport stagnierte.

Das verhaltenere Wachstum der Weltkonjunktur hat auch die Dynamik der österreichischen Exporte etwas gebremst — trotz der Hochkonjunktur in der BRD. Im 1. Halbjahr 1989 stieg die Ausfuhr — arbeitstägig bereinigt — noch um rund 16%, in den ersten fünf Monaten 1990 war der Zuwachs nur noch halb so hoch (8%). Diese Abschwächung geht aber etwa zur Hälfte auf das Nachlassen der Exportpreise zurück, das mit dem Nachgeben des Dollarkurses Hand in Hand ging.

Die Lieferungen in die BRD nahmen in den ersten fünf Monaten überproportional zu, jene nach Übersee (besonders Nordamerika) verloren an Dynamik. Der Export nach Großbritannien ging — infolge des Konjunkturerinbruchs in Großbritannien — spürbar zurück.

Die Ausfuhr in die Oststaaten stagnierte. Sinkende Exporte in die UdSSR nach Polen und in die DDR sowie steigende Exporte in die anderen Oststaaten hielten einander die Waage. Der Umbruch in der DDR wirkte sich in diesem Zeitraum — also vor der Währungsunion — ungünstig auf die österreichischen Exporte aus. Die Wirtschaft der DDR schrumpfte im 1. Halbjahr um 7%, die österreichischen Exporte in die DDR (Jänner bis Mai) gingen um fast ein Fünftel zu-

rück. In der zweiten Jahreshälfte könnte sich die Situation jedoch ändern, etwa wenn österreichische Unternehmen auf Kosten heimischer Unternehmen Marktanteile in der DDR gewinnen.

Österreichs Landwirtschaft verliert in Osteuropa heuer Absatzmärkte für Getreide: in Polen wegen der Getreidegeschenke der USA und der EG, in der UdSSR aufgrund der relativ guten Ernte und in der DDR wegen der deutschen Wiedervereinigung.

Die Sommersaison im Reiseverkehr lief gut an. In der Vorsaison (Mai und Juni) wurden um 7% mehr Ausländernächtigungen verbucht als im Vorjahr. Die Zahl der Nächtigungen von Gästen aus der BRD stieg um nur 2,6%, hohe Zuwächse waren jedoch von Gästen aus den USA und Italien zu verzeichnen. Touristen aus Osteuropa haben in den Nächtigungszahlen der heimischen Beherbergungsbetriebe kaum Bedeutung, ihre Einkäufe hingegen fallen insgesamt ins Gewicht — wenngleich sie pro Kopf sehr niedrig sind.

#### Hohe Inlandsnachfrage

Der WIFO-Investitionstest läßt 1990 eine sprunghafte Verbesserung der Investitionsbereitschaft erwarten. Die befragten Industrieunternehmen wollen heuer um ein Drittel mehr investieren als im vergangenen Jahr. In den Daten vom I. Quartal ist zwar noch kein Knick nach oben erkennbar, doch die Ausrüstungsinvestitionen (+9% real) stiegen um 2 Prozentpunkte rascher als im Jahresdurchschnitt 1989.

Im Frühjahr nahmen die Investitionen in Fahrzeuge stark zu: Im April und Mai wurden um ein Viertel mehr Lkw zugelassen als im Vorjahr. Auch hohe Importe von Investitionsgütern (+23% im Mai) deuten auf eine lebhaftere Investitionstätigkeit hin.

Neben den Investitionen ist der private Konsum zu einer der wichtigsten Triebkräfte der Konjunktur geworden. Saisonbereinigt stiegen die Einzelhandelsumsätze seit Jahresbeginn steiler als alle anderen Nachfragekomponenten. Der Absatz dauerhafter Konsumgüter florierte wie das bei guter Konjunktur zu erwarten ist. Überraschend kräftig war der Absatz von nichtdauerhaften Konsumgütern

(das könnte zum Teil mit dem Tourismus aus Osteuropa zusammenhängen). Die deutliche Zunahme der persönlich verfügbaren Einkommen — insbesondere auch durch die rasche Ausweitung der Beschäftigung — bildete ein solides Fundament für den Konsumboom.

Die gute Arbeitsmarktlage und höhere Lohnabschlüsse verursachten im bisherigen Jahresverlauf einen deutlichen Lohnauftrieb. Die Stundenlöhne je Industriearbeiter ohne Sonderzahlungen lagen im Zeitraum Jänner bis April um 6,4% über dem Vorjahr. Diese Erhöhung ging um 0,8 Prozentpunkte über die Steigerung der kollektivvertraglichen Mindestlöhne hinaus. Die Tariflöhne aller Beschäftigten waren im Juli um knapp 6% höher als im Vorjahr. Mitte September wird die Gewerkschaft der Metallindustrie ihre Lohnforderungen bekanntgeben und damit die Herbst-Lohnrunde beginnen.

#### Geringerer Leistungsbilanzüberschuß

Die Leistungsbilanz wies im Mai ein Defizit von 3,8 Mrd. S aus. Der Saldo war damit fast gleich hoch wie im Mai des Vorjahres. Im Durchschnitt der ersten fünf Monate ergibt sich ein Aktivum (2,0 Mrd. S), das deutlich niedriger ist als im Vergleichszeitraum des Vorjahres (+7,2 Mrd. S). Der Hauptgrund war der schwache Winterreiseverkehr.

Die Handelsbilanz wird derzeit durch niedrige Rohstoff- und Energiepreise deutlich entlastet. Sie hat sich deshalb (laut Zahlungsbilanzstatistik) gegenüber dem Vorjahr etwas verbessert. Die Steigerung der Warenimporte blieb in den ersten fünf Monaten um gut 2 Prozentpunkte hinter jener der Warenexporte zurück.

#### Zinssätze weitgehend unverändert

Der Zentralbankrat der Deutschen Notenbank faßte bei seiner letzten Sitzung vor der Sommerpause keine Zinsbeschlüsse. Damit bleiben die Leitzinsen auf dem Stand von Oktober 1989.

Der leichte Zinsrückgang in der BRD während der letzten Wochen sollte nicht überbewertet werden, er dürfte eher kurzfristig sein. Der hohe

Finanzbedarf der DDR könnte die Zinssätze wieder steigen lassen

In Österreich haben sich die langfristigen Zinssätze, gemessen an der Sekundärmarktrendite, nur wenig verändert. Der Taggeldsatz liegt seit einigen Monaten wieder unter den langfristigen Zinssätzen.

Im Sommer wurde der Eckzinsatz — der derzeit mit 3 $\frac{3}{8}$ % nur wenig über der Inflationsrate liegt — diskutiert. Einige Banken traten — gegen den heftigen Widerstand anderer — für seine Anhebung auf 4% ein, d. h. ein Nachziehen gegenüber anderen Sparformen.

Die relativ hohen Zinsen beeinträchtigten die Gewährung von Krediten kaum. Die Direktkredite konnten im II. Quartal mit +9,6% stärker ausgeweitet werden als in den Vorquartalen.

Abgeschlossen am 8. August 1990