

Ewald Walterskirchen\*)

# Wachstum und Arbeitslosigkeit

**H** heute ist die Meinung weit verbreitet, Wirtschaftswachstum habe keinen oder zumindest viel weniger Einfluß

## „Jobless Growth“?

auf die Beschäftigung als früher. Der ständige Abbau von Industriearbeitsplätzen zeige, daß Investitionen nicht Arbeitsplätze schaffen, sondern wegrationalisieren. Dank Automation und Mikroelektronik in Betrieb und Büro könne die gleiche Leistung mit weniger Arbeitskräften bewältigt werden.

Als Beweis für diese These wird angeführt, daß das Brutto-Inlandsprodukt und die Arbeitslosenquote seit der Mitte der siebziger Jahre gleichzeitig gestiegen seien. Das Wirtschaftswachstum habe also nichts dazu beigetragen, die Arbeitslosigkeit abzubauen: Die Steigerung der Produktivität werde durch Rationalisierungen immer rascher vorangetrieben. Als logische Schlußfolgerung aus dieser Sicht wäre eine Wirtschaftspolitik, die auf eine Beschleunigung des längerfristigen Wirtschaftswachstums ausgerichtet ist, nicht zielführend, um Vollbeschäftigung herzustellen, sondern heize bloß die Inflation an.

Die Produktivität ist in der Gesamtwirtschaft und auch in der Industrie im letzten Jahrzehnt nicht schneller, sondern

**Der Arbeitsmarkt stellt die Wirtschafts- und Sozialpolitik seit den siebziger Jahren vor Probleme. Die Arbeitslosigkeit steigt in jedem Konjunkturabschwung und geht im Aufschwung kaum zurück. Die Industrie baut Jahr für Jahr Arbeitsplätze ab, und die Arbeitslosigkeit steigt auch dann, wenn die Wirtschaft wächst. Hat sich nun der Arbeitsmarkt vom Wirtschaftswachstum abgekoppelt?**

langsamer gewachsen als vorher. Aus der ökonomischen Literatur (Verdoorn, 1949, Kaldor, 1966) wie aus der empirischen Beobachtung ist freilich bekannt, daß mit einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums auch der Produktivitätsfortschritt zurückbleibt: Mit einer Kürzung der Investitionen werden weniger technische Neuerungen implementiert, die Skalenerträge sin-

ken, und die „fixen Arbeitskräfte“ (Stammebelegschaft) sind schlechter ausgelastet. In den letzten zwei Jahrzehnten war das Wirtschaftswachstum nur etwa halb so hoch wie in den zwei Jahrzehnten davor, gleichzeitig hat sich auch der Anstieg der Produktivität etwa halbiert.

## Enge und stabile Beziehung zwischen Wachstum und Beschäftigung

Die entscheidende Frage lautet daher: Ist der Produktivitätsfortschritt heute bei gleichem Wirtschaftswachstum höher als früher bzw. die Beschäftigungsveränderung entsprechend niedriger? Diese Frage läßt sich mit Hilfe eines Diagramms beantworten, das Wirtschafts- und Beschäftigungswachstum einander gegenüberstellt (Abbildung 2). Danach besteht ein signifikanter, stabiler und enger Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Erwerbstätigkeit. Zwei Drittel der Beschäftigungsentwicklung lassen sich durch das BIP-Wachstum erklären, bereinigt um den Angebotschock (1990/91) sogar mehr als 80%. Der Regressionskoeffizient liegt mit 0,4 signifikant über dem Null-Wert, der bedeuten würde, daß sich der Arbeitsmarkt ganz von der Wirtschaftsentwicklung abgekoppelt hätte.

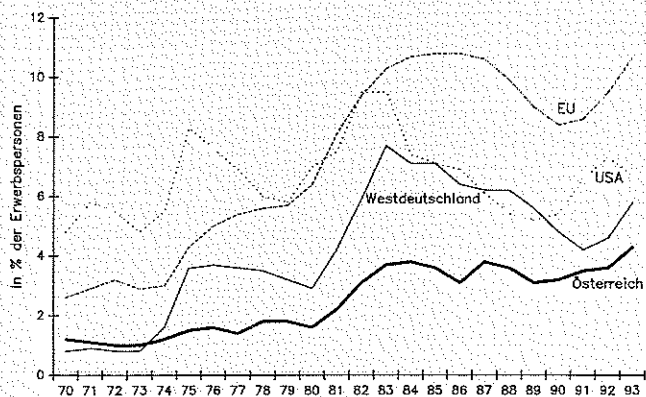
Aus der Regressionsgleichung lassen sich einige interessante Ergebnisse ableiten:

- Ein Wirtschaftswachstum von 2% ist notwendig, um die Zahl der Erwerbstätigen konstant zu halten, weil technische und organisatorische Neuerungen die Produktivität laufend steigern.
- Bei einer Stagnation der Wirtschaft würde die Zahl der Erwerbstätigen (einschließlich der Selbständigen) um etwa ½% pro Jahr sinken.

### Die Arbeitslosenquote in westlichen Industriestaaten

Im internationalen Vergleich

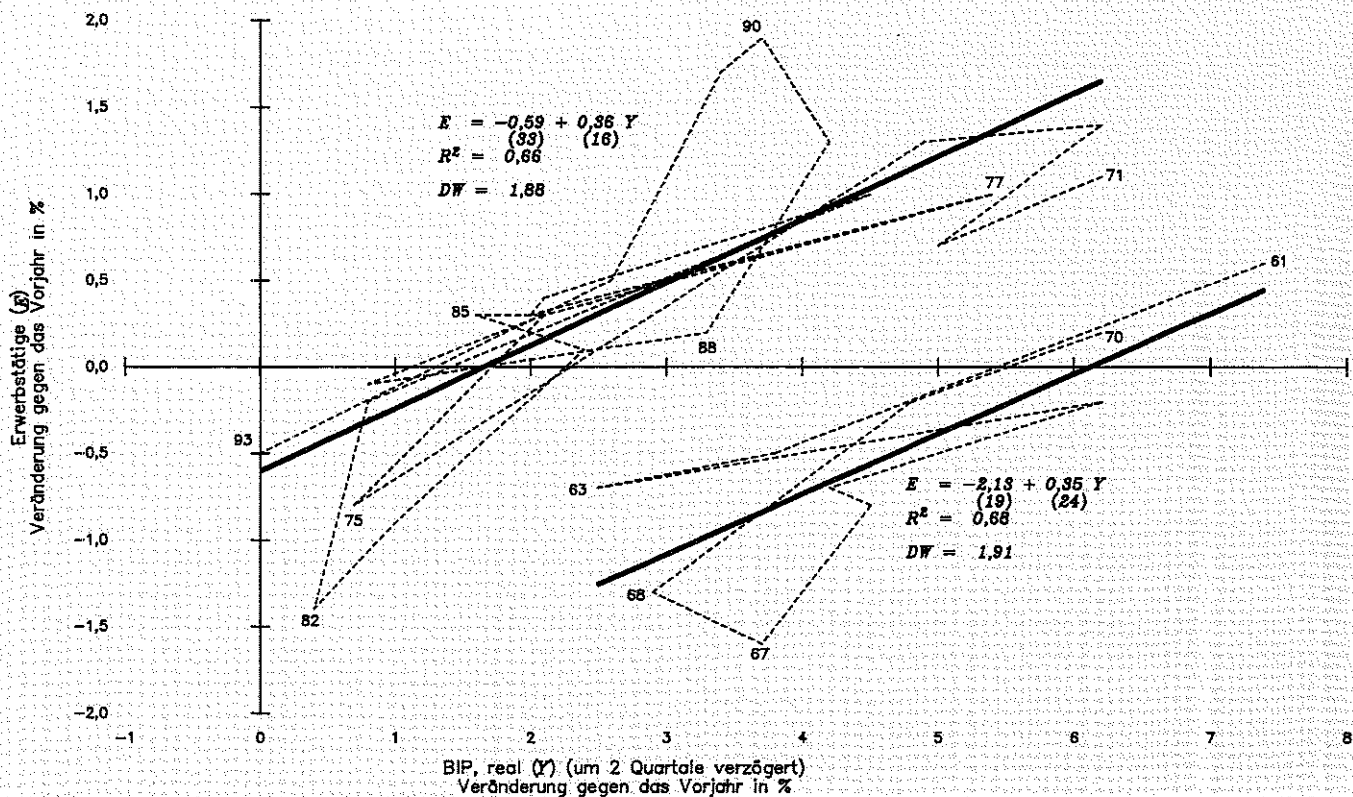
Abbildung 1



\*) Die Aufbereitung der statistischen Daten betreute Waltraud Popp. Der Autor dankt Gunther Tichy und Alois Guger für wertvolle Hinweise.

## Wachstum und Beschäftigung

Abbildung 2



Wenn also das BIP jährlich real um nur 1% bis 1½% wächst, dann sinkt die Beschäftigung — und es entsteht der Eindruck, die Beschäftigung hätte sich vom Wachstum abgekoppelt. „Jobless Growth“ traf demnach zumindest in der Vergangenheit nicht zu, weil eben aufgrund des Produktivitätsanstiegs die Wirtschaft um 2% wachsen muß, um die Beschäftigung konstant zu halten. Auch historische Erfahrungen zeigen, daß die Produktivität auf lange Sicht um 1½% bis 2% pro Jahr wächst, in Phasen technologischer Aufholprozesse noch rascher.

Wie Abbildung 2 weiters zeigt, hat sich die Beziehung zwischen Wachstum und Erwerbstätigkeit in den letzten zwei Jahrzehnten nicht verschoben, es ist kein Strukturbruch eingetreten. Die Beschäftigungsintensität des Wachstums ist also im Laufe der letzten Jahrzehnte nicht gesunken.

Zwischen den sechziger und siebziger Jahren war ein solcher Strukturbruch zu verzeichnen: Der Beschäftigungsgehalt des Wachstums stieg aus demographischen Gründen — auf eine Phase der Arbeitskräfteknappheit (sechziger Jahre) folgten Jahrzehnte relativ reichlichen Arbeitsangebotes (starke Geburtsjahrgänge und Ausländerzu- strom).

Einige Abweichungen von der engen Beziehung zwischen Wachstum und Beschäftigung sind leicht erklärbar. In den Jahren 1982 und 1983 hatte die Krise der Verstaatlichten Industrie die Kündigung bzw. Pensionierung gehorteter Arbeitskräfte zur Folge. 1990 und 1991 stieg die Beschäftigung — und wie später gezeigt wird auch die Arbeitslosigkeit — durch einen „Angebotschock“ (Liberalisierung des Ausländerzustroms) viel stärker, als aufgrund der Wirtschaftsentwicklung zu erwarten gewesen wäre.

Die Werte für die Jahre 1992 und 1993 liegen nahe der Regressionsgeraden; somit besteht auch in jüngster Zeit zumindest für die Gesamtwirtschaft kein Indiz für einen besonderen Produktivitätsschub. Freilich ist ein solcher Rationalisierungsschub (durch eine „elektronische Revolution“) für die Zukunft nicht vollkommen auszuschließen.

Eine Schlußfolgerung aus diesen Überlegungen ist, daß die Wirtschaftsentwicklung nach wie vor die Arbeitsmarktlage dominiert. Wenn etwa das langfristige Wirtschaftswachstum von 2% auf 3% pro Jahr gesteigert werden kann, dann wächst die Beschäftigung um 0,4 Prozentpunkte (12.000 Personen) pro Jahr rascher.

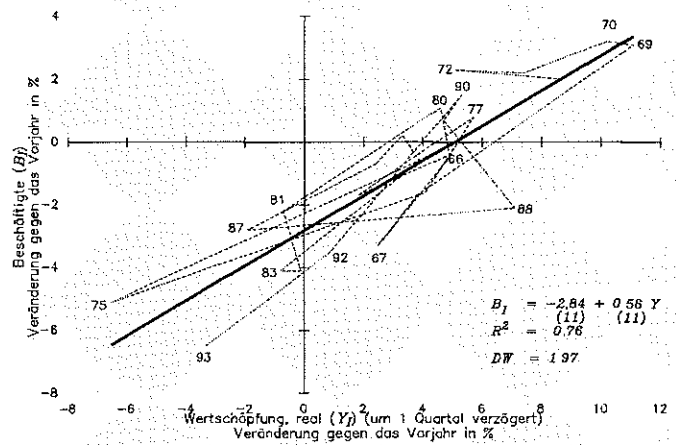
Von besonderem Interesse wäre auch der Zusammenhang zwischen Wachstum und Arbeitsvolumen, dafür stehen jedoch keine geeigneten gesamtwirtschaftlichen Statistiken zur Verfügung. Offenkundig betrifft eine Ausweitung der Beschäftigung heute stärker als früher Teilzeitarbeitskräfte. Die Verringerung der durchschnittlichen Arbeitszeit je Beschäftigten war in der Vergangenheit auf Verkürzungen der Normalarbeitszeit zurückzuführen, heute erklärt sie sich aus vermehrter Teilzeitarbeit (individuelle Variation der Arbeitszeit), die nach Umfragen überwiegend den Wünschen der Arbeitnehmer entspricht.

## Rationalisierungsdruck in der Industrie

Die Befürworter der „Rationalisierungsthese“ als Ursache der Arbeitslosigkeit beziehen sich in ihrer Argumentation meist auf die Industrie. Der verstärkte Einsatz von Mikroelektronik und Automation habe die Rationalisierung hier

**Produktion und Beschäftigung  
in der Industrie**

Abbildung 3



stärker denn je zuvor vorangetrieben. Tatsächlich sind in einer Vielzahl von Industriebetrieben Roboter und Automaten an die Stelle von Arbeitern getreten. Es fragt sich allerdings, ob diese einzelnen Momentaufnahmen das Bild der gesamten Industrie getreu wiedergeben.

Ähnlich wie in der Gesamtwirtschaft, doch weniger deutlich schwächte sich auch in der Industrie der Produktivitätsfortschritt mit nachlassender Dynamik der Wirtschaft ab.

Langfristig hat sich der Rationalisierungsprozeß in der Industrie nicht beschleunigt (Abbildung 3). Die Beziehung zwischen Industrieproduktion und Beschäftigung hat sich seit den sechziger Jahren nicht verändert: Eine bestimmte Produktionserhöhung hat heute die gleiche Beschäftigungswirkung wie vor zehn oder zwanzig Jahren. In den Jahren 1992 und vor allem 1993 war zwar in Österreich ein Rationalisierungsschub zu beobachten, d. h. die Industriebeschäftigung ging stärker zurück, als aufgrund der Produktionsentwicklung zu erwarten war (die Punkte für diese zwei Jahre liegen in Abbildung 3 unter der Regressionsgeraden). Das dürfte jedoch eher ein Rezessionsphänomen als eine langfristige Tendenz sein.

Die Beschäftigung wird in der Industrie in Zukunft tendenziell weiter zurückgehen: Sie kann aufgrund des ständigen technischen Fortschritts nur dann konstant gehalten werden, wenn die Wertschöpfung der Industrie um etwa 4½% wächst. Mit solchen Wachstumsraten ist mittelfristig wohl nicht zu rechnen.

**Auswirkungen von Lohnforderungen  
und Arbeitszeitverkürzungen**

Die vorherrschende ökonomische Interpretation ist heute, nicht die Wirtschaftsentwicklung sei schuld an der Arbeitslosigkeit, sondern Arbeitsmarktphänomene, insbesondere zu starre Löhne und zu hohe Abgaben auf den Faktor Arbeit.

Nach einer verbreiteten These dämpfen Lohnerhöhungen die Beschäftigung. Das kann grundsätzlich auf zwei Wegen erfolgen:

- durch Wachstumseinbußen infolge eines Verlusts an internationaler Wettbewerbsfähigkeit und
- durch eine geringere Beschäftigungsintensität des Wachstums (Substitutionseffekt)

Es kann wenig Zweifel daran geben, daß hohe Nominallohnsteigerungen (in Relation zum Ausland) die internationale Wettbewerbsfähigkeit verschlechtern und damit über Wachstumseinbußen indirekt auch die Beschäftigung treffen können. Gerade in kleinen außenhandelsabhängigen Ländern wird dieser negative Effekt oft stärker sein als ein positiver Kaufkrafteffekt.

Fragwürdiger ist dagegen der Einfluß der Lohnkosten auf die Beschäftigungsintensität des Wachstums. In Abbildung 2 spiegeln sich neben dem Wirtschaftswachstum auch zusätzliche Einflüsse auf die Beschäftigungsintensität (etwa die Lohnkosten) als Abweichungen von der Regressionsgeraden.

In Österreich schossen die Löhne in einigen markanten Jahren weit über die Produktivitätssteigerungen hinaus (1986, 1987 und 1991). In diesen Jahren hätte die Beschäftigungsentwicklung also hinter dem Wirtschaftswachstum zurückbleiben sollen. Das Diagramm zeigt, daß dies keineswegs der Fall war. Auch längerfristig ergibt sich kein Zusammenhang: Die Reallohnsteigerungen waren in den siebziger Jahren deutlich höher als die Produktivitätserhöhungen, in den achtziger Jahren blieben sie deutlich darunter. Dennoch hat sich der Beschäftigungsgehalt des Wachstums langfristig nicht verändert.

Zwischen Beschäftigungs- und Reallohnveränderung besteht demnach kein signifikanter Zusammenhang. Führt man in die Beschäftigungsfunktion die Reallohnveränderung als zusätzliche Variable ein, so ist diese ebenfalls in-signifikant.

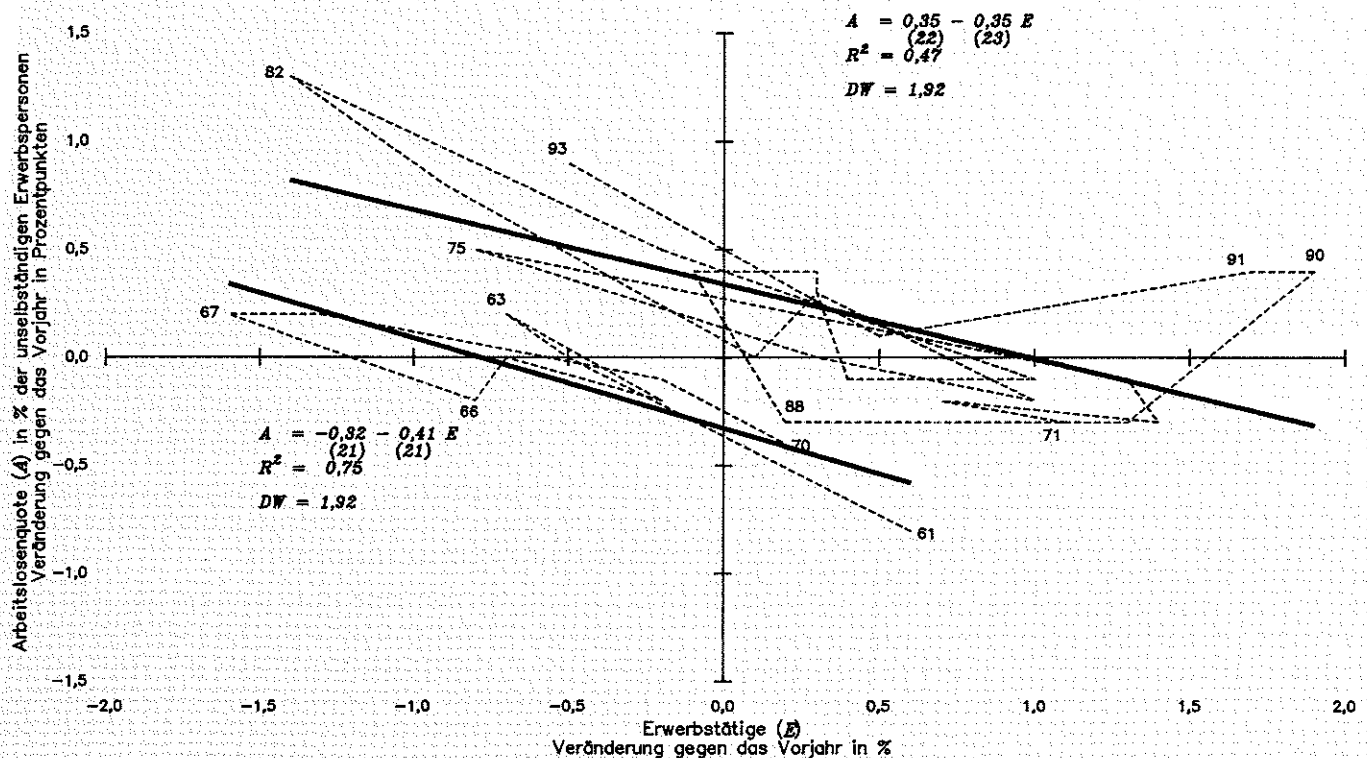
Es sei besonders darauf hingewiesen, daß auch die in den letzten Jahrzehnten stark steigende Belastung des Faktors Arbeit (durch Dienstgeberbeiträge usw.) die Beschäftigungsintensität des Wachstums langfristig nicht verschoben hat — wie dies viele Ökonomen erwartet hätten.

Nach einer anderen Hypothese kann die Beschäftigungsintensität des Wachstums durch eine Arbeitszeitverkürzung wesentlich gesteigert werden. Die Beschäftigung sollte also in Jahren, in denen die Arbeitszeit verkürzt wird, rascher steigen, als aufgrund des Wirtschaftswachstums allein zu erwarten wäre. In Abbildung 2 würden dann die Werte für die erste Hälfte der siebziger Jahre über der Regressionsgeraden liegen. Das war jedoch nicht der Fall. Freilich ist nicht auszuschließen, daß die Arbeitszeitverkürzung neben dem reichlichen Arbeitsangebot zur Verschiebung der Regressionsgeraden (nach links oben) Anfang der siebziger Jahre etwas beigetragen hat.

Ein Zusammenhang zwischen Arbeitszeitverkürzung und Beschäftigungsintensität ist jedoch in der Industrie zu beobachten (Abbildung 3). In den Jahren der Arbeitszeitverkürzung (1970, 1972 und 1975) entwickelte sich die Industriebeschäftigung günstiger, als von der Produktion her zu erwarten war (die Werte für diese Jahre liegen über der Regressionsgeraden). In den Beschäftigungsfunktionen für die Industrie (nicht für die Gesamtwirtschaft) hat die Verkürzung der Arbeitszeit einen signifikanten positiven

## Beschäftigung und Arbeitslosigkeit

Abbildung 4



Effekt auf die Industriebeschäftigung. Das stimmt mit der Überlegung überein, daß eine Verkürzung der Arbeitszeit zwar einen Rückgang der Beschäftigung (in der Industrie) vermindern, aber relativ schwer zusätzliche Arbeitsplätze schaffen kann (weil die Unternehmen auf Überstunden und Produktivitätssteigerungen ausweichen)

Zwischen Beschäftigung und Arbeitslosigkeit laut Mikrozensus (OECD-Methode) besteht praktisch kein Zusammenhang. Das geht vor allem darauf zurück, daß Definitionen und Stichproben im Mikrozensus mehrmals geändert wurden. Diese Daten sind also zur Darstellung der Entwicklung der Arbeitslosigkeit nur mit Vorsicht zu verwenden. Die Veränderung der Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen ist im allgemeinen konjunkturell aussagekräftiger.

## Der Einfluß des Wirtschaftswachstums auf die Arbeitslosigkeit

Nach Überlegungen des Ökonomen Arthur Okun senkt eine Wachstumsbeschleunigung um 1 Prozentpunkt die Arbeitslosenquote um  $\frac{1}{2}$  Prozentpunkt. Heute wird vielfach die Meinung vertreten, das Wachstum habe zwar einen gewissen Einfluß auf die Beschäftigung, nicht aber auf die Arbeitslosigkeit. Stimmt also der Okun-Zusammenhang nicht mehr?

Zweifelloos muß die Beziehung zwischen Wachstum und Arbeitslosigkeit weniger stabil sein als jene zwischen Wachstum und Beschäftigung, denn sie bezieht eine zweite Relation mit ein: zwischen Beschäftigung und Arbeitslosigkeit. Dabei spielt die Angebotsentwicklung (demographische Trends) eine entscheidende Rolle. Zwischen Beschäftigung und Arbeitslosigkeit besteht zwar eine recht enge Beziehung (Abbildung 4), doch kann die Veränderung der Arbeitslosigkeit nur zu etwa drei Vierteln durch die Beschäftigungsentwicklung erklärt werden. Auch Abbildung 4 zeigt deutlich den Angebotsschock der Jahre 1990 und 1991, der einen überproportionalen Anstieg der Arbeitslosigkeit bewirkte.

Aus Abbildung 4 lassen sich folgende Ergebnisse ableiten: Auch bei stabiler Beschäftigung steigt die Arbeitslosenquote seit den siebziger Jahren weiter: im Durchschnitt um etwa 0,3 Prozentpunkte pro Jahr. Sollte es gelingen, die Beschäftigung konstant zu halten, bedeutet dies demnach noch nicht eine Stabilisierung der Arbeitslosigkeit, denn das Arbeitskräfteangebot steigt langfristig aus demographischen Gründen, vor allem durch die zunehmende Berufstätigkeit der Frauen und durch den Zustrom ausländischer Arbeitskräfte. Das Angebot an Erwerbstätigen nahm zwischen 1985 und 1993 um rund 330 000 zu (Unselbständige + 380 000), das höhere Angebot an Ausländern (+ 160 000) trug dazu fast die Hälfte bei.

Im längerfristigen Durchschnitt (1970/1993) war die Arbeitslosenquote erst dann stabil, wenn die Beschäftigung um 0,8% pro Jahr zunahm. Das hängt jedoch entscheidend von den Angebotstrends ab. Abbildung 4 macht dies deutlich: In den sechziger Jahren, als Arbeitskräfte aus demographischen und wirtschaftlichen Gründen knapp waren, sank die Arbeitslosigkeit selbst bei stagnierender Beschäftigung. In den siebziger Jahren verschob sich die Regressionsgerade nach rechts oben: Bei unveränderter Beschäftigung nimmt die Arbeitslosigkeit bis heute deut-

Mittelfristige Arbeitsmarktprognose

Übersicht 1

1986/1995

	Prognose im Jahr 1986	Tatsächliche Entwicklung
	Durchschnittliche jährliche Veränderung 1986/1995 in %	
BIP, real	+2,0	+2,4
Erwerbstätige	±0,0	+0,8
Produktivität		
BIP je Erwerbstätigen	+2,0	+1,6
Angebot an Erwerbspersonen	+0,2	+1,1
		In %
Arbeitslosenquote		
In % der Erwerbspersonen	6,5	6,9
In % der Unselbständigen	7,3	7,7

lich zu. Wäre die liberale Angebots- bzw. Ausländerpolitik der Jahre 1990 und 1991 fortgesetzt worden, hätte sich die Regressiongerade weiter nach rechts oben verschoben

Aus einem Vergleich der Mitte der achtziger Jahre erstellten längerfristigen Arbeitsmarktprognosen mit der tatsächlichen Entwicklung ergibt sich folgendes (Übersicht 1): Die längerfristige Prognose des Wirtschaftswachstums stimmte relativ gut mit der tatsächlichen Entwicklung überein, sie war sogar etwas zu pessimistisch. Die Beschäftigung entwickelte sich deutlich günstiger als 1986 prognostiziert (+0,8% p a gegenüber ±0%). Dennoch liegt auch die Arbeitslosenquote etwas über dem prognostizierten Wert, weil das Arbeitskräfteangebot viel rascher wuchs, als damals erwartet werden konnte: Das Angebot an Erwerbspersonen erhöhte sich um gut 1% pro Jahr (Prognose +0,2%) — obwohl das durchschnittliche Pensionseintrittsalter stark zurückging.

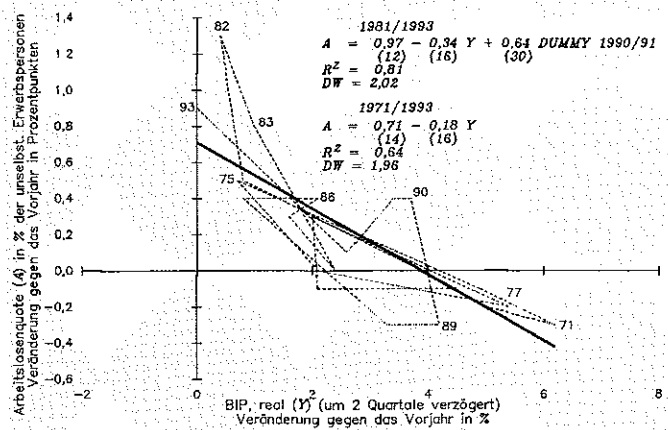
Darin kommt sicher auch eine strukturelle Diskrepanz zum Ausdruck. Die Arbeitslosigkeit stieg besonders stark in der Industrie (Übersicht 2). Viele neue (Teilzeit-)Arbeitsplätze im Dienstleistungssektor wurden jedoch nicht aus dem Pool an (Langzeit-)Arbeitslosen besetzt, sondern großteils mit Arbeitsuchenden aus der „stillen Reserve“ und aus dem Ausland.

Der Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Arbeitslosigkeit ist also nicht so stabil wie jener zwischen Wirtschaftswachstum und Beschäftigung, weil eben auch die Angebotsentwicklung eine große Rolle spielt. Die Veränderung der Arbeitslosenquote läßt sich zwar zu zwei Dritteln durch die BIP-Entwicklung erklären, der Koeffizient der BIP-Variablen schwankt jedoch (je nach zeitlicher Abgrenzung) zwischen 0,18 und 0,34. Im allgemeinen trifft wohl die Okun-Relation auch für Österreich weitgehend zu: In den achtziger Jahren senkte eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums um 1 Prozentpunkt die Arbeitslosenquote um etwa 1/3 Prozentpunkt. Ein Wirtschaftswachstum von fast 3% war notwendig, um die Arbeitslosigkeit zu stabilisieren. Diese Relationen variieren jedoch je nach Angebotsentwicklung.

Nach der WIFO-Prognose wird die österreichische Wirtschaft mittelfristig um 2,3% wachsen. Bei einer solchen Wachstumsrate wird die Beschäftigung, gleichzeitig aber

Wachstum und Arbeitslosigkeit

Abbildung 5



auch die Arbeitslosigkeit steigen. Dadurch entsteht der falsche Eindruck, die Arbeitslosigkeit hätte sich von der Wirtschaftsentwicklung abgekoppelt.

Zur Senkung der Arbeitslosenquote wäre also entweder ein höheres Wirtschaftswachstum oder ein schwächerer Anstieg des Arbeitsangebotes erforderlich. Die Chancen, die Arbeitslosigkeit durch einen erhöhten Beschäftigungsgehalt des Wachstums zu verringern, sind — nach den bisherigen Erfahrungen — nicht sehr groß.

Ein spürbar höheres Wirtschaftswachstum wird wohl nur durch gesamteuropäische Anstrengungen erreichbar sein. Es setzt voraus, daß die damit verbundenen Umwelt- und Verkehrsprobleme bewältigt und die Inflationsrisiken ohne hohe Realzinsen gemeistert werden können<sup>1)</sup>.

Das Angebotswachstum ergibt sich vor allem aus der demographischen Entwicklung, den gegebenen soziologischen Trends zur Erwerbsarbeit der Frauen und dem Ausländerzustrom. Einen Beitrag zur Dämpfung des Angebotswachstums können insbesondere eine straffe Ausländerpolitik sowie individuelle Möglichkeiten zur Frühpension-

Die Arbeitslosenquote in ausgewählten Branchen

Übersicht 2

	1987	1993
	In % der unselbständigen Erwerbspersonen	
Landwirtschaft	13,6	14,2
Sachgüterproduktion	6,5	8,8
Metallerzeugung und -verarbeitung	4,5	8,4
Chemie	4,1	7,0
Textilien	4,9	9,9
Bekleidung	6,9	13,3
Bauwesen	12,9	12,3
Holzverarbeitung	6,2	6,5
Stein- und Glaswaren	6,5	7,1
Dienstleistungen	4,2	5,5
Handel	5,4	8,0
Gaststättenwesen	17,0	18,6
Banken, Versicherungen	1,7	2,5
Rechts- und Wirtschaftsdienste	3,9	4,4
Insgesamt	5,6	6,8

<sup>1)</sup> Die Phillips-Kurve (Zusammenhang zwischen Inflationsrate und Arbeitslosenquote) ist seit Mitte der achtziger Jahre obsolet geworden. Seither ist eine anhaltend niedrige Inflationsrate bei hohen Realzinsen und ständig steigender Arbeitslosigkeit zu beobachten.

nierung und Karenzierung (z. B. für Bildungs- oder familiäre Zwecke) mit entsprechenden Einkommenseinbußen leisten. Die Erwartung der Ökonomen, mäßige Lohnofferte würden ein Überangebot an Arbeitskräften sinken lassen, hat sich bisher in der Realität kaum erfüllt.

Das Zusammentreffen von Wachstumsabschwächung und raschem Angebotswachstum machte also die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit — nicht nur in Österreich, sondern in ganz Europa — besonders schwer. Der Einfluß der Angebotsentwicklung auf die Arbeitslosigkeit wurde zwar registriert, sein Ausmaß aber manchmal unterschätzt.

## Literaturhinweise

- Biffi G.** Mittelfristige Arbeitsmarktvorschau. Studie des WIFO im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales. Wien 1986.
- Kaldor, N.** Causes of the Slow Rate of Growth in the United Kingdom. Inaugural Lecture. Cambridge 1966.
- Tichy G.** Das Problem der langandauernden hohen Arbeitslosigkeit. Graz 1994 (erscheint demnächst).
- Verdoorn P. J.** „Fattori che regolano lo sviluppo della produttività del lavoro“. L'Industria 1949 (1) S. 3-10.
- Walterskirchen E.** „Wachstum und Beschäftigung“. WIFO-Monatsberichte 1989 62(3).

# Ueberreuter Offsetdruck

*Wo Service  
kein Fremdwort  
ist!*

AKTIEN  
BROSCHUREN  
BUCHER  
FLUGBLÄTTER  
GESCHÄFTSBERICHTE  
GESCHÄFTSDRUCKSORTEN  
KALENDER  
KATALOGE  
PROSPEKTE  
WERTPAPIERE  
ZEITSCHRIFTEN

2100 KORNEUBURG, INDUSTRIESTRASSE 1

0 22 62/55 55-0