

Georg M. Busch

Preisaufrtrieb bleibt vorerst hoch

Gegen Jahresende 1994 verstärkte sich die Dynamik im österreichischen Außenhandel. Im Dezember wurden um 18% mehr Waren exportiert als im Vorjahr, der Import stieg um fast ein Drittel. Verschiedene Anzeichen sprechen dafür, daß die Umstellung des Zollsystems mit dem Beitritt zur Europäischen Union manche Unternehmen zum Vorziehen von Lieferungen veranlaßte. Vor allem Einfuhrgüter sollen gehäuft aus Zollagern in den freien Verkehr übergeführt worden sein.

Gleichzeitig hat sich die Konjunktur weiter belebt. In Westeuropa werden die Lagervorräte nach der Rezession wieder aufgestockt, bessere Erträge und Geschäftsaussichten regen zu Neuinvestitionen an. In dieser Phase kommt Österreich sein stark auf Vorleistungen und Maschinen konzentriertes Exportangebot zugute. Im Inland konnten der Wohnungs- und der Sanierungsbau ihre Leistungen weiterhin kräftig steigern; das Weihnachtsgeschäft brachte im Einzelhandel den vom WIFO erwarteten realen Umsatzzuwachs um etwa 1% gegenüber dem Vorjahr.

Am stärksten wurde die Industrie vom Aufschwung erfaßt. Sie erreichte im Sommer 1994 wieder das Produktionsniveau vom Frühjahr 1992 — vor Beginn der Rezession — und expandierte bis zum Jahresende weiter kräftig. Die gute Auftragslage und optimistische Erwartungen der Unternehmer versprechen ungebrochenes Wachstum auch für die nächsten Monate. Auffallende Produktionseinbußen in der Gütergruppe der Fahrzeugkomponenten verstärken Vermutungen, wonach die tiefgreifende Rationalisierung in der deutschen Autoindustrie österreichische Zulieferer Aufträge gekostet habe.

Dank der besseren Geschäftslage setzt die Industrie seit fast einem Jahr per Saldo kaum noch Arbeitskräfte frei. Daher wächst insgesamt die Beschäftigung etwas rascher, wenngleich viele Dienstleistungssektoren in der Personalaufnahme nun eher zurückhaltend vorgehen. Der Beschäftigungszuwachs im Jänner und Februar — durchschnittlich +20 000 gegenüber dem Vorjahr — schlägt sich aber zu weniger als der Hälfte in geringerer Arbeitslosigkeit nieder, da gleichzeitig das Angebot an Arbeitskräften wächst. Im Februar stieg die Arbeitslosenquote ge-

Vor dem EU-Beitritt zur Jahreswende 1994/95 verstärkte sich das Export- und, mehr noch, das Importwachstum. Auch abgesehen von Sondereffekten blieb die Nachfrage aus dem Ausland wie jene im Inland aufwärts gerichtet.

Die Handelsbilanz verschlechterte sich deutlicher als erwartet. Obwohl Lebensmittel und andere Waren billiger wurden, gab die Inflationsrate im Jänner nicht nach. Die jüngsten Wechselkursänderungen eröffnen Chancen für höhere Preisstabilität, belasten jedoch die Exportaussichten.

ringfügig auf 4,4% (gemäß internationaler Definition)

Entgegen den Erwartungen beschleunigte sich die Inflation im Jänner von 2,6% auf 2,7%. Zwar wurden viele Lebensmittel und andere Waren mit dem EU-Beitritt billiger, doch ließ der Preisaufrtrieb der Industriewaren insgesamt sowie der Dienstleistungen nicht nach; der Anstieg der Mieten (einschließlich Betriebskosten) verstärkte sich deutlich (auf

7½% im Jahresabstand). Die nunmehr beschlossene Erhöhung der Mineralölsteuer ab Mai 1995 läßt einen nennenswerten Rückgang der Inflationsrate im weiteren Jahresverlauf kaum erwarten.

Durch den starken Importüberhang zu Jahresende 1994 stieg das kumulierte Handelsbilanzdefizit auf den Höchstwert von über 117 Mrd. S. Im Reiseverkehr hat nach der rückläufigen Tendenz im Sommer 1994 auch die Wintersaison eher schwach begonnen. Das Leistungsbilanzdefizit — bis einschließlich November knapp 26 Mrd. S. — dürfte damit 1994 insgesamt die Marke von 1% des BIP überschritten haben, bis zu der die außenwirtschaftliche Bilanz als ausgeglichen gelten kann.

Der Verfall des Dollars, die Schwächung der Lira und die Abwertung von Peseta und Escudo im Europäischen Wäh-

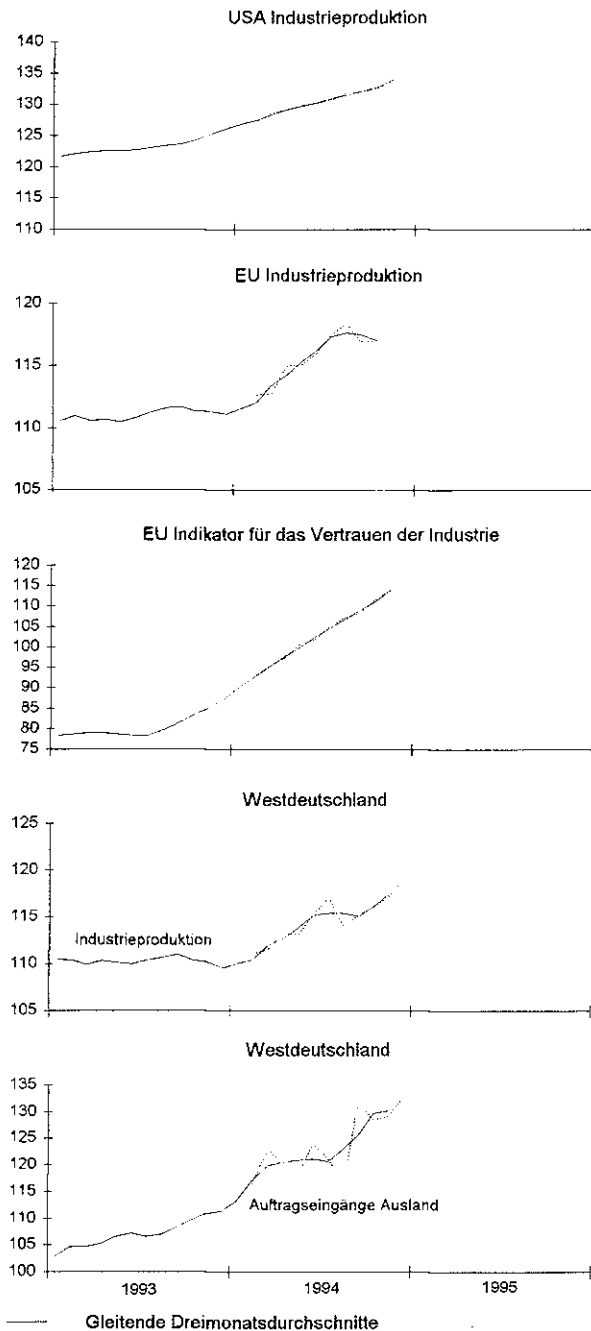
Konjunktur aktuell

	Letzter Monat	Konjunkturbarometer	
		Veränderung gegen das Vorjahr in %	
Industrieproduktion (Konjunkturreihe)	Dezember	+ 6,7	+
Auftragseingänge (ohne Maschinen) nominell			
Ausland	Dezember	+44,8	+
Inland	Dezember	+13,7	+
Leading Indicator	Dezember	—	+
Unselbständig Beschäftigte	Februar	+ 0,7	=
Arbeitslosenquote saisonbereinigt in %	Februar	6,3	=
Verbraucherpreise	Jänner	+ 2,7	—
Umsätze des Einzelhandels real	November	+ 1,1	=
Dauerhafte Güter	November	+ 4,0	=
Warexport nominell	Dezember	+18,3	+
Warenimport nominell	Dezember	+30,5	+

Alle Konjunkturindikatoren für Österreich wurden mit einem neuen Saisonbereinigungsverfahren (basierend auf einem ARIMA-Modellansatz) berechnet.

Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 1985 = 100



rungssystem (EWS) in den ersten März-Tagen bringen neue Unsicherheit in das Konjunkturbild. Sie belasten potentiell Österreichs Exportchancen, kaum daß die Folgen vorangegangener Wechselkursverschiebungen bewältigt sind. Gleichzeitig kann freilich der Schilling — im Verein mit der DM — neuerlich international an Vertrauen gewinnen, was Chancen auf höhere Preisstabilität und relativ niedrige Zinsen eröffnet. Zur Stärkung dieses Vertrauens kann auch die Einbringung des Bundeshaushalts 1995 durch die Bundesregierung am 7. März 1995 beitragen, mit dem die Budgetkonsolidierung in Angriff genommen wird.

Die internationale Konjunktur befindet sich weiter im Aufschwung. Nach den zuletzt verfügbaren Daten hat sich das Wirtschaftswachstum gegen Jahresende 1994 in vie-

len Ländern eher beschleunigt. So verzeichneten die USA im IV. Quartal eine Steigerung des BIP von real 4½% (saisonbereinigt, auf Jahresbasis hochgerechnet); für den Jahresdurchschnitt errechnet sich mit +4% die höchste Rate seit zehn Jahren. Treibende Kraft war die Inlands-

Auslandskonjunktur weiter im Aufwind

nachfrage, vor allem die Unternehmensinvestitionen. Nur der Wohnbau reagierte auf den Zinsauftrieb mit ersten Anzeichen einer Abschwächung. Trotz des etwas überraschenden Anstiegs der Arbeitslosenquote auf 5,7% im Jänner ist die Arbeitslosigkeit nur zu einem geringen Teil konjunkturbedingt.

In Westeuropa kommt die Belebung von Nachfrage und Produktion zügig voran. Selbst in Großbritannien, wo der Aufschwung früh begonnen hat, erweist er sich noch in der Spätphase als tragfähig. Deutschland hat nun wieder die Rolle des Konjunkturmotors übernommen. Nach ersten Berechnungen des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) stieg das BIP in Westdeutschland im IV. Quartal gleichmäßig um real ½% (gegenüber dem Vorquartal) und lag um 2,3% über dem Vorjahresniveau. (In Ostdeutschland war die Wirtschaftsleistung nach diesen Berechnungen um 2½% höher als im Vorquartal bzw. um 11% höher als im Vorjahr.) Träger des Wachstums blieb der Warenexport, unterstützt von den Bauinvestitionen. Mit der Einigung im Tarifkonflikt in der Metallindustrie am 7. März 1995 wurde eine mögliche Belastung des Geschäfts- und Investitionsklimas beseitigt.

Neue Turbulenzen auf den Devisenmärkten

Die Ende Jänner überraschend akut gewordene Schuldenkrise Mexikos hat die internationalen Devisenmärkte in neue Unruhe versetzt. Obwohl im Zusammenwirken der G-7-Länder rasch ein Stabilisierungsprogramm für die mexikanische Währung eingeleitet wurde, war das Vertrauen der Anleger erschüttert, und dies zog in der Folge auch den Dollar in Mitleidenschaft. Hinzu kam der Eindruck, der Höhepunkt von Konjunktur und kurzfristigen Zinsen sei in den USA nunmehr erreicht, der Fortschritt in der Bekämpfung von Budget- und Leistungsbilanzdefizit ungenügend und die Bereitschaft von Regierung und Notenbank der USA zur Verteidigung des Dollarkurses halberzig. Am 8. März 1995 fiel der Dollarmittelkurs in Wien auf einen historischen Tiefstand von 9,63 S.

In Europa richtete sich das Mißtrauen der Anleger gegen die spanische Peseta und die italienische Lira, aber auch den französischen Franc. Neben ökonomischen Erwägungen — vor allem vagen Perspektiven der Budgetkonsolidierung — spielten dabei jeweils auch politische Aspekte eine Rolle. Das aus diesen Währungen abgezogene Kapital fließt überwiegend nach Deutschland — neben Luxemburg das einzige Land, das 1994 die Konvergenzkriterien des Vertrags von Maastricht erfüllte — und setzt die DM erneut unter Aufwertungsdruck. Hält diese Tendenz an, so

gefährdet sie potentiell den Exportaufschwung, eröffnet jedoch andererseits die Chancen für einen Rückgang der langfristigen Zinsen

Außenhandel zum Jahresende lebhaft

Bereits seit September 1994 stiegen Österreichs Export- und Importleistungen im Warenverkehr mit jeweils zweistelliger Rate (im Vorjahresvergleich) im Dezember wurde (bei gleicher Zahl von Arbeitstagen wie 1993) im Export mit +18%, im Import mit +30½% ein außerordentlicher Zuwachs verzeichnet. Hiefür dürfte in erster Linie die Verschiebung von Lieferterminen im Zusammenhang mit dem EU-Beitritt maßgebend gewesen sein.

Abgesehen von diesem Sondereffekt spricht manches dafür, daß sich die Dynamik der Konjunktur eher verstärkt hat. In Westeuropa greift der Aufschwung der Binnen- nachfrage von der Aufstockung der Lager zunehmend auf die Investitionstätigkeit über. In den östlichen Nachbarländern gelingt in mehr und mehr Wirtschaftsbereichen die Trendumkehr zu einer Steigerung der Produktion. Daß aber im Vorfeld des EU-Beitritts Österreichs Außenhandel gerade mit den EFTA-Partnern und den Oststaaten sprunghaft gestiegen ist, deutet auf Befürchtungen einer künftig möglicherweise stärkeren Diskriminierung dieser Handelsbeziehungen hin.

In der EU wurde in den letzten Monaten der Absatz österreichischer Waren vor allem in Italien gesteigert, ebenso in den „Beitrittspartnern“ Schweden und Finnland. Die durch Abwertungen bedingten Marktanteilsverluste in diesen Ländern dürften nun überwunden sein. Gleichzeitig zeichnen sich mit den jüngsten Wechselkursverschiebungen des Dollars und der südeuropäischen Währungen neuerlich Gefahren für Österreichs internationale Wettbewerbsposition ab.

Wintersaison im Tourismus schwach angelaufen

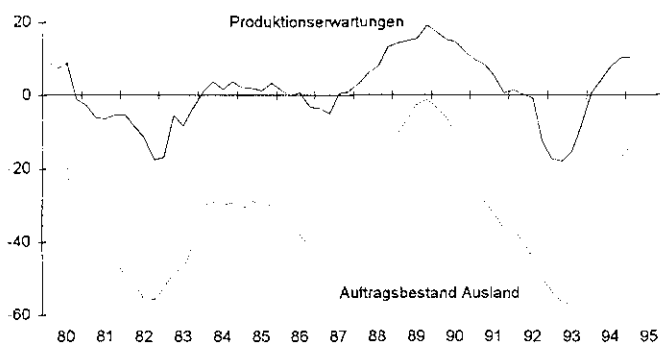
Zu Beginn der Wintersaison setzte sich die ungünstige Entwicklung im österreichischen Reiseverkehr fort. Im Dezember blieb die Zahl der Nächtigungen von Ausländern um 1¼%, jene von Inländern sogar um 5½% unter dem Vorjahreswert. Stärker noch als im Warenhandel beeinflussen die Wechselkursänderungen die relativen Preise und in der Folge die Nachfrageströme. Die Nachfrage deutscher Gäste wurde darüber hinaus durch die reale Stagnation ihrer verfügbaren Einkommen gedämpft.

Geschäftsgang im Einzelhandel mäßig belebt

Die Umsätze lagen im Einzelhandel im Oktober und November (saisonbereinigt) knapp über dem durchschnittli-

WIFO-Konjunkturtest

Salden aus positiven und negativen Meldungen, saisonbereinigt



chen Niveau des III. Quartals. Im Vorjahresvergleich schwankten die Monatsergebnisse stark, teilweise wegen der unterschiedlichen Zahl von Verkaufstagen. So folgte auf eine reale Umsatzsteigerung von fast 4% im Oktober ein Rückgang von ¾% im November. Nach vorläufigen Ergebnissen brachte der Dezember einen Zuwachs von rund 1% — dies würde die WIFO-Prognose für das Weihnachtsgeschäft bestätigen¹⁾.

Während der Handel mit kurzlebigen Waren, vor allem mit Bekleidung und Schuhen im Herbst Umsatzeinbußen erlitt, belebte sich die bis dahin verhaltene Nachfrage nach langlebigen Gütern. Nicht nur Möbel und andere Einrichtungsgegenstände wurden deutlich mehr gekauft; auch Autos fanden, nach dem erheblichen Einbruch in der jüngsten Rezession, wieder größeres Käuferinteresse.

Industriewachstum gegen Ende 1994 beschleunigt

Im November 1994 produzierte die Industrie (ohne Energieversorgung) um 8¼% mehr als im Vorjahr. Der gegenüber ersten Berechnungen nach oben korrigierte Index-

Die Industrieproduktion hat das vor der Rezession erreichte Niveau bereits überschritten und expandiert weiter kräftig.

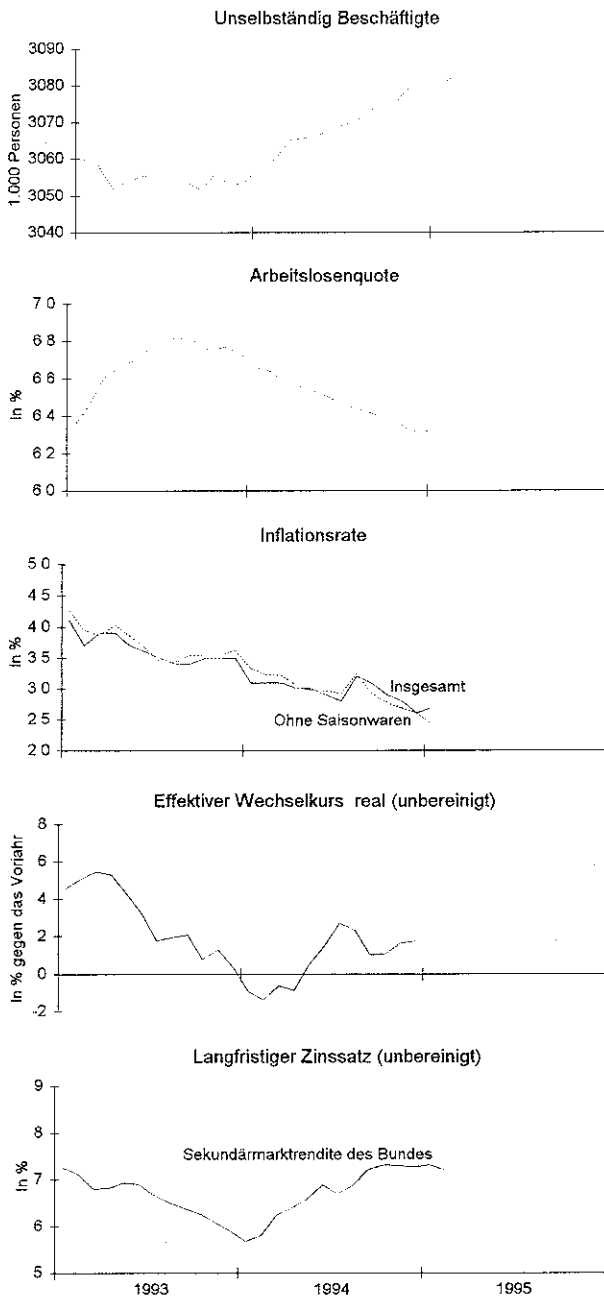
stand ergab damit eine ähnlich hohe Steigerungsrate wie im Oktober. Auch die vorläufigen Meldungen für Dezember signalisieren einen kräftigen Zuwachs im Jahresabstand (+7%); demnach hat sich das Wachstum der Industrieproduktion gegen Jahresende zusehends beschleunigt (vom III. zum IV. Quartal um 3¼%). Im Jahresdurchschnitt stieg sie mit über +5% jedenfalls deutlich stärker als noch vor wenigen Monaten erwartet.

Am kräftigsten wurde die Erzeugung von Vorleistungen ausgeweitet — sowohl zur Aufstockung der Lagerbestände im In- und Ausland als auch für die rege heimische Bautätigkeit. Eher verhalten entwickelte sich dagegen die Produktion von Investitionsgütern. Der deutliche Rückgang in der Gütergruppe „Fahrzeuge“ bestärkt frühere Vermutungen, wonach die in der Rezession 1992/93 ange-

¹⁾ Wüger, M.: Konsumwachstum fiskalisch gestützt, gedämpfter Optimismus für das Weihnachtsgeschäft. WIFO-Monatsberichte 1994, 67(12)

Wirtschaftspolitische Eckdaten

Saisonbereinigt



laufene Rationalisierungswelle in der deutschen Autoindustrie zu Lasten österreichischer Zulieferer gegangen sei. Die insgesamt ebenfalls zögernde Belebung der Konsumgüterproduktion hat sich zuletzt verstärkt — vor allem die Erzeugung langlebiger Waren

Die Auftragslage verbesserte sich gegen Ende 1994 weiter. Aus dem Ausland kamen deutlich mehr Bestellungen, ihr Wert lag im IV. Quartal um etwa ein Drittel über dem — allerdings noch sehr gedämpften — Niveau des Vorjahres. Aber auch der Auftragseingang aus dem Inland stieg im Jahresabstand sprunghaft. In dieses Bild paßt das Ergebnis der Konjunkturumfrage der Vereinigung Österreichischer Industrieller vom Dezember 1994; es bestätigt die anhaltende Verbesserung des Geschäftsklimas in der Industrie — vor allem in bezug auf die Auftragslage, wäh-

rend die kurzfristigen Aussichten für Produktion und Beschäftigung etwas zurückhaltender beurteilt werden.

Bautätigkeit über dem Vorjahresniveau

Nachdem sich das Wachstum der Bautätigkeit bis zum Sommer 1994 verlangsamt hatte — im Durchschnitt des III. Quartals übertraf der Produktionswert das Vorjahresniveau preisbereinigt kaum, nominell um nur rund 3% —, zog es im Herbst wieder leicht an. Im November lag der Umsatz zu laufenden Preisen um 6½% über dem Vorjahreswert, der Zuwachs erstreckte sich auf alle wichtigen Bausparten. Nach wie vor am kräftigsten (mit jeweils zweistelliger Zuwachsrate) expandierten der Wohnbau und Adaptierungsleistungen. Im Tiefbau ist die Besserung vorerst weitgehend ein statistischer Effekt stark schwankender Monatsergebnisse, besonders im Kraftwerksbau.

Anhaltend gut ist die Auftragslage, der Wert der Bestellungen lag im Durchschnitt des III. Quartals 1994 um 7%, jener der kurzfristig (innerhalb von 12 Monaten) aufzuarbeitenden Projekte um 10% über dem Vorjahreswert. Dennoch werden Rationalisierungspotentiale verstärkt genutzt. Der Personalstand wird seit dem Sommer im Vorjahresvergleich eingeschränkt, vor allem im Tiefbau.

Leistungsbilanz deutlich verschlechtert

Von Jänner bis einschließlich November 1994 ergab sich in der Leistungsbilanz ein kumuliertes Defizit von knapp 26 Mrd. S, verglichen mit 8½ Mrd. S im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Die deutliche Passivierung erstreckte sich auf die Handels- wie auf die Reiseverkehrsbilanz und wurde durch bessere Ergebnisse in den anderen Teilkomponenten nicht annähernd kompensiert. Gemäß den Außenhandelsdaten und den Nüchternungszahlen hielt die ungünstige Tendenz im Dezember an. Für das gesamte Jahr 1994 schloß die Handelsbilanz mit einem Defizit von 117½ Mrd. S, um fast 20 Mrd. S mehr als im Vorjahr und auch höher als noch vor wenigen Monaten erwartet.

Im Kapitalverkehr flossen bis November 1994 netto rund 33½ Mrd. S nach Österreich. Waren die Zuflüsse 1993 auf die langfristigen Transaktionen beschränkt, so erstrecken sie sich seit Mitte 1994 auch auf den kurzfristigen Bereich. Der markante Rückgang des langfristigen Netto-Kapitalimports (von 76 Mrd. S auf 4 Mrd. S) konzentrierte sich auf festverzinsliche Wertpapiere. Während die Käufe ausländischer Titel durch Inländer weiter stiegen, sank der Absatz inländischer Papiere im Ausland netto um 79 Mrd. S. Die dadurch fehlende Liquidität wurde teilweise durch kurzfristige Netto-Kapitalimporte von Banken ersetzt.

Verbessert hat sich dagegen die Bilanz der Direktinvestitionen. Leicht rückläufigen österreichischen Auslandsinvestitionen standen um rund 6 Mrd. S höhere Zuflüsse aus dem Ausland gegenüber.

Im Jänner (+19.900 Personen) und Februar 1995 (+21.600) stieg die Zahl der unselbständig Beschäftigten (bereinigt um Präsenzdienster und Bezieher von Karenz-

laubsgeld) gegenüber dem Vorjahr jeweils um 0,7% und damit etwas schwächer als in den Vormonaten. In der Industrie ist der Personalabbau abgeschlossen, die Be-

Mäßigeres Beschäftigungswachstum nach der Jahreswende

schäftigung liegt nur noch geringfügig unter dem Vorjahresstand. Der Dienstleistungssektor nimmt insgesamt weiterhin Arbeitskräfte auf; Rationalisierungsdruck im privat-

Seit fast einem Jahr baut die Industrie per Saldo kaum mehr Personal ab, die Gesamtbeschäftigung wächst etwas rascher. Dies schlägt sich aber nur teilweise in geringerer Arbeitslosigkeit nieder, da auch das Angebot an Arbeitskräften zunimmt.

en und Sparmaßnahmen im öffentlichen Bereich dämpfen jedoch die Reagibilität der Beschäftigung auf die Belebung der Konjunktur.

Andererseits spiegelt die Entwicklung des Arbeitskräfteangebotes bereits deutlich die verbesserten Beschäftigungsaussichten wider. Die Arbeitslosigkeit sinkt daher nur allmählich, im Durchschnitt von Jänner und Februar um 8.600 Personen. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug (nach internationaler Definition) im Jänner 4,3% und im Februar 4,4%.

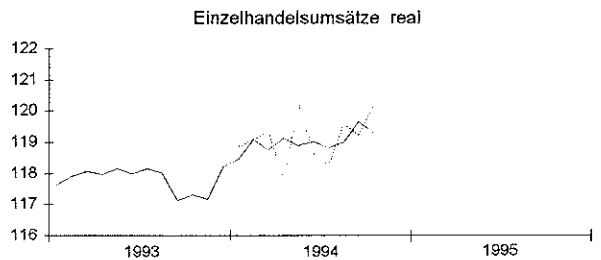
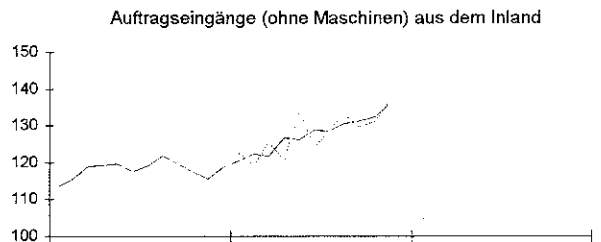
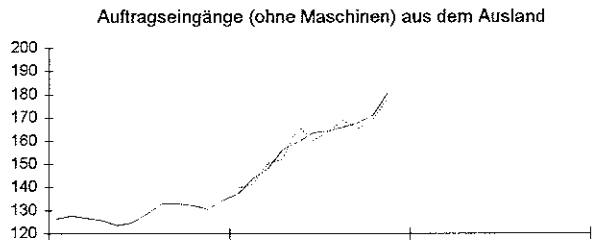
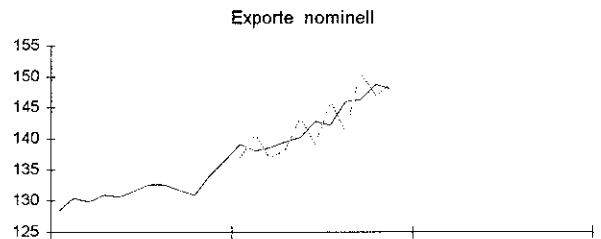
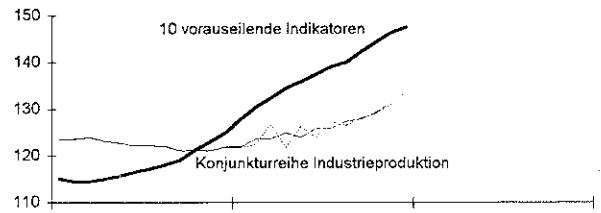
Inflationsrate im Jänner auf 2,7% gestiegen

Der leicht rückläufige Trend des Preisauftriebs auf der Verbraucherstufe wurde im Jänner 1995 unterbrochen. Mit einer Indexsteigerung um 0,8% gegenüber Dezember erhöhte sich die Teuerungsrate im Jahresabstand geringfügig auf 2,7%. Zwar wirkte die Verbilligung von Lebensmitteln nach dem EU-Beitritt deutlich preisdämpfend — die durchschnittliche Jahressteigerungsrate der Preise von Ernährung und Getränken sank gegenüber Dezember um 1 Prozentpunkt auf 0,9% —, und auch die Energiepreise waren kaum höher als im Vorjahr. Doch hielt der Auftrieb der Industriewaren- und Dienstleistungspreise (im Vorjahresvergleich) unvermindert an, jener des Wohnungsaufwands beschleunigte sich sogar deutlich; im Jänner waren die Wohnungskosten um 7,6% höher als im Vorjahr. Schließlich heizte auch eine Saisonwareverteuerung die Inflation an; schaltet man diesen Faktor aus, so betrug die Inflationsrate im Jänner 2,4%.

Im Zuge der Regierungsverhandlungen zur Erstellung des Bundeshaushaltes 1995 wurde die Anhebung der Mineral-

Konjunktur in Österreich

Saisonbereinigt, 1985 = 100



Gleitende Dreimonatsdurchschnitte

ölsteuer um 1,20 S (einschließlich Mehrwertsteuer) je Liter Benzin und um 60 Groschen je Liter Dieselöl beschlossen. Diese Verteuerung und ihre Folgewirkungen werden die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt um etwa ¼ Prozentpunkt erhöhen.

Abgeschlossen am 9. März 1995

Inflation Unabated In Early 1995

Domestic demand also remains upward bound. Residential construction and renovation works are still posting strong gains. In retail trade, Christmas sales were 1 percent higher in volume than a year earlier, thereby confirming expectations. Consumers also substantially increased spending on travel abroad, taking advantage of cheap air fares and foreign currency devaluations.

Manufacturing industry is the major beneficiary from the recovery. By mid-1994, output returned to pre-recession highs and rose further strongly until year-end. On annual average, the rise of over 5 percent by far exceeded projections. Leading indicators suggest continued output gains for the months ahead, and business confidence is high.

For almost a year, there has been no more shedding of labor in manufacturing, and although service industries have turned more cautious in hiring new personnel, overall employment has started rising at a somewhat faster pace. Yet, less than half of the additional jobs created translates into lower unemployment, as labor supply is also reacting to better job opportunities. In February, the rate of unemployment even rose marginally, to 4.4 percent.

Contrary to expectations, consumer price inflation edged up to an annual 2.7 percent rate in January. Although prices for a number of food items and manufactures came down with the accession to the EU, rents and other housing costs accelerated their pace. The raise in the mineral oil tax later this year leaves little hope for headline inflation to abate substantially until year-end.

The import overhang in merchandise trade pushed up the trade deficit to Sch 117 billion for the whole of 1994; together with the adverse trend in tourism flows, the current account deficit rose to about Sch 22 billion corresponding to 1 percent of GDP, which may be considered the upper limit of broad equilibrium.

The recent fall in the dollar and the devaluation of some European currencies imply a renewed rise in the effective Schilling exchange rate. While this may undermine export competitiveness, it also enhances the prospects for greater price stability and relatively low interest rates.

On March 9, 1995, the Federal government submitted its 1995 budget draft to Parliament. The draft provides for a

Towards end-1994, Austrian foreign trade gained strong momentum, with exports rising 18 percent year-on-year in December and imports by almost one-third. While part of the acceleration may be attributed to pre-emptive transactions in view of accession to the EU, the upward cyclical trend has also strengthened. In the present conjuncture, where stocks are being rebuilt from post-recession lows and investment has started picking up in Europe, Austrian exports can particularly benefit from traditional strengths based in semi-manufactures and machine tools.

Federal government deficit of Sch 102 billion, equivalent to 4.3 percent of GDP. It is to be seen as a first step towards restoring fiscal balance which has weakened markedly in recent years. Both in 1993 and 1994, the Federal budget deficit amounted to roughly Sch 100 billion, thereby significantly exceeding the original draft proposal (by some Sch 20 billion or nearly 1 percent of GDP, respectively). Whereas in 1993 the major reason had been weaker-than-expected economic activity, 1994 saw unexpectedly large revenue

shortfalls from a general tax cut and delays in asset sales, while demand and output growth actually exceeded original expectations. The Federal deficit/GDP ratio rose to 4.7 percent in 1994. With subordinate government levels (Länder and municipalities) running an aggregate budget surplus, the general government deficit, on a national accounts basis, amounted to 4.4 percent of GDP; the cyclically-adjusted (structural) deficit component has been estimated at 3½ percent of GDP.

The underlying trend of a weakening budget balance is reinforced, as from 1995, by Austria's contribution to the EU household and related budgetary commitments. In order to restore fiscal room for maneuver and enable Austria to meet the Maastricht criteria for participation in the European Monetary Union (EMU) at the earliest stage, the new Federal government has embarked on a medium-term fiscal consolidation strategy which focuses on expenditure cuts, although changes in taxation also play a role.

Current economic indicators

	Last available month	Trend
	Percentage change per year	
Industrial production	December + 6.7	+
New orders in manufacturing (excluding machinery)		
Export	December +44.8	+
Domestic	December +13.7	+
WIFO Leading Indicator	December -	+
Employees	February + 0.7	=
Unemployment rate (seasonally adjusted)	% February 6.3	=
Consumer prices	January + 2.7	-
Retail sales (volume)	November + 1.1	=
Durable goods	November + 4.0	=
Exports	December +18.3	-
Imports	December +30.5	--