

Export und Investitionen tragen den Aufschwung

Nachfrage und Produktion bleiben über den gesamten Prognosezeitraum aufwärts gerichtet. Wettbewerbsnachteile gegenüber Weichwährungsländern im Export und die restriktivere Budgetpolitik werden allerdings das Wirtschaftswachstum im nächsten Jahr etwas dämpfen. Bestehende Ungleichgewichte werden weder auf dem Arbeitsmarkt noch in der Leistungsbilanz nennenswert verringert. Die Inflationsrate tendiert nur allmählich gegen 2%.

Rege Nachfrage im Ausland wie im Inland sichert Österreichs Wirtschaft einen tragfähigen Konjunkturaufschwung. Das Brutto-Inlandsprodukt (BIP) wächst 1995 voraussichtlich real um 3%, etwas rascher als im Vorjahr. Gegen Jahresende werden dämpfende Einflüsse stärker spürbar: einerseits Belastungen der Wettbewerbsfähigkeit im Export aufgrund der jüngsten Wechselkursänderungen, andererseits die schwächere Zunahme der privaten Einkommen als Folge der Sparmaßnahmen zur Budgetsanierung. Beide Faktoren könnten das Wirtschaftswachstum im Jahr 1996 auf etwa 2½% verlangsamen; die anhaltende Aufwärtstendenz der Konjunktur scheint jedoch — abgesehen von schwer vorhersehbaren Risiken — ungefährdet.

In den westlichen Industriestaaten haben sich die Auftriebskräfte in den letzten Monaten eher verstärkt. Westeuropa befindet sich im Übergang von der Frühphase der Konjunkturbelebung, in der vor allem Lageraufbau und Export wichtige Impulse geben, zum Aufschwung der Investitionstätigkeit. Die Industriekapazitäten sind überwiegend gut ausgelastet, Auftragslage und Erträge zufriedenstellend. Die entsprechend große Zuversicht von Investoren und Konsumenten sollte daher durch korrigierende Maßnahmen der Wirtschaftspolitik zur Sicherung von Preisstabilität und zum Abbau hoher Budgetdefizite nicht entscheidend getrübt werden.

Österreich genießt mit dem Beitritt zur EU Integrationsvorteile auf seinen wichtigsten Auslandsmärkten und ist in der gegenwärtigen Konjunkturphase durch sein stark auf Vorleistungen und Maschinen konzentriertes Exportangebot begünstigt. Der neuerliche Wertgewinn des Schillings gegenüber anderen Währungen erschwert es andererseits, erreichte Marktpositionen zu behaupten. Zum Teil wird dies wohl unter Hinnahme knapperer Gewinnmargen gelingen; zum anderen erfordert es von den Exportunternehmen hohe Kostendisziplin, die wiederum durch wechselkursbedingte Importverbilligungen erleichtert werden kann.

Schwieriger zu bewältigen sind die Folgen der Wechselkursänderungen für die Tourismuswirtschaft, deren Potential für Rationalisierungsfortschritt und Produktivitätsgewinne begrenzt ist. Weitere Einbußen sind daher zu erwarten —

die Erlöse aus dem Ausländertourismus werden 1995 voraussichtlich real um 4% sinken. Am besten werden jene Unternehmen abschneiden, die das Qualitätsangebot forcieren und kaufkräftige Gästegruppen mit preisunelastischer Nachfrage ansprechen.

Im Inland wird das Nachfragewachstum in hohem Maß vom Aufschwung der Investitionstätigkeit getragen.

Hatte die Industrie bisher noch gezögert, neue Maschinen und Ausrüstungen anzuschaffen, so sollte sie nunmehr die Vorreiterrolle unter den Wirtschaftszweigen übernehmen. Der Industrie kommen in erster Linie die rege Exportkonjunktur sowie Rationalisierung und Modernisierung der Produktionsverfahren im Inland zugute. Sie profitierte auch — über Zulieferung von Vorprodukten — vom Bauboom der letzten Jahre, der nun allerdings seinen Höhepunkt überschritten hat. Die Ertragslage der Unternehmen ist im Durchschnitt deutlich besser als nach früheren Re-

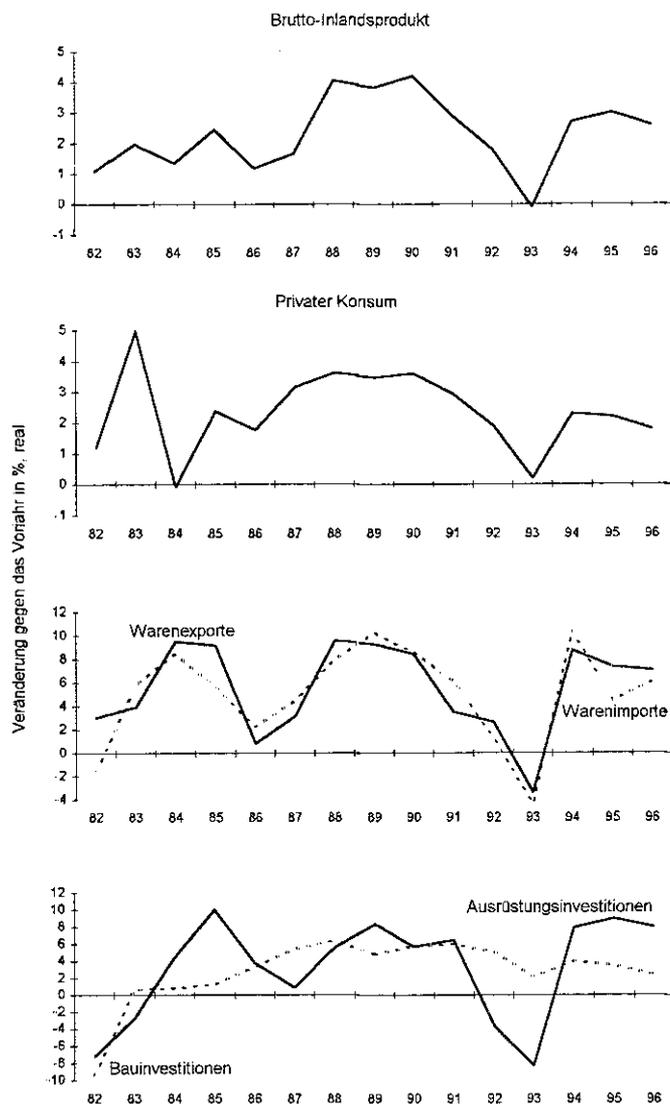
Hauptergebnisse der Prognose

	1992	1993	1994	1995	1996
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Inlandsprodukt					
Real	+ 18	- 01	+ 27	+ 30	+ 26
Nominell	+ 61	+ 35	+ 60	+ 58	+ 51
Wertschöpfung Industrie ¹⁾ real	- 03	- 39	+ 44	+ 55	+ 45
Privater Konsum real	+ 19	+ 02	+ 23	+ 22	+ 18
Brutto-Anlageinvestitionen real	+ 13	- 21	+ 55	+ 58	+ 49
Ausrüstungen	- 36	- 82	+ 79	+ 90	+ 80
Bauten	+ 51	+ 22	+ 40	+ 35	+ 25
Warenexporte					
Real	+ 26	- 34	+ 87	+ 73	+ 70
Nominell	+ 18	- 42	+ 97	+100	+105
Warenimporte					
Real	+ 12	- 44	+103	+ 44	+ 60
Nominell	+ 03	- 49	+113	+ 54	+ 89
Handelsbilanz Mrd S	-106,4	-97,7	-116,4	-99,4	-98,8
Leistungsbilanz Mrd S	- 16	- 82	- 22,3	-26,1	-29,0
Sekundärmarktrendite (Bund) in %	8,3	6,6	6,7	7,2	7,1
Verbraucherpreise	+ 4,1	+ 3,6	+ 3,0	+ 2,7	+ 2,5
Arbeitslosenquote					
In % der Unselbständigen ²⁾	5,9	6,8	6,5	6,4	6,5
In % der Erwerbepersonen ³⁾	3,6	4,2	4,4	4,2	4,2
Unselbständig Beschäftigte ⁴⁾	+ 0,8	- 0,3	+ 0,5	+ 0,9	+ 0,7

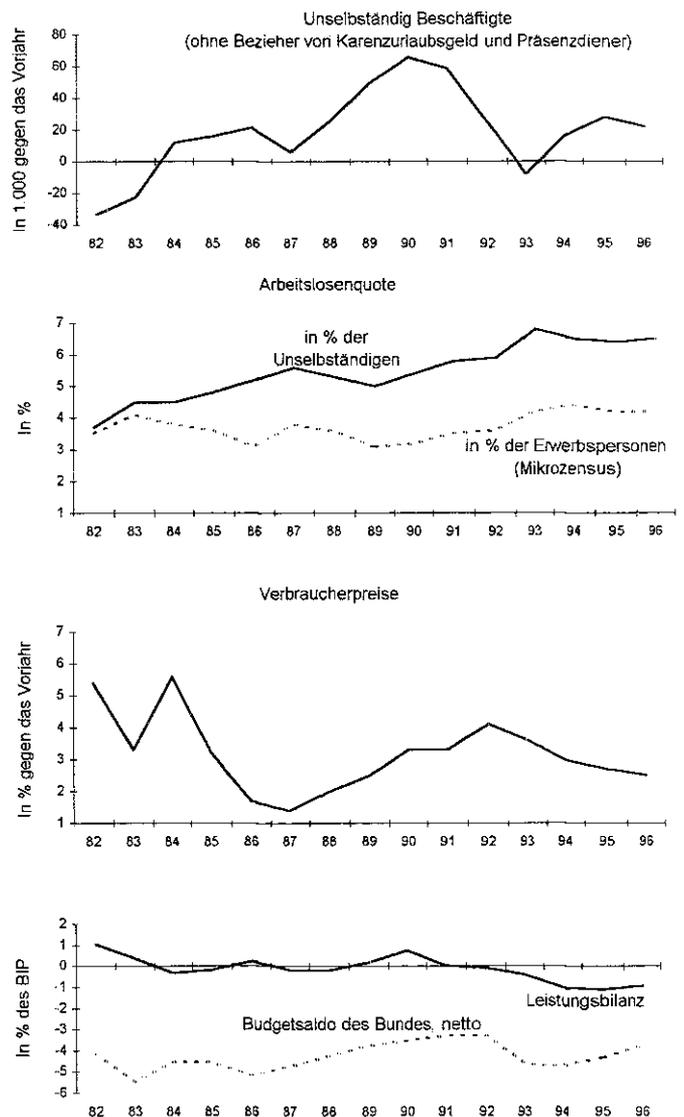
¹⁾ Einschließlich Bergbau. — ²⁾ Laut Arbeitsamtsstatistik — ³⁾ Laut Mikrozensus — ⁴⁾ Ohne Präsenzdiener und Bezieher von Karenzurlaubsgeld

Produktion und Nachfrage

Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %



Wichtige Konjunkturindikatoren



zessionen, und die Auftragseingänge steigen. Umfragen bestätigen die wachsende Zuversicht und das gute Investitionsklima.

Der private Konsum nimmt um durchschnittlich 2% pro Jahr zu — heuer voraussichtlich etwas rascher als 1996, wenn die Einschränkung einiger Sozialausgaben stärker wirksam wird. Dennoch kann die Steigerung der Haushaltsausgaben insgesamt nahezu voll aus höheren verfügbaren Einkommen finanziert werden (nicht nur die Arbeitsverdienste, sondern auch die sozialen Transferleistungen steigen preisbereinigt weiter), ohne daß die Haushalte ihr Sparverhalten nennenswert ändern müßten: Die Sparquote bleibt mit über 12% des verfügbaren Einkommens relativ hoch.

Wie im Vorjahr wird zumindest 1995 ein guter Teil der zusätzlichen Kaufkraft in Auslandsreisen fließen, da der Preisvorteil gegenüber einem Urlaub in Österreich vielfach noch zunimmt. In der Leistungsbilanz sinkt daher der Nettoüberschuß aus dem Reiseverkehr. Obwohl auch in der Transferbilanz mit Österreichs Nettoleistungen an die EU nun ein neuer Belastungsposten hinzutritt, sollte sich das

Leistungsbilanzdefizit insgesamt in einer Größenordnung von 25 Mrd. S bzw rund 1% des BIP stabilisieren.

Der Preisaufrtrieb geht nur langsam zurück. Nach wie vor verteuern sich Mieten und anderer Wohnungsaufwand sowie manche Dienstleistungen vergleichsweise kräftig. Auch werden Verbilligungen im Handel mit Nahrungsmitteln aufgrund des EU-Beitritts nur zögernd an die Verbraucher weitergegeben. Die Erhöhung öffentlicher Tarife und Gebühren hemmt den Abbau der Teuerung ebenso wie die Anhebung der Mineralölsteuer mit 1. Mai 1995.

Mit dem Aufschwung der Produktion ist der Personalabbau in der Industrie zu Ende gegangen. Die Beschäftigung wächst daher insgesamt heuer etwas rascher als im Vorjahr (etwa +28.000), obwohl viele Dienstleistungsbetriebe in der Personalaufnahme nun eher zurückhaltend vorgehen. Mit den besseren Beschäftigungsaussichten nimmt auch das Angebot an — vor allem ausländischen — Arbeitskräften wieder rascher zu. Die Arbeitslosigkeit wird daher kaum unter das gegenwärtige Niveau sinken, sie verharrt bis 1996 auf einer Quote von 4,2% (nach internationaler Definition)

Gemäß den Annahmen der Prognose zeichnet sich keine Wende im Konjunkturverlauf ab, das Prognoserisiko ist daher geringer als vielfach in den letzten Jahren. Den gravierendsten Unsicherheitsfaktor bildet die weitere Entwick-

Risiken und Unsicherheiten

lung auf den Finanz- und Devisenmärkten. Spekulationswellen mit extremen Kursausschlägen, die sich von den grundlegenden Wirtschaftsdaten („fundamentals“) lösen, können in einer Wirtschaftsprognose nicht erfaßt und berücksichtigt werden. Sie können jedoch den realen Wirtschaftsablauf verzerren, selbst wenn sich die Finanzmärkte auf längere Sicht an den — prognostizierbaren — „fundamentals“ orientieren. So würden ein neuerlicher, markanter Kursverfall des Dollars und seine Rückwirkungen auf Europa die Exportkonjunktur in den Hartwährungsländern — jeweils eine tragende Säule des Aufschwungs — gefährden.

Der naherrückende Termin für den Eintritt in die dritte Stufe der Europäischen Währungsunion könnte gleichfalls der Spekulation gegen die Währungen jener Länder Auftrieb geben, die die Kriterien des Vertrags von Maastricht offensichtlich verfehlen werden. Die sich aus einem solchen bekundeten Vertrauensmangel ergebenden Risiken müssen wohl abgewogen werden gegenüber allenfalls kurzfristig wachstumsdämpfenden — gleichzeitig jedoch vertrauens- und glaubwürdigkeitsstärkenden — Wirkungen eines wirtschaftspolitischen Kurses, der die Erfüllung der Maastricht-Kriterien zum Ziel hat.

Für Österreich deutet die Prognose eine Verlagerung der Wachstumskräfte von der Inlandsnachfrage zum Export an. Im Hinblick auf die labile Leistungsbilanzsituation scheint eine solche Verlagerung auch angezeigt. Die Wirtschaftspolitik kann diesen Prozeß unterstützen: durch Lohnabschlüsse der Tarifpartner, die die internationale Wettbewerbsfähigkeit wahren, sowie durch die Dämpfung der Inlandsnachfrage über den schrittweisen Abbau des Defizits der öffentlichen Haushalte. Die hohe private Sparquote bietet ein beträchtliches Potential, die restriktiven Effekte der Budgetkonsolidierung auf die Endnachfrage abzufangen. Zu geringerem Sparen werden die privaten Haushalte umso eher bereit sein, als der allgemein günstige Konjunkturverlauf ihr Vertrauen in die Wirtschaftslage aufrechterhält. Bestätigen sich die Annahmen der vorliegenden Prognose, so können 1995 und 1996 entscheidende Schritte zur Budgetkonsolidierung gesetzt werden, ohne daß der Aufschwung der Konjunktur in Gefahr geriete.

Aufschwung hält in Westeuropa an

In den meisten westlichen Industriestaaten stiegen Nachfrage und Produktion um die Jahreswende 1994/95 kräftig — mit Wachstumsraten von (auf Jahresbasis hochgerechnet) 3% und darüber. In jenen Ländern (vor allem USA, Großbritannien), in denen der Aufschwung schon relativ lange währt, erweist er sich noch in der Spätphase als tragfähig; in Westeuropa, wo er verzögert eingesetzt hat,

Annahmen über die internationale Konjunktur

	1992	1993	1994	1995	1996
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Inlandsprodukt real					
OECD insgesamt	+ 15	+ 11	+ 28	+ 30	+ 28
USA	+ 23	+ 32	+ 40	+ 30	+ 23
Japan	+ 11	+ 01	+ 08	+ 23	+ 35
OECD-Europa	+ 11	- 03	+ 22	+ 30	+ 31
EU-15	+ 10	- 05	+ 26	+ 30	+ 31
BRD	+ 22	- 11	+ 28	+ 30	+ 33
Westdeutschland	+ 18	- 17	+ 23	+ 25	+ 28
Welthandel real	+ 50	+ 32	+ 89	+ 82	+ 78
Marktwachstum ¹⁾ Österreichs	+ 38	- 25	+ 70	+ 75	+ 75
Weltmarkt-Rohstoffpreis ²⁾					
Insgesamt	- 10	- 99	+ 24	+ 140	+ 80
Ohne Energierohstoffe	- 32	- 92	+ 194	+ 150	+ 70
Erdölpreis ³⁾ \$ je Barrel	185	164	152	160	165
Wechselkurs \$ je \$	1099	1163	1142	1025	1100

¹⁾ Reales Importwachstum der Partnerländer gewichtet mit österreichischen Exportanteilen — ²⁾ HWWA-Index Dollarbasis — ³⁾ Durchschnittlicher Importpreis der OECD (cif)

kommt er nun zügig voran, etwas schwächer dagegen in Japan.

Entgegen den Erwartungen beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum in den USA bis Ende 1994, das BIP stieg im IV. Quartal (saisonbereinigt, auf Jahresbasis hochgerechnet) um 4½%; im Jahresdurchschnitt ergab sich mit +4% die höchste Steigerung seit zehn Jahren. Die Unternehmensinvestitionen geben kräftige Impulse, der schwache Dollarkurs verschafft auf den fast durchwegs kräftig expandierenden Exportmärkten einen Wettbewerbsvorteil. Dennoch dürfte nach den vorausseilenden Indikatoren der Konjunkturhöhepunkt überschritten sein; vor allem der Wohnbau schwächt sich unter dem Eindruck der gestiegenen Zinsen ab. Zu weiterer monetärer Restriktion bieten die günstigen Aussichten für anhaltende Preisstabilität keinen Anlaß. Der Konjunkturzyklus könnte daher, wie beabsichtigt, allmählich ausschlagen (zu einer Jahresrate des BIP-Wachstums von rund 2% gegen Ende 1996).

Die japanische Wirtschaft löst sich nur zögernd aus der Stagnation, das BIP-Wachstum blieb 1994 mit weniger als 1% unter den Erwartungen. Nach einem Rückgang von drei Jahren steigerte die Industrie ihre Produktion um nur ¼%. Obwohl die Fiskalpolitik und außerordentlich niedrige Zinsen die Nachfrage stimulieren, wird der Aufschwung auf absehbare Zeit durch beträchtliche Überkapazitäten, den starken Yen-Kurs und die nach wie vor prekäre Liquiditätslage der Banken gebremst. Das Erdbeben von Kobe sollte, nach dem unmittelbaren Schock, zu umfassenden Erneuerungsarbeiten Anlaß geben und so dazu beitragen, über höhere Investitionen im Inland den Leistungsbilanzüberschuß zu verringern.

In Westeuropa tritt zu dem schon bisher regen Export die Belebung der inländischen Nachfrage. So hat sich etwa die Konjunktur zuletzt auch in Frankreich und Italien gefestigt. Die Unternehmenserträge, deren Einbruch in der vergangenen Rezession vielfach durch Rationalisierung abgefangen wurde, bessern sich mit steigender Auslastung und verstärken die Investitionsneigung, zumal die Unternehmen zunehmend dem Aufschwung trauen und vielfach nicht mit einem nennenswerten Rückgang der Finanzierungskosten rechnen. Trotz allgemein mäßiger Zuwächse der realen Masseneinkommen erholt sich auch der private

Konsum, die Steigerung der Ausgaben zu Lasten des Sparens ist häufig durch knappere Haushaltsbudgets erzwungen, andererseits wird sie auch durch wachsenden Konjunkturoptimismus begünstigt. Viele Länder wollen den Aufschwung zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte nutzen; das könnte die Binnennachfrage ebenso dämpfen wie höhere Leitzinsen, die Länder mit labiler Währung zur Verteidigung ihres Wechselkurses einsetzen. Dennoch scheint die anhaltende Aufwärtstendenz mit einer leichten Beschleunigung des Wachstums auf über 3% im Jahr 1996 kaum gefährdet.

Trotz der Belastung durch die starke DM bleibt der Aufschwung in Deutschland exportgetragen. Die Bestellungen aus dem Ausland sichern der Industrie hohe Auslastung ihrer Produktionskapazität zumindest bis Ende 1995. Im Inland gewinnen die Ausrüstungsinvestitionen an Schwung, während die Baukonjunktur nach einem neuerlichen Hoch Ende 1994 (bedingt auch durch Sonderfaktoren wie das Auslaufen von Steuerbegünstigungen) nunmehr abflauen dürfte. Für eine Steigerung des privaten Konsums bleibt auch 1995, nach der Wiedereinführung des „Solidaritätszuschlags“ zur Lohn- und Einkommensteuer, wenig Spielraum. Mit Jahresbeginn 1996 werden jedoch die Steuerfreistellung des Existenzminimums sowie andere Steuersenkungen die verfügbaren Haushaltseinkommen entlasten. Die lange zurückgestaute Konsumbelebung sollte das BIP-Wachstum auf 3½% beschleunigen.

Osteuropa überwindet zusehends den Tiefpunkt der Transformationskrise. So können nun neben Polen auch Tschechien, Slowenien und Kroatien mit einem Wirtschaftswachstum von 4% bis 5% pro Jahr rechnen. Dagegen leidet Ungarn unter erheblichen Zahlungsbilanzproblemen, die zur Abwertung der Währung und einer restriktiven Wirtschaftspolitik zwingen.

Unruhige Devisenmärkte — stabile Zinsen in den Hartwährungsländern

Anfang März 1995 geriet der Dollar nach mehreren Wochen einer mäßig fallenden Tendenz überraschend in eine Schwächephase und verharrte in der Folge auf einem Mittelkurs unter 10 S. Als mögliche Ursachen wurden die Hilfsaktion für den mexikanischen Peso, der erwartete Zinsentrend in den USA und in Deutschland, das offensichtlich geringe Interesse von Regierung und Notenbank am Außenwert der Währung sowie die aus politischen Unstimmigkeiten zwischen Regierung und Kongreß resultierende unklare Perspektive für den Budgetkurs genannt. Das aus dem Dollar abgezogene Kapital floß überwiegend in DM-Anlagen und versetzte das europäische Währungsgefüge in neue Unruhe. Lira, Peseta und französischer Franc gerieten unter Druck. Neben ökonomischen Aspekten — vor allem Zweifel am Gelingen der Budgetsanierung im Sinne der Konvergenzkriterien des Maastrichter Vertrags — waren jeweils auch politische Erwägungen maßgebend.

Die WIFO-Prognose unterstellt, daß die Finanzmärkte zunächst überreagiert haben, wofür auch die Korrekturen

Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren

	1992	1993	1994	1995	1996
	Mrd S				
Budgetpolitik					
Budgetsaldo des Bundes netto ¹⁾	-66,4	-98,2	-104,8	-102,2	-93,0
	In % des BIP				
Budgetsaldo des Bundes, netto ¹⁾	-3,3	-4,6	-4,7	-4,3	-3,7
Finanzierungssaldo laut VGR¹⁾					
Bund	-2,7	-4,9	-4,7	-4,7	-4,1
Alle öffentlichen Haushalte	-2,0	-4,1	-4,0	-4,5	-3,9
	in %				
Geldpolitik					
Dreimonatszinssatz (VIBOR)	9,5	7,0	5,1	5,2	6,0
Sekundärmarktrendite (Bund)	8,3	6,6	6,7	7,2	7,1

¹⁾ 1994 vorläufig 1995 und 1996 Schätzung

der letzten Tage sprechen. Ein Teil der Wechselkursverschiebungen dürfte jedoch von Dauer sein, sodaß nun für 1995 mit einem durchschnittlichen effektiven Wertgewinn des Schillings um rund 3½% gerechnet werden muß (etwa doppelt so viel wie bisher angenommen). Dieser neuerliche Aufwertungsschub belastet potentiell den Exportaufschwung und schmälert die Ertragsaussichten der Exportwirtschaft — Industrie wie auch Tourismus¹⁾. Andererseits eröffnet er Chancen für höhere Preisstabilität (auch für eine Verbilligung von Rohwaren und Energiebezügen der im internationalen Wettbewerb stehenden Unternehmen) und für ein weiteres Nachgeben der langfristigen Zinsen, die schon seit Jahresbeginn abwärts tendieren.

Die Deutsche Bundesbank blieb auch in der jüngsten Phase hektischer Devisenmärkte bei ihrer „Politik der ruhigen Hand“. Angesichts der zuletzt rückläufigen Geldmenge M3, der weiterhin abwärts gerichteten Inflationserwartungen und der Stärke der DM könnten Leitzinsen auf dem gegenwärtigen Niveau den Konjunkturaufschwung noch längere Zeit begleiten. Die Nachfrage nach deutschen Rentenwerten hat sich zuletzt belebt; die von der Bundesbank berechnete Umlaufrendite für Bundesanleihen sank unter die Marke von 7%. Ein weiterer Rückgang erscheint auch dank günstiger Aussichten für die öffentliche Finanzgebarung möglich. Die aus der Wiedervereinigung entstandenen Budgetprobleme sind großteils bewältigt.

Wegen der engen Bindung des Schillings an die DM werden die kurzfristigen wie die langfristigen Zinsen in Österreich von den deutschen Sätzen nur wenig abweichen. Ein kleines Gefälle zugunsten Österreichs erscheint auch für die Zukunft möglich, wenn die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte wie von der Bundesregierung geplant vorankommt.

Warenexport von Wechselkursänderungen wenig beeinträchtigt

Nach Vorzieheffekten im Zusammenhang mit dem EU-Beitritt schwächte sich die Ausfuhrdynamik Anfang 1995 vorübergehend ab. Auf einigen wichtigen Auslandsmärkten

¹⁾ Hierbei sind auch die Belastungen der Wettbewerbsfähigkeit in den letzten Jahren zu berücksichtigen. Für die erste Hälfte der neunziger Jahre ergibt sich demnach ein Anstieg des nominell-effektiven Wechselkurses von insgesamt 10% und des Teilindex für Industriewaren von 8%.

erleiden österreichische Anbieter aufgrund der jüngsten Wechselkursentwicklung nun neuerlich Wettbewerbsnachteile. Dennoch sollten allfällige Marktanteilsverluste insgesamt gering bleiben, da dem Integrationsvorteile und die in dieser Konjunkturphase mit der internationalen Nachfrage weitgehend kongruente Warenpalette Österreichs entgegenstehen. (Ohne den belastenden Wechselkurseffekt könnten österreichische Anbieter heuer wahrscheinlich ihre Marktposition verbessern.) Darüber hinaus könnte es die für den frühen Konjunkturaufschwung unüblich gute Ertragslage manchem Exporteur erleichtern, eine Gefährdung seiner Marktstellung durch knappere Gewinnmargen abzufangen.

Der Wechselkursnachteil wird das Exportvolumen gegen Ende 1995 und im ganzen Jahr 1996 dämpfen. Er dürfte auch durch die zu erwartende Belebung der Konsumnachfrage in Deutschland — Österreichs wichtigstem Auslandsmarkt — nicht voll kompensiert werden, da der damit verbundene stärkere Importsog eher den Ländern mit „weicherer“ Währung zugute kommen dürfte. Dennoch bleibt die Warenausfuhr mit einem gleichmäßigen Wachstum von real etwa 7% im Jahresabstand bis zum Prognosehorizont die wichtigste Konjunkturstütze (neben den Ausrüstungsinvestitionen).

Weitere Einbußen im Tourismus

Nach dem starken Rückgang der Nachfrage im Jahr 1994 — die Zahl der Nächtigungen sank um fast 4%, die Erlöse preisbereinigt um 6½% — kündigen sich in der laufenden Wintersaison weitere Einbußen im Ausländerreiseverkehr

Jüngste Wechselkursänderungen stellen die Wettbewerbsfähigkeit der Tourismuswirtschaft neuerlich auf eine harte Probe. Am besten werden auf mittlere Sicht jene Unternehmen abschneiden, die das Qualitätsangebot forcieren und kaufkräftige Gästegruppen mit preisunelastischer Nachfrage ansprechen.

an. Stagnierende Haushaltseinkommen in Deutschland, billige Flugreisen zu fernen Zielen und die empfindliche Verteuerung des Urlaubs in Österreich gegenüber Konkurrenzländern treffen vor allem Gast- und Hotelbetriebe in ländlichen Gegenden. Der Städtetourismus ist weniger auf den deutschen Gast konzentriert und auch in Österreich von billigen Pauschalangeboten begünstigt; er kann sich deshalb dem widrigen Trend eher entziehen.

Die belastenden Umstände wirken 1995 unvermindert fort, die Wettbewerbsposition hat sich nach den jüngsten Kursverlusten des Dollars und der südeuropäischen Währungen weiter verschlechtert. Viele Tourismusbetriebe sind überschuldet und anhaltendem (Lohn-)Kostendruck ausgesetzt, der ihnen wenig Spielraum läßt, durch Preiskonzessionen Marktanteile zu halten. Längerfristig aussichtsreicher wäre dagegen eine Strategie der Qualitätsverbesserung des Angebotes. Für 1995 zeichnet sich daher ein neuerlicher Rückgang der Nachfrage aus dem Ausland ab (real etwa -4%). Etwas besser sind die Aussichten für 1996, da die verfügbaren Einkommen in Westdeutschland

Entwicklung der realen Wertschöpfung

	1994	1995	1996	1994	1995	1996
	Zu Preisen von 1983 in Mrd. S			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Sachgüterproduktion und						
Bergbau	424,2	446,5	465,5	+4,3	+5,3	+4,3
Industrie und Bergbau	320,1	337,7	352,8	+4,4	+5,5	+4,5
Gewerbe	104,2	108,9	112,7	+4,0	+4,5	+3,5
Energie- und						
Wasserversorgung	50,3	51,3	52,4	-1,2	+2,0	+2,0
Bauwesen	117,4	120,9	123,3	+4,0	+3,0	+2,0
Handel ¹⁾	261,0	264,7	268,8	+0,7	+1,4	+1,5
Verkehr und						
Nachrichtenübermittlung	108,8	112,6	115,9	+3,7	+3,5	+3,0
Vermögensverwaltung ²⁾	233,0	240,0	247,2	+2,7	+3,0	+3,0
Sonstige private Dienste ³⁾	72,5	74,7	76,9	+2,9	+3,0	+3,0
Öffentlicher Dienst	198,0	199,0	200,0	+2,0	+0,5	+0,5
Wertschöpfung ohne Land- und Forstwirtschaft	1465,3	1509,8	1550,0	+2,7	+3,0	+2,7
Land- und Forstwirtschaft	45,5	45,5	45,5	+2,9	±0,0	±0,0
Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche ⁴⁾	1510,8	1556,3	1595,5	+2,8	+2,9	+2,6
Brutto-Inlandsprodukt	1556,0	1602,4	1644,4	+2,7	+3,0	+2,6

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

erstmalig seit Jahren wieder steigen und die Flugtarife wohl nicht mehr im bisherigen Ausmaß sinken werden.

Lohnentwicklung nimmt auf Wettbewerbsposition Rücksicht

Die Bruttoverdienste je Arbeitnehmer stiegen 1994 nominell um 3%. Die Belebung der Konjunktur spiegelt sich in einer leichten Beschleunigung des Lohnwachstums gegen Jahresende sowie in überdurchschnittlichen Steigerungsraten in Industrie und Bauwirtschaft. Dennoch verbesserte sich, dank rascheren Produktivitätsfortschritts, die an den Lohnstückkosten gemessene Wettbewerbsposition der Industrie gegenüber dem Durchschnitt der Handelspartner, freilich nicht gegenüber Deutschland, wo in der Rezession tiefgreifende Rationalisierungsmaßnahmen ergriffen worden waren.

Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

	1992	1993	1994	1995	1996
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	+5,6	+4,2	+3,0	+4,0	+4,0
Realeinkommen je Arbeitnehmer					
Brutto	+1,6	+0,7	-0,3	+1,3	+1,5
Netto	+0,5	+0,2	±0,0	+0,3	+0,5
Netto-Masseneinkommen nominell	+6,2	+5,4	+5,6	+4,0	+4,0
Lohnstückkosten					
Gesamtwirtschaft	+5,4	+4,3	+1,1	+2,1	+2,1
Industrie	+3,8	+0,9	-3,5	-1,2	-0,4
Relative Lohnstückkosten ¹⁾					
Gegenüber dem Durchschnitt der					
Handelspartner	+3,0	+1,1	-0,5	+1,3	-1,5
Gegenüber der BRD	+0,2	-2,2	+3,2	-0,7	-0,9
Effektiver Wechselkurs					
Real	+2,5	+3,0	+0,7	+3,5	-0,6
Industriewaren	+2,1	+2,9	+0,4	+2,6	-0,2
Norminell	+2,6	+3,2	+0,8	+3,6	-0,5
Industriewaren	+2,1	+2,9	+0,4	+2,6	-0,2

¹⁾ In einheitlicher Währung; Minus bedeutet Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit

Privater Konsum

	1992	1993	1994	1995	1996
	Veränderung gegen das Vorjahr in % real				
Privater Konsum	+ 19	+ 02	+ 23	+ 22	+ 18
Dauerhafte Konsumgüter	+ 50	- 43	+ 10	+ 35	+ 20
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 15	+ 09	+ 25	+ 20	+ 18
Netto-Masseneinkommen	+ 22	+ 19	+ 22	+ 13	+ 15
Verfügbares persönliches Einkommen	+ 03	- 07	+ 32	+ 26	+ 12
Sparquote, in % des verfügbaren Einkommens	125	117	125	128	123

Aufgrund der Tarifabschlüsse im vergangenen Herbst zeichnet sich für 1995 ein etwas rascherer Anstieg der Pro-Kopf-Verdienste ab (+4%). In der Industrie wird dies durch weitere Produktivitätsgewinne mehr als wettgemacht, doch belasten die jüngsten Wechselkursänderungen die internationale Wettbewerbsfähigkeit. Aufgrund der Erfahrungen der Vergangenheit nimmt die WIFO-Prognose an, daß die Lohnvereinbarungen für 1996 darauf ebenso Rücksicht nehmen werden wie auf das fortbestehende Überangebot an Arbeitskräften und die labile Leistungsbilanz. Eine Beschleunigung der Lohndynamik ist aus dieser Sicht wenig wahrscheinlich.

Konsumwachstum nur wenig gebremst

Obwohl die Arbeitsverdienste in der Rezession 1994 nur mäßig stiegen, boten etwas rascher wachsende Einkommen der Selbständigen, Steuerentlastungen und höhere Sozialtransfers sowie die abebbende Inflation dem privaten Konsum einen beträchtlichen Wachstumsspielraum. Die verfügbaren Einkommen waren real um 3¼% höher als im Vorjahr; allerdings wurde auch mehr gespart. Ein guter Teil der Ausgabensteigerung (real +2¼%) diente Urlaubsreisen ins Ausland, im inländischen Einzelhandel blieben die Umsatzsteigerungen — vor allem mit langlebigen Waren — gering.

1995 fällt der Effekt der Steuerentlastung weg, doch beschleunigt sich das Wachstum von Löhnen, Gehältern und Gewinnen im Konjunkturaufschwung. Das Konsumverhalten dürfte sich nur wenig ändern. Auslandsurlaube bleiben weiter sehr attraktiv, im Inland könnten sich die Ausgaben zu dauerhaften Gütern verlagern. 1996 wird die Einschränkung der öffentlichen Ausgaben, darunter auch der Sozialleistungen, stärker spürbar. Dennoch müssen die privaten Haushalte, um ihren Konsum etwa gemäß dem langfristigen Trend zu erhöhen, ihr Sparverhalten im Durchschnitt nicht wesentlich ändern: Die Sparquote sinkt um nur ½ Prozentpunkt und bleibt mit 12¼% relativ hoch.

Aufschwung der Industrieinvestitionen

Nach einer Einschränkung um insgesamt etwa 12% in der Rezession 1992/93 belebten sich die Ausrüstungsinvestitionen 1994 kräftig. Waren für die ungewöhnliche Häufung von Vorhaben Anfang 1994 vor allem steuerliche Erwägungen maßgebend (die befristete Erhöhung des Investitions-

Produktivität

	1992	1993	1994	1995	1996
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Inlandsprodukt real	+18	-01	+27	+30	+26
Erwerbstätige ¹⁾	+05	-04	+02	+06	+04
Produktivität (BIP je Erwerbstätigen)	+13	+04	+25	+24	+22
Industrieproduktion ²⁾	-07	-26	+54	+55	+45
Industriebeschäftigte	-35	-65	-36	-05	±00
Stundenproduktivität in der Industrie ³⁾	+28	+44	+80	+55	+45
Geleistete Arbeitszeit je Industriearbeiter	+01	-02	+12	+05	±00

¹⁾ Unselbständige und Selbständige laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung — ²⁾ Laut Produktionsindex (ohne Energieversorgung kalendermonatlich) — ³⁾ Produktion je geleistete Arbeiterstunde

freibetrags lief Ende März aus), so ist die neuerliche Belebung zu Jahresende wohl eine Folge der aufgehellten Konjunkturperspektive.

Die Industrie war bisher — laut der letzten Umfrage im WIFO-Investitionstest vom Herbst — mit Investitionen in

Die Industrie war bisher mit Investitionen in Maschinen und Ausrüstungen zurückhaltend. Nun sollte sie die Vorreiterrolle unter den Wirtschaftszweigen übernehmen. Die Ertragslage ist im Durchschnitt besser als nach früheren Rezessionen, und die Auftragseingänge steigen.

Maschinen und Ausrüstungen eher zurückhaltend; sie wird nun eine führende Rolle spielen. Ihre Kapazitäten sind besonders in der Grundstoffproduktion wieder gut ausgelastet, die Selbstfinanzierungskraft ist bereits in der Frühphase des Aufschwungs relativ groß und die Auftragslage ermutigend. Mögliche dämpfende Einflüsse — etwa die relativ hohen Fremdfinanzierungskosten oder die neuerliche Kürzung des Investitionsfreibetrags — treten dagegen in den Hintergrund.

Bauboom läuft allmählich aus

Die Baukonjunktur war von der Rezession nur leicht getrübt worden und erreichte zuletzt einen neuen Höhepunkt; er dürfte nunmehr überschritten sein. Im Wohnbau wird der dringendste Nachholbedarf 1995 gedeckt sein, wenn weitere 50.000 Wohnungen — mehr als in den Vorjahren — fertiggestellt sind. Dennoch wird die Leistung auch 1996 nicht abrupt abnehmen, Auftragsvolumen und Förderungszusagen für neue Projekte dürften lediglich etwas reduziert werden. Gemeinsam mit Renovierungs- und Adaptierungsarbeiten sollte der Wohnbau die expansivste Sparte bleiben.

Im Tiefbau werden 1995 wichtige Infrastrukturprojekte fertiggestellt. Folgeaufträge in ähnlicher Höhe sind nicht geplant. Auch der öffentliche Hochbau (Büro- und Verwaltungsgebäude) wird von Budgetkürzungen betroffen sein. Dagegen sollte der private Industrie- und Gewerbebau sein Tief überwunden haben und von der teilweise wiedergewonnenen Vollauslastung der Produktionskapazitäten und von steigenden Unternehmenserträgen profitieren. Auch die höhere Standortqualität Österreichs nach dem

Entwicklung der Nachfrage

	1994	1995	1996	1994	1995	1996
	Mrd S			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
<i>Real (zu Preisen von 1983)</i>						
Privater Konsum	891 5	911 1	927 5	+ 2,3	+ 2,2	+ 1,8
Öffentlicher Konsum	269 6	273 6	276 9	+ 2,4	+ 1,5	+ 1,2
Brutto-Anlageinvestitionen	409 4	433 0	454 1	+ 5,5	+ 5,8	+ 4,9
Ausrüstungen (netto) ¹⁾	160 1	174 5	188 4	+ 7,9	+ 9,0	+ 8,0
Bauten (netto) ¹⁾	224 9	232 8	238 6	+ 4,0	+ 3,5	+ 2,5
Lagerbewegung und Statistische Differenz	22 9	21 7	25 2			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	1 593 4	1 639 5	1 683 7	+ 4,1	+ 2,9	+ 2,7
Plus Exporte i. w. S. ²⁾	746 8	784 4	829 8	+ 4,9	+ 5,0	+ 5,8
Warenverkehr ³⁾	498 3	534 7	572 1	+ 8,7	+ 7,3	+ 7,0
Reiseverkehr	117 1	112 5	112 5	- 2,2	- 4,0	± 0,0
Minus Importe i. w. S. ⁴⁾	784 2	821 5	869 0	+ 7,8	+ 4,8	+ 5,8
Warenverkehr ³⁾	623 3	650 7	689 7	+ 10,3	+ 4,4	+ 6,0
Reiseverkehr	87 3	91 6	95 3	+ 11,9	+ 4,9	+ 4,0
Brutto-Inlandsprodukt Nominell	1 556 0	1 602 4	1 644 4	+ 2,7	+ 3,0	+ 2,6
	2 244 8	2 374 2	2 495 3	+ 6,0	+ 5,8	+ 5,1

¹⁾ Ohne Mehrwertsteuer. — ²⁾ Ohne Transitverkehr (einschließlich Transitsaldo) — ³⁾ Laut Außenhandelsstatistik. — ⁴⁾ Ohne Transitverkehr

EU-Beitritt könnte das Interesse privater Investoren anregen.

Leistungsbilanzdefizit verharrt bei 1% des BIP

Nachdem der Entlastungseffekt der Steuerreform auf die privaten Einkommen (als Niveausprung) ausgelaufen ist und von der öffentlichen Hand eher restriktive Impulse ausgehen, verschiebt sich das Wachstum der Gesamtnachfrage nun von der Inlandsnachfrage zum Export. Dennoch bleibt die globale Importneigung hoch, da Nachfragekomponenten mit hohem Importgehalt — etwa bewegliche Investitionsgüter oder langlebige Konsumwaren — kaum an Dynamik verlieren und die effektive Aufwertung des Schillings Einfuhrgüter und Auslandsreisen relativ verbilligt.

Die wechsellkursbedingte Verbesserung der Terms of Trade macht die Passivierung der realen Handels- und Dienstleistungsströme kaum wett. Im Warenhandel spiegeln die Monatsdaten um die Jahreswende 1994/95 vorgezogene Lieferungen vor dem EU-Beitritt wider. Diese spielten vor allem im Import eine Rolle — Einfuhrgüter wurden gehäuft aus Zollagern in den freien Warenverkehr übergeführt; ihr Abklingen Anfang 1995 verbessert daher scheinbar die Handelsbilanz. In der Transferbilanz sind nun Österreichs Nettozahlungen an die EU zu berücksichtigen. Laut Prognose der Leistungsströme ergibt sich in der Leistungsbilanz insgesamt bis 1996 ein jährliches Defizit von etwa 25 Mrd. S bzw. 1% des BIP.

Inflation geht nur allmählich zurück

Die Inflationsrate verharrte im Jänner 1995 bei 2,6%, im Februar fiel sie auf 2,4%. Ohne Saisonwaren war die Rate jeweils niedriger. Einige Nahrungsmittel wurden seit dem EU-Beitritt deutlich billiger, steigender Wettbewerbsdruck

Arbeitsmarkt

	1992	1993	1994	1995	1996
	Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000				
<i>Nachfrage nach Arbeitskräften</i>					
Unselbständig Beschäftigte	+ 58 5	- 0 9	+ 15 8	+ 27 0	+ 22 0
Ohne Präsenzdienster und Bezieher von Karenzurlaubsgeld	+ 24 4	- 7 9	+ 15 8	+ 28 0	+ 22 0
Veränderung gegen das Vorjahr in %	+ 0 8	- 0 3	+ 0 5	+ 0 9	+ 0 7
Präsenzdienster und Bezieher von Karenzurlaubsgeld	+ 34 1	+ 7 0	± 0 0	- 1 0	± 0 0
Ausländische Arbeitskräfte Laut Sozialministerium	+ 17 2	+ 2 0	+ 13 5	+ 18 0	+ 15 0
+ 7 4	+ 3 6				
Unselbständig und selbständig Erwerbstätige	+ 53 1	- 8 4	+ 7 7	+ 19 0	+ 15 0
<i>Angebot an Arbeitskräften</i>					
Erwerbspersonen im Inland	+ 61 1	+ 20 8	+ 0 4	+ 16 0	+ 21 0
Ausländer	+ 18 7	+ 7 1	+ 11 9	+ 16 0	+ 16 0
Wanderung von Inländern	+ 2 3	+ 2 5	+ 1 5	+ 1 0	± 0 0
Inländer	+ 40 1	+ 11 2	- 13 0	- 1 0	+ 5 0
<i>Überschub an Arbeitskräften</i>					
Vorgemerkte Arbeitslose ¹⁾	+ 8 1	+ 29 2	- 7 3	- 3 0	+ 6 1
Stand	in 1 000	193 1	222 3	214 9	211 9
218 0					
<i>Arbeitslosenquote</i>					
In % der Unselbständigen ¹⁾	5 9	6 8	6 5	6 4	6 5
In % der Erwerbspersonen ²⁾	3 6	4 2	4 4	4 2	4 2

¹⁾ Laut Arbeitsamtsstatistik. — ²⁾ Laut Mikrozensus

sollte allmählich auch den Auftrieb der Industriewarenpreise dämpfen. Darüber hinaus unterstützt der effektive Wertgewinn des Schillings den Trend zu höherer Preisstabilität — vor allem über die Verbilligung von in Dollar fakturierten Importlieferungen von Rohwaren und Energieträgern. Unvermindert hoch ist die Teuerung von Wohnungskosten, privaten Dienstleistungen sowie öffentlichen Gebühren und Tarifen. Die nunmehr beschlossene Erhöhung der Mineralölsteuer mit 1. Mai 1995 erhöht — selbst wenn sie nur zum Teil auf die Endverbraucherpreise überwältigt wird — die Jahresinflationsrate um 0,2 Prozentpunkte auf 2,7%. Dieser Effekt fällt für einen Teil des Jahres 1996 weg; davon abgesehen bieten Nachfrage- und Kostentendenzen wenig Aussicht auf weitere Fortschritte in der Preisstabilisierung.

Kein Rückgang der Arbeitslosigkeit

Relativ früh reagierte der Arbeitsmarkt auf die Belebung der Konjunktur. Der ohnehin geringfügige Rückgang der Beschäftigung in der Rezession 1992/93 kam schon Anfang 1994 zum Stillstand. Seither wächst die Zahl der unselbständig Beschäftigten wieder, allerdings mäßig und zuletzt eher verlangsamt. Zunächst wird das in den Vorjahren aufgestaute Rationalisierungspotential ausgeschöpft, ehe zusätzliches Personal eingestellt wird. Daher kehrte die Produktivität bereits 1994 auf ihren mittelfristigen Wachstumspfad von rund +2½% pro Jahr zurück. Stärker als in der Vergangenheit vermied jedoch die Industrie in der Rezession das Horten von Arbeitskräften; der entsprechend deutliche Personalabbau ist mittlerweile abgeschlossen.

Selbst im fortschreitenden Aufschwung der Produktion sollte die Industrie im wesentlichen mit der bestehenden Personalkapazität auskommen. Ein mäßiges Wachstum

der Beschäftigung wird allein vom Dienstleistungssektor getragen sein, wobei auch hier zunehmender Wettbewerb den Rationalisierungsdruck verstärkt. Im Zuge der Sparmaßnahmen im öffentlichen Sektor werden freie Stellen nur zum Teil wieder besetzt werden. Das Arbeitskräfteangebot reagiert erfahrungsgemäß sehr elastisch auf Änderungen der Arbeitsmarktlage. Bisher entmutigte Arbeitskräfte werden sich nun um Stellen bewerben — darunter vor allem auch in Österreich wohnhafte Ausländer, die we-

gen ihres relativ niedrigen Lohnniveaus eher Chancen auf einen Arbeitsplatz haben

Das zusätzliche Arbeitskräfteangebot und die höhere Nachfrage werden einander etwa die Waage halten. Die Arbeitslosenquote wird daher — gemäß international üblicher Definition — kaum unter das gegenwärtige Niveau sinken und bis in das Jahr 1996 bei 4¼% verharren

Abgeschlossen am 31. März 1995

The Outlook for 1995 and 1996

Exports and Investment Supporting the Upturn

Lively foreign as well as domestic demand secure a sustained upswing in the Austrian business cycle. Real gross domestic product (GDP) is projected to expand by 3 percent in 1995, somewhat faster than in the year before. Towards year-end, retarding forces will become stronger: losses in export competitiveness resulting from recent exchange rate shifts on the one hand; and smaller gains in private disposable incomes due to budgetary cuts, on the other. Both factors may slow economic growth to just over 2½ percent on average in 1996, without jeopardizing the continued upward trend in activity.

From the accession to the EU Austria may draw certain integration benefits on its major foreign markets; it is also favored, in the present conjuncture, by its export structure biased towards semi-manufactures and machinery. Yet, the renewed appreciation of the Schilling vis-à-vis other currencies will make it difficult to maintain present market shares.

For the tourism industry, however, it will be more difficult to cope with the exchange rate effect, due to its limited scope for productivity gains. Thus, further export revenue losses are to be expected for 1995, by about 4 percent in volume. Those establishments which push for quality improvement and aim at the upper market segments where price elasticity of demand is low, will fare better than the rest.

Growth of domestic demand is supported mainly by a rebound in investment. Manufacturing industry, reluctant so far to buy new machinery and equipment, should from now on take a leading role in the upswing. It is the major beneficiary of export buoyancy as well as of domestic rationalization efforts. The profit situation in this sector is, on average, markedly better than in the wake of past recessions, and order inflows are on the rise. Survey results confirm the growing confidence and the favorable investment climate.

Private consumption is expected to expand at an annual rate of 2 percent on average — probably somewhat faster in 1995 than in 1996 when the cuts in certain social benefits will be felt more strongly. Still, households will be able to finance their higher spending almost entirely out of rising disposable incomes (both earnings and aggregate social transfers will continue to grow in real terms) without significantly altering their saving behavior: the savings ratio remains relatively high, at over 12 percent of household disposable income.

Demand and output should remain upward bound over the entire projection period. Losses in competitiveness vis-à-vis countries with weaker currencies and a more restrictive stance of fiscal policy will, however, dampen economic growth over the next year. Existing imbalances in the current external account and in the labor market are unlikely to be corrected significantly. Inflation will only gradually abate towards a rate of 2 percent.

Again in 1995, a substantial part of the additional purchasing power will be spent abroad via foreign travel as the price advantage of competitors increases. Thus the tourism surplus in the current account is set to shrink. In the balance of transfers, Austria's net payments to the EU constitute a new expenditure item. Assuming some narrowing in the trade deficit, the overall current account deficit may stabilize around Sch 25 billion or 1 percent of GDP.

Inflation will decelerate only slowly. Rents as well as certain services continue to rise along a steep trend. Lower food prices as a consequence of EU membership will only gradually be passed through to consumers. The overall downward trend is also interrupted by hikes in administered prices and public charges, and by the rise in the mineral oil tax as of May 1, 1995.

Personnel cuts in manufacturing have come to a halt with the rebound in output. Thus, overall employment growth may accelerate in 1995 (+27,000) although many service industries are turning more cautious in hiring new employees. Overall unemployment is unlikely to fall significantly from current levels, remaining at a rate of 4¼ percent until 1996.

Main results

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
	Annual change in percent					
GDP						
In real terms	+ 2.9	+ 1.8	- 0.1	+ 2.7	+ 3.0	+ 2.6
In nominal terms	+ 7.1	+ 6.1	+ 3.5	+ 6.0	+ 5.8	+ 5.1
Private consumption	+ 2.9	+ 1.9	+ 0.2	+ 2.3	+ 2.2	+ 1.8
Gross fixed investment	+ 6.3	+ 1.3	- 2.1	+ 5.5	+ 5.8	+ 4.9
Machinery and equipment	+ 6.5	- 3.6	- 8.2	+ 7.9	+ 9.0	+ 8.0
Construction	+ 6.0	+ 5.1	+ 2.2	+ 4.0	+ 3.5	+ 2.5
Exports of goods						
In real terms	+ 3.5	+ 2.6	- 3.4	+ 8.7	+ 7.3	+ 7.0
In nominal terms	+ 2.8	+ 1.8	- 4.2	+ 9.7	+ 10.0	+ 10.5
Imports of goods						
In real terms	+ 6.1	+ 1.2	- 4.4	+ 10.3	+ 4.4	+ 6.0
In nominal terms	+ 6.4	+ 0.3	- 4.9	+ 11.3	+ 5.4	+ 8.9
Trade balance (billion AS)	- 112.9	- 106.4	- 97.7	- 116.4	- 99.4	- 98.8
Current balance (billion AS)	+ 0.8	- 1.6	- 8.2	- 22.3	- 26.1	- 23.0
Yield of long-term						
government bonds (%)	8.6	8.3	6.6	6.7	7.2	7.1
Consumer prices	+ 3.3	+ 4.1	+ 3.6	+ 3.0	+ 2.7	+ 2.5
Unemployment rate						
As percent of dependent employees ¹⁾ (%)	5.8	5.9	6.8	6.5	6.4	6.5
As percent of total labour force ²⁾ (%)	3.5	3.6	4.3	4.4	4.2	4.2
Dependent employees ³⁾	+ 2.0	+ 0.8	- 0.2	+ 0.5	+ 0.9	+ 0.7

¹⁾ According to labour exchange statistics — ²⁾ According to microcensus — ³⁾ Excluding parental leave and military service