

Markus Marterbauer

Steigende Industrieproduktion, aber schwache Beschäftigungsentwicklung

Die Industrieproduktion expandierte vor dem Sommer wieder kräftig, Anzeichen einer Abschwächung ergeben sich allerdings aus der Auftragsentwicklung. Wirtschaftspolitisch problematisch erscheint der Stillstand in der Beschäftigungsentwicklung.

Die aktuelle Konjunktursituation ist von einer anhaltend positiven Entwicklung der Industrie geprägt. Ihre Produktion lag von Jänner bis Mai (ohne Energieversorgung) um 7% über dem Vorjahreswert. Saisonbereinigt beschleunigte sich das Wachstum, nach einer etwas schwächeren Entwicklung im I. Quartal, im April und Mai kräftig. War der Aufschwung zunächst von der Grundstoffnachfrage — teilweise bedingt durch Lageraufbau — getragen, so haben sich nun die Akzente der Industrieproduktion stärker zur technischen Verarbeitung und Erzeugung von Investitionsgütern verschoben. Dies bestätigen die günstigen Ergebnisse des WIFO-Investitionstests vom Juli.

Allerdings lassen die Frühindikatoren für die nächsten Monate eine Abschwächung des Produktionswachstums erwarten. Die Auftragseingänge aus dem In- und Ausland waren zuletzt rückläufig, und die Auftragsbestände der Industrie (Mai rund 197 Mrd S) liegen nur noch knapp über den Werten des Vorjahres. Dies spiegelt eine Abflachung des Konjunkturaufschwungs in Europa wider. In den Abwertungsländern entwickelt sich die Produktion der Exportindustrie weiterhin sehr dynamisch, allerdings dehnt sich der Aufschwung bedingt durch die restriktive Wirtschaftspolitik kaum auf die Inlandsnachfrage aus. In den Hartwährungsländern ist hingegen der Export aufgrund der kräftigen Aufwertungen einer Belastungsprobe ausgesetzt. In Deutschland machen sich die massiven Steuererhöhungen seit Jahresbeginn (Wiedereinführung des Solidaritätszuschlags auf die Lohn-, Einkommen- und Körperschaftsteuer, Erhöhung des Steuersatzes der privaten Vermögensteuer, Beitragserhöhung zur Finanzierung der Pflegeversicherung) zusätzlich in einer schwachen Entwicklung der Inlandsnachfrage bemerkbar.

Die bislang dynamische Zunahme der österreichischen Industrieproduktion ist nicht von einer Beschäftigungsausweitung begleitet. Die Industriebeschäftigung verharrt auf dem Niveau des Vorjahres, die Produktionszuwächse werden über hohe Produktivitätssteigerungen bewältigt. Bedenklich ist, daß auch in den anderen Wirtschaftsbereichen keine zusätzliche Beschäftigung geschaffen wird. In

der Bauwirtschaft ergab sich — gegenüber dem durch mildes Wetter sehr begünstigten ersten Drittel des Vorjahres — eine Abschwächung (Produktionswert $-0,8\%$, Beschäftigung -3%). Diese trifft vor allem

den Tiefbau, viel weniger den weiterhin stark expandierenden Wohnungsbau. Im Tourismus hielt die Krise des vergangenen Jahres auch im 1. Halbjahr 1995 an, die Zahl der Nächtigungen schrumpfte gegenüber dem Vorjahr um $3\frac{1}{2}\%$. Deshalb und wegen der — durch die Abwertung der Lira und die verbesserten Einkaufsmöglichkeiten seit dem EU-Beitritt bedingten — Zunahme der Warendirektimporte stagnieren die Umsätze des Einzelhandels. Die in diesen Bereichen geringe Nachfrage nach Arbeitskräften kann auch durch den öffentlichen Dienst nicht ausgeglichen werden, weil im Zuge der Budgetkonsolidierungsbemühungen Abgänge in den Ruhestand nur zum Teil nachbesetzt werden. Untypisch für das zweite Jahr eines Aufschwungs stagnierte die Zahl der unselbständig Beschäftigten zuletzt bei 3,15 Mill. Personen. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug $6,5\%$, nach international vergleichbarer Definition $4,6\%$.

In den USA hat sich die Konjunktur nach den massiven Zinserhöhungen im vergangenen Jahr merklich abgekühlt. Die beträchtliche Lageraufstockung der letzten Quartale

Konjunktur aktuell

	Letzter Monat	Veränderung gegen das Vorjahr in %	Konjunkturbarometer
Industrieproduktion (Konjunkturreihe)	Mai	+ 5,4	+
Auftragseingänge (ohne Maschinen) nominell			
Ausland	Mai	- 3,2	-
Inland	Mai	-10,3	-
Leading Indicator	April	-	=
Unselbständig Beschäftigte	Juli	+ 0,1	=
Arbeitslosenquote saisonbereinigt	Juli	6,5	=
Verbraucherpreise	Juni	+ 2,6	=
Umsätze des Einzelhandels real	April	+ 0,9	=
Dauerhafte Güter	April	+ 1,9	+
Warenzahlungen			
Eingänge nominell	Mai	+18,9	+
Ausgänge nominell	Mai	+15,6	+

kehrte sich nun um, und ein massiver Lagerabbau ließ die Industrieproduktion zwischen April und Juni mit einer Jahresrate von 3,2% schrumpfen. Die Lagerentwicklung und

Abflachung der internationalen Konjunktur

die anhaltende Schwäche der zinssensitiven Nachfrage nach Bauleistungen und langlebigen Konsumgütern trugen im II Quartal zum Wachstumseinbruch bei (real +0,5% gegenüber dem Vorjahr). Die dynamische Beschäftigungsentwicklung der letzten Jahre ist nun verhaltenen Zuwächsen gewichen, die sich weitgehend auf den Dienstleistungssektor beschränken. Die Arbeitslosenquote (5,6%) und die Steigerung der Stundenlöhne (3%) bleiben niedrig. Mit einer geringfügigen Senkung der Federal Funds Rate um ¼ Prozentpunkt im Juli versuchte die Fed, aufkeimende Rezessionserwartungen im Ansatz zu zerstören. Die aktuellen Schwächeerscheinungen der Konjunktur in den USA können damit aber nicht unmittelbar bewältigt werden.

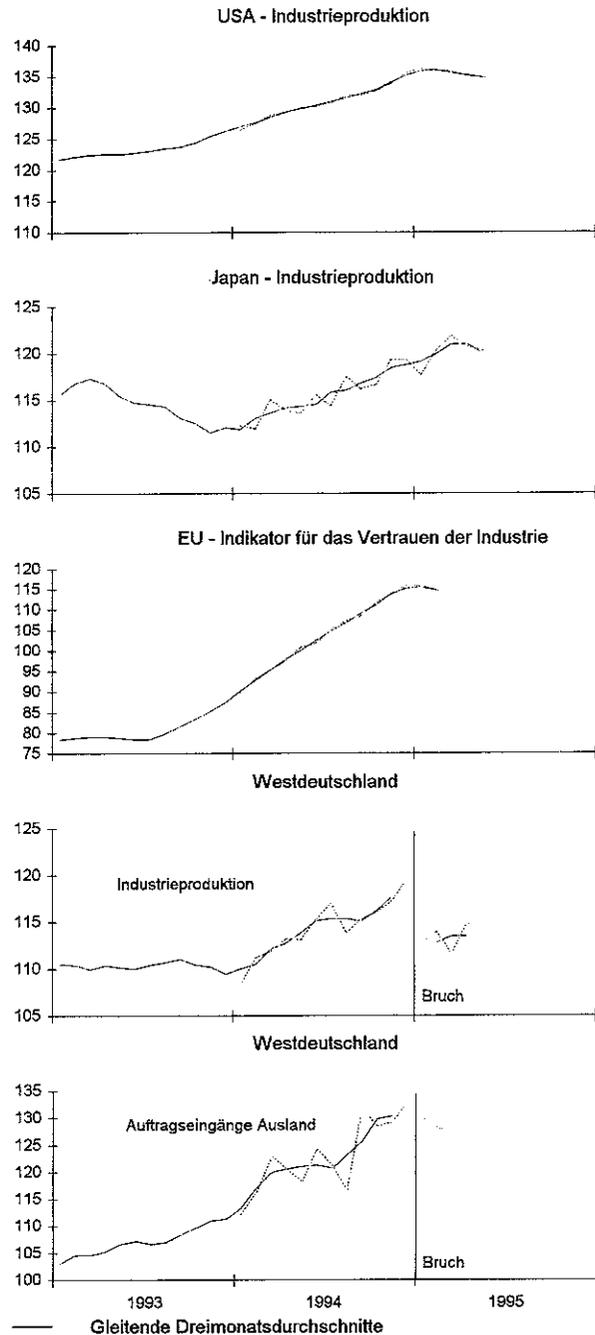
In Japan sind die Hoffnungen auf eine langsame Konjunkturerholung in den letzten Monaten zunehmenden Deflationsbefürchtungen gewichen. Durch die Yen-Aufwertung sind die Importpreise seit 1990 um ein Drittel gefallen. Die Immobilienpreise geben weiter nach, und der Tokioter Aktienindex Nikkei 225 ist im letzten halben Jahr um gut ein Viertel gesunken. Diese Deflationsanzeichen sind Ergebnis des Zusammenbruchs des spekulativ überhitzten Booms auf den Kapital- und Immobilienmärkten in der zweiten Hälfte der achtziger Jahre. Geld- und Fiskalpolitik reagieren mit einer außergewöhnlich expansiven Orientierung auf die gesamtwirtschaftliche Krise. Im Mittelpunkt der Bemühungen steht die Konsolidierung des Bankensystems. Dennoch wurde bislang keine nachhaltige Wende zum Aufschwung erreicht.

In Europa scheint sich die Konjunktur zunehmend aufzufächern. In den Abwertungsländern halten die kräftigen Produktionszuwächse der Exportindustrie und der vorgelagerten Industrie- und Dienstleistungsbereiche an. Allerdings steigen auch Preise und Kosten rasch, und die Inlandsnachfrage bleibt durch wirtschaftspolitische Maßnahmen gedämpft. In der Industrie der Aufwertungsländer schwächen sich die Produktions- und Exporterwartungen erheblich ab, während sich die inländische Nachfrage etwas günstiger entwickelt als in den Abwertungsländern. In der Konjunkturumfrage der Europäischen Kommission haben sich die Frühindikatoren im April und Mai leicht verschlechtert.

Für Deutschland ergab sich seit Jahresbeginn eine real effektive Aufwertung von 4,3%. Sie dämpft mit gewisser Verzögerung Export und Industrieproduktion, stabilisiert andererseits die Preisentwicklung und schafft Spielraum für Zinssenkungen. Die aktuellen Werte der Industrieproduktion sind von den Wechselkursverschiebungen, die sich vor allem im März konzentrierten, noch nicht betroffen. Nach einem steilen Aufschwung im Jahresverlauf 1994 ist seit Anfang 1995 eine im wesentlichen konstante Produktion zu beobachten. Ein seriöser Vergleich mit dem

Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 1985 = 100



Vorjahr ist wegen der Umstellung der Produktionsstatistiken zu einem EU-weit einheitlichen Verfahren allerdings nicht möglich. Der regelmäßige Konjunkturtest des Ifo ergibt eine gute, wenn auch zunehmend schwächer eingeschätzte Geschäftslage in der Erzeugung von Vorprodukten und Investitionsgütern. Auch die Pkw-Erzeuger, deren Produktion im 1. Halbjahr den Vorjahreswert mit zweistelligen Raten überstieg, zeigen sich in ihren Produktions- und Exporterwartungen anhaltend zufrieden. Dagegen wird die Geschäftslage in der Gebrauchs- und Verbrauchsgütererzeugung weiterhin skeptisch beurteilt.

Diese Zweiteilung der deutschen Industriekonjunktur deutet darauf hin, daß der Produktionsverlauf derzeit primär

durch die Schwäche der Inlandsnachfrage gedämpft wird. Der Grund dafür liegt neben der unbefriedigenden Beschäftigungsentwicklung im Rückgang der verfügbaren Einkommen wegen der markanten Erhöhung der Steuerbelastung durch die Wiedereinführung des Solidaritätszuschlags von 7,5% der Steuerschuld und anderer Steuer- und Beitragserhöhungen. Der Höhenflug der DM schlägt sich hingegen noch nicht in den Exporten (I. Quartal nominal +11%, April +4%) nieder. Die Auftragsbestände und Exporterwartungen werden nunmehr allerdings auch in der Investitionsgüterindustrie weniger optimistisch beurteilt. Dies wird sich erst in der zweiten Jahreshälfte in den Produktionszahlen auswirken. Trotz der vorsichtigeren Einschätzung der weiteren Nachfrageentwicklung bleiben die Investitionspläne der deutschen Industrie hoch: Der Ifo-Investitionstest für Westdeutschland vom Juli läßt 1995 reale Zuwächse der Anlageinvestitionen von 12% erwarten (1994 -9%). Die Realisierung dieser Pläne ist freilich unsicher.

Die starke Aufwertung der DM, die stabile Preisentwicklung und das schwache Geldmengenwachstum (im Juni lag die Geldmenge M3 erstmals wieder geringfügig über dem Niveau des IV. Quartals 1994, das Ziel des Jahreswachstums beträgt aber +4% bis +6%) schaffen Spielraum für eine Lockerung der Geldpolitik. Nach der Zinssenkung vom März reagierte die Bundesbank vorerst nur mit einer Herabsetzung des Mindestreservesatzes am 1. August. Die Notenbanken anderer Hartwährungsländer (Schweiz, Frankreich, Dänemark) nutzten vor dem Sommer die Chance zu Zinssenkungen.

Krise im Tourismus setzt sich fort

Der österreichische Außenhandel entwickelt sich auch im laufenden Jahr sehr dynamisch. Aufgrund der statistischen Umstellung auf das Intrastat-System der EU liegen nur Angaben über die Warenzahlungen vor, die die Exporte und Importe mit einer gewissen Verzögerung widerspiegeln. Die Erlöse und Zahlungen im Warenhandel nahmen im Vergleich zum Vorjahr in den ersten fünf Monaten des Jahres um jeweils 13% zu. Im Mai stiegen die Eingänge an Warenzahlungen um 19%, die Ausgänge um 15½%.

Während der Warenexport somit weiterhin kräftig expandiert, hält die Krise im Tourismus an. Im 1. Halbjahr lag die Zahl der Nächtigungen mit gut 57 Mill. um 3½% unter dem Vergleichswert des Vorjahres. Die Inländernnächtigungen stagnierten, der Rückgang ist ausschließlich auf die schwache Entwicklung der Ausländernnächtigungen (rund drei Viertel des Gesamtvolumens) zurückzuführen. Allein die Übernachtungen von deutschen Urlaubern gingen um 5% zurück. Unter den Bundesländern verzeichneten lediglich Wien (+4½%, allerdings mit einer Gesamtzahl von nur 3 Mill. Nächtigungen) und das Burgenland (+1½%) Zuwächse gegenüber dem Vorjahr. Die schwersten Einbußen erlitten die großen Tourismusregionen Tirols, Saizburgs und Vorarlbergs. Im Juni ergab sich erstmals eine leichte Verbesserung der Nächtigungszahlen gegenüber dem Vorjahr (+2,5%), auf eine anhaltende Entspannung der Situation ist daraus nicht zu schließen.

Die Deviseneinnahmen aus dem Reiseverkehr lagen von Jänner bis Mai mit 60½ Mrd. S um ¾ Mrd. S unter dem Vorjahreswert. Dagegen nahmen die Devisenausgänge (knapp 38 Mrd. S) um 4¾ Mrd. S oder 14½% zu. Mehr als die Hälfte davon dürfte auf den Kauf von Konsumgütern im Ausland (Warendirektimporte) zurückzuführen sein. Der Überschuß der Reiseverkehrsbilanz verringerte sich damit um 5½ Mrd. S auf 22½ Mrd. S. Das Defizit in der Transferbilanz erhöhte sich aufgrund der Netto-Beitragszahlungen an die EU (etwa 3½ Mrd. S) auf 8 Mrd. S. Somit ergab sich für die Leistungsbilanz in den ersten fünf Monaten des Jahres ein Defizit von 13 Mrd. S. Im entsprechenden Vorjahreszeitraum war der Saldo ausgeglichen gewesen.

Die höheren Warendirektimporte erklären im wesentlichen auch die unbefriedigende Entwicklung des Einzelhandels trotz günstigen Verlaufs des privaten Konsums (I. Quartal +2,2% gegenüber dem Vorjahr). Von Jänner bis April sanken die Bruttoumsätze im Einzelhandel gegenüber dem Vorjahr real um 0,4%. Schwach bleibt vor allem der Handel mit kurzlebigen Gütern, wobei der Absatz von Nahrungs- und Genussmitteln auch von den Rückgängen im Ausländertourismus betroffen ist. Besser schneidet der Handel mit langlebigen Gütern ab. Die anhaltenden Zuwächse der Umsätze mit Einrichtungsgegenständen und Hausrat spiegeln die steigende Zahl fertiggestellter Wohnungen wider.

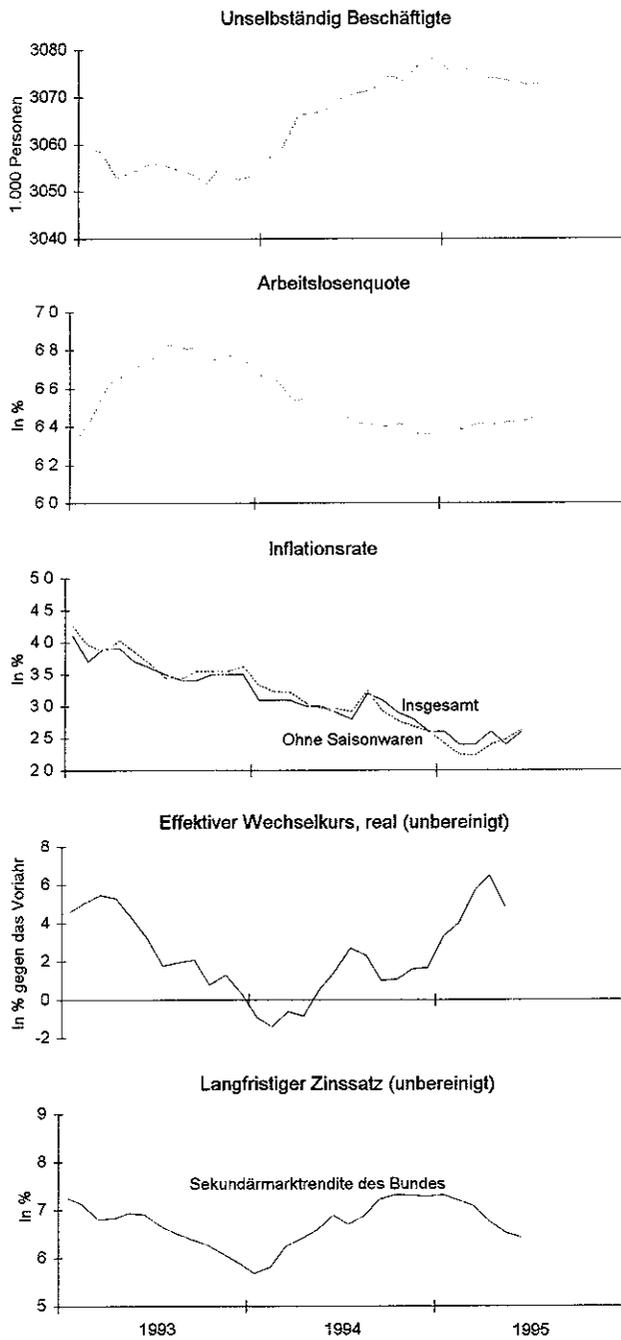
Die Dynamik der Industrieproduktion dehnt sich zunehmend auf die Grundmetallverarbeitung, die technische Verarbeitung und die Erzeugung von Investitionsgütern aus. Mehrere Anzeichen sprechen für die Fortsetzung der Investitionskonjunktur.

Die Industrieproduktion entwickelte sich in den ersten fünf Monaten des Jahres anhaltend gut. Kumuliert lag sie (teilweise arbeitstäglich bereinigt, ohne Energieversorgung) bis Mai um 7% über dem Vorjahreswert. Im I. Quartal ergab sich eine Stagnation gegenüber dem besonders dynamischen IV. Quartal 1994. Im April und im Mai (erste Aufarbeitung) wurden jedoch auch im Vormonatsvergleich wieder kräftige Zuwachsraten erzielt. Die Konjunkturreihe der Industrieproduktion weist schließlich weiterhin nach oben.

Nach wie vor expandiert die Vorleistungsproduktion kräftig. Allerdings haben sich die Akzente stärker zu den Vorprodukten aus der Grundmetallverarbeitung und der technischen Verarbeitung verschoben. In dieses Bild paßt die anhaltende Ausweitung der Produktion von Investitionsgütern, insbesondere von Fahrzeugen (Jänner bis Mai knapp +20%, April +55%, Mai +40% gegenüber dem Vorjahr). Aber auch im Bereich der Maschinen und Elektrogeräte liegen die Zuwachsraten über 10%. Dies spricht zusammen mit den (laut WIFO-Investitionstest) sehr hohen Investitionsplänen der Unternehmen für ein Anhalten der Investitionskonjunktur. Die gute Liquiditätssituation der Unternehmen erlaubt eine Investitionsfinanzierung ohne merkliche Ausweitung der Kreditnachfrage. Die Erzeugung von langlebigen Konsumgütern entwickelt sich seit dem Sommer 1994 gut. In den strukturschwachen Bereichen Nahrungsmittel, Textilien und Bekleidung sinkt die Produktion weiter. Die starke Nachfrage nach Produkten des Basissektors verlor etwas an Dynamik. Gießereien und Eisenhütten steigern ihre Produktion weiterhin mit zweistelligen

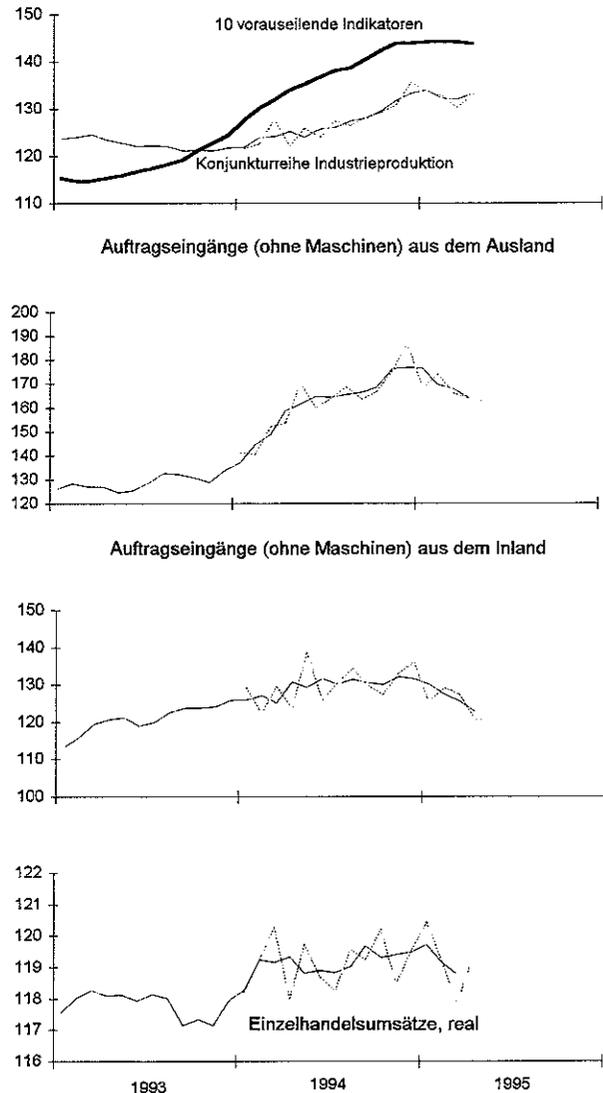
Wirtschaftspolitische Eckdaten

Saisonbereinigt



Konjunktur in Österreich

Saisonbereinigt, 1985 = 100



Raten, in der Chemie- und Papierindustrie ergab sich zuletzt eine leichte Abschwächung.

Während die Produktion von den ungünstigeren internationalen Rahmenbedingungen noch nicht belastet wird, sind den Auftragsstatistiken erste Anzeichen einer zurückhaltenderen Entwicklung zu entnehmen. Die Auftragsrückgänge sind geringer als im Vorjahr, wobei sich die Auslandsaufträge weiterhin etwas günstiger entwickeln als die Inlandsbestellungen. Insgesamt verfügte die Industrie im Mai über Auftragsbestände von 197 Mrd. S (davon etwa zwei Drittel aus dem Ausland und ein Drittel aus dem Inland), um etwa 10 Mrd. S mehr als ein Jahr zuvor, aber um 16 Mrd. S weniger als noch im März.

Nach der hohen Dynamik der Baukonjunktur 1994 setzte 1995 eine merkliche Abschwächung ein. Der Produktionswert lag im ersten Jahresdrittel nominell um 0,8% unter dem — allerdings vom milden Wetter begünstigten — Vorjahreswert. Besonders deutliche Einbußen verzeichnet der Straßen- und Kraftwerksbau, der von den Ausgabenkürzungen der öffentlichen Haushalte unmittelbar betroffen ist. Im Wirtschaftsbau bleibt die Schwäche der letzten Jahre bestehen. Hingegen erzielt der Wohnungsbau weiterhin auch gegenüber dem hohen Produktionsniveau des Vorjahres Zuwächse (+ 10,3%). Die Auftragsbestände und die Ergebnisse des WIFO-Investitionstests lassen eine Fortsetzung des bestehenden Musters erwarten: Der Wohnbau verfügt für das laufende Jahr über ausreichende Aufträge, während der Tiefbau und der Wirtschaftsbau mit ungenügender Nachfrage konfrontiert sind.

Die Arbeitskräftenachfrage ist zur Zeit außerordentlich gering. Im Juli waren mit 3,154.000 nur um 1.300 Personen mehr unselbständig beschäftigt als ein Jahr zuvor. Dies hat mehrere Ursachen: Die dynamisch wachsende Industrieproduktion kann mit kräftigen Produktivitätszuwäch-

sen bewältigt werden. Der Rückgang der Industriebeschäftigung schwächt sich zwar weiter ab, im April lag das Niveau aber immer noch leicht unter dem Vorjahreswert (466.000, -1.000). Die schärfere Konkurrenz im Binnenmarkt und der Druck von seiten der Währungsaufwertung zwingen die Unternehmen zu Rationalisierungsinvestitionen.

In den anderen Wirtschaftsbereichen lassen die Rahmenbedingungen kaum Beschäftigungssteigerungen zu; eine

Die Ausweitung der Industrieproduktion erfolgt ohne zusätzliche Beschäftigung. Die geringe Nachfrage aus Bauwirtschaft, Tourismus und Einzelhandel läßt die Beschäftigung schon im zweiten Aufschwungsjahr stagnieren.

genauere Aufschlüsselung nach Branchen wird durch die Umstellung der Statistiken erschwert. Die ungünstige Witterung und die schwächere Auftragslage schlugen sich in einer merklichen Verringerung der Baubeschäftigung nieder (April -3,8% gegenüber dem Vorjahr), insbesondere im Tiefbau. Diese Entwicklung wird allerdings durch das hohe Niveau in den ersten Monaten des Vorjahres etwas überzeichnet. Die Krise im Tourismus ist mit anhaltendem Abbau von Arbeitskräften verbunden. Den Arbeitskräftebedarf des Einzelhandels dämpfen die schwache Umsatzentwicklung und die Kündigungen in Zusammenhang mit der Insolvenz des „Konsum“. Im öffentlichen Dienst wird die Beschäftigtenzahl im Zuge der Budgetkonsolidierungsbemühungen durch Pensionierungen reduziert.

Insgesamt ergibt sich nach den hohen Steigerungen vor allem im II. und IV. Quartal des Vorjahres im zweiten Jahr des Aufschwungs eine bedenkliche Entwicklung. Aufgrund der Reaktionen des Arbeitskräfteangebotes wächst auch die Arbeitslosenzahl nicht mehr weiter, sodaß die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Juli bei 6,5%, nach international vergleichbarer Berechnung bei 4,6% stagnierte.

Der Anstieg der Verbraucherpreise betrug im Mai 2,4% und im Juni 2,6% gegenüber dem Vorjahr. Im bisherigen Jahresverlauf ergibt sich eine durchschnittliche — der

Inflationsrate auf niedrigem Niveau

WIFO-Prognose entsprechende — Erhöhung um 2,5%. Den größten Einzelbeitrag zur Inflation leistete mit +0,4 Prozentpunkten (Juni gegenüber April) der Anstieg der Treibstoffpreise (+14%). Er ist auf die Mineralölsteuererhöhung von Anfang Mai und eine zusätzliche Preiserhöhung für Normal- und Superbenzin um 0,20 S Mitte Mai zurückzuführen. Auf den internationalen Rohölmärkten gaben die Notierungen in den letzten Wochen merklich nach, die kräftige Schillingaufwertung gegenüber dem Dollar drückt die Importpreise seit Jahresbeginn zusätzlich. Benzinpreissenkungen sollten daher in den kommenden Monaten die Verbraucherpreisentwicklung gegenüber Mai und Juni wieder dämpfen. Fast ein Drittel des Anstiegs tragen weiters die Preise für die Errichtung, Miete und Instandhaltung von Wohnungen bei. Dies ist nicht nur auf die Erhöhung kommunaler Abgaben, sondern auch auf den ungebrochen steigenden Mietaufwand zurückzuführen. Die Nahrungsmittelpreise sinken — bedingt durch den schärferen Wettbewerb nach dem EU-Beitritt — zum Teil erheblich. Nur Kaffee und Kartoffeln wurden deutlich teurer.

Mit einer Inflationsrate von 2,6% weist Österreich ein geringfügiges Inflationsdifferential von +0,2 Prozentpunkten gegenüber dem Haupthandelspartner Deutschland auf. Gegenüber anderen kleinen Hartwährungsändern ist der Abstand größer (Niederlande +0,5, Belgien +1,3 Prozentpunkte). In Europa beruhigt sich der Preisauftrieb auch im zweiten Jahr des Aufschwungs weiter, Gefahr eines Aufflammens der Inflation besteht nur in den Abwertungsländern, insbesondere in Italien (Inflationsrate Juni 5,8%).

Abgeschlossen am 2. August 1995.

Rising Industrial Output, but Overall Employment Stagnating

Industrial production reaccelerated markedly in late spring, but a weaker flow in new orders suggests the rebound may be short-lived. The quasi-stagnation in overall employment may complicate economic policy efforts to improve the fiscal balance.

Recent business cycle developments are characterized by the upward momentum of industrial output. The latter rose 7 percent year-on-year in the first five months of 1995. On a seasonally adjusted basis, it rebounded strongly in April and May from a weaker first quarter. Demand has shifted from re-stocking of basic goods and semi-manufactures towards machinery and other investment goods. This is confirmed by positive results from the latest WIFO investment survey.

However, leading indicators point to a slower pace of output growth during the coming months. New orders, both domestic and from abroad, have fallen recently, and the stock of unfinished orders has come down to just slightly above the year-earlier level. This mirrors a flatter profile of the recovery in Western Europe. In countries whose currency has recently been devalued exports provide a major stimulus, but a generally restrictive policy stance weakens its spilling over to domestic demand. In the hard-currency countries, export competitiveness is severely strained by the recent exchange rate shifts. Massive tax increases in Germany at the beginning of the year, in particular the re-introduced „solidarity“ surcharge on direct taxes, constitute an additional burden on domestic private consumption.

Industrial output strength has not been accompanied by new jobs, but by substantial productivity gains while employment remains at the year-earlier level. In other sectors too, hardly any new jobs are on balance being created. Demand for new construction is slackening, except for residential buildings where output keeps rising strongly. The tourism business is hit by a severe crisis: in the first half of 1995, the number of visitors fell 3½ percent from last year's total. This negatively affects retail trade which is also suffering from a shopping-abroad-spree of Austrians, following accession to the EU and the devaluation of the Italian lira. Employment possibilities in the public sector are constrained by efforts to cut personnel costs. Thus, untypically, overall employment has levelled off at a rather early stage of cyclical recovery, with unemployment remaining at a rate slightly above 4½ percent.

The current account weakened from equilibrium in the first five months 1994 to a deficit of sch 13 billion for the same period 1995. Net receipts from foreign travel fell by sch 5½ billion to a total sch 22½ billion, mainly

due to higher spending by Austrians abroad. The net outflow on current transfers was boosted by first-time contributions to the EU funds.

Consumer price inflation accelerated from an annual rate of 2.4 percent in May 1995 to 2.6 percent in June. Higher gasoline prices accounted for most of recent rises in the index, due to mineral oil tax hikes, but lower spot-market prices and a weaker dollar may now work in the opposite direction. Housing costs are also a major inflation-boosting component, reflecting both higher communal charges and the effect of a persistent housing shortage on rents. Food prices remain generally falling following Austria's accession to the EU, and the impact of stronger competition is increasingly felt also in other „sheltered“ areas.

The inflation rate of 2.6 percent in June is 0.2 percentage points above the rate in Germany; vis-a-vis other hard-currency countries the differential is wider (Netherlands +0.5, Belgium +1.3 percentage points). In Western Europe, the general trend is still towards decelerating inflation, although a revival of inflationary pressure is discernible in the weaker currency countries, particularly in Italy (+5.8 percent annual rate in June).

Current economic indicators

	Last available month	Percentage change per year	Trend
Industrial production	May	+ 5.4	+
New orders in manufacturing (excluding machinery)			
Export	May	- 3.2	-
Domestic	May	-10.3	-
WIFO Leading Indicator	April	-	=
Employees	July	+ 0.1	=
Unemployment rate (seasonally adjusted) (%)	July	6.5	=
Consumer prices	June	+ 2.6	=
Retail sales (volume)	April	+ 0.9	=
Durable goods	April	+ 1.9	+
Merchandise payments credit	May	+18.9	+
Merchandise payments debit	May	+15.6	+