

Georg M. Busch

Kaum Bewegung auf dem Arbeitsmarkt

Warenausfuhr und Unternehmensinvestitionen im Inland hielten bis Jahresmitte die österreichische Konjunktur in Gang. Begünstigt durch Integrationseffekte und den Wirtschaftsaufschwung in Osteuropa könnten die Exportlieferungen im 1. Halbjahr 1995 — soweit die ungenügende Datenbasis eine Beurteilung erlaubt — sogar mit zweistelliger Rate gegenüber dem Vorjahr gestiegen sein. Die gegenwärtig auf Vorprodukte und Maschinen konzentrierte internationale Nachfrage kam den Wettbewerbsstärken der heimischen Industrie entgegen. Konkurrenz Nachteile aus den Wechselkursverschiebungen seit März haben bisher kaum zu sichtbaren Einbußen geführt. Mit solchen ist aber nach wie vor zu rechnen, auch wenn diese Verschiebungen von den Devisenmärkten in den letzten Wochen teilweise korrigiert wurden. Rückläufige Exportaufträge an die Industrie im Mai und Juni könnten Vorboten möglicher Marktanteilsverluste sein.

Im Inland ist vor allem die Nachfrage nach Investitionsgütern lebhaft. Auch die Industrie bemüht sich heuer verstärkt um Modernisierung des Kapitalstocks und um Rationalisierung. Die Branchenergebnisse der Industrieproduktion weisen deutlich überdurchschnittliche Steigerungsraten für Maschinen, Fahrzeugteile und andere investitionsnahe Produktgruppen aus. Stärkste Triebfeder der Unternehmen ist wohl, die neuen Marktchancen — in West- und Osteuropa sowie im Fernen Osten — zu nutzen und für den gleichzeitig schärfer werdenden internationalen Wettbewerb gerüstet zu sein. Generell recht gute oder zumindest zufriedenstellende Erträge sowie tendenziell sinkende Zinsen begünstigen die Investitionsbereitschaft.

Weniger gut ist die Konjunktur im Handel, der Bauwirtschaft und vor allem der Tourismuswirtschaft. Zwar brachte die Vorsaison im Sommerreiseverkehr nur geringe Ausfälle von Besuchern und Einnahmen, der späte Ferienbeginn in einigen großen deutschen Bundesländern ließ jedoch die Hochsaison verspätet anlaufen. Nach vorläufigen Meldungen und ersten Eindrücken dürften die Tourismusbetriebe nur von Mitte Juli bis Mitte August einigermaßen befriedigend ausgelastet gewesen sein. Das Ausbleiben

Nach mehrmonatiger Pause wies die Industrieproduktion im Frühjahr wieder kräftig nach oben. Indes kündigen rückläufige Bestellungen aus dem In- und Ausland neuerlich eine Verlangsamung an; die Unternehmen beurteilen denn auch ihre Geschäftsaussichten nunmehr etwas vorsichtiger, wiewohl weiter überwiegend zuversichtlich. Die jüngste Zinssenkungsrunde und eine anhaltende Festigung des Dollarkurses könnten der westeuropäischen Konjunktur zur rechten Zeit neue Impulse geben.

von Gästen und größere Sparsamkeit im Urlaub bedeuten auch im Einzelhandel Umsatzeinbußen; darüber hinaus kaufen die Österreicher kurzlebige Konsumwaren — vor allem Nahrungsmittel und Bekleidung — seit Jahresbeginn verstärkt im Ausland ein. Dennoch belebte sich im Frühjahr der Geschäftsgang im Handel, vor allem dank höherer Nachfrage nach dauerhaften Gütern.

In der Leistungsbilanz hält die Tendenz zur Passivierung an, wenngleich sie zuletzt schwächer ausgeprägt war als zu Jahresanfang. Nicht nur der Rückgang der Zahl ausländischer Besucher und die höheren Reiseausgaben bzw. Warenkäufe der Österreicher im Ausland, sondern auch die erstmals zu leistenden Beiträge an den EU-Haushalt trugen dazu bei, daß das Leistungsbilanzdefizit im 1. Halbjahr 1995 mit 20 Mrd. S bereits die Größenordnung des gesamten Abgangs im Vorjahr erreichte. Trotz des lebhaften Exports stieg auch das Defizit im Warenverkehr, da der Import ähnlich hohe Zuwächse verzeichnete — auch dies ein Indiz für die rege Nachfrage nach Investitionsgütern im Inland.

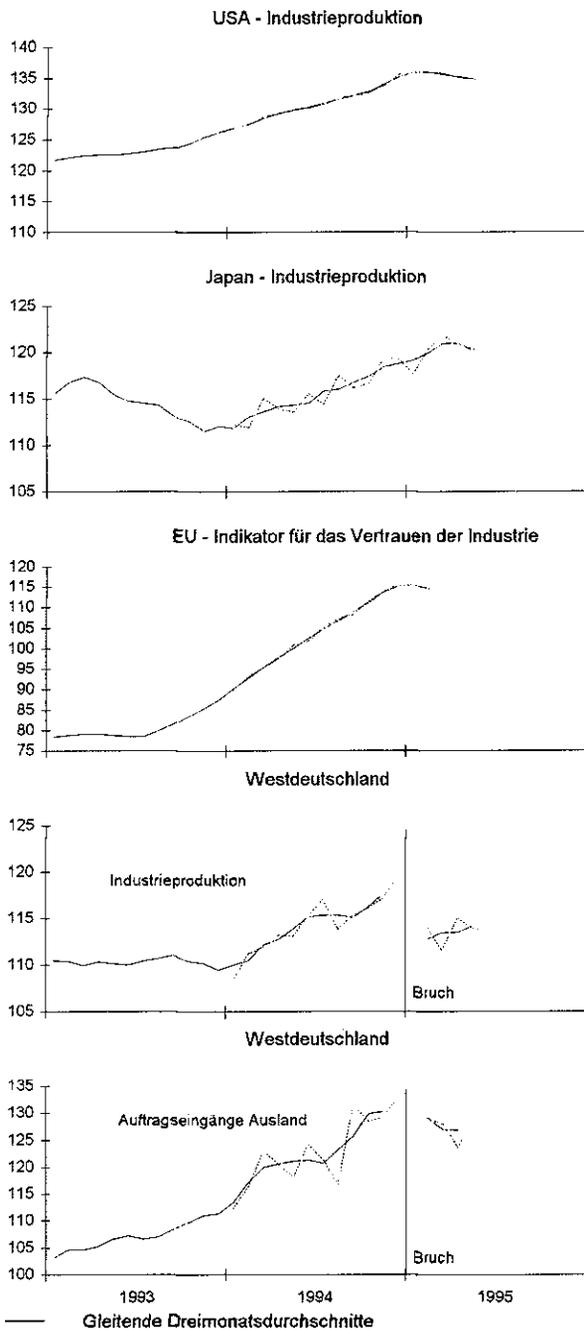
Der Preisaufrtrieb läßt weiter nach. Im Juli fiel die Inflationsrate auf den neuen Tiefstand von 2,2%. Einerseits werden die Preiseffekte des EU-Beitritts allmählich stärker spür-

Konjunktur aktuell

	Letzter Monat	Veränderung gegen das Vorjahr in %	
			Konjunkturbarometer
Industrieproduktion (Konjunkturreihe)	Juni	+ 7,8	+
Auftragseingänge (ohne Maschinen) nominell			
Ausland	Juni	- 6,4	-
Inland	Juni	- 3,5	-
Leading Indicator	Juni	-	-
Unselbständig Beschäftigte	Juli	+ 0,0	-
Arbeitslosenquote saisonbereinigt	Juli	6,5	=
Verbraucherpreise	Juli	+ 2,2	-
Umsätze des Einzelhandels real			
Dauerhafte Güter	Mai	+ 3,1	+
Warenzahlungen	Mai	+ 7,8	+
Eingänge nominell	Juni	+ 8,0	+
Ausgänge nominell	Juni	+ 7,2	+

Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 1985 = 100



bar, andererseits setzte der Handel heuer im Wettbewerb um Kunden stärker als bisher Rabatte und Sonderangebote ein. Dennoch bleibt die Teuerung für Mieten und viele Dienstleistungen unbefriedigend hoch

Der Arbeitsmarkt stagniert. Hatte zunächst die Beschäftigung überraschend früh und kräftig auf die Konjunkturbelastung nach der Rezession 1993 reagiert, so flaute die Zunahme bald wieder ab und ist nunmehr zum Stillstand gekommen. Nicht nur in der Industrie werden Produktivitätsreserven voll ausgeschöpft, sondern zunehmend auch in anderen Wirtschaftsbereichen, selbst im öffentlichen Dienst. Wo immer möglich, werden aus Kostengründen ausländische Arbeitskräfte eingesetzt — ihre Zahl ist seit März im Vergleich zum Vorjahr um durchschnittlich 11 500

gestiegen, die der inländischen Beschäftigten um 8 400 gesunken. Der anhaltend große Andrang zur Frühpension, auch unter den Beamten, begrenzt das Angebot an Arbeitskräften und verhindert — zumindest vorerst — eine neuerliche Zunahme der Arbeitslosigkeit. Diese verharrete zuletzt bei einer Quote von 4,6% des Arbeitskräfteangebotes.

Dollarkursanstieg und Zinssenkungen hellen Konjunkturperspektive auf

Nach dem zügigen Aufschwung im Vorjahr trübte sich das Konjunktur- und Geschäftsklima in Westeuropa seit Jahresbeginn in mehrfacher Hinsicht: In den USA drohte die Wirtschaft in eine Rezession abzugleiten, in Japan wurden die Hoffnungen auf Überwindung der hartnäckigen Stagnation neuerlich enttäuscht. Der abrupte Dollarkursverfall im März erschütterte auch die Währungsordnung innerhalb der EU; dazu belasteten überhöhte Lohnabschlüsse in Deutschland die Wettbewerbsfähigkeit und die Chancen auf Besserung der Arbeitsmarktlage.

Die Indikatoren der letzten Wochen zeichnen hingegen wieder ein etwas freundlicheres Bild. Nachfrage und Produktion festigten sich in den USA im Frühjahr. Zuletzt vollzog der Dollarkurs, unterstützt von Interventionen führender Notenbanken, eine vielfach unerwartete Kehrtwendung. Seit seinem letzten Tiefpunkt am 19. April 1995 stieg er im Devisenmittelpunkt um knapp 1 S auf 10,46 S (per 17. August 1995). Beide Entwicklungen — Erholung der Konjunktur in den USA und des Dollarkurses — eröffnen der Ausfuhr in Westeuropa, zumal in den Hartwährungsländern, wieder bessere Aussichten. Bisher erwiesen sich Export und Investitionsklima in Deutschland und anderen EU-Ländern — ebenso wie in Österreich — als recht robust. Allerdings mehrten sich auch hier die Anzeichen für ein stärkeres Auffächern der Wirtschaftsleistungen und -erwartungen nach Sektoren, Branchen und Unternehmen.

Am 24. August vollzog die Deutsche Bundesbank den von vielen Beobachtern seit längerem erwarteten Zinssenkungsschritt. Sie nahm den Diskont- und den Lombardsatz um jeweils ½ Prozentpunkt auf 3½% bzw. 5½% zurück. Begründet wurde diese Maßnahme mit der anhaltend schwachen Entwicklung der Geldmenge M3, die seit Jänner den Zielkorridor deutlich unterschreitet; doch sprachen auch zunehmende Preisstabilität und der nachlassende Schwung der deutschen Konjunktur für eine weitere Lockerung der Geldpolitik. Österreich, Belgien, Dänemark und die Niederlande schlossen sich dieser Aktion an, die Schweiz hatte einen entsprechenden Schritt schon zuvor gesetzt. Wenn auch die direkten Effekte dieser Maßnahmen nicht überschätzt werden sollten, könnten sie im internationalen Verbund und gemeinsam mit der Stärkung des Dollars das Vertrauen von Unternehmen und Haushalten festigen und der europäischen Konjunktur notwendige Impulse zur Fortsetzung des Aufschwungs geben.

Stärker als aufgrund der ersten Meldungen erwartet stieg die Industrieproduktion im Mai. Bereinigt um Kalendereinflüsse übertraf der Index (ohne Energieerzeugung) den Vorjahresstand um 5½%, im Juni laut den vorläufigen Er-

gebissen gar um 9%. Für das 1. Halbjahr 1995 errechnet sich eine Steigerung um 7 $\frac{3}{4}$ %. Die im Winter beobachtete Abflachung der Wachstumsraten wurde damit überwunden, der saisonbereinigte Index ist jedoch im Laufe des 1. Halbjahres kaum gestiegen.

Industrieproduktion kräftig gewachsen, aber Bestellungen rückläufig

Am kräftigsten konnten die Hersteller von Vorleistungen und Sachanlagen ihre Produktion ausweiten; im Durchschnitt lag sie in diesen beiden Sparten im Frühjahr jeweils um etwa 14% über dem Wert vom unteren Konjunkturwendepunkt Ende 1993. Die Konsumgütererzeugung

Am stärksten von allen Produktgruppen steigt die Industrieproduktion von Investitionsgütern. Der verschärfte internationale Wettbewerb zwingt zur Rationalisierung.

hatte zwar in der Rezession wesentlich geringere Einbußen erlitten, belebte sich aber in der Folge nur schwach. Weil der Aufschwung der Industrie in erster Linie von der Investitionstätigkeit getragen wird, erzielten in allen Gütergruppen die investitionsnahen Erzeugnisse die besten Produktionsergebnisse — so etwa Grundmetalle und Baustoffe unter den Vorprodukten, langlebige Waren unter den Konsumgütern.

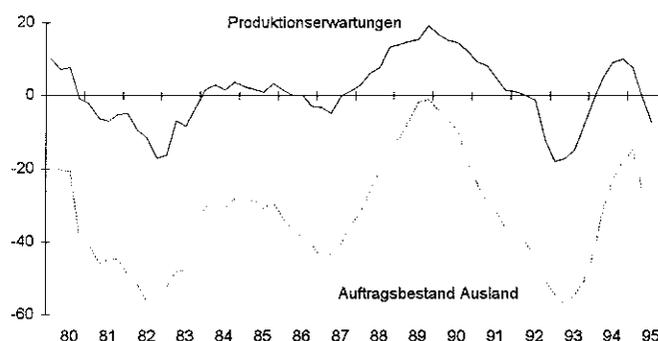
In gewissem Gegensatz zum günstigen Produktionsverlauf steht der Auftragseingang. Sowohl die Bestellungen aus dem Ausland als auch aus dem Inland sind (ohne jene an die Maschinenindustrie, die wegen ihren starken Schwankungen die Interpretation erschweren) seit Beginn des Jahres rückläufig; seit April liegen sie auch unter dem — allerdings noch recht hohen — Niveau des Vorjahres. Dies mag erklären, warum in der Umfrage der Vereinigung Österreichischer Industrieller vom Juni die Unternehmen ihre Lage sowie die kurzfristigen Aussichten zwar noch überwiegend als gut, doch deutlich zurückhaltender beurteilten als drei Monate zuvor. Nur jeweils etwa 10% der befragten Unternehmen glauben, daß ihre Absatzperspektiven ihnen eine Anhebung der Verkaufspreise erlauben bzw. eine Vergrößerung des Personalstands erfordern. Auch in Deutschland lassen die neueren Daten eine Auffächerung der Industriekonjunktur bei insgesamt nachlassenden Bestellungen erkennen.

Einzelhandel behauptet sich im Frühjahr gut

Im Mai übertraf der Umsatz des Einzelhandels das entsprechende Niveau des Vorjahres relativ deutlich; im Durchschnitt der beiden letzten Monate (April/Mai) wurden heuer preisbereinigt um 2% mehr Waren verkauft (im 1. Quartal dagegen, wegen der Verschiebung des Ostergeschäfts, um fast 1% weniger). Saisonbereinigt stieg die Nachfrage gegenüber den ersten drei Monaten des Jahres um gut $\frac{1}{2}$ %. Die Zunahme im Mai ist angesichts des schwachen Ausländertourismus und verbesserter Einkaufsmöglichkeiten im Ausland etwas überraschend. Tat-

WIFO-Konjunkturtest

Salden aus positiven und negativen Meldungen, saisonbereinigt



sächlich betraf sie in erster Linie Möbel und andere dauerhafte Konsumgüter, die bequemer im Inland beschafft werden können; unter anderem ist die höhere Nachfrage eine Folge der beträchtlichen Kaufkraftgewinne der letzten Jahre (aufgrund von Steuersenkungen und höheren Transferleistungen). Dagegen war die stark tourismusabhängige und relativ leichter durch Auslandskäufe zu deckende Nachfrage — etwa nach Bekleidung und Schuhen — rückläufig.

Sommertourismus zu Saisonbeginn mit nur geringen Einbußen

Nachdem die Zahl der Nächtigungen ausländischer Gäste im 1. Quartal um 8 $\frac{1}{4}$ % unter dem Vorjahreswert geblieben war, lag sie von April bis Juni um 3 $\frac{1}{4}$ % darüber. Allerdings schwanken die Monatsergebnisse aufgrund der Verschie-

Nach ersten Eindrücken dürften die Tourismusbetriebe nur von Mitte Juli bis Mitte August einigermaßen gut ausgelastet gewesen sein.

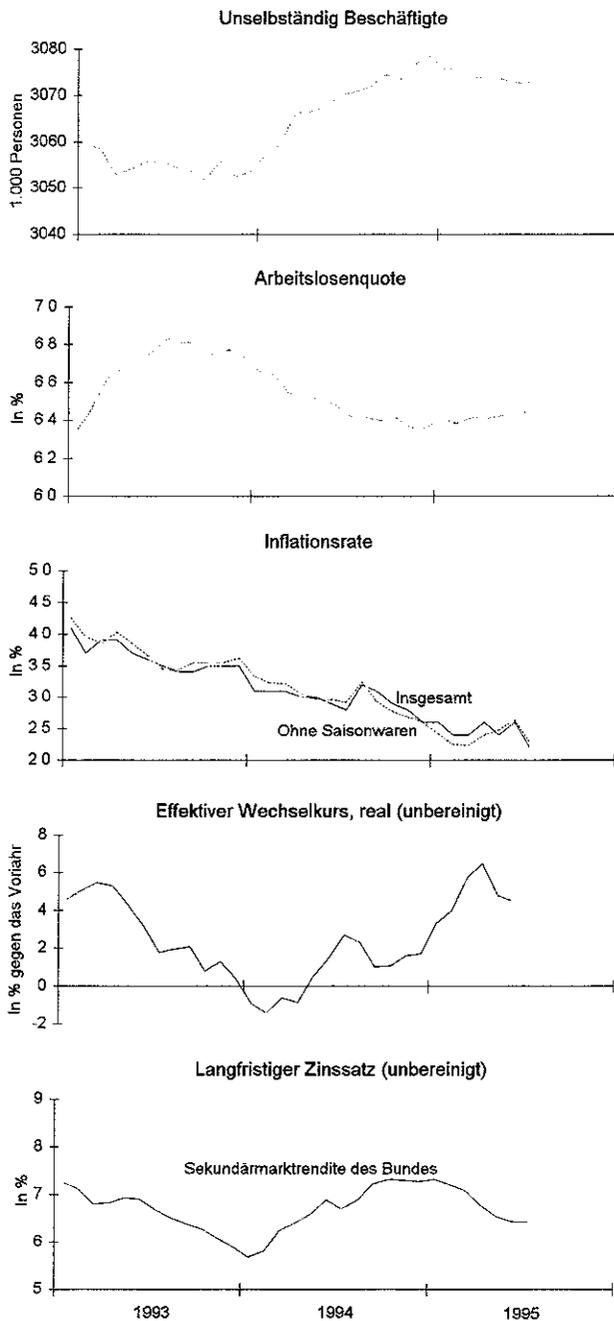
bung der Feiertage im Kalender und anderer Einflußfaktoren außerordentlich stark. So war im April nicht nur wegen des späten Ostertermins, sondern auch wegen der heuer besonders guten Schneelage der Besucherandrang groß. Nach einem deutlichen Rückgang im Mai brachte der Juni ein Nächtigungsplus gegenüber dem Vorjahr von 3 $\frac{1}{2}$ %. Am stärksten ging die Nachfrage aus Frankreich, Großbritannien und den Niederlanden zurück, relativ gut hielt sich jene aus Deutschland und — trotz der Abwertung der Lira — aus Italien. Im 1. Halbjahr sanken die Deviseneinnahmen um rund 1 $\frac{1}{2}$ %; in realer Rechnung entspricht das einem Rückgang von etwa 4%.

Nach vorläufigen Meldungen brachte der Juli die erwarteten deutlichen Einbußen im Reiseverkehr. Der vergleichsweise späte Ferienbeginn in bevölkerungsreichen deutschen Bundesländern verzögerte das Anlaufen der Hauptsaison. Erst gegen Monatsende und zumindest bis Mitte August dürfte die Auslastung der Tourismusbetriebe einigermaßen zufriedenstellend gewesen sein.

Im 1. Halbjahr 1995 waren die Zahlungseingänge für Warenlieferungen an das Ausland — ein verlässlicherer Indikator des Warenexports steht seit Jahresbeginn bekannt-

Wirtschaftspolitische Eckdaten

Saisonbereinigt



die der in dieser Konjunkturphase stark auf Vorprodukte und Investitionsgüter konzentrierten internationalen Nachfrage entspricht. Andererseits ist aufgrund der bis vor kurzem währenden Dollarschwäche und der Abwertungen in Europa der effektive Wechselkursindex des Schillings von Jänner bis Juli 1995 um fast 3% gestiegen; den Exporteuren erschwert dies die Behauptung ihrer Marktanteile. Diese Belastung der Wettbewerbsposition könnte sich bereits im Rückgang der Industrieaufträge spiegeln, in den Warenlieferungen wird sie, wie erwartet, erst mit Verzögerung sichtbar werden.

Leistungsbilanzdefizit erreicht bis Jahresmitte 20 Mrd. S

Bis zum Sommer hat sich die Leistungsbilanz weiter verschlechtert, wenn auch nicht im gleichen Ausmaß wie zu Jahresbeginn. Immerhin erreichte das Defizit bis einschließlich Juni mit 20 1/2 Mrd. S eine ähnliche Größenordnung wie im gesamten Jahr 1994.

Von der Verschlechterung um fast 15 Mrd. S gegenüber dem 1. Halbjahr 1994 entfielen knapp 4 Mrd. S auf den Warenaustausch, über 6 Mrd. S auf den Reiseverkehr und 4 Mrd. S auf die erstmals fälligen Nettobeiträge zum EU-Haushalt. Die rege Nachfrage im Inland schlägt sich nicht nur in den Zahlungen für Warenlieferungen („Import“) nieder (sie erreichten mit +12% etwa das Wachstum der Exporteinnahmen), sondern auch in mit ähnlich hoher Rate wachsenden Reiseverkehrausgaben. Von der Steigerung der Ausgaben der Österreicher im Ausland um rund 5 Mrd. S im 1. Halbjahr entfallen nach Schätzungen des WIFO 3 bis 4 Mrd. S auf Wareneinkäufe im (vor allem grenznahen) Ausland, nur 1 bis 2 Mrd. S sind „echte“ zusätzliche Reiseausgaben.

Im langfristigen Kapitalverkehr flossen mit rund 98 Mrd. S bis Juni heuer wesentlich mehr Mittel zu als im Vorjahr, bedingt vor allem durch Fremdwährungsemissionen der öffentlichen Stellen sowie der Banken im Ausland. Teilweise wurde dies durch höhere Abflüsse im kurzfristigen Kapitalverkehr ausgeglichen.

Beschäftigungswachstum zum Stillstand gekommen — Arbeitslosigkeit nicht mehr rückläufig

Der Aufbau der Beschäftigung hatte zwar nach der Rezession 1993 früh eingesetzt, erreichte aber bereits im IV. Quartal 1994 seinen vorläufigen Höhepunkt. Damals

Aus Kostengründen werden verstärkt ausländische Arbeitskräfte eingesetzt. Ihre Zahl ist im Vergleich zum Vorjahr deutlich gestiegen, die der inländischen Beschäftigten gesunken.

war die Zahl der unselbständig Beschäftigten (bereinigt um Präsenzdienler und Karenzurlaubler) um durchschnittlich 24.600 bzw. 0,8% höher als im Vorjahr. Seither ist der Zuwachs auf 2.500 Personen im Durchschnitt von Juni und

lich nicht zur Verfügung — um rund 12 1/2% höher als im Vorjahr. Selbst wenn Sondereinflüsse und Verzerrungen in Zusammenhang mit Österreichs EU-Beitritt in Rechnung gestellt werden, läßt diese Zahl auf ein bisher sehr reges

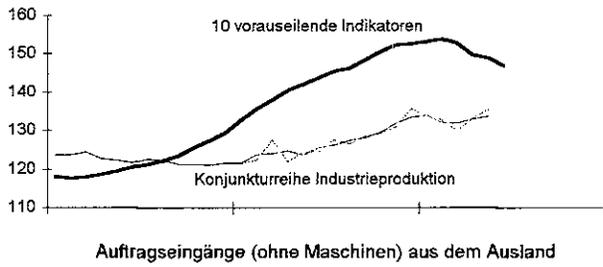
Dynamischer Warenexport

Exportwachstum schließen. Die Vergleichswerte aus Deutschland sind deutlich niedriger.

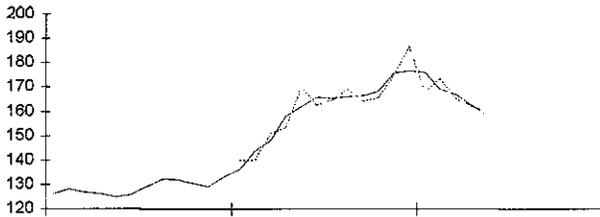
Österreich war und ist gegenwärtig mehrfach begünstigt: durch Integrationseffekte im EU-Binnenmarkt, durch den beginnenden und teilweise kräftigen Aufschwung in den Transformationsländern sowie durch seine Warenstruktur,

Konjunktur in Österreich

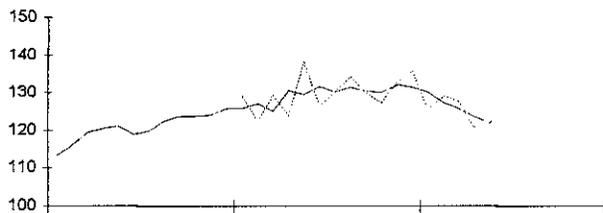
Saisonbereinigt, 1985 = 100



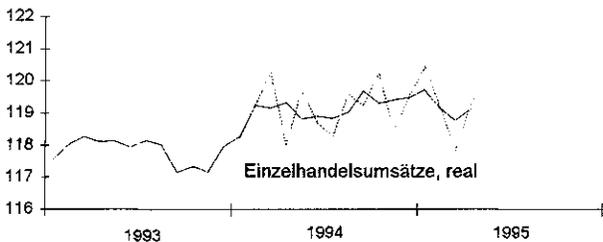
Auftragseingänge (ohne Maschinen) aus dem Ausland



Auftragseingänge (ohne Maschinen) aus dem Inland



Einzelhandelsumsätze, real



Gleitende Dreimonatsdurchschnitte

Juli 1995 geschrumpft. Saisonbereinigt ist die Beschäftigung seit Jahresbeginn leicht rückläufig.

Die Industrie kann selbst kräftige Produktionszuwächse mit annähernd konstantem Personalstand bewältigen; die Bauwirtschaft setzt seit Jahresbeginn Arbeitskräfte frei, und auch im Dienstleistungssektor, traditionell der Träger des Beschäftigungswachstums, bieten sich kaum Chancen auf neue Arbeitsplätze. Auch der öffentliche Dienst

nutzt den starken Andrang älterer Arbeitskräfte zu vorzeitigem Pensionsantritt für Rationalisierung und Personalabbau.

Die neuerlich sinkende Erwerbsbeteiligung in den oberen Altersgruppen läßt das Arbeitskräfteangebot kaum noch wachsen. Dennoch ist der Abbau der Arbeitslosigkeit vorerst zum Stillstand gekommen. Die Arbeitslosenquote (laut internationaler Definition) verharrte saisonbereinigt im Juli bei 4,6%.

Die verstärkten Bemühungen um Rationalisierung und sparsameren Personaleinsatz in nunmehr allen Wirtschaftsbereichen sind nicht nur durch mäßiges Wachstum der Güternachfrage und technischen Fortschritt bedingt, sondern auch durch verschärften Wettbewerbs- und Kostendruck, dem mehr und mehr Unternehmen ausgesetzt sind. Wo die Produktionsbedingungen und das administrativ beschränkte Angebot es erlauben, werden aus Kostengründen ausländische Arbeitskräfte eingesetzt. So stieg die Zahl der ausländischen Beschäftigten von April bis Juli im Vorjahresvergleich mit +11.300 (davon +2.400 aus dem EWR) dreimal so stark wie die der Beschäftigten insgesamt (+3.700).

Inflationsrate im Juli auf 2,2% gesunken

Nur allmählich und mit wiederholten Rückschlägen läßt der Preisauftrieb auf der Verbraucherstufe nach. Nachdem sich im Juni die Teuerungsrate im Jahresabstand von 2,4% (Mai) auf 2,6% erhöht hatte, fiel sie im Juli auf 2,2%, den niedrigsten Wert seit März 1989. Billigere Saisonwaren trugen zu diesem günstigen Ergebnis ebenso bei wie Rabatte, Sonderangebote und Saisonschlußverkäufe, die heuer vom Handel besonders früh und großzügig eingesetzt wurden; sie ließen die Preise von Bekleidung, Schuhen und Möbeln sinken. Für Nahrungsmittel setzen sich niedrigere Einkaufspreise und Bezugskosten aufgrund des EU-Beitritts und der Vereinbarungen der Uruguay-Runde des GATT allmählich durch und werden, soweit der Wettbewerb es erzwingt, auch an die Konsumenten weitergegeben.

Wenig Fortschritt zu höherer Stabilität zeigen jene Preise, die bisher am raschesten stiegen: Dienstleistungen, Wohnungskosten und Energie. Die Gründe dafür sind höhere Kostensteigerungen auf dem Dienstleistungsmarkt, die anhaltende Wohnknappheit bzw. die Erhöhung der Mineralölsteuer im Mai dieses Jahres.

Abgeschlossen am 29. August 1995

Stagnation on the Labor Market

In spring, after a pause of several months, industrial output resumed its strong upward trend. Yet, a decline in new orders, both domestic and from abroad, suggest renewed slowdown further ahead. Indeed, firms, while remaining optimistic on the whole, have recently turned more cautious in their business outlook. The latest round of interest rate cuts and a further strengthening of the dollar may provide timely support to a flagging European recovery.

Merchandise exports and business fixed investment have remained the driving forces of business activity until mid-year. Exports may have risen at a double-digit rate year-on-year over the first six months (judging from the poor-quality information available), boosted by integration effects and the upswing in Eastern Europe. Austria has also benefited from for-

foreign demand currently concentrating on semi-manufactures and machinery. Competitive disadvantages stemming from last March's exchange rate shifts have so far hardly come to the surface but should still be expected to do so, even if, more recently, these shifts have partly been reversed by foreign exchange markets. The decline in industrial export orders in May and June may be a first sign of potential losses of foreign market shares.

The most dynamic component of domestic demand is business fixed investment. This year, manufacturing industry has joined other sectors in efforts at rationalization and modernization of capital stock. Probably the strongest investment motives are to seize new market opportunities — in the EU, eastern Europe or the Far East — and to strengthen international competitiveness. Generally good profits and falling interest rates are conducive to such efforts.

The business situation is less favorable in trade, the construction and the tourism industry. While in spring only minor losses in receipts from foreign travel were recorded, the seasonal peak of guest arrivals was delayed by a rather late start in German school holidays. According to preliminary evidence, hotels were reasonably well booked only from mid-July to mid-August. Poor results in tourism are also bearing down on retail trade thereby exacerbating losses caused by increased shopping by Austrians abroad. Still, sales picked up in spring, mainly due to higher demand for durables.

In the current account, the trend towards higher deficits continued, albeit at a slower pace. Mainly as a result of lower net receipts from foreign tourism and of Austria

starting contributing towards the EU budget, the deficit in the first half of 1995 rose to Sch 20 billion, nearly equalling the total for 1994. In merchandise trade, imports rose at the same brisk pace as exports, thereby giving another sign of lively domestic investment demand.

Inflation continues decelerating, with consumer price inflation falling to an

annual rate of 2.2 percent in July, the lowest figure in six years. The dampening effects of EU membership on food prices are one reason, the widespread recourse to special offers and end-season discounts by retailers anxious not to lose customers another. However, inflation remains too high for many services and for housing costs.

The labor market has fallen into virtual stagnation. While employment had picked up strongly and relatively early after the 1993 recession, the rise has now levelled off. The potential for productivity gains is being fully exploited not only in manufacturing, but also in services including the public sector. Job prospects are generally better for foreign workers because of their lower costs. Thus, foreign employment between March and July rose by 11,500 year-on-year, while domestic employment fell by 8,400. The slight decline in unemployment has come to a halt at a level of 4.6 percent of the labor force.

Current economic indicators

	Last available month	Percentage change per year	Trend
Industrial production	June	+ 7.8	+
New orders in manufacturing (excluding machinery)			
Export	June	- 6.4	-
Domestic	June	- 3.5	-
WIFO Leading Indicator	June	-	-
Employees	July	+ 0.0	-
Unemployment rate (seasonally adjusted) (%)	July	6.5	=
Consumer prices	July	+ 2.2	-
Retail sales (volume)	May	+ 3.1	+
Durable goods	May	+ 7.8	+
Merchandise payments credit	June	+ 8.0	+
Merchandise payments debit	June	+ 7.2	+