

Prognose für 1995 und 1996

Anpassung an neue Wettbewerbsbedingungen

Nachwirkungen veränderter Währungsparitäten und ein restriktiver Kurs der Budgetpolitik dämpfen das Wirtschaftswachstum. Im Durchschnitt 1996 sollte es aber nicht unter 2% sinken. Wichtigste Stütze der Inlandskonjunktur sind die privaten Investitionen. Sie tragen dazu bei, Österreichs internationale Wettbewerbsfähigkeit zu stärken und so die — heuer deutlich passive — Leistungsbilanz künftig zu entlasten.

Kräfte Exportsteigerungen und hohe Investitionen hielten bis Jahresmitte 1995 das Wirtschaftswachstum in Gang. In den Frühindikatoren kündigt sich jedoch ein Abschwung der Auslandsnachfrage an, und die Maßnahmen zur Budgetverbesserung verringern allmählich den Zuwachs der privaten Einkommen. Während die dämpfenden Effekte der Konsolidierung stärker werden sollten, könnte sich der Export gegen Ende des Prognosezeitraums neuerlich beleben. Das Brutto-Inlandsprodukt (BiP) steigt 1995 um knapp 2½% und 1996 voraussichtlich um 2%, der Wachstumsrückstand gegenüber dem EU-Durchschnitt nimmt zu.

Obwohl die im Frühjahr verzeichneten Kursverluste des Dollars und einiger europäischer Währungen Österreichs internationale Wettbewerbsposition auf eine harte Probe stellen, bleibt der Warenexport ein dynamischer Konjunkturmotor. Integrationseffekte nach dem EU-Beitritt wirken sich heuer positiv aus, ebenso die stark auf Vorprodukte und Maschinen konzentrierte Warenpalette und die vergleichsweise engen Handelsbeziehungen mit den nunmehr wachstumsstarken Transformationsländern in Ost-Mitteleuropa. Dadurch könnte es trotz der Wechselkurs-hürde gelingen, Marktanteilsverluste abzuwenden.

Die Verteidigung angestammter und die Erschließung neuer Märkte im integrierten Europa erfordern von den Unternehmen vielfach neue strategische Dispositionen. Schon 1994, also sehr früh im Konjunkturaufschwung, belebten sich die Investitionen in den bisher gegenüber der internationalen Konkurrenz eher abgeschirmten Sektoren, heuer zieht die Industrie kräftig nach. Nicht nur Rationalisierungsdruck und neue Absatzchancen stärken die Investitionsneigung; zufriedenstellende, teilweise auch hohe Unternehmenserträge und sinkende Zinsen schaffen günstige Rahmenbedingungen. All dies könnte den Investitionsboom bis 1996 — in das dritte Jahr des Zyklus und damit über das übliche Maß hinaus — verlängern.

Die übrigen Komponenten der Inlandsnachfrage schwächen sich deutlich ab. Nach mehreren Jahren ging der Boom der Bautätigkeit heuer eher abrupt zu Ende. An Büro- und gewerblichen Bauten — herrscht weiter Überkapazität; im Tiefbau und im Woh-

nungsneubau werden öffentliche Aufträge und Fördermittel gekürzt. Der Sparkurs der öffentlichen Hand zeigt sich aber auch in einem gebremsten Anstieg des laufenden Personal- und Sachaufwands sowie in der Einschränkung einiger Transferleistungen an private Haushalte. Entgegen dem früheren Trend dämpfen diese nunmehr das Wachstum der verfügbaren Einkom-

men. Dank guter Konjunktur und Ertragslage im privaten Sektor steigen aber die Arbeitsverdienste bis 1996 kaum vermindert und sichern so — bei niedrigem Preisauftrieb — einen weiteren Zuwachs der realen Massenkaukraft.

In welchem Ausmaß die Konsolidierungsmaßnahmen des Bundes die private Nachfrage dämpfen werden, ist vorerst ungewiß. Die Prognose beruht auf der Annahme, daß die vom Beirat für Wirtschafts- und Sozialfragen der Bundesregierung unterbreiteten Vorschläge in vollem Umfang in den Bundeshaushalt 1996 übernommen werden. Zur Stunde ist aber noch nicht bekannt, welche Maßnahmen dar-

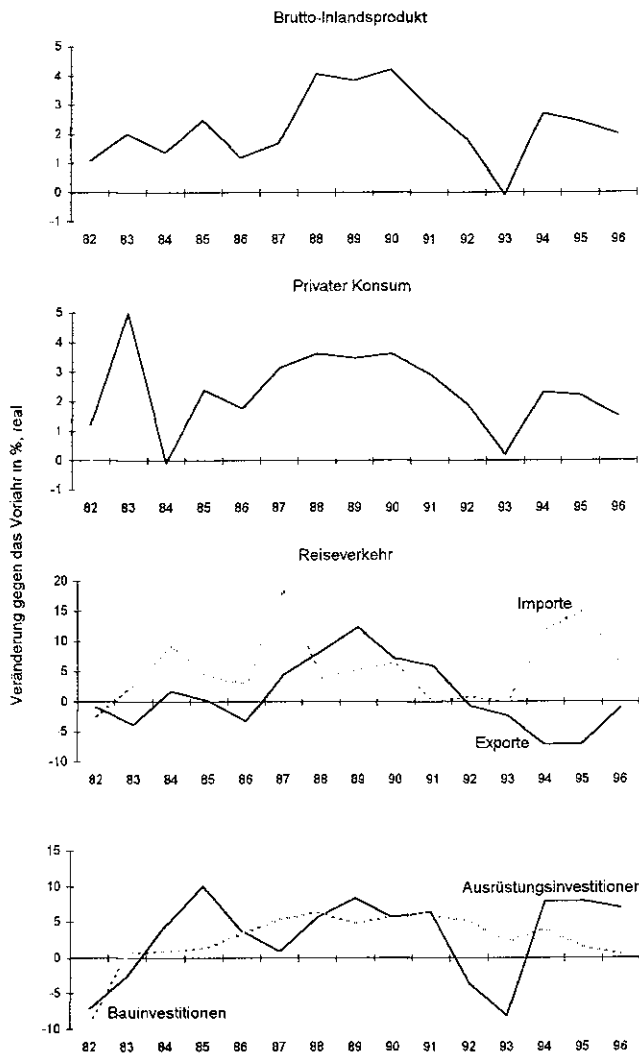
Hauptergebnisse der Prognose

	1992	1993	1994	1995	1996
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Inlandsprodukt					
Real	+ 1,8	- 0,1	+ 2,7	+ 2,4	+ 2,0
Nominell	+ 6,1	+ 3,5	+ 6,0	+ 4,8	+ 4,1
Wertschöpfung Industrie ¹⁾ real	- 0,3	- 3,9	+ 4,4	+ 4,5	+ 3,5
Privater Konsum real	+ 1,9	+ 0,2	+ 2,3	+ 2,2	+ 1,5
Brutto-Anlageinvestitionen real	+ 1,3	- 2,1	+ 5,5	+ 4,2	+ 3,3
Ausrüstungen	- 3,6	- 8,2	+ 7,9	+ 8,0	+ 7,0
Bauten	+ 5,1	+ 2,2	+ 4,0	+ 1,5	+ 0,5
Warenexporte					
Real	+ 2,6	- 3,4	+ 8,7	+ 8,5	+ 8,0
Nominell	+ 1,8	- 4,2	+ 9,7	+ 9,6	+ 9,1
Warenimporte					
Real	+ 1,2	- 4,4	+ 10,3	+ 7,0	+ 6,0
Nominell	+ 0,3	- 4,9	+ 11,3	+ 7,5	+ 6,5
Handelsbilanz Mrd. S	- 106,4	- 97,7	- 116,4	- 114,6	- 107,8
Leistungsbilanz Mrd. S	- 1,6	- 8,2	- 22,3	- 41,1	- 33,5
in % des BiP	- 0,1	- 0,4	- 1,0	- 1,4	- 1,4
Sekundärmarktrendite (Bund) in %	8,3	6,6	6,7	6,5	6,0
Verbraucherpreise in %	+ 4,1	+ 3,6	+ 3,0	+ 2,3	+ 2,2
Arbeitslosenquote ²⁾ in %	3,6	4,2	4,4	4,6	4,7
Unselbständig Beschäftigte ²⁾	+ 0,8	- 0,3	+ 0,5	+ 0,1	- 0,2

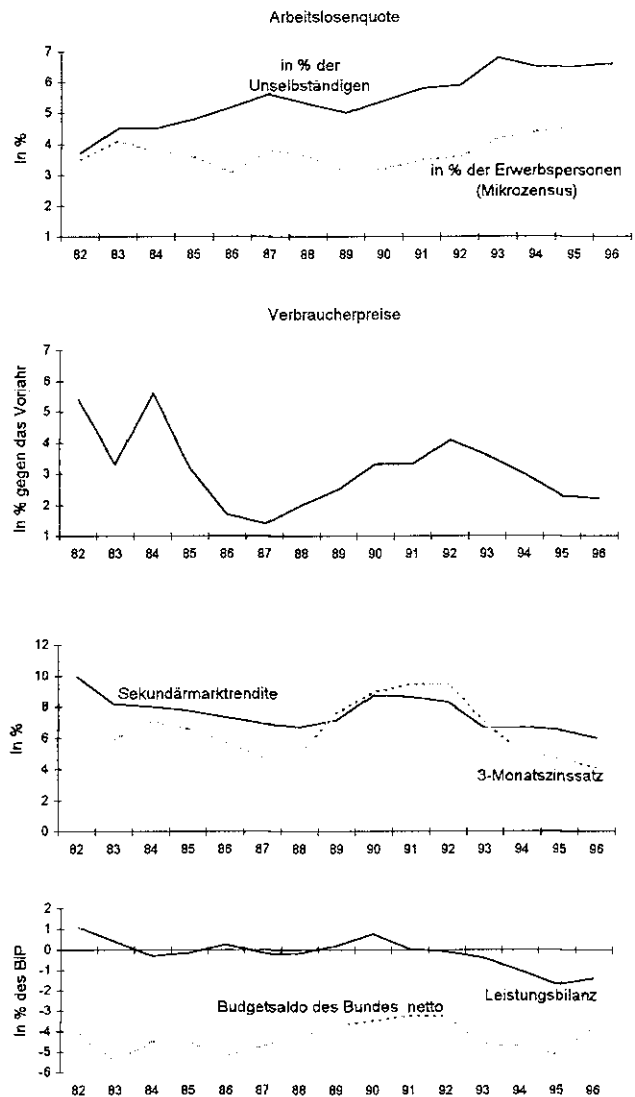
¹⁾ Einschließlich Bergbau — ²⁾ In % der Erwerbspersonen (laut Mikrozensus) —
²⁾ Ohne Präsenzdienner und Bezieher von Karenzurlaubsgeld

Produktion und Nachfrage

Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %



Wichtige Konjunkturindikatoren



über hinaus getroffen werden, um das angepeilte Etappenziel — ein Nettodefizit von 93 Mrd. S — zu erreichen. Unklar ist auch, welche begleitenden Konsolidierungsschritte die nachgeordneten Gebietskörperschaften in ihren Budgets setzen werden. Die in den letzten Jahren hohe Sparneigung der privaten Haushalte — die Sparquote lag, statistisch allerdings etwas überzeichnet, im Durchschnitt über 12% — gewährleistet, daß die Schmälerung der Einkommen nicht voll auf die Nachfrage übertragen wird. Der private Konsum dürfte 1996 immerhin noch um 1½% steigen.

Trotz des kräftigen Warenexports verdoppelt sich das Leistungsbilanzdefizit heuer nahezu, mit über 40 Mrd. S entspricht der Fehlbetrag 1¼% des BIP. Ursachen für die Verschlechterung sind die Krise im Tourismus und die erstmalige Belastung durch die Beiträge zum EU-Haushalt. 1996 sollte das Defizit auf unter 35 Mrd. S sinken, wenn auf den Devisenmärkten die Gegenbewegung zu den vorgegangenen Wechselkursverschiebungen anhält und im Gefolge der knapperen Einkommenszuwächse die Nachfrage der Österreicher nach Auslandsreisen abflaut.

Der Abbau der Inflation kommt 1995 gut voran. Nach und nach erreicht die Verbilligung von Nahrungsmitteln im Zu-

ge des EU-Beitritts auch die Konsumenten, auch im Handel mit Industriewaren sorgt der nunmehr schärfere Wettbewerb für Preisabschläge. Für 1996 zeichnet sich allerdings ein weiterer Stabilitätsfortschritt kaum ab, die Inflationsrate verharrt bei 2¼%: Der Effekt des EU-Beitritts schwächt sich ab; öffentliche Gebühren und Tarife dürften unter dem Druck der Budgetkonsolidierung eher stärker als zuletzt angehoben werden und die Teuerung in Gang halten.

Der Arbeitsmarkt läßt auf absehbare Zeit kaum Bewegung erwarten. Die Beschäftigung, seit Jahresanfang tendenziell rückläufig, sank zuletzt unter das Vorjahresniveau. Nicht nur die Industrie baut eher Personal ab, selbst im Dienstleistungssektor herrscht kaum noch Nachfrage nach zusätzlichen Arbeitskräften. Steigender Konkurrenz- und Kostendruck sowie — im öffentlichen Dienst — Budgetrestriktionen zwingen nun auch hier zu Rationalisierung und zur Ausschöpfung von Produktivitätsreserven. Aus Kostengründen werden, wo immer möglich, in Österreich ansässige ausländische Arbeitskräfte herangezogen, die Zahl der inländischen Beschäftigten ist deutlich rückläufig. Um drohenden Leistungskürzungen zu entge-

hen drängen viele ältere Arbeitskräfte in die Frühpension. Hiedurch wird auch noch 1996 das Arbeitskräfteangebot erheblich entlastet werden; die Arbeitslosigkeit steigt nur geringfügig auf eine Quote von 4,7%.

Risiken und Unwägbarkeiten

Die vorliegende Prognose zeichnet das Bild eines wenn auch verhaltenen, so doch stabilen und gesicherten Aufwärtstrends von Nachfrage und Produktion. Unter den gegebenen und für die nähere Zukunft absehbaren Rahmenbedingungen ist dies das Szenario mit der höchsten Wahrscheinlichkeit; es deckt sich weitgehend mit der schon früher getroffenen Vorausschau des WIFO und wurde durch den jüngsten Verlauf der Konjunktur bestätigt. Doch sind bei einem Wechsel, gar bei einem abrupten, in den äußeren Bedingungen auch andere Entwicklungslinien denkbar, die das Prognoserisiko über das in einer mittleren Aufschwungphase übliche Maß erhöhen.

In den letzten Wochen trat auf den internationalen Finanzmärkten die erwartete Gegenbewegung zu den Ereignissen vom Frühjahr 1995 ein: Der Dollarkurs festigte sich, die langfristigen wie die kurzfristigen Zinsen gaben weitweit nach. Damit haben sich die Aussichten, daß die ins Stocken geratene Konjunkturbelebung in Europa wieder mehr Schwung erhält, verbessert. Die schon bisher kräftige Investitionsneigung sollte damit bestätigt oder noch verstärkt werden, vor allem aber könnten die Haushalte auf größere Sicherheit von Arbeitsplätzen und Einkommen vertrauen.

Niedrigere Zinsen und hohe Wirtschaftsaktivität würden den in nahezu allen Ländern angestrebten Abbau staatlicher Budgetdefizite erleichtern. Ein Fortschritt in der Konsolidierung könnte, so er als nachhaltig angesehen werden kann, seinerseits das Geschäftsklima der Unternehmen und die Konsumentenstimmung weiter aufhellen. Kommt damit ein „virtuous circle“ in Gang, könnte das Wirtschaftswachstum in Europa — wohl kaum mehr heuer, aber 1996 und danach — kräftiger ausfallen, als in dieser Prognose vorgezeichnet.

Allerdings ist — die letzten Tage haben es gezeigt — die Nervosität auf den Finanzmärkten groß, die Tendenz von Aktien-, Anleihen- und Wechselkursen offenbar leicht zu irritieren. Ein neuerlicher, nicht nur auf wenige Tage beschränkter Kursrutsch des Dollars und der hiefür anfälligen europäischen Währungen ist — selbst wenn er in deutlichem Widerspruch zu ökonomischen Fundamentals stünde — nicht auszuschließen. Unruhe und Turbulenzen im europäischen Wechselkursgefüge sind zu erwarten, wenn in den nächsten Monaten die Modalitäten des Übergangs und der Teilnehmerkreis an der Europäischen Währungsunion diskutiert und festgelegt werden: Es ist damit zu rechnen, daß manche Ankündigungen und Beschlüsse der Politik oder der Währungsbehörden von den Finanzmärkten auf ihre Glaubwürdigkeit getestet werden. Steigen aber Währungs- und Zinsrisiken, so könnten die Unternehmen europaweit rasch ihre bislang rege Investitionstätigkeit an die letztlich labilen Marktaussichten anpassen.

Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren

	1992	1993	1994	1995	1996
	Mrd S				
<i>Budgetpolitik</i>					
Budgetsaldo des Bundes netto ¹⁾	-66,4	-98,2	-104,8	-120,0	-93,0
	In % des BIP				
Budgetsaldo des Bundes, netto ¹⁾	-3,3	-4,6	-4,7	-5,1	-3,8
<i>Finanzierungssaldo laut VGR¹⁾</i>					
Bund	-2,7	-4,9	-4,7	-4,9	-4,3
Alle öffentlichen Haushalte	-2,0	-4,1	-4,0	-5,5	-4,7
	In %				
<i>Geldpolitik</i>					
Dreimonatszinssatz (VIBOR)	9,5	7,0	5,1	4,7	4,1
Sekundärmarktrendite (Bund)	8,3	6,6	6,7	6,5	6,0

¹⁾ 1994 vorläufig, 1995 und 1996 Schätzung

In Österreich steht die Wirtschaftspolitik mit der immer dringlicher werdenden Konsolidierung der Staatsfinanzen vor einer großen Herausforderung. Obwohl die Notwendigkeit des Defizitabbaus mittlerweile allgemein anerkannt und von allen maßgeblichen politischen Kräften im Prinzip unterstützt wird, sind die bisherigen Ansätze per Saldo ohne Erfolg geblieben. Der Fehlbetrag im Haushalt des Bundes, aber auch der Länder überschritt 1994 und überschreitet 1995 in noch höherem Maße die jeweils angepeilten Zielwerte, der Anteil des Staatsdefizits am BIP steigt beschleunigt.

Diese Abweichungen deuten auf inhärente Schwächen im Prozeß der Budgeterstellung hin. In dem Bestreben, zumindest ex ante Konsolidierungsfortschritte zu belegen, wurden offenbar die Entlastungseffekte bisher getroffener Sparmaßnahmen zu hoch veranschlagt; erwartete zusätzliche Einnahmen wurden teilweise überschätzt, teilweise blieben sie auch aufgrund der schwächeren Konjunktur zurück. Länger zurückliegende Gesetzesbeschlüsse, u. a. zur Erweiterung sozialer Leistungen, werden erst nach und nach voll ausgabenwirksam. Sollen Budgetziele künftig besser erreicht werden, so setzt dies eine realistische Beurteilung der Folgekosten von Gesetzen sowie der Wirkung fiskalpolitischer Maßnahmen, einschließlich der entsprechenden individuellen Reaktionsweisen, voraus. Zu berücksichtigen ist auch, daß in Zeiten einer Sockelarbeitslosigkeit und hoher Preisstabilität im Konjunkturaufschwung kaum ein fiskalischer „Bonus“ mehr anfällt, die Wirkung „automatischer Stabilisatoren“ also asymmetrisch geworden ist.

Schließlich ist — im Gegensatz zu früher — die Situation und Entwicklung der öffentlichen Finanzen nicht mehr ausschließlich oder vorwiegend am Saldo des Zentralstaates (des Bundes) zu beurteilen, sondern an dem des gesamten öffentlichen Sektors — dies nicht nur aufgrund entsprechender international üblicher Maßstäbe, mehr noch aufgrund der immer enger werdenden internen Finanzbeziehungen und Interdependenzen zwischen den Gebietskörperschaften und anderen staatlichen Nebenhaushalten. Eine umfassende und dauerhafte Konsolidierungsstrategie muß sich daher auf den Staatssektor als Ganzes beziehen und in diesem Rahmen alle Akteure einbinden.

Auf den Umstand, daß in Österreich der Trend zu wachsender öffentlicher Neuverschuldung bisher ungebrochen

anhält, während in anderen Ländern — vor allem in Deutschland — bereits deutliche Erfolge einer Kurskorrektur sichtbar werden, haben die internationalen Finanzmärkte bisher gelassen reagiert, wohl im Vertrauen auf die stets bewiesene hohe Problemlösungsfähigkeit der österreichischen Wirtschaftspolitik. Internationale Glaubwürdigkeit, nur in langer Übung stabilitätspolitischer Disziplin zu erreichen, geht offenbar nicht schon bei ersten Krisenanzeichen wieder verloren. Es fehlt jedoch nicht an Signalen, daß ein neuerliches Abweichen von den Budgetzielen im Urteil der Beobachter und Anleger nicht ohne Folgen bliebe. Angesichts der hohen Reagibilität der Kapitalmärkte bedeutete dies ein erhebliches Risiko für Österreichs Zinsniveau, Währungsstabilität und künftige Wirtschaftsentwicklung insgesamt.

Annahmen über die internationale Konjunktur

	1992	1993	1994	1995	1996	
	Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Brutto-Inlandsprodukt real						
OECD insgesamt	+ 1,5	+ 1,0	+ 2,9	+ 2,5	+ 2,5	
USA	+ 2,3	+ 3,1	+ 4,1	+ 2,5	+ 2,5	
Japan	+ 1,1	- 0,2	+ 0,6	+ 0,8	+ 1,5	
EU-15	+ 1,0	- 0,6	+ 2,8	+ 2,8	+ 2,8	
BRD	+ 2,2	- 1,1	+ 2,9	+ 2,5	+ 2,8	
Westdeutschland	+ 1,8	- 1,8	+ 2,4	+ 2,0	+ 2,3	
Welthandel, real	+ 5,0	+ 3,6	+ 9,8	+ 9,0	+ 7,8	
Marktwachstum ¹⁾ Österreichs	+ 3,8	- 2,5	+ 7,0	+ 8,5	+ 8,0	
Weltmarkt-Rohstoffpreis ²⁾						
Insgesamt	- 1,0	- 9,9	+ 2,4	+ 11,0	+ 1,0	
Ohne Rohöl	- 0,8	- 8,1	+ 16,5	+ 17,0	+ 2,0	
Erdölpreis ³⁾	\$ je Barrel	18,5	16,4	15,6	17,3	17,5
Wechselkurs	S je \$	10,99	11,63	11,42	10,20	10,80

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

Aufschwung in Westeuropa überwindet Schwächephase

Seit Anfang 1995 ist die zuvor zügige Belebung der europäischen Konjunktur ins Stocken geraten. Der jähe Kursverlust des Dollars und im Gefolge neue Erschütterungen im europäischen Währungsgefüge drohten den Exportaufschwung, zumal in den Hartwährungsländern, frühzeitig zu beenden. Entsprechend getrübt zeigte sich das Geschäftsklima in der Industrie; dennoch blieb die Investitionstätigkeit bis zuletzt kräftig. Der private Konsum hatte schon bisher der Konjunktur nur schwache Impulse gegeben. Wo zur Stützung der Landeswährung höhere Zinsen eingesetzt wurden, verstärkte dieser restriktive Effekt die dämpfende Wirkung, die von den Bemühungen um Konsolidierung der öffentlichen Haushalte auf die Binnennachfrage ausging.

Auch in den großen Industriestaaten in Übersee fehlt es der Konjunktur an Schwung. In den USA verlangsamte sich das BIP-Wachstum im Frühjahr auf eine saisonbereinigte Jahresrate von 1,8%; Nachfrage und Produktion drohten zeitweise in die Rezession abzugleiten. Japan konnte sich bisher nicht aus der hartnäckigen Stagnation der Wirtschaft lösen.

Auf den internationalen Finanz- und Devisenmärkten ist indessen eine Wende in zweifacher Hinsicht eingetreten:

- Der Auftrieb der langfristigen Zinsen kam zum Stillstand; in den USA wie in Europa sind die Anleiherenditen deutlich niedriger als zu Jahresbeginn.
- Der Dollarkurs konnte seine Schwächephase vorerst überwinden; unterstützt von Interventionen der führenden Notenbanken hat er sich seit Anfang August deutlich gefestigt.

Die Ursachen dieser Wende mögen in einem Fall die gedämpften Konjunkturaussichten mit geringerem Inflationsrisiko oder die positive Bewertung fiskalpolitischer Bemühungen, im anderen Fall die Entschärfung des Handelsstreits zwischen den USA und Japan sein. Beiden Entwicklungen ist gemeinsam, daß die Finanzmärkte hiemit überschießende Reaktionen korrigieren und sich wieder stärker an ökonomischen Fundamentals orientieren. Sinkende Zinsen und stabilere Wechselkursaussichten sollten der

erlahmenden Konjunktur in Westeuropa zur rechten Zeit neue Impulse geben.

Die Fiskalpolitik bleibt allgemein restriktiv eingestellt. Nur in Deutschland werden Steuersenkungen die private Nachfrage stützen, wenngleich die Sparneigung nach dem unerwartet starken Rückgang in den letzten Jahren wieder leicht zunehmen dürfte. Nachdem die Rückführung des Defizits weitgehend erreicht ist, zielt die deutsche Budgetpolitik nun darauf ab, den Konsolidierungserfolg dauerhaft zu sichern und auf mittlere Sicht die Abgabenbelastung wieder auf das Niveau vor der Wiedervereinigung zu senken. Auch relativ hohe Lohnabschlüsse sprechen dafür, daß der private Konsum 1996 erstmals seit vier Jahren kräftig wächst. Diese Belebung wird auch auf die europäischen Handelspartner ausstrahlen.

Auf den Märkten außerhalb des OECD-Raums bieten sich nach wie vor große Exportchancen. In Fernost hält das rasche Wirtschaftswachstum Chinas und der ASEAN-Staaten an, auch in Lateinamerika breitet sich die Aufschwungstendenz aus. Von den — für Österreich wichtigen — Staaten Ost-Mitteleuropas haben nun die meisten den Tiefpunkt der Transformationskrise überwunden. Neben Polen können auch Tschechien und die Slowakei sowie Slowenien mit einer Steigerung des BIP von 5% und mehr pro Jahr rechnen.

Zinsen im Abwärtstrend

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.

Die langfristigen Zinsen, die zumindest in Europa von noch größerer Bedeutung für Investitionsentscheidungen sind, tendierten schon vor den jüngsten Maßnahmen der Notenbanken verstärkt abwärts. Sie nahmen damit die erwartete Senkung der Leitzinsen vorweg. Abflauende Inflationsängste und wachsende Glaubwürdigkeit des Programms zur Budgetkonsolidierung in den USA haben offenbar zudem das Vertrauen der Anleger gestärkt. Zur — wenigstens vorübergehenden (bis zum 20. September) — Festigung des Dollars dürften neben der Entschärfung des Handelskonflikts mit Japan auch erste positive Wirkungen der Maßnahmen der mexikanischen Regierung zur Sanierung der Staatshaushalte beigetragen haben.

In Österreich werden sich, die angestrebten Fortschritte in der Budgetkonsolidierung vorausgesetzt, die Zinsen weiterhin eng an den deutschen Sätzen orientieren. Im Jahresverlauf 1996 könnte die Sekundärmarktrendite unter 6% sinken.

Die effektive Aufwertung des Schillings im Jahr 1995 ist nun deutlich niedriger als bisher zu veranschlagen. Einerseits haben sich die markanten Paritätsverschiebungen vom Frühjahr teilweise zurückgebildet; andererseits liegt den Berechnungen des Wechselkursindikators nun ein neues, aktuelleres Gewichtungsschema zugrunde. Unter Berücksichtigung des Stabilitätsvorsprungs Österreichs gegenüber dem Durchschnitt seiner Handelspartner gewinnt der Schilling heuer um schätzungsweise real 3% an Außenwert; 1996 könnte dieser Effekt etwa zur Hälfte wieder rückgängig gemacht werden.

Exportdynamik durch Wechselkurshürde nur vorübergehend geschwächt

Nach Schätzungen aufgrund von Zahlungseingängen — verlässlichere Daten stehen seit Jahresbeginn bekanntlich nicht zur Verfügung — stieg der Warenexport Österreichs im 1. Halbjahr 1995, selbst nach Ausschaltung von Verzerrungen im Zusammenhang mit dem Termin des EU-Bei-

Die Abwertung des Dollars und der Lira vom Frühjahr stellen Österreichs internationale Wettbewerbsfähigkeit auf eine harte Probe. Dennoch sollte es den Exporteuren gelingen, ihre Marktposition zu verteidigen.

tritts, gegenüber dem Vorjahr um preisbereinigt etwa 10%. Die Zunahme war in diesem Ausmaß überraschend, sie war etwa doppelt so hoch wie in Deutschland. Integrationseffekte dürften ebenso eine Rolle gespielt haben wie die gegenwärtig für Österreichs Exportangebot günstige Warenstruktur der internationalen Nachfrage und das wirtschaftliche Erstarren der östlichen Nachbarstaaten.

Weder die Pause im westeuropäischen Konjunkturaufschwung noch der Auftrieb des effektiven Schillingkurses (um 2,9% von Jänner bis Juli) haben bisher die Exportdynamik gebremst. Dies zeichnet sich jedoch für die nächsten Monate ab. Der Auftragseingang der Industrie ist seit Jahresbeginn rückläufig; seit März liegen die Bestellungen

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	924,8	+ 2,3	+ 2,2	+ 1,5
Öffentlicher Konsum	269,6	273,6	275,8	+ 2,4	+ 1,5	+ 0,8
Brutto-Anlageinvestitionen	409,4	426,6	440,6	+ 5,5	+ 4,2	+ 3,3
Ausrüstungen (netto) ¹⁾	160,1	172,9	185,0	+ 7,9	+ 8,0	+ 7,0
Bauten (netto) ¹⁾	224,9	228,3	229,5	+ 4,0	+ 1,5	+ 0,5
Lagerbewegung und Statistische Differenz	22,9	29,7	29,6			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	1593,4	1641,1	1670,8	+ 4,1	+ 3,0	+ 1,8
Plus Exporte i w S ²⁾	746,8	798,5	849,7	+ 4,9	+ 6,9	+ 6,4
Reiseverkehr	117,1	108,9	107,9	- 7,2	- 7,0	- 1,0
Minus Importe i w S ²⁾	784,2	846,4	895,2	+ 7,8	+ 7,9	+ 5,8
Reiseverkehr	87,3	100,4	106,4	+ 11,9	+ 15,0	+ 6,0
Brutto-Inlandsprodukt	1556,0	1593,1	1625,3	+ 2,7	+ 2,4	+ 2,0
Nominell	2244,8	2351,6	2448,1	+ 6,0	+ 4,8	+ 4,1

¹⁾ Ohne Mehrwertsteuer — ²⁾ Ohne Transitverkehr (einschließlich Transitsaldo) — ³⁾ Ohne Transitverkehr

auch unter dem — freilich noch recht hohen — Vorjahreswert. Bereits im April und neuerlich in der letzten Konjunkturumfrage des WIFO im Juli beurteilten die Industrieunternehmen ihre kurzfristigen Exportaussichten deutlich ungünstiger als zuvor. Daher ist für das 2. Halbjahr 1995 nur noch mit einer Exportsteigerung von real etwa 6% im Jahresabstand zu rechnen, die — zum Unterschied vom bisherigen Verlauf — auch den Verlust von globalen Marktanteilen bedeuten könnte.

Für 1996 errechnet sich aus den Annahmen über die internationale Konjunktur — insbesondere hinsichtlich einer Fortsetzung des Aufschwungs in Westeuropa und der Belebung der Konsumnachfrage in Deutschland — eine (mit Exportanteilen gewichtete) Expansion der österreichischen Auslandsmärkte um etwa 8%. Hält die jüngste Tendenz der Wechselkurse an, die die abrupten Verschiebungen vom vergangenen Frühjahr teilweise rückgängig macht, sollte es den Exporteuren gelingen, ihre Marktposition per Saldo zu behaupten.

Einbußen im Tourismus ebbten ab

Der letzte Winter und — soweit bekannt — die eben endende Sommersaison brachten der Tourismuswirtschaft Verluste etwa im befürchteten Ausmaß. Die Nächtigungen ausländischer Gäste und die realen Exporteinnahmen blieben um jeweils 7% bis 8% unter den bereits schwachen Ergebnissen des Vorjahres. Billige Flugpauschalreisen, die wechselkursbedingte Verteuerung des Österreich-Urlaubs gegenüber anderen Reisezielen und stagnierende Haushaltsbudgets in den für Österreichs Tourismus wichtigen Ländern und Kundenschichten sind die Hauptursachen der Krise, der sich offenbar nur das gehobene Angebot, zumal in den Großstädten, einigermaßen entziehen kann. Auch die längerfristig absehbaren Tendenzen der Nachfrage scheinen für Österreich nicht günstig.

1996 werden die Einnahmen aus dem internationalen Reiseverkehr preisbereinigt voraussichtlich auf niedrigem Niveau verharren. Ein neuerlicher markanter Rückgang sollte vor allem durch ansehnliche Einkommensgewinne in

Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

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

¹⁾ In der verarbeitenden Industrie in einheitlicher Währung; Minus bedeutet Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit

Deutschland — u. a. aufgrund der geplanten Steuererhöhungen — verhindert werden.

Eingeschränkte Transferzahlungen dämpfen Einkommenswachstum

Im 1. Halbjahr stiegen Löhne und Gehälter in der Gesamtwirtschaft pro Kopf gegenüber dem Vorjahr um 4%. Selbst bei nachlassendem Lohnauftrieb und — nach der Steuerentlastung 1994 — wieder voller Progressionswirkung errechnet sich, dank geringerer Inflation, ein realer Zuwachs der Nettoverdienste, der mit 3/4% im Jahresdurchschnitt 1995 höher ausfällt als in den letzten drei Jahren. Im Gegensatz dazu entwickeln sich die Netto-Masseneinkommen deutlich schwächer als bisher und entgegen dem längerfristigen Trend auch schwächer als die Arbeitsverdienste. Darin spiegeln sich die Kürzung von Sozialtransfers (z. B. Familienbeihilfen) und die Erhöhung von Sozialbeiträgen (etwa des Pensionsversicherungsbeitrags der Beamten), die im Zuge der Erstellung des Bundeshaushalts 1995 beschlossen worden waren.

1996 werden sich Arbeitsverdienste und Transferzahlungen weiter „entkoppeln“. Der für die Lohnbildung richtungweisende Tarifabschluß für Metallarbeiter und Industrieangestellte im September 1995 war von der guten Ertragslage in der Exportwirtschaft geprägt, die Pro-Kopf-Verdienste werden kaum schwächer wachsen als heuer. Dagegen lassen neuerlich eingeschränkte Transferleistungen einen Anstieg der Netto-Masseneinkommen um preisbereinigt nur noch 1/2% erwarten.

Konsum wächst zu Lasten des Sparens

Gestützt durch höhere Arbeitsverdienste und Unternehmensgewinne, steigende Beschäftigung und Steuerentlastungen expandierte der private Konsum seit Anfang 1994 recht gleichmäßig mit einer Jahresrate von 2 1/4%. Obwohl mit dem Auslandsreiseboom, dem EU-Beitritt und der Ab-

Privater Konsum

	1992	1993	1994	1995	1996
	Veränderung gegen das Vorjahr in % real				
Privater Konsum	+ 1,9	+ 0,2	+ 2,3	+ 2,2	+ 1,5
Dauerhafte Konsumgüter	+ 5,0	- 4,3	+ 1,0	+ 2,0	+ 1,5
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 1,5	+ 0,9	+ 2,5	+ 2,2	+ 1,5
Netto-Masseneinkommen	+ 2,2	+ 1,9	+ 2,2	+ 1,2	+ 0,6
Verfügbares persönliches Einkommen	+ 0,3	- 0,7	+ 3,2	+ 1,7	+ 0,7
Sparquote in % des verfügbaren Einkommens	12,5	11,7	12,5	12,1	11,4

wertung der italienischen Lira im März 1995 ein größerer Teil der Warenkäufe ins Ausland verlagert wurde, erzielte auch der Einzelhandel im Inland mäßige Umsatzzuwächse. Weder Schwächeanzeichen der Konjunktur noch die bereits wirksam gewordenen bzw. sich abzeichnenden Maßnahmen zur Budgetkonsolidierung haben bisher die Konsumbereitschaft spürbar beeinträchtigt. Dennoch läßt der sich verengende Zuwachs der verfügbaren Haushaltseinkommen eine künftig etwas schwächere Zunahme der Nachfrage erwarten. Die nicht grundlegend getrübt Konjunkturaussichten, die Investitionen in höhere Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen auf breiter Front sowie die Abwendung von Budgetrisiken sollten die Zuversicht der Konsumenten bestärken und sie veranlassen, zusätzliche Güterkäufe teilweise durch geringeres Sparen als bisher zu finanzieren.

Investitionszyklus erreicht Höhepunkt

Schon im Vorjahr hatte sich die Investitionstätigkeit kräftig belebt. Für die Frühphase des Konjunkturaufschwungs fiel die Steigerung der Ausrüstungsinvestitionen mit 8% ungewöhnlich hoch aus. Schrittmacher waren der Handel und

Neue Absatzchancen im integrierten Europa und Rationalisierungsdruck stärken die Investitionsneigung; gute Gewinne und sinkende Zinsen schaffen günstige Rahmenbedingungen.

andere Sparten des Dienstleistungssektors, die Industrieunternehmen zogen erst heuer massiv nach. Der WIFO-Investitionstest von Ende April läßt für 1995 (gegenüber dem Vorjahr) um real 9 1/2% höhere Anschaffungen von Maschinen, Fahrzeugen und anderen Ausrüstungen durch die Industrie erwarten. In den meisten anderen Wirtschaftsbereichen — mit Ausnahme etwa der Tourismuswirtschaft — bleibt die Investitionsneigung hoch.

Wenngleich ein Investitionsboom selten länger als einhalb Jahre währt, spricht doch manches dafür, daß auch 1996 die Nachfrage nach Anlagegütern kaum nachlassen wird. Der Beitritt Österreichs zur EU und der Wirtschaftsaufschwung in Osteuropa erfordern in vielen Unternehmen strategische Dispositionen zur Erschließung neuer Märkte und zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit — sei es in der Produktqualität oder im Kostenniveau. Trotz der in den letzten Monaten nachlassenden Auftragseingänge in der Bauwirtschaft und in Teilbereichen der Industrie scheinen die Absatzperspektiven nicht auf Dauer getrübt.

Produktivität

	1992	1993	1994	1995	1996
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Inlandsprodukt real	+1,8	-0,1	+2,7	+2,4	+2,0
Erwerbstätige ¹⁾	+0,5	-0,4	+0,2	-0,1	-0,4
Produktivität (BIP je Erwerbstätigen)	+1,3	+0,4	+2,5	+2,5	+2,4
Industrieproduktion ²⁾	-0,7	-2,6	+5,5	+4,5	+3,5
Industriebeschäftigte	-3,5	-6,5	-3,6	-0,5	-0,5
Stundenproduktivität in der Industrie ³⁾	+2,8	+4,4	+8,1	+5,0	+4,0
Geleistete Arbeitszeit je Industriearbeiter	+0,1	-0,2	+1,2	±0,0	±0,0

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

Die Rahmenbedingungen der Finanzierung von Investitionen sind günstig. So ist die Ertragslage vieler Unternehmen zufriedenstellend bis sehr gut — erste Meldungen aus der Industrie über die Entwicklung des Cash-flows im Jahr 1995 bestätigen dies —, die Tendenz der langfristigen Zinsen ist abwärts gerichtet und die Liquidität im Bankensektor hoch. Tatsächlich scheint das Investitionsklima in der Summe seiner Facetten und auf absehbare Zeit so günstig wie schon lange nicht.

Ende des Baubooms

Noch im Vorjahr war die Wertschöpfung der Bauwirtschaft mit real +4% kräftig gewachsen. Im I. Quartal 1995 blieb sie bereits um fast 1% unter dem — freilich durch saisonunüblich mildes Wetter überhöhten — Vorjahresniveau. Selbst wenn im Frühjahr wieder ein geringes Wachstum erreicht wurde und der Wohnbau wie auch die Renovierungstätigkeit bis über die Jahreswende hinaus kräftig bleiben dürften, ist doch der ausgedehnte Bauboom nunmehr zu Ende gegangen. Der Tiefbau klagt allgemein über Auftragsmangel, und die Aufträge und Förderungsmittel der öffentlichen Hand dürften in nächster Zeit allgemein gekürzt werden.

Die Abwicklung bereits begonnener oder fix zugesagter Projekte sollte 1995 noch eine Steigerung des Bauvolumens gegenüber dem Vorjahr um real 1½% ermöglichen; für 1996 ist kaum mehr als eine Stagnation der Bauleistung zu erwarten. Zwar hat die Nachfrage nach industriell-gewerblichen Anlagen ihren Tiefpunkt durchschritten, und die hohe Investitionsneigung der privaten Unternehmen sollte sich zu einem Teil auch auf Wirtschaftsbauteil erstrecken. An Büroflächen besteht jedoch nach wie vor ein Überangebot. Der Wohnungsneubau und die Renovierung bestehender Gebäude sind mit laufenden Aufträgen noch gut ausgelastet, sie könnten selbst bei knapperer Förderung noch expandieren. Mit der Staustufe Wien verfügt der Kraftwerksbau über ein Großprojekt. Diese Impulse werden aber voraussichtlich gerade ausreichen, um einen Rückgang im Tiefbau (vor allem im Geschäftsgang der Bauindustrie) aufgrund des Ausfalls zahlreicher öffentlicher Aufträge zu verhindern.

Hohes Leistungsbilanzdefizit

Die Ergebnisse im bisherigen Jahresverlauf — bis einschließlich Juli ergab sich ein Fehlbetrag von mehr als

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	442,3	457,2	+4,3	+4,3	+3,4
Industrie und Bergbau	320,1	334,5	346,2	+4,4	+4,5	+3,5
Gewerbe	104,2	107,8	111,1	+4,0	+3,5	+3,0
Energie- und Wasserversorgung	50,3	51,8	52,5	-1,2	+2,8	+1,5
Bauwesen	117,4	119,2	119,2	+4,0	+1,5	±0,0
Handel ¹⁾	261,0	262,6	265,5	+0,7	+0,6	+1,1
Verkehr und						
Nachrichtenübermittlung	108,8	112,6	115,9	+3,7	+3,5	+3,0
Vermögensverwaltung ²⁾	233,0	238,8	244,8	+2,7	+2,5	+2,5
Sonstige private Dienste ³⁾	72,5	74,3	76,2	+2,9	+2,5	+2,5
Öffentlicher Dienst	198,0	199,0	200,0	+2,0	+0,5	+0,5
Wertschöpfung ohne Land- und						
Forstwirtschaft	1 465,3	1 500,5	1 531,3	+2,7	+2,4	+2,1
Land- und Forstwirtschaft	45,5	45,5	45,5	+2,9	±0,0	±0,0
Wertschöpfung der						
Wirtschaftsbereiche ⁴⁾	1 510,8	1 546,0	1 576,8	+2,8	+2,3	+2,0
Brutto-Inlandsprodukt	1 556,0	1 593,1	1 625,3	+2,7	+2,4	+2,0

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

26 Mrd. S — und die revidierte Prognose der externen Güter- und Zahlungsströme lassen für 1995 ein Leistungsbilanzdefizit von über 40 Mrd. S bzw. 1¼% des BIP erwarten. Die massive Verschlechterung gegenüber den Vorjahren ist vor allem auf die Situation im Tourismus — den Ausbleiben ausländischer Gäste — zurückzuführen, darüber hinaus auf die nunmehr zu leistenden Beiträge zum EU-Haushalt. Der Saldo im Warenverkehr sollte sich dank des lebhaften Exportwachstums eher verbessern, der effektive Wertgewinn des Schillings sorgt für günstigere Terms of Trade.

Mit der erwarteten Belebung der Konjunktur in Westeuropa und der fiskalpolitischen Dämpfung der Inlandsnachfrage verschieben sich 1996 die Wachstumskräfte zugunsten der externen Komponenten. Dies sollte die Leistungsbilanz entlasten, wenngleich der Nettoüberschuss im Reiseverkehr weiter schrumpfen wird. Mit etwa 33 Mrd. S bliebe das Leistungsbilanzdefizit weiterhin deutlich über jener Marke von 1% des BIP, die als untere Grenze eines außerwirtschaftlichen Gleichgewichts gelten kann.

Hoher Andrang zu Frühpensionen entlastet den Arbeitsmarkt

Mit dem Aufschwung der Produktion hatte sich 1994 die Nachfrage nach Arbeitskräften relativ rasch belebt. Sie erreichte aber bereits gegen Ende des Jahres einen Höhepunkt — mit einem Jahresabstand der Beschäftigung von +26.300 im November (ohne Präsenzdienst und Bezieher von Karenzurlaubsgeld) — und ist seither tendenziell gesunken. Zuletzt fiel die Beschäftigung im August auch unter das Vorjahresniveau. Die Industrie baut nun — nach einer Pause — eher wieder Personal ab; vor allem aber scheint der bislang hohe und stetige Bedarf des Dienstleistungssektors an zusätzlichen Arbeitskräften nunmehr er-

Arbeitsmarkt

	1992	1993	1994	1995	1996
Veränderung gegen das Vorjahr in 1 000					
<i>Nachfrage nach Arbeitskräften</i>					
Unselbständig Beschäftigte ¹⁾	+244	-79	+15,8	+40	-50
Veränderung gegen das Vorjahr in %	+0,8	-0,3	+0,5	+0,1	-0,2
Ausländer	+172	+20	+13,5	+10,0	+3,0
Unselbständig und selbständig Erwerbstätige	+531	-84	+77	-50	-120
<i>Angebot an Arbeitskräften</i>					
Erwerbspersonen im Inland	+611	+208	+0,4	-50	-95
Ausländer	+187	+71	+11,9	+80	+45
Wanderung von Inländern	+23	+25	+1,5	± 0,0	± 0,0
Inländer	+401	+112	-13,0	-130	-140
<i>Überschuß an Arbeitskräften</i>					
Vorgemerkte Arbeitslose ²⁾	+81	+292	-7,3	± 0,0	+25
Stand	in 1 000	1931	222,3	214,9	217,4
<i>Arbeitslosenquote</i>					
In % der Unselbständigen ²⁾		5,9	6,8	6,5	6,6
In % der Erwerbspersonen ³⁾		3,6	4,2	4,4	4,6

¹⁾ Ohne Präsenzdiner und Bezieher von Karenzurlaubsgeld — ²⁾ Laut Arbeitsamtsstatistik — ³⁾ Laut Mikrozensus

schöpft. Höherer Wettbewerbsdruck und Budgetrestriktionen zwingen auch hier zur Ausschöpfung von Produktivitätsreserven. Das auf absehbare Zeit nur mäßige Wachstum der gesamtwirtschaftlichen Produktion findet per Saldo mit dem gegebenen Beschäftigtenstand das Auslangen.

Entsprechend der schwachen Nachfrage nach Arbeitskräften nimmt seit dem Frühjahr die Arbeitslosigkeit saisonbereinigt wieder zu, zuletzt auch im Vergleich zum Vorjahr. Gleichzeitig entlastet jedoch das seit dem Vorjahr deutlich sinkende Angebot an inländischen Arbeitskräften den Arbeitsmarkt. Offenbar sind viele ältere Arbeitnehmer bestrebt, allfälligen Leistungskürzungen im Pensionsrecht zuvorzukommen. Angesichts des weiterhin hohen Konsolidierungsbedarfes, in dessen Rahmen die steigenden Lasten der Altersversorgung eine Korrektur der Leistungsansprüche erfordern werden, dürfte der starke Andrang zur Frühpension auch 1996 anhalten. Die offene Arbeitslo-

sigkeit steigt daher nur geringfügig, auf eine Quote von 4,7% (nach internationaler Definition)

Inflationsrate verharrt über 2%

Über den Sommer kam die Stabilisierung der Verbraucherpreise einen weiteren Schritt voran. Billige Saisonwaren und Preisabschläge für Bekleidung und Schuhe ließen die Inflationsrate im Juli auf 2,2% und im August auf 2,1% sinken. Die niedrigeren Bezugskosten von Nahrungsmitt-

Der Abbau der Inflation kommt heuer gut voran. Für 1996 zeichnet sich aber kaum ein weiterer Stabilitätsfortschritt ab.

teilen aufgrund des EU-Beitritts und der Vereinbarungen der Uruguay-Runde des GATT erreichen nun in zunehmendem Maße die Konsumenten. Andererseits setzte der Handel Rabatte, Sonderangebote und Saisonschlußverkäufe heuer besonders früh und großzügig ein (vor allem Mode- und Schuhgeschäfte in Grenz Nähe), auch um den Kaufkraftabfluß ins Ausland einzudämmen. Aufgrund der jüngsten Entwicklung wird nunmehr im Jahresdurchschnitt 1995 eine Teuerungsrate von 2¼% — etwas weniger als bisher — erwartet.

1996 ist mit eher geringem Stabilitätsfortschritt zu rechnen. Der Effekt des EU-Beitritts auf die Nahrungsmittelpreise fällt größtenteils weg; allenfalls wird der anhaltende internationale Wettbewerbsdruck für günstigere Gesteungskosten und knappere Handelsspannen für Industriewaren sorgen. Die geplante Budgetkonsolidierung wird sich wohl auch in höheren öffentlichen Tarifen und Gebühren, eventuell auch in neuerlich erhöhten Energiepreisen niederschlagen. Die Teuerung von Mieten und anderen Wohnungskosten sowie von Dienstleistungen bleibt unbefriedigend hoch.

Abgeschlossen am 26. September 1995.

Adjustment to New Competitive Conditions

Strong growth of exports and of business fixed investment kept the recovery on track until mid-1995. Leading indicators suggest, however, a downturn in foreign demand, and budget consolidation measures are beginning to slow the rise in disposable incomes. While the latter dampening effect will become stronger, exports may re-accelerate towards the end of the projection period. Gross Domestic Product (GDP) is expected to expand by almost 2½ percent in 1995 and 2 percent in 1996, the gap towards the EU average becoming somewhat wider.

Although the fall in the dollar and some European currencies earlier this year constitutes a severe test for Austria's international competitiveness, merchandise exports remain a driving force of the business cycle. Integration effects of EU membership are a positive factor, as are the commodity structure of exports with its bias towards semi-manufactures and machinery and the comparatively strong trade relations with the by now fast-growing economies in East-Central Europe. Thus it may be possible to defend global market shares in spite of the exchange rate hurdle.

Maintaining traditional market positions and gaining new ones in the new European context often require a re-orientation of company strategies. As early as in 1994, when the recovery had barely started, private investment picked up in the hitherto sheltered sectors of the economy, and in 1995 investment in manufacturing industry followed on a large scale. Not only rationalization pressures and new market opportunities push for higher capital spending; generally good profits and falling interest rates support the propensity to invest from the financial side. These favorable circumstances should prolong the investment boom into 1996.

The other components of domestic demand are clearly losing strength. After several years of buoyant growth, construction activity slackened rather abruptly. Cuts in public orders as well as in subsidies will be felt particularly in civil engineering and in residential construction. The retrenchment in public spending will also extend to current purchases of goods and services (including personnel costs) and to transfers to private households. Contrary to the trend so far, the latter are now beginning to slow the advance of private disposable income. However, due to robust activity and high earnings in the business sector the rise in wages and salaries should abate only marginally and allow, together with low inflation, further gains in real purchasing power. Private consumption is expected to expand by 1½ percent in 1996, accompanied by a lower savings ratio.

On fiscal policy, the projections assume that the federal government deficit will be reduced to Sch 93 billion in 1996 as laid down in the government's medium-term convergence program, and that general government net lending can be brought down to a level corresponding to 4.7 percent of GDP. This implies that the consolidation proposals submitted by the Economic and Social Advisory Board be fully implemented and that both the federal and the state governments take additional measures to reduce their household deficits.

Exchange rate shifts and a restrictive stance of fiscal policy will dampen economic activity after some delay. Growth of GDP should, however, not fall below an annual rate of 2 percent. The strongest component of domestic demand is likely to be corporate investment. It should help fostering Austria's international competitiveness and thus narrowing the deficit in the current account.

Despite strong export growth, the current account deficit may nearly double in 1995, attaining Sch 41 billion or 1½ percent of GDP. Major reasons for the deterioration are the shrinking of the tourism net surplus and the first-time contributions to the EU budget. In 1996, the deficit should fall below Sch 35 billion assuming that foreign exchange markets continue correcting the shifts of last March and that the squeeze in domestic household incomes will weaken the demand for foreign travel.

Price stabilization is making good progress in 1995. Cuts in agricultural prices related to EU membership are being passed on to the consumer, and stronger competition is putting downward pressure on prices of manufactures. In 1996, inflation may hardly ease further as the EU effect will fade and the need for deficit reduction may result in higher public fees and charges. Price rises for services and housing costs are unlikely to decelerate significantly.

The labor market may remain in quasi-stagnation. Employment has been on a slight downward trend since the beginning of the year and has fallen below the year-earlier level in August. The manufacturing industry has resumed cutting personnel and the service sector, which has so far always provided new job opportunities, has on aggregate stopped hiring. Higher cost pressures and budgetary restrictions provide strong incentives for rationalization and productivity increases even in the public sector. The ongoing discussion of possible cuts in benefits induces many older workers to take early retirement, a move that reduces the supply of labor. Open unemployment may therefore rise only marginally to a rate of 4.7 percent on average in 1996.

Main results

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
	Percentage changes					
GDP						
In real terms . . .	+ 2.9	+ 1.8	- 0.1	+ 2.7	+ 2.4	+ 2.0
In nominal terms . . .	+ 7.1	+ 6.1	+ 3.5	+ 6.0	+ 4.8	+ 4.1
Private consumption . . .	+ 2.9	+ 1.9	+ 0.2	+ 2.3	+ 2.2	+ 1.5
Gross fixed investment . . .	+ 6.3	+ 1.3	- 2.1	+ 5.5	+ 4.2	+ 3.3
Machinery and equipment	+ 6.5	- 3.6	- 8.2	+ 7.9	+ 8.0	+ 7.0
Construction . . .	+ 6.0	+ 5.1	+ 2.2	+ 4.0	+ 1.5	+ 0.5
Exports of goods						
In real terms . . .	+ 3.4	+ 2.6	- 3.4	+ 8.7	+ 8.5	+ 8.0
In nominal terms . . .	+ 2.8	+ 1.8	- 4.2	+ 9.7	+ 9.6	+ 9.1
Imports of goods						
In real terms . . .	+ 6.1	+ 1.2	- 4.4	+ 10.3	+ 7.0	+ 6.0
In nominal terms . . .	+ 6.4	+ 0.3	- 4.9	+ 11.3	+ 7.5	+ 6.5
Trade balance . . . (billion AS)	-112.9	-106.4	-97.5	-116.4	-114.6	-107.8
Current balance (billion AS)	+ 0.8	- 1.6	- 8.2	- 22.3	- 41.1	- 33.5
As percent of GDP (%)	+ 0.0	- 0.1	- 0.4	- 1.0	- 1.7	- 1.4
Yield of long-term						
government bonds (%)	8.6	8.3	6.6	6.7	6.5	6.0
Consumer prices . . .	+ 3.3	+ 4.1	+ 3.6	+ 3.0	+ 2.3	+ 2.2
Unemployment rate						
As percent of total labor force ¹⁾ (%)	3.5	3.6	4.2	4.4	4.6	4.7
Dependent employees ²⁾	+ 2.0	+ 0.8	- 0.3	+ 0.5	+ 0.1	- 0.2

¹⁾ According to microcensus — ²⁾ Excluding parental leave and military service