

## ■ VEREINZELTE AUFHELLUNGEN DES KONJUNKTURBILDES

*Nach dem langen Winter haben sich Nachfrage und Produktion erholt, der Rückgang der Beschäftigung scheint vorerst beendet. Ob dies in eine nachhaltige Belebung der Konjunktur mündet, ist noch ungewiß: In der Industrie flaut die pessimistische Stimmung offenbar ab, und auch die Frühindikatoren in Deutschland zeigen eine Besserung an. Der private Konsum blieb bis zum Inkrafttreten des „Sparpakets“ rege.*

Aktuelle Lage und künftige Tendenz der österreichischen Konjunktur sind zur Zeit schwer zu bestimmen – und dies nicht ausschließlich wegen der nach wie vor sehr lückenhaften statistischen Informationen. Daß neben früheren Wechselkursverschiebungen und anderen internationalen Einflüssen auch der lange und strenge Winter Nachfrage und Produktion schwächte und den Rückgang der Beschäftigung verschärfte, scheint gewiß. Mit der Aufarbeitung des Produktionsrückstands im Frühjahr haben sich denn auch die Geschäftslage und der Personalbedarf in der Bauwirtschaft gebessert. Hingegen setzte die Industrie im Zuge von Rationalisierungsprogrammen zur Sicherung ihrer Konkurrenzfähigkeit auch nach dem Winter unvermindert Arbeitskräfte frei. Allerdings beurteilen die Unternehmen ihre Geschäftsaussichten nun weniger ungünstig als vor einigen Monaten und gaben in der jüngsten WIFO-Umfrage ehrgeizige Investitionspläne an. Vor allem die Erzeuger von Grundstoffen und Vorprodukten sind zuversichtlicher; offenbar beginnt die Aufstockung von Lagervorräten, was für eine Konjunkturbelebung spräche.

Ähnlich positive Anzeichen sind in Deutschland erkennbar, wo gleichfalls die Wechselkursentwicklung bis zum Frühjahr 1995 einerseits und Wettereinflüsse andererseits den ungünstigen Konjunkturverlauf im Herbst und Winter bestimmten. So dürfte, nach ersten Meldungen, der Rückgang des BIP vom I. Quartal 1996 im Frühjahr aufgeholt worden sein. Seit März weisen die Auftragseingänge in der Industrie – aus dem Inland wie aus dem Ausland – beständig aufwärts, zuletzt belebte sich auch die Produktion. Laut Ifo bessert sich das Geschäftsklima in der gewerblichen Wirtschaft insgesamt, wenn auch mit gelegentlichen Rückschlägen.

In anderen EU-Ländern fehlen vorerst Hinweise auf neue Wachstumskräfte. So haben etwa in Italien Nachfrage und Produktion im Frühjahr an Schwung verloren, wohl in der Folge des Wiedererstarkens des Lirakurses. Auch in Frankreich wurden die Aussichten für das Wirtschaftswachstum 1996 nach unten korri-

giert. In kaum einem Land kann die Binnennachfrage angesichts geringer Einkommenszuwächse und der Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Finanzen nennenswerte Dynamik entfalten, obwohl sie durch sinkende Zinsen und tendenziell abnehmende Ersparnisbildung gestützt wird

In Österreich blieb der private Konsum im Vorfeld der mit dem „Sparpaket“ verbundenen Einschränkung der verfügbaren Einkommen erstaunlich rege. Für langlebige Konsumgüter wurde von Jänner bis Mai um rund 11%, für Urlaubsreisen (einschließlich Warenkäufe im Ausland) bis Ende Juni um 10% mehr ausgegeben als im Vorjahr. Die große Nachfrage nach Pkw war vor allem durch die bevorstehende Erhöhung der Normverbrauchsabgabe ab 1. Juni 1996 motiviert und flaute danach ab; auch die Käufe anderer Güter – etwa Wohnungseinrichtung – könnten im Hinblick auf künftig engeren Einkommensspielräume „vorgezogen“ worden sein; für die nächsten Monate ließe dies einen entsprechend ausgeprägten Nachfragerückgang erwarten. Andererseits spricht die hohe Konsumbereitschaft bei reduzierten Einkommensperspektiven für ein grundsätzlich intaktes Vertrauen der Haushalte in die künftige Sicherheit von Arbeitsplätzen und Wohlstand. Auch die niedrigen Sparzinsen stützen die Konsumneigung.

Der Rückgang der Beschäftigung kam im Frühjahr mit der saisonbedingten Belebung der Bautätigkeit zum Stillstand; seither ist die Tendenz wieder steigend. Im Zuge forcierter Rationalisierung hielt aber der Personalabbau in der Industrie sowie im Banken- und Versicherungssektor unvermindert an. Neue Arbeitsplätze entstanden in den übrigen wirtschaftsnahen Dienstleistungen, im Gesundheits- und im Unterrichtswesen. Der Beschäftigungsabbau verringerte sich im Jahresabstand von 39 500 im 1. Quartal auf 9 500 im August. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen lag zuletzt um 9 600 über dem Vorjahreswert, ihr Anteil an den unselbständigen Erwerbspersonen beträgt 5,7%. Die nach EU-Definitionen berechnete saisonbereinigte Arbeitslosenquote liegt bei 4,1%.

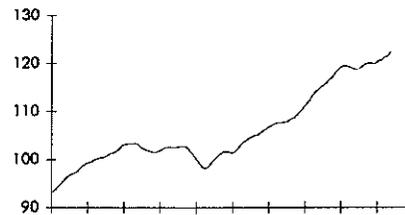
Österreichs Leistungsbilanz schloß im 1. Halbjahr 1996 mit einem Defizit von 22½ Mrd. S; es war damit um 2 Mrd. S höher als im Vorjahr. Die für heuer erwartete Entlastung ist bisher – in geringem Ausmaß – nur im Warenhandel eingetreten. Im Reiseverkehr hielt die deutliche Verschlechterung an, der Nettoüberschuß betrug bis Ende Juni nur noch 17 Mrd. S. Auch die durch ungünstiges Wetter beeinträchtigte Hochsaison verspricht kaum eine Wende zum Besseren.

Die Inflationsrate liegt seit Oktober 1995 unter 2%. Eine leichte Beschleunigung von 1,5% im Mai auf 1,9% im Juli ist vor allem dadurch bedingt, daß im Vorjahresvergleich die Preiseffekte des EU-Beitritts allmählich abklingen und daß die Rohölpreise in Schilling in den letzten Monaten deutlich anzogen.

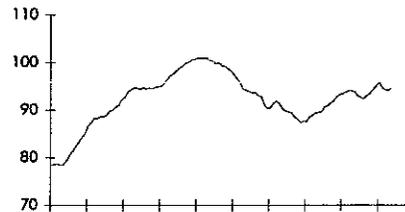
Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 1991 = 100

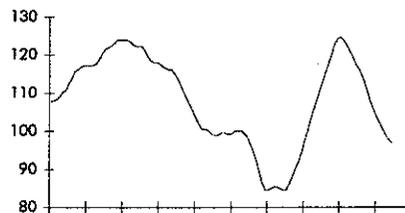
USA - Industrieproduktion



Japan - Industrieproduktion



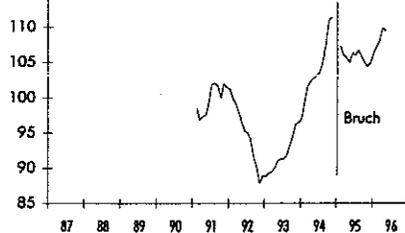
EU - Indikator für das Vertrauen in der Industrie



Deutschland - Industrieproduktion



Auftragseingänge Ausland



Gleitende Dreimonatsdurchschnitte

DEUTSCHE WIRTSCHAFT HAT TALSOHLE ÜBERWUNDEN

Aus dem Ausland kamen zuletzt überwiegend optimistische Meldungen zur Konjunkturlage. In den USA wurde das Wachstum des Brutto-Inlandsproduktes für das II. Quartal 1996 in der zweiten Berechnung auf eine saisonbereinigte Jahresrate von 4,8% nach oben korrigiert. Gleichzeitig signalisieren die Frühindikatoren für die folgenden Monate eine mäßigere Gangart. Dies

könnte die Notenbank dazu veranlassen, von einer Erhöhung der Leitzinsen vorerst abzusehen.

In Deutschland haben sich Nachfrage und Produktion im Frühjahr belebt. Das BIP wuchs nach vorläufiger Schätzung saisonbereinigt um 1½% und hätte damit den Rückschlag aus dem I. Quartal mehr als wettgemacht. Gegenüber dem Vorjahr errechnet sich eine Steigerungsrate von immerhin 1,2%. Zum überwiegenden Teil gründet sich die Verbesserung auf die Belebung der Bautätigkeit nach der langen Winterpause; allerdings wird sie auf längere Sicht kaum tragfähig sein, da in Westdeutschland Aufträge fehlen und im Osten ab Anfang 1997 weniger günstige Abschreibungsmöglichkeiten gelten werden. Doch auch die Industrie, vor allem die Vorleistungsproduktion, erhält mehr Bestellungen aus dem In- und Ausland. Im verarbeitenden Gewerbe stieg die Produktion im II. Quartal 1996 saisonbereinigt um 1% – das ist der größte Zuwachs innerhalb eines Vierteljahres seit Ende 1994. Dennoch sind die Produktionskapazitäten weiterhin unterausgelastet, und die Produktionspläne der Unternehmer lassen noch keine kontinuierliche Aufwärtsbewegung erwarten. Der Ifo-Geschäftsklimaindex wies nach einem Rückschlag im Juni zuletzt wieder deutlich nach oben.

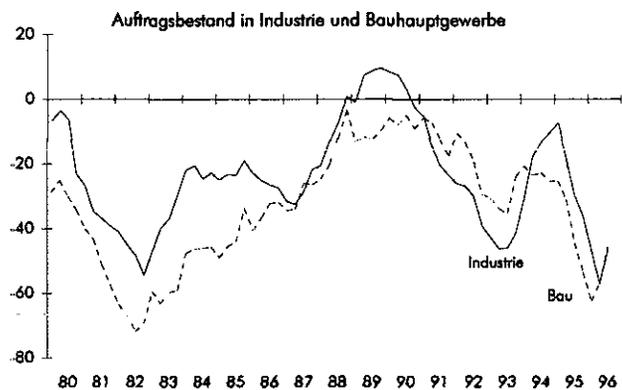
In vielen anderen EU-Ländern fehlen allerdings bisher eindeutige Hinweise auf eine Überwindung der Wachstumsschwäche. In Italien und anderen Weichwährungsländern sind die exportstimulierenden Effekte der Abwertungen des Jahres 1995 – ebenso wie der früheren Jahre – größtenteils verebbt. Die Nachfrage der privaten Haushalte und der öffentliche Verbrauch stagnieren nahezu überall, während sich die Investitionstätigkeit als vergleichsweise robust erweist. So planen die Industrieunternehmen laut EU-Umfrage vom Frühjahr für 1996 eine Steigerung ihrer Investitionen um real +7%, in 8 von 15 EU-Ländern wurden zweistellige Zuwachsraten angegeben.

## WEITERER ZINSENKUNGSSCHRITT IN DEUTSCHLAND

Obwohl die Geldmenge M3, an der sich die deutsche Geldpolitik orientiert, weiterhin rascher expandiert, als dem Zielkorridor entspricht, entschloß sich die Deutsche Bundesbank am 22. August 1996 zu einem weiteren Zinssenkungsschritt. Sie nahm den Repo-Satz für Wertpapierpensionsgeschäfte per 28. August von 3,3% auf 3,0% zurück, ließ aber den Diskont- und Lombardsatz unverändert. Die Zinssenkung, die in ihrem Ausmaß manche Beobachter und Finanzmarktakteure überraschte, wurde mit dem ruhigen Preisklima begründet. Die Oesterreichische Nationalbank senkte per 2. September den Gornex-Satz auf 3,4% und den Zinssatz für Mengentender auf 3%.

## Ergebnisse aus dem Konjunkturtest

Salden aus positiven und negativen Meldungen, saisonbereinigt



Österreichs marktbestimmte Zinsen bleiben eng am deutschen Niveau orientiert. Das in den letzten Jahren schwach negative Zinsdifferential gegenüber Deutschland hat sich im längerfristigen Bereich vergrößert.

Mit der Stärkung des Dollars und der italienischen Lira ist der effektive Wechselkurs des Schillings seit dem Frühjahr 1995 gesunken. Im April 1996 lag er nominell-effektiv um 2,7% unter dem Vorjahresniveau; seither schwächte sich der Rückgang ab.

## INDUSTRIE BEURTEILT IHRE GESCHÄFTSLAGE WENIGER UNGÜNSTIG

Nach wie vor fehlen Daten über die Entwicklung von Produktion und Auftragslage der Industrie seit Jahresbeginn 1996. Ersatzweise können zur Beurteilung der Konjunktur nur die – seit Jänner monatlich verfügbaren – Ergebnisse von Umfragen unter den Unternehmen zur Geschäftslage dienen. Sie zeigen seit dem Frühjahr tendenziell eine Stimmungsverbesserung an, die freilich noch schwach ausgeprägt und nicht frei von Rückschlägen ist. Auch hält nach wie vor der überwiegende Teil der Befragten die Nachfrage nach ihren Erzeugnissen aus dem Ausland wie aus dem Inland für zu gering. Immerhin erstreckte sich die Besserung zuletzt (Anfang August) auf alle Indikatoren – Auftragsbestände, Fertigwa-

renlager, Erwartungen über Produktion und Verkaufspreise.

Wie im Mai erwarteten auch im August knapp mehr Unternehmen in den nächsten Monaten eine Steigerung ihrer Produktion als einen Rückgang. Zwei Drittel der Befragten rechnen allerdings kurzfristig mit keiner eindeutigen Aufwärts- oder Abwärtstendenz. Am zuverlässigsten zeigten sich die Erzeuger von Basisprodukten: Mittlerweile sind drei Viertel der Unternehmen mit ihrem Auftragsbestand zufrieden, ein Viertel bezeichnet ihn gar als „hoch“. Auch in Deutschland weisen Nachfrage und Produktion von Vorleistungsgütern seit dem Frühjahr beständig aufwärts. Dies spricht dafür, daß nunmehr knapp gewordene Lagervorräte wieder aufgestockt werden.

### MARKANTER EXPORTZUWACHS IM JUNI

Die Auslandsnachfrage blieb im 1. Halbjahr 1996 verhalten. Die Zahlungseingänge für Warenlieferungen – mangels einer regulären Außenhandelsstatistik ein Richtwert zur Beurteilung der Exportentwicklung – übertrafen das Vorjahresniveau, bei annähernd stabilen Preisen, nominell um 4%. Von den wichtigsten Handelspartnern in Westeuropa kamen kaum belebende Konjunkturimpulse, auch die Verschiebung der Wechselkurse zugunsten Österreichs zeigte vorerst noch wenig Wirkung.

Zuletzt war jedoch eine deutliche Steigerung der Nachfrage zu erkennen: Im Juni überstiegen die Zahlungseingänge das Vorjahresniveau um 10%, ohne daß hierfür ein Kalendereffekt maßgebend gewesen wäre. Ider entsprechende Indikator für den Importwert weist im Jahresabstand einen leichten Rückgang aus. Noch ist nicht abzusehen, ob dies bloß eine der erraticischen Schwankungen in der Zeitreihe ist oder bereits eine Trendwende nach oben ankündigt. Für eine nachhaltige Belebung würde nicht nur der nachgebende effektive Wechselkurs des Schillings sprechen, sondern auch zunehmende Auslandsaufträge an die Grundstoff- und Vorprodukt-erzeuger im Lagerzyklus parallel zur jüngsten Entwicklung in Deutschland.

### NEUERLICHER RÜCKSCHLAG IM SOMMERTOURISMUS

*Die erste Hälfte der Sommersaison bestätigte die Befürchtungen der Tourismuswirtschaft. Dem ungünstigen Trend konnte sich nur der Städtetourismus entziehen.*

In der Vorsaison und zu Beginn der Hauptreisezeit bestätigten sich die Befürchtungen der Tourismuswirtschaft, die Nachfrage unterschritt deutlich das bereits

niedrige Vorjahresniveau. Im Juni und Juli nächtigten durchschnittlich um rund 6% weniger Gäste in Österreich. Der Rückgang erstreckte sich auf in- und ausländische Besucher – die Zahl der Ausländernächtigungen war im Juni gar um 11½%, im Juli um 5% niedriger als 1995. Nur der Städtetourismus entzog sich dem ungünstigen Trend und registrierte mehr Gäste als im Vorjahr – so etwa aus den USA und vor allem aus Japan. In den ländlichen Urlaubsgebieten wirkten sich dagegen die belastenden Umstände – billige Flugtarife für Fernreisen, relativ hohe Preise in Österreich, strukturelle Wettbewerbsnachteile und geänderte Kundenwünsche – erheblich aus. Schlechtes Wetter und der heuer späte Schulferienbeginn in Bayern verstärkten zusätzlich den Nachfragerückgang im Juli.

### UMFANGREICHE VORZIEHKÄUFE VON DAUERHAFTEN KONSUMGÜTERN

*Der private Konsum war im Vorfeld des Inkrafttretens des „Sparpakets“ erstaunlich rege. Viele Haushalte nutzten die gegenwärtige Einkommenslage für größere Anschaffungen.*

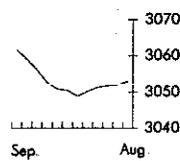
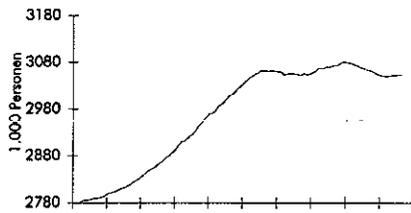
Der Einzelhandel setzte im 1. Quartal 1996 real um 2¼% mehr um als im Vorjahr, im April um 7%, im Mai um fast 9½%. Während sich die Käufe kurzlebiger Güter entsprechend den geringen Einkommenszuwächsen, der prekären Arbeitsmarktlage und dem schwachen Reiseverkehr mäßig entwickelten, erlebte die Nachfrage nach dauerhaften Waren im Frühjahr einen Boom. Im Vorfeld der Erhöhung der Normverbrauchsabgabe für Kfz wurden im April um ein Drittel, im Mai gar um die Hälfte mehr Fahrzeuge angeschafft als im Vorjahr. Aber auch Einrichtungsgegenstände und Hausrat waren sehr gefragt. Offenbar wollten viele Haushalte ihre gegenwärtige Einkommenslage und Ersparnisse für größere Anschaffungen nutzen, ehe die ersten Maßnahmen des „Sparpakets“ in Kraft traten und – wie im Falle der Pkw – den Kauf verteuerten bzw. die laufenden Einkommen und die Nettoersparnisse verknäpften. Andererseits spricht die Kaufwelle nicht für weitverbreitete Ängste um Arbeitsplatz und Einkommen in der Zukunft.

Die in das Frühjahr vorgezogene Nachfrage wird in den nächsten Monaten fehlen. So sank der Einzelhandelsumsatz im Juni gegenüber dem Vorjahr real um 4,7%; im Juli ist mit einem Rückgang in ähnlicher Größenordnung zu rechnen. Andererseits könnten die gegenwärtig niedrigen Sparzinsen und die Anhebung der Kapitalertragsteuer die Sparneigung auch auf mittlere Sicht dämpfen.

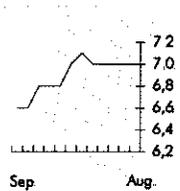
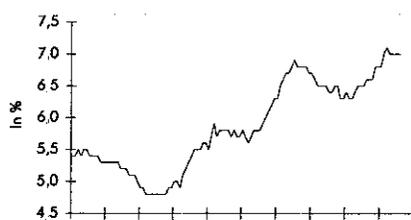
Wirtschaftspolitische Eckdaten

Saisonbereinigt

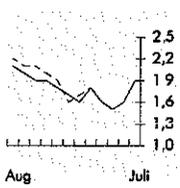
Unselbständig Beschäftigte



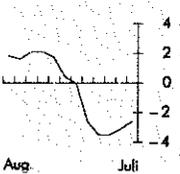
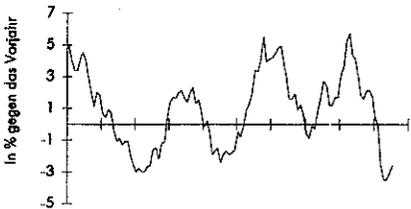
Arbeitslosenquote



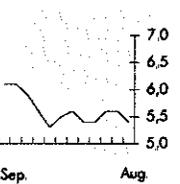
Inflationsrate



Effektiver Wechselkurs, real (unbereinigt)



Langfristiger Zinssatz (unbereinigt)



**INFLATIONSRATE BESTÄNDIG UNTER 2%**

Die Teuerungsrate beträgt auf der Verbraucherstufe seit Oktober 1995 im Jahresabstand weniger als 2%. Im Mai erreichte sie mit 1,5% ihren Tiefpunkt, im Juni betrug sie 1,6% und im Juli 1,9%. Die leichte Beschleunigung ist

vor allem auf einen statistischen Effekt zurückzuführen: Im Vorjahresvergleich klingen nunmehr die Preiswirkungen des EU-Beitritts ab – vor allem hinsichtlich der Nahrungsmittel, aber auch mancher industriell-gewerblicher Waren. In beiden Kategorien blieben die Preise seit Mitte 1995 im Durchschnitt stabil. Deutlich steigen nach wie vor die Wohnungskosten (rund +6%). Dienstleistungen verteuerten sich etwa im Ausmaß des Anstiegs der Pro-Kopf-Verdienste der in diesem Bereich Beschäftigten. Der starke Auftrieb der Rohölpreise seit Februar hält die Teuerung von Energieträgern in Gang. Die Auswirkungen höherer Energiebesteuerung auf die Inflationsrate kompensieren einander: Einerseits fiel im Juni der Effekt der Anhebung der Mineralölsteuer vom Juni 1995 weg, andererseits wurde die Energiesteuer auf Strom und Gas eingeführt.

**BESSERUNG AUF DEM ARBEITSMARKT**

Bedingt durch die nachlassende Konjunktur und den strengen Winter erreichte die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt im I. Quartal 1996 einen Tiefpunkt. Der Rückgang der Beschäftigung beschleunigte sich auf saisonbereinigt 20.200 bzw. 0,7% gegenüber dem Vorquartal. Parallel dazu stieg die Zahl der registrierten Arbeitslosen sprunghaft um 15.700; ein Teil derer, die ihren Arbeitsplatz verloren oder aufgaben, schieden aus dem Erwerbsleben aus – vorwiegend als Frühpensionisten.

Seit März hat sich die Beschäftigungslage schrittweise gebessert. Vor allem die Bauwirtschaft machte wetterbedingte Produktionsrückstände wett und baute kaum mehr Personal ab. In der Industrie hielt dagegen die Rationalisierungswelle unvermindert an. Auch im Finanzsektor (Banken, Versicherungen) wird der Personalabbau konsequent fortgesetzt, im Bereich der öffentlichen Dienstleistungen beschränkt er sich auf die Zentralstellen. Insgesamt lag die Beschäftigung saisonbereinigt im August um rund 23.000 über dem Tiefpunkt vom Februar. Der Rückstand gegenüber dem Vorjahr betrug zuletzt 9.500 (Februar -43.500).

Die Zahl der registrierten Arbeitslosen fiel von knapp 296.000 zum Saisonhöhepunkt im Jänner auf rund 190.000 im August. Ihr Anteil an den unselbständigen Erwerbspersonen verharrte in den letzten Monaten saisonbereinigt bei 7%. Die nach internationalen Kriterien (IEU Labour Force Survey) berechnete Arbeitslosenquote liegt bei 4,1%.

Abgeschlossen am 5. September 1996

# WIFO

TEL (+43 1) 798 26 01

FAX (+43 1) 798 93 86



ÖSTERREICHISCHES INSTITUT FÜR WIRTSCHAFTSFORSCHUNG  
AUSTRIAN INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH

WIEN 3, ARSENAL, OBJEKT 20 • A-1103 WIEN, POSTFACH 91  
P O BOX 91, A-1103 VIENNA – AUSTRIA

## WIFO-WIRTSCHAFTSDATEN

Das WIFO bietet über Internet eine Auswahl von rund 120 Tabellen mit wichtigsten nationalen und internationalen Wirtschaftsdaten aus der WIFO-Datenbank an. Für jene Abonnenten der WIFO-Monatsberichte, die über keinen Internet-Anschluß verfügen und/oder eine Papierausgabe vorziehen, wird auf Wunsch monatlich ein Ausdruck erstellt. Zusätzlich besteht die Möglichkeit, die Tabellen auf Diskette zu beziehen (nähere Auskünfte erhalten Sie von Frau Klose, Tel. (+43 1) 798 26 01/295): Jahresabonnement 1996 (11 Disketten) S 9 100,-, für Abonnenten der WIFO-Monatsberichte S 5 500,-, für Ordentliche Mitglieder des WIFO S 3.300,-; Förderer des WIFO erhalten die Disketten auf Anforderung gratis.

Internet-Adresse des WIFO: <http://www.wsr.ac.at/wifo-html/>

Durch das tägliche Update bieten die WIFO-Wirtschaftsdaten jederzeit die aktuellsten statistischen Informationen. Die Tabellen umfassen unter anderem folgende Bereiche:

- Konjunktur, zum Teil auch Prognosen für Österreich und das Ausland
- Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
- Öffentliche Haushalte
- Finanzmarkt, Kreditmarkt, Wechselkurse, Zahlungsbilanz
- Produktions- und Auftragsdaten aus verschiedenen Wirtschaftsbereichen (Industrie, Bauwirtschaft, Energieversorgung)
- Preisentwicklung nach Warengruppen
- Arbeitsmarkt: Beschäftigung, Arbeitslosigkeit, offene Stellen
- Außenhandel nach Warengruppen und Handelspartnern
- Tourismus
- Regionaldaten: Produktion, Beschäftigung, Tourismus

GEORG BUSCH

## ■ SOME BRIGHTER SPOTS IN THE CYCLICAL PICTURE

*Demand and output have recovered from the setback caused by the long winter, and the fall in employment has been partly reversed. Whether the more favorable trend in recent months will lead to sustained upturn is yet uncertain. Pessimism in the manufacturing sector appears to be receding, and signs of improvement are confirmed by leading indicators in Germany. Private consumption has held up well to the announcement of a comprehensive fiscal consolidation package.*

The current state and further course of the Austrian business cycle are difficult to assess at the present stage – and this not only because of deficiencies in the statistical base. It is certain that the weakening of demand and output and the fall in employment caused by earlier exchange rate shifts and other international developments was exacerbated by the long and severe winter. Thus, with production lags being made up during spring, business climate and demand for labor in the construction industry have improved. In the manufacturing sector, however, rationalization efforts and personnel cuts continued unabated in order for firms to secure their international competitiveness. Yet, business confidence appears to have improved over the last couple of months, and companies reported ambitious investment plans in the latest WIFO survey. Particularly manufacturers of basic and semi-finished goods have turned more optimistic suggesting that a new stock cycle may be under way.

Encouraging signs have also emerged in Germany where exchange rate movements on the one hand and seasonal factors on the other, had deteriorated business conditions in autumn and winter, to about the same extent as in Austria. According to preliminary results, real GDP rose by 1½ percent in the 2nd quarter 1996, thereby more than offsetting the decline in the previous period. Industrial orders, both domestic and from abroad, have been on the rise since March, followed lately by output. The Ifo index signals an improvement in the business climate, albeit with occasional setbacks.

In other countries there are as yet few signs of renewed growth. In Italy, demand and output lost momentum in spring, probably due to a rebound in the lira exchange rate. In France, too, growth prospects have been revised downward following a weak 2nd quarter turnout. Despite falling interest rates and a generally declining savings propensity domestic demand remains sluggish.

All members of the Austrian Institute of Economic Research contribute to the Economic Outlook.

nearly everywhere, due to only small income advances and the effects of fiscal tightening.

In Austria, private consumption remained surprisingly buoyant in the face of an imminent squeeze in household disposable income related to the Federal government's fiscal consolidation package. Sales of consumer durables rose by about 11 percent year-on-year between January and May, expenditure on foreign travel (including cross-border shopping) by 10 percent in the first six months. Strong demand for passenger cars was motivated mainly by an imminent increase in the registration tax as from June 1st, and subsided thereafter. But pre-emptive buying extended also to other durables – such as household equipment and furniture –, implying a symmetric fall in sales later in the year. On the other hand, the high propensity to consume against the prospect of reduced incomes suggests that consumer confidence is basically unshaken.

The trend of falling employment has been reversed since spring with the rebound in construction activity. However, personnel cuts continue unabated in manufacturing industry, banking and insurance. New jobs

are being created in industrial and commercial services, as well as in the health and education sectors. The year-on-year fall in employment slowed from 39,500 in the 1st quarter 1996 to 9,500 in August. Registered unemployment in August was higher by 9,600 than a year ago. The seasonally adjusted unemployment rate (EU Labour Force Survey definition) stood at 4.1 percent.

Austria's current account registered a deficit of ATS 22½ billion in the first half of 1996, higher by ATS 2 billion than in the year-earlier period. The projected improvement has so far been confined to the trade balance, while tourism continued its adverse trend with net revenues falling to ATS 17 billion in the first six months. Results for the seasonal peak are unlikely to turn the situation around given unfavorable weather conditions.

The rate of inflation has been below 2 percent since October 1995. A slight acceleration from 1.5 percent in May to 1.9 percent in July has been due mainly to the price effects of entry into the EU wearing off and to the hike in crude oil prices over the last months.

Cut-off date: September 5th, 1996