

■ ALLMÄHLICHE KONJUNKTUR- BELEBUNG DURCH STÄRKERE AUSLANDSNACHFRAGE

Der Außenhandel hat sich im Herbst merklich belebt und der Industriekonjunktur Impulse gegeben. Das Geschäftsklima verbesserte sich damit in der Industrie im Jänner, die Produktionserwartungen sind per Saldo leicht positiv. Andererseits verschlechtern steigende Importe und sinkende Reiseverkehrsüberschüsse die Leistungsbilanz weiter.

In Österreich hielt die Konjunkturerholung, die im Frühjahr 1996 eingesetzt hatte, Anfang 1997 an. Die Unternehmensbefragungen des WIFO lassen eine kontinuierliche, aber langsame Verbesserung der Wirtschaftsentwicklung im Laufe des Jahres 1996 erkennen. Das Geschäftsklima wird nicht mehr pessimistisch beurteilt, und die Produktionserwartungen erreichten im Jänner jene Schwelle, an der die positiven Meldungen überwiegen.

Die Erholung der Konjunktur kommt aber noch nicht in allen Branchen voran. Da die Inlandsnachfrage sehr verhalten bleibt, klagen vor allem Konsumgütererzeuger und Bauzulieferer über eine schwache Auftragslage.

Die Erholung wird, wie in früheren Aufschwungsphasen üblich, von der Auslandsnachfrage und teilweise auch von den Ausrüstungsinvestitionen getragen. Das Wachstum des Außenhandels beschleunigt sich seit dem September deutlich und stützt damit die Auftriebstendenz. Die Zuwachsraten der Exporte – gemessen an den Wareneinfuhren aus dem Ausland – bewegten sich in den Monaten September bis November um die 9%-Marke, sie waren damit etwa doppelt so hoch wie in den Quartalen davor.

Eine wichtige Voraussetzung dafür, daß diese Entwicklung anhält, ist ein stabiler Aufwärtstrend der Wirtschaft des Haupthandelspartners Deutschland. Im III. Quartal 1996 wuchs die deutsche Wirtschaft mit 2½% kräftig, für 1997 erwartet die deutsche Bundesregierung ebenfalls ein Wirtschaftswachstum in dieser Höhe. Das Geschäftsklima verbesserte sich zuletzt weiter, das mangelnde Vertrauen der deutschen Konsumenten in die Wirtschaftsentwicklung ist jedoch ein Risikofaktor.

Auch in der EU hellte sich das Konjunkturklima in den letzten Monaten etwas auf, wie die Ergebnisse der monatlichen Umfragen zeigen. Die Einschätzung

Der Konjunkturbericht entsteht
jeweils in Zusammenarbeit aller
Mitarbeiter des WIFO.

der Situation verbesserte sich vor allem in der Industrie, das Vertrauen der Konsumenten und der Bauwirtschaft bleibt jedoch auch in der EU labil. Am optimistischsten ist die Konjunkturbeurteilung in Großbritannien und Skandinavien, da diese Länder durch ihre enge Verflechtung mit der florierenden Wirtschaft der USA derzeit besonders begünstigt sind.

Ein zusätzlicher Impuls für die Erholung der europäischen Wirtschaft kommt von der kräftigen Aufwertung des Dollars. Ende Jänner lag der Dollarkurs bei 1,63 DM, um etwa 8,5% höher als im Juli. Diese Entwicklung verbessert die Exportchancen für die österreichischen Unternehmen, trägt aber andererseits über steigende Energie- und Rohstoffpreise zur Beschleunigung des Preisauftriebs in Österreich bei. Die Inflationsrate stieg in Österreich im Jahresverlauf trotz schwacher Konjunktur und nachlassenden Lohnauftriebs und erreichte in den letzten zwei Monaten des Jahres 1996 2,3%. Die höheren Energiepreise trugen etwa 1/2 Prozentpunkt dazu bei, Auftriebstendenzen gingen auch von den Maßnahmen zur Konsolidierung der öffentlichen Haushalte aus (Tarife, Energiesteuern).

Die höheren Preise drückten die reale Kaufkraft der Konsumenten zusätzlich zu den unmittelbaren Einkommenseffekten des „Sparpakets“. Dennoch gingen dank einer verringerten Sparneigung die Einzelhandelsumsätze in den Monaten Juli bis Oktober real um etwa 1,5% über das Vorjahresniveau hinaus.

Entgegen den ursprünglichen Erwartungen verschlechterte sich die Leistungsbilanz trotz der schwachen Konsumnachfrage weiter deutlich. Von Jänner bis November 1996 wies sie ein Defizit von 57,7 Mrd. S aus; verglichen mit dem Vorjahr eine Passivierung um rund 9 Mrd. S. Der Fehlbetrag erreichte etwa 2,5% des BIP. Die österreichische Leistungsbilanz wird also zunehmend zu einem Problem für die Wirtschaftspolitik, das Gegenmaßnahmen – z. B. eine Exportoffensive – dringlich macht.

Die Aufgliederung der Zahlungsströme zeigt, daß sich der Saldo der Warenzahlungen gegenüber dem Vorjahr trotz der schwachen Inlandsnachfrage nicht verbesserte, sondern etwas verschlechterte. Die leichte Passivierung der Handelsbilanz könnte mit steigenden Investitionen zusammenhängen, wie sie auch im WIFO-Investitionstest gemeldet wurden.

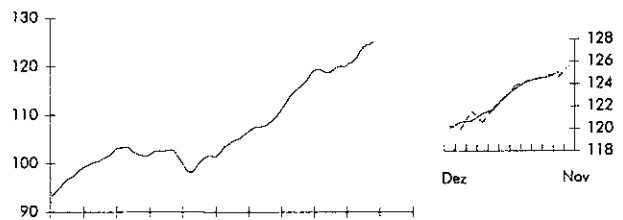
Der größte Teil der Passivierung stammt von der Reiseverkehrsbilanz. Diese wies in den ersten 11 Monaten nur noch einen Überschuß von knapp 14 Mrd. S aus, um 10 Mrd. S weniger als im Vorjahr.

Die Leistungsbilanzlücke der letzten Jahre wurde gelegentlich mit dem steigenden Budgetdefizit in Zusammenhang gebracht („Zwillingsdefizite“). 1996 verschlechterte sich die Leistungsbilanz jedoch trotz deutlich sinkenden Budgetdefizits. Dies dürfte nicht zuletzt

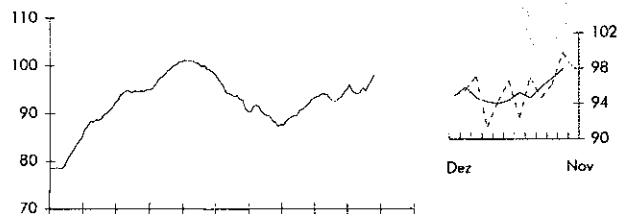
Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 1991 = 100

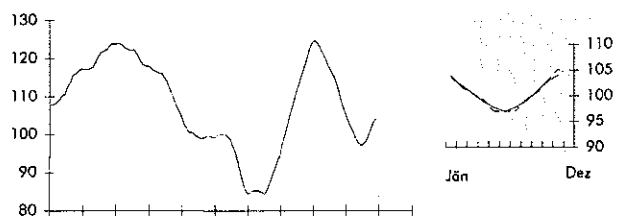
USA - Industrieproduktion



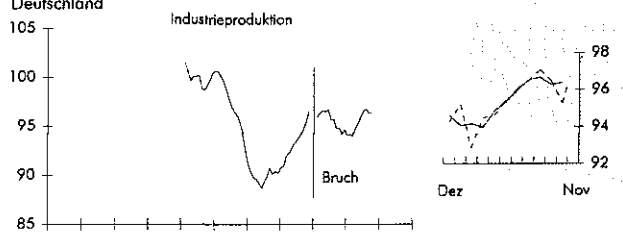
Japan - Industrieproduktion



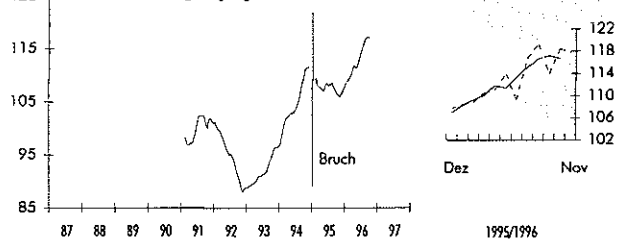
EU - Indikator für das Vertrauen in der Industrie



Deutschland



Auftragseingänge Ausland



— Gleitende Dreimonatsdurchschnitte

auf verzögerte Auswirkungen der Wechselkursverschiebungen zwischen 1992 und 1995 zurückgehen, die insbesondere der Tourismus nicht (durch Rationalisierungen) kompensieren konnte. Die jüngsten Kursentwicklungen könnten eine Wende ankündigen

Neben der Leistungsbilanz stellt die Situation auf dem Arbeitsmarkt ein zentrales wirtschaftspolitisches Problem dar. Obschon die Öffentlichkeit immer wieder durch neue Kündigungswellen in Industriebetrieben alarmiert wird, die große regionale Probleme nach sich

ziehen, zeigen die Tendenzen der Beschäftigung und Arbeitslosigkeit für Österreich insgesamt eine Konjunkturerholung an: Der negative Vorjahresabstand der Beschäftigung, der im Frühjahr 1996 zum Konjunkturtiefpunkt gut 40 000 betragen hatte, ist bis Jänner 1997 verschwunden (+400). Selbst in der Sachgüterproduktion verlangsamte sich der Stellenabbau deutlich.

Die Zahl der Arbeitslosen stabilisierte sich auf relativ hohem Niveau: Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote betrug nach traditioneller Berechnung im Jänner 7%, sie ist seit dem Sommer 1996 praktisch unverändert. Im Vorjahresvergleich wurde die Zunahme der Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen kontinuierlich geringer: von +11 900 im Juli 1996 auf +6 400 im Jänner 1997.

Eine deutlich positive Wirkung auf die Beschäftigung hatte die Einigung auf neue Durchrechnungszeiten in der Bauwirtschaft: Die Zahl der Arbeitskräfte war hier im Dezember um 17.400 höher als im Vorjahr.

ETWAS FREUNDLICHERES INTERNATIONALES KONJUNKTURKLIMA

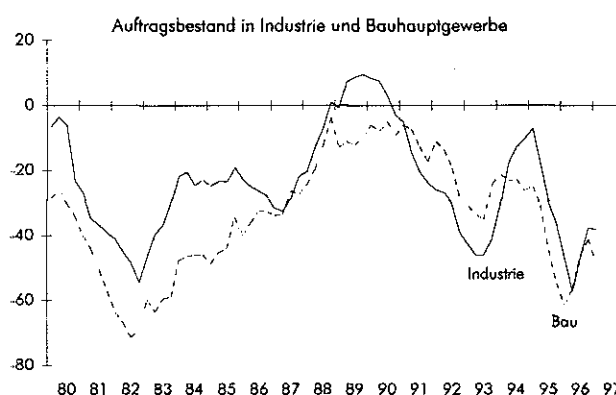
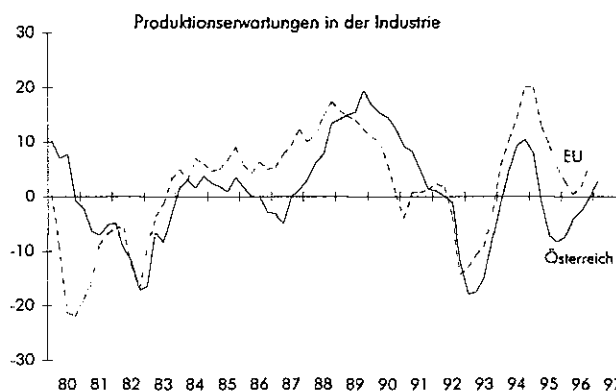
In den USA hält der Konjunkturaufschwung an, seine tragenden Säulen sind Investitionstätigkeit und Konsumnachfrage. Im IV. Quartal wuchs das BIP nach vorläufigen Berechnungen um 4,7% (saisonbereinigte Jahresrate). Unmittelbare inflationäre Effekte der relativ lockeren Geldpolitik sind nicht zu erkennen: Die Inflationsrate schwankte in den USA in den letzten Monaten um die 3%-Marke.

Für Europa deuten die jüngsten EU-Umfragen auf ein etwas freundlicheres Konjunkturklima hin. Die Zahl der Unternehmen, die ihre Produktion in den nächsten Monaten ausweiten wollen, übersteigt nunmehr deutlich die Zahl jener, die Produktionseinschränkungen planen. Während sich das Industrieklima leicht verbessert hat, sind die Verbraucher nach wie vor pessimistisch. Ihr mangelndes Vertrauen dürfte auch mit der steigenden Arbeitslosigkeit infolge von Rationalisierungsschüben und Wachstumsschwäche zusammenhängen. Eine weitere Lockerung der Geldpolitik könnte den kurzfristig restriktiven Effekten der Budgetkonsolidierung in den EU-Staaten entgegenwirken und zu einer Konjunkturstützung beitragen.

In Deutschland zeichnet sich eine zögernde Erholung der Wirtschaft ab. Auslands- und Inlandsgeschäft entwickeln sich jedoch sehr unterschiedlich. Die Exportnachfrage nahm im Herbst zu, die Inlandsnachfrage blieb dagegen schwach. Die Lage auf dem westdeutschen Arbeitsmarkt ist durch außerordentlich hohe Arbeitslosigkeit geprägt. Trotz der erwarteten Beschleunigung des Wirtschaftswachstums im Jahr 1997 soll die Arbeitslosenquote in Deutschland auf etwa 11% steigen.

Ergebnisse aus dem Konjunkturtest

Salden aus positiven und negativen Meldungen, saisonbereinigt



INDUSTRIEKONJUNKTUR ERHÄLT IMPULSE VOM AUSSENHANDEL

Österreichs Exporte belebten sich im Herbst deutlich und strahlten auf die Industriekonjunktur aus. Die Produktionserwartungen sind vor allem im Grundstoffsektor und in der Chemie per Saldo deutlich positiv. In den Konsumgüterbranchen und der technischen Verarbeitung bleibt die Situation labil, in der Bauzulieferindustrie wird mit Produktionseinschränkungen gerechnet.

Seit dem Frühjahr 1996 zeigen Auftragsbestände und Produktionserwartungen in der österreichischen Industrie eine langsame, aber kontinuierliche Konjunkturerholung an. Im Konjunkturtest vom Jänner schätzten die Unternehmen die eigene Geschäftslage und die Produktionserwartungen besser ein. Grundstoffindustrie und Chemie rechnen in den nächsten drei Monaten mit einem Produktionsanstieg, nur die Bauzulieferer erwarten einen Rückgang.

Trotz dieser Tendenz zur Aufhellung beurteilen die Unternehmen die Auftragsbestände weiterhin überwiegend

gend als zu gering. Das gilt vor allem für die Bauzulieferer, die chemische Industrie und die Konsumgütererzeuger. Mit der Auftragslage zufrieden ist der Grundstoffsektor, dessen Produktionsaufschwung der Industriekonjunktur üblicherweise vorangeht.

Die Konjunkturbedingungen für den österreichischen Export haben sich gebessert: In den USA setzt sich der Aufschwung fort, in Westeuropa scheint die Konjunktur die Talsohle durchschritten zu haben, und die jüngste Wechselkursentwicklung festigt die Exportchancen.

Seit dem Herbst gewann der Außenhandel stark an Dynamik, die Zuwachsraten der Exporte (etwa +9%) haben sich gegenüber den vorhergehenden Quartalen verdoppelt. Die Exporte nach Übersee nahmen wahrscheinlich besonders kräftig zu, derzeit sind jedoch keine Daten nach Ländergruppen verfügbar.

Die Beschleunigung des Wachstums beschränkte sich jedoch nicht auf den Export, sondern erfaßte den Import gleichermaßen. Die Bilanz der Warenzahlungen hat sich damit gegenüber dem Vorjahr etwas verschlechtert.

VERHALTENE GESCHÄFTSTÄTIGKEIT IN BAUWIRTSCHAFT UND HANDEL

Die Bautätigkeit blieb auch im Herbst schwach. Der Wohnungsbau hat an Schwung verloren, und der Tiefbau wird durch die Sparbudgets der öffentlichen Hand gebremst. Die zusätzlichen Mittel für die ÖBB wurden bisher eher für bahnhinterne Aufträge als für Bestellungen bei anderen Unternehmen verwendet.

Da aktuelle Produktionsdaten fehlen, kann die Lage der Bauwirtschaft nur anhand der Beschäftigungsentwicklung beurteilt werden: Der Bausektor beschäftigte im Herbst um etwa 1.500 Arbeitskräfte weniger als im Vorjahr – das deutet auf einen Rückgang der Bauproduktion hin.

Die Einzelhandelsbetriebe erzielten nach einer kräftigen Expansion im 1. Halbjahr – vor dem Inkrafttreten des „Sparpakets“ – im Herbst nur noch geringe reale Umsatzzuwächse. Der Fahrzeughandel setzte im III. Quartal real gleich viel um wie im Vorjahr (trotz der massiven Vorziehkäufe vom Frühjahr). Weiterhin sehr günstig entwickelt sich der Einzelhandel mit Einrichtungsgegenständen und Hausrat – eine Folge der kräftigen Expansion des Wohnungsbaus in den letzten Jahren.

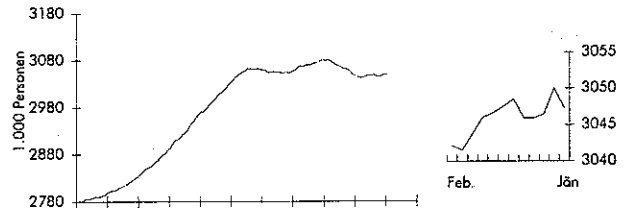
Der Geschäftsgang des Einzelhandels wurde im Herbst auch durch den schwachen Tourismus gedrückt. Die Übernachtungen von Ausländern blieben im III. Quartal um fast 7% unter dem Vorjahresniveau. Die günstigere Entwicklung in den Monaten Oktober und November hatte nur geringes Gewicht.

Infolge der Vorziehkäufe 1996 und der mäßigen Kaufkraftentwicklung ist im 1. Halbjahr 1997 mit einer relativ schwachen Entwicklung des Einzelhandels zu rechnen.

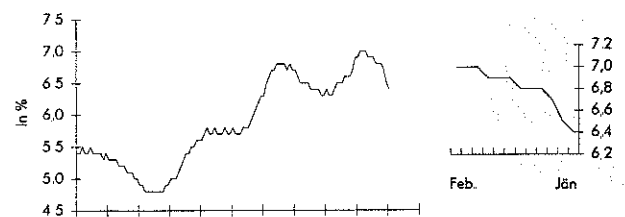
Wirtschaftspolitische Eckdaten

Saisonbereinigt

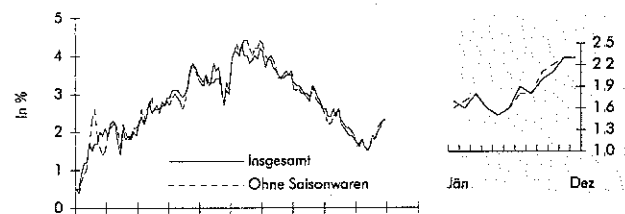
Unselbständig Beschäftigte



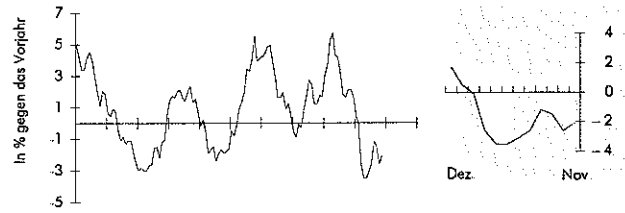
Arbeitslosenquote



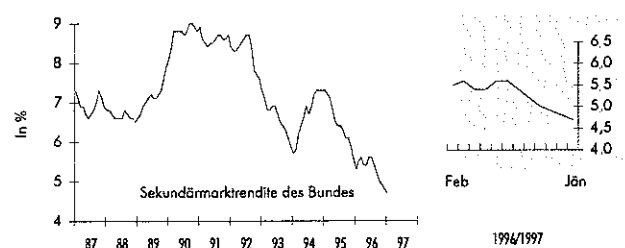
Inflationsrate



Effektiver Wechselkurs, real (unbereinigt)



Langfristiger Zinssatz (unbereinigt)



INFLATIONSRATE AM JAHRESENDE RELATIV HOCH

Der Auftrieb der Verbraucherpreise ließ auch zu Jahresende nicht nach. Die Inflationsrate verharrte im Dezember bei 2,3%, sie hat im Jahresverlauf trotz schwacher Konjunktur um etwa ½ Prozentpunkt zugelegt.

Ein wesentlicher Beitrag zur Beschleunigung des Preisauftriebs kommt von den Energiepreisen: Rohöl war zu Jahresende auf Schillingbasis um gut 40% teurer als ein Jahr zuvor; im Verbraucherpreisindex schlug sich dies in

einer Steigerung der Energiepreise um 8,2% nieder. Der Verbraucherpreisindex ohne Energie erhöhte sich um 1,9%. Darüber hinaus trugen auch Budgetsanierungsmaßnahmen (insbesondere Tarife) sowie teurere Nahrungsmittel zu einer Verstärkung des Preisauftriebs bei.

Von der Lohnseite gehen derzeit preisdämpfende Effekte aus: Die Tariflöhne übertrafen zu Jahresende das Vorjahresniveau um etwa 2%, die Zuwächse wurden seit dem Sommer etwas geringer. Die Lohnstückkosten in der Gesamtwirtschaft blieben praktisch stabil, d. h. die nominellen Lohnerhöhungen gingen kaum über die Produktivitätssteigerung hinaus.

STABILISIERUNG DES ARBEITSMARKTES

Die Grundtendenz auf dem Arbeitsmarkt zeigt eine leichte Konjunkturverbesserung. Die Arbeitslosigkeit bleibt jedoch auf hohem Niveau.

Die Vereinbarung neuer Durchrechnungszeiten in der Bauwirtschaft spiegelte sich im Dezember in einer außergewöhnlichen Arbeitsmarktentwicklung: Die Beschäftigung stieg gegenüber dem Vorjahr um 8.400 Personen, in der Bauwirtschaft sogar um 17.400. Der Rückgang der Zahl der Arbeitslosen im Dezember (-6.200) hängt ebenfalls in erster Linie mit den temporären Entwicklungen in der Bauwirtschaft zusammen.

Im Jänner „normalisierte“ sich die Arbeitsmarktsituation wieder. Der Beschäftigtenstand (2.974.600) blieb um 400 über dem Vorjahresniveau, die Zahl der Arbeitslosen (302.000) nahm um 6.400 zu.

In der Sachgüterproduktion verlangsamte sich der Stellenabbau im Laufe des vergangenen Jahres, der negative Vorjahresabstand der Beschäftigung in Industrie und Gewerbe ging von etwa 21.000 im Frühjahr auf 14.000 im Dezember zurück. Dieses statistische Bild kontrastiert mit jüngsten Ankündigungen von Personalkürzungen in

einigen Industriebetrieben. Es zeigt jedoch auch, daß der Stellenabbau in der Industrie weitergeht, aber wahrscheinlich in geringerem Tempo als in den vergangenen Jahren.

ANHALTENDE LEISTUNGSBILANZ-PROBLEME

Das Passivum in der Leistungsbilanz erhöhte sich vor allem wegen der sinkenden Reiseverkehrsüberschüsse weiter und erreichte bereits rund 2½% des BIP. Die Leistungsbilanz wird damit zunehmend zu einem wirtschaftspolitischen Problem, das Gegenmaßnahmen erforderlich macht.

In den ersten 11 Monaten 1996 wies die Leistungsbilanz ein Defizit von 57,7 Mrd. S aus; der Fehlbetrag erreichte damit bereits etwa 2,5% des BIP. Obwohl 1996 zunächst wegen der gedämpften Inlandsnachfrage mit einer Verbesserung der Leistungsbilanz gerechnet worden war, verschlechterte sie sich im Zeitraum Jänner bis November 1996 um 8,8 Mrd. S. Diese Passivierung hängt überwiegend mit der Reiseverkehrsbilanz zusammen.

Die Verschlechterung der Leistungsbilanz in den letzten Jahren ist neben Strukturfaktoren und den Kosten des EU-Beitritts auch auf die Wechselkursverschiebungen zurückzuführen: Der real-effektive Wechselkurs des Schillings stieg zwischen 1992 und 1995 um 7%.

Jetzt scheint das Pendel wieder zurückzuschwingen: Der real-effektive Wechselkurs fiel 1996 um etwa 2%. Die Leistungsbilanz reagiert jedoch gewöhnlich erst mit beträchtlicher Verzögerung auf solche Verschiebungen der relativen Preise. So war die österreichische Leistungsbilanz nach den Wechselkursstürbungen 1992 im Jahr 1993 noch weitgehend ausgeglichen.

Abgeschlossen am 5. Februar 1997.

FRANZ R. HAHN
PETER MOOSLECHNER
MICHAEL PFAFFERMAYR

■ GLOBALISIERUNGSTENDENZEN IN DER ÖSTERREICHISCHEN WIRTSCHAFT

CORPORATE CITIZENSHIP ALS NEUE WIRT- SCHAFTSPOLITISCHE HERAUSFORDERUNG

Gesamtwirtschaftliche Effizienz- und Wohlfahrtsgewinne durch die Nutzung von komparativen Vorteilen (die von Unterschieden u. a. in Technologie und Faktorausstattung herrühren) und die Nivellierung von Faktorpreisunterschieden zwischen Regionen durch Globalisierung sind die wichtigste Erkenntnis und wirtschaftspolitische Botschaft der traditionellen neoklassischen Außenhandelstheorie. Die wichtigste wohlfahrtsökonomische Implikation dieses Standard-Referenzsystems ist das Postulat des umfassenden Wohlfahrtsgewinns: Alle beteiligten Länder profitieren von der Globalisierung. Die liberale Grundhaltung der Regierungen vieler Länder, insbesondere der Industrieländer gegenüber einem freien Welthandel mit uneingeschränkter Faktormobilität wird von liberalen Ökonomen und Wirtschaftspolitikern häufig mit dieser wohlfahrtsökonomischen Implikation des free trade movement begründet.

- *Globalisierungstendenzen in den Industrieländern – ein Überblick*
Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen für die Globalisierung in Industrie, Bank- und Versicherungswirtschaft • Der Globalisierungsgrad in den OECD-Ländern • Performance von mehrheitlich in ausländischem Besitz stehenden Unternehmen in OECD-Ländern
- *Globalisierungstendenzen in Österreich*
Rahmenbedingungen und Globalisierungsgrad • Performance-Vergleich inländische versus ausländische Unternehmen • Aspekte ausländischen Eigentums im österreichischen Bankwesen • Ansätze zu einem internationalen Vergleich der Bedeutung ausländischen Eigentums im Bankwesen
- *Wirtschaftspolitik, Globalisierung und Corporate Citizenship*
Wirtschaftspolitische Grundlagen der Globalisierung • Liberalisierung versus nationales Schutzbedürfnis: Zur Frage des strategischen Eigentums • Wirtschaftspolitik und Corporate Citizenship
- *Zusammenfassung und wirtschaftspolitische Schlußfolgerungen*
- *The Trend towards Globalization in the Austrian Economy: Corporate Citizenship as a New Challenge to Policymakers*

ISBN 3-901069-32-1
1996 • 110 Seiten, S 500,- •
Studie des WIFO im Auftrag der
Bundesarbeitskammer

■ STRONGER FOREIGN DEMAND PAVING THE WAY TO CYCLICAL RECOVERY

Foreign trade gained considerable momentum during last fall, thereby stimulating industrial production. Hence, business confidence in manufacturing industry improved in January, with output expectations being judged positive on balance, albeit by a small margin. However, rising imports and a shrinking net surplus on tourism services led to a further weakening in the current account.

The business cycle recovery in Austria, which had set in spring 1996, continued into early 1997. Results from the WIFO business climate survey show a steady, but slow improvement during 1996. General pessimism has receded and in January, output expectations swung to a surplus of positive responses.

Recovery, however, does not extend to all economic sectors and branches. With domestic demand remaining sluggish, manufacturers of consumer goods and suppliers of building materials complain about insufficient order volumes.

According to the conventional pattern, the upturn was driven by foreign demand, partly also by business fixed investment in machinery and equipment. Growth of foreign trade has clearly gained momentum since last September, thereby supporting the upward trend in economic activity. The year-on-year growth rate of merchandise exports – measured by payments received from abroad – hovered around 9 percent between September and November, about twice the rate observed in the previous quarters.

An important condition for the upward trend being sustained is a steady recovery in Germany, the major trading partner. In the third quarter of 1996, the German economy expanded by a strong 2½ percent annual rate, and government expectations for 1997 are for the same rate of growth. While the business climate has further improved in recent months, lack of confidence expressed by consumers constitutes an element of risk.

In the EU also, the business climate has improved recently, as confirmed by the monthly survey results. Optimism is spreading particularly in manufacturing industry, while confidence of consumers and in the construction sector remains fragile. Responses are most favorable for the U. K. and for Scandinavia, since

All staff members of the Austrian
Institute of Economic Research
contribute to the Business Cycle
Report.

these countries benefit most from relatively close trade linkages with the buoyant U.S. economy.

Another stimulus for recovery in Europe is provided by the strong appreciation of the dollar. At the end of January, the U.S. currency stood at 1.63 DM, some 8.5 percent higher than last July. This trend creates new export opportunities for Austrian firms, but it also contributes towards higher inflation in Austria, via rising prices for energy and other commodities. In the final two months of 1996, consumer price inflation rose to an annual rate of 2.3 percent, despite weak overall activity and slackening wage pressure. Higher energy prices accounted for about ½ percentage point of the index rise, with some of the comprehensive measures of fiscal consolidation (e.g., public charges, energy taxes) making for some further upward drift.

Higher consumer prices squeezed household real purchasing power, along with the direct income effects of the government's fiscal consolidation program. Nevertheless, retail sales rose by about 1½ percent in volume from the year-earlier level between July and October.

Against earlier expectations, the current account weakened further, despite consumer demand losing momentum. From January to November 1996, the deficit widened by ATS 9 billion year-on-year to a total of ATS 57.7 billion, corresponding to some 2.5 percent of GDP. Thus, the external account is increasingly becoming a matter of concern for domestic economic policy, requiring urgent counteraction such as the planned „export campaign“.

Decomposition of cross-border payment flows reveals that the trade balance has not improved from the previous year but rather weakened somewhat further, despite the sluggishness of domestic demand. The higher deficit may be related to stronger investment as suggested by results from the WIFO investment survey.

The bulk of the increase in the current account deficit comes from tourism services. For the first eleven months of 1996, the cumulated net surplus fell by ATS 10 billion from the previous year to less than ATS 14 billion.

The rising current account deficit of the last years has occasionally been put in connection with the widening government deficit („twin deficits“). Yet, in 1996 the external account deteriorated despite a marked fall in the budget deficit. This may be due inter alia to lagged effects from exchange rate shifts that occurred between 1992 and 1995, which could not be offset by rationalization measures, particularly in the tourism sector. Latest exchange rate movements may bring a turnaround.

Next to the current account, the labor market situation constitutes a major policy problem. However, while the general public is being alarmed by repeated waves of lay-offs causing substantial regional problems, cyclical indicators of employment and unemployment for the whole of Austria show clear signs of recovery. Thus, the year-to-year fall in employment which amounted to 40,000 in the cyclical trough last spring, has come to a halt and even been reversed to a small increase by January 1997 (+400). Even in the manufacturing sector, the pace of job cuts has lost momentum.

The unemployment figure has stabilized at a high level. The seasonally adjusted jobless rate (calculated by the traditional method) stood at 7 percent in January, virtually unchanged from summer 1996. The year-on-year increase in the registered number of unemployed has narrowed steadily from +11,900 in July 1996 to +6,400 in January 1997.

In the construction industry, a new agreement introducing more flexibility into working hours had a clear positive effect. In December, the number of construction workers was higher by 17,400 than a year ago.

Cut-off date: February 5th, 1997