

■ EXPORTGETRAGENE KONJUNKTUR BESSERT LEISTUNGSBILANZ KAUM

PROGNOSE FÜR 1997 UND 1998

Vom Warenexport sollten 1997 entscheidende Impulse kommen und dem Wirtschaftswachstum mehr Schwung verleihen. Die Inlandsnachfrage bleibt verhalten, die restriktive Wirkung der Budgetkonsolidierung könnte sich aber als schwächer erweisen als zunächst vielfach befürchtet. Die Leistungsbilanz ist weiterhin deutlich passiv, was auf strukturelle Wettbewerbschwächen hindeutet. Vor allem im Inland erscheint die Marktposition heimischer Anbieter labil.

Nachfrage und Produktion ziehen in Österreich seit nunmehr einem Jahr mäßig an, eine Belebung der Konjunktur drückt sich darin aber allenfalls seit vergangenem Herbst aus. Impulse gaben zunächst im Frühjahr 1996 Industrieproduktion und Bautätigkeit, die Rückstände aus dem langen und ungewöhnlich kalten Winter aufzuarbeiten hatten. Gegen Jahresmitte lösten die in Aussicht genommenen Maßnahmen zur Budgetsanierung – darunter die Erhöhung der Normverbrauchsabgabe für Pkw – eine Welle von Vorziehkäufen dauerhafter Konsumgüter aus. Entgegen manchen Erwartungen erlitt der private Verbrauch jedoch auch nach Inkrafttreten der ersten Steuererhöhungen und Kürzungen von Sozialleistungen keinen massiven Rückschlag: Eher waren die Haushalte bereit, ihre Spartätigkeit einzuschränken als die Verbrauchsausgaben. Schließlich beschleunigte sich ab Oktober, wie erhofft, das Exportwachstum dank der günstigeren Wechselkursentwicklung und der allmählichen Überwindung der Stagnation in Westeuropa. Das Brutto-Inlandsprodukt stieg mit +1% im Jahresdurchschnitt 1996 etwas rascher als bisher erwartet.

Bleibt die Lage auf den Devisenmärkten einigermaßen stabil – was freilich im Hinblick auf die politischen Entscheidungen zur Schaffung der Europäischen Währungsunion als keineswegs gesichert gelten kann –, sollte der Warenexport genügend Zugkraft entfalten, um das Wachstum des BIP allmählich zu festigen und bis 1998 wieder an den mittelfristigen Trend heranzuführen. Österreichs internationale Wettbewerbsposition verbessert sich voraussichtlich nicht nur aufgrund des effektiven Wechselkurses, sondern auch aufgrund der Entwicklung der Arbeitskosten; die rege Nachfrage nach Vorprodukten im allge-

Die Konjunkturprognose entsteht
jeweils in Zusammenarbeit aller
Mitarbeiter des WIFO

Hauptergebnisse der Prognose

	1994	1995	1996	1997	1998
Veränderung gegen das Vorjahr in %					
Brutto-Inlandsprodukt					
Real	+ 3,0	+ 1,8	+ 1,0	+ 1,4	+ 2,2
Nominell	+ 6,5	+ 4,0	+ 2,7	+ 2,9	+ 3,8
Wertschöpfung Industrie ¹⁾ real	+ 4,1	+ 3,7	+ 1,0	+ 3,0	+ 4,0
Privater Konsum. real	+ 2,5	+ 1,9	+ 1,5	+ 0,5	+ 1,3
Brutto-Anlageinvestitionen real	+ 6,8	+ 2,3	+ 1,4	+ 2,0	+ 3,7
Ausrüstungen	+ 8,8	+ 6,1	+ 4,0	+ 4,5	+ 6,5
Bauten	+ 5,6	- 0,2	- 0,5	+ 0,0	+ 1,5
Warenexporte					
Real	+ 8,7	+ 8,3	+ 5,4	+ 6,5	+ 7,0
Nominell	+ 9,7	+ 9,4	+ 5,3	+ 7,0	+ 7,5
Warenimporte					
Real	+ 10,3	+ 7,1	+ 5,1	+ 4,5	+ 6,0
Nominell	+ 11,3	+ 7,6	+ 5,2	+ 4,9	+ 6,4
Handelsbilanzsaldo Mrd. S	- 116,4	- 116,1	- 122,0	- 115,5	- 115,9
Leistungsbilanzsaldo Mrd. S	- 20,6	- 47,0	- 42,4	- 39,0	- 36,8
In % des BIP	- 0,9	- 2,0	- 1,8	- 1,6	- 1,4
Sekundärmarktrendite ²⁾ in %	7,0	7,1	6,3	5,6	5,6
Verbraucherpreise	+ 3,0	+ 2,2	+ 1,9	+ 1,9	+ 1,6
Arbeitslosenquote					
In % der Erwerbspersonen ³⁾	3,7	3,8	4,1	4,1	4,0
In % der unselbständigen Erwerbspersonen ⁴⁾	6,5	6,6	7,0	7,0	6,9
Unselbständig Beschäftigte ⁴⁾	+ 0,5	+ 0,0	- 0,6	+ 0,2	+ 0,4

¹⁾ Einschließlich Bergbau - ²⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren (Benchmark) - ³⁾ Laut Eurostat. - ⁴⁾ Laut Arbeitsmarktstatistik - ⁵⁾ Ohne Präsenzdienr und Bezieher von Karenzurlaubsgeld

meinen Aufbau der Vorratslager begünstigt heimische Anbieter und sollte es ihnen ermöglichen, Exportmarktanteile hinzuzugewinnen.

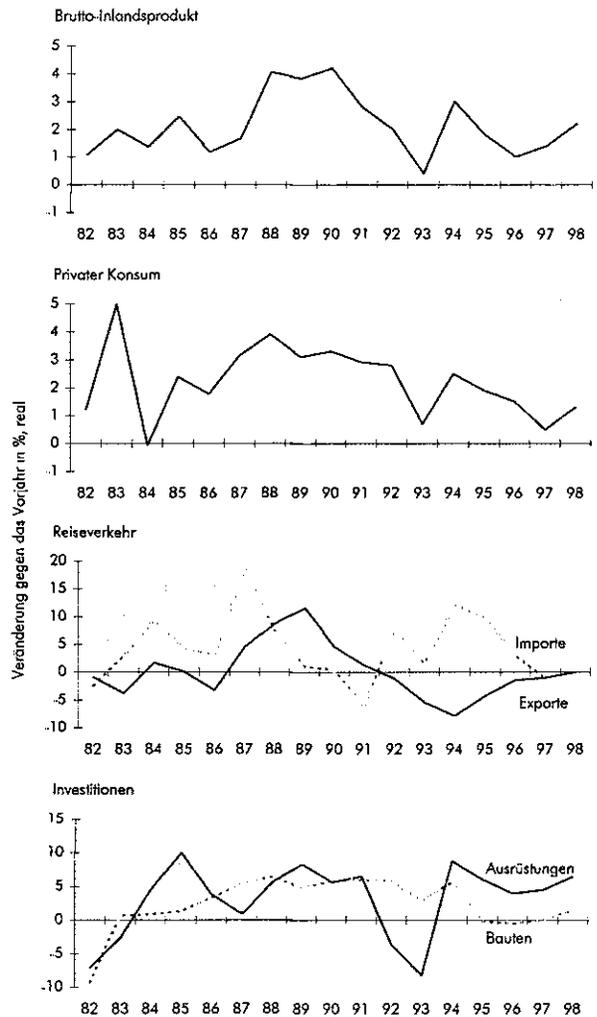
Günstigere Wechselkursrelationen könnten auch der österreichischen Tourismuswirtschaft zumindest eine Atempause verschaffen. Nach jahrelangem Rückgang wird die Nachfrage aus dem Ausland kaum mehr sinken. Eine Trendumkehr und damit ein positiver Nettobeitrag des Reiseverkehrs zum Wachstum des BIP sind dennoch nicht in Sicht.

Von entscheidender Bedeutung für den weiteren Konjunkturverlauf in ganz Westeuropa wird sein, ob und wie rasch die Impulse vom Export auf die Investitionstätigkeit übergreifen. In Österreich scheinen die Aussichten hierfür vergleichsweise günstig, da die Investitionsbereitschaft schon 1996 unter schwierigen Bedingungen durchaus hoch war und die entsprechenden WIFO-Umfragen zumindest für heuer keine markante Verhaltensänderung signalisieren. Viele Unternehmen stehen unter erhöhtem Konkurrenz- und Modernisierungsdruck, Ertragslage und Finanzierungskosten scheinen zufriedenstellend bis günstig, wenngleich die Effekte einzelner Maßnahmen des „Sparpakets“ das Bild trüben.

Das bisher robuste Konsumverhalten wird heuer einer womöglich noch stärkeren Belastungsprobe unterzogen. Eine Reihe von fiskalischen Restriktionsmaßnahmen trat erst Anfang 1997 in Kraft, die verfügbaren Realeinkommen der Haushalte werden spürbar knapper, die Arbeitsmarktaussichten kaum besser. Es ist nicht auszuschließen – wenn auch konkrete Hinweise hierfür bislang fehlen –, daß diese negativen Umstände erst mit entsprechender Verzögerung in vollem Umfang wahrge-

Produktion und Nachfrage

Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %



nommen werden und einen deutlichen Rückschlag in der Konsumneigung zur Folge haben. Die 1996 vorgezogenen größeren Anschaffungen fallen heuer aus, das Verbrauchsvolumen wird deshalb im 1. Halbjahr unter das Vorjahresniveau sinken; im Jahresdurchschnitt ist mit einer geringfügigen Steigerung um 1/2% zu rechnen. Wenn 1998 die Konjunkturbelebung Konturen gewinnt, wird dies auch das Konsumklima bessern; der erfolgreiche Abschluß der ersten Phase der Budgetsanierung sollte ebenfalls dazu beitragen.

Die Projektion der Nachfrageaggregate läßt eine allmähliche Beschleunigung des BIP-Wachstums auf 1,4% im Durchschnitt 1997 und auf 2,2% 1998 erwarten. Kommen zunächst die entscheidenden Impulse vom Warenexport, so tragen in weiterer Folge auch die privaten Ausgaben im Inland, vor allem für Konsumgüter, wieder stärker zum Wachstum bei. Aus heutiger Sicht belebt sich die Konjunktur dennoch – gemessen an früheren Aufschwungphasen – nur schrittweise. Österreichs Wirtschaft wächst im internationalen Vergleich weiterhin schleppend, wenngleich sie den Rückstand

Entwicklung der Nachfrage

	1996	1997	1998	1996	1997	1998
	Mrd. S			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
<i>Real (zu Preisen von 1983)</i>						
Privater Konsum	933,2	937,8	950,0	+1,5	+0,5	+1,3
Öffentlicher Konsum	273,9	273,9	275,2	+0,3	±0,0	+0,5
Brutto-Anlageinvestitionen	433,3	441,8	458,3	+1,4	+2,0	+3,7
Ausrüstungen (netto) ¹⁾	178,0	186,0	198,1	+4,0	+4,5	+6,5
Bauten (netto) ¹⁾	230,4	230,4	233,8	-0,5	±0,0	+1,5
Lagerbewegung und Statistische Differenz	39,4	40,6	44,6			
Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen	1.679,8	1.694,2	1.728,1	+1,2	+0,9	+2,0
Plus Exporte i. w. S ²⁾	815,0	860,0	912,7	+5,3	+5,5	+6,1
Reiseverkehr	98,6	97,6	97,6	-1,4	-1,0	±0,0
Minus Importe i. w. S ²⁾	882,3	919,2	969,7	+5,4	+4,2	+5,5
Reiseverkehr	94,0	93,1	93,1	+3,0	-1,0	±0,0
Brutto-Inlandsprodukt	1.612,5	1.635,0	1.671,2	+1,0	+1,4	+2,2
Nominell	2.416,0	2.486,8	2.580,8	+2,7	+2,9	+3,8

¹⁾ Ohne Mehrwertsteuer - ²⁾ Ohne Transitverkehr (einschließlich Transitsalden) - ³⁾ Ohne Transitverkehr

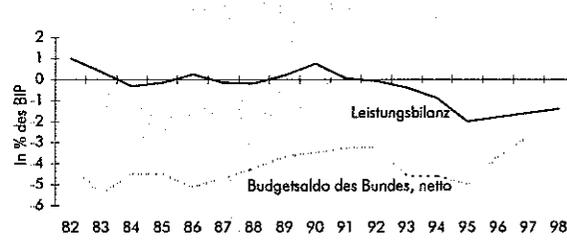
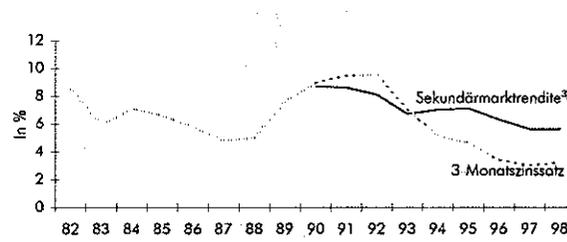
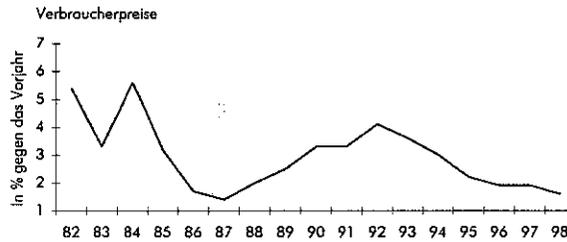
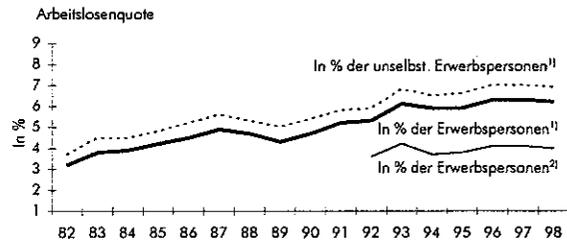
verringern kann. Um den früheren Vorsprung wieder herzustellen, bedarf es neben der Zugkraft der Konjunktur einer Erweiterung des Wachstumspotentials durch institutionelle und Strukturreformen in einer Reihe von Wirtschaftsbereichen.

Auf dem Arbeitsmarkt hat sich die Lage seit Herbst 1996 kaum mehr verschlechtert. Industrie und Baugewerbe hatten unüblich rasch auf die Konjunkturschwäche reagiert und unverzüglich den Personalstand gekürzt. Die erste Rationalisierungswelle der heute stärker dem Wettbewerb ausgesetzten Dienstleistungsparten dürfte verebbt sein. Daher ist für 1997 – bei geringfügig besseren Wachstumsaussichten als bisher – per Saldo kein weiterer Rückgang der Beschäftigung, sondern vielmehr eine geringfügige Steigerung anzunehmen. Die Arbeitslosigkeit hält vorerst das im internationalen Vergleich niedrige Niveau.

Der Preisauftrieb bleibt schwach, die Inflationsrate verharrt über den gesamten Prognosezeitraum unter 2%. Die gedämpfte Endnachfrage und zunehmende Wettbewerbsintensität erschweren Preiserhöhungen und drücken die Gewinnmargen, die labile Arbeitsmarktlage und forcierte Rationalisierung bringen ihrerseits den Auftrieb der Lohnstückkosten zum Stillstand.

Das zunehmende Wachstumsgefälle zwischen Export und Inlandsnachfrage und die günstige Wechselkursentwicklung konnten bisher das Ungleichgewicht in der Leistungsbilanz kaum verringern (die Abnahme des Defizits gegenüber dem Vorjahr war ausschließlich geringeren Nettozahlungen zum EU-Haushalt zuzuschreiben). Die rege Investitionstätigkeit sowie die lebhaftere Nachfrage nach dauerhaften Konsumgütern und Urlaubsreisen erhöhten den Importgehalt der Inlandsnachfrage deutlich. Ob der gegenwärtige Investitions- und Modernisierungsschub – wie gelegentlich vermutet – die strukturelle Wettbewerbsfähigkeit und Exportkraft Österreichs tatsächlich steigern und die außenwirt-

Wichtige Konjunkturindikatoren



¹⁾ Laut Arbeitsmarktstatistik - ²⁾ Laut Eurostat - ³⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren (Benchmark)

schaftliche Bilanz vor allem im Warenverkehr, aber auch im Austausch wirtschaftsnaher Dienstleistungen nachhaltig verbessern kann, muß sich erst erweisen.

EUROPÄISCHE KONJUNKTUR ÜBERWINDET STAGNATION

Ob und wie rasch die Impulse vom Export auf die Investitionstätigkeit übergreifen, ist entscheidend für den weiteren Konjunkturverlauf in Europa.

Die Wirtschaftslage vermittelt in den Industriestaaten weiterhin ein sehr divergierendes Bild. In den USA hält das zügige und spannungsfreie Wachstum an. Mit den (geringen) Schwankungen der kurzfristigen Indikatoren wechseln unter den Beobachtern häufig Befürchtungen eines zu raschen Abschwungs und die Sorge vor inflationärer Überhitzung. Nach einem kräftigen Wachstum des

Annahmen über die internationale Konjunktur

	1994	1995	1996	1997	1998
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Inlandsprodukt, real					
OECD insgesamt	+ 27	+ 21	+ 23	+ 23	+ 25
USA	+ 3,5	+ 20	+ 2,5	+ 2,5	+ 20
Japan	+ 0,5	+ 0,9	+ 3,5	+ 1,5	+ 30
EU	+ 29	+ 2,5	+ 1,6	+ 20	+ 25
Deutschland	+ 29	+ 1,9	+ 1,4	+ 1,8	+ 25
Osteuropa	+ 40	+ 5,5	+ 4,5	+ 4,5	+ 50
Welthandel, real	+ 100	+ 9,5	+ 6,0	+ 6,8	+ 73
Marktwachstum ¹⁾ Österreichs	+ 7,0	+ 6,1	+ 4,3	+ 5,3	+ 6,2
Weltmarkt-Rohstoffpreis ²⁾					
Insgesamt	+ 24	+ 10,1	+ 6,5	- 10	+ 1,5
Ohne Rohöl	+ 16,5	+ 13,3	- 7,8	- 10	+ 20
Erdölpreis ²⁾ \$ je Barrel	15,6	17,2	21,0	20,5	20,0
Wechselkurs S je \$	11,42	10,08	10,59	11,50	11,20

¹⁾ Reales Importwachstum der Partnerländer gewichtet mit österreichischen Exportanteilen
²⁾ HWVWA-Index, Dollarbasis - ³⁾ Durchschnittlicher Importpreis der OECD länder

BIP von fast 4% (saisonbereinigte Rate auf Jahresbasis hochgerechnet) im IV. Quartal 1996 und Hinweisen auf ähnliche Ergebnisse zu Jahresanfang 1997 gewannen zuletzt die Bedenken um mögliche Kapazitätsengpässe wieder die Oberhand. Genährt wird die Unsicherheit über erforderliche Steuerungsmaßnahmen vor allem der Geldpolitik durch die wenig verlässliche empirische Erfassung des Produktionspotentials und seiner Auslastung.

In Japan kam, nach hartnäckiger Stagnation, 1996 die Konjunkturbelebung in Gang; heuer ist aber neuerlich mit langsamerem Wachstum von Nachfrage und Produktion zu rechnen. Zahlreiche Fiskalprogramme zur Stimulierung des Wachstums in den letzten Jahren haben die Finanzen der öffentlichen Haushalte stark belastet und erfordern nun einen Kurswechsel in Richtung Konsolidierung. Im Banken- und Immobiliensektor sind Nachwirkungen der Bilanzkrise nach wie vor spürbar, und auch die langfristige Umorientierung der Wirtschaft zugunsten der Inlandsnachfrage gelingt nur schrittweise. Letztlich (1998) dürfte sich einmal mehr der Export als Schrittmacher der Konjunktur erweisen, unterstützt durch die markante Abwertung des Yen und die Belebung in Europa.

Etwa bis Mitte 1996 verharrte die europäische Wirtschaft in Stagnation. Seither weist die Tendenz wieder aufwärts, allerdings nur allmählich und mit gelegentlichen Rückschlägen. Wie erwartet gehen die entscheidenden Impulse vom Warenexport aus – vor allem in den Hartwährungsländern, die von den Nachwirkungen der Wechselkurssturbulenzen im Frühjahr 1995 besonders betroffen waren. Nicht nur in die wachstumsstarken Märkte in Nordamerika, Ostasien und Osteuropa wird mehr geliefert, sondern auch im nunmehr voll integrierten Europäischen Binnenmarkt ist die Handelsintensität erheblich gestiegen. Dies ist etwa auch daran zu sehen, daß trotz allgemein gedämpfter Inlandsnachfrage die Importneigung in vielen europäischen Ländern hoch blieb oder weiter stieg und in kaum einem Land sich die Leistungsbilanz entscheidend verbesserte.

Bis zum Frühjahr 1997 stand die Konjunkturerholung in Europa auf schmaler Basis. Sie hat bislang noch kaum vom Export auf die Investitionstätigkeit übergegriffen. Dies sollte jedoch im weiteren Jahresverlauf und noch stärker 1998 der Fall sein, wofür mehrere Umstände sprechen: Der Anstieg des Dollarkurses in den letzten Monaten wird dem europäischen Export weiter Auftrieb geben; die bis dato recht niedrigen Vorratsbestände an Rohwaren und Vorprodukten werden damit wieder aufgefüllt werden. Höhere Kapazitätsauslastung und bessere Absatzerwartungen werden das Geschäftsklima rascher als im 2. Halbjahr 1996 aufhellen. Die günstigen Rahmenbedingungen für Investitionen – zufriedenstellende Unternehmenserträge und niedrige Nominalzinsen – werden damit stärker zum Tragen kommen. Schon jetzt weisen EU-Umfragen auf die potentiell hohe Investitionsbereitschaft der Industrie in einer Reihe von Mitgliedsländern hin. Zudem werden mit der Belebung der Konjunktur die Erfolge der Konsolidierung der öffentlichen Haushalte deutlicher sichtbar werden.

Die Unsicherheiten, die derzeit noch auf dem Projekt der Verwirklichung der Europäischen Währungsunion lasten, werden teilweise noch heuer, vor allem aber im Frühjahr 1998 beseitigt werden. Solange allerdings nicht gesichert ist, daß 1997 eine hinlänglich große Zahl von Ländern die fiskalpolitischen Kriterien für die Teilnahme an der WWU erreicht, und solange nach der politischen Entscheidung über den Teilnehmerkreis die Wechselkurse nicht endgültig fixiert sind, ist mit einer kritischen Phase in der Wirtschaftspolitik und auf den Finanzmärkten zu rechnen, in der mögliche Spekulationswellen Wechselkursrisiken erheblich verschärfen könnten.

Die hier skizzierten Aussichten und Risiken treffen in besonderem Maße auf Deutschland zu. Die allmähliche Konjunkturbelebung schien gegen Jahresende 1996 unterbrochen. Im Jänner 1997 wiesen jedoch Produktion und Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe sowie der Ifo-Geschäftsklimaindex weiter deutlich aufwärts. Mit dem Abebben sozialer Konflikte und aufgrund von politischen Entscheidungen über wichtige Reformvorhaben (Steuern, Renten) sollte sich die Stimmung weiter bessern. Die Senkung des Solidaritätszuschlags zur Lohn- und Einkommensteuer zu Jahresbeginn 1998 wird auch die Kaufkraft der privaten Einkommen stärken.

DOLLARKURSAUFTRIEB HAT HÖHEPUNKT ERREICHT

Die letzten Monate waren von einer markanten Aufwärtstendenz des Dollars gekennzeichnet. Der Devisenmittelkurs stieg von 10,43 S je Dollar im Monatsdurchschnitt August 1996 auf 11,95 S im März 1997. Seit dem Tiefstand von April 1995 – ausgelöst durch die Krise des mexikanischen Peso – hat der Dollarkurs um mehr als 2 S zugelegt.

Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren

	1994	1995	1996	1997	1998
			Mrd S		
<i>Budgetpolitik</i>					
Budgetsaldo des Bundes, netto	-104,8	-117,9	-89,4	-68,0	
			In % des BIP		
Budgetsaldo des Bundes, netto	- 4,6	- 5,0	- 3,7	- 2,7	
<i>Finanzierungssaldo laut VGR</i>					
Bund	- 4,5	- 5,3	- 4,1		
Alle öffentlichen Haushalte	- 4,5	- 5,9	- 4,6	- 3,0	- 2,9
			In %		
<i>Geldpolitik</i>					
Dreimonatszinssatz (VIBOR)	5,1	4,6	3,4	3,0	3,2
Sekundärmarkttrendite ¹⁾	7,0	7,1	6,3	5,6	5,6
Sekundärmarkttrendite, gesamt	6,7	6,5	5,3	4,9	5,0
			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
<i>Effektiver Wechselkurs</i>					
Nominell	+ 1,2	+ 3,9	- 1,5	- 1,3	+ 1,0
Real	+ 0,9	+ 3,3	- 2,1	- 2,0	± 0,0

¹⁾ Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren (benchmark)

Als wichtigste Ursache für die starke Dollarnachfrage wird – neben dem auch auf längere Sicht nun höher eingeschätzten Wachstumspotential der Wirtschaft der USA – das erhebliche Konjunkturgefälle zwischen den USA einerseits, Japan und der EU andererseits angesehen. Es bietet nicht nur relativ bessere Möglichkeiten zu ertragreicher Veranlagung in den USA, sondern weckt auch Erwartungen über – zumindest kurzfristig – weiter auseinanderdriftende Leitzinsen. Für einen Überschuß an Liquidität sorgen außerdem in Japan die Spätfolgen der Vermögenskrise im Finanzsektor, in Europa die geringere Inanspruchnahme der Kapitalmärkte durch die öffentliche Hand im Zuge der Konsolidierungspolitik.

Über den Prognosezeitraum wird sich dieses Konjunkturgefälle voraussichtlich von beiden Seiten verringern. Während sich in den USA das Wachstumstempo verlangsamt (auch als Folge der Dollarstärke und ihrer dämpfenden Wirkung auf den Export), erwarten Japan und Westeuropa eine Beschleunigung.

Am 25. März 1997 erhöhte die Notenbank der USA den Taggeldsatz (Federal Funds Rate), und zwar um ¼ Prozentpunkt auf 5,5%. Mit diesem Schritt soll einer Überhitzung auf dem Aktienmarkt sowie einer Beschleunigung der Inflation vorgebeugt werden.

ZINSEN ZIEHEN IN EUROPA IM VORFELD DER WWU LEICHT AN

Ein Risikofaktor für die Zins- und Wechselkursentwicklung in Europa liegt in der Unsicherheit über den Teilnehmerkreis und den Terminplan der Währungsunion. Zuletzt lösten schon geringe Zweifel an der zeitgerechten Verwirklichung einen Anstieg der Kapitalmarktzinsen und ein wachsendes Zinsgefälle gegenüber der DM aus. Für 1998 ist daher nicht nur aufgrund der besseren Konjunktur, sondern auch zur Abwehr von Währungsturbulenzen im Vorfeld des Übergangs zum Euro mit

einer strikteren Geldpolitik und tendenziell steigenden Zinsen – zumindest bei einigen WWU-Kandidaten – zu rechnen. Das Zinsdifferential zwischen Deutschland und den USA könnte sich im kurzfristigen wie im langfristigen Bereich gegen Ende des Prognosezeitraums verringern.

Der Devisenmittelkurs des Dollars wird für 1997 mit durchschnittlich 11,50 S, für 1998 mit 11,20 S veranschlagt. Der nominell-effektive Wechselkurs des Schillings sinkt heuer voraussichtlich um 1¼%. Der Zinszyklus erreicht 1997 seinen unteren Wendepunkt; ein markanter Auftrieb ist in der Folge aber weder für die kurz- noch für die langfristigen Sätze in Sicht.

WARENEXPORT ALS KONJUNKTUR-MOTOR

Im Gefolge der Wechselkurssturbulenzen vom Frühjahr 1995 und des Konjunkturrückgangs in Westeuropa ließ das Wachstum von Österreichs Warenausfuhr deutlich nach. Von Jänner bis September 1996 erreichte es, gemessen an den Zahlungseingängen, nur 3¼% gegenüber dem Vorjahr, verglichen mit + 12½% im 1. Halbjahr 1995. Unter den erschwerten Bedingungen erwies sich der Export dennoch als robust; offenbar profitierte er noch von den positiven Wirkungen des Beitritts zum EU-Binnenmarkt und der EU-Mitgliedschaft selbst. Außerhalb der wichtigen Märkte in Westeuropa entwickelten sich nur die Lieferungen in die Transformationsländer Ost-Mitteleuropas enttäuschend.

Seit dem Herbst beschleunigt sich die Zunahme der Auslandsnachfrage markant. Im IV. Quartal war sie mit knapp 12% etwa dreimal so hoch wie im bisherigen Jahresverlauf. Mit regem Wachstum ist auch in näherer Zukunft zu rechnen. Dafür sprechen die Stärke des Dollars und die Währungsstabilität in Europa (so sie nicht durch neuerliche Turbulenzen gestört werden), die sich festigende Konjunktur in Westeuropa und der damit verbundene Lageraufbau an Vorprodukten, von dem Österreich wegen der Grundstofflastigkeit von gewerblicher Produktion und Export erfahrungsgemäß im frühen Konjunkturaufschwung profitiert. Nicht nur die Entwicklung der Wechselkurse, auch jene der Lohnstückkosten im Inland sollte Österreichs Konkurrenzposition stärken: Der effektive Schillingkurs (bezogen auf Industriewaren) wird laut Annahme bis in das Jahr 1998 – wenn auch dann in geringerem Maße – nachgeben. Dadurch sollte es möglich sein, Marktanteile im Export hinzuzugewinnen.

RÜCKGANG DES AUSLÄNDERTOURISMUS KOMMT ZUM STILLSTAND

Nach markanten Einbußen in den letzten Jahren hat sich die Auslandsnachfrage im Tourismus zu Beginn der Wintersaison gefestigt. Sonderfaktoren wie die gute Schneelage oder die günstige Lage der Weihnachtsfei-

Privater Konsum

	1994	1995	1996	1997	1998
	Veränderung gegen das Vorjahr in % real				
Privater Konsum	+ 2,5	+ 1,9	+ 1,5	+ 0,5	+ 1,3
Dauerhafte Konsumgüter	+ 0,9	+ 1,5	+ 7,1	- 3,0	+ 3,4
Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen	+ 2,8	+ 2,0	+ 0,7	+ 1,1	+ 1,0
Netto-Masseneinkommen	+ 1,7	+ 0,2	- 1,1	- 1,8	+ 0,2
Verfügbares persönliches Einkommen	+ 4,1	+ 1,7	+ 0,2	- 0,6	+ 1,3
Sparquote, in % des verfügbaren Einkommens	13,6	13,4	12,3	11,3	11,3

Produktivität

	1994	1995	1996	1997	1998
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Brutto-Inlandsprodukt real	+3,0	+1,8	+1,0	+1,4	+2,2
Erwerbstätige ¹⁾	+0,1	-0,3	-0,6	+0,1	+0,3
Produktivität (BIP je Erwerbstätigen)	+2,9	+2,1	+1,6	+1,3	+1,9
Industrieproduktion ²⁾	+5,5	+4,2	+1,0	+3,0	+4,0
Industriebeschäftigte	-3,6	-1,0	-3,5	-1,5	-1,0
Stundenproduktivität in der Industrie ³⁾	+8,1	+5,9	+4,5	+5,0	+5,0
Geleistete Arbeitszeit je Industriearbeiter	+1,2	-0,6	± 0,0	-0,5	± 0,0

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

eritage im Kalender mögen hier eine Rolle gespielt haben. Mit der Stabilisierung der Wechselkurse ist jedoch ein wichtiger belastender Faktor vorerst weggefallen. Auch sollten die sich bessernden Konjunkturaussichten in Westeuropa die Nachfrage nach Urlaubsreisen stützen. Strukturbedingte Wettbewerbsnachteile des Reiseziels Österreich – hohes Preisniveau im Inland, Billigtarife für Fernreisen, geänderte Kundenwünsche – bleiben dennoch bestehen. Mehr als eine Stagnation der realen Einnahmen ist daher auch für 1998 nicht zu erhoffen, womit Österreichs Anteil am internationalen Reisemarkt neuerlich sinken würde.

PRIVATER KONSUM WÄCHST 1997 NUR GERINGFÜGIG

Selbst ein geringes Konsumwachstum ist heuer nur zu erreichen, wenn die Haushalte bereit sind, ihr Sparen neuerlich zu verringern.

Im vergangenen Jahr stützte der private Konsum die Gesamtnachfrage stärker als zunächst erwartet. Im 2. Halbjahr, nachdem die ersten Maßnahmen zur Budgetkonsolidierung in Kraft getreten waren und die verfügbaren persönlichen Einkommen einzuschränken begannen, gaben die realen Ausgaben der Haushalte gegenüber dem durch Vorziehkäufe überhöhten Niveau der ersten Jahreshälfte saisonbereinigt um nur 1% nach. Rege blieb die Nachfrage sowohl nach dauerhaften Konsumgütern – im Jahresdurchschnitt stieg sie um über 7% – als auch nach Urlaubsreisen ins Ausland. Daß bei stagnierenden Einkommen die Finanzierung der zusätzlichen Konsumwünsche vor allem zu Lasten des Sparens ging, paßt in das Bild eines selbst durch „Sparpaket“ und steigende Arbeitslosigkeit kaum getrübt Konsumklimas.

Der überwiegende Teil der Maßnahmen zur Budgetkonsolidierung wurde erst mit Jahresbeginn 1997 wirksam und dürfte stärkere Spuren als bisher sowohl in den Nettoeinkommen als auch im Konsumwachstum hinterlassen. Nach dem Boom im Vorjahr ist heuer mit größerer Zurückhaltung zumindest bei größeren Anschaffungen langlebiger Konsumgüter, aber auch bei Ur-

laubstreifen zu rechnen. Selbst wenn die Sparneigung wie angenommen weiter sinkt, dürften die Konsumausgaben preisbereinigt um allenfalls 1/2% steigen. Etwas größeren Spielraum dürfte aus heutiger Sicht die Einkommensentwicklung im Jahr 1998 bieten.

INVESTITIONSTÄTIGKEIT IN DER INDUSTRIE WEITER REGE

1996 stiegen die Industrieinvestitionen überaus kräftig (nach Schätzungen real +23%). Die Häufung einiger Großprojekte trug hiezu ebenso bei wie vermehrte Direktinvestitionen ausländischer Unternehmen in Österreich. Die Industrie – auf sie entfällt knapp ein Viertel aller Anschaffungen von Maschinen und Ausrüstungen – hatte damit maßgeblichen Anteil an der Fortsetzung der guten Investitionskonjunktur auch bei eingeschränkten Absatzperspektiven. In anderen Wirtschaftsbereichen wurde der Kapitalstock in deutlich geringerem Umfang erneuert oder erweitert.

Laut WIFO-Investitionstest planen die Industrieunternehmen, ihre Ausgaben für neue Sachanlagen 1997 real um 8 1/2% zu steigern. Mit fortschreitender Erholung der Konjunktur wird die labile Endnachfrage als belastender Faktor im Investitionskalkül schwächer, sodaß allmählich auch das Gewerbe und die Dienstleistungsbranchen ihre Zurückhaltung aufgeben sollten.

BAUTÄTIGKEIT ZIEHT ERST 1998 WIEDER AN

Nach dem starken, teilweise wetterbedingten Rückgang zu Jahresbeginn 1996 erholte sich die Bautätigkeit im weiteren Jahresverlauf. Im Jahresdurchschnitt sank dennoch die Bauleistung real um 1/2%.

Der auch 1997 anhaltenden Abwärtstendenz sucht die öffentliche Hand, vor allem der Bund gegenzusteuern. Mit einem im Februar beschlossenen Maßnahmenpaket sollen heuer 38 Mrd. S bauwirksam ausgegeben werden (1996 waren 33 Mrd. S veranschlagt). Allerdings sind die Bauausgaben der Länder und Gemeinden wei-

Entwicklung der realen Wertschöpfung

	1996	1997	1998	1996	1997	1998
	Zu Preisen von 1983 in Mrd. S			Veränderung gegen das Vorjahr in %		
Sachgüterproduktion und Bergbau	445,2	457,5	474,6	+1,1	+2,8	+3,8
Industrie und Bergbau	335,4	345,5	359,3	+1,0	+3,0	+4,0
Gewerbe	109,8	112,0	115,3	+1,3	+2,0	+3,0
Energie- und Wasserversorgung	55,3	56,1	57,2	+0,7	+1,5	+2,0
Bauwesen	121,7	121,7	123,5	-0,5	±0,0	+1,5
Handel ¹⁾	266,2	266,8	269,5	-0,0	+0,2	+1,0
Verkehr und Nachrichtenübermittlung	116,1	118,5	122,1	+2,0	+2,0	+3,1
Vermögensverwaltung ²⁾	244,4	250,6	256,8	+2,9	+2,5	+2,5
Sonstige private Dienste ³⁾	75,0	76,1	78,0	+1,4	+1,5	+2,5
Öffentlicher Dienst	197,4	197,4	198,4	+0,4	±0,0	+0,5
Wertschöpfung ohne Land- und Forstwirtschaft	1.521,3	1.544,6	1.580,2	+1,0	+1,5	+2,3
Land- und Forstwirtschaft	43,8	43,8	43,8	+1,0	±0,0	±0,0
Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche ⁴⁾	1.565,1	1.588,4	1.624,0	+1,0	+1,5	+2,2
Bruttoinlandsprodukt	1.612,5	1.635,0	1.671,2	+1,0	+1,4	+2,2

¹⁾ Einschließlich Beherbergungs- und Gaststättenwesen. – ²⁾ Banken und Versicherungen Realitätenwesen sowie Rechts- und Wirtschaftsdienste. – ³⁾ Sonstige Dienste, private Dienste ohne Erwerbcharakter und häusliche Dienste. – ⁴⁾ Vor Abzug der imputierten Bankdienstleistungen und vor Zurechnung der Importabgaben und der Mehrwertsteuer

ter rückläufig. Nachdem der Nachholbedarf an Wohnungen in den letzten Jahren weitgehend gedeckt wurde, werden sowohl im privaten als auch im sozialen Wohnbau neue Vorhaben nur noch vereinzelt in Angriff genommen. Die Nachfrage nach Bauspardarlehen ist rückläufig. Rege entwickelt sich dagegen weiterhin die Renovierungs- und Sanierungstätigkeit. Aus der durch steuerrechtliche Änderungen induzierten Zunahme der Auflösung von Mietzinsreserven erhält diese Sparte zusätzliche Impulse. Im Wirtschaftsbau zeichnet sich eine Trendwende ab: Zwar ist der Bedarf an größerer Kapazität eher gering, doch besteht Nachfrage nach erstklassig ausgestatteten Büro- und Verwaltungsgebäuden. So sind etwa in Wien gegenwärtig vier große Büroräume in Bau

HARTNÄCKIGES LEISTUNGSBILANZ-DEFIZIT

Die rege Investitionstätigkeit verstärkt unmittelbar den Importsog, sollte aber auf längere Sicht die Exportbasis festigen und die Leistungsbilanz entlasten.

Im gesamten Jahresverlauf 1996 klappte das Defizit in der Leistungsbilanz tendenziell weiter auf, ehe im Dezember hohe Überweisungen von der EU an die heimische Landwirtschaft die Transferbilanz erheblich entlasteten und auch im Jahresergebnis das Leistungsbilanzdefizit um rund 4½ Mrd. S unter die Höchstmarke des Jahres 1995 von 47 Mrd. S sinken ließen. Obwohl die Inlandsnachfrage durch lediglich schwach steigende Leistungseinkommen und Budgetkonsolidierung merklich gedrosselt wurde, erhöhte sich das Handelsbilanzdefizit

Arbeitsmarkt

	1994	1995	1996	1997	1998
	Veränderung gegen das Vorjahr in 1.000				
Nachfrage nach Arbeitskräften					
Unselbständig und selbständig Erwerbstätige	+ 5,8	-12,3	-23,8	- 5,0	- 2,0
Unselbständig Beschäftigte insgesamt ¹⁾	+15,8	- 2,5	-20,9	- 2,0	± 0,0
Ohne Präsenzdienler und Bezieher von Karenzurlaubsgeld	+15,8	+ 0,6	-16,5	+ 5,0	+13,0
Veränderung gegen das Vorjahr in %	+ 0,5	+ 0,0	- 0,6	+ 0,2	+ 0,4
Präsenzdienler und Bezieher von Karenzurlaubsgeld ¹⁾	+ 0,0	- 3,2	- 4,4	- 7,0	-13,0
Ausländer ²⁾	+15,0	+ 9,3	+ 0,0	± 0,0	± 0,0
Selbstständige ³⁾	-10,0	- 9,8	- 2,9	- 3,0	- 2,0
Angebot an Arbeitskräften					
Erwerbspersonen im Inland	- 1,5	-11,6	- 9,0	- 5,0	- 6,5
Ausländer	+11,9	+ 8,7	+ 2,8	+ 3,0	+ 3,0
Wanderung von Inländern	+ 5,3	+ 5,6	+ 5,2	+ 3,0	+ 1,0
Inländer	- 8,1	-25,9	-17,0	-11,0	-10,5
Überschuß an Arbeitskräften					
Vorgemerkte Arbeitslose ⁴⁾	- 7,3	+ 0,8	+14,8	± 0,0	- 4,5
Stand in 1.000	214,9	215,7	230,5	230,5	226,0
Arbeitslosenquote					
In % der Erwerbspersonen ⁵⁾	3,7	3,8	4,1	4,1	4,0
In % der Erwerbspersonen ⁶⁾	5,9	5,9	6,3	6,3	6,2
In % der unselbständigen Erwerbspersonen ⁷⁾	6,5	6,6	7,0	7,0	6,9

¹⁾ Laut Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger. – ²⁾ Bereinigt um statistische Brüche. – ³⁾ Laut WIFO. – ⁴⁾ Laut Arbeitsmarktstatistik. – ⁵⁾ Laut Eurostat.

zeit, und der Reiseverkehrsüberschuß sank (jeweils um rund 6 Mrd. S), da sich einerseits die Terms of Trade verschlechterten, andererseits der Importgehalt der Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen merklich zunahm.

Wenngleich sich 1997 die Wachstumskräfte weiter zugunsten der Auslandsnachfrage verschieben, ist nur eine geringe Verbesserung der Leistungsbilanz zu erwarten, da nicht mit einem ähnlichen – im wesentlichen durch Zahlungstermine bedingten – Entlastungseffekt der grenzüberschreitenden Transferzahlungen gerechnet werden kann. Das hartnäckige Ungleichgewicht in der Leistungsbilanz spiegelt in hohem Maße strukturbedingte Wettbewerbschwächen der österreichischen Wirtschaft, die unter den Bedingungen liberalisierter Märkte stärker als zuvor zutage treten.

BESCHÄFTIGUNGSKRISE HAT HÖHEPUNKT ÜBERSCHRITTEN, DEUTLICHE BESSERUNG ERST 1998

Im Jahresdurchschnitt 1996 sank die Zahl der unselbständig Beschäftigten (ohne Präsenzdienler und Bezieher von Karenzurlaubsgeld) um rund 16.500 bzw. 0,6% – etwa doppelt so stark wie im Rezessionsjahr 1993. Schärferer Wettbewerbs- und Kostendruck in nahezu allen Wirtschaftsbereichen zwang zu wesentlich rascherer Anpassung der Personalstände an die nachlassende Dynamik der Produktion als in der Vergangenheit. Er erlaubt kaum noch ein „Horten“ von Arbeitskräften in der Konjunkturlaute, das Produktivitätswachstum verstetigt sich über den Zyklus.

Mit der zaghaften Belebung der Wachstumskräfte im Verlauf des Jahres verebbte der Beschäftigungsrückgang (im Vorjahresvergleich), seit dem Herbst ist die Arbeitsmarktlage weitgehend stabil. Mit den nunmehr geringfügig besseren Aussichten für das BIP-Wachstum 1997 (+1,4%) als vor drei Monaten ist eine neuerliche Verringerung der Zahl der Arbeitsplätze unwahrscheinlich geworden. Der Abbau von Überstunden durch das neue Arbeitszeitmodell in der Bauwirtschaft und die vermehrte Einstellung von Teilzeitarbeitskräften im Einzelhandel nach der Liberalisierung der Ladenöffnungszeiten steigern darüber hinaus – zumindest vorübergehend – die Beschäftigungsintensität des Wachstums. So ist für heuer nunmehr mit einer geringfügigen Zunahme der Zahl der Beschäftigten (ohne Präsenzdiener und Bezieher von Karenzurlaubsgeld) um durchschnittlich 5 000 zu rechnen, für 1998 – wenn BIP-Wachstum und Produktivitätsfortschritt wieder auf ihren mittelfristigen Pfad einschwenken – mit einer deutlichen Steigerung um 13 000 bzw. 0,4%.

Das Arbeitskräfteangebot ist seit 1994 rückläufig und wird es wohl bis 1998 bleiben. Einerseits wurde die Zuwanderung aus dem Ausland auf administrativem Wege erheblich eingeschränkt, andererseits – und vor allem – sinkt die Zahl der inländischen Erwerbspersonen aufgrund des starken Andrangs zur Frühpension sowie der schwachen Besetzung nachrückender Geburtenjahrgänge. Die Arbeitslosigkeit sollte heuer auf dem Niveau des Vorjahres verharren (bei einer Quote von 4,1% gemäß Eurostat), 1998 könnte sie erstmals seit vier Jahren wieder leicht sinken.

INFLATIONSRATE BLEIBT UNTER 2%

Nachdem sich der Anstieg der Verbraucherpreise nach der Jahresmitte 1996 vorübergehend beschleunigt hatte, verlangsamte er sich vom Dezember 1996 zum Jänner 1997 von 2,3% auf 1,8% (laut dem auf dem neuen Warenkorb von 1996 basierenden Index). Öffentliche Tarife und kommunale Gebühren wurden heuer zu Jahresbeginn nur vereinzelt angehoben; Verbilligungen von Treibstoffen und von Bekleidung (im Saisonschlußverkauf) machten den Effekt der Verteuerung anderer Güter wett.

Für den Jahresdurchschnitt 1997 wird unverändert mit einer Inflationsrate von 1,9% gerechnet. Verteuerungen, die sich durch die Aufwertung des Dollars ergeben (eine Aufwertung von 10% könnte die Preissteigerungsrate um gut ¼ Prozentpunkt erhöhen), sollten durch den langsameren Anstieg der Wohnungskosten und die Entspannung auf dem Erdölmarkt ausgeglichen werden. Zudem fällt im Juni der Basiseffekt der Ausweitung der Energiesteuer auf Gas und Strom weg.

Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

	1994	1995	1996	1997	1998
	Veränderung gegen das Vorjahr in %				
Bruttoverdienste je Arbeitnehmer	+3,1	+3,8	+1,9	+1,3	+1,8
Realeinkommen je Arbeitnehmer					
Brutto	+0,1	+1,5	-0,1	-0,6	+0,2
Netto	+0,6	+0,8	-1,0	-2,0	-0,3
Netto-Masseneinkommen, nominell	+4,8	+2,5	+0,9	+0,1	+1,8
Lohnstückkosten					
Gesamtwirtschaft	+0,5	+1,9	+0,4	+0,1	-0,0
Verarbeitende Industrie	-3,6	-0,6	-1,0	-2,6	-2,2
Relative Lohnstückkosten ¹⁾					
Gegenüber dem Durchschnitt der Handelspartner	+1,2	+2,2	-2,9	-3,9	-1,8
Gegenüber der BRD	+2,9	-0,2	-0,6	-2,1	-2,2
Effektiver Wechselkurs Industriewaren					
Nominell	+0,6	+3,0	-1,2	-1,2	+0,7
Real	+0,6	+2,7	-1,5	-1,6	± 0,0

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

1998 könnte trotz fortschreitender Erholung der Konjunktur die Inflationsrate auf 1,6% sinken.

NEGATIVE LOHNDRIFT, KNAPPERE REALEINKOMMEN

Ende 1996 kam der Anstieg der Arbeitsverdienste der Unselbständigen im Vorjahresvergleich zum Stillstand. Nach knapp +2% im I. Halbjahr und +1½% im III. Quartal stagnierte die private Lohnsumme im IV. Quartal. Im öffentlichen Dienst wirkten sich die Konsolidierungsmaßnahmen noch spürbarer auf die Verdienste aus.

In der Gesamtwirtschaft erhöhte sich damit 1996 die Lohn- und Gehaltssumme um nur 1¼% (nach +3¾% 1995). Da die Beschäftigung um 0,6% sank, errechnet sich ein Anstieg der Pro-Kopf-Einkommen von nahezu 2%. Bei einer Zunahme der Tariflöhne um rund 2½% bedeutet dies eine negative Lohndrift von ½ Prozentpunkt – angesichts der schwachen Konjunktur ein durchaus plausibler Wert.

Auch die Dynamik der Netto-Masseneinkommen schwächte sich parallel zur Verdienstentwicklung merklich ab; sie stiegen im Jahresdurchschnitt 1996 nominell um knapp 1%. Bei einer Teuerung von 1,9% ist damit die Kaufkraft real um rund 1% gesunken.

Angesichts der deutlich niedrigeren Lohnabschlüsse und der dämpfenden Wirkung der Arbeitszeitflexibilisierung ist für 1997 nun mit einem Wachstum der Pro-Kopf-Verdienste von 1¼% zu rechnen. Weitere Konsolidierungsschritte in den öffentlichen Haushalten lassen die Netto-Masseneinkommen nominell stagnieren, real also um 1¼% sinken.

Abgeschlossen am 2. April 1997.

GEORG M. BUSCH

■ EXPORT-LED RECOVERY PROVIDES LITTLE RELIEF FOR CURRENT ACCOUNT

ECONOMIC OUTLOOK FOR 1997 AND 1998

Merchandise exports should strengthen markedly in 1997 and give greater momentum to GDP growth. Domestic demand is set to remain subdued, even if restrictive demand effects from fiscal consolidation may prove weaker than initially expected. The current external account remains in considerable deficit indicating structural deficiencies in a number of sectors. On the domestic market in particular, the competitive position of Austrian suppliers appears fragile.

While demand and output in Austria have been heading upwards over the last 12 months, it is only since last fall that a business cycle recovery appears to be under way. Industrial and construction activity rebounded strongly in spring 1996, largely reflecting the catching-up of output losses from the long and severe winter period. Towards mid-year, the measures of fiscal consolidation envisaged by the Federal government – such as an increase in the car registration tax – led to a wave of pre-emptive buying of consumer durables. Unlike widely expected, however, private consumption did not slump even after first tax increases and cuts in social transfers had taken effect: rather, households were ready to reduce their saving than to cut back on their consumption plans. Later in the year, as from October, exports picked up strongly as a consequence of both more favorable exchange rate developments and the beginning recovery in western Europe. For the whole of 1996, real GDP rose by 1 percent, somewhat more than projected.

If the situation on foreign exchange markets remains broadly stable – which is by no means certain in view of the political decisions to be taken in the context of EMU – goods exports should provide sufficient momentum as to gradually strengthen GDP growth, bringing it back to its trend rate by 1998. Austria's international competitive position is set to improve not only due to a softening effective exchange rate, but also due to labor cost developments. Lively demand for basic goods and semi-manufactures in a widespread build-up of inventories will benefit domestic suppliers and should allow them to gain export market shares

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

More favorable exchange rates may also stem the decline of the domestic tourism industry. The trend fall in foreign demand over the last years should bottom out, although a turnaround towards a positive net contribution from tourism to GDP growth is not in sight.

Of crucial importance for further business cycle developments in Europe as a whole will be, to what extent and how quickly stimulus from exports is transmitted to private investment. Prospects in this regard appear relatively favorable for Austria, since the propensity to invest proved quite strong in the fragile climate of 1996 and the regular WIFO survey does not signal a significant change for the current year. A large number of enterprises find themselves exposed to heightened competitive and adjustment pressure, while profits are generally satisfactory and nominal interest rates low.

The so far robust consumer behavior will be tested to a still higher degree in 1997. A number of restrictive fiscal measures have only taken effect at the beginning of the year, real disposable income of households is being squeezed, and the labor market outlook is not becoming much brighter. A significant relapse in spending propensity cannot be ruled out, when households become fully aware of these adverse conditions – although evidence so far suggests otherwise. In any case, last years' advance purchases will have an „echo“ effect, implying a year-on-year consumption decline in the first semester; on annual average, consumption is projected to edge up by ½ percent. With the cyclical recovery gaining momentum in 1998, consumer confidence should be boosted; the successful completion of the present stage of fiscal consolidation may constitute a further positive element in this respect.

Projections for the major components of demand imply a gradual acceleration of GDP growth to an average 1.4 percent in 1997 and 2.2 percent in 1998. While initially goods exports are set to be the driving force, domestic private demand, particularly for consumer durables, should rebound subsequently, eventually making a substantial contribution to overall growth. Still, from today's perspective, the recovery promises to be slow by past standards and lag behind the international trend. In order for Austria to restore its traditional growth advantage, consistent and sustained efforts at institutional and structural reforms are required to underpin the short-term revival of demand by ensuring lasting expansion of potential output.

The situation on the labor market has stopped deteriorating since last fall. Manufacturing industry and construction firms had reacted quickly to the slackening of activity by cutting their workforce. Moreover, the first „wave“ of rationalization in service branches that have

Main results

	1994	1995	1996	1997	1998
	Percentage changes from previous year				
GDP					
Volume	+ 3.0	+ 1.8	+ 1.0	+ 1.4	+ 2.2
Value	+ 6.5	+ 4.0	+ 2.7	+ 2.9	+ 3.8
Industrial output ¹⁾ , volume	+ 4.1	+ 3.7	+ 1.0	+ 3.0	+ 4.0
Private consumption, volume	+ 2.5	+ 1.9	+ 1.5	+ 0.5	+ 1.3
Gross fixed investment, volume	+ 6.8	+ 2.3	+ 1.4	+ 2.0	+ 3.7
Machinery and equipment	+ 8.8	+ 6.1	+ 4.0	+ 4.5	+ 6.5
Construction	+ 5.6	- 0.2	- 0.5	+ 0.0	+ 1.5
Exports of goods					
Volume	+ 8.7	+ 8.3	+ 5.4	+ 6.5	+ 7.0
Value	+ 9.7	+ 9.4	+ 5.3	+ 7.0	+ 7.5
Imports of goods					
Volume	+ 10.3	+ 7.1	+ 5.1	+ 4.5	+ 6.0
Value	+ 11.3	+ 7.6	+ 5.2	+ 4.9	+ 6.4
Trade balance (billion ATS)	-116.4	-116.1	-122.0	-115.5	-115.9
Current balance (billion ATS)	-20.6	-47.0	-42.4	-39.0	-36.8
As a percentage of GDP (%)	- 0.9	- 2.0	- 1.8	- 1.6	- 1.4
Yield of long-term government bonds ²⁾ (%)	7.0	7.1	6.3	5.6	5.6
Consumer prices	+ 3.0	+ 2.2	+ 1.9	+ 1.9	+ 1.6
Unemployment rate					
Percent of dependent labor force ³⁾	3.7	3.8	4.1	4.1	4.0
Percent of total labor force ⁴⁾ (%)	6.5	6.6	7.0	7.0	6.9
Dependent employment ⁵⁾	+ 0.5	+ 0.0	- 0.6	+ 0.2	+ 0.4

¹⁾ Including mining. – ²⁾ 10-year central government bonds (benchmark). – ³⁾ According to labor exchange statistics. – ⁴⁾ According to Eurostat. – ⁵⁾ Excluding parental leave and military service.

become exposed to greater competition has probably run its course. Thus, with somewhat brighter growth prospects for 1997, employment is unlikely to recede further but should rather head upwards. Unemployment is expected to remain at a ratio close to 4 percent of the labor force (Eurostat definition).

Consumer price inflation is likely to remain below 2 percent annual rate throughout the projection period. Sluggish final demand and strengthening competition keep a lid on price increases and profit margins, while unit labor costs are set to remain flat under the impact of excess labor supply bearing down on wages and of rationalization efforts.

In spite of a widening growth differential between exports and domestic demand, and despite favorable exchange rate movements the imbalance in the current account has hardly been reduced (the lower deficit in 1996 compared with 1995 originating mainly from smaller net transfers to the EU budget). Strong investment activity and lively demand for consumer durables and holiday travel have caused a marked upward shift in the marginal import propensity. Whether the ongoing investment and modernization boom, as is occasionally argued, will actually boost Austria's structural competitiveness and export capacity, eventually leading to a lower trade deficit and a higher surplus in non-tourism services, remains to be seen.

Cut-off date: April 2nd, 1997