

■ AUFSCHWUNG DER INDUSTRIE- KONJUNKTUR DURCH SCHWACHE INLANDSNACHFRAGE GEBREMST

PROGNOSE FÜR 1996 UND 1997

Das Brutto-Inlandsprodukt wird im Jahresdurchschnitt 1996 um ¾% und 1997 um 1% expandieren. Obwohl sich das Wirtschaftswachstum im Jahresverlauf 1997 beschleunigen sollte, findet die Konjunktur noch keinen Anschluß an den Mitte 1995 unterbrochenen Aufschwung. Die Spaltung der Konjunktur zeigt sich in einem deutlichen Zuwachs des Exports, während die Inlandsnachfrage stagniert. Die Dynamik reicht noch nicht für eine Stabilisierung auf dem Arbeitsmarkt aus.

Das Brutto-Inlandsprodukt lag im II. Quartal 1996 um etwa ½% über dem Vorjahreswert (II. Quartal +¼%). Am stärksten expandierten der private Konsum (umfangreiche Vorziehkäufe) und der Warenexport, der von günstigeren Wechselkursverhältnissen und der anhaltend hohen Nachfrage aus Ost-Mitteleuropa profitierte. Während die gewerbliche Produktion gesteigert wurde, wuchs der Dienstleistungsbereich – vor allem die persönlichen und unternehmensbezogenen Dienste.

Die Stärke des privaten Konsums wird im 2. Halbjahr 1996 und auch 1997 nicht anhalten. Die im Frühjahr vorgezogene Nachfrage fehlt in den kommenden Quartalen, und zusätzlich werden – nach den ersten Schritten zur Budgetkonsolidierung zu Jahresmitte – Anfang 1997 neue Sparmaßnahmen und Steuererhöhungen wirksam. Die persönlich verfügbaren Einkommen werden heuer real um ½% und 1997 um 1½% sinken. Für eine Ausweitung des privaten Konsums ergibt sich – trotz eines beträchtlichen Rückgangs der Sparquote (auf 10½%) – damit kaum Spielraum.

Die Inlandsnachfrage schwächt sich nach einem relativ guten 1. Halbjahr 1996 erheblich ab. In einigen Industriebranchen (Textilien, Bekleidung, Leder, baunahere Bereiche, Erzeugung von Möbeln und anderen langlebigen Konsumgütern) wird in der Folge die Produktion weiter sinken. Hingegen können die technische Verarbeitung und der Basissektor mit dem Einsetzen eines Aufschwungs rechnen, denn sie profitieren in höherem Ausmaß von der anziehenden Auslandsnachfrage. Die Daten des WIFO-Konjunkturtests geben für diese Industriebereiche Anlaß zu verhaltenem Optimismus. Für die Industrie insgesamt kann im

Die Konjunkturprognose entsteht
jeweils in Zusammenarbeit aller
Mitarbeiter des WIFO

Hauptergebnisse der Prognose

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|--------------------------------------------------------|------------------------------------|---------|---------|---------|--------|
| | Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | |
| Brutto-Inlandsprodukt | | | | | |
| Real | + 0,4 | + 3,0 | + 1,8 | + 0,7 | + 1,0 |
| Nominell | + 3,8 | + 6,5 | + 4,0 | + 2,6 | + 2,5 |
| Wertschöpfung Industrie ¹⁾ , real | - 3,7 | + 4,1 | + 3,7 | + 1,0 | + 2,5 |
| Privater Konsum real | + 0,7 | + 2,5 | + 1,9 | + 1,0 | + 0,3 |
| Brutto-Anlageinvestitionen, real | - 1,6 | + 6,8 | + 2,3 | + 0,7 | + 1,2 |
| Ausrüstungen | - 8,2 | + 8,8 | + 6,1 | + 3,0 | + 4,0 |
| Bauten | + 2,9 | + 5,6 | - 0,2 | - 1,0 | - 1,0 |
| Warenexporte | | | | | |
| Real | - 3,4 | + 8,7 | + 8,1 | + 4,0 | + 5,5 |
| Nominell | - 4,2 | + 9,7 | + 9,2 | + 5,0 | + 6,6 |
| Warenimporte | | | | | |
| Real | - 4,4 | + 10,3 | + 6,8 | + 2,8 | + 3,0 |
| Nominell | - 4,9 | + 11,3 | + 7,4 | + 3,3 | + 4,0 |
| Handelsbilanzsaldo Mrd. S | - 97,7 | - 116,4 | - 115,8 | - 110,0 | - 99,6 |
| Leistungsbilanzsaldo Mrd. S | - 8,2 | - 20,6 | - 47,3 | - 44,4 | - 25,8 |
| In % des BIP | - 0,4 | - 0,9 | - 2,0 | - 1,8 | - 1,0 |
| Sekundärmarktrendite ²⁾ in % | 6,7 | 7,0 | 7,1 | 6,4 | 6,3 |
| Verbraucherpreise | + 3,6 | + 3,0 | + 2,2 | + 1,7 | + 1,7 |
| Arbeitslosenquote | | | | | |
| In % der unselbständigen Erwerbspersonen ³⁾ | 6,8 | 6,5 | 6,6 | 7,1 | 7,5 |
| In % der Erwerbspersonen ⁴⁾ | 4,2 | 3,7 | 3,9 | 4,0 | 4,2 |
| Unselbständig Beschäftigte ⁵⁾ | - 0,3 | + 0,5 | + 0,0 | - 0,5 | - 0,2 |

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

2. Halbjahr mit einer Produktionssteigerung von real 2½% gerechnet werden, die 1997 anhält

Die Bauproduktion wird sich – nach dem Aufholen der witterungsbedingten Produktionsausfälle des Winters – nicht weiter erholen. Zwar hält der Wohnungsbau ein hohes Niveau, im Tiefbau und Wirtschaftsbau muß aber neuerlich mit Rückgängen gerechnet werden.

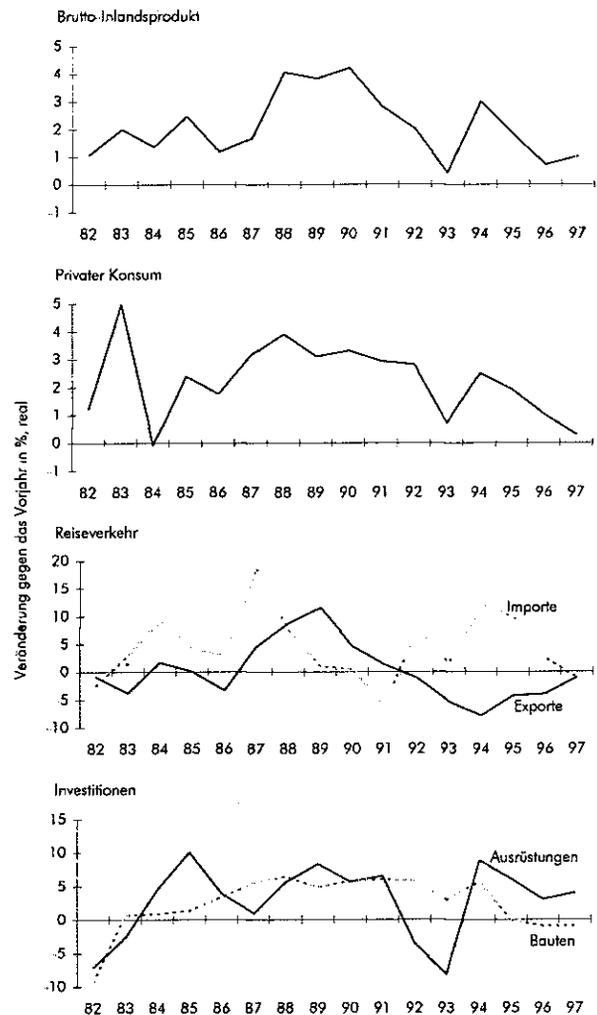
Der österreichische Warenexport (1996 real +4%, 1997 +5½%) ist sowohl vom Wachstum in Ost-Mittel-europa als auch von der Stabilisierung der Wechselkurse im Europäischen Währungssystem begünstigt. Bei den wichtigsten Handelspartnern verläuft die Konjunktur unterschiedlich: Während in Deutschland einzelne positive Meldungen das Bild etwas aufhellen, hat die Wirtschaftsentwicklung in Italien und der Schweiz ganz an Dynamik verloren.

Die Situation im österreichischen Tourismus dürfte sich – nach einer schlechten Sommersaison – nur langsam stabilisieren. Der Saldo der Reiseverkehrsbilanz weist in beiden Prognosejahren einen Überschuß von 0,8% des BIP auf – Anfang der neunziger Jahre hatte er noch mehr als 3½% betragen. Das Leistungsbilanzdefizit geht 1997 auf 1% des BIP zurück.

Das insgesamt schwache Wirtschaftswachstum entlastet den Arbeitsmarkt nicht. Die Beschäftigung (ohne Präsenzdienere und Bezieher von Karenzurlaubsgeld) wird sowohl 1996 (-16.000) als auch 1997 (-7.000) sinken. Dies bedingt eine weitere Zunahme der registrierten Arbeitslosenzahl auf über 245.000 im Jahresdurchschnitt 1997. Die Arbeitslosenquote steigt auf 7,5% nach traditioneller österreichischer Berechnung (bezogen auf die unselbständigen Erwerbspersonen) bzw.

Produktion und Nachfrage

Reale Veränderung gegen das Vorjahr in %



4,2% nach Eurostat-Ehebungsmethode. Die Inflationsrate bleibt mit 1,7% in beiden Jahren weitgehend stabil.

INTERNATIONALES KONJUNKTURBILD GEWINNT KLARERE KONTUREN

Die USA bilden 1996 und 1997 den Wachstumsmotor der Industrieländer. In Europa profitieren davon direkt vor allem Großbritannien und Skandinavien; am stärksten hat sich das Wachstum in Italien und der Schweiz abgeschwächt. Aus Deutschland kamen zuletzt erfreulichere Signale, eine markante Konjunkturbelebung steht bislang jedoch aus.

In den USA hat der Konjunkturzyklus in seiner Spätphase noch einmal kräftig an Dynamik gewonnen. Im II. Quartal wuchs die Wirtschaft mit einer Jahresrate

Wirtschaftspolitische Bestimmungsfaktoren

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|-------------------------------------|-------|--------|--------------|-------|-------|
| | | | Mrd. S | | |
| Budgetpolitik | | | | | |
| Budgetsaldo des Bundes, netto | -98,2 | -104,8 | -117,9 | -89,8 | -68,0 |
| | | | In % des BIP | | |
| Budgetsaldo des Bundes, netto | - 4,6 | - 4,6 | - 5,0 | - 3,7 | - 2,7 |
| Finanzierungssaldo laut VGR | | | | | |
| Bund | - 4,7 | - 4,5 | - 5,3 | - 4,1 | - 2,7 |
| Alle öffentlichen Haushalte | - 4,1 | - 4,5 | - 5,9 | - 4,6 | - 3,0 |
| | | | In % | | |
| Geldpolitik | | | | | |
| Dreimonatszinssatz (MIBOR) | 7,0 | 5,1 | 4,6 | 3,4 | 3,3 |
| Sekundärmarktzinssatz ¹⁾ | 6,7 | 7,0 | 7,1 | 6,4 | 6,3 |

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

Entwicklung der realen Wertschöpfung

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1995 | 1996 | 1997 |
|-----------------------------------------------------|---------------------|---------|---------|------------------------------------|------|------|
| | Zu Preisen von 1983 | | | Veränderung gegen das Vorjahr in % | | |
| | in Mrd. S | | | | | |
| Sachgüterproduktion und Bergbau | 440,5 | 444,9 | 454,3 | +3,5 | +1,0 | +2,1 |
| Industrie und Bergbau | 332,1 | 335,4 | 343,8 | +3,7 | +1,0 | +2,5 |
| Gewerbe | 108,4 | 109,5 | 110,6 | +2,7 | +1,0 | +1,0 |
| Energie- und Wasserversorgung | 54,9 | 55,4 | 56,2 | +4,8 | +0,9 | +1,5 |
| Bauwesen | 122,3 | 121,1 | 119,9 | -0,7 | -1,0 | -1,0 |
| Handel ¹⁾ | 266,2 | 265,3 | 265,5 | +0,2 | -0,3 | +0,1 |
| Verkehr und Nachrichtenübermittlung | 113,9 | 116,2 | 118,5 | +2,9 | +2,0 | +2,0 |
| Vermögensverwaltung ²⁾ | 237,5 | 243,5 | 248,4 | +2,6 | +2,5 | +2,0 |
| Sonstige private Dienste ³⁾ | 73,9 | 74,9 | 76,0 | +1,9 | +1,3 | +1,5 |
| Öffentlicher Dienst | 196,5 | 197,5 | 197,5 | +0,8 | +0,5 | ±0,0 |
| Wertschöpfung ohne Land- und Forstwirtschaft | 1 505,7 | 1 518,7 | 1 536,3 | +2,0 | +0,9 | +1,2 |
| Land- und Forstwirtschaft | 43,3 | 43,8 | 43,8 | -3,0 | +1,0 | ±0,0 |
| Wertschöpfung der Wirtschaftsbereiche ⁴⁾ | 1 549,1 | 1 562,4 | 1 580,1 | +1,8 | +0,9 | +1,1 |
| Brutto-Inlandsprodukt | 1 597,2 | 1 609,1 | 1 625,9 | +1,8 | +0,7 | +1,0 |

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

von real 4,8% Nahezu alle Nachfrageaggregate trugen zur Expansion bei. Die Frühindikatoren des Konsumenten- und Unternehmervertrauens lassen auf eine nur leichte Abschwächung schließen. Mit +2,3% weisen die USA heuer eine der höchsten realen Wachstumsraten der westlichen Industrieländer auf, ohne daß es bisher zu gravierenden Spannungen auf dem Arbeitsmarkt oder in der Preisentwicklung gekommen wäre. Angesichts des kräftigen Anstiegs rechnen die meisten internationalen Beobachter mit einer geringfügigen Zinserhöhung durch die Notenbank nach den Präsidentenwahlen im November. Dennoch zeichnet sich auch für 1997 keine gravierende Wachstumsabschwächung ab.

Die günstige Konjunkturentwicklung in den USA beeinflusst die europäische Wirtschaftslage in mehrfacher Hinsicht positiv. Zum einen machen hohes Wirtschaftswachstum und steigende kurz- und langfristige Zinsen in den USA eine weitere Festigung des Dollarkurses wahrscheinlich. Ein starker Dollar vermindert die Spannungen im Europäischen Währungssystem und trägt somit zur Stabilisierung der Erwartungen von Exporteuren und Investoren bei. Dies kann in der besonders labilen Phase vor der Verwirklichung der Europäischen Währungsunion von erheblicher Bedeutung für die Konjunktur sein.

Zum zweiten begünstigt die kräftige Importnachfrage der USA jene Länder, die eine enge Außenhandelsverflechtung mit dem Wachstumspol aufweisen. In Europa sind dies Großbritannien und Skandinavien; das Wirtschaftswachstum wird dort über dem europäischen Durchschnitt liegen. Relativ gut entwickelt sich die Wirtschaft auch in jenen südeuropäischen Ländern, die gegenüber den europäischen Hartwährungen in den letzten fünf Quartalen weniger aufwerteten als die Lira.

Von erheblicher Unsicherheit ist der Konjunkturverlauf in Frankreich geprägt. Im 1. Halbjahr stieg das BIP gegenüber dem Vorjahr real um gut 1/2%. Umfragen über das Unternehmer- und Verbrauchervertrauen deuten bislang nicht auf eine rasche Erholung hin. Strukturen und Effekte der umfangreichen Budgetmaßnahmen, die

1997 greifen müssen, um die fiskalischen Konvergenzkriterien für die Währungsunion zu erreichen, sind noch kaum zu quantifizieren. In Italien und der Schweiz – den wichtigsten Handelspartnern Österreichs nach der BRD – brach das Wachstum in den letzten Quartalen ein. In beiden Ländern bestimmt eine kräftige Aufwertung die Konjunktur. Zur rezessiven Entwicklung trägt auch die schwache Konsum- bzw. Baunachfrage bei. Die Konjunkturmfragen der EU lassen für Italien keine rasche Erholung erwarten. Wegen der mäßigen Wirtschaftsentwicklung werden die Bemühungen um Budgetkonsolidierung ins Stocken geraten. Der Wechselkurs der Lira könnte in diesem Zusammenhang in den kommenden Monaten neuerlich unter Druck stehen.

Aus Deutschland kamen zuletzt etwas günstigere Konjunkturssignale. Das Brutto-Inlandsprodukt lag im II. Quartal um 1,2% über dem Vorjahreswert. Mehrere Faktoren trugen dazu bei: Die Bauwirtschaft und baunahe Industriebranchen holten die witterungsbedingten Produktionsausfälle aus dem Winter auf, mit der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit durch den günstigeren Wechselkurs belebte sich der Export, und der private Konsum profitierte von der Entlastung durch die Steuerfreistellung des Existenzminimums ab Jahresbeginn. Am stärksten expandierte jedoch der öffentliche Konsum. Über diese Faktoren hinaus dürfte noch keine Erholung eingetreten sein, vor allem kam bislang keine Investitionskonjunktur in Gang, die das Wirtschaftswachstum verstärken könnte. Die Nachfrage und damit die Konjunkturerholung wird – nach der Erhöhung der Sozialversicherungsbeiträge zu Jahresmitte – im kommenden Jahr neuerlich durch umfangreiche Budgetkonsolidierungsmaßnahmen des öffentlichen Sektors gedämpft werden. Das Wirtschaftswachstum kann sich aufgrund dieser exogenen Faktoren von 1% 1996 nur auf etwa 1 1/2% 1997 beschleunigen.

Annahmen über die internationale Konjunktur

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | |
|-----------------------------------------|------------------------------------|--------|--------|-------|-------|-------|
| | Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | | |
| Brutto-Inlandsprodukt real | | | | | | |
| OECD insgesamt | + 0,8 | + 2,6 | + 2,1 | + 2,0 | + 2,0 | |
| USA | + 2,3 | + 3,5 | + 2,0 | + 2,8 | + 2,0 | |
| Japan | + 0,1 | + 0,5 | + 0,9 | + 2,3 | + 2,0 | |
| EU | - 0,6 | + 2,8 | + 2,5 | + 1,3 | + 1,8 | |
| Deutschland | - 1,1 | + 2,9 | + 1,9 | + 1,0 | + 1,5 | |
| Osteuropa | + 0,7 | + 4,0 | + 5,5 | + 5,0 | + 5,0 | |
| Welthandel real | + 3,6 | + 10,0 | + 8,6 | + 6,9 | + 7,8 | |
| Marktwachstum ¹⁾ Österreichs | - 2,5 | + 7,0 | + 6,1 | + 5,5 | + 6,3 | |
| Weltmarkt-Rohstoffpreis ²⁾ | | | | | | |
| Insgesamt | - 9,9 | + 2,0 | + 10,0 | ± 0,0 | + 1,0 | |
| Ohne Rohöl | - 8,1 | + 16,0 | + 13,0 | - 5,0 | + 1,0 | |
| Erdölpreis ³⁾ | \$ je Barrel | 16,4 | 15,6 | 17,1 | 16,8 | 16,8 |
| Wechselkurs | S je \$ | 11,63 | 11,42 | 10,08 | 10,60 | 10,60 |

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

EXPORT BLEIBT KONJUNKTURMOTOR IN ÖSTERREICH

Die Stabilisierung im europäischen Währungssystem und die bestehenden Inflationsunterschiede bringen günstigere Wechselkursrelationen für Österreich mit sich. Der real-effektive Wechselkurs dürfte heuer um knapp 2% sinken und 1997 konstant bleiben. Zusammen mit einer starken Produktivitätssteigerung in der Industrie dürften – erstmals in den neunziger Jahren – die relativen Lohnstückkosten in einheitlicher Währung gegenüber den Handelspartnern in beiden Jahren merklich sinken (jeweils etwa -2¼%). Gegenüber Deutschland verbessert sich die Lohnstückkostenposition weiter.

Der Gewinn an preisbestimmter Wettbewerbsfähigkeit ist ein wichtiger Faktor für zunehmende Exportdynamik. Ein zweiter Impuls geht vom Marktwachstum Österreichs aus, das sich 1997 beschleunigen wird. Die Exporteure profitieren in beiden Jahren vom anhaltenden Investitions- und Konsumbedarf in Ost-Mitteleuropa und auch vom Lageraufbau im Zuge der – allerdings nur langsam – in Gang kommenden Konjunkturerholung in Westeuropa. Unter diesen Rahmenbedingungen wird die österreichische Ausfuhr 1996 real um 4%, 1997 um 5½% wachsen. Die seit 1994 wieder kräftige Exportsteigerung deutet darauf hin, daß die österreichische Industrie die gegenwärtige Umstrukturierungsphase – die durch die Herausforderungen der Ost- und der Westintegration gekennzeichnet ist – relativ gut bewältigt.

Die sehr schwache Inlandsnachfrage läßt die Warenimporte in beiden Jahren real nur um etwa 3% wachsen. Das Defizit der Handelsbilanz verbessert sich damit von 116 Mrd. S 1995 auf knapp 100 Mrd. S 1997. Für den angestrebten Ausgleich der Leistungsbilanz ist eine weitere Strukturverbesserung in der Handelsbilanz – auch in Phasen günstigerer Konjunktur – notwendig, denn die Reiseverkehrsbilanz hat sich in den letzten Jahren kräftig verschlechtert: Betrug der Überschuß zu Beginn der

Entwicklung der Nachfrage

| | 1995 | 1996 | 1997 | 1995 | 1996 | 1997 |
|------------------------------------------|---------|---------|---------|------------------------------------|------|------|
| | Mrd. S | | | Veränderung gegen das Vorjahr in % | | |
| Real (zu Preisen von 1983) | | | | | | |
| Privater Konsum | 919,2 | 928,3 | 931,1 | +1,9 | +1,0 | +0,3 |
| Öffentlicher Konsum | 273,0 | 274,4 | 274,4 | +2,1 | +0,5 | ±0,0 |
| Brutto-Anlageinvestitionen | 427,3 | 430,3 | 435,4 | +2,3 | +0,7 | +1,2 |
| Ausrüstungen (netto) ¹⁾ | 171,2 | 176,3 | 183,4 | +6,1 | +3,0 | +4,0 |
| Bauten (netto) ¹⁾ | 231,5 | 229,2 | 226,9 | -0,2 | -1,0 | -1,0 |
| Lagerbewegung und Statistische Differenz | 40,4 | 36,2 | 28,1 | | | |
| Verfügbares Güter- und Leistungsvolumen | 1.659,9 | 1.669,2 | 1.669,0 | +2,8 | +0,6 | -0,0 |
| Plus Exporte i w S ²⁾ | 774,1 | 803,9 | 842,4 | +5,4 | +3,8 | +4,8 |
| Reiseverkehr | 100,0 | 96,0 | 95,0 | -4,3 | -4,0 | -1,0 |
| Minus Importe i w S ³⁾ | 836,8 | 864,1 | 885,5 | +7,3 | +3,3 | +2,5 |
| Reiseverkehr | 91,3 | 93,6 | 92,6 | +9,7 | +2,5 | -1,0 |
| Brutto-Inlandsprodukt | 1.597,2 | 1.609,1 | 1.625,9 | +1,8 | +0,7 | +1,0 |
| Nominal | 2.352,4 | 2.413,1 | 2.474,2 | +4,0 | +2,6 | +2,5 |

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

neunziger Jahre noch 70 Mrd. S, so wird er heuer und im kommenden Jahr bei etwa 20 Mrd. S liegen.

Die Verringerung des Überschusses in der Reiseverkehrsbilanz geht primär auf einen kräftigen Anstieg der Ausgaben der Österreicher im Ausland zurück (1996 real neuerlich +2½%). Erst 1997 sollten sie sich – erst-

Während der Export vom anziehenden Marktwachstum und von günstigeren Wechselkursrelationen profitiert, bleibt der Import aufgrund der schwachen Inlandsnachfrage gedämpft. Das Defizit der Handelsbilanz verbessert sich auf 4% des BIP. Das Passivum in der Leistungsbilanz wird 1997 (-1% des BIP) wieder eine wirtschaftspolitisch tragbare Größenordnung erreichen.

mals seit fünf Jahren – auf hohem Niveau stabilisieren. Die Tourismusausgaben von Ausländern in Österreich werden heuer real um 4% unter dem Vorjahresniveau liegen. Die Sommersaison blieb nicht nur aufgrund des schlechten Wetters, sondern auch strukturbedingt unter den Erwartungen. Einzig der Städtetourismus – vor allem in Wien – entwickelt sich gut. Er ist durch die breitere Streuung der Nachfrage nach Herkunftsländern der Gäste, besseres Kultur- und Unterhaltungsangebot und einen höheren Anteil an Dienst- und Geschäftsreisen begünstigt.

SCHWACHE KONSUMNACHFRAGE

Die inländische Endnachfrage wächst in beiden Prognosejahren um nur jeweils etwa ½%. Dies zeigt deutlich die Spaltung der aktuellen Konjunktursituation: Während die Auslandsnachfrage erheblich ausgeweitet wird, stagniert die Inlandsnachfrage. Zwar stieg der private Konsum im 1. Halbjahr gegenüber dem Vorjahr

Privater Konsum

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|--------------------------------------------------|-----------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | Veränderung gegen das Vorjahr in % real | | | | |
| Privater Konsum | + 0,7 | + 2,5 | + 1,9 | + 1,0 | + 0,3 |
| Dauerhafte Konsumgüter | - 4,0 | + 0,9 | + 1,5 | + 0,5 | - 3,5 |
| Nichtdauerhafte Konsumgüter und Dienstleistungen | + 1,4 | + 2,8 | + 2,0 | + 1,1 | + 0,9 |
| Netto-Masseneinkommen | + 2,3 | + 1,7 | + 0,2 | + 0,0 | - 1,6 |
| Verfügbares persönliches Einkommen | + 0,3 | + 4,1 | + 1,7 | - 0,6 | - 1,4 |
| Sparquote, in % des verfügbaren Einkommens | 12,2 | 13,6 | 13,4 | 12,0 | 10,5 |

noch um real etwa 2³/₄%, dies geht jedoch vor allem auf umfangreiche Vorziehkäufe zurück. Vor der Erhöhung der Normverbrauchsabgabe für Kfz schafften die privaten Haushalte erheblich mehr Fahrzeuge an als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Auch die Nachfrage nach anderen langlebigen Konsumgütern und die Ausgaben im Ausland blieben hoch. Die Ausweitung der Konsumnachfrage wurde einerseits durch die relativ günstige Einkommensentwicklung – die Lohn- und Gehaltssumme stieg im 1. Halbjahr brutto um gut 2% –, andererseits durch einen Rückgang der Sparquote ermöglicht.

Der Rückgang der verfügbaren Einkommen bietet unmittelbar keinen Spielraum für Ausweitungen des privaten Konsums. Die Erfahrungen der Vergangenheit lassen allerdings erwarten, daß die Haushalte ihre Sparquote kräftig reduzieren werden.

In den nächsten Monaten wird die ins Frühjahr vorgezogene Nachfrage fehlen. Zudem trat zur Jahresmitte eine Reihe von Maßnahmen des Konsolidierungspaketes in Kraft, welche die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte senkten. Die Einzelhandelsumsätze lagen bereits im Juni und Juli erheblich unter dem Vorjahresniveau. Für das gesamte Jahr wird – aufgrund der hohen Zuwächse im 1. Halbjahr – noch ein realer Anstieg des privaten Konsums um 1% erwartet, die Umsätze des Handels werden allerdings kaum zunehmen. 1997 wird der Konsum in realer Rechnung nahezu stagnieren, wobei um 3¹/₂% weniger dauerhafte Konsumgüter angeschafft werden dürften. Die Nachfrage nach nichtdauerhaften Konsumgütern und Dienstleistungen wächst – begünstigt von einem erheblichen Rückgang der Sparquote auf 10,5% – um etwa 1% wachsen.

Der öffentliche Konsum – als zweite wichtige inländische Nachfragekomponente – wird heuer und im kommenden Jahr real stagnieren. Der Versuch, die Zahl der Dienstposten bei den Gebietskörperschaften zu verringern, und sehr moderate Lohnerhöhungen im öffentlichen Dienst wirken ebenso wie die Einsparungsbemühungen in bezug auf den Sachaufwand nachfrage-dämpfend. Die bisher vorliegenden Daten über die Ent-

Löhne, Wettbewerbsfähigkeit

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|-----------------------------------------------|------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | |
| Bruttoverdienste je Arbeitnehmer | + 4,2 | + 3,1 | + 3,8 | + 2,8 | + 2,3 |
| Realeinkommen je Arbeitnehmer | | | | | |
| Brutto | + 0,7 | + 0,1 | + 1,5 | + 1,1 | + 0,6 |
| Netto | - 0,6 | + 0,6 | + 0,8 | + 0,3 | - 1,0 |
| Netto-Masseneinkommen nominell | + 5,7 | + 4,8 | + 2,5 | + 2,0 | + 0,2 |
| Lohnstückkosten | | | | | |
| Gesamtwirtschaft | + 3,8 | + 0,5 | + 1,9 | + 1,6 | + 1,1 |
| Verarbeitende Industrie | + 0,9 | - 3,6 | - 0,6 | - 1,0 | - 2,0 |
| Relative Lohnstückkosten ¹⁾ | | | | | |
| Gegenüber dem Durchschnitt der Handelspartner | + 0,8 | + 1,2 | + 2,3 | - 2,3 | - 2,2 |
| Gegenüber der BRD | - 2,7 | + 2,9 | - 0,2 | - 0,8 | - 2,7 |
| Effektiver Wechselkurs | | | | | |
| Real | + 2,7 | + 0,9 | + 3,2 | - 1,9 | - 0,1 |
| Industriewaren | + 2,7 | + 0,6 | + 2,6 | - 1,4 | + 0,1 |
| Nominell | + 2,9 | + 1,2 | + 3,9 | - 1,1 | + 0,6 |
| Industriewaren | + 2,7 | + 0,6 | + 3,0 | - 0,9 | + 0,5 |

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

wicklung von Steuereinnahmen und Staatsausgaben weisen darauf hin, daß sich die öffentlichen Haushalte im laufenden Jahr auf dem vom Konsolidierungsprogramm vorgezeichneten Pfad befinden. Das nunmehr etwas höher eingeschätzte Wachstum der nominellen Größen sollte die Erreichung der Budgetziele auch 1997 erleichtern.

ALLMÄHLICHE STABILISIERUNG IN DER BAUWIRTSCHAFT

Vom drittichtigsten inländischen Nachfrageaggregat, den Bauinvestitionen, können keine Wachstumsimpulse erwartet werden. Die Bauwirtschaft hat zwar die Produktionsausfälle aus dem Winter im II. Quartal weitgehend aufgeholt, Konjunkturimpulse zeichnen sich aber nicht ab. Der Wirtschafts- und Bürobau bleibt angesichts der Investitionszurückhaltung der Unternehmen schwach, zusätzliche Mittel des öffentlichen Sektors werden nur im Rahmen des Schieneninfrastrukturfinanzierungsgesetzes bauwirksam. 1997 muß mit einer stärkeren Zurückhaltung im kommunalen Infrastrukturbau gerechnet werden. Einzig der Wohnungsbau bleibt rege. Der Neubau hält ein hohes Niveau, und der Renovierungsbereich dürfte dank seiner geringeren Konjunkturabhängigkeit und bevorstehender Änderungen der steuerlichen Behandlung der Mietzinsreserve heuer expandieren. Die gesamte Bauproduktion wird dennoch 1996 und 1997 um jeweils 1% sinken.

WENIGER UNGUNSTIGES GESCHÄFTSKLIMA IN DER INDUSTRIE

Die Industrieproduktion dürfte im 1. Halbjahr gegenüber dem Vorjahr nicht gestiegen sein. Konkretere Angaben sind mangels aktueller Produktionsstatistiken nicht möglich. Allerdings gibt der WIFO-Konjunkturtest seit Jah-

Produktivität

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|------------------------------------------------------------|------------------------------------|------|------|------|------|
| | Veränderung gegen das Vorjahr in % | | | | |
| Brutto-Inlandsprodukt, real Erwerbstätige ¹⁾ | +0,4 | +3,0 | +1,8 | +0,7 | +1,0 |
| Produktivität (BIP je Erwerbstätigen) | +0,8 | +2,9 | +2,1 | +1,4 | +1,3 |
| Industrieproduktion ²⁾ | -2,6 | +5,5 | +4,2 | +1,0 | +2,5 |
| Industriebeschäftigte | -6,5 | -3,6 | -1,0 | -3,5 | -2,0 |
| Stundenproduktivität in der Industrie ³⁾ | +4,4 | +8,1 | +5,9 | +4,5 | +5,0 |
| Geleistete Arbeitszeit je Industriearbeiter | -0,2 | +1,2 | -0,6 | ±0,0 | -0,5 |

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

resbeginn eine Verbesserung der Einschätzung des Industrieklimas durch die Unternehmen wieder. Trotz der etwas günstigeren Stimmung wird die Nachfrage aus dem In- und Ausland nach wie vor als zu niedrig erachtet. Die Lage der einzelnen Industriebranchen dürfte sehr unterschiedlich sein: Während die Betriebe der technischen Verarbeitung und – etwas abgeschwächt – des Basissektors von der wachsenden Auslandsnachfrage begünstigt sind, können die auf die Inlandsnachfrage angewiesenen Unternehmen keine nachhaltige Belegung erwarten. Vor allem im Bereich der Erzeugung langlebiger Konsumgüter ist mit einer Abschwächung zu rechnen.

Die Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests deuten darauf hin, daß die Industriekonjunktur die Talsohle im Frühjahr verlassen hat. Im 2. Halbjahr und auch 1997 kann mit einer Belegung der Industrieproduktion gerechnet werden. Im Vorjahresvergleich wird das Produktionswachstum 1996 1% und 1997 2½% erreichen.

Die Unternehmen meldeten im WIFO-Investitionstest umfangreiche Investitionspläne, jedoch bleibt offen, wieweit diese verwirklicht werden. Die Unternehmen sind im scharfen Wettbewerb zu Rationalisierungsinvestitionen gezwungen. Die Produktivität steigt deshalb – für eine Phase schwachen Produktionswachstums – relativ kräftig, die Beschäftigung sinkt weiterhin markant. Erst im kommenden Jahr kann wieder mit vorsichtigen Erweiterungsinvestitionen gerechnet werden. Die gesamten Ausrüstungsinvestitionen – zu denen die Industrie etwa ein Drittel beiträgt – werden 1996 um 3% und 1997 um 4% gesteigert.

PREISSTABILITÄT BLEIBT GEWÄHRLEISTET

Die Inflationsrate ist weiterhin sehr niedrig; im Juli und August war sie jedoch aufgrund eines Basiseffekts (Verbilligung industriell-gewerblicher Waren nach dem EU-

Arbeitsmarkt

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|--------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| | Veränderung gegen das Vorjahr in 1 000 | | | | |
| <i>Nachfrage nach Arbeitskräften</i> | | | | | |
| Unselbständig und selbständig Erwerbstätige | -11,0 | + 5,8 | -12,3 | -25,0 | -20,0 |
| Unselbständig Beschäftigte insgesamt ¹⁾ | - 0,9 | +15,8 | - 2,5 | -20,0 | -17,0 |
| Ohne Präsenzdienner und Bezieher von Karenzurlaubsgeld | - 7,9 | +15,8 | + 0,6 | -16,0 | - 7,0 |
| Veränderung gegen das Vorjahr in % | - 0,3 | + 0,5 | + 0,0 | - 0,5 | - 0,2 |
| Präsenzdienner und Bezieher von Karenzurlaubsgeld ¹⁾ | + 7,0 | + 0,0 | - 3,2 | - 4,0 | -10,0 |
| Ausländer ²⁾ | + 2,1 | +15,0 | + 9,3 | ± 0,0 | - 5,0 |
| Selbständige ³⁾ | -10,1 | -10,0 | - 9,8 | - 5,0 | - 3,0 |
| <i>Angebot an Arbeitskräften</i> | | | | | |
| Erwerbspersonen im Inland | +18,2 | - 1,5 | -11,6 | - 7,0 | - 8,0 |
| Ausländer | + 7,1 | +11,9 | + 8,7 | + 3,0 | - 3,0 |
| Wanderung von Inländern | + 2,5 | + 1,5 | + 1,3 | + 2,0 | ± 0,0 |
| Inländer | + 8,6 | -14,9 | -21,6 | -12,0 | - 5,0 |
| <i>Überschuß an Arbeitskräften</i> | | | | | |
| Vorgemerkte Arbeitslose ⁴⁾ | +29,2 | - 7,3 | + 0,8 | +18,0 | +12,0 |
| Stand in 1 000 | 222,3 | 214,9 | 215,7 | 233,7 | 245,7 |
| <i>Arbeitslosenquote</i> | | | | | |
| In % der unselbständigen Erwerbspersonen ⁴⁾ | 6,8 | 6,5 | 6,6 | 7,1 | 7,5 |
| In % der Erwerbspersonen ⁴⁾ | 6,1 | 5,9 | 5,9 | 6,4 | 6,7 |
| In % der Erwerbspersonen ⁴⁾ | 4,2 | 3,7 | 3,9 | 4,0 | 4,2 |

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

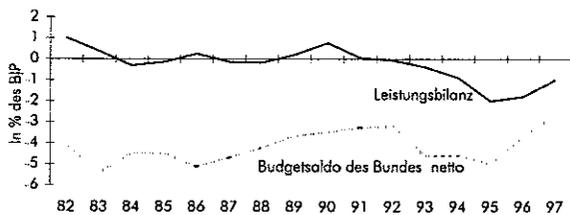
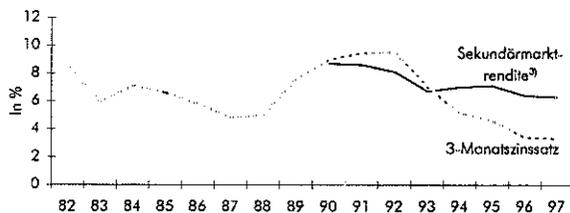
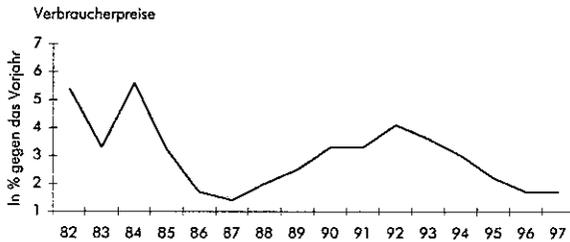
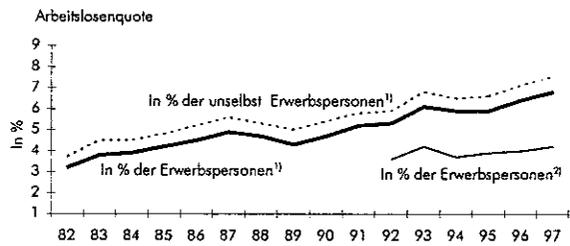
Beitritt im vergangenen Jahr) und anziehender Treibstoffpreise etwas höher als im 1. Halbjahr. Dennoch sollte im Jahresdurchschnitt die erwartete Rate von 1,7% erreichbar sein. Diese Prognose geht aber davon aus, daß die derzeit hohen Rohölpreise wieder auf das Niveau vor der jüngsten „Irakkrise“ zurückgehen.

Auch für 1997 kann mit einer stabilen und niedrigen Teuerung von 1,7% gerechnet werden. Wesentliche Preissteigerungen industriell-gewerblicher Waren zeichnen sich – trotz eines leichten Anziehens der Rohstoffpreise – nicht ab. Der Auftrieb der Dienstleistungspreise könnte infolge geringerer Lohnabschlüsse nachlassen, die Entwicklung der Mieten wird durch den umfangreichen Wohnungsneubau gedämpft. Allerdings scheint es nicht ausgeschlossen, daß es im Zuge der Budgetkonsolidierung zur Anhebung kommunaler Tarife kommt.

VERLANGSAMTER ANSTIEG DER ARBEITSLOSIGKEIT

Seit März steigt die Beschäftigung saisonbereinigt deutlich. Die kräftigere Nachfrage geht zu gut zwei Dritteln auf die Bauwirtschaft zurück, die die Produktionsausfälle nach dem langen Winter aufzuholen sucht. Aber auch im Gesundheits- und Bildungswesen waren Beschäftigungszuwächse zu verbuchen. Im Jahresdurchschnitt wird die Beschäftigung allerdings um etwa 16.000 (ohne Bezieher von Karenzurlaubsgeld und Präsenzdienner) unter dem Vorjahresniveau bleiben. Von Arbeitsplatzverlusten besonders betroffen ist die Industrie, und hier vor allem der Textil-, Bekleidungs-

Wichtige Konjunkturindikatoren



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

Leichte Beschäftigungszuwächse weisen einzig einige Bereiche der technischen Verarbeitung auf, wie etwa die erfolgreichen Zulieferbetriebe zur deutschen Fahrzeugindustrie. Der Dienstleistungssektor dürfte heuer etwa 10.000 Personen zusätzlich einstellen, und zwar primär im Bereich der persönlichen (einschließlich Gesundheitswesen) und unternehmensnahen Dienste. In anderen Dienstleistungsbereichen (Verkehr, Handel, Banken und Versicherungen) hält der Personalabbau an. Aufgrund des schwachen Wirtschaftswachstums wird sich der Arbeitsmarkt auch 1997 nicht erholen, die Beschäftigungsreduktion wird etwa 7.000 betragen.

Das Wirtschaftswachstum bleibt vorerst noch zu schwach, um eine merkliche Belebung der Nachfrage nach Arbeitskräften einzuleiten. Trotz erheblicher Reagibilität des Arbeitskräfteangebotes wird die Arbeitslosigkeit deshalb weiter steigen.

Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit wird neben der Nachfrage nach Arbeitskräften von Veränderungen des Arbeitskräfteangebotes bestimmt. Dieses erweist sich in Österreich als besonders reagibel (sowohl in konjunktureller als auch in institutioneller Hinsicht). Die weitere Entwicklung der Inanspruchnahme von Frühpensionen, der Frauenerwerbsbeteiligung nach der Änderung der Karenzregelungen und die Ausländerbeschäftigung sind wichtige Einflußgrößen. Das Arbeitskräfteangebot könnte in beiden Jahren um jeweils 7.000 bis 8.000 sinken. Die Zahl der vorgemerkten Arbeitslosen wird um 18.000 (1996) bzw. 12.000 (1997) auf mehr als 245.000 im Jahresdurchschnitt steigen. Dies ergibt eine Arbeitslosenquote von 7,5% nach traditioneller österreichischer Berechnungsmethode (vorgemerkte Arbeitslose in Prozent der unselbständigen Erwerbspersonen) bzw. 4,2% nach Eurostat-Ehebungsmethode (Arbeitslose laut Mikrozensus in Prozent aller Erwerbspersonen).

Abgeschlossen am 25. September 1996

und Ledersektor sowie baunahe Bereiche. Auch in der Erzeugung langlebiger Konsumgüter (Möbel, Sportgeräte usw.) verschlechtern sich die Einstellungschancen.

Austrian Economic Quarterly, WIFO's new English language publication, addresses opinion leaders in international business and major economic policy institutions in Austria as well as abroad. Its main topics are European economic integration, economic cooperation with Eastern European countries, and international competitiveness policies

WIFO

AUSTRIAN INSTITUTE
OF ECONOMIC RESEARCH

**AUSTRIAN ECONOMIC
QUARTERLY**

**ECONOMIC OUTLOOK FOR 1996 AND 1997:
UPTURN IN MANUFACTURING DAMPENED BY
WEAKNESS OF DOMESTIC DEMAND**

REDISTRIBUTION BY THE STATE IN AUSTRIA

**MARKED DETERIORATION IN AUSTRIA'S
INTERNATIONAL LABOR COST POSITION**

**AUSTRIA'S ACCESSION TO THE EU: THE
EFFECTS ON CONSUMER PRICES**

4/1996

Volume (4 issues) ATS 1000 (ECU 70, US\$ 100), single issue ATS 300 (ECU 20, US\$ 30) • Please send your order to the Austrian Institute of Economic Research, Mrs. Kautz, A-1103 Vienna – Austria, P.O. Box 91, Phone (+ 43 1) 798 26 01/282, Fax (+ 43 1) 798 93 86

■ UPTURN IN MANUFACTURING DAMPENED BY WEAKNESS OF DOMESTIC DEMAND

ECONOMIC OUTLOOK FOR 1996 AND 1997

Growth of real GDP is projected at $\frac{3}{4}$ percent annual average for 1996 and at 1 percent for 1997. Economic activity, while set to accelerate during 1997, may not yet rebound strongly enough as to follow up on the upswing interrupted around mid-1995. Domestic demand in particular is likely to remain lackluster, whereas merchandise exports should advance at a satisfactory pace. Overall output growth may still be too weak as to prevent a further deterioration of the labor market.

In the second quarter 1996, real GDP rose by an estimated $\frac{1}{2}$ percent year-on-year, following a $\frac{1}{4}$ percent advance in the previous period. The strongest demand components were private consumption, boosted by purchases carried forward in time in view of imminent tax hikes, and goods exports benefiting from favorable exchange rate movements and continued buoyancy in East-Central Europe. Yet, manufacturing output growth was outpaced by that of services, both personal and business-related.

Strength of private consumption is unlikely to continue into the second half of 1996 and thereafter. The advance-sales boom early in the year will have a counterpart in a slump over the next quarters, when new cuts in public spending and tax increases will take effect. Household real disposable income is expected to fall by $\frac{1}{2}$ percent in 1996 and by a further $1\frac{1}{2}$ percent in 1997, leaving little scope for higher consumer spending even assuming a sizeable drop in the saving ratio.

After a strong performance in the first semester 1996, domestic demand is set to slacken markedly, making for a likely further fall in output of some manufacturing branches (such as textile, apparel, leather, building materials, furniture and other consumer durables). Producers of intermediate goods and technical manufactures, however, should see a rebound in demand, mainly from abroad; cautious optimism for this sector is confirmed by results from the most recent WIFO business survey. Overall industrial output may rise by $2\frac{1}{2}$ percent year-on-year in the second half, and the positive trend should extend into 1997.

Construction output, having made up losses caused by the severe winter, is unlikely to advance further. Residential construction may maintain its high level, but commercial building and civil engineering are expected to recede further

Austria's exports of goods (1996 +4 percent in volume, 1997 +5½ percent) should benefit from strong demand from neighboring eastern countries as well as from stable exchange rates within the European Monetary System. The business trend is not pointing into the same direction for the major trading partners: while signs of a cyclical upturn have lately become apparent in Germany, activity seems to have levelled off in Italy and Switzerland

After another weak summer season, the situation in the tourism industry may stabilize gradually. The net surplus on foreign earnings is projected at 0.8 percent of GDP for 1996 and 1997, respectively, compared with a ratio of over 3½ percent in the early 1990s. The current account deficit may narrow to a figure corresponding to 1 percent of GDP.

Sluggish overall activity provides little relief for the labor market. Employment (adjusted for people on military service and parental leave) is expected to decline in both 1996 and 1997 (by 16,000 and 7,000, respectively), leading to a further rise in registered unemployment to a total of over 245,000 on average 1997. The rate of unemployment will move up to 7.5 percent as traditionally calculated on national definitions (using

Main results

| | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 |
|-------------------------------------------------------|--------------------|--------|--------|--------|-------|
| | Percentage changes | | | | |
| GDP | | | | | |
| Volume | + 0.4 | + 3.0 | + 1.8 | + 0.7 | + 1.0 |
| Value | + 3.8 | + 6.5 | + 4.0 | + 2.6 | + 2.5 |
| Industrial output ¹⁾ , volume | - 3.7 | + 4.1 | + 3.7 | + 1.0 | + 2.5 |
| Private consumption, volume | + 0.7 | + 2.5 | + 1.9 | + 1.0 | + 0.3 |
| Gross fixed investment, volume | - 1.6 | + 6.8 | + 2.3 | + 0.7 | + 1.2 |
| Machinery and equipment | - 8.2 | + 8.8 | + 6.1 | + 3.0 | + 4.0 |
| Construction | + 2.9 | + 5.6 | - 0.2 | - 1.0 | - 1.0 |
| Exports of goods | | | | | |
| Volume | - 3.4 | + 8.7 | + 8.1 | + 4.0 | + 5.5 |
| Value | - 4.2 | + 9.7 | + 9.2 | + 5.0 | + 6.6 |
| Imports of goods | | | | | |
| Volume | - 4.4 | + 10.3 | + 6.8 | + 2.8 | + 3.0 |
| Value | - 4.9 | + 11.3 | + 7.4 | + 3.3 | + 4.0 |
| Trade balance (billion ATS) | -97.7 | -116.4 | -115.8 | -110.0 | -99.6 |
| Current balance (billion ATS) | - 8.2 | - 20.6 | - 47.3 | - 44.4 | -25.8 |
| As a percentage of GDP (%) | - 0.4 | - 0.9 | - 2.0 | - 1.8 | - 1.0 |
| Yield of long-term government bonds ²⁾ (%) | 6.7 | 7.0 | 7.1 | 6.4 | 6.3 |
| Consumer prices | + 3.6 | + 3.0 | + 2.2 | + 1.7 | + 1.7 |
| Unemployment rate | | | | | |
| Percent of dependent labor force ³⁾ | 6.8 | 6.5 | 6.6 | 7.1 | 7.5 |
| Percent of total labor force ⁴⁾ (%) | 4.2 | 3.7 | 3.9 | 4.0 | 4.2 |
| Dependent employment ⁵⁾ | - 0.3 | + 0.5 | + 0.0 | - 0.5 | - 0.2 |

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

only the dependent labor force as a base), or to 4.2 percent according to Eurostat. The rate of inflation should remain stable at an annual 1.7 percent over the projection period

Cut-off date: September 25th, 1996.