

Stefan Ederer

Konjunktur weiter gedämpft

Das weltwirtschaftliche Umfeld schwächt sich weiter ab. Insbesondere die Euro-Krise trägt zu einem Anstieg der Unsicherheit bei. Dies wirkt sich spürbar auf die Konjunktur in Österreich aus.

Der Konjunkturbericht entsteht jeweils in Zusammenarbeit aller Mitarbeiter des WIFO. • Wissenschaftliche Assistenz: Christine Kaufmann, Martha Steiner
• Abgeschlossen am 9. November 2011. • E-Mail-Adresse: Stefan.Ederer@wifo.ac.at

Das Wachstum der Weltwirtschaft verliert weiter an Tempo. Der Welthandel stagnierte laut Centraal Planbureau (CPB) zwischen März und August weitgehend. Diese Abschwächung zeigte sich in den letzten Monaten insbesondere in den asiatischen Schwellenländern, deren Wirtschaft nach der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise der Motor der Konjunkturerholung gewesen war. Eine noch deutlichere Abwärtsdynamik verzeichnete jedoch der Euro-Raum, die Warenimporte gingen dort merklich zurück. In den USA hingegen stieg das BIP im III. Quartal mit +0,6% gegenüber dem Vorquartal überraschend stark. Die vorlaufenden Konjunkturindikatoren – in erster Linie das Konsumentenvertrauen – deuten aber auch hier auf eine Dämpfung der Konjunktur hin. Die anhaltend angespannte Lage auf dem Arbeitsmarkt belastet die Erwartungen. Ein günstigeres Bild zeichnen die Indikatoren für die Industrie: Auftragseingänge und Produktion stiegen zuletzt.

Für den Euro-Raum liegen noch keine Schätzungen zur BIP-Entwicklung im III. Quartal vor; allerdings zeichnet sich eine Stagnation der Wirtschaftsleistung in der zweiten Jahreshälfte ab. Die anhaltende Euro-Krise und die Eintrübung des weltwirtschaftlichen Umfeldes dämpfen die Erwartungen der Unternehmen und privaten Haushalte merklich. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bleibt angespannt. Im September stieg die saisonbereinigte Arbeitslosenquote auf 10,2%. Überdurchschnittlich hoch war sie in den Krisenländern Spanien, Griechenland, Irland und Portugal sowie in den baltischen Ländern, der Slowakei und in Bulgarien.

In Österreich expandierte die Wirtschaftsleistung im 1. Halbjahr 2011 kräftig. In der zweiten Jahreshälfte mehren sich hingegen auch hier die Anzeichen für eine deutliche Konjunkturabkühlung. Die Abschwächung des internationalen Umfeldes wirkt sich insbesondere auf die exportorientierte Sachgütererzeugung aus. Im August wurde die Produktion noch ausgeweitet, und auch die Kapazitätsauslastung und die Auftragsbestände waren zuletzt hoch. Die Erwartungen der Unternehmen bezüglich Produktion und Geschäftslage in den nächsten Monaten sinken allerdings seit mehreren Monaten, die Produktionserwartungen waren laut WIFO-Konjunkturtest im Oktober erstmals überwiegend negativ. In der Bauwirtschaft und im Dienstleistungssektor ist ebenfalls eine merkliche Dämpfung zu erkennen.

Die Eintrübung der Konjunktur ist auf dem Arbeitsmarkt bereits spürbar. Zwar stieg die Zahl der unselbständig aktiv Beschäftigten im Oktober etwas, die Arbeitslosenquote verringerte sich aber nicht. Saisonbereinigt lag sie nach österreichischer Berechnungsmethode bei 6,9%. Die Zahl der Personen in Schulung ist hingegen stark rückläufig.

Nachdem die Energie- und Rohstoffpreise im Frühjahr kräftig gestiegen waren, sanken sie zuletzt wieder. Dadurch verringert sich der Druck auf die heimische Preisentwicklung. Im Vorjahresvergleich betrug der Preisanstieg im September gemäß nationalem VPI jedoch 3,6%. Laut HVPI betrug die Inflation 4,0%.

Internationale Konjunktur schwächt sich weiter ab

Die Anzeichen für eine Abschwächung der Weltwirtschaft mehren sich. Insbesondere die Euro-Krise dürfte die Unsicherheit merklich erhöhen.

Die Dynamik der Weltwirtschaft schwächt sich weiter ab. Der Welthandel erholte sich zwar im August wieder etwas und nahm gegenüber dem Vormonat real um 1,3% zu (Juli +1,0%). Seit März stagnierte er jedoch weitgehend. Die Industrieproduktion wurde ebenfalls leicht ausgeweitet, sie stieg im August gegenüber dem Vormonat um 0,3% (Juli +0,4%). Die Dämpfung des Welthandels betraf in den vergangenen Monaten insbesondere die asiatischen Schwellenländer, deren Wirtschaft nach der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise der Motor der Konjunkturerholung gewesen war. Noch deutlicher war die Abwärtsdynamik im Euro-Raum, hier waren die Folgen der anhaltenden Euro-Krise unmittelbar zu beobachten. In beiden Regionen stiegen die realen Warenimporte allerdings im August wieder merklich. In den USA hingegen stagnierten sie seit Jahresbeginn. In Japan litt die Wirtschaft vor allem im Frühjahr unter den Folgen des Erdbebens; der Rückgang der realen Warenimporte im März und April wurde inzwischen aber mehr als kompensiert.

In den USA wuchs die Wirtschaft im III. Quartal mit +0,6% gegenüber dem Vorquartal überraschend stark, nachdem sie sich im 1. Halbjahr mäßig entwickelt hatte (I. Quartal +0,1%, II. Quartal +0,3%). Den Überwiegenden Beitrag dazu leisteten die Konsumausgaben der privaten Haushalte sowie eine kräftige Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt verbesserte sich aber neuerlich nicht: Im Oktober war die Arbeitslosenquote saisonbereinigt mit 9,0% zwar um 0,7 Prozentpunkte niedriger als im Oktober des Vorjahres, sie stagniert jedoch seit April weitgehend. Die Zahl der Beschäftigten stieg im Oktober gegenüber dem Vormonat saisonbereinigt um etwa 80.000, gegenüber dem Vorjahr um 1,5 Mio.

Angesichts der anhaltenden Schwierigkeiten auf dem Arbeitsmarkt, der weiterhin angespannten Lage auf dem Immobilienmarkt und der hohen Verschuldung der privaten Haushalte bleiben die Erwartungen über die künftige Entwicklung der Wirtschaft verhalten. Der ISM Purchasing Manager Index ging im Oktober neuerlich zurück und war damit so niedrig wie Mitte 2009. Der Index für das Konsumentenvertrauen laut Conference Board war ebenfalls weiter rückläufig. Hingegen zeichnen die Indikatoren für die Industrie ein positives Bild: Im September stieg die Industrieproduktion, die Auftragseingänge verbesserten sich im Juli weiter.

Für den Euro-Raum liegen bislang keine Schätzungen zum Wirtschaftswachstum im III. Quartal vor. Im August stieg die Industrieproduktion gegenüber dem Vormonat um 1,5% (Juli +1,2%). Die vorlaufenden Konjunkturindikatoren deuten aber auf eine deutliche Abschwächung hin: Produktionserwartungen und Auftragsbestand waren laut EU-Konjunkturtest im Oktober weiterhin rückläufig, Industrievertrauen und Konsumentenvertrauen gingen ebenfalls merklich zurück. Auch der ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland schwächte sich ab, die Geschäftslage trübte sich ein, wird jedoch noch immer als günstig beurteilt. Die anhaltende Unsicherheit wegen der Euro-Krise dürfte zu dieser Entwicklung entscheidend beitragen. Ein negativer Impuls kommt auch aus dem weltwirtschaftlichen Umfeld: Die Warenexporte stagnierten laut CPB im Euro-Raum real zwischen Mai und August weitgehend. Gemäß dem Konjunkturindikator des Euroframe-Netzwerks (Euro-Growth-Indikator)¹⁾ dürfte die Wirtschaft im Euro-Raum im 2. Halbjahr 2011 weitgehend stagnieren (III. Quartal -0,1% gegenüber dem Vorquartal, IV. Quartal +0,1%).

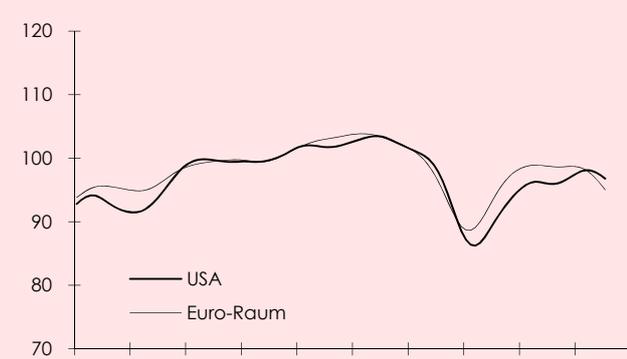
Die Spannungen auf dem Arbeitsmarkt nehmen im Euro-Raum weiter zu. Im September stieg die Arbeitslosenquote saisonbereinigt auf 10,2%. Sie entsprach damit wieder dem Höchstwert von Mitte 2010. Insbesondere in den von der Krise stark betroffenen Ländern ist die Lage auf dem Arbeitsmarkt dramatisch: In Spanien erreichte die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im September 22,6%, in Portugal 12,5%. In Griechenland stieg sie im Juli auf 17,6%. In Irland sank sie zuletzt wieder etwas, ausgehend von hohem Niveau (September 14,2%). Auch in den baltischen Ländern, der Slowakei und Bulgarien war die Arbeitslosenquote höher als im Durchschnitt des Euro-Raumes.

¹⁾ <http://www.euroframe.org/index.php?id=9>.

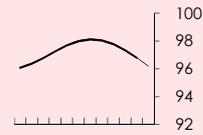
Abbildung 1: Internationale Konjunktur

Saisonbereinigt, 2005 = 100, gleitende Dreimonatsdurchschnitte

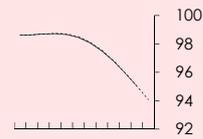
Leading indicators



Entwicklung in den letzten 12 Monaten

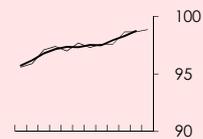
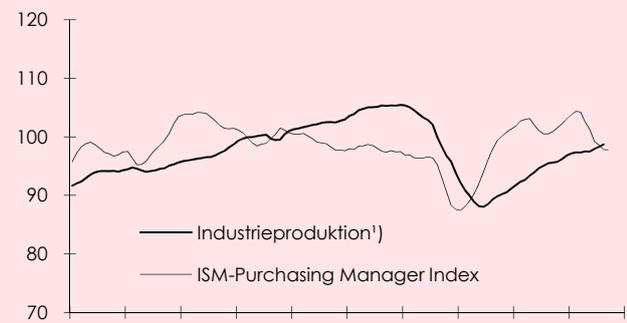


Aug

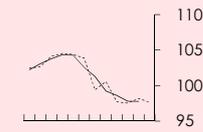


Aug

USA

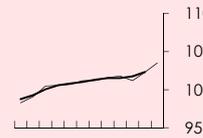
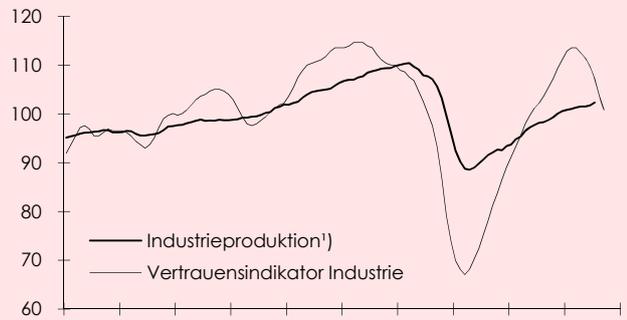


Sep

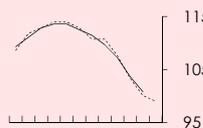


Okt

Euro-Raum

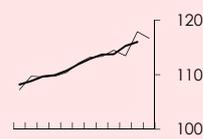
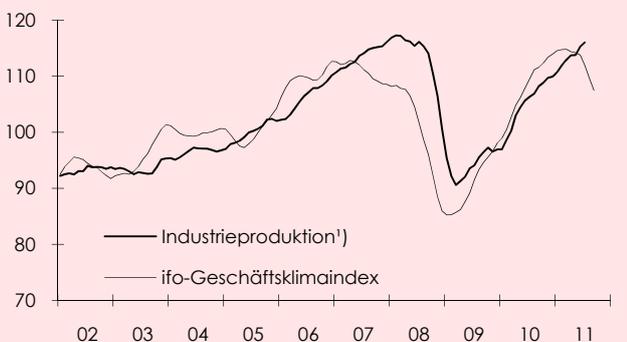


Aug

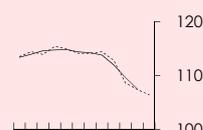


Okt

Deutschland



Aug



Okt

Q: Europäische Kommission, Deutsche Bundesbank, ISM (Institute for Supply Management™), ifo (Institut für Wirtschaftsforschung), OECD. – ¹⁾ Produzierender Bereich.

Die Energie- und Rohstoffpreise sanken gegenüber dem Höchstwert vom Frühjahr wieder merklich. Rohöl (Brent) kostete Anfang November etwas über 100 \$ je Barrel, der HWWI-Index für Rohstoffpreise ohne Energie lag im Oktober um rund 10% unter dem Höchstwert vom April. Diese Entwicklung dürfte den Inflationsdruck verringern. Der Anstieg der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr bleibt jedoch hoch und zog im September in den USA auf 3,9% und im Euro-Raum auf 3,0% an. Die Kerninflationsrate betrug im September in beiden Wirtschaftsräumen 2,0%. Die erste Schätzung für Oktober ergab einen Anstieg der Verbraucherpreise im Euro-Raum um 3,0% gegenüber dem Vorjahr.

**Merkliche Konjunktur-
dämpfung in der
zweiten Jahreshälfte**

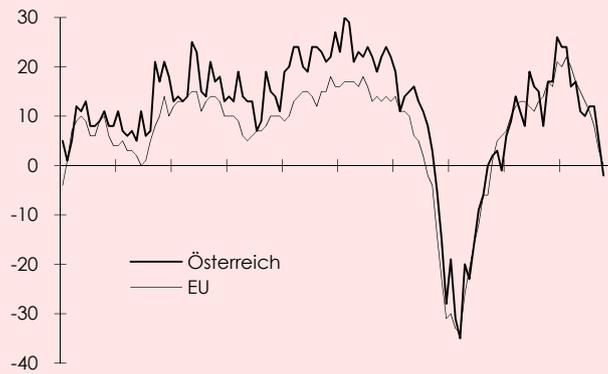
Auch in Österreich deutet die Entwicklung der Indikatoren auf eine Abschwächung der Konjunktur hin.

Die österreichische Wirtschaft wuchs im 1. Halbjahr 2011 kräftig, im II. Quartal nahm das BIP saison- und arbeitstägig bereinigt gegenüber dem Vorquartal real um 0,7% zu (I. Quartal +0,8%). Die Abschwächung der internationalen Konjunktur hinterließ aber bereits Spuren, die Wachstumsbeiträge kamen diesmal beinahe ausschließlich von der Inlandsnachfrage. Im Falle des Konsums wurde dies wegen der mäßigen Einkommensentwicklung erst durch einen weiteren Rückgang der Sparquote möglich.

Abbildung 2: Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests

Salden aus positiven und negativen Meldungen in % der befragten Unternehmen, saisonbereinigt

Produktionserwartungen in der Industrie



Auftragsbestand in Industrie und Bauhauptgewerbe



Q: Europäische Kommission, WIFO-Konjunkturtest.

Im 2. Halbjahr mehren sich auch in Österreich die Zeichen für eine deutliche Konjunktur-
dämpfung. Zwar stieg die Produktion in der Sachgütererzeugung im August leicht; laut WIFO-Konjunkturtest vom Oktober gingen die Auftragsbestände seit dem Frühjahr aber kontinuierlich zurück. Auch die Produktionserwartungen sind überwiegend negativ: Erstmals seit mehr als 1½ Jahren erwarteten mehr Unternehmen einen Rückgang der Produktion als eine Ausweitung. Die Einschätzung der Geschäftslage

in sechs Monaten fiel ebenfalls deutlich ungünstiger aus als zuvor, schon seit Juli überwiegen hier die pessimistischen gegenüber den optimistischen Erwartungen. Die Eintrübung der Stimmung betrifft alle Branchen, ist allerdings in den Bereichen Investitionsgüter, langlebige Konsumgüter und Kfz besonders ausgeprägt.

Auch in der Bauwirtschaft verschlechterte sich die Einschätzung der Auftragslage. Die Bautätigkeit lag weiterhin deutlich unter dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre. Dies lässt auch im Bausektor eine Konjunkturabkühlung erwarten. Im Dienstleistungssektor ist die Dämpfung weniger ausgeprägt, doch erwarten auch hier erstmals seit 2009 mehr Unternehmen eine Verschlechterung der Geschäftslage.

Die Tourismusumsätze stiegen im Durchschnitt der Monate Mai bis September gemäß vorläufigen Berechnungen gegenüber dem Vergleichszeitraum im Vorjahr um 3,6% auf 8,93 Mrd. €. Der Anstieg war jedoch ausschließlich preisbedingt, real stagnierten die Umsätze (+0,2%). Die Zahl der Übernachtungen erhöhte sich in diesem Zeitraum um 2,2%. Der reale Aufwand je Nächtigung – ein Qualitätsindikator – sank demnach um 2,0%. Die Nächtigungsnachfrage der Reisenden aus dem Ausland lag dabei um 2,7% über dem Vorjahresniveau, jene der inländischen Reisenden stieg um 2,1%.

Aus den für Österreich bedeutenden ausländischen Herkunftsmärkten wurde in diesem Zeitraum vor allem eine Steigerung der Nächtigungen von Gästen aus Russland (+30,2%), Polen (+21,6%), Ungarn (+15,7%), Tschechien (+13,2%) und der Schweiz (+9,3%) verzeichnet. Die Nächtigungen von Reisenden aus Rumänien (+4,1%) und Deutschland (+2,4%) entwickelten sich ebenfalls günstig, während die Nachfrage aus Belgien (-0,1%) und Frankreich (-0,8%) annähernd stagnierte. Rückläufig waren die Übernachtungen von Reisenden aus den Niederlanden (-1,5%) und aus Italien (-2,7%) sowie aus Schweden (-6,2%), Großbritannien (-8,8%), Dänemark (-9,1%) und den USA (-10,6%).

In Niederösterreich stiegen die Tourismusumsätze am stärksten; überdurchschnittlich war der Zuwachs auch in Wien, Oberösterreich, Kärnten, Salzburg, der Steiermark und Vorarlberg. Die Umsätze entwickelten sich im Burgenland und in Tirol unterdurchschnittlich.

Die Situation auf dem österreichischen Arbeitsmarkt hat sich eingetrübt. Die vorläufigen Berechnungen für Oktober ergaben zwar einen Anstieg der Zahl der unselbstständig aktiv Beschäftigten um 66.000 (+2,0%) gegenüber dem Vorjahr, saisonbereinigt betrug die Rate wie im September +0,2% gegenüber dem Vormonat. Die Zahl der Arbeitslosen nahm hingegen weiter zu. Saisonbereinigt waren im Oktober um 2.400 (+1%) mehr Personen arbeitslos gemeldet als im Vormonat. Im Jahresvergleich ergab sich ein Anstieg um 8.900 Personen (+3,9%). Die Zahl der offenen Stellen war um 6,1% niedriger als im Vorjahr. Saisonbereinigt stieg sie im Oktober allerdings um 0,8% gegenüber dem Vormonat. Die Zahl der Personen in Schulung nahm deutlich ab (-9,0% gegenüber dem Vorjahr). Mit 6,9% entsprach die saisonbereinigte Arbeitslosenquote gemäß österreichischer Definition dem Wert vom September.

Der Anstieg der Verbraucherpreise betrug im September gemäß nationalem VPI 3,6% gegenüber dem Vorjahr. Die stärksten Preissteigerungen waren in den Kategorien Erziehung und Unterricht (+6,0%), Verkehr (+6,0%), Restaurants und Hotels (+4,5%), Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke (+4,5%) sowie alkoholische Getränke und Tabak (+4,0%) zu beobachten.

Die harmonisierte Inflationsrate (HVPI) war mit 4,0% um 1 Prozentpunkt höher als im Durchschnitt des Euro-Raumes. Die Kerninflation (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel) betrug im September +3,3% (Euro-Raum +2,0%). Den größten Beitrag zum Inflationsdifferential lieferten die Bereiche Restaurants und Hotels, Freizeit und Kultur sowie Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke.

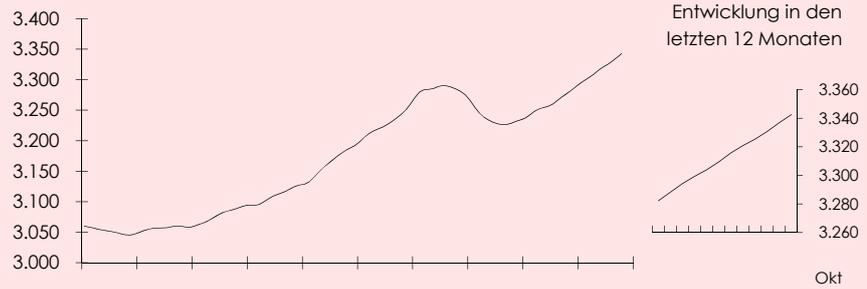
Stagnation im Tourismus

Arbeitsmarkt bleibt angespannt

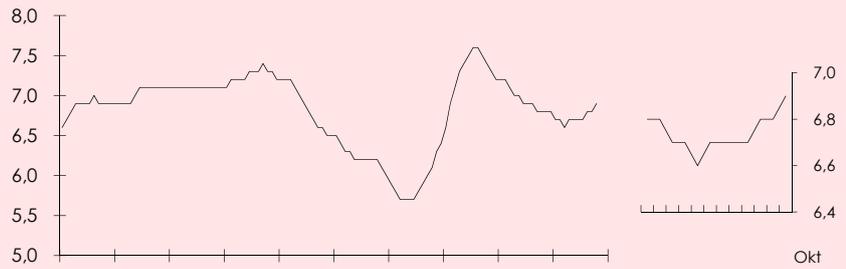
Inflationsrate steigt deutlich

Abbildung 3: Wirtschaftspolitische Eckdaten

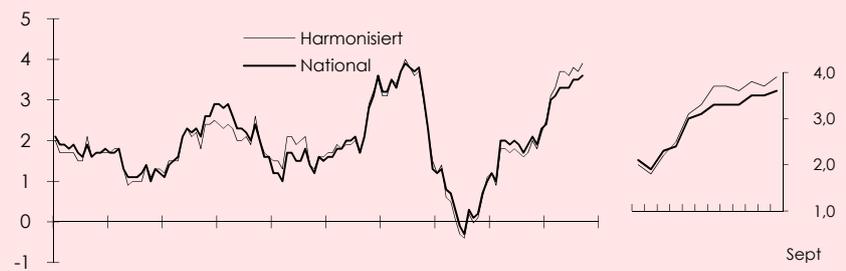
Unselbständig aktiv Beschäftigte¹⁾, in 1.000, saisonbereinigt



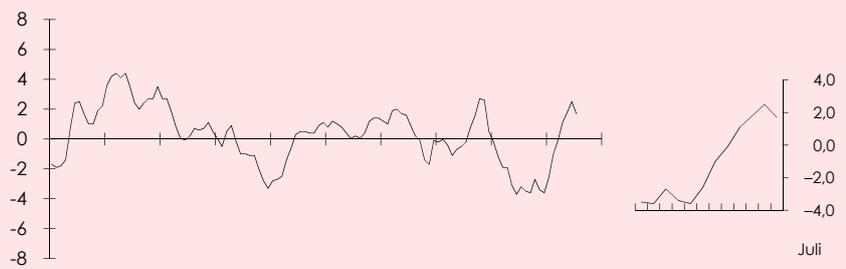
Arbeitslosenquote, in % der unselbständigen Erwerbspersonen, saisonbereinigt



Inflationsrate, in %



Effektiver Wechselkurs, real, Veränderung gegen das Vorjahr in %



Sekundärmarktrendite für 10-jährige Bundesanleihen, in %



Q: Arbeitsmarktservice Österreich, Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger, OeNB, Statistik Austria, WIFO-Berechnungen. – ¹⁾ Ohne Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, ohne Präsenzleiner, ohne in der Beschäftigungsstatistik erfasste Arbeitslose in Schulung.

Methodische Hinweise und Kurzglossar

Periodenvergleiche

Zeitreihenvergleiche gegenüber der Vorperiode, z. B. dem Vorquartal, werden um jahreszeitlich bedingte Effekte bereinigt. Dies schließt auch die Effekte ein, die durch eine unterschiedliche Zahl von Arbeitstagen in der Periode ausgelöst werden (etwa Ostern). Im Text wird auf "saison- und arbeitstägig bereinigte Veränderungen" Bezug genommen.

Die Formulierung "veränderte sich gegenüber dem Vorjahr . . ." beschreibt hingegen eine Veränderung gegenüber der gleichen Periode des Vorjahres und bezieht sich auf unbereinigte Zeitreihen.

Die Analyse der saison- und arbeitstägig bereinigten Entwicklung liefert genauere Informationen über den aktuellen Konjunkturverlauf und zeigt Wendepunkte früher an. Die Daten unterliegen allerdings zusätzlichen Revisionen, da die Saisonbereinigung auf statistischen Methoden beruht.

Reale und nominelle Größen

Die ausgewiesenen Werte sind grundsätzlich real, also um Preiseffekte bereinigt, zu verstehen. Werden Werte nominal ausgewiesen (z. B. Außenhandelsstatistik), so wird dies eigens angeführt.

Produzierender Bereich

Diese Abgrenzung schließt die NACE-2008-Abschnitte B, C und D (Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden, Herstellung von Waren, Energieversorgung) ein und wird hier im internationalen Vergleich verwendet.

Inflation, VPI und HVPI

Die Inflationsrate misst die Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr. Der Verbraucherpreisindex (VPI) ist ein Maßstab für die nationale Inflation. Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) ist die Grundlage für die vergleichbare Messung der Inflation in der EU und für die Bewertung der Preisstabilität innerhalb der Euro-Zone (siehe auch <http://www.statistik.at/>).

Die Kerninflation als Indikator der Geldpolitik ist nicht eindeutig definiert. Das WIFO folgt der gängigen Praxis, für die Kerninflation die Inflationsrate ohne die Gütergruppen unverarbeitete Nahrungsmittel und Energie zu verwenden. So werden knapp 87% der im österreichischen Warenkorb für den Verbraucherpreisindex (VPI 2010) enthaltenen Güter und Dienstleistungen in die Berechnung der Kerninflation einbezogen.

WIFO-Konjunkturtest und WIFO-Investitionstest

Der WIFO-Konjunkturtest ist eine monatliche Befragung von rund 1.500 österreichischen Unternehmen zur Einschätzung ihrer aktuellen und künftigen wirtschaftlichen Lage. Der WIFO-Investitionstest ist eine halbjährliche Befragung von Unternehmen zu ihrer Investitionstätigkeit (<http://www.itkt.at/>). Die Indikatoren sind Salden zwischen dem Anteil der positiven und jenem der negativen Meldungen an der Gesamtzahl der befragten Unternehmen.

Arbeitslosenquote

Österreichische Definition: Anteil der zur Arbeitsvermittlung registrierten Personen am Arbeitskräfteangebot der Unselbständigen. Das Arbeitskräfteangebot ist die Summe aus Arbeitslosenbestand und unselbständig Beschäftigten (gemessen in Standardbeschäftigungsverhältnissen). Datenbasis: Registrierungen bei AMS und Hauptverband der österreichischen Sozialversicherungsträger.

Definition gemäß ILO und Eurostat: Als arbeitslos gelten Personen, die nicht erwerbstätig sind und aktiv einen Arbeitsplatz suchen. Als erwerbstätig zählt, wer in der Referenzwoche mindestens 1 Stunde selbständig oder unselbständig gearbeitet hat. Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, und Lehrlinge zählen zu den Erwerbstätigen, nicht hingegen Präsenz- und Zivildienstler. Die Arbeitslosenquote ist der Anteil der Arbeitslosen an allen Erwerbspersonen (Arbeitslose plus Erwerbstätige). Datenbasis: Umfragedaten von privaten Haushalten (Mikrozensus).

Begriffe im Zusammenhang mit der österreichischen Definition der Arbeitslosenquote

Personen in Schulungen: Personen, die sich zum Stichtag in AMS-Schulungsmaßnahmen befinden. Für die Berechnung der Arbeitslosenquote wird ihre Zahl weder im Nenner noch im Zähler berücksichtigt.

Unselbständig aktiv Beschäftigte: Zu den "unselbständig Beschäftigten" zählen auch Personen, die Kinderbetreuungsgeld beziehen, sowie Präsenz- und Zivildienstler mit aufrechtem Beschäftigungsverhältnis. Zieht man deren Zahl ab, so erhält man die Zahl der "unselbständig aktiv Beschäftigten".

Economic Activity Remains Subdued – Summary

The global economic environment continues to weaken. Notably the euro crisis has been contributing to heightened uncertainty. This is having a noticeable effect on economic activity in Austria.

The pace of global economic growth continues to moderate. World trade broadly stagnated between March and August, according to Centraal Planbureau (CPB). This loss of momentum has been particularly apparent in recent months in Asia's emerging markets, whose economies had been the drivers of the recovery following the financial market and economic crisis. The euro area registered an even more marked loss of momentum, with imports of goods declining noticeably there. In the USA, by contrast, GDP rose at a surprisingly brisk quarter-on-quarter pace of 0.6 percent in the third quarter. But here, too, the leading economic indicators – primarily consumer confidence – point to a dampening of economic activity. The ongoing tense labour market situation is weighing on expectations. Industry indicators are painting a more favourable picture: new orders and production have been rising recently.

Estimates for GDP growth in the third quarter are not yet available for the euro area; however, signs are emerging of a stagnation of economic output in the second half of the year. The persistent euro crisis and the deterioration of the global economic environment are noticeably dampening the expectations of businesses and private households. The situation in the labour market remains tense. In September, the seasonally adjusted unemployment rate rose to 10.2 percent. It was exceptionally high in the countries in crisis Spain, Greece, Ireland and Portugal as well as in the Baltic countries, Slovakia and Bulgaria.

In Austria, economic output expanded vigorously in the first half of 2011. However, in the second half of the year signs have been mounting also here of a marked moderation of economic activity. The weakening of the international environment is having an impact notably on the export-oriented manufacturing sector. Production was still expanded in August, and capacity utilisation and order book levels have also been high recently. However, firms' expectations regarding production and their business situation in the coming months have been declining for several months, with negative production expectations for the first time outweighing positive expectations in October, according to the WIFO business cycle survey. An appreciable deterioration is also apparent in the construction and services sectors.

The economic slowdown is already being felt in the labour market. The number of persons in dependent active employment did increase somewhat in October, but the unemployment rate did not decline. It stood at 6.9 percent on a seasonally adjusted basis, according to the Austrian method of calculation. The number of persons enrolled in training programmes has been falling sharply, however.

Energy and commodity prices, after rising vigorously in spring, have been falling again lately. This has been holding back domestic price pressures. Annual inflation as measured by the national CPI was 3.6 percent in September, however. HICP inflation stood at 4.0 percent.