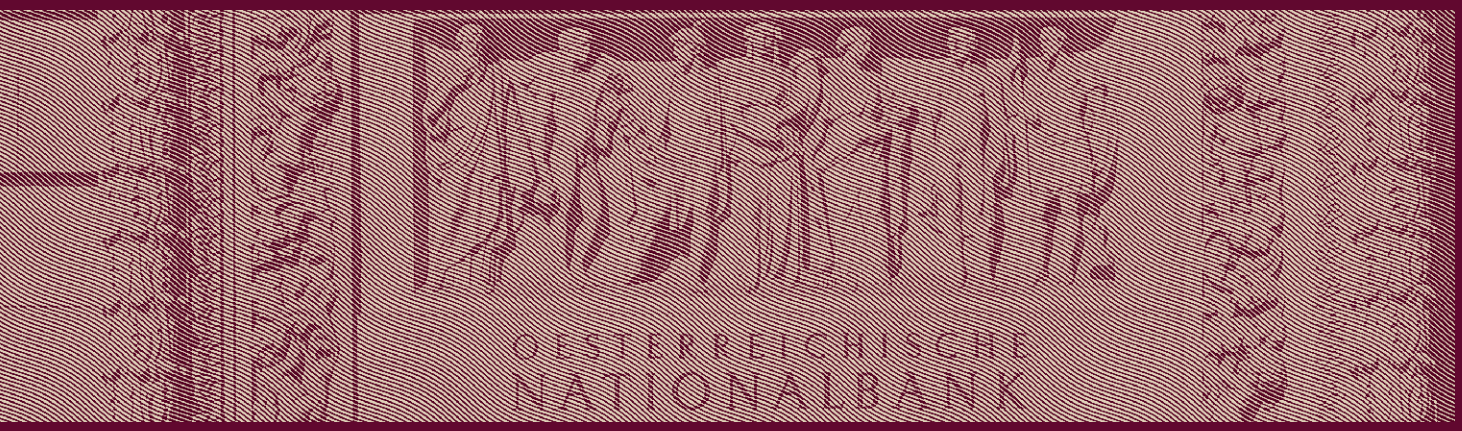
OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

INFLATION AKTUELL

Die Inflationsanalyse der OeNB



Stabilität und Sicherheit.

Q1/19

Vor dem Hintergrund des Preisstabilitätsziels des Eurosystems analysiert *Inflation aktuell* vierteljährlich die Inflationsentwicklung in Österreich und enthält zusätzlich eine Inflationsprognose sowie zumindest ein aktuelles Schwerpunktthema.

Medieninhaberin und Herausgeberin	*Oesterreichische Nationalbank* *Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien* *Postfach 61, 1011 Wien* *www.oenb.at* *oenb.info@oenb.at* *Tel. (+43-1) 40420-6666* *Fax (+43-1) 40420-04-6698*
Schriftleitung	*Doris Ritzberger-Grünwald*
Autoren	*Friedrich Fritzer, Fabio Rumler*
Redaktion	*Marc Bittner, Anita Roitner*

© Oesterreichische Nationalbank, 2019.
Alle Rechte vorbehalten.
Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

Überblick

- *Die **österreichische HVPI-Inflationsrate belief sich im Februar 2019 auf 1,4 %** und war damit um 0,9 Prozentpunkte niedriger als im November 2018. Die Energiepreise hatten den größten Einfluss auf den Rückgang der HVPI-Inflationsrate in den letzten Monaten, wenngleich auch alle anderen Sonderaggregate des HVPI (Industriegüter ohne Energie, Dienstleistungen und Nahrungsmittel) die Teuerungsrate dämpften. Die **Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel) betrug im Februar 2019 1,3 %** und lag damit um 0,4 Prozentpunkte unter dem Wert vom November 2018.*
- *Die **OeNB prognostiziert für 2019 eine HVPI-Inflationsrate von 1,8 %. Damit wird die Teuerungsrate um 0,3 Prozentpunkte niedriger sein als im Vorjahr**. In den Jahren 2020 und 2021 wird mit einer weitgehend stabilen Teuerungsrate von 1,9 % (2020) und 1,8 % (2021) gerechnet. Die gegenüber 2018 im Prognosezeitraum niedrigere HVPI-Inflationsrate ist vor allem auf die Rohölpreise zurückzuführen, die sich zuletzt deutlich verringert haben. **Die Kerninflationsrate wird im Prognosezeitraum über der HVPI-Inflationsrate liegen (2019: 2,0 %; 2020: 2,1 %; 2021: 1,9 %)**. Ausschlaggebend für die vergleichsweise hohe Kerninflation ist der im Prognosezeitraum steigende Lohndruck sowie auch das kräftige Konsumwachstum. Vor allem die Preise von Dienstleistungen und Industriegütern ohne Energie werden dadurch ansteigen.*
- ***Die Preise für Rohöl gaben seit Herbst 2018 deutlich nach.** Ausschlaggebend dafür dürfte die gestiegene Rohölproduktion in Saudi-Arabien, Russland und den USA sein. Die Einschränkung des Stromhandels zwischen Österreich und Deutschland ab Oktober 2018 trug zur **Anhebung der Elektrizitätspreise** bei. Nichtenergetische Rohstoffpreise sind bereits seit Mitte 2018 rückläufig. Aufgrund der gegenüber Herbst 2018 rückläufigen Wachstumsraten der Erzeuger- und Großhandelspreise geht **von den vorgelagerten Produktionsstufen derzeit kein weiterer Preisdruck nach oben aus.***
- *2018 verringerte sich der **Inflationsabstand Österreichs gegenüber dem Euroraum und Deutschland** deutlich, wobei sich dieser Trend Anfang 2019 fortsetzte. Im Februar 2019 lag die österreichische Teuerungsrate mit 1,4 % sogar um 0,3 Prozentpunkte unter der HVPI-Inflationsrate in Deutschland und 0,1 Prozentpunkte unter jener im Euroraum. Alle Sonderaggregate des HVPI trugen zu dieser Entwicklung bei, wobei zuletzt vor allem der deutliche Rückgang der Teuerungsrate der Industriegüter ohne Energie dazu führte, dass Österreichs Inflationsrate unter jener Deutschlands liegt.*
- *Aufgrund der robusten Inlandskonjunktur und der positiven Lage am Arbeitsmarkt **wuchsen** die **nominellen Lohnstückkosten im Jahr 2018 kräftig**. Die **Gewinnquote der nichtfinanziellen Unternehmen** blieb in den ersten drei Quartalen des Vorjahres stabil und liegt **weiter leicht unter dem langjährigen Durchschnittswert**.*
- *Die **gesamtwirtschaftliche Produktionslücke** gemäß OeNB-Schätzung **ist seit dem zweiten Quartal 2018 leicht zurückgegangen** und sollte 2019 bei 0,4 % des Potenzial-Outputs liegen. Auch bei der **Produktion von Konsumgütern war seit dem zweiten Quartal 2018 die Kapazitätsauslastung rückläufig** (vor allem bei der Produktion langlebiger Konsumgüter). Laut WIFO-Konjunkturtest lag sie im ersten Quartal 2019 mit 85,0 % **aber immer noch deutlich über ihrem langjährigen Durchschnitt** (seit 2005: 82,4 %).*
- *Sowohl die von **Consensus Economics publizierte Inflationsprognose für Österreich als auch die Inflationserwartungen der österreichischen Haushalte liegen derzeit für 2019 bei 1,7 %**.*
- ***Schwerpunktthema** dieser Ausgabe von „Inflation aktuell“ ist eine Analyse der **Starrheit der österreichischen Konsumentenpreise**. Basierend auf den Mikrodaten, die der Berechnung des österreichischen VPI zugrunde liegen, werden die Häufigkeit und das Ausmaß von Preisänderungen im Zeitraum von 1996 bis 2017 berechnet. Es zeigt sich, dass die **österreichischen Konsumentenpreise seit 1996 wesentlich häufiger angepasst wurden**, während das **Ausmaß der Preisänderungen** weitgehend **unverändert** blieb.*

Inflation aktuell – die Inflationsanalyse der OeNB

Friedrich Fritzer[1]
Fabio Rumler[2]

Überblick 2
1 Deutlicher Rückgang der Inflation in den letzten Monaten 4
2 Abwärtsrevision der Inflationsprognose gegenüber der letzten Projektion 5
Kasten: Preisrigidität in Österreich anhand von VPI-Mikropreisdaten 9
3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung 12

Redaktionsschluss: 5. April 2019

[1] Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, friedrich.fritzer@oenb.at.
[2] Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, fabio.rumler@oenb.at.

1 Deutlicher Rückgang der Inflation in den letzten Monaten

Die *österreichische HVPI-Inflationsrate belief sich im Februar 2019 auf 1,4 %* und war damit *um 0,9 Prozentpunkte niedriger als im November 2018*. Auch die ohne Energie und Nahrungsmittel berechnete Kerninflationsrate ging im selben Zeitraum zurück, wenngleich in einem geringeren Ausmaß. *Im Februar 2019 belief sich die Kerninflationsrate auf 1,3 %* und war damit um *0,4 Prozentpunkte niedriger als im November des Vorjahres.* Alle Sonderaggregate des HVPI (Energie, Industriegüter ohne Energie, Dienstleistungen und Nahrungsmittel) trugen zum Rückgang der Teuerungsrate bei, wobei mehr als die Hälfte des Inflationsrückgangs auf Energie zurückzuführen war.

Nachdem die Inflationsrate von Energie in Österreich im Oktober 2018 mit 10,1 % ihren Spitzenwert seit Anfang des Vorjahres erreicht hatte, *verringerte sie sich bis Februar 2019 auf 2,9 %*. Für die abgeschwächte Energiepreisdynamik ist die Rohölpreisentwicklung ausschlaggebend. Die dämpfenden Effekte des sinkenden Rohölpreises wurden allerdings teilweise durch Preiserhöhungen bei Elektrizität, die Anfang des Jahres 2019 erfolgten, gebremst. Zur Anhebung der Elektrizitätspreise trug die Einschränkung des Stromhandels zwischen Österreich und Deutschland ab Oktober 2018 bei.

Die *Inflationsrate für Industriegüter ohne Energie* ging von 0,8 % im *November 2018 auf 0,2 % im Februar 2019 zurück*. Innerhalb der Gruppe der Industriegüter ohne Energie verringerte sich vor allem die Teuerungsrate von Bekleidungsartikeln. Aber auch bei einigen langlebigen Industriegütern ohne Energie wie vor allem bei Möbeln und Einrichtungsgegenständen, bei Fahrzeugen sowie bei Musik-CDs und DVD-Filmen waren rückläufige Teuerungsraten zu beobachten.

Die *Inflationsrate bei Dienstleistungen* belief sich *im Februar 2019* auf 2,0 % und war damit *ebenfalls niedriger als im November 2018 (2,4 %)*. In diesem Zeitraum verringerten sich vor allem die Teuerungsraten von Flugtickets, Beherbergungsdienstleistungen sowie Freizeit- und Sportdienstleistungen.

Bei *Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak) belief sich die Teuerungsrate im Februar 2019 auf 1,3 %* (November 2018: 1,6 %). Der Inflationsrückgang seit Herbst 2018 ist auf verarbeitete Nahrungsmittel (einschließlich Alkohol und Tabak) zurückzuführen. Vor allem bei Tabak sowie bei Brot und Getreideprodukten gingen in den letzten Monaten die Teuerungsraten zurück. Für die Verringerung der Inflationsrate bei Tabak ist in erster Linie ein Basiseffekt ausschlaggebend.[3] 2019 erfolgte keine weitere Erhöhung der Tabaksteuer, weshalb die Anfang letzten Jahres vorgenommene Preiserhöhung die im Jahresabstand gemessene Inflationsrate für Tabakprodukte dämpfte.

2018 verringerte sich der Inflationsabstand Österreichs gegenüber dem Euroraum und Deutschland deutlich, wobei sich dieser Trend Anfang 2019 fortsetzte. *Im Februar 2019 lag die österreichische Teuerungsrate mit 1,4 % sogar um 0,3 Prozentpunkte unter der HVPI-Inflationsrate in Deutschland und 0,1 Prozentpunkte unter jener im Euroraum*. Alle Sonderaggregate des HVPI trugen zu dieser Entwicklung bei, wobei zuletzt vor allem der deutliche Rückgang der Teuerungsrate

[3] Mit Basiseffekt wird der Einfluss der gewählten Vergleichsbasis auf die aktuelle Inflationsrate bezeichnet. Beispielsweise spielt bei einer Jahresinflationsrate für den Monat Februar nicht nur die Preisentwicklung im Februar des jeweiligen Jahres, sondern auch jene im Februar des Vorjahres eine Rolle.

von Industriegütern ohne Energie dazu führte, dass Österreichs Inflationsrate nun unter jener Deutschlands liegt.

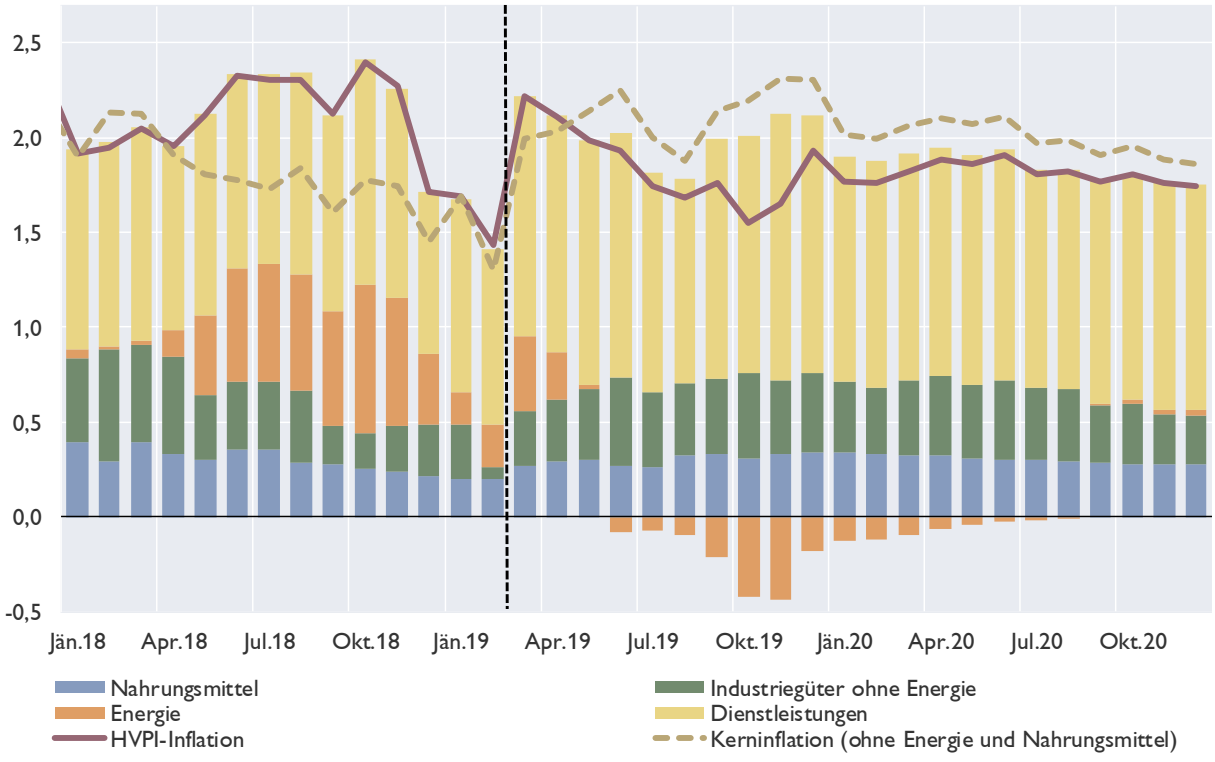
2 Abwärtsrevision der Inflationsprognose gegenüber der letzten Projektion

Gemäß der aktuellen Inflationsprognose der OeNB vom März 2019 wird die HVPI-Inflationsrate im Jahr 2019 1,8 % betragen. Diese wird in den beiden Folgejahren mit 1,9 % (2020) sowie 1,8 % (2021) weitgehend stabil bleiben. Die Abschwächung der HVPI-Inflationsrate gegenüber 2018 (2,1 %) ist vor allem auf die im Prognosezeitraum vergleichsweise niedrigen Rohölpreise zurückzuführen (Tabelle 1). Die Kerninflationsrate wird sich 2019 sowie 2020 voraussichtlich auf 2,0 % sowie 2,1 % beschleunigen (2018: 1,8 %). Dies ist vor allem auf das bis Ende 2019 ansteigende Lohnstückkostenwachstum sowie das überdurchschnittliche Konsumwachstum zurückzuführen. Im Jahr 2021 wird eine Kerninflationsrate von 1,9 % erwartet.

Grafik 1

Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation und Kerninflation

Inflationsraten in % (Veränderung zum Vorjahr);
Inflationsbeiträge der Komponenten in Prozentpunkten



Quelle: Statistik Austria, OeNB. Prognose: März 2019 bis Dezember 2020.

Gegenüber der Prognose vom Dezember 2018 wurde die *HVPI-Inflationsprognose für 2019 um 0,3 Prozentpunkte sowie für 2020 und 2021 um 0,1 Prozentpunkte nach unten revidiert*. Die Abwärtsrevision im Vergleich zur Dezember-Prognose geht vor allem auf die Annahme niedrigerer Rohölpreise

zurück. Diese als externe Annahmen in die Prognose einfließenden zukünftigen Rohölpreise basieren auf Terminnotierungen.

Tabelle 1

Annahmen der OeNB-Inflationsprognose vom März 2019

	März 2019				Revisionen gegenüber Dezember 2018			
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
Energie und Wechselkurse					*in %*			
Erdölpreis (EUR/Barrel Brent)	60,2	54,2	53,8	53,2	−1,1	−8,9	−8,5	−9,1
US-Dollar-Euro-Wechselkurs	1,2	1,1	1,1	1,1	0,1	0,4	0,4	0,4
Nichtenergetische Rohstoffpreise	*Index 2005=100*				*in %*			
EU-Erzeugerpreise Nahrungsmittel	107,0	111,7	113,0	113,2	0,2	1,1	1,5	1,4
Weltmarktpreise für Nahrungsmittel	126,3	136,9	144,2	147,0	−3,8	−1,7	−2,8	−3,6
Weltmarktpreise für metallische Rohstoffe	128,3	122,9	127,2	132,6	1,0	3,1	3,1	2,9
Zinsen	*in %*				*in Prozentpunkten*			
Drei-Monats-Zinssatz	−0,4	−0,4	−0,3	−0,1	−0,0	−0,1	−0,3	−0,4
Rendite 10-jähriger Bundesanleihen	0,7	0,6	0,8	1,0	−0,0	−0,3	−0,3	−0,3

Quelle: Eurosystem.

2.1 Teuerung bei Energie und Nahrungsmitteln schwächt sich ab, Preisauftrieb der Komponenten der Kerninflationsrate beschleunigt sich

Aufgrund der gegenüber 2018 rückläufigen Teuerung bei Energie und Nahrungsmitteln wird die HVPI-Inflationsrate von 2018 auf 2019 sinken. Bei den Kerninflationskomponenten Dienstleistungen und Industriegüter ohne Energie kommt es 2019 und 2020 zu einer Beschleunigung des Preisauftriebs (Tabelle 2).[4] Dafür sind vor allem die gute Arbeitsmarktlage sowie das hohe Wachstum der Lohnstückkosten ausschlaggebend. Zudem bleibt das Konsumwachstum auf einem überdurchschnittlichen Niveau.

[4] Die Inflationsentwicklung der HVPI-Komponenten unverarbeitete Nahrungsmittel, verarbeitete Nahrungsmittel (einschließlich Alkohol und Tabak), Industriegüter ohne Energie sowie Dienstleistungen wird nur bis 2020 prognostiziert. Die Inflationsentwicklung von Nahrungsmitteln insgesamt (einschließlich Alkohol und Tabak), Energie sowie die Inflationsraten des HVPI ohne Energie und des HVPI ohne Energie und Nahrungsmitteln werden bis 2021 prognostiziert.

Tabelle 2

OeNB-Inflationsprognose vom März 2019

	Prognose				Revisionen gegenüber Dezember 2018			
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
	Veränderung zum Vorjahr in %				*in Prozentpunkten*			
HVPI-Inflation	2,1	1,8	1,9	1,8	0,0	−0,3	−0,1	−0,1
Unverarbeitete Nahrungsmittel	0,3	2,7	2,2	×	−0,9	0,6	×	×
Verarbeitete Nahrungsmittel	2,5	2,0	2,1	×	−0,1	−0,1	×	×
Industriegüter ohne Energie	1,2	1,3	1,2	×	0,0	−0,1	×	×
Energie	5,3	−0,6	−0,8	0,9	0,3	−1,3	−0,5	0,8
Dienstleistungen	2,2	2,5	2,6	×	0,0	−0,3	×	×
HVPI ohne Energie	1,9	2,0	2,1	1,8	0,0	−0,2	−0,1	−0,2
HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel	1,8	2,0	2,1	1,9	0,0	−0,2	−0,1	−0,1
Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors	*in Prozentpunkten*				*in Prozentpunkten*			
Gesamt	0,3	0,2	0,3	0,3	0,0	−0,1	0,0	0,0
davon indirekte Steuern	−0,0	−0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon administrierte Preise	0,3	0,2	0,3	0,3	0,0	−0,1	0,0	0,0

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Anmerkung: Der gesamte Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors wurde auf der Basis von gerundeten Teilbeiträgen ermittelt.

Die Inflationsrate von *Energie* wird vor allem aufgrund von Preiserhöhungen bei Strom und Gas kurzfristig auf 5,2 % (März 2019) ansteigen, anschließend aber graduell auf negative Werte im dritten Quartal 2019 zurückgehen. Für den Rückgang der Energiepreisinflation sind moderat fallende Rohölpreise und der Basiseffekt kräftiger Rohölpreissteigerungen im Vergleichszeitraum des Vorjahres verantwortlich. Auch im Jahr 2020 sollte die Teuerung für Energie noch leicht negativ bleiben und 2021 nur knapp über null Prozent stagnieren. Die Annahme leicht sinkender Rohölpreise (zusammen mit dämpfenden Basiseffekten) wirkt sich insbesondere bei Treibstoffen – die rund 49 % der Energiekomponente ausmachen – inflationsdämpfend aus. Aber auch feste Brennstoffe, die teilweise von der Entwicklung des Rohölpreises abhängen, weisen im Prognosezeitraum sinkende Inflationsraten auf. Lediglich bei Gas und Elektrizität sowie bei Wärmeenergie wird mit einer Beschleunigung der Inflationsraten gerechnet. Mit April 2019 sind Gaspreiserhöhungen angekündigt, die die Energiepreisinflation um rund 0,3 Prozentpunkte anheben sollten. Einige Energieanbieter erhöhten in den ersten drei Monaten dieses Jahres die Preise von Elektrizität. Weitere Preiserhöhungen werden im April 2019 folgen. Die ab Oktober 2018 erfolgte Trennung des gemeinsamen deutsch-österreichischen Strommarktes, führte zu einer Beschränkung des Stromhandels, welche die Elektrizitätspreiserhöhungen mitverursachte.[5] Die Auswirkungen auf die HVPI-Inflation für Energie dürften sich auf rund 0,7 Prozentpunkte belaufen.

Die Inflationsrate von *Industriegütern ohne Energie* wird im Gesamtjahr 2019 bei 1,3 % liegen (2018: 1,2 %) und damit deutlich über dem Durchschnitt seit 2013 bleiben (Mittelwert seit Anfang 2013: 0,8 %). Die gute Konjunktur trägt mit den relativ hohen Wachstumsraten des privaten Konsums

[5] Österreich und Deutschland hatten vor dem 1. Oktober 2018 ein gemeinsames Marktgebiet für den Großhandel mit Elektrizität. Aufgrund eines Beschlusses der europäischen Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ACER) wurde die Trennung des gemeinsamen österreichisch-deutschen Strommarktes notwendig.

dazu bei, dass die Teuerung von Industriegütern ohne Energie auf einem überdurchschnittlichen Niveau bleiben wird. Zudem sollte auch der Anstieg der nichtenergetischen Rohstoffpreise einen stärkeren Preisauftrieb bei Industriegütern bewirken.

Bei *Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak)* ist die Teuerungsrate seit Anfang 2018 rückläufig. Ausschlaggebend dafür waren fallende Erzeugerpreise bei einigen Agrarrohstoffen sowie inflationsdämpfende Basiseffekte. Im Prognosezeitraum sollte sich die Teuerung für Nahrungsmittel nur mehr moderat zurückbilden. Für das gesamte Jahr 2019 wird eine Teuerungsrate von 1,9 % erwartet, gefolgt von 2,0 % im Jahr 2020 und 1,8 % im Jahr 2021. Ausschlaggebend für die im Vergleich zu den vergangenen Jahren niedrigere Nahrungsmittelinflation ist der Rückgang der Erzeugerpreise bei Milchprodukten sowie die 2017 beendete Quotenregelung bei der Zuckerproduktion.

Die *Inflationsrate bei Dienstleistungen* wird laut der OeNB-Prognose im Jahr 2019 auf 2,5 % sowie im Jahr 2021 auf 2,6 % ansteigen. Ausschlaggebend dafür ist das deutlich beschleunigte Lohnstückkostenwachstum, das sich vor allem bei Marktdienstleistungen auswirken sollte. Zusätzlich wird eine Beschleunigung der Teuerungsrate von Flugtickets und Pauschalreisen, die zuletzt deutliche Inflationsrückgänge verzeichneten, erwartet.

Der *Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors* (gemessen an der Entwicklung der administrierten Preise und indirekten Steuern)[6] wird in den Jahren 2019 bis 2021 jeweils 0,3 Prozentpunkte betragen. Die mit November 2018 in Kraft getretene Senkung der Umsatzsteuer auf Beherbergungs- und Campingdienstleistungen von 13 % auf 10 % dürfte die HVPI-Inflationsrate noch bis Oktober 2019 um 0,06 Prozentpunkte (bzw. die Dienstleistungsinflation um 0,14 Prozentpunkte) dämpfen.

[6] Administrierte Preise werden vollständig oder überwiegend durch den Staat oder Regulierungsbehörden bestimmt. In Österreich beträgt der Anteil administrierter Preise am gesamten HVPI-Warenkorb rund 11 %, wobei es sich fast ausschließlich um Preise für Dienstleistungen handelt. Zudem beeinflusst der öffentliche Sektor die Inflationsentwicklung über die Veränderung indirekter Steuern.

Preisrigidität in Österreich anhand von VPI-Mikropreisdaten

Die Tatsache, dass manche Preise und Löhne erst nach einer gewissen Zeit an Marktveränderungen angepasst werden, wird Preis- bzw. Lohnrigidität genannt. Die Starrheit von Preisen und Löhnen spielt für die Übertragung der Geldpolitik auf die Realwirtschaft und die Inflation eine wesentliche Rolle.

In diesem Kasten wird mithilfe von Mikropreisen auf der Endverbraucherstufe das Ausmaß sowie die Veränderung von Preisrigiditäten in Österreich über die Zeit untersucht. Basierend auf den von Statistik Austria zur Berechnung des österreichischen VPI und HVPI erhobenen Einzelpreisbeobachtungen werden die Häufigkeit sowie das Ausmaß von Preisänderungen im Einzelhandel und von Dienstleistungsanbietern im Zeitraum von Jänner 1996 bis Dezember 2017 berechnet und das Ausmaß der Preisrigidität auf der Endverbraucherebene bestimmt.

Preise von Energieprodukten und unverarbeiteten Nahrungsmitteln sind flexibler als die restlichen Preise

Zur Berechnung der Inflationsrate erhebt Statistik Austria monatlich Preise von mehr als 700 Gütern und Dienstleistungen in unterschiedlichen Verkaufsstellen in 20 österreichischen Städten sowie für manche Produkte (z. B. Flugtickets, Strom und Gas, Gebühren, etc.) auch im Internet. Basierend auf diesen Daten werden verschiedene Indikatoren zur Charakterisierung des Preissetzungsverhaltens der österreichischen Unternehmen berechnet, wie die durchschnittliche Häufigkeit von Preisänderungen (getrennt nach Preiserhöhungen und Preissenkungen), die durchschnittliche Preisdauer (Dauer konstanter Preise) sowie das durchschnittliche Ausmaß von Preiserhöhungen und Preissenkungen.[7]

Die Ergebnisse nach Produktgruppen sowie für den gesamten Warenkorb sind in Tabelle K1 dargestellt. Im Durchschnitt des gesamten Warenkorbes und über den gesamten Zeitraum von 1996 bis 2017 wurden pro Monat 18,1 % aller Preise geändert. Dies bedeutet, dass die Preise aller Güter und Dienstleistungen im Durchschnitt alle 12 Monate (im Median alle 10 Monate) geändert wurden.[8] *Weiters zeigt sich, dass mehr Preise nach oben (Häufigkeit 10,2 %) als nach unten (Häufigkeit 7,3 %) angepasst wurden.*[9] *Allerdings waren die Preiserhöhungen mit durchschnittlich 10,5 % wesentlich kleiner als die Preissenkungen mit durchschnittlich 14 %. Dies dürfte auf starke Preissenkungen im Rahmen von Rabatt- oder Ausverkaufsaktionen zurückzuführen sein, die üblicherweise eine Größenordnung von 20 % und mehr haben.*

Die Zahlen für den gesamten Warenkorb verschleiern allerdings eine starke Heterogenität zwischen den Produkten, die auf Ebene der Produktgruppen noch deutlich sichtbar ist. Demnach weisen Energieprodukte, die von Treibstoffen dominiert sind, die größte Preisänderungshäufigkeit auf, gefolgt von unverarbeiteten Nahrungsmitteln (Fleisch, Obst und Gemüse), während die Preise von Dienstleistungen relativ selten (im Median alle 14 Monate) angepasst werden.

---

[7] Die Analyse basiert auf einer aktualisierten Version des Datensatzes, der bereits in Baumgartner, J., E. Glatzer, F. Rumler und A. Stiglbauer. 2005. How Frequently Do Consumer Prices Change in Austria? Evidence from Micro CPI Data. ECB Working Paper No. 523, verwendet wurde. Der neue Datensatz enthält monatliche Preisbeobachtungen von Jänner 1996 bis Dezember 2017. Für eine nähere Beschreibung des Datensatzes sowie der Berechnung und Interpretation der deskriptiven Statistiken siehe die oben angeführte Studie.

[8] Die Umrechnung der Häufigkeit der Preisänderungen F in die Preisdauer T erfolgt nach der Formel: $T = -1/\ln(1-F)$. Die Umrechnung erfolgt auf Ebene der einzelnen Produkte und wird dann auf Produktgruppenebene und für den gesamten Warenkorb aggregiert.

[9] Die Häufigkeiten von Preiserhöhungen und Preissenkungen addieren sich aufgrund der getrennten Aggregation dieser Größen nicht genau auf die gesamte Häufigkeit von Preisänderungen.

Tabelle K1: Häufigkeit, Dauer und Ausmaß von Preisänderungen nach Produktgruppen

	Häufigkeit von Preis-änderungen	Mittelwert Preisdauer	Median Preisdauer	Häufigkeit von Preis-erhöhungen	Häufigkeit von Preis-senkungen	Durchschnitt Preis-erhöhungen	Durchschnitt Preis-senkungen
Produktgruppen							
Unverarbeitete Nahrungsmittel	26,4 %	5,0	4,9	13,9 %	12,0 %	22,1 %	25,5 %
Verarbeitete Nahrungsmittel	13,0 %	8,4	7,9	7,8 %	4,9 %	13,7 %	16,9 %
Energie	45,8 %	4,4	1,7	25,0 %	20,7 %	4,4 %	3,7 %
Nicht-energetische Industriegüter	14,6 %	9,7	8,8	7,7 %	5,9 %	12,6 %	18,1 %
Dienstleistungen	15,2 %	19,0	14,1	9,3 %	5,7 %	7,1 %	9,5 %
Gesamt	18,1 %	12,3	9,9	10,2 %	7,3 %	10,5 %	14,0 %

Gewichtete Durchschnitte basierend auf VPI-Gewichten; Zeitperiode: Jänner 1996 - Dezember 2017
Häufigkeit: Anteil von Preisänderungen an allen gültigen Preisbeobachtungen pro Monat in %; Preisdauer: in Monaten
Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen.

Preisflexibilität hat sich in den letzten 20 Jahren erhöht

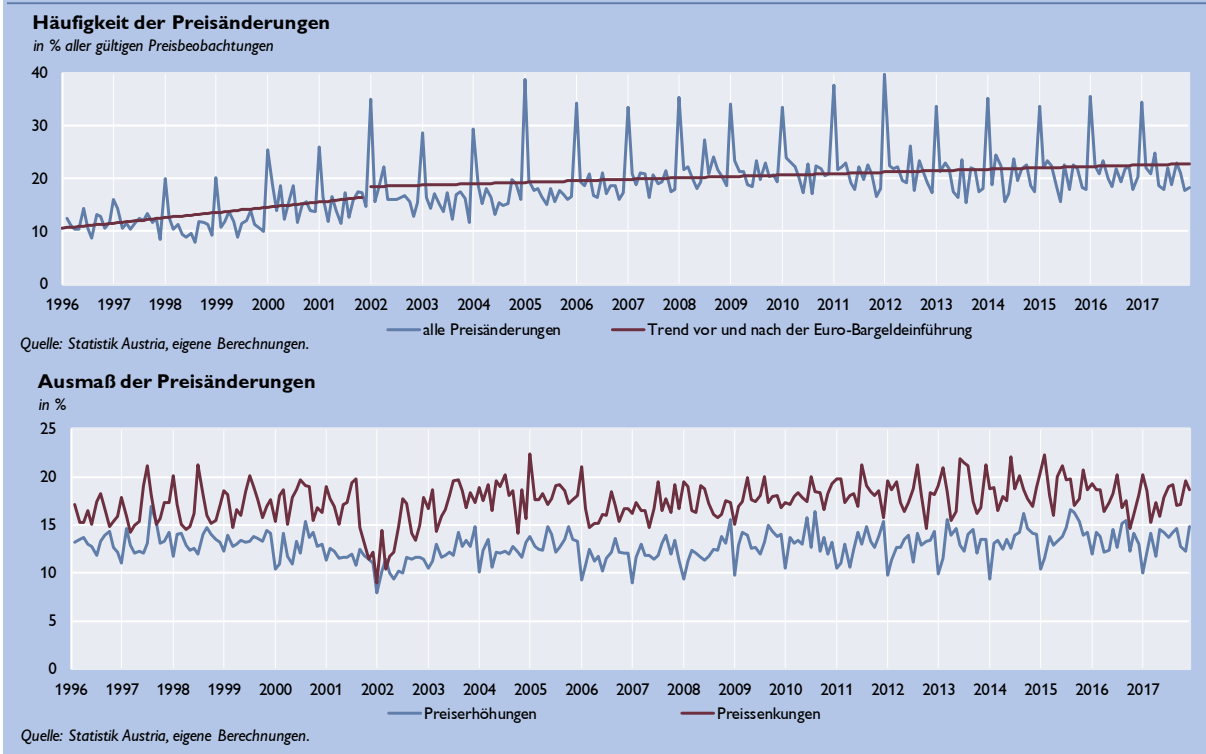
Die große Anzahl an monatlichen Preisbeobachtungen im Datensatz ermöglicht es auch, die Indikatoren für jeden Monat einzeln zu berechnen. Grafik K1 zeigt in der oberen Abbildung den Verlauf der Häufigkeit der Preisänderungen für alle Güter und Dienstleistungen über die Zeit. Daraus ist das saisonale Muster der Preisänderungen zu erkennen, die am häufigsten im Jänner jeden Jahres vorgenommen werden. Dies ist vor allem für Dienstleistungen der Fall, deren Preise häufig zu Jahresbeginn angepasst werden. Abgesehen vom saisonalen Muster ist auch ein klarer Aufwärtstrend der Preisänderungshäufigkeit über die Zeit zu erkennen: Seit Anfang der Beobachtungsperiode hat sich die durchschnittliche Häufigkeit der Preisanpassungen bis zum Ende der Beobachtungsperiode fast verdoppelt. Dies deutet darauf hin, dass der Preissetzungsprozess bei den österreichischen Konsumentenpreisen in den letzten 20 Jahren wesentlich flexibler geworden ist und sich daher die Preisrigiditäten zurückgebildet haben.

Um zu zeigen, ob die Einführung des Euro-Bargeldes im Jänner 2002 Einfluss auf das Preissetzungsverhalten der österreichischen Handelsunternehmen hatte, sind in der Abbildung getrennte Trendlinien für den Zeitraum vor und nach der Bargeldeinführung eingezeichnet. In der oberen Abbildung von Grafik K1 ist ersichtlich, dass um den Zeitpunkt der Euro-Bargeldeinführung tatsächlich eine Mittelwertverschiebung der Preisänderungshäufigkeit stattgefunden haben dürfte, d.h. die Mittelwerte in den Perioden vor und nach der Bargeldeinführung sind signifikant unterschiedlich. Dies wird auch durch die Ergebnisse eines Strukturbruchtests nach Chow[10] bestätigt, wonach zum Zeitpunkt der Bargeldeinführung ein Strukturbruch sowohl in Bezug auf den Mittelwert als auch auf den Trend der Zeitreihe der Preisänderungshäufigkeit stattgefunden hat.[11]

[10] Siehe Chow, G. 1960. Tests of Equality Between Sets of Coefficients in Two Linear Regressions. Econometrica 28(3). 591–605.

[11] Ein höherer Mittelwert der Preisänderungshäufigkeit ist allerdings nicht gleichbedeutend mit einer höheren Inflationsrate, da sich letztere aus der Kombination von Häufigkeit und dem Ausmaß von Preiserhöhungen im Vergleich zu Preissenkungen ergibt und zudem von der Gewichtung im Warenkorb mitbestimmt ist.

Grafik K1



Ausmaß der Preisänderungen über die Zeit hingegen kaum verändert

Im Gegensatz zur Häufigkeit ist in den Zeitreihen zum Ausmaß von Preiserhöhungen und Preissenkungen, die in der unteren Abbildung von Grafik K1 dargestellt sind, kein klarer Trend in der Entwicklung über die Zeit zu erkennen. Die durchschnittlichen Preissenkungen sind immer größer als die durchschnittlichen Preiserhöhungen und beide scheinen ebenfalls einem saisonalen Muster zu folgen. Die Preissenkungen sind jeweils in den Monaten Juli und August am stärksten ausgeprägt, was auf verstärkte Preissenkungen im Rahmen des Sommerschlussverkaufs deutet. Allerdings ist dieses Muster nicht vollkommen stabil, da sich Ausverkaufsperioden je nach Nachfragebedingungen von Jahr zu Jahr etwas verschieben können. Preiserhöhungen sind am geringsten im Jänner, was darauf hindeutet, dass im Jänner viele Preise indexiert werden, d. h. im Ausmaß der Inflationsrate des Vorjahres erhöht werden, was eine relativ geringe Preiserhöhung bedeutet.

Kein Inflationseffekt der Euro-Bargeldeinführung im Jahr 2002

Eine auffällige Entwicklung sowohl der Preiserhöhungen als auch der Preissenkungen zeigt sich um den Zeitpunkt der Euro-Bargeldeinführung im Jänner 2002. In diesem Monat (und in geringerem Ausmaß auch in den drei Monaten vor und nach der Bargeldeinführung) wurden offenbar mehr Preise als üblich angepasst (in der oberen Abbildung von Grafik K1 ersichtlich), die Anpassungen erfolgten allerdings in geringerem Ausmaß. Da sich überdies Preiserhöhungen und Preissenkungen sowohl beim Ausmaß als auch bei der Häufigkeit ziemlich die Waage hielten, kann aus diesen Daten kein inflationserhöhender Effekt der Euro-Bargeldeinführung in Österreich abgeleitet werden.

Insgesamt legen die gezeigten Ergebnisse nahe, dass die österreichischen Endverbraucherpreise seit 1996 deutlich flexibler geworden sind. Dies bedeutet, dass sich geldpolitische Maßnahmen aufgrund flexiblerer Preise nun möglicherweise schneller auf Wirtschaftswachstum und Inflation auswirken als noch vor 20 Jahren.

3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung

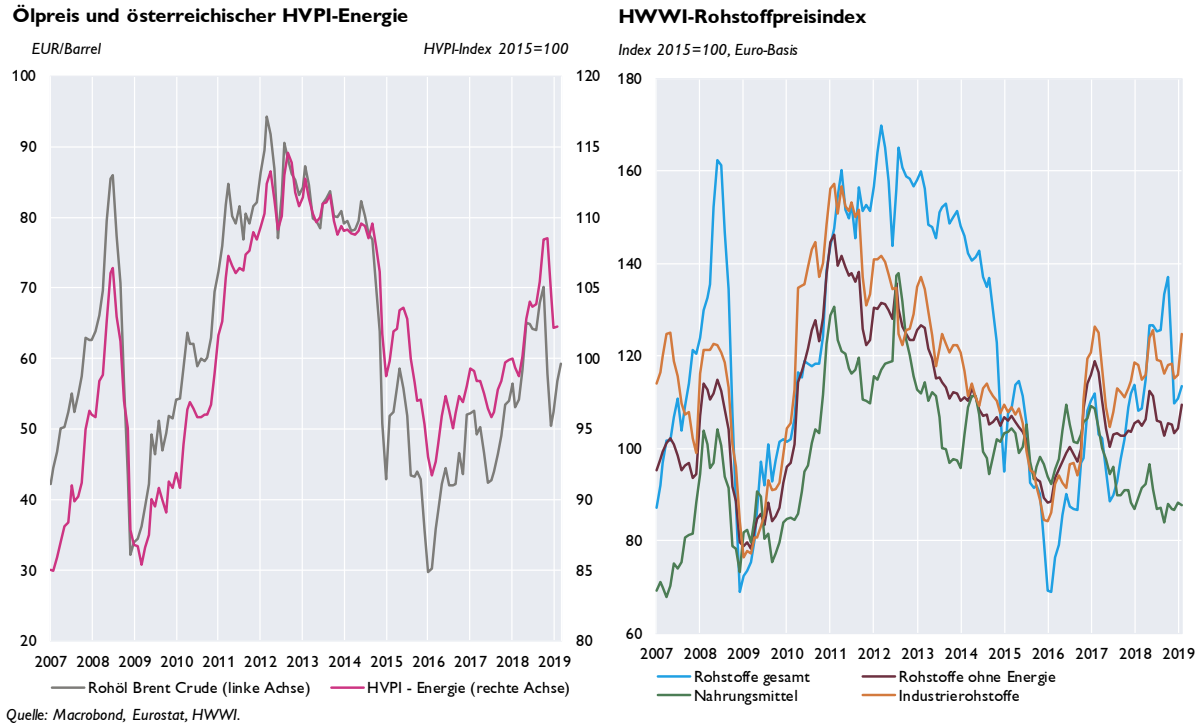
3.1 Deutlich niedrigere Rohölpreise im Vergleich zum Herbst 2018

Nachdem sich *Rohöl auf den internationalen Rohstoffmärkten bis Anfang Oktober 2018 stark verteuert hatte, gaben die Preisnotierungen Ende 2018 rapide nach*. Die wachsende Rohölproduktion (vor allem Saudi-Arabiens, Russlands und der USA) war dafür ausschlaggebend. Während der Preis der Marke Brent Crude von Jänner bis Oktober 2018 auf 70,1 EUR je Barrel (+24 %) kletterte, fiel er in den letzten Monaten des Vorjahres auf 50,4 EUR je Barrel zurück. Nach der Ende letzten Jahres beschlossenen Förderkürzung der OPEC[12] hat sich der Ölpreis Anfang 2019 wieder etwas erholt. Im März 2019 lag er mit 59,2 EUR je Barrel aber noch deutlich unter den Spitzenwerten vom Herbst 2018. *Der Preisindex der Energiekomponente im österreichischen HVPI stagnierte im Februar 2019 auf dem Vormonatsniveau* (Grafik 2, linke Abbildung). Es ist zu erwarten, dass sich der zuletzt beobachtete Anstieg des Rohölpreises mit Verzögerung auf den HVPI der österreichischen Energiekomponente übertragen wird.

Der *HWWI-Index für Rohstoffe ohne Energie verzeichnete* nach einem mehrmonatigen Abwärtstrend *Anfang dieses Jahres wieder einen Anstieg*. Diese Entwicklung wurde in erster Linie durch Industrierohstoffe bedingt (Grafik 2, rechte Abbildung).

Grafik 2

Rohstoffpreise



Quelle: Macrobond, Eurostat, HWWI.

[12] Am 7. Dezember 2018 beschloss die OPEC die tägliche Fördermenge von Rohöl ab Jänner 2019 um 1,2 Millionen Fass pro Tag zu kürzen. Die Förderkürzung bleibt vorerst bis Juni 2019 in Kraft.

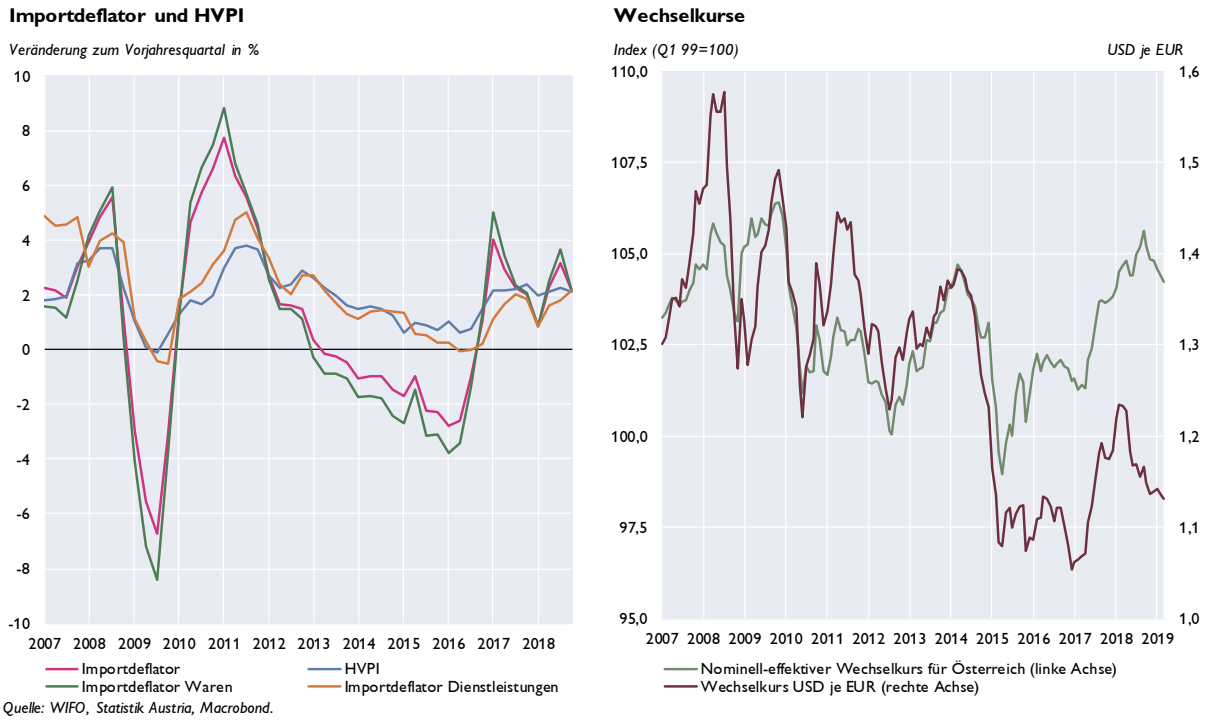
3.2 Abschwächung des Importpreiswachstums im letzten Quartal 2018

Nach einem stetigen Anstieg des Importpreiswachstums von 0,8 % im ersten Quartal 2018 auf 3,2 % im dritten Quartal 2018 (gemessen an der Jahresänderungsrate des Importdeflators laut VGR), *verringerte sich die Wachstumsrate des Importdeflators wieder deutlich. Im vierten Quartal 2018 betrug sie 2,2 %.* Für die zuletzt verringerte Importpreisdynamik waren ausschließlich Waren verantwortlich. Die Jahreswachstumsrate der Warenimporte verringerte sich von 3,7 % im dritten Quartal 2018 auf 2,2 % im vierten Quartal 2018. Die Teuerungsrate der Dienstleistungsimporte hingegen stieg kontinuierlich von 0,9 % im ersten Quartal auf 2,1 % im vierten Quartal 2018 an (Grafik 3, linke Abbildung).

Der *Wertverlust des Euro gegenüber dem US-Dollar* hält bereits seit Anfang 2018 an. Von Jänner 2018 bis März 2019 verlor der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar um rund 7,3 % an Wert. Der nominell-effektive Wechselkurs Österreichs[13] blieb im Zeitraum von Anfang 2018 bis März 2019 insbesondere auf Grund des starken Wertverlusts der Türkischen Lira weitgehend unverändert (Grafik 3, rechte Abbildung). Der US-Dollar dürfte *wegen des kräftigeren Wirtschaftswachstums in den USA und des im Vergleich zum Euroraum höheren Zinsniveaus* gegenüber dem Euro zugelegt haben.

Grafik 3

Importpreise und Wechselkurse



Quelle: WIFO, Statistik Austria, Macrobond.

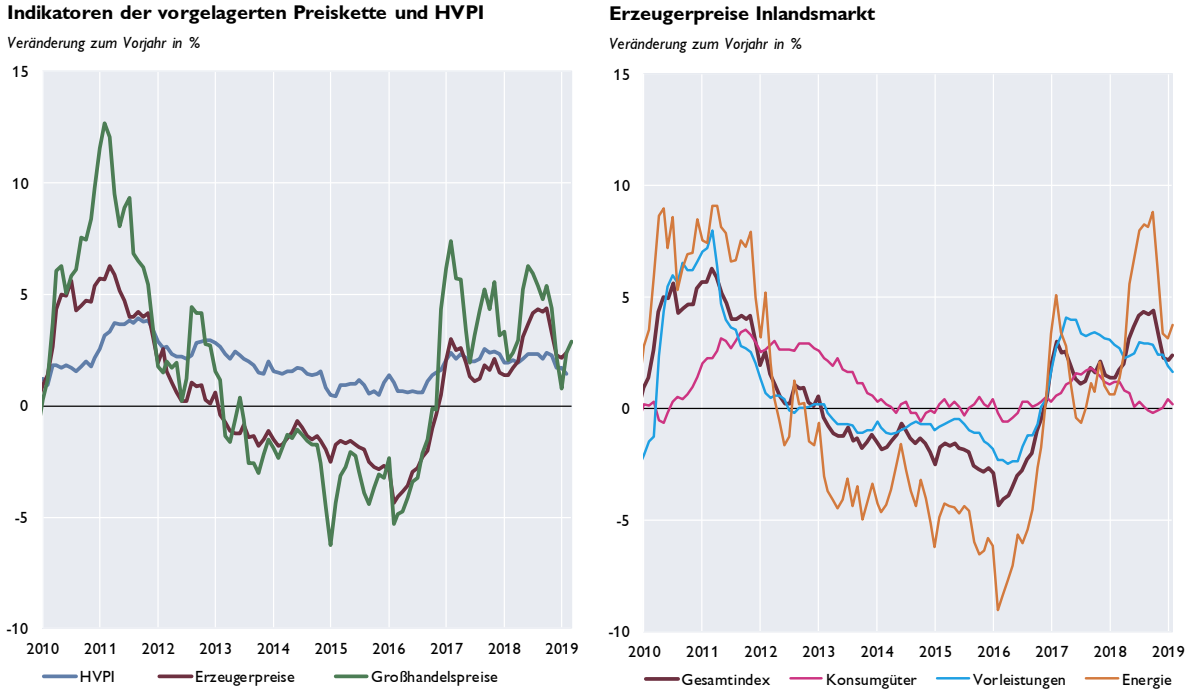
[13] Der nominell-effektive Wechselkurs wird von der EZB aus den bilateralen Wechselkursen gegenüber den 38 wichtigsten Handelspartnern Österreichs, gewichtet mit dem jeweiligen Außenhandelsanteil für den Sachgüterbereich, berechnet.

3.3 Verringerter Preisdruck vonseiten der Erzeuger- und Großhandelspreise

Die *Preisindikatoren der vorgelagerten Produktionsstufen signalisieren in den letzten Monaten einen verringerten Preisdruck* (Grafik 4, linke Abbildung). Die Jahresänderungsrate des *Erzeugerpreisindex für im Inland abgesetzte Sachgüter*[14] *verringerte sich von 3,3 % im November 2018 auf 2,4 % im Februar 2019*. Bei den mit den Endverbraucherpreisen eng verbundenen Konsumgütern schwankte die Jahresinflationsrate in den letzten Monaten um die Nullprozentmarke (Februar 2019: 0,2 %). Die Teuerungsrate der Vorleistungsgüter innerhalb des Erzeugerpreisindex sowie jene von Energie lagen im Februar 2019 mit 1,6 % sowie 3,8 % deutlich höher als jene der Konsumgüter (Grafik 4, rechte Abbildung).

Die *Wachstumsrate des Großhandelspreisindex schwächte sich von Juni 2018 bis Jänner 2019 kontinuierlich ab. Anschließend beschleunigte sich der im Jahresabstand gemessene Preisauftrieb auf 2,4 % im Februar sowie 2,9 % im März 2019.*

Grafik 4



Quelle: Statistik Austria.

3.4 Lohnstückkostenwachstum beschleunigte sich, Unternehmensgewinne blieben stabil

Das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten in der gewerblichen Wirtschaft[15] *beschleunigte sich seit Anfang 2018 kräftig*. Während im ersten Quartal 2018 das Lohnstückkostenwachstum noch 1,1 % betrug,

[14] Der Erzeugerpreisindex für Sachgüter erfasst die Preisentwicklung der im Inland produzierten und abgesetzten Waren (Industrie ohne Baugewerbe, Abwasserentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzung).

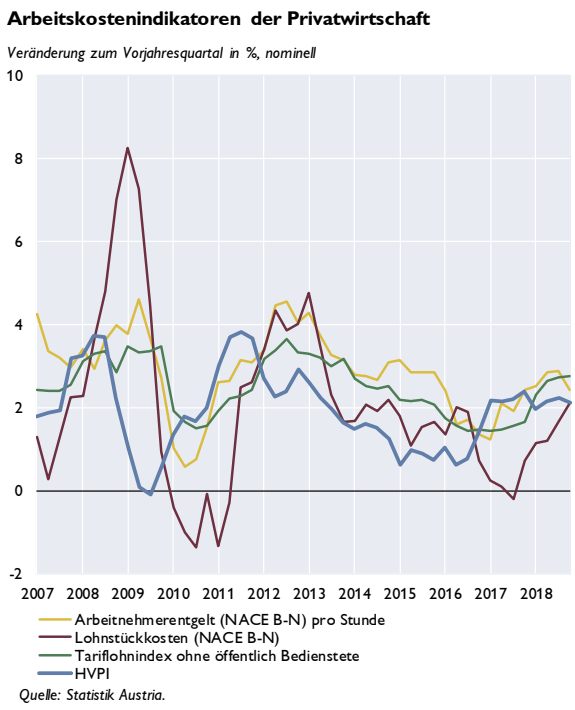
[15] Dies umfasst die Sektoren Bergbau, Warenerzeugung, Energieversorgung, Wasserversorgung, Bau sowie private Dienstleistungen (Handel, Verkehr, Beherbergung und Gastronomie, Informations- und Kommunikationsdienstleistungen, Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, Grundstücks- und Wohnungswesen und freiberufliche Dienstleistungen).

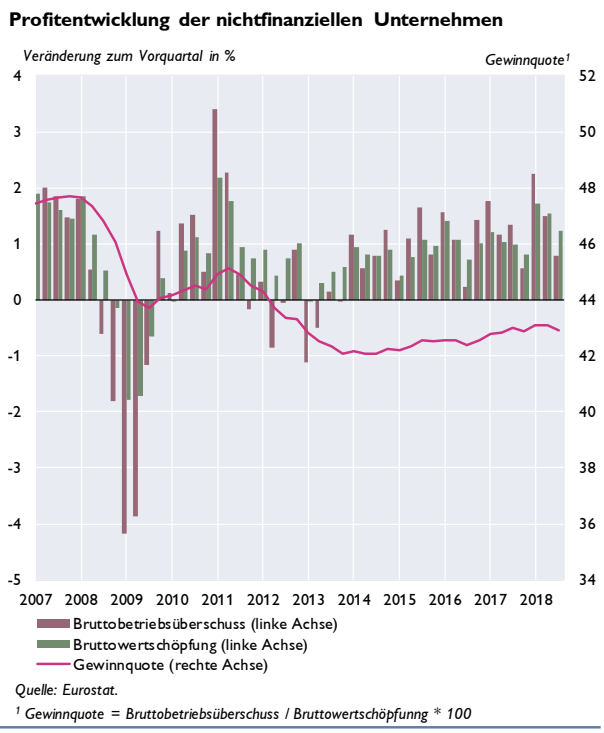
belief es sich im vierten Quartal 2018 auf 2,1 % (Grafik 5, linke Abbildung). Aufgrund der leichten Abschwächung des Wachstums der Arbeitnehmerentgelte (von 2,5 % im ersten Quartal 2018 auf 2,4 % im vierten Quartal 2018) war für diese Entwicklung der Rückgang des Produktivitätswachstums verantwortlich. Das *Jahreswachstum des Tariflohnindex* (ohne öffentlich Bedienstete) lag im vierten Quartal 2018 bei 2,8 % (nach 2,3 % im ersten Quartal 2018). Insgesamt dürfte somit *in naher Zukunft von den Arbeitskosten ein Aufwärtsdruck auf die Endverbraucherpreise ausgehen*.

Die *Bruttogewinnquote*[16] *der nichtfinanziellen Unternehmen stagnierte in den ersten drei Quartalen des Vorjahres bei rund 43,0 %*. Seit 2014 hat sich die Gewinnquote zwar um rund einen Prozentpunkt erhöht, liegt aber immer noch deutlich unter den Quoten, die vor der Finanzkrise registriert wurden (Grafik 5, rechte Abbildung).

Grafik 5

Arbeitskostenindikatoren und Profite





3.5 Zuletzt leichter Rückgang der Kapazitätsauslastung bei der Konsumgüterproduktion

Die *von der OeNB für Österreich berechnete Produktionslücke verringerte sich parallel zur Konjunkturabschwächung im vierten Quartal 2018 auf 0,4 % des Potenzial-Outputs*. Wenngleich entsprechend diesen Schätzungen der Höhepunkt der Konjunkturentwicklung überschritten ist,

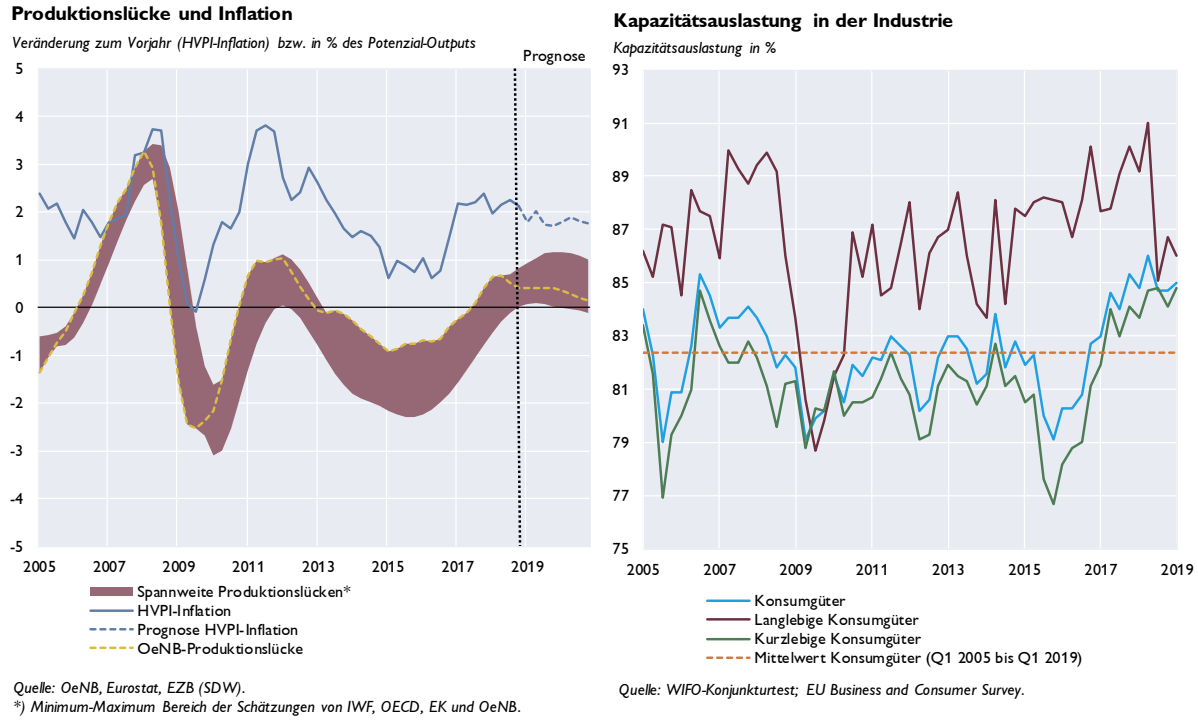
[16] Die Gewinnquote der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ist definiert als der Bruttobetriebsüberschuss dividiert durch die Bruttowertschöpfung. Dieser Profitabilitätsindikator gibt an, welcher Anteil der im Produktionsprozess entstandenen Wirtschaftsleistung auf die Vergütung des Kapitals entfällt. Sie ist das Gegenstück zur Lohnquote, dem Anteil der Lohnkosten an der Wertschöpfung.

bleibt die Produktionslücke bis Ende 2020 im positiven Bereich.[17] Auch die Europäische Kommission und der Internationale Währungsfonds rechnen für Österreich in diesem Zeitraum mit einer positiven Produktionslücke, während die OECD 2019 von einer geschlossenen und 2020 von einer leicht negativen Produktionslücke ausgeht (Grafik 6, linke Abbildung).

Die Produktionsauslastung der Konsumgüterhersteller ist seit etwa zwei Jahren sehr stark angestiegen. Laut WIFO-Konjunkturtest[18] hat sich die *Kapazitätsauslastung in der Konsumgüterproduktion von Anfang 2016 bis ins zweite Quartal 2018 kontinuierlich verbessert*. Seither erfolgte ein moderater Rückgang auf zuletzt 85,0 % (Q1 2019), wobei dieser Wert immer noch deutlich über dem langjährigen Durchschnitt liegt (Mittelwert seit 2005: 82,4 %). Vor allem bei der Produktion von langlebigen Konsumgütern wurde zuletzt ein Rückgang der Kapazitätsauslastung verzeichnet, während die Auslastung bei der Produktion von kurzlebigen Konsumgütern seit dem zweiten Quartal 2018 stagnierte (Grafik 6, rechte Abbildung). Insgesamt dürfte *von der Produktionsauslastung auch weiterhin ein Aufwärtsdruck auf die Preise der im Inland hergestellten Waren ausgehen, wenngleich er sich zuletzt abgeschwächt hat*.

Grafik 6

Indikatoren der Produktionsauslastung



Quelle: OeNB, Eurostat, EZB (SDW).
**) Minimum-Maximum Bereich der Schätzungen von IWF, OECD, EK und OeNB.*

Quelle: WIFO-Konjunkturtest; EU Business and Consumer Survey.

3.6 Inflationserwartungen für 2019 deutlich unter 2,0 % gesunken

Laut Consumer Survey der Europäischen Kommission erwarten die Konsumentinnen und Konsumenten in Österreich in den kommenden 12 Monaten mit deutlicher Mehrheit steigende

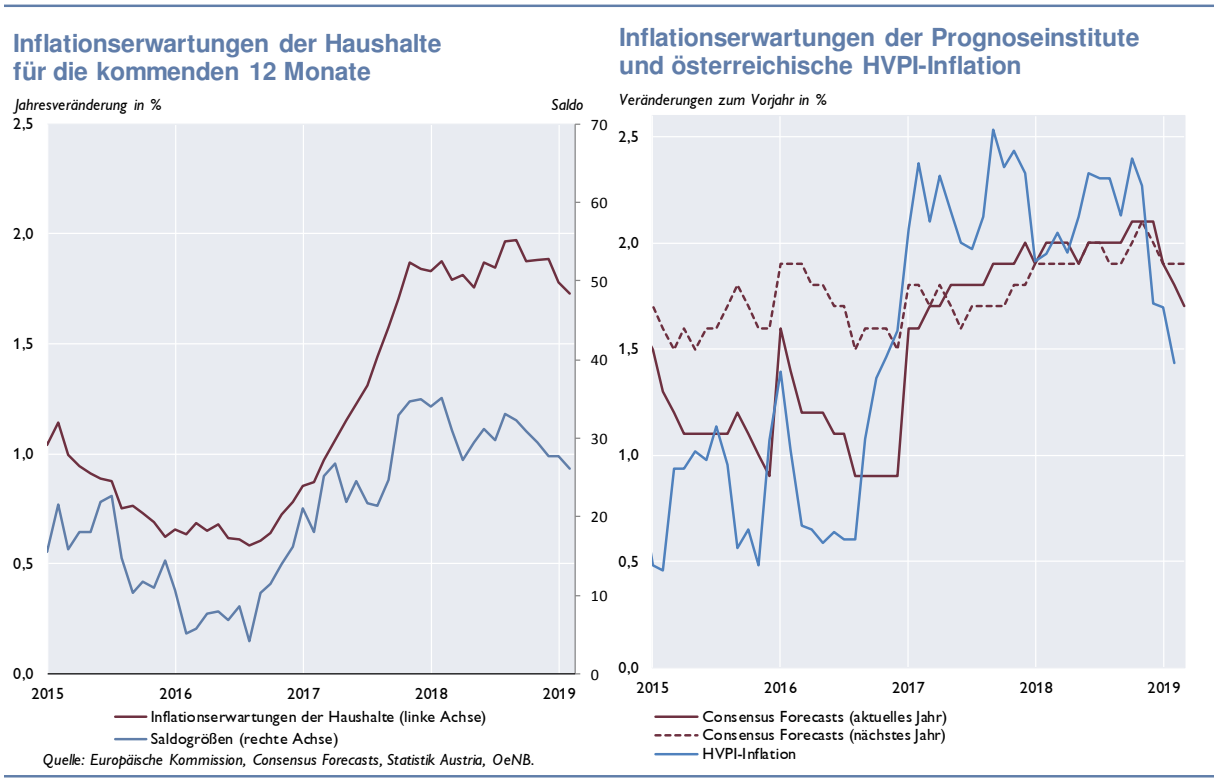
[17] Der Zusammenhang zwischen Produktionslücke und Inflationsrate wird oft als Phillips-Kurve bezeichnet. Ein Anstieg der Produktionslücke ist gleichbedeutend mit einer stärkeren Auslastung der Produktionsfaktoren und geht üblicherweise mit einem Anstieg der Inflationsrate einher.

[18] Der WIFO-Investitions- und Konjunkturtest ist Teil der harmonisierten Konjunkturumfragen der EU.

Preise. Für Österreich beträgt der Saldo aus positiven (Preise steigen in den kommenden 12 Monaten) und negativen Antworten (Preise sinken in den kommenden 12 Monaten)[19] für Februar 2019 26,1 (Grafik 7, linke Abbildung). Eine Umrechnung der Saldogrößen ergibt, dass die *österreichischen Konsumentinnen und Konsumenten derzeit für die nächsten 12 Monate eine Inflationsrate von 1,7 % erwarten* (Grafik 7, linke Abbildung).[20]

Eine weitere Datenquelle für Inflationserwartungen sind *die von Consensus Economics publizierten Prognosen*. Im März 2019 *erwartet Consensus Economics für 2019 eine Jahresinflationsrate der österreichischen Verbraucherpreise von 1,7 % sowie für 2020 eine Jahresinflationsrate von 1,9 %* (Grafik 7, rechte Abbildung).

Grafik 7



[19] Der Saldo gibt die Differenz zwischen positiven (p) und negativen (n) Antworten als Anteil der Gesamtantworten an. Wenn p % der Befragten in den nächsten 12 Monaten steigende Preise, n % fallende Preise und u % gleichbleibende Preise erwarten, errechnet sich der Saldo als p–n, wobei p+n+u=100.

[20] Die im Consumer Survey ausgewiesenen Saldogrößen erlauben lediglich die Schlussfolgerung, dass der überwiegende Anteil der befragten Haushalte in den nächsten zwölf Monaten mit steigenden Preisen rechnet. Aus diesem Grund wurde eine Umrechnung der Saldogrößen in als Jahreswachstumsraten interpretierbare Erwartungen der Haushalte vorgenommen. Die Umrechnung basiert auf Berk (1999). Measuring inflation expectations: a survey data approach. In: Applied Economics. 1999. 31. 1467–1480.