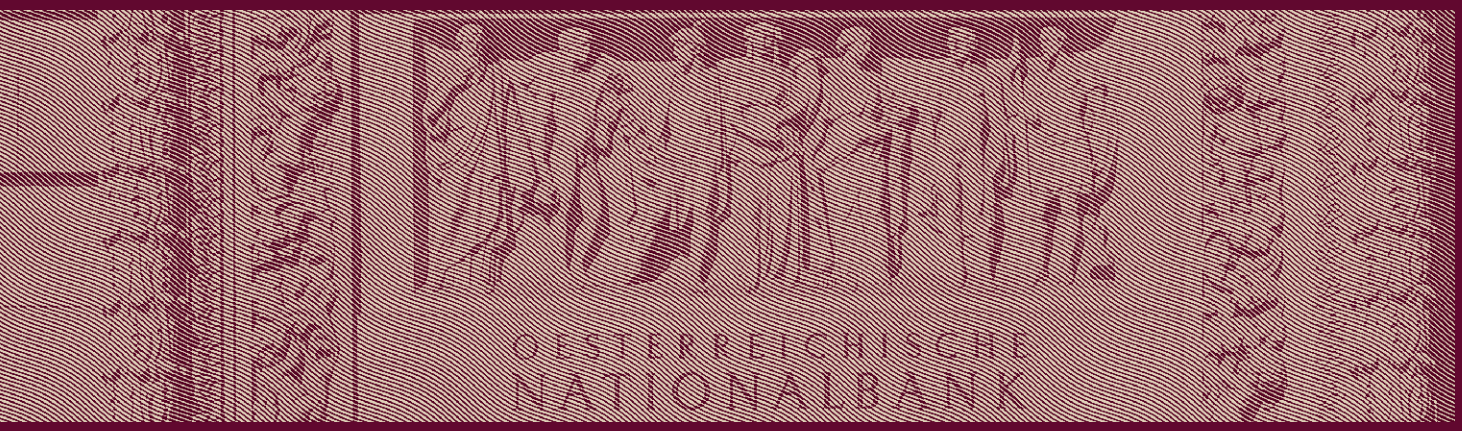
OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

INFLATION AKTUELL

Die Inflationsanalyse der OeNB



Stabilität und Sicherheit.

Q1/20

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	*Rita Glaser-Schwarz*

© Oesterreichische Nationalbank, 2020.
Alle Rechte vorbehalten.
Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

Überblick

Der Einfluss der COVID-19-Pandemie und des Ölpreisverfalls auf die österreichische Inflationsentwicklung

Die Ausbreitung des Coronavirus hat derzeit vor allem in Europa an Dynamik gewonnen. Zur Eindämmung der Erkrankungsrate wurden in Österreich – wie in anderen Ländern – Maßnahmen gesetzt, die das öffentliche und private Leben stark einschränken und die Wirtschaftstätigkeit beträchtlich dämpfen. Gleichzeitig ist der Rohölpreis aufgrund der Angebotsausweitung und der globalen Konjunktureintrübung infolge der Coronakrise deutlich gesunken. Das Schwerpunktthema des vorliegenden Berichts untersucht die Folgen dieser Entwicklungen auf die österreichische Inflation: Der Rohölpreisverfall dämpft demnach die HVPI-Jahresinflationsrate 2020 um 0,5 Prozentpunkte gegenüber der zuletzt berechneten Februar-Inflationsprognose (1,7 % für 2020). In der Inflationsprognose vom Februar 2020 wurde ein Rohölpreis von durchschnittlich 51,6 EUR pro Barrel (Marke Brent) für das Jahr 2020 angenommen, während die Ölpreis-Futures für 2020 mit Stichtag 31. März 2020 bei durchschnittlich 33,6 EUR pro Barrel liegen. Die Inflationseffekte der COVID-19-Pandemie sind sehr stark von der Dauer der Maßnahmen abhängig. Selbst bei einem relativ günstigen Verlauf kann davon ausgegangen werden, dass die Nachfrageausfälle beträchtlich sein werden. Gleichzeitig geht aber auch das Angebot an Dienstleistungen und Waren zurück. Die Nettoeffekte auf die Teuerungsentwicklung sind derzeit nur mit großer Unsicherheit abzuschätzen, doch dürften die inflationsdämpfenden Effekte überwiegen. Auch ist in den nächsten Monaten bei der Interpretation der Inflationsentwicklung Vorsicht geboten, da sich aufgrund zahlreicher geschlossener Geschäfte und einer krisenbedingten Veränderung des tatsächlich konsumierten Warenkorbs Ungenauigkeiten bei der Inflationsmessung ergeben.

Inflation beschleunigte sich zu Jahresbeginn, allerdings wird Trendwende erwartet

Nachdem die österreichische HVPI-Inflationsrate im Oktober 2019 mit 1,0 % ihren Tiefststand erreicht hatte, beschleunigte sie sich bis Februar 2020 auf 2,2 %. Dieser Anstieg ist auf alle Produktgruppen des HVPI zurückzuführen (Energie, Dienstleistungen, Industriegüter ohne Energie, Nahrungsmittel). Die ohne Energie und Nahrungsmittel berechnete Kerninflationsrate belief sich zuletzt auf 2,3 % (Februar 2020) und stieg gegenüber Oktober 2019 um 0,7 Prozentpunkte an. Aufgrund des starken Ölpreisrückgangs im März 2020 und der wirtschaftlichen Folgen der Coronavirus-Pandemie ist ab März mit einer Trendwende zu rechnen.

Inflationsabstand zwischen Österreich und Deutschland zuletzt wieder gestiegen

Der Inflationsabstand Österreichs gegenüber Deutschland war im Jahresdurchschnitt 2019 auf 0,1 Prozentpunkt geschrumpft, mit einer Schwankungsbreite zwischen –0,4 und +0,4 Prozentpunkten. In den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres stieg der Inflationsabstand auf 0,6 und 0,5 Prozentpunkte an. Der Grund waren die Preise von Dienstleistungen und Industriegütern ohne Energie, die in Österreich stärker stiegen als in Deutschland.

Überdurchschnittliches Lohnstückkostenwachstum verursachte binnenwirtschaftlichen Preisdruck

Die zwischen Herbst 2019 und Februar 2020 beschleunigte Inflationsrate war größtenteils auf binnenwirtschaftlichen Preisdruck zurückzuführen. Trotz der Konjunkturabschwächung blieb das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten überdurchschnittlich. Vor allem in lohnsensitiven Wirtschaftsbranchen war der Auftrieb der Endverbraucherpreise binnenwirtschaftlich verursacht. Während bis Ende letzten Jahres auch vom Ausland und dabei insbesondere von der Energie ein Preisauftrieb ausging, ließ dieser zuletzt nach.

Deutlicher Rückgang der Energiepreise

Der Rückgang des Rohölpreises seit Anfang dieses Jahres ging nach dem Scheitern der OPEC-Verhandlungen um eine Förderkürzung in eine ungebremste Talfahrt über. Dazu hat auch die COVID-19-Pandemie und die damit einhergehende Verschlechterung des globalen Wachstumsausblicks beigetragen. Im März notierte der Rohölpreis in EUR um 47 % niedriger als im Dezember 2019.

Kurzfristige Inflationserwartungen lagen vor Ausbruch der Krise deutlich unter 2 %

In den letzten Monaten haben sich die von der Europäischen Kommission erhobenen kurzfristigen Konsumenten-Inflationserwartungen wie auch die von Consensus Economics erhobenen Prognosen deutlich unter 2 % eingependelt. So erwarten die Haushalte für die nächsten 12 Monate derzeit eine Teuerungsrate von 1,4 %, während die Prognoseinstitute für 2020 mit 1,5 % rechnen. Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie sind in den abgefragten Konsumenten-Inflationserwartungen wie in den von Consensus Economics erhobenen Expertenprognosen noch nicht vollständig enthalten, da die Umfragen für den März 2020 zum

größten Teil vor Inkrafttreten der behördlichen Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie durchgeführt wurden.

Inflation aktuell – die Inflationsanalyse der OeNB

Friedrich Fritzer
Fabio Rumler[1]

Überblick 2
1 Inflation beschleunigte sich zu Jahresbeginn, Trendwende ab März 2020 zu erwarten 5
Kasten: Der Einfluss der COVID-19-Pandemie und des Ölpreisverfalls auf die österreichische Inflationsentwicklung 7
2 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung 10

Die vorliegende Ausgabe von „Inflation aktuell“ basiert auf statistischen Informationen, die größtenteils den Stand vor der Coronavirus-Pandemie widerspiegeln. Aufgrund der dynamischen Ausbreitung des Virus im März 2020 mussten die Behörden weitreichende Maßnahmen zur Eindämmung der Erkrankungsrate ergreifen, die gravierende wirtschaftliche Folgen haben. In einem Kasten wird eine erste Analyse dieser Auswirkungen auf die österreichische Inflationsrate vorgestellt.

Redaktionsschluss: 2. April 2020

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

1 Inflation beschleunigte sich zu Jahresbeginn, Trendwende ab März 2020 zu erwarten

Nachdem die *österreichische HVPI-Inflationsrate* im Oktober 2019 mit 1,0 % einen Tiefststand erreicht hatte, *beschleunigte sie sich bis Februar 2020 auf 2,2 %*. Dieser Anstieg ist auf alle Sondergruppen des HVPI (Energie, Dienstleistungen, Industriegüter ohne Energie, Nahrungsmittel) zurückzuführen. Von Jänner auf Februar 2020 beschleunigte sich die Jahresteuerungsrate allerdings nicht weiter. Letzteres geht vor allem auf die Preisentwicklung bei Energie zurück, deren Teuerungsrate bereits zurückging. *Die ohne Energie und Nahrungsmittel berechnete Kerninflationsrate belief sich zuletzt auf 2,3 % (Februar 2020)* und stieg gegenüber Oktober 2019 um 0,7 Prozentpunkte an.

Der Anstieg des Rohölpreises von rund 54 EUR pro Barrel (Marke Brent) im Oktober 2019 auf 59 EUR pro Barrel im Dezember 2019 war einer der Gründe für die steigende Energiepreisinflation im vierten Quartal 2019. Obwohl der Rohölpreis seither auf 51 EUR pro Barrel (Februar 2020) zurückging, beschleunigte ein kräftiger Basiseffekt[2] die *Inflationsrate der Energiekomponente im HVPI auf 3,1 % im Jänner 2020 (von –3,6 % im Oktober 2019). Erst im Februar 2020 schwächte sich die Teuerungsrate von Energie aufgrund der rückläufigen Rohölpreisentwicklung auf 1,3 % ab.*

Bei Dienstleistungen stieg die Inflationsrate im Dezember 2019 sprunghaft auf 3,0 % (Oktober 2019: 2,4 %), ging allerdings im Jänner und Februar 2020 wieder auf 2,6 % zurück. Damit liegt die Teuerungsrate dieses HVPI-Sonderaggregats im langfristigen Durchschnitt[3]. Ausschlaggebend für den Teuerungsanstieg von 2,4 % im Oktober 2019 auf 2,6 % im Jänner und Februar 2020 waren vor allem Flugtransportdienstleistungen, Pauschalreisen sowie Restaurant- und Beherbergungsdienstleistungen. Der Teuerungsanstieg bei Restaurant- und Beherbergungsdienstleistungen ist teilweise auf einen Basiseffekt[4] zurückzuführen.

Die *Inflationsrate von Industriegütern ohne Energie stagnierte von Oktober 2019 bis Dezember 2019 bei 1,0 %, stieg bis Februar 2020 aber auf 1,9 %*. Trotz der Verschlechterung der Konjunktur blieb das Konsumentenvertrauen bis Februar dieses Jahres verhältnismäßig robust. Letzteres spiegelt sich im Anstieg der Teuerung langlebiger Industriegüter (Möbel, Fahrzeuge) wider. Bei Fahrzeugen könnte aber auch die Berechnung der Normverbrauchsabgabe auf der Basis des neuen Messverfahrens WLTP („*Worldwide harmonized Light vehicles Test Procedure*“, das für „weltweit einheitliches Leichtfahrzeug-Testverfahren“ steht) zu einer Beschleunigung der Teuerung beigetragen haben.

Die *Inflationsrate von Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak) verzeichnete von Oktober bis Dezember nur geringe Änderungen, beschleunigte sich bis Februar 2020 aber auf 1,9 % (Dezember 2019:*

[2] Mit Basiseffekt wird der Einfluss der gewählten Vergleichsbasis auf die aktuelle Inflationsrate bezeichnet. Da bei der Berechnung der Jahresteuerungsrate der aktuelle Ölpreis mit dem Ölpreis vor 12 Monaten verglichen wird, kann es vorkommen, dass eine hohe aktuelle Teuerungsrate vorwiegend durch Preise die 12 Monate zurückliegen verursacht wird. Der Rückgang des Rohölpreises von 70 EUR pro Barrel im Oktober 2018 auf 53 EUR im Jänner 2019 übte daher auf die Jahresinflationsrate der Energiekomponente im Zeitraum vom Oktober 2019 bis Jänner 2020 einen Aufwärtsdruck aus.

[3] Von Anfang 2012 bis Februar 2020 belief sich die durchschnittliche Inflationsrate von Dienstleistungen auf 2,6 %.

[4] Da die Mehrwertsteuer auf Beherbergungsdienstleistungen Ende 2018 gesenkt wurde, beschleunigte sich die Jahresteuerungsrate für Beherbergungsdienstleistungen Ende 2019 aufgrund der niedrigeren Vergleichsbasis.

0,8 %). Sowohl bei unverarbeiteten als auch verarbeiteten Nahrungsmitteln stieg die Teuerungsrate Anfang des Jahres 2020 deutlich. Mit 1,9 % im Februar 2020 lag die Inflationsrate für verarbeitete Nahrungsmittel aber immer noch unter dem langfristigen Durchschnitt (seit 2012 durchschnittlich 2,3 %). Ein Teil des geringen Preisdrucks bei Nahrungsmitteln ging auf die gesunkenen Weltmarktpreise für Nahrungsmittelrohstoffe zurück.[5] Zudem hatte zuletzt ein Basiseffekt[6] bei Tabakprodukten die Inflationsrate von Nahrungsmitteln um rund 0,3 Prozentpunkte gedämpft.

Der Inflationsabstand Österreichs gegenüber Deutschland schwankte 2019 zwischen –0,4 und +0,4 Prozentpunkten und stieg im Jänner sowie Februar 2020 auf 0,6 sowie 0,5 Prozentpunkte an. Diese sprunghafte Entwicklung ist vor allem auf methodische Änderungen bei der Erfassung von Pauschalreisen im Rahmen des deutschen HVPI zurückzuführen.[7] Der durchschnittliche Inflationsabstand Österreichs gegenüber Deutschland betrug im Jahr 2019 0,1 Prozentpunkt und jener gegenüber dem Euroraum durchschnittlich 0,3 Prozentpunkte. Während die Inflationsrate von österreichischen Dienstleistungen im Jahr 2019 höher war als jene in Deutschland und dem Euroraum, verhielt es sich bei Waren umgekehrt.

[5] Gegenüber Anfang 2017 sind die Preise für Nahrungsmittelrohstoffe um rund 14 % zurückgegangen.

[6] Da die Tabaksteuer zuletzt 2018 erhöht wurde und 2019 keine weitere Erhöhung erfolgte, verringerte sich die Jahresteuerungsrate für Tabakprodukte im Jahr 2019.

[7] Die vom Deutschen Statistischen Bundesamt mit Anfang des Jahres 2019 umgesetzte Revision des Teilindex Pauschalreisen hatte zur Folge, dass die saisonalen Schwankungen der Inflationsrate für Pauschalreisen im Jahr 2019 wesentlich ausgeprägter sind. Zudem beinhaltete die Revision eine deutliche Verringerung des Gewichts von Pauschalreisen im deutschen HVPI-Warenkorb. Diese Änderungen hatten auf die Schwankungen der deutschen Inflationsrate im Jahr 2019 einen bedeutenden Einfluss.

Kasten 1

Der Einfluss der COVID-19-Pandemie und des Ölpreisverfalls auf die österreichische Inflationsentwicklung[8]

Zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie wurden in Österreich – wie auch in anderen Ländern – Maßnahmen gesetzt, die das öffentliche und private Leben stark einschränken: Ausgangsbeschränkungen, Absagen von Großveranstaltungen, das Schließen von Geschäften, Dienstleistungsunternehmen (Bars, Restaurants, Handelsbetrieben, Museen, Theater) und Produktionsbetrieben (z. B. Magna Steyr, Teile der Voestalpine) bis hin zur Quarantäne ganzer Regionen.

Gleichzeitige Nachfrage- und Angebotsschocks beeinflussen Inflation in unterschiedliche Richtungen

*Diese im Hinblick auf die Eindämmung der Epidemie sinnvollen und notwendigen Maßnahmen haben gravierende wirtschaftliche Folgen. Der private Konsum wird auf das Notwendigste eingeschränkt, weshalb in vielen Branchen die **Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen** deutlich zurückgeht. Am stärksten betroffen sind Tourismus, Freizeit, Gastronomie, Teile des Handels (z. B. Bekleidung, Einrichtungsgegenstände, Elektronikgeräte), Verkehr, das Bildungswesen sowie andere Waren und Dienstleistungen (z. B. Friseurdienstleistungen). Diese Waren und Dienstleistungen belaufen sich auf rund 64 % des österreichischen HVPI-Warenkorbs (Tabelle K1). Von den Nachfragerückgängen nicht betroffen sind Nahrungsmittel einschließlich Tabak und Alkohol, Wohnung, Wasser und Energie, Post und Telekommunikation sowie das Gesundheitswesen, die zusammengenommen rund 36 % des HVPI-Warenkorbs ausmachen. In einigen dieser Bereiche (Gesundheitswesen, Telekommunikation und Nahrungsmittel) ist mit einer verstärkten Nachfrage zu rechnen, die unter Umständen an die Kapazitätsgrenze oder sogar darüber hinaus gehen kann. Preise für pharmazeutische Erzeugnisse, Medikamente oder Preise mancher Nahrungsmittel könnten als Konsequenz der Maßnahmen zur Eindämmung des Coronavirus steigen. Insgesamt dürften die beschriebenen Nachfrageeffekt die Inflationsentwicklung jedoch dämpfen.*

Tabelle K1

Warenkorb Harmonisierter Verbraucherpreisindex

Betroffene Waren u. Dienstleistungen	HVPI-Gewicht	Nicht betroffene Waren u. Dienstleistungen	HVPI-Gewicht
Bekleidung und Schuhe	6,9	Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	11,2
Möbel, Geräte für den Haushalt	7,1	Alkoholische Getränke, Tabakwaren	3,5
Transport	14,1	Wohnung, Wasser, Haushaltsenergie	14,1
Freizeit, Unterhaltung und Kultur	10,8	Gesundheitswesen	5,3
Bildungswesen	1,1	Postdienste und Telekommunikation	2,1
Restaurants and Hotels	16,0		
Andere Waren und Dienstleistungen	7,6		
	63,8		36,2

Quelle: Statistik Austria, OeNB.

*Neben den Nachfragerückgängen resultieren die Maßnahmen zur Bekämpfung der Virusausbreitung in **Angebotsausfällen**. Arbeitsfreisetzungen und steigende Krankenstände im In- und Ausland führen in der Warenproduktion zu Einschränkungen. Diese Ausfälle können mit Dauer der Pandemie und der Erkrankungsrate rasch ansteigen. Dadurch werden heimische und globale Wertschöpfungsketten empfindlich gestört, sodass das Angebot mancher Waren knapp werden kann. Diese Produktionseinschränkungen können in den betroffenen Branchen preistreibend wirken.*

Ungebremste Talfahrt des Rohölpreises dämpft Inflation

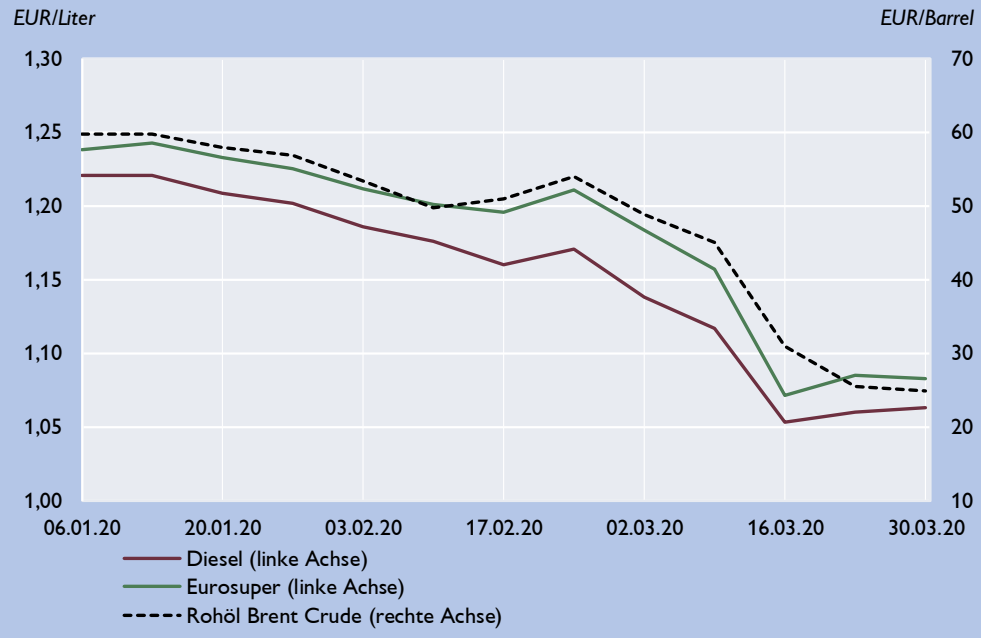
*Gleichzeitig wirkt die – durch die Pandemie mit ausgelöste – **starke Verbilligung von Rohöl** in den letzten Wochen **stark inflationsdämpfend**. Nach dem Scheitern der OPEC-Verhandlungen (am 6. März 2020) um eine Rohölförderkürzung löste bereits die Ankündigung von Produktionssteigerungen durch Saudi-Arabien einen Preisrückgang bei Rohöl aus, der sich in den Tagen darauf intensivierte. Am 1. April 2020 notierte Rohöl der Marke Brent Crude bei 23,4 EUR pro Barrel. Damit lag der Rohölpreis um 51 % unter dem Wert von Anfang*

[8] Autoren: Friedrich Fritzer (friedrich.fritzer@oenb.at), Fabio Rumler (fabio.rumler@oenb.at).

März 2020. Dies hat auch bewirkt, dass die Treibstoffpreise, etwa von Diesel und Eurosuper seit Beginn des Monats um etwa 7 % bzw. um 9 % gefallen sind (siehe Grafik K1).

Grafik K1

Rohölpreis und Treibstoffpreise (wöchentlich)



Quelle: Macrobond, BMLRT.

Allein dieser Effekt wird ***die HVPI-Jahresinflationsrate 2020 um 0,5 Prozentpunkte gegenüber der zuletzt berechneten Februar-Inflationsprognose dämpfen*** *(Tabelle K2). In der Inflationsprognose vom Februar 2020 wurde ein Rohölpreis von durchschnittlich 51,6 EUR pro Barrel für das Jahr 2020 angenommen. Diese Annahme basierte auf den Terminnotierungen von Mitte Februar 2020. Aufgrund des Ölpreisverfalls liegen die Ölpreis-Futures für 2020 nunmehr bei durchschnittlich 33,6 EUR pro Barrel (Stichtag 31. März 2020), womit sie um 34,9 % unter der Annahme der Februar-Inflationsprognose liegen.*

Tabelle K2

Einfluß des Ölpreisverfalls auf die HVPI-Inflation

	Prognose Februar 2020	Prognoseupdate 31.3.2020	Differenz
HVPI-Inflation für 2020	1,7 %	1,2 %	-0,5 PP
Ölpreisannahme für 2020	51,6 EUR/Barrel	33,6 EUR/Barrel	-34,9 %

Anmerkung: Die Prognosen basieren auf Terminnotierungen für Rohöl mit Stichtag 18.2.2020 (Februar-Prognose) bzw. 31.3.2020 (Prognose vom 31.3.2020). Beide Inflationsprognosen basieren auf Annahmen zum Wirtschaftswachstum entsprechend der Dezember 2019 BMPE.
Quelle: OeNB, Macrobond.

Anzumerken ist hierbei, dass beiden Inflationsprojektionen ein Wirtschaftswachstum entsprechend der Dezember 2019 BMPE zugrunde liegt. Dieser Szenariovergleich ist daher ausschließlich für die Abschätzung des Effekts des jüngsten Rohölpreisverfalls geeignet. Die Inflationseffekte der durch die COVID-19-Pandemie veränderten Konjunkturentwicklung sind hierbei nicht berücksichtigt.

Schwierige Inflationsmessung aufgrund fehlender Preise und eines während der COVID-19-Krise unzutreffenden Warenkorbs

*Die beschriebenen Maßnahmen, vor allem die **angeordneten Geschäfts- und Betriebsschließungen**, haben aber auch **Auswirkungen auf die Inflationsmessung**. Viele der üblicherweise lokal, in Geschäften in verschiedenen Städten in Österreich gemessenen Preise werden aufgrund der geschlossenen Geschäfte nicht mehr erhebbar sein. Dies kann, wie ausgeführt, bis zu zwei Drittel des gesamten Warenkorbs betreffen. Laut Handbuch zur Erstellung des HVPI[9] werden vorübergehend nicht verfügbare Produkte in der Preiserhebung bis zu zwei Monate lang mit dem letzten erhobenen Preis dieser Produkte fortgeschrieben. Dies würde bedeuten, dass in den ersten beiden Monaten nach den Geschäftsschließungen bei den betroffenen Produkten weder ein preistreibender noch -dämpfender Effekt abgebildet wird.[10] Wenn das Produkt im dritten Monat nach wie vor nicht verfügbar ist, müsste es laut Handbuch durch ein anderes, vergleichbares Produkt ersetzt werden. Wenn aber auch letzteres nicht verfügbar ist, muss der Preis geschätzt bzw. imputiert werden. Dies würde frühestens in der Inflationserhebung im Mai 2020 schlagend werden. Da es eine vergleichbare Situation nach dem 2. Weltkrieg noch nicht gab, ist aus heutiger Sicht unklar, wie die erhebenden Statistik-Institute auf diese Situation reagieren werden und wie sie zahlreiche fehlende Preisbeobachtungen imputieren werden. Denkbar ist beispielsweise, dass verstärkt Online-Preise für die fehlenden lokalen Preisbeobachtungen herangezogen werden. Dies kann aber auch nur ein Teil der Lösung sein, denn viele der betroffenen Produkte und Dienstleistungen, beispielsweise personenbezogene Dienstleistungen wie Friseur, Bewirtungsdienstleistungen (mit Ausnahme von Lieferservice), werden nicht online angeboten.*

Ein weiteres Problem der Inflationsmessung in den kommenden Monaten ergibt sich aus der Verschiebung des Konsums von Dienstleistungen und langlebigen Konsumgütern zu Nahrungsmitteln und Drogerie- sowie Gesundheitsprodukten. Dies bedeutet, dass der bestehende Verbraucherpreis-Warenkorb, der auf den Konsumgewohnheiten in der Vergangenheit beruht, die erzwungene Substitution innerhalb des Konsums nicht abbildet. Teilweise Abhilfe könnte auch hier die stärkere Einbindung des Online-Handels bieten, aber dies wird nicht ausreichen, um der Veränderung der Konsumstruktur gerecht zu werden.

Aus diesen beiden Gründen – Preisimputationen auf breiter Basis und unzutreffender Warenkorb – wird die Inflationsmessung in den nächsten Monaten (und möglicherweise darüber hinaus) mit größter Unsicherheit behaftet sein.

Zusammenfassung

Die weitreichenden staatlichen Maßnahmen zur Verringerung der Sozialkontakte, insbesondere die angeordneten Geschäftsschließungen und die Beschränkungen des Freizeitverhaltens sowie im Verkehr, bewirken einen massiven Konsumeinbruch, der sich dämpfend auf Konsumgüter- und Dienstleistungspreise auswirken könnte. In wenigen Bereichen, wie beispielsweise im Nahrungsmittelhandel und bei Gesundheitsprodukten, ist ein Anstieg der Nachfrage denkbar. Der Nettoeffekt auf die Teuerung ist derzeit kaum abzuschätzen. Vor allem aufgrund des beobachteten massiven Rückgangs des Ölpreises erwarten wir in den kommenden Monaten eine Abschwächung der Inflationsrate.

Mittelfristig ist außerdem bei der Interpretation der Inflationsentwicklung Vorsicht geboten, da sich aufgrund fehlender Preise und einer Kluft zwischen krisenbedingt verändertem und in der Statistik nicht reflektiertem Warenkorb Probleme in der Inflationsmessung ergeben werden.

[9] Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) – Methodological Manual, November 2018, Eurostat.

[10] Da die Inflationsrate im Jahresabstand gemessen wird, kann sich eine Bewegung der Inflationsrate bei konstanten aktuellen Preisen nur dann ergeben, wenn sich die Preise in der Vergleichsperiode des Vorjahres merklich nach oben oder unten bewegt haben. Beispielweise ist im Bereich der Flugtickets und Pauschalreisen aufgrund des sprunghaften Preisanstiegs im April des vergangenen Jahres aufgrund des Osterreiseverkehrs, der heuer unterbleiben wird, im April dieses Jahres ein Inflationsrückgang infolge des Basiseffekts zu erwarten.

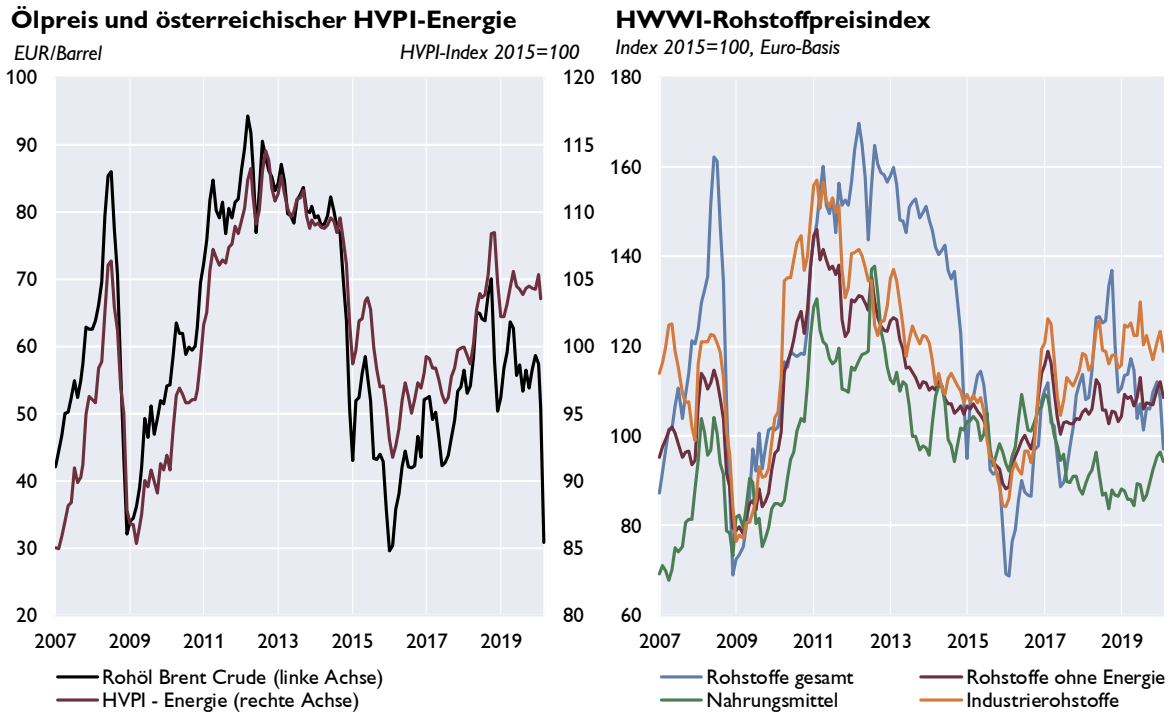
2 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung

2.1 Ungebremste Talfahrt des Ölpreises

Nachdem sich der Rohölpreis der Marke Brent Crude aufgrund der verringerten globalen Nachfrage von Dezember 2019 bis Februar 2020 deutlich abschwächte (von 59 EUR je Barrel auf 51 EUR je Barrel), stürzte er Anfang März ab. Nach dem *Scheitern der OPEC-Verhandlungen um eine Rohölförderkürzung am 6. März 2020*[11] führte bereits die Ankündigung von Produktionssteigerungen durch Saudi-Arabien zu einem *Preissturz bei Rohöl* von rund 30 %. In den Tagen darauf setzte der Erdölpreis seine Talfahrt ungebremst fort. Am 27. März 2020 notierte der Erdölpreis bei 23,5 EUR pro Barrel und war damit um rund 51 % niedriger als Anfang März 2020. Die *Coronavirus-Pandemie stürzte die Industrienationen ab März in eine Rezession und bewirkte einen massiven Rückgang der Rohölnachfrage. Im März 2020 betrug der Rohölpreis für ein Barrel der Marke Brent im Durchschnitt 30,8 EUR*. Der *Preisindex der österreichischen Energiekomponente verringerte sich von Dezember 2020 bis Februar 2020 deutlich* und sollte im März 2020 (Publikation der Daten am 17. April 2020) einen weiteren Rückgang verzeichnen (Grafik 2, linke Abbildung).

Grafik 2

Rohstoffpreise



Quelle: Macrobond, Eurostat, HWWI.

Auch der *HWWI-Index für Rohstoffe bildete sich von Dezember 2019 bis Februar 2020 zurück, wenngleich in einem geringeren Ausmaß als Rohöl*. Neben den Energiepreisen fielen in diesem Zeitraum sowohl die Preise für Industrie- als auch Nahrungsmittelrohstoffe (Grafik 2, rechte Abbildung). Bei

[11] Die OPEC und ihre Kooperationspartner konnten sich nicht zuletzt aufgrund des russischen Vetos auf keine weitere Beschränkung der Rohölproduktion einigen.

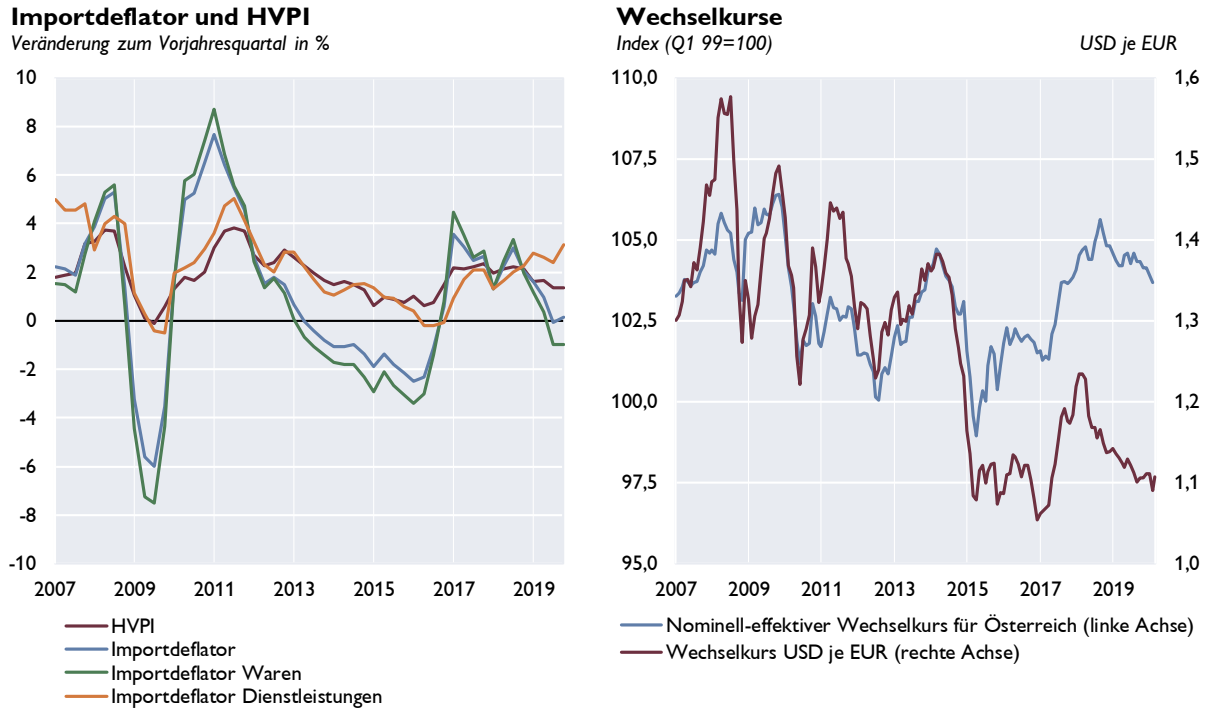
Industrierohstoffen dürfte die konjunkturbedingt geringere Nachfrage eine Rolle gespielt haben. *Es ist zu erwarten, dass sich dieser Trend im März 2020 verstärkt*. Ausschlaggebend dürften die *Produktionsrückgänge in den vom Coronavirus besonders stark betroffenen Industrienationen* sein.

2.2 Deutlich schwächerer Anstieg des Importpreiswachstums

Die Jahreswachstumsrate des Importdeflators (laut VGR) ging von 3 % im dritten Quartal 2018 auf 0,1 % im vierten Quartal 2019 deutlich zurück. Für diesen Rückgang waren vor allem die Preise der Warenimporte verantwortlich, deren Jahreswachstum sich von 3,4 % im dritten Quartal 2018 auf –1,0 % im vierten Quartal 2019 verlangsamte. Demgegenüber stiegen die Preise für Dienstleistungsimporte an. Im vierten Quartal 2019 belief sich die Teuerungsrate für Dienstleistungsimporte auf 3,1 % (Grafik 3, linke Abbildung).

Grafik 3

Importpreise und Wechselkurse



Quelle: WIFO, Statistik Austria, Macrobond.

Der *Wertverlust des Euro gegenüber dem US-Dollar setzte sich in den letzten Monaten fort*. Von Juli 2019 bis Februar 2020 schwächte sich der bilaterale Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar um rund 2,8 % ab (Grafik 3, rechte Abbildung). Die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar aufgrund der am 16. März 2020 erfolgten Leitzinssenkung in den USA war nur von kurzer Dauer. Im Märzdurchschnitt war der Euro gegenüber dem US-Dollar um 1,4 % schwächer als im Juli 2019. Die *Gründe* dafür dürften *im vergleichsweise höheren Zinsniveau in den USA* liegen. Der

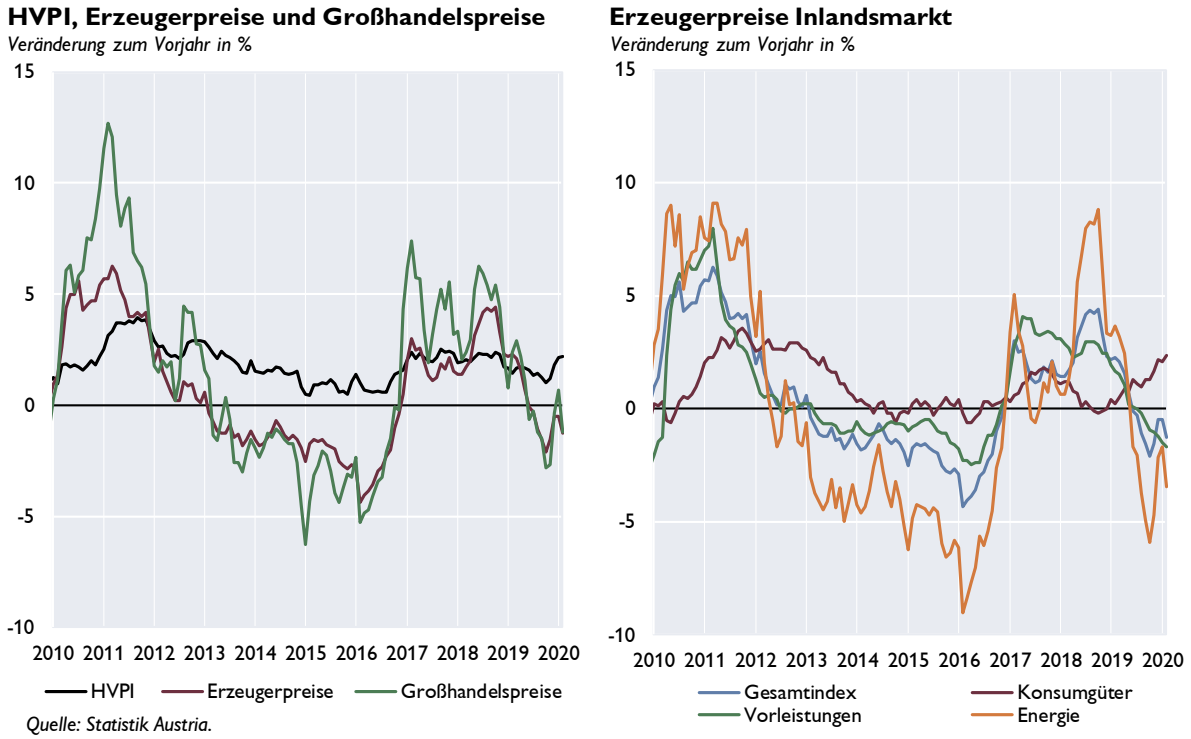
nominell-effektive Wechselkurs Österreichs[12] wertete von Juli 2019 bis Februar 2020 um 0,5 % ab.

2.3 Verringerter Preisdruck vonseiten der Erzeuger- und Großhandelspreise

Die *Preisindikatoren der vorgelagerten Produktionsstufen signalisierten in den letzten Monaten einen deutlich verringerten Preisdruck*. Die Jahresänderungsrate des *Erzeugerpreisindex für im Inland abgesetzte Sachgüter*[13] *belief sich im Februar 2020 auf –1,3 % und war damit seit Juni 2019 kontinuierlich im negativen Bereich* (Grafik 4, linke Abbildung). Dieses Absinken geht auf den Rückgang der Teuerung der Energiekomponente innerhalb des Erzeugerpreisindex (–3,4 % im Februar 2020), wie auch auf die negative Teuerungsrate von Vorleistungen, die im Februar 2020 eine Jahreswachstumsrate von – 1,7 % aufwies, zurück (Grafik 4, rechte Abbildung). Die enger mit den Konsumentenpreisen verbundenen Erzeugerpreise für Konsumgüter hingegen stiegen im Februar 2020 mit 2,4 % (gegenüber dem Vorjahresmonat) weiterhin kräftig.

Grafik 4

Indikatoren der vorgelagerten Preiskette



Quelle: Statistik Austria.

Die *Wachstumsrate des Großhandelspreisindex* blieb in den letzten Monaten moderat und *wies im Februar 2020 mit –1,2 % wie schon in den meisten Monaten seit Mitte 2019 einen negativen Wert auf*. Auch im Großhandel hat sich vor allem die Teuerungsrate von Brennstoffen sowie

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

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

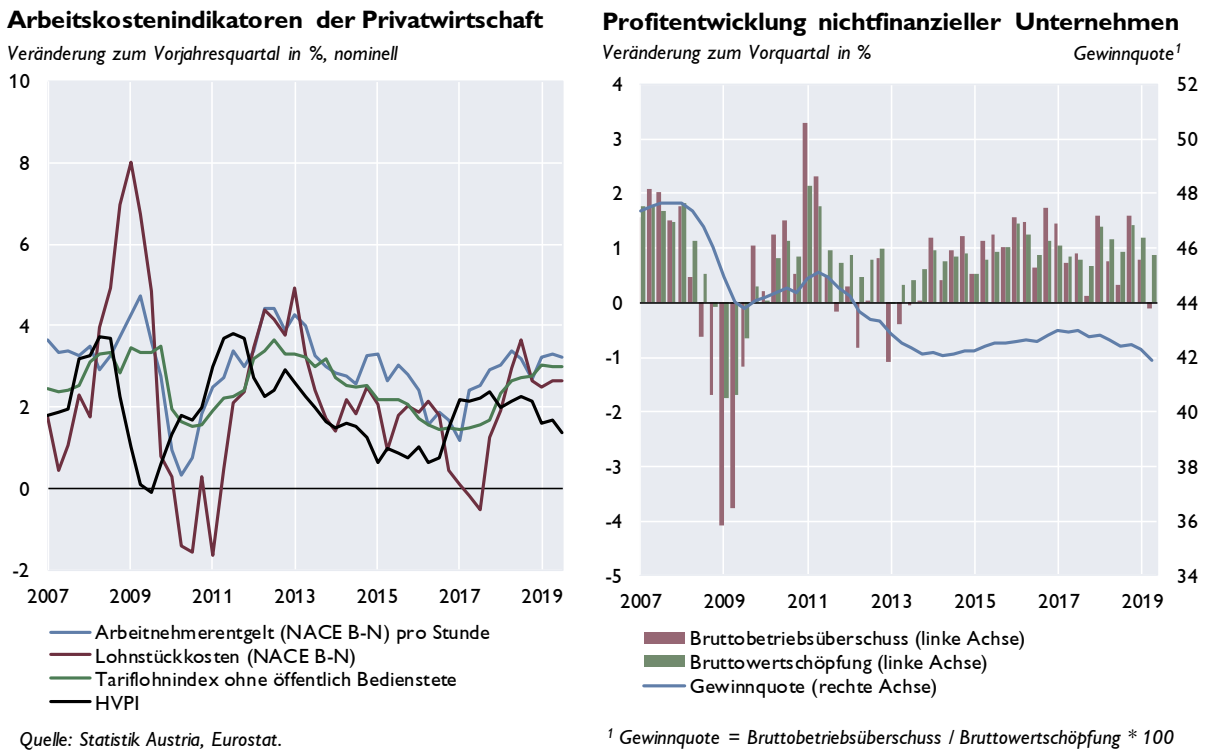
Mineralölerzeugnissen verringert. Uhren und Schmuck sowie Zucker, Süßwaren und Backwaren wiesen zuletzt hingegen steigende Teuerungsraten auf.

2.4 Lohnstückkosten steigen weiterhin kräftig, Unternehmensgewinne rückläufig

Der Anstieg der nominellen Lohnstückkosten in der gewerblichen Wirtschaft beschleunigte sich seit dem dritten Quartal 2017 stark. Im vierten Quartal 2019 betrug der Anstieg 3,1 % und war damit überdurchschnittlich hoch (Grafik 5, linke Abbildung). Diese Entwicklung war vor allem auf die starke Erhöhung der Arbeitnehmerentgelte zurückzuführen, die in den letzten Quartalen um annähernd 3,0 % anstiegen, während gleichzeitig das Produktivitätswachstum moderat blieb. Die *Jahreswachstumsrate des Tariflohnindex* (ohne öffentlich Bedienstete) legte ebenfalls bis Ende 2019 deutlich zu und lag in allen vier Quartalen des Jahres 2019 bei jeweils 3,0 %. Anfang des Jahres 2020 schwächte sich das Jahreswachstum der Tariflöhne auf 2,6 % (Jänner 2020) sowie 2,5 % (Februar 2020) ab. Insgesamt dürften *größtenteils* die *Arbeitskosten für den kräftigen Anstieg der Endverbraucherpreise bis Februar 2020 verantwortlich sein*. Aufgrund des konjunkturellen Einbruchs in den kommenden Monaten ist mit einem deutlichen Rückgang des Preisauftriebs aufgrund der Arbeitskosten zu rechnen.

Grafik 5

Arbeitskostenindikatoren und Profite



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

[1] *Gewinnquote = Bruttobetriebsüberschuss / Bruttowertschöpfung * 100*

Die *Bruttogewinnquote*[14] *der nichtfinanziellen Unternehmen ging von 42,8 % im ersten Quartal 2018 auf 41,8 % im dritten Quartal 2019 zurück* (Grafik 5, rechte Abbildung). Ausschlaggebend dafür dürfte

[14] Die Gewinnquote der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ist definiert als der Bruttobetriebsüberschuss der Unternehmen, dividiert durch die Bruttowertschöpfung. Dieser Profitabilitätsindikator gibt an, welcher Anteil der im Produktionsprozess entstandenen Wirtschaftsleistung auf die Vergütung des Kapitals entfällt.

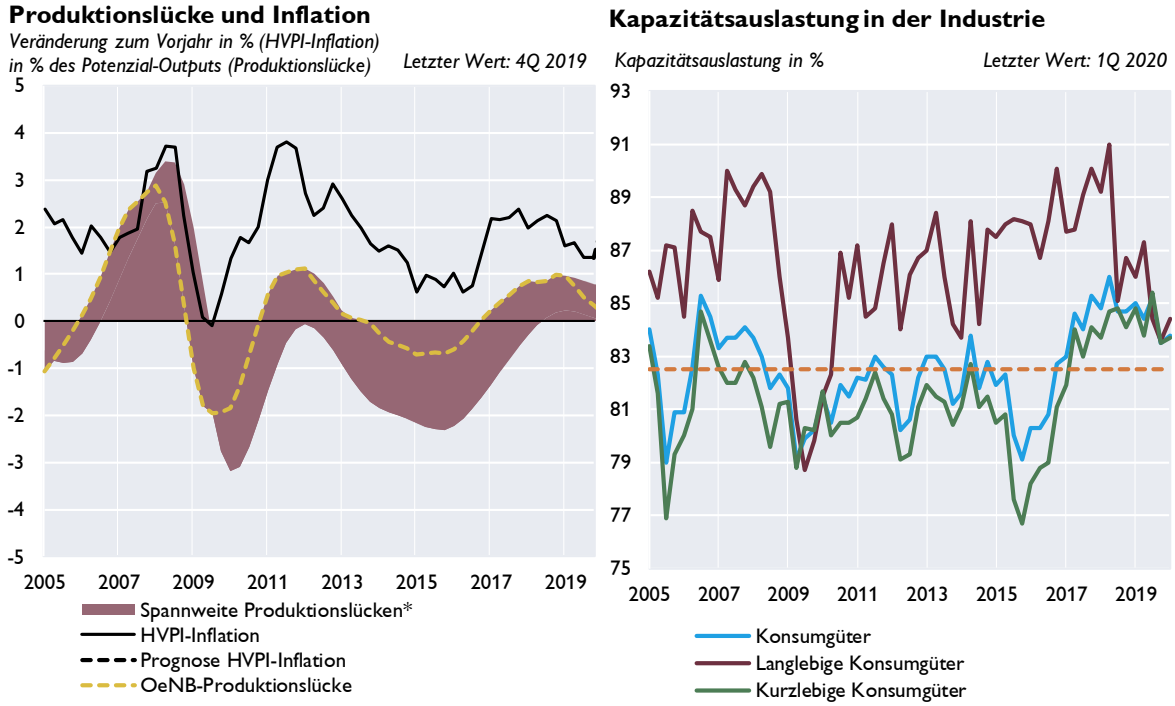
die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums gewesen sein. Infolge der aktuellen Rezessionsgefahr wird die Gewinnentwicklung massiv einbrechen.

2.5 Rückgang der Kapazitätsauslastung in der Konsumgüterproduktion

Die *von der OeNB für Österreich berechnete Produktionslücke hat im vierten Quartal 2018 mit +1 % des Potenzial-Outputs ihren Höchstwert erreicht* und ging *parallel zur Konjunkturabschwächung bis Ende 2019 auf 0,3 % zurück* (Grafik 6, linke Abbildung).[15]

Grafik 6

Indikatoren der Produktionsauslastung



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

Auch die Produktion der Konsumgüterindustrie hatte bereits vor Ausbruch der COVID-19-Pandemie ihren höchsten Auslastungsgrad überschritten. Laut WIFO-Konjunkturtest *lag die Kapazitätsauslastung in der Konsumgüterproduktion im ersten Quartal 2020 bei 83,8 % (Erhebung vor Ausbruch der COVID-19-Pandemie; viertes Quartal 2018: 84,7 %).* Damit lag der Auslastungsgrad aber noch über dem langjährigen Durchschnitt (Mittelwert seit 2005: 82,5 %). Während sich die Kapazitätsauslastung in der Produktion von kurzlebigen Konsumgütern zuletzt wenig veränderte, ging jene in der Produktion von langlebigen Konsumgütern in den letzten Quartalen deutlich zurück (Grafik 6, rechte Abbildung). Die befragten *Unternehmen beurteilten vor allem ihre Auftragseingänge der jüngsten Vergangenheit bereits vor Ausbruch der Krise als unterdurchschnittlich. Zudem orteten die Unternehmen zunehmenden Konkurrenzdruck sowohl am heimischen als auch am ausländischen*

[15] Der Zusammenhang zwischen Produktionslücke und Inflationsentwicklung wird als Phillips-Kurve bezeichnet. Eine Verringerung der Produktionslücke von 1,0 % im vierten Quartal 2018 auf 0,3 % im vierten Quartal 2019 ist gleichbedeutend mit einer schwächeren Auslastung der Produktionsfaktoren und geht üblicherweise mit einer sinkenden Inflationsrate einher.

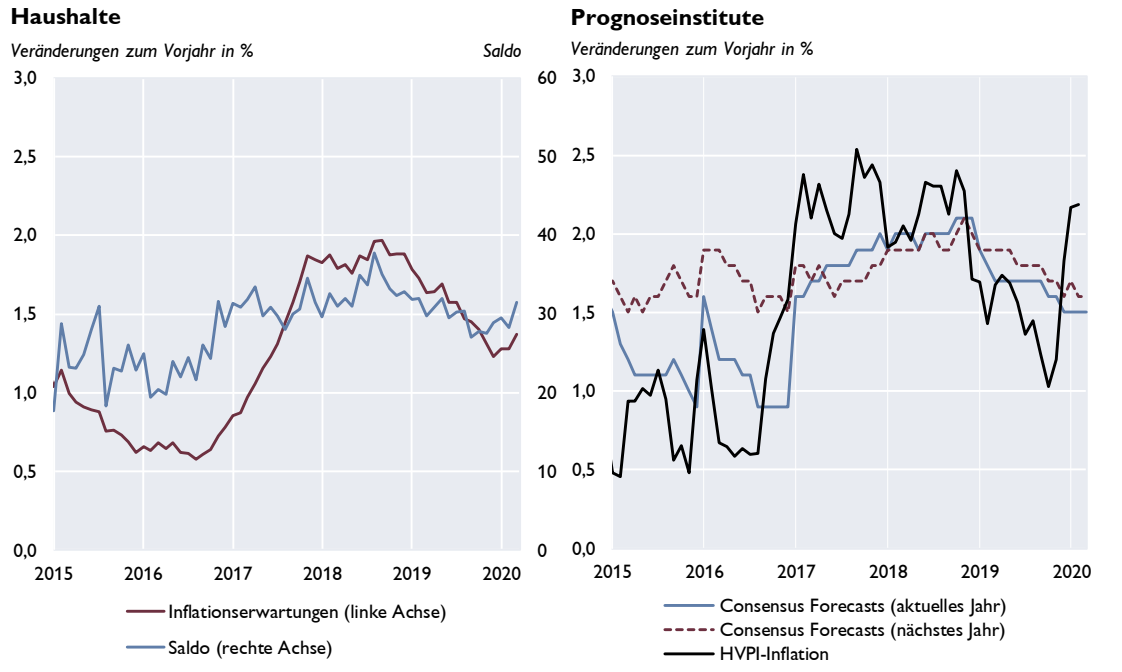
Markt. Da die Erhebung für das ersten Quartal dieses Jahres im Jänner 2020 durchgeführt wurde, spiegeln sich die negativen Effekte der Ausbreitung des Coronavirus darin noch nicht wider. Die Auswirkungen der Pandemie werden die Wirtschaftsleistung in den kommenden Monaten massiv beeinträchtigen, mit der Folge einer – zumindest vorübergehend – beträchtlichen gesamtwirtschaftlichen Unterauslastung.

2.6 Inflationserwartungen für 2020 lagen vor Ausbruch der Krise deutlich unter 2 %

Laut Consumer Survey der Europäischen Kommission erwarteten die Verbraucherinnen und Verbraucher in Österreich im März 2020 für die kommenden 12 Monaten mit deutlicher Mehrheit steigende Preise. *Die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie sind im Consumer Survey der Europäischen Kommission aufgrund des Erhebungszeitraums allerdings noch nicht vollständig enthalten*.[16] Für Österreich wurde in diesem Monat ein Saldo aus positiven (Preise steigen in den kommenden 12 Monaten) und negativen Antworten (Preise sinken in den kommenden 12 Monaten) von 31,5 ausgewiesen. Eine Umrechnung dieser Saldogröße in eine Jahresinflationsrate[17] ergibt, dass die *österreichischen Konsumentinnen und Konsumenten im März 2020 für die nächsten 12 Monate eine Inflationsrate* von *1,4 % erwarteten* (Grafik 7, linke Abbildung).

Grafik 7

HVPI-Inflation und Inflationserwartungen



Quelle: Europäische Kommission, Consensus Forecasts, Statistik Austria, OeNB.

[16] Die Erhebung wurde zwischen dem 26. Februar 2020 und dem 23. März 2020 durchgeführt und zum größten Teil bereits vor Beginn der behördlichen Maßnahmen zur Eindämmung der Coronavirus-Pandemie abgeschlossen.
[17] 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 eine als Jahresinflationsrate interpretierbare Größe vorgenommen. Die Umrechnung basiert auf Berk, J. M. 1999. Measuring Inflation Expectations: A Survey Data Approach. In: Applied Economics 31. 1467–1480.

Für den Euroraum belief sich der Saldo aus positiven und negativen Antworten im März 2020 auf 23,0. Nach derselben Umrechnungsmethode betrug die erwartete Inflationsrate für die nächsten 12 Monate im Euroraum 0,9 %.

Eine weitere Datenquelle für Inflationserwartungen sind die von Consensus Economics erhobenen Prognosen. Demgemäß blieben *die Consensus-Inflationsprognosen für Österreich in den ersten drei Monaten des Jahres 2020 stabil. Allerdings wurde die Erhebung von Consensus Economics Anfang März 2020 durchgeführt, sodass die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie in den Daten nicht vollständig enthalten sind. Im März 2020 beliefen sich die Inflationserwartungen der Prognoseinstitute für Österreich für das Jahr 2020 auf 1,5 % und für 2021 auf 1,6 %* (Grafik 7, rechte Abbildung). Für den Euroraum betrugen die Consensus-Inflationsprognosen im März 2020 für 2020 1,1 % und für 2021 1,4 %.