OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

INFLATION AKTUELL

Die Inflationsanalyse der OeNB

Stabilität und Sicherheit.

Q1/17

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.

Medieninhaber und Herausgeber
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) 40420-6698

Schriftleitung *Doris Ritzberger-Grünwald*

© Oesterreichische Nationalbank, 2017

Alle Rechte vorbehalten.

Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

Auf geschlechtergerechte Formulierungen wird verzichtet, an ihrer Stelle verwendete Begriffe gelten im Sinn der Gleichbehandlung grundsätzlich für beide Geschlechter.

Zusammenfassung

- Die **österreichische HVPI-Inflationsrate** belief sich **im Februar 2017 auf 2,4 %**. Damit ist die Gesamtinflationsrate seit Dezember 2016 um 0,8 Prozentpunkte gestiegen. Die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) erreichte im Februar 2017 1,8 % (Dez. 2016: 1,5 %). Für die **Aufwärtsentwicklung der Gesamtinflationsrate** sind vor allem **die Preisentwicklung bei Rohstoffen sowie ein Basiseffekt** (Preisrückgang bei Rohöl bis Jänner des Vorjahres) **ausschlaggebend.** Zudem haben **witterungsbedingte Preissteigerungen bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln** und zuletzt auch Preissteigerungen bei **Flugtickets,** deren Preise starken monatlichen Schwankungen unterliegen, zum Anstieg der Gesamtinflationsrate beigetragen.
- Im **Euroraumdurchschnitt war der Anstieg der Gesamtinflationsrate in den letzten Monaten sogar noch stärker als in Österreich**. Der **Inflationsabstand Österreichs zum Euroraum und gegenüber Deutschland hat sich dadurch verringert**. Ausschlaggebend dafür war die Entwicklung der Inflationsrate bei Waren, die in Österreich weniger dynamisch verlief. Die österreichische Inflationsrate lag im Februar 2017 **0,2 Prozentpunkte über der Inflationsrate Deutschlands sowie 0,4 Prozentpunkte über jener im Euroraum**.
- In der aktuellen Inflationsprognose **erwartet die OeNB für das Jahr 2017 eine HVPI-Inflationsrate von 2,2 % sowie für 2018 deren Rückgang auf 1,8 %**. Gegenüber der Inflationsprognose vom Dezember 2016 ist dies eine **deutliche Aufwärtsrevision um 0,7 Prozentpunkte für 2017. Für das Jahr 2018 beträgt die Aufwärtsrevision der Prognose lediglich 0,1 Prozentpunkte**. In erster Linie **haben höhere Rohstoffpreise** und dabei insbesondere höhere Preise für Rohöl zur Aufwärtsrevision der aktuellen Vorausschau geführt. Zudem führten **unerwartete Sonderfaktoren** (witterungsbedingte Preissteigerungen bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln sowie Preissteigerungen bei Flugtickets) zur Aufwärtsrevision der Inflationsprognose. Die Kerninflation (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) wird sich in den Jahren 2017 und 2018 auf 2,0 % bzw. 1,9 % belaufen.
- Als **Schwerpunktthema** der vorliegenden Ausgabe wird **die Entwicklung der inflationsbereinigten Einlagenverzinsung mit verschiedenen Bindungsfristen seit den 1960er Jahren analysiert**. Die Ergebnisse dieses historischen Vergleichs zeigen, dass eine negative inflationsbereinigte Verzinsung von Spareinlagen, wie wir sie in Österreich für kurze Bindungsfristen seit 2009 beobachten, keine Besonderheit darstellt. Vielmehr lag in den vergangenen Jahrzehnten, insbesondere für kurzfristige (Spar-)Einlagen, die Verzinsung häufiger unter als über der Inflationsrate.
- In den letzten Monaten stiegen die Rohstoffpreise von Erdöl sowie die Preise von nichtenergetischen Rohstoffen deutlich an. Sowohl die Rohstoffpreisdynamik als auch die Abwertung des Euro haben die Importpreise verteuert. Die inländischen Erzeugerpreise sind derzeit ebenfalls im Aufwärtstrend. Die **Preisentwicklung** auf den **Rohstoffmärkten** sowie auf den **vorgelagerten Produktionsstufen** (Produzenten, Großhandel) dürfte **in den kommenden Monaten den Aufwärtsdruck auf die Endverbraucherpreise noch etwas verstärken**. Allerdings haben die Rohölpreise in den letzten Wochen wieder deutlich nachgegeben.
- Das **Wachstum der nominellen Lohnstückkosten** hat sich in den letzten Quartalen **deutlich abgeschwächt**. Die Unterauslastung am Arbeitsmarkt sowie die niedrigen Inflationsraten in den vergangenen Jahren haben zu einem geringeren Wachstum der Arbeitnehmerentgelte geführt. Zusätzlich dämpft die Verbesserung der Produktivität das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten. **Von Seiten der Arbeitskosten geht derzeit daher kein wesentlicher Aufwärtsdruck auf die Verbraucherpreise aus.**
- Die **Gewinne der nichtfinanziellen Unternehmen** gemessen am Bruttobetriebsüberschuss sind in den letzten Quartalen **moderat angestiegen. Im mittelfristigen Vergleich ist die Gewinnquote (Anteil des Betriebsüberschusses an der Wertschöpfung) der Unternehmen aber weiterhin unterdurchschnittlich.**
- Die **gesamtwirtschaftliche Produktionslücke** ist weiterhin **leicht negativ**. Laut OeNB-Prognose wird sie sich 2017 und 2018 noch nicht gänzlich schließen. In Teilbereichen der Sachgütererzeugung wie **bei der Produktion von Konsumgütern liegt die Produktionsauslastung derzeit leicht über dem langfristigen Durchschnitt**. Insgesamt dürfte **von der heimischen Produktionsauslastung auch in naher Zukunft kein Aufwärtsdruck auf die Preise** ausgehen.
- Der **überwiegende Teil der Konsumenten erwartet in den nächsten zwölf Monaten steigende Preise.** Laut Consumer Survey der Europäischen Kommission erreichte der Saldo auf die Frage nach der Preisentwicklung in den nächsten zwölf Monaten im März 2017 32 Punkte und war damit seit November 2016 weitgehend stabil.

Inflation aktuell – die Inflationsanalyse der OeNB[1]

Zusammenfassung 3

1 Inflationsrate steigt im Februar 2017 auf 2,4 % 5

2 Inflationsprognose: Deutliche Aufwärtsrevision der Inflationsprognose für 2017 auf 2,2 % 5

Sektorale Entwicklung: Energie dominiert die gesamtwirtschaftliche Teuerung 7

Schwerpunktthema: Einlagenzinsen unter der Inflationsrate – keine Besonderheit in historischer Perspektive 9

3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung 12

3.1 Rohstoffpreise setzen Aufwärtstrend fort 12

3.2 Abwertung des Euro beschleunigt den Anstieg der Importpreise 12

3.3 Deutliche Beschleunigung des Anstiegs der Erzeugerpreise und Großhandelspreise 13

3.4 Kontinuierlicher Rückgang des Arbeitskostenwachstums 14

3.5 Produktionsauslastung weiterhin moderat 15

3.6 Gestiegene Inflationserwartungen in Österreich und im Euroraum 16

3.7 Weiterer Rückgang des Deflationsrisikos 18

Stand: 4. April 2017

[1] Autoren: Friedrich Fritzer, Fabio Rumler und Walter Waschiczek (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

1 Inflationsrate steigt im Februar 2017 auf 2,4 %

Die **österreichische HVPI-Inflationsrate beschleunigte sich** seit Dezember 2016 deutlich und erreichte **im Februar 2017 2,4 %** (Dezember 2016: 1,6 %; Jänner 2017: 2,1 %). Die Dynamik der **Kerninflationsrate** (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) verlief moderater. Sie stieg von 1,5 % im Dezember 2016 (Jänner 2017:1,6 %) auf **1,8 % im Februar 2017**. Für den Anstieg der österreichischen Gesamtinflationsrate sind **einerseits die Preisentwicklung bei Rohöl und nichtenergetischen Rohstoffen sowie ein Basiseffekt (Preisrückgang bei Rohöl bis Jänner des Vorjahres) ausschlaggebend**. Zudem haben witterungsbedingte Ernteeinbußen bei Nahrungsmitteln (insbesondere Gemüse), sowie die im Monatsverlauf stark schwankende Inflationsrate von Flugtickets zum Anstieg der HVPI-Inflationsrate beigetragen. Die **volatilen Komponenten unverarbeitete Nahrungsmittel sowie Flugtickets sind – im Verhältnis 2:1 – für rund 50 % des Anstiegs der Gesamtinflationsrate seit Dezember 2016 verantwortlich.**

Der **Inflationsabstand Österreichs zu Deutschland und dem Euroraum hat sich in den letzten Monaten verringert**. Im Februar 2017 lag die österreichische HVPI-Inflationsrate nur mehr um 0,2 bzw. 0,4 Prozentpunkte über der Inflationsrate Deutschlands bzw. des Euroraums. Im Jahresdurchschnitt 2016 betrug der Abstand Österreichs zu Deutschland und dem Euroraum noch 0,6 bzw. 0,8 Prozentpunkte. Ausschlaggebend für die Verringerung des Inflationsabstands war **die in Österreich geringere Dynamik der Inflationsraten für Waren (Nahrungsmittel, Industriegüter und Energie)**.

Mit Beginn dieses Jahres haben alle Euroraumländer den negativen Bereich der Jahresinflationsraten verlassen. Am oberen Rand des Inflationsspektrums befinden sich derzeit Estland, Belgien, Litauen, Lettland und Spanien mit Teuerungsraten von 3,0 % und mehr.

Die österreichische Inflationsrate für **Energie** betrug im Februar 2017 8,0 % (Dezember 2016: 2,9 %; Jänner 2017: 6,7 %). Für den Anstieg der Teuerungsrate bei Energie waren vor allem Treibstoffe und Heizöl ausschlaggebend. Der in den letzten Monaten gestiegene Ölpreis wie auch ein statistischer Basiseffekt haben den Anstieg der Teuerungsraten bewirkt. Andere Energieträger (Elektrizität, Gas und feste Brennstoffe) wiesen zuletzt negative Inflationsraten auf.

Die Inflationsrate von **Industriegütern ohne Energie** belief sich im Februar 2017 auf 0,4 %. Die saisonalen Schwankungen dieser Komponente des HVPI fallen besonders stark aus (hervorgerufen durch Preise für Bekleidung und Schuhe). Ihre Trendentwicklung wird durch den verstärkten außenwirtschaftlichen Kostendruck in Form ansteigender Importpreise verursacht.

Die Inflationsrate von **Nahrungsmitteln** (einschließlich Alkohol und Tabak) stieg seit Mitte letzten Jahres deutlich an und erreichte im Februar 2017 2,2 %. Dafür sind vor allem steigende Nahrungsmittelrohstoffpreise ausschlaggebend. Zuletzt haben aber auch kräftige Preissteigerungsraten bei Gemüse, die auf ungünstige Wetterverhältnisse zurückgehen, die Beschleunigung der Inflation bei Nahrungsmitteln bewirkt.

Bei **Dienstleistungen** belief sich die Teuerung im Februar 2017 auf 2,7 %. Der zuletzt beobachtete starke Anstieg der Dienstleistungsinflation geht zum größten Teil auf Flugtickets zurück, die sehr große monatliche Preisschwankungen aufweisen. Seit Anfang 2016 bewegte sich ihre Jahresteuerung innerhalb einer Bandbreite von -13 % und +15 %.

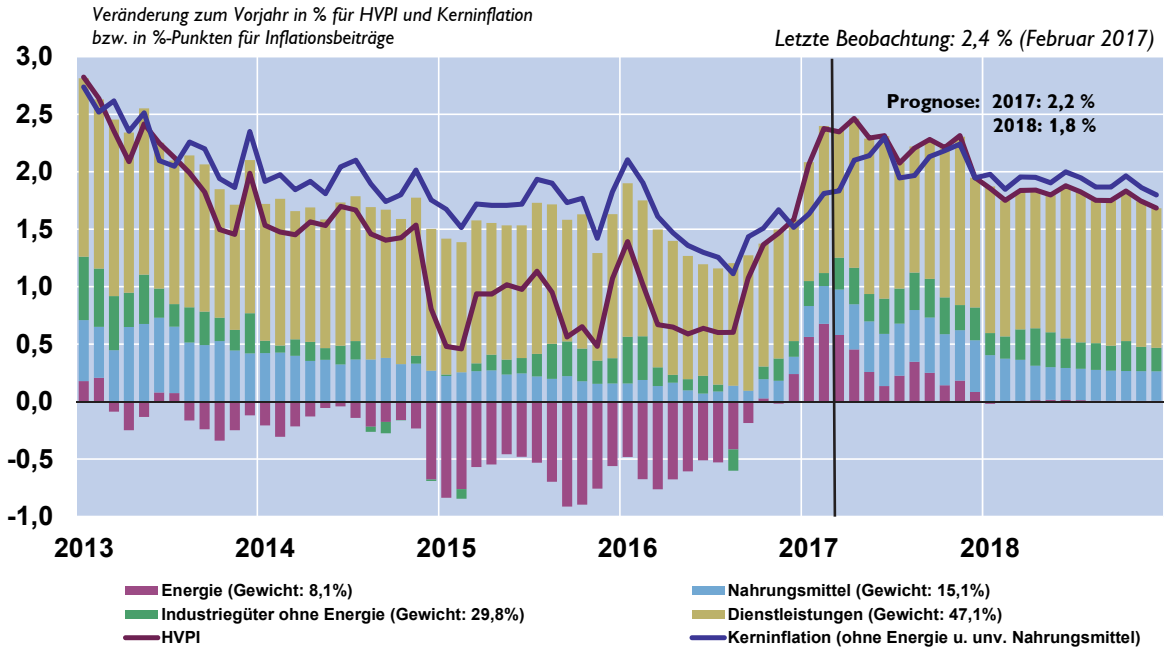
2 Inflationsprognose: Deutliche Aufwärtsrevision der Inflationsprognose für 2017 auf 2,2 %

In unserer **aktuellen Inflationsprognose** erwarten wir **für Österreich im Jahr 2017** eine durchschnittliche **HVPI-Inflationsrate von 2,2 % sowie einen Rückgang auf 1,8 % im**

Jahr 2018. Gegenüber der Inflationsprognose vom Dezember 2016 ist dies eine deutliche **Aufwärtsrevision um 0,7 Prozentpunkte für 2017 und von 0,1 Prozentpunkten für das Jahr 2018.**

Grafik 1

Österreichische HVPI-Inflationsrate und Beiträge der Subkomponenten



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Vor allem **höhere Rohstoffpreise und dabei insbesondere höhere Preise für Rohöl haben zur Aufwärtsrevision der aktuellen Vorausschau geführt. Rund 70 % der Aufwärtsrevision der Inflationsprognose für 2017** oder 0,5 Prozentpunkte gehen auf höhere Rohstoffpreise zurück.[2] Die auf der Basis der Futures-Notierungen festgelegten Preise für Rohöl in US-Dollar wurden in der aktuellen Prognose für 2017 und 2018 um 14,3 % bzw. 7,3 % höher angesetzt als in unserer letzten Inflationsprognose vom Dezember 2016. Dies wurde wesentlich durch die Drosselung der Ölproduktion mit Beschluss der OPEC vom November 2016 bedingt. Zum Zeitpunkt unserer letzten Prognose war diese Maßnahme noch nicht bekannt. Die globalen Rohstoffpreise für Nahrungsmittel sowie Metalle wurden in der aktuellen Prognose um rund 3,0 % sowie rund 11,0 % nach oben revidiert. **Die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar hat die Verteuerung der Rohstoffimporte verschärft**. Zudem haben **witterungsbedingte Ernteeinbußen bei Nahrungsmitteln** (insbesondere Gemüse) sowie die im Monatsverlauf **stark schwankende Inflationsrate von Flugtickets** zum Anstieg der HVPI-Inflationsrate vom Dezember 2016 bis Februar 2017 beigetragen. Diese Sondereffekte werden sich in den kommenden Monaten wieder zurückbilden, tragen aber ebenfalls zur Aufwärtsrevision der HVPI-Inflationsprognose bei.

[2] Die höheren Preise für Rohöl haben rund 0,4 Prozentpunkte zur Aufwärtsrevision der HVPI-Prognose im Jahr 2017 beigetragen, während nicht energetische Rohstoffe rund 0,1 Prozentpunkt der Prognoserevision ausmachen.

Tabelle 1

Annahmen der OeNB-Inflationsprognose vom März 2017 im Vergeich zu Dezember 2016

	Annahmen			Annahmerevisionen		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
				März 2017 zu Dez. 2016 Prognose		
Energie und Wechselkurse				%-Veränderungen		
Erdölpreis (US-Dollar/Barrel)	44,0	56,4	56,5	2,1	14,3	7,3
US-Dollar Wechselkurs	1,11	1,07	1,07	-0,3	-1,9	-1,8
Nichtenergetische Rohstoffpreise						
EU-Erzeugerpreise Nahrungsmittel	95,9	111,0	118,9	×	×	×
Weltmarktpreise für Nahrungsmittel	136,1	144,2	146,8	-0,1	2,8	2,8
Weltmarktpreise für metallische Rohstoffe	101,8	123,0	124,0	1,0	10,5	10,9
Zinsen				Veränderungen in Basispunkten		
Dreimonatszinssatz	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
Rendite 10-jähriger Bundesanleihen	0,4	0,7	1,0	0,0	0,1	0,1

Quelle: Eurosystem; März 2017 (Informationen bis zum 15.02.2017 wurden berücksichtigt; Dezember 2016 (Informationen bis zum 18.11.2016 wurden berücksichtigt).

Anmerkung: Bei EU-Erzeugerpreisen für Nahrungsmitteln wurde die Indexzusammensetzung seit der letzten Prognose verändert. Aus diesem Grund ist eine Veränderung zur Dezember 2016 NIPE nicht interpretierbar.

Die in den **letzten Monaten erfolgte Beschleunigung der HVPI-Inflationsrate** auf zuletzt 2,4 % (Februar 2017) **wird im April 2017 mit 2,5 % den Höhepunkt erreichen**, da keine weiteren Inflationsimpulse von der Energiepreisentwicklung ausgehen. Von binnenwirtschaftlichen Inflationsfaktoren geht im Prognosehorizont nur ein schwacher Aufwärtsdruck auf die Preise aus: Die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke bleibt negativ. Lediglich auf der heimischen Kostenseite wird 2018 wieder mit einem moderaten Anstieg des Lohnstückkostenwachstums gerechnet.

Der Rückgang der Inflationsrate im Jahr 2018 geht größtenteils auf die **Inflationsentwicklung bei Energie** zurück, **die sich 2018 durch starke Basiseffekte abschwächen wird**: Stabile Rohölpreise im Prognosehorizont[3] gemeinsam mit dem Anstieg der Erdölpreise Ende 2016 dämpfen die Inflationsrate für Energie im kommenden Jahr. Die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) werden von 2,0 % im Jahr 2017 auf 1,9 % im Jahr 2018 leicht zurückgehen.

Sektorale Entwicklung: Energie dominiert die gesamtwirtschaftliche Teuerung

Der Anstieg der Inflationsrate von 1,0 % im Jahr 2016 auf 2,2 % im Jahr 2017 ist zum größten Teil durch die Preisentwicklung bei Energie bestimmt: Annähernd 60 % des Anstiegs der Gesamtinflationsrate von 2016 auf 2017 gehen auf Energie zurück sowie rund 25 % auf Nahrungsmittel. Industriegüter ohne Energie und Dienstleistungen tragen – im Verhältnis 2:1 –zusammen rund 15 % zum Anstieg der Inflationsrate von 2016 auf 2017 bei. Der Rückgang der HVPI-Inflationsrate von 2,2 % im Jahr 2017 auf 1,8 % im Jahr 2018 ist wiederum in erster Linie energiepreisgetrieben. Unter den Sondergruppen des HVPI beschleunigt sich von 2017 auf 2018 lediglich die Teuerung bei Dienstleistungen auf Grund des Wachstums der Lohnstückkosten.

[3] Auf Grund der Futures-Notierungen der Rohölpreise gehen wir im Prognosehorizont von stabilen Rohölpreisen aus.

Tabelle 2

OeNB-Inflationsprognose vom März 2017

	2016	2017*	2018*
	Veränderungen zum Vorjahr in %		
HVPI-Inflation	1,0	2,2	1,8
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,3	3,4	2,6
Verarbeitete Nahrungsmittel	0,7	2,4	1,7
Industriegüter ohne Energie	0,4	0,9	0,8
Energie	-4,6	3,8	0,1
Dienstleistungen	2,4	2,6	2,7
HVPI ohne Energie	1,5	2,1	1,9
HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel	1,5	2,0	1,9
Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors	*in Prozentpunkten*		
Gesamt	0,4	0,4	0,3
davon indirekte Steuern	0,1	0,1	0,0
davon administrierte Preise	0,3	0,3	0,3

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

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

*) Prognose

Die Teuerung im **Energiesektor** sollte sich mit März dieses Jahres zurückbilden: Ausschlaggebend dafür sind die im Prognosezeitraum stabilen Rohölpreise, die gemeinsam mit dem Anstieg der Ölpreise im Jahr 2016 einen dämpfenden Einfluss auf die Wachstumsrate der Rohölpreise ausüben. Die Rohölpreisentwicklung wird sich vor allem bei Treibstoffen und Heizöl auswirken, deren Anteil an der Energiekomponente rund 52 % beträgt. Bei anderen Energieträgern erwarten wir auf Grund verzögerter Effekte der Rohölpreisentwicklung entweder ansteigende (Gas) oder weitgehend konstante Inflationsraten (Elektrizität, Fernwärme). Bei **Industriegütern ohne Energie** wird die Jahresinflationsrate 2017 durchschnittlich 0,9 % und 2018 0,8 % betragen. Die zuletzt gestiegenen Importpreise haben sich bereits auf die Preisentwicklung der vorgelagerten Produktionsstufen ausgewirkt und sollten in den nächsten Monaten noch einen moderaten Aufwärtsdruck auf die Endverbraucherpreise bei Industriegütern ohne Energie ausüben. Bei **Nahrungsmitteln** (inklusive Alkohol und Tabak) wird die Teuerungsrate auf Grund des ansteigenden Trends der Preise für agrarische Rohstoffe sowie wetterbedingten Produktionseinbußen und auf Grund von Produktionsdrosselungen (bei Milch) in den nächsten Monaten weiter ansteigen. Im Jahr 2018 sollte aber keine weitere Beschleunigung der Teuerungsrate für Nahrungsmittel (inklusive Alkohol und Tabak) mehr erfolgen. Ausschlaggebend dafür sind geringere energetische Inputkosten aber auch starke Basiseffekte bedingt durch die Beschleunigung der Inflationsrate im Jahr 2017. Im **Dienstleistungssektor** steigt die Inflationsrate 2017 auf 2,6 % und 2018 auf 2,7 % an. Der Anstieg geht auf das beschleunigte Wachstum der Lohnstückkosten zurück. Zudem tragen 2017 auch volatile Komponenten wie Flugtickets, deren Jahresinflationsrate zuletzt stark angestiegen ist, zu einer höheren Dienstleistungsinflation bei.

Der Inflationsbeitrag des **öffentlichen Sektors** (gemessen an der Preisentwicklung von administrierten Preisen und Änderungen bei indirekten Steuern) wird sich im Jahr 2017 und 2018 auf 0,4 und 0,3 Prozentpunkte belaufen.

Schwerpunktthema: Einlagenzinsen unter der Inflationsrate – keine Besonderheit in historischer Perspektive[4]

Als Folge des aktuellen Niedrigzinsumfelds liegen die Zinsen für Einlagen bereits seit geraumer Zeit unter der Inflationsrate. Dieser Umstand löst immer wieder mediale Diskussionen aus, denen zufolge die aktuelle Konstellation von geldpolitischer Ausrichtung und Inflationsrate zu einer schleichenden Entwertung der Sparguthaben führe.[5] Der vorliegende Kasten setzt die derzeitige Situation in Perspektive zur historischen Entwicklung seit dem Jahr 1960 und stellt frühere Perioden mit negativer inflationsbereinigter Verzinsung (definiert als Nominalzinssatz abzüglich Inflation gemäß Verbraucherpreisindex) der Spareinlagen in Österreich seit 1960 dar.

Einlagen spielen in der Geldvermögensbildung der privaten Haushalte eine wesentliche Rolle. Gemäß Daten der Gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung (GFR) der OeNB entfielen im 3. Quartal 2016 mehr als 37 % des gesamten Finanzvermögens des Haushaltssektors[6] auf Einlagen bei Banken. Gerade für Haushalte mit geringerem Einkommen und Vermögen stellen Einlagen ein zentrales Element ihres Finanzvermögens dar und haben als Anlageform ein höheres Gewicht als verzinsliche Wertpapiere (Anleihen) und Anteilspapiere (Aktien und Investmentzertifikate).[7]

Während für die Entwicklung der Verbraucherpreise die vorhandenen Daten bis in die unmittelbare Nachkriegszeit zurückreichen, liegen Informationen über tatsächlich realisierte Zinssätze im Kundengeschäft der Banken erst seit 1995 vor. Bis Ende 1993 kann als Anhaltspunkt für die Entwicklung (kurzfristiger) Einlagenzinsen der Eckzinssatz (für Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist) herangezogen werden, der in sogenannten Eckzinsabkommen zwischen den Kreditinstitutsverbänden festgelegt wurde. Auf dem Markt dürften allerdings je nach Kundenbeziehungen vielfach höhere Zinsen gezahlt worden sein, sodass dieser Zinssatz eine Untergrenze darstellen dürfte. Anhand des Eckzinssatzes kann auch keine Unterscheidung nach Einlegergruppen, wie z. B. Unternehmen oder private Haushalte, getroffen werden.

Im April 1995 begann die OeNB mit der Erhebung von Kundenzinssätzen. Seit Jänner 2003 wird im gesamten Euroraum – basierend auf einer Verordnung der EZB – eine harmonisierte Statistik über die von Banken im Kundengeschäft mit privaten Haushalten und nichtfinanziellen Unternehmen angewandten Zinssätze erhoben. Auf der Einlagenseite wird dabei nach täglich fälligen und Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis 1 Jahr, 1–2 Jahre, und über 2 Jahre unterschieden. Das österreichische Meldeschema beinhaltet zusätzlich auch Zinssätze für Spareinlagen mit denselben Laufzeitbändern.[8] Die Methodik dieser Erhebung unterscheidet sich allerdings in einigen Punkten von der Erhebung vor 2003.[9] Auf Basis der alten Zinssatzstatistik hat die OeNB Zeitreihen für die Zinsen einiger Einlagenkategorien von Unternehmen und Haushalten bis zum Berichtstermin Dezember 1995 zurückgerechnet, sodass für den Zeitraum zwischen Ende 1995 und Jänner 2017 eine konsistente Zeitreihe vorliegt. Für die vorliegende Analyse werden die Reihen für Einlagen von privaten Haushalten herangezogen. Da für Jänner 1994 bis März 1995 überhaupt keine Werte vorliegen und zusätzlich die Rückrechnung der OeNB nur bis Dezember 1995 erfolgte, weist die Zeitreihe eine Lücke von knapp zwei Jahren auf; zudem besteht aufgrund der erwähnten konzeptionellen Unterschiede ein Bruch in der Zeitreihe.

Die nominellen Zinssätze wurden mit der Inflationsrate gemäß verkettetem Verbraucherpreisindex (bis 1966 auf Basis des Kleinhandelspreisindex, danach auf Basis der Verbraucherpreisindizes 1966 bis 2015) deflationiert. Da die Zinssätze jeweils per annum angegeben werden, geben sie die Verzinsung der (neu veranlagten) Einlagen für die nächsten 12 Monate an. Aus Konsistenzgründen wurde zur Deflationierung

---

[4] Autoren: Fabio Rumler, Walter Waschiczek (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

[5] Z.B. „Die kalte Enteignung der Sparer", trend.at vom 3.10.2016, „Nullzinsen: Die Enteignung der deutschen Sparer", WELT.de vom 13.4.2016, „Enteignung der Sparer – die Nebenwirkungen des billigen Geldes", manager-magazin.de vom 8.9.2016.

[6] Inklusive selbständiger Erwerbstätiger.

[7] Andreasch, M., P. Fessler und M. Schürz. 2012. Spareinlagen in Österreich – Sicherheitsanker in der Krise. In: Geldpolitik und Wirtschaft Q2/2012. OeNB. 86–99.

[8] Die Differenzen zwischen den Zinssätzen von Einlagen und Spareinlagen sind allerdings zumeist nicht sehr groß und betrugen im gesamten Beobachtungszeitraum durchschnittlich jeweils nur rund 2 Basispunkte. Spareinlagen sind Einlagen bei Kreditinstituten, die der Anlage dienen und als solche nur gegen Ausfolgung besonderer Urkunden (z. B. des Sparbuchs) entgegengenommen werden dürfen. Der Unterschied zu sonstigen (befristeten) Einlagen hat sich durch die zunehmende Verbreitung von Online-Banken verringert, da letztere üblicherweise keine derartigen Urkunden ausstellen.

[9] Für detaillierte Beschreibungen des Konzepts der Zinssatzstatistik und die wesentlichen Unterschiede zwischen der alten und der neuen Zinssatzstatistik siehe Klein, A., A. Schubert und G. Swoboda. 2003. Eine neue harmonisierte Zinssatzstatistik für den Euroraum — Konzept, Umsetzung in Österreich und erste Ergebnisse. OeNB Berichte und Studien 4, 162-185.

ebenfalls jener Wert herangezogen, der die Veränderung des Preisniveaus zwischen dem jeweiligen Bezugszeitpunkt des Zinssatzes und einem Jahr später angibt, d. h. die 12 Monate später veröffentlichte Jahresinflationsrate. Für die letzten 12 Monate des Beobachtungszeitraums (also für Februar 2016 bis Jänner 2017) wurde die letztverfügbare Inflationsprognose der OeNB vom März 2017 herangezogen. Es handelt sich also nicht um tatsächliche (ex ante-)Realzinsen, die die Rendite der Veranlagung über die gesamte Laufzeit abzüglich der für diesen Zeitraum erwartete Inflation abbilden, sondern um inflationsbereinigte (ex post-)Zinsen.

Bei Einlagen ohne Bindungsfrist ist die tatsächliche Veranlagungsdauer unbekannt, sie dürfte aber in vielen Fällen recht lang sein. Dafür, dass täglich fällige Einlagen zunehmend auch zur längerfristigen Veranlagung dienen, spricht auch, dass sich der Anteil der Einlagen ohne Bindungsfrist seit Ende 2008 von 25 % auf 53 % mehr als verdoppelt hat, während sich der Anteil von Einlagen mit kürzeren Bindungsfristen (bis 1 Jahr) von 52 % auf 26 % halbierte. In dieser Verschiebung von Einlagen mit Bindungsfrist zu täglich fälligen Einlagen dürfte sich die Abflachung der Zinsstrukturkurve auf dem Einlagenmarkt widerspiegeln.[10]

Die Ergebnisse sind in Grafik 1 bzw. Tabelle 1 dargestellt: In der Zeit zwischen 1960 und 1993 war der inflationsbereinigte Eckzinssatz in mehr als der Hälfte (56 %) der Monate negativ. Seit Dezember 1995 waren es 193 von 254 Monaten, das entspricht 76 %. In den 1970er Jahren traf dies durchschnittlich auf vier von fünf Monaten zu, in den 1960er Jahren auf etwa die Hälfte. Bei den Einlagen mit Bindungsfristen, für die Daten erst ab Dezember 1995 vorliegen, war der Anteil von Monaten mit negativen inflationsbereinigten Zinsen wegen des etwas höheren Zinsniveaus geringer: knapp die Hälfte bei Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu 1 Jahr, 40 % bei bis zu 2 Jahren gebundenen Einlagen und rund 20 % bei längeren Bindungsfristen.

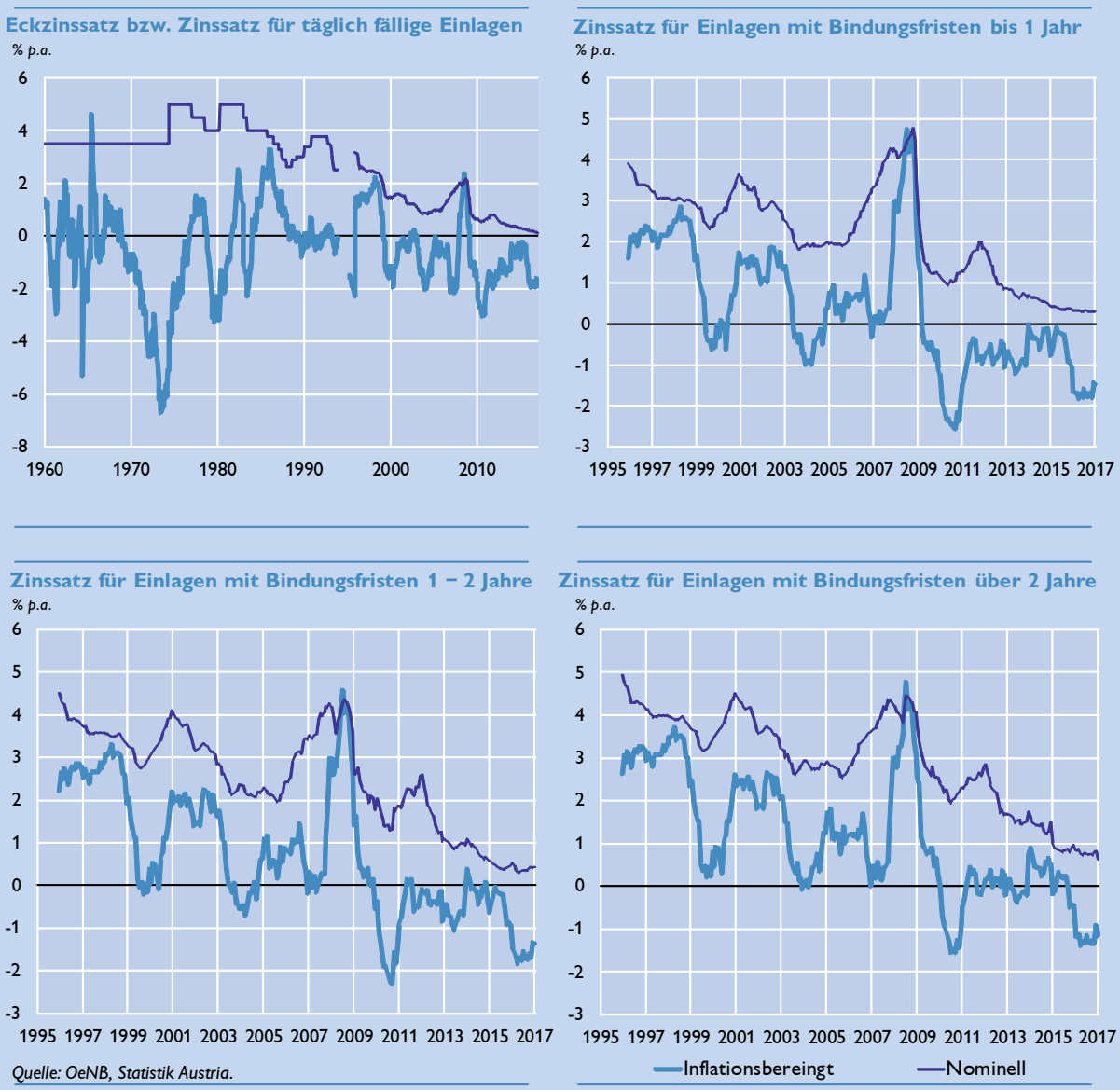
Historisch betrachtet stellt ein negativer Realzins, wie wir ihn für kurze Bindungsfristen seit 2009 beobachten, somit keine Besonderheit dar. Vielmehr lag in den vergangenen Jahrzehnten insbesondere für kurzfristige (Spar-)Einlagen die Verzinsung häufiger unter als über der Inflationsrate. Der Grund für die negativen Realzinsen ist allerdings in den historischen Perioden unterschiedlich: Waren die negativen Einlagenzinsen der 1970er und Anfang der 1980er Jahre sowie während der kürzeren Phasen 1999/2000, 2003/2004 und 2007 in erster Linie auf hohe Inflationsraten zurückzuführen, so ist der Grund dafür seit 2009 in einem historisch niedrigen nominellen Zinsniveau zu finden.

Dies mag auch erklären, warum in der aktuellen Debatte oft die Geldpolitik als die Hauptursache für die negative reale Verzinsung gesehen wird, während negative Realzinsen in Zeiten hoher Inflation eher stillschweigend hingenommen wurden. Inflationsbereinigt sind etwa die Zinsen für täglich fällige Einlagen derzeit nicht wesentlich niedriger als vor fünf oder zehn Jahren.

Die Entwicklung realer Sparrenditen wird allerdings nicht primär von der Geldpolitik determiniert, sondern spiegelt auch langfristige strukturelle Faktoren, wie Änderungen des Potenzialwachstums und des Gleichgewichtszinssatzes, wider. Der gleichgewichtige Realzinssatz ist jener Zinssatz, bei dem Sparen und Investitionen im Gleichgewicht sind und die Inflation ihrem Zielwert entspricht. Aufgrund von demographischen und technologischen Faktoren bestand in den letzten Jahren ein Überschuss von Ersparnissen gegenüber geplanten Investitionen, weshalb der gleichgewichtige Realzinssatz laut übereinstimmenden Schätzungen deutlich gesunken ist. Die derzeitige Ausrichtung der Geldpolitik, deren primäre Aufgabe die Wahrung der Preisstabilität und sekundäre Aufgabe die Stärkung der Wirtschaft im Euroraum ist, spiegelt somit auch diesen Rückgang des Gleichgewichtszinssatzes wider. Wenn – nicht zuletzt durch den Beitrag der Geldpolitik – die langfristigen Wachstumserwartungen wieder anziehen, werden auch die Realzinsen wieder steigen.

[10] Zwischen Ende 2007 und Anfang 2017 hat sich die Differenz zwischen der Verzinsung von Einlagen mit mehr als zwei Jahren Bindungsfrist und täglich fälligen Einlagen von rund 2,5 Prozentpunkten auf weniger als 0,5 Prozentpunkte verringert.

Grafik 1: Inflationsbereinigte Einlagenzinsen für private Haushalte, annualisiert



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Tab. 1: Monate mit negativen inflationsbereinigten Einlagenzinsen

	Anzahl der Beobachtungen		
	insgesamt	davon negativ	
	abs.	abs.	in %
Spareinlagen zum Eckzinssatz			
1960-93	408	228	55.9
1960-69	120	60	50.0
1970-79	120	97	80.8
1980-93	168	71	42.3
Dezember 1995-Jänner 2017			
Täglich fällige Einlagen in EUR	254	193	76.0
Einlagen mit Bindungsfristen von			
bis zu 1 Jahr	254	123	48.4
1 bis 2 Jahren	254	101	39.8
über 2 Jahren	254	51	20.1

Quelle: OeNB.

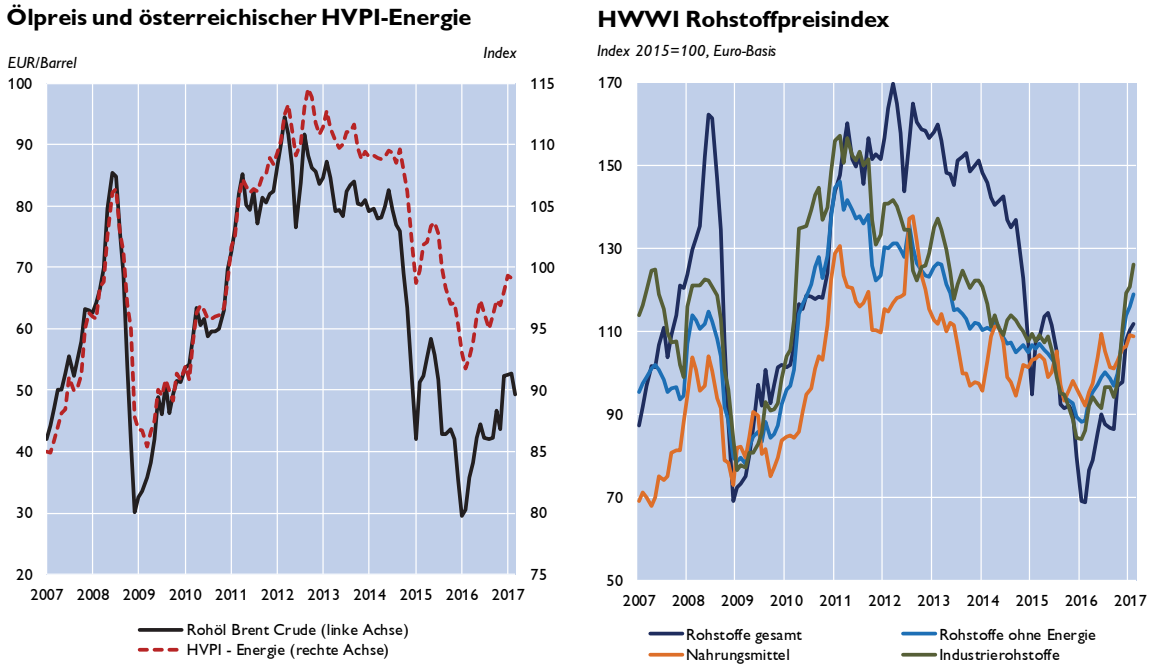
3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung

3.1 Rohstoffpreise setzen Aufwärtstrend fort

Der Aufwärtstrend des Rohölpreises (Marke Brent Crude) setzte sich auf Grund der im November 2016 von der OPEC beschlossenen Förderkürzung für Rohöl akzentuiert fort. Die Förderkürzung der OPEC-Mitgliedsstaaten trat mit Jänner 2017 in Kraft und ist vorerst auf sechs Monate befristet.[11] **Von November 2016 bis März 2017 stieg der Rohölpreis in Euro um 13 % auf zuletzt 49 EUR je Barrel, wobei der Rohölpreis im März wieder etwas zurückging**. Marktexperten halten einen dauerhaften Anstieg der Rohölpreise über 60 USD für nicht wahrscheinlich, da im Fall eines starken Preisanstiegs die Schieferölproduktion in den USA forciert werden könnte. Gleichlaufend mit der Preisentwicklung für Rohöl sind die Endverbraucherpreise für Energie seit November 2016 deutlich angestiegen (siehe Grafik 2, linke Abbildung). Aber auch die **Preise von Rohstoffen ohne Energie** haben seit November 2016 zugelegt. Der HWWI-Rohstoffpreisindex ohne Energie stieg **von November 2016 bis Februar 2017 um rund 10 % an**, wobei sich in diesem Zeitraum insbesondere die Preise für Industrierohstoffe (Metalle, Eisen sowie agrarische Rohstoffe wie z. B. Kautschuk, Baumwolle oder Holz) verteuerten (November 2016 bis Februar 2017: rund 14 %). Demgegenüber wurde bei Nahrungsmittelrohstoffen mit rund 3 % ein vergleichsweise moderater Anstieg der Preise während dieses Zeitraums verzeichnet (siehe Grafik 2, rechte Abbildung).

Grafik 2

Rohstoffpreise



Quelle: Thomson Reuters, Eurostat.

3.2 Abwertung des Euro beschleunigt den Anstieg der Importpreise

Die Abwärtsentwicklung der Importpreise hat im zweiten Quartal 2016 den Tiefpunkt erreicht. Gemessen am **Importdeflator** betrug die Jahreswachstumsrate der Importpreise im zweiten

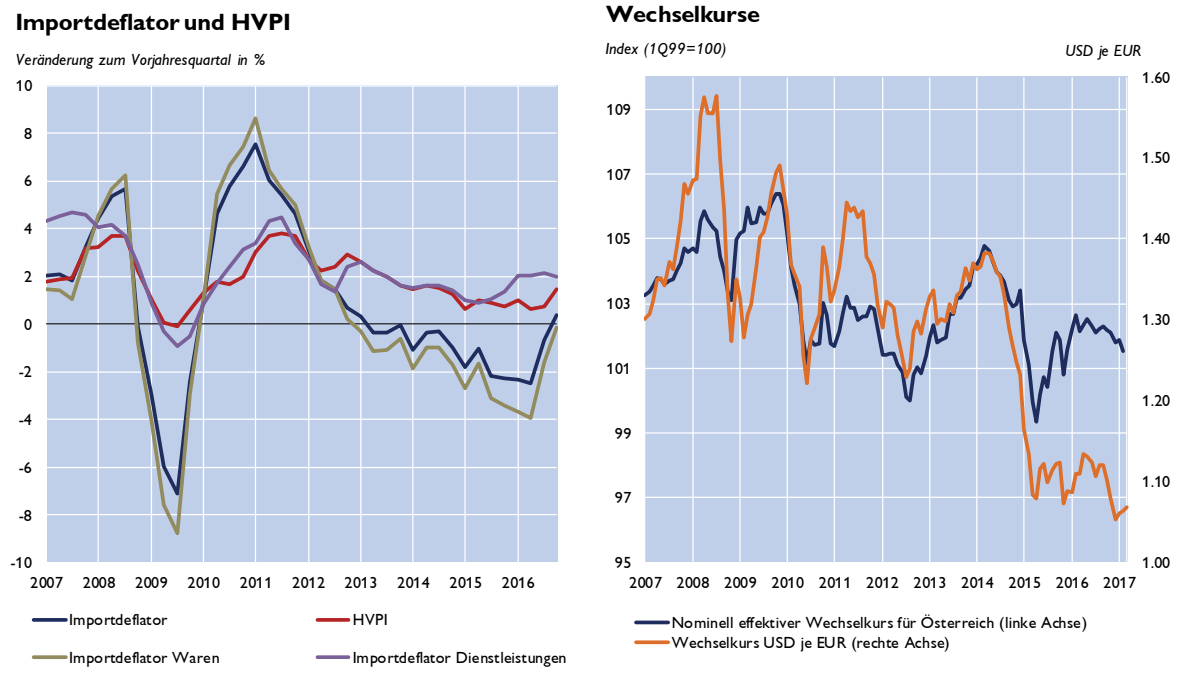
[11] Siehe auch das Schwerpunktthema „Hintergründe der aktuellen Ölpreisentwicklung“ in Inflation aktuell Q4/16.

Quartal 2016 -2,5 % und stieg bis zum vierten Quartal 2016 auf 0,4 % an. Diese Entwicklung geht hauptsächlich auf Warenimporte zurück, deren Preissteigerungsrate von -3,9 % im zweiten Quartal 2016 auf -0,1 % im vierten Quartal 2016 anstieg. Die Preissteigerungsrate bei Dienstleistungsimporten war mit 2,0 % zuletzt zwar deutlich im positiven Bereich, stagnierte allerdings auf Werten wie in den vergangenen Quartalen (siehe Grafik 3, linke Abbildung).

Vor allem der bilaterale **Wechselkurs** des Euro gegenüber dem US-Dollar und in einem geringeren Ausmaß der nominell effektive Wechselkurs Österreichs[12] sind **zuletzt schwächer geworden** (siehe Grafik 3, rechte Abbildung).

Grafik 3

Importpreise und Wechselkurse



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

3.3 Deutliche Beschleunigung des Anstiegs der Erzeugerpreise und Großhandelspreise

Die heimischen Indikatoren der vorgelagerten Preiskette, der **Erzeugerpreisindex für Sachgüter und der Großhandelspreisindex**, stiegen zuletzt deutlich an (siehe Grafik 4, rechte Abbildung). Zuletzt belief sich die Jahresveränderungsrate des Erzeugerpreisindex für im Inland abgesetzte Sachgüter[13] auf 3,0 % (Februar 2017) und jene des Großhandelspreisindex auf 7,4 % (Februar 2017). Die Entwicklung der Preise auf den vorgelagerten Produktionsstufen wurde vor allem von den **Erzeugerpreisen für Energie** bestimmt, die im Februar 2017 mit einer Jahreswachstumsrate von 5,0 % anstiegen.

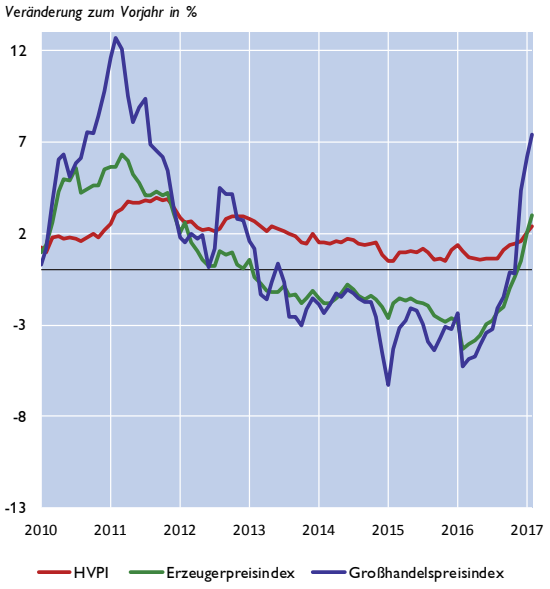
[12] Der nominell effektive Wechselkurs wird von der EZB aus den bilateralen Wechselkursen gegenüber den 38 wichtigsten Handelspartnern Österreichs, gewichtet nach dem jeweiligen Außenhandelsanteil für den Sachgüterbereich, berechnet.

[13] Der Erzeugerpreisindex für Sachgüter erfasst die Preisentwicklung der im Inland abgesetzten Waren. Erfasst werden die Tätigkeiten der Sektoren B bis E36 (Industrie ohne Baugewerbe, Abwasserentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzung) gemäß der NACE-Klassifikation.

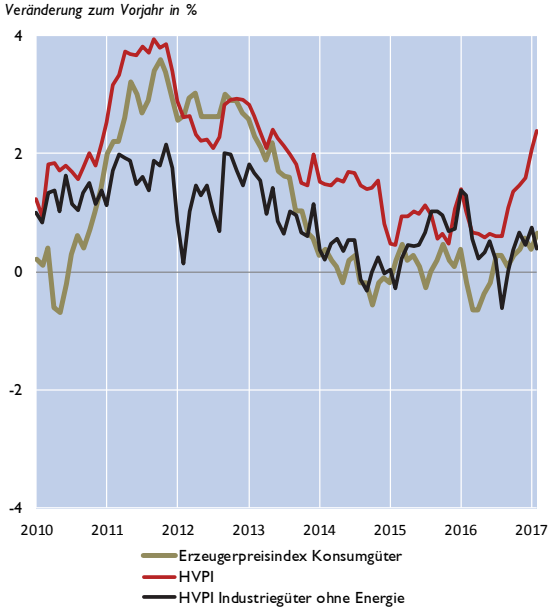
Die eng mit den Verbraucherpreisen verbundenen **Erzeugerpreise für Konsumgüter**[14] weisen seit Juli 2016 kontinuierlich positive Jahreswachstumsraten auf. Im Februar 2017 betrug deren Teuerungsrate 0,7 %. Der Anstieg der Preise auf den vorgelagerten Produktionsstufen lässt für die kommenden Monate **einen aufwärtsgerichteten Preisdruck auf die Verbraucherpreise erwarten**.

Grafik 4

Indikatoren der vorgelagerten Preiskette und HVPI



Erzeugerpreise für Konsumgüter und HVPI



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

3.4 Kontinuierlicher Rückgang des Arbeitskostenwachstums

Das Jahreswachstum der **Arbeitnehmerentgelte je Arbeitsstunde** in der gewerblichen Wirtschaft (Sachgüter und Dienstleistungen; NACE B–N)[15] ist von 3,1 % im vierten Quartal 2015 auf 1,4 % im letzten Quartal 2016 kontinuierlich **zurückgegangen**. Das moderatere Wachstum der Arbeitnehmerentgelte und die Verbesserung der Produktivität haben **das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten** in der gewerblichen Wirtschaft von 2,3 % im vierten Quartal 2015 auf 0,7 % im letzten Quartal 2016 abgeschwächt (siehe Grafik 5, linke Abbildung). Auch das **Jahreswachstum des Tariflohnindex** (ohne öffentlich Bedienstete) war seit dem vierten Quartal 2015 rückläufig. Zuletzt (4. Quartal 2016) belief es sich auf 1,5 % (Q4 2015: 2,1 %). **Der von den Arbeitskosten ausgehende Preisdruck hat sich daher deutlich abgeschwächt**.

Der Bruttobetriebsüberschuss nichtfinanzieller Unternehmen ist in den letzten Quartalen wieder moderat gewachsen. Auf Grund des stärkeren Wachstums der Wertschöpfung nichtfinanzieller

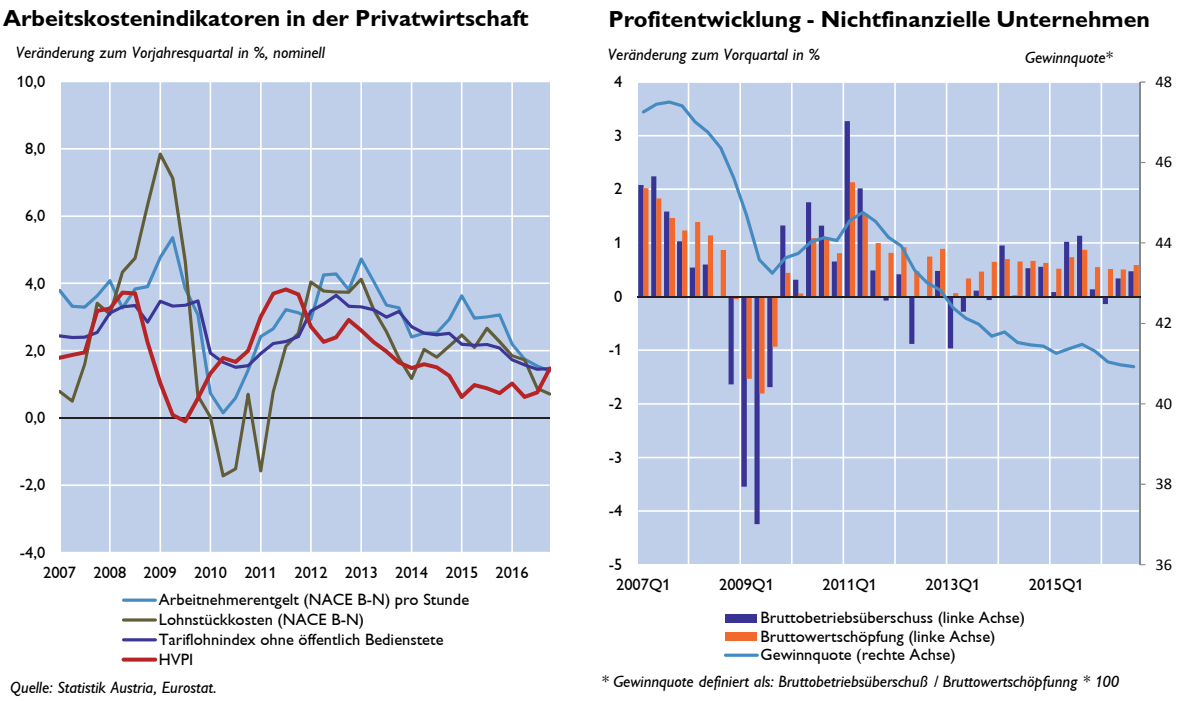
[14] Der Erzeugerpreisindex für Konsumgüter beinhaltet beispielsweise Preise für Unterhaltungselektronik, Haushaltsgeräte, Fahrzeuge, Möbel, Nahrungsmittel, Textilien, Lederwaren, Sportgeräte.

[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).

Unternehmen hat sich deren **Gewinnquote** (definiert als Anteil des Bruttobetriebsüberschusses an der Bruttowertschöpfung) **seit Mitte 2015 wieder verringert**. Im dritten Quartal 2016 belief sich die Gewinnquote der nichtfinanziellen Unternehmen auf 40,9 %, was einen im langfristigen Vergleich sehr niedrigen Wert darstellt (siehe Grafik 5, rechte Abbildung).

Grafik 5

Arbeitskostenindikatoren und Profite



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

** Gewinnquote definiert als: Bruttobetriebsüberschuß / Bruttowertschöpfung * 100*

3.5 Produktionsauslastung weiterhin moderat

Die **von der OeNB berechnete Produktionslücke ist weiterhin negativ**, hat sich aber in den letzten Quartalen sukzessive verringert. Laut OeNB-Schätzung beträgt die Produktionslücke im vierten Quartal 2016 -0,1 % des Bruttoinlandproduktes und sollte bis Ende 2018 etwa auf diesem Niveau verharren. Die Messung der Produktionslücke ist seit den Wirtschaftsabschwüngen der letzten Jahre mit erhöhter Unsicherheit behaftet. Bei mehreren Institutionen zeigt sich dies in der **Bandbreite der Schätzwerte**, die sich **seit der Finanz- und Wirtschaftskrise 2007/2008 deutlich ausgeweitet hat**. Die OeNB-Schätzung liegt im Vergleich zu den Produktionslücken, die von der Europäischen Kommission, dem Internationalen Währungsfonds und der OECD für Österreich berechnet werden, am oberen Rand des Spektrums (siehe Grafik 6, linke Abbildung), während die OECD-Schätzung zuletzt am unteren Ende der Bandbreite lag.

Schätzungen der Kapazitätsauslastung signalisieren derzeit ein etwas positiveres Bild. Die **Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests[16] zur Kapazitätsauslastung in der Produktion von Konsumgütern** liegt im vierten Quartal 2016 **mit 83,0 % leicht über dem langfristigen Durchschnitt**. Seit 2005 betrug die durchschnittliche Kapazitätsauslastung bei der Produktion von Konsumgütern 82,0 %. Bei langlebigen Konsumgütern ist die

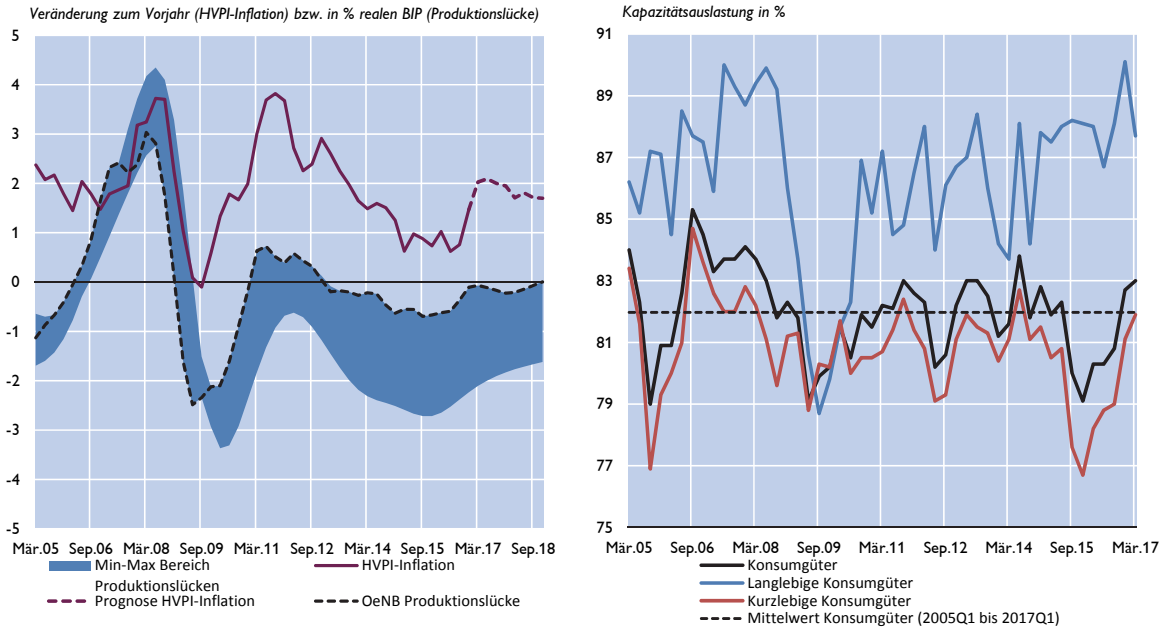
[16] Der WIFO-Investitions- und Konjunkturtest ist Teil der harmonisierten Konjunkturumfragen der EU.

Kapazitätsauslastung im vierten Quartal 2016 mit 87,7 % ebenso leicht über dem Durchschnittswert seit 2005 (86,3 %) wie bei kurzlebigen Konsumgütern, deren Kapazitätsauslastung zuletzt 81,9 % betrug (Mittelwert seit 2005: 80,8 %).[17]

Insgesamt signalisieren die vorliegenden **Indikatoren der Produktionsauslastung noch keinen deutlichen Preisdruck nach oben**. Die aktuellen Schätzungen der Produktionslücke lassen auch für die kommenden Quartale noch eine Unterauslastung der normalen Produktionskapazitäten erwarten. In Teilbereichen der Sachgütererzeugung, wie etwa **bei der Produktion von Konsumgütern, liegt die Produktionsauslastung** derzeit leicht **über dem langfristigen Durchschnitt**.

Grafik 6

Indikatoren der Produktionsauslastung



Quelle: OeNB, Eurostat, SDW (EZB).

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

3.6 Gestiegene Inflationserwartungen in Österreich und im Euroraum

Laut **Consumer Survey der Europäischen Kommission** erwarten die befragten Konsumenten **in Österreich und im Euroraum** in den kommenden 12 Monaten **mehrheitlich Preisanstiege**. Der Anteil der Konsumenten, die Preisanstiege erwarten, hat sich sowohl in Österreich wie auch im Euroraum in den letzten Monaten deutlich erhöht. Für Österreich lag der Saldo aus positiven (Preise steigen in den kommenden 12 Monaten) und negativen Antworten (Preise sinken in den kommenden 12 Monaten) im März 2017 bei 31,8 und war damit deutlich über dem Mittelwert des Jahres 2016 (siehe Grafik 7, linke Abbildung).[18] Für den Euroraum war der Saldo

[17] Langlebige Konsumgüter werden über einen längeren Zeitraum genutzt (z. B. Wohnungseinrichtung, Kfz) während kurzlebige Konsumgüter nur einmal genutzt werden (z. B. Lebensmittel, Medikamente).

[18] Der Saldo gibt die Differenz zwischen positiven (p) und negativen (n) Antworten als Anteil der Gesamtantworten an. Das heißt, 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.

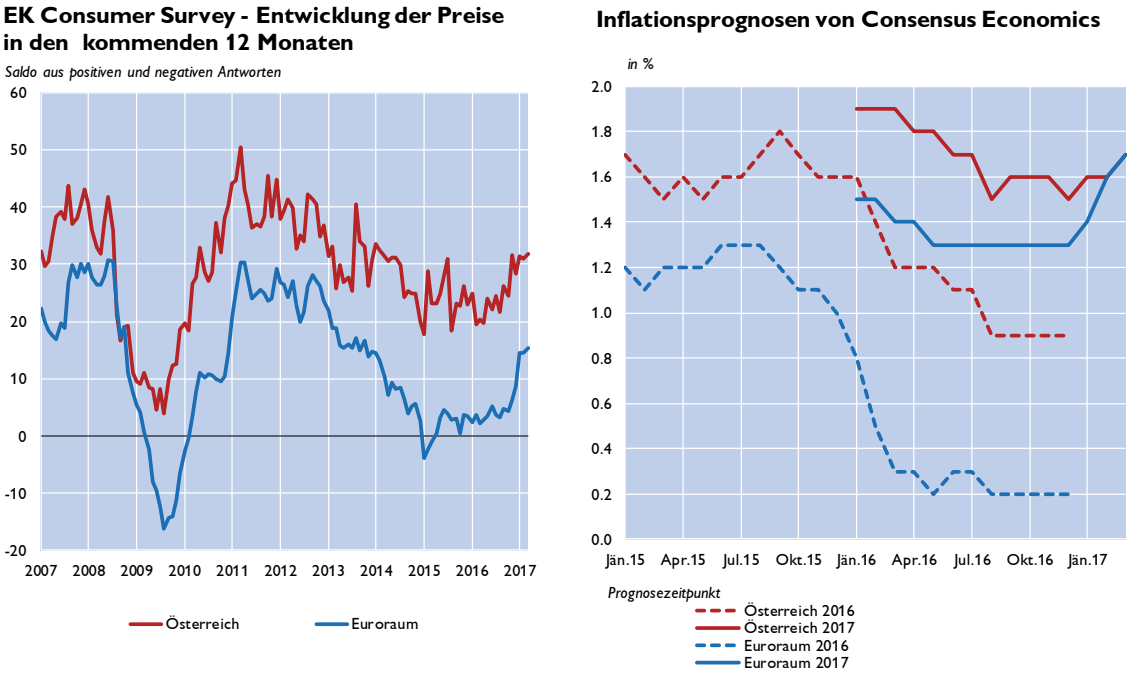
aus erwarteten Preisanstiegen gegenüber erwarteten Preisrückgängen mit 15,3 im März 2017 deutlich niedriger.

Laut **Consensus Economics** erwarten die befragten Prognoseinstitute derzeit für Österreich im Jahr 2017 und 2018 eine Jahresinflation von 1,7 % (siehe Grafik 7, rechte Abbildung). [19] Für den Euroraum haben sich die von Consensus Economics erhobenen Inflationserwartungen zuletzt für 2017 auf 1,7 % erhöht, während sie für 2018 unverändert bei 1,4 % geblieben sind.

Damit haben sich die Inflationsprognosen für Österreich und den Euroraum für das Jahr 2017 angeglichen. Während in Österreich 2018 eine gegenüber 2017 unveränderte Inflationsrate erwartet wird, prognostizieren die Prognoseinstitute für den Euroraum einen leichten Rückgang der Preissteigerungsrate für die Endverbraucherpreise.

Grafik 7

Inflationserwartungen



Quelle: Europäische Kommission, Consensus Economics.

[19] Consensus Economics erhebt die Inflationsprognosen von professionellen Prognoseinstituten und weist jeweils den Durchschnitt der abgegebenen Einschätzungen zur Jahresinflation für das laufende sowie für das nächste Kalenderjahr auf Länderebene und für das Euroraum-Aggregat aus.

3.7 Weiterer Rückgang des Deflationsrisikos

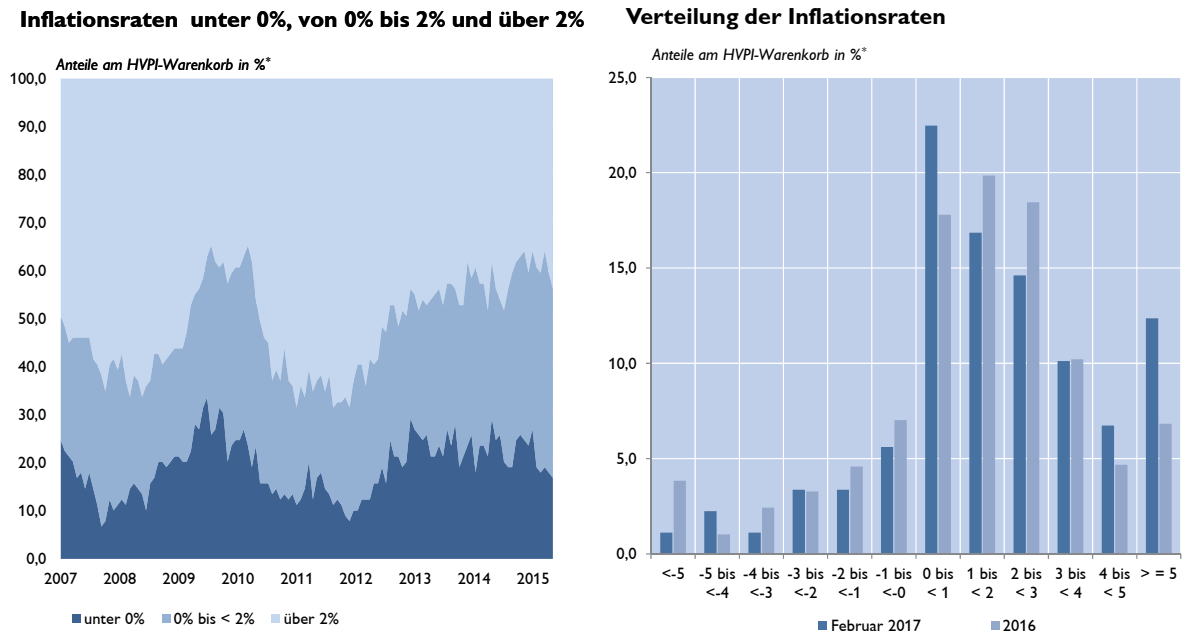
Die Verteilung der Inflationsraten des HVPI-Warenkorbs gilt als ein Indikator für das Deflationsrisiko.[20] Auf Ebene der COICOP-4-Steller[21] des HVPI-Warenkorbs[22] wiesen im Februar 2017 **17 % der Indexpositionen im österreichischen HVPI eine negative Inflationsrate auf**. Dies liegt unter dem mittelfristigen Durchschnitt (seit 2010 hatten durchschnittlich 20 % der Waren und Dienstleistungen negative Preissteigerungsraten). Gegenüber den Vormonaten ist der Anteil der Waren und Dienstleistungen mit negativen Inflationsraten deutlich gesunken (siehe auch Grafik 8, linke Abbildung). Im **Euroraum** liegt der **Anteil** der HVPI-Indexpositionen mit **negativen Veränderungsraten** im Februar 2017 mit 20 % **etwas höher als in Österreich**.

Die Verteilung der Inflationsraten über ein feineres Raster von Intervallen (siehe Grafik 8, rechte Abbildung) zeigt, dass zuletzt die meisten Inflationsraten der COICOP-4-Steller für Österreich im Intervall zwischen 0 % und 1 % lagen. Gegenüber dem Durchschnitt des Vorjahres hat sich der Anteil der Inflationsraten in diesem Intervall deutlich erhöht. Zugleich ist aber auch der Anteil der Waren und Dienstleistungen mit einer besonders hohen Inflationsrate (5 % und darüber) deutlich angestiegen. Dies ist auch für die im Februar 2017 auf 2,4 % angestiegene österreichische HVPI-Inflationsrate mitverantwortlich.

Aufgrund dieser Indikatoren ist das ohnehin geringe Deflationsrisiko in Österreich als weiter rückläufig einzuschätzen.

Grafik 8

Inflationsraten einzelner Indexpositionen im österreichischen HVPI-Warenkorb



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.
**) Die Anteile beziehen sich auf ungewichtete Indexpositionen an der Gesamtzahl der Indexpositionen im HVPI-Warenkorb.*

[20] Deflation ist definiert als anhaltender Rückgang des allgemeinen Preisniveaus auf breiter Basis. Eine disaggregierte Betrachtung des Preisindex gibt daher Aufschluss, wie stark inflationäre oder deflationäre Tendenzen im HVPI-Warenkorb vorhanden sind.

[21] Die Strukturierung des Warenkorbs basiert auf der COICOP (Classification of Individual Consumption by Purpose) Klassifikation, die in 12 Verbrauchsgruppen (2-Steller), 45 Warengruppen (3-Steller) und 106 Klassen (4-Steller) unterteilt ist.

[22] Die Strukturierung des Warenkorbs basiert auf der COICOP (Classification of Individual Consumption by Purpose), die in 12 Verbrauchsgruppen (2-Steller), 45 Warengruppen (3-Steller) und 106 Klassen (4-Steller) unterteilt ist.