

Schwerpunktthema – Inflation aktuell Q1/20:

## Der Einfluss der COVID-19-Pandemie und des Ölpreisverfalls auf die österreichische Inflationsentwicklung<sup>1</sup>

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.

---

<sup>1</sup> Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, Friedrich Fritzer (friedrich.fritzer@oenb.at), Fabio Rumler (fabio.rumler@oenb.at).

Tabelle K1

Warenkorb Harmonisierter Verbraucherpreisindex			
Betroffene Waren u. Dienstleistungen		Nicht betroffene Waren u. Dienstleistungen	
	HVPI-Gewicht		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.

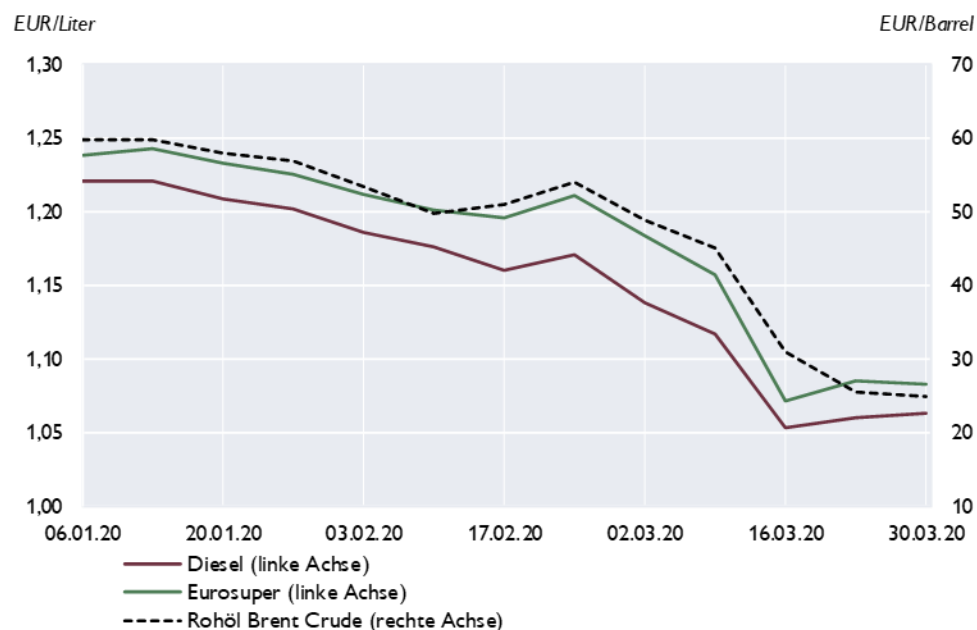
Neben den Nachfragerückgängen resultieren die Maßnahmen zur Bekämpfung der Virusausbreitung in *Angebotsausfällen*. Arbeitsfreisetzungen und steigende Krankenstände im In- und Ausland führen in der Warenproduktion zu Einschränkungen. Diese Ausfälle können mit Dauer der Pandemie und der Erkrankungsrate 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 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 Konjunktorentwicklung 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<sup>2</sup> 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.<sup>3</sup> 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

<sup>2</sup> Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) – Methodological Manual, November 2018, Eurostat.

<sup>3</sup> 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.

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.