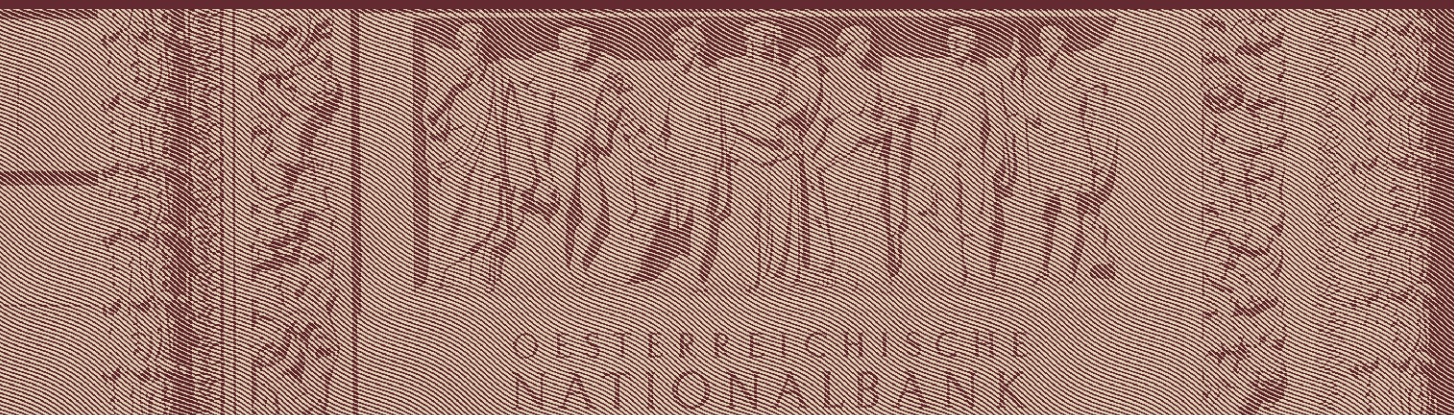


INFLATION AKTUELL

Die Inflationsanalyse der OeNB



Vor dem Hintergrund des Preisstabilitätsziels des Eurosystems analysiert *Inflation aktuell* vierteljährlich die Inflationsentwicklung in Österreich und enthält zusätzlich die Inflationsprognose der OeNB 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) 40420-6698

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** ist seit August 2016 um 0,9 Prozentpunkte angestiegen. Im November 2016 lag die Gesamtinflationsrate bei 1,5 % und die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) bei 1,7 %. Für diese Dynamik ist vor allem die **Preisentwicklung bei Rohöl und nichtenergetischen Rohstoffen ausschlaggebend**. Der konjunkturelle Preisdruck ist demgegenüber moderat. Lediglich bei Dienstleistungen trägt die gute Entwicklung im Tourismus zur Teuerungsrate bei. Mit 1,1 Prozentpunkten überstieg der Inflationsbeitrag von Dienstleistungen zuletzt deutlich jenen von Gütern (Industriegüter ohne Energie, Energie und Nahrungsmittel), die im November 2016 0,4 Prozentpunkte zur Gesamtinflationsrate beisteuerten.
- Im **Vergleich zum Euroraum und zu seinem Haupthandelspartner Deutschland** weist Österreich in den ersten elf Monaten des Jahres 2016 eine um durchschnittlich 0,6 Prozentpunkte höhere **Inflationsrate** auf. Rund 90 % des Inflationsabstandes geht auf Dienstleistungen zurück. Für die in Österreich höhere Inflationsrate sind sowohl die **Nachfrageentwicklung im Tourismus** als auch der **Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors** (Gebühren und Steuern) ausschlaggebend. Ein weiterer Faktor, der den Inflationsabstand beeinflusst, ist die **Lohnstückkostenentwicklung bei Marktdienstleistungen**. In den Jahren 2012 bis 2015 lag in Österreich das Wachstum der Lohnstückkosten für Marktdienstleistungen um durchschnittlich 1,9 Prozentpunkte über jenem im Euroraum.
- In der aktuellen Inflationsprognose **erwartet die OeNB nach 0,9 % im Jahr 2016 für 2017 eine HVPI-Inflationsrate von durchschnittlich 1,5 % sowie einen Anstieg auf 1,7 % im Jahr 2018 und 1,8 % im Jahr 2019**. Die Beschleunigung der Teuerung geht vor allem auf ansteigende Rohstoffpreise zurück. Binnenwirtschaftliche Faktoren wie z. B. die Konsumnachfrage und Lohnsteigerungen üben erst ab dem zweiten Quartal 2017 einen stärkeren Einfluss auf das Wachstum der Verbraucherpreise aus. Die Kerninflation (HVPI ohne Energie) beläuft sich in den Jahren 2017 und 2018 wie die Gesamtinflationsrate auf 1,7 % und 1,8 %.
- Als **Schwerpunktthema** werden in der vorliegenden Ausgabe die Hintergründe der aktuellen Ölpreisentwicklung beleuchtet. Die von den OPEC-Mitgliedsstaaten am 30.11.2016 überraschend **beschlossene Förderkürzung** ließ den Ölpreis deutlich steigen. Die Finanzmärkte gehen derzeit zumindest von einer teilweisen Umsetzung dieser Förderquote aus. Mit Blick auf die Inflationsentwicklung impliziert dieser Anstieg einen **Aufwärtsdruck auf die HVPI-Inflationsrate für 2017** im Euroraum und in Österreich – vorausgesetzt der Ölpreis verharrt im Verlauf des Jahres 2017 auf dem gegenwärtigen Niveau.
- In den letzten Monaten des Jahres 2016 stiegen die Rohstoffpreise von Erdöl, Metallen und Nahrungsmitteln deutlich an. Die seit 2013 anhaltende negative Importpreisdynamik bei Waren hat sich nunmehr deutlich abgeschwächt. Bei Dienstleistungen setzt sich das Wachstum der Importpreise konstant fort. Die Rohstoffpreisentwicklung hat auch bei der inländischen Produktion von Konsumgütern zu einem moderaten Preisauftrieb beigetragen. Sowohl **Rohstoffpreise als auch Erzeugerpreise lassen somit in den kommenden Monaten weitere Anstiege bei den Endverbraucherpreisen erwarten**.
- Das **Wachstum der nominellen Lohnstückkosten** hat sich in den letzten Quartalen **abgeschwächt**. Die Unterauslastung auf dem Arbeitsmarkt hat zu einem geringeren Wachstum der Arbeitnehmerentgelte geführt, aber auch die ansteigende Produktivität dämpfte das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten. **Arbeitnehmerentgelte und Tariflöhne wachsen aber nach wie vor stärker als die Verbraucherpreise**.
- Die **Gewinne der Unternehmen** gemessen am Bruttobetriebsüberschuss sind in den letzten Quartalen **angestiegen**. Sowohl das geringere Wachstum der Arbeitnehmerentgelte als auch die niedrigen Ölpreise haben dazu beigetragen.
- Die heimische **Produktionslücke** ist seit 2014 negativ. Laut OeNB-Prognose sollte sie sich in den kommenden Quartalen zwar verringern, allerdings **bis Ende 2019 noch nicht gänzlich geschlossen** sein. Somit dürfte **von der heimischen Nachfrageseite auch in naher Zukunft kein Aufwärtsdruck auf die Preise** ausgehen.
- Der **überwiegende Teil der Konsumenten erwartet in den nächsten zwölf Monaten steigende Preise**, während sich das Deflationsrisiko gemessen am Anteil der Waren und Dienstleistungen im HVPI-Warenkorb mit Preisrückgängen weiter zurückbildete.

Inflation aktuell – die Inflationsanalyse der OeNB¹

Zusammenfassung	3
1 Starke Beschleunigung der Inflationsrate seit August 2016	5
2 Inflationsprognose: Merklicher Anstieg der Verbraucherpreise bis 2019	6
Energie, Nahrungsmittel und Industriegüter beschleunigen die Teuerung	8
Schwerpunktthema: Hintergründe der aktuellen Ölpreisentwicklung	10
3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung in Österreich	13
3.1 Rohstoffpreise liegen im Aufwärtstrend	13
3.2 Importpreistrüggänge zuletzt deutlich abgeschwächt	13
3.3 Moderater Anstieg der Erzeugerpreise für Konsumgüter	14
3.4 Arbeitskostenwachstum schwächt sich ab	15
3.5 Moderate Nachfrage dämpft Preisentwicklung	16
3.6 Konsumenten erwarten verstärkt Preisanstiege	17
3.7 Weiterer Rückgang des Deflationsrisikos	18

Stand: 10. Jänner 2017

¹ Autoren: Friedrich Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen), Thomas Scheiber (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland).

1 Starke Beschleunigung der Inflationsrate seit August 2016

Nachdem die **österreichische HVPI-Inflationsrate** von April bis August 2016 stabil bei 0,6 % lag, **stieg sie bis November 2016 auf 1,5 % an**. Sowohl die Inflationsprognose der OeNB vom Juni 2016 als auch die vom September 2016 sahen diese Entwicklung fast genau voraus.² Der Großteil dieser Dynamik ging auf Energie und Industriegüter ohne Energie zurück. Auch bei Nahrungsmitteln und Dienstleistungen wurde ein moderater Anstieg der Teuerung verzeichnet. **Die Kerninflationsrate** (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) **beschleunigte sich** von 1,1 % im August **auf 1,7 % im November 2016**. Gestiegene Rohstoffpreise führten vor allem zu einem Anstieg der Teuerung bei Energie, Industriegütern ohne Energie und Nahrungsmitteln. Die Erhöhung der Mehrwertsteuer von 10 % auf 13 % für einige Dienstleistungen wurde ebenfalls an die Endverbraucher weitergegeben.

Der **Inflationsabstand Österreichs zu Deutschland und dem Euroraum blieb weitgehend konstant**. In den ersten elf Monaten des Jahres 2016 lag die österreichische HVPI-Inflation im Durchschnitt um 0,6 Prozentpunkte über der Inflationsrate des wichtigsten Handelspartners Deutschland sowie um 0,7 Prozentpunkte über dem Euroraum-Durchschnitt. Mehrere Länder des Euroraums weisen derzeit noch immer negative Inflationsraten auf. Darunter befinden sich Zypern, Irland und die Slowakei. Am obersten Rand des Inflationsspektrums im Euroraum liegt im November 2016 Belgien mit 1,7 %. **Ausschlaggebend** für den Inflationsabstand zwischen Österreich und Deutschland sowie dem Euroraum **ist die Preisentwicklung bei Dienstleistungen**. Sowohl der öffentliche Sektor, der über die Preissetzung bei administrierten Dienstleistungen und Steueränderungen wesentlichen Einfluss auf die Preisentwicklung bei Dienstleistungen ausübt,³ als auch die positive Nachfrageentwicklung bei Tourismusdienstleistungen sowie die Lohnstückkostenentwicklung bei Marktdienstleistungen sind für die im Ländervergleich höhere Inflationsrate Österreichs verantwortlich.

Die Jahresinflationsrate von **Energie** ist weiterhin negativ. Allerdings schwächten sich die Preisrückgänge bei Energie im Laufe des Jahres 2016 deutlich ab. Dafür waren sowohl ansteigende Ölpreise als auch ein Basiseffekt (sinkende Rohölpreise in der zweiten Hälfte des Jahres 2015) ausschlaggebend. Im November 2016 belief sich die Teuerungsrate bei Energie auf -0,2 %. Für die seit dem ersten Quartal 2016 steigende Teuerungsrate bei Energie waren vor allem Treibstoffe und Heizöl verantwortlich.⁴

Die Inflationsrate von **Industriegütern ohne Energie** wies von Jänner bis August 2016 einen kontinuierlichen Abwärtstrend auf, der sich nunmehr gedreht hat. Von -0,6 % im August stieg die Teuerungsrate bei Industriegütern (ohne Energie) auf 0,7 % im November 2016. Sowohl dauerhafte als auch kurzlebige Industriegüter verzeichneten in den letzten Monaten wieder höhere Teuerungsraten. Diese Entwicklung wurde durch den (wechselkursbedingten) verstärkten außenwirtschaftlichen Kostendruck verursacht sowie auch durch temporäre Entwicklungen (stärkere Saisonalität der Preisentwicklung für Bekleidung und Schuhe). Vorlaufindikatoren (Erzeugerpreise und Umsätze bei Konsumgütern) lassen für die kommenden Monate eine Fortsetzung des Inflationsanstiegs der Teuerung bei Industriegütern ohne Energie erwarten.

² Die Inflationsprognosen der OeNB vom Juni und September 2016 sind in den Ausgaben Inflation aktuell Q2/2016 bzw. Inflation aktuell Q3/2016 enthalten.

³ Rund 50 % der Dienstleistungspreise sind administrierte Preise. Das sind Preise, die entweder gänzlich oder zum überwiegenden Teil von einer öffentlichen Gebietskörperschaft (Bund, Länder, Gemeinden) kontrolliert bzw. beeinflusst werden. Steueränderungen im Jahr 2016 betrafen sowohl Dienstleistungen als auch Waren (Erhöhung der Mehrwertsteuer und der Tabaksteuer).

⁴ Der Anteil von Treibstoffen und Heizöl an der Energiekomponente im HVPI beträgt rund 55 %.

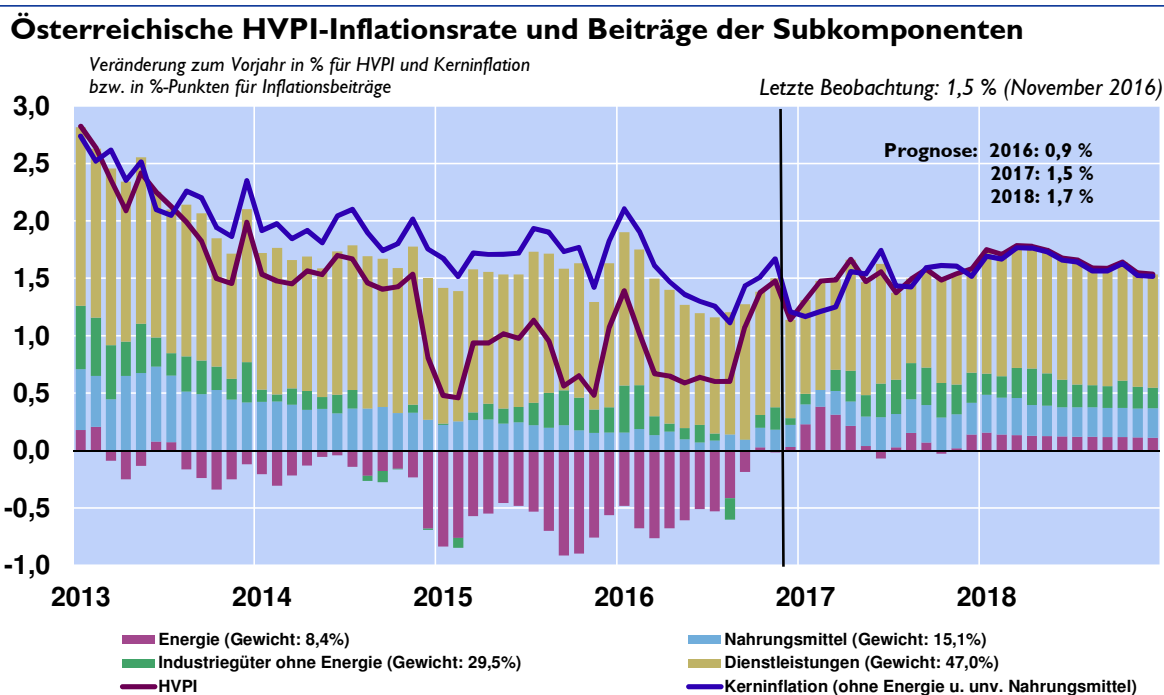
Die Inflationsrate von **Nahrungsmitteln** (einschließlich Alkohol und Tabak) hat im Juni 2016 mit 0,5 % ihren tiefsten Wert seit mehreren Jahren erreicht und stieg seither wieder an. Im November 2016 betrug die Teuerung von Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak) 1,2 %. Vor allem steigende Preise für Agrarrohstoffe sind für die ansteigende Teuerung bei Lebensmitteln ausschlaggebend.

Bei **Dienstleistungen** stieg die Teuerung auf zuletzt 2,4 % (November 2016). Vor allem tourismusnahe Dienstleistungen (Restaurants und Hotels), Freizeit- und Sportdienstleistungen, Kulturdienstleistungen aber auch Mieten verteuerten sich, wobei Nachfrageeffekte (bestes Sommerergebnis bei Nächtigungen seit 1993) und steuerliche Maßnahmen (Anhebung des Mehrwertsteuersatzes für Beherbergung und Kulturdienstleistungen) dafür ausschlaggebend waren.

2 Inflationsprognose: Merklicher Anstieg der Verbraucherpreise bis 2019

In unserer **aktuellen Inflationsprognose** erwarten wir **für Österreich nach 0,9 % im Jahr 2016 für 2017 einen deutlichen Anstieg der HVPI-Inflationsrate auf 1,5 %**. In den **Folgejahren** wird sich die Teuerung auf **1,7 % (2018) und 1,8 % (2019)** beschleunigen. Gegenüber der Inflationsprognose vom September 2016 ist die Vorausschau für die Jahre 2016 und 2017 unverändert.⁵

Grafik 1



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Für die **Beschleunigung der Inflationsrate** von 2016 auf 2017 sind vor allem ein **Basiseffekt**⁶ und der **Anstieg der Preise für Rohstoffe** verantwortlich. Die **Mehrwertsteuer-**

⁵ In der letzten OeNB Inflationsprognose endete der Prognosezeitraum mit Ende 2017.

⁶ Der rückläufige HVPI für Energie ab Mitte 2015 hat einen beschleunigenden Effekt auf die Jahresinflationsrate von Mitte 2016 bis etwa Mitte 2017 zur Folge.

höhung im Jahr 2016 und das erwartete **stärkere Konsumwachstum** wirken ebenfalls inflationsbeschleunigend. Da vorerst geringere Steigerungsraten bei den gesamtwirtschaftlichen Lohnstückkosten dem entgegenwirken, geht von inländischen Determinanten der Inflationsentwicklung vorerst nur ein moderater Inflationsimpuls aus. Das **Eurosystem unterstützt diese Entwicklung vor dem Hintergrund des Preisstabilitätsziels** (Inflationsrate auf einem Niveau von unter, aber nahe 2 %). Am 8. Dezember 2016 hat der EZB-Rat beschlossen die geldpolitischen Sondermaßnahmen⁷ bis Ende 2017 oder falls nötig darüber hinaus (bis zur nachhaltigen Korrektur der Inflationsentwicklung) zu verlängern. Die **Inflationsrate ohne Energie** wird 2017 auf dem Vorjahreswert von 1,5 % stagnieren und sich 2018 auf 1,7 % sowie 2019 auf 1,8 % belaufen.

Die der aktuellen Prognose zugrunde liegenden **externen Annahmen** werden vom Eurosystem vorgegeben. Die Annahmen für die **Rohölpreise** belaufen sich 2016 auf durchschnittlich 43,1 USD je Barrel für die Marke Brent und steigen im Jahresdurchschnitt 2017 sowie 2018 auf 49,3 USD bzw. 52,6 USD je Barrel an. Damit ist die Rohölnotierung um 4,1 % (2017) bzw. 4,0 % (2018) höher als in der vorangegangenen Prognose angenommen (siehe Tabelle 1). Der **Wechselkurs des US-Dollar gegenüber dem Euro** wird für 2017 und 2018 um 2,2 % niedriger angenommen als in der letzten Prognose. Die Preisannahmen bezüglich der **Nahrungsmittelrohstoffe** sind für 2017 und 2018 um 8,5 % bzw. 12,3 % nach oben revidiert worden. Im Prognosezeitraum weisen die Annahmen für Rohstoffpreise (sowohl energetische Rohstoffe als auch nichtenergetische Rohstoffe) einen ansteigenden Trend auf. Nach dem Stichtag der Annahmen für die Prognose haben sich vor allem Rohölpreise und Wechselkurse noch deutlich verändert. Sowohl der weiter gestiegene Ölpreis als auch die weitere Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar stellt ein Aufwärtsrisiko für die Inflationsprognose dar.

Tabelle 1

Annahmen der Dezember 2016- und September 2016-OeNB-Inflationsprognosen

	Annahmen				Annahmerevisionen		
	2015	2016	2017	2018	2016	2017	2018
Dez. 2016 zu Sep. 2016 Prognose							
Energie und Wechselkurse				%-Veränderungen			
Erdölpreis (US-Dollar/Barrel)	52,4	43,1	49,3	52,6	0,9	4,1	4,0
US-Dollar Wechselkurs	1,11	1,11	1,09	1,09	-0,3	-2,2	-2,2
Nichtenergetische Rohstoffpreise							
EU Erzeugerpreise Nahrungsmittel	155,7	148,0	169,5	183,1	1,6	8,5	12,3
Weltmarktpreise für Nahrungsmittel	142,0	136,3	140,3	142,8	-6,7	-6,5	-5,0
Weltmarktpreise für metallische Rohstoffe	106,3	100,8	111,2	111,8	-4,5	-0,1	0,1
Zinsen				Veränderungen in Basispunkten			
Dreimonatszinssatz	0,0	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	0,1	0,2
Rendite 10-jähriger Bundesanleihen	0,7	0,4	0,7	0,9	0,1	0,5	0,6

Quelle: Eurosystem; September 2016 (Informationen bis zum 12.08.2016 wurden berücksichtigt; Dezember 2016 (Informationen bis zum 18.11.2016 wurden berücksichtigt).

⁷ Im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, APP) beläuft sich der Nettoerwerb von Vermögenswerten bis Ende März 2017 monatlich auf 80 Mrd EUR. Dieses Programm wurde mit der Entscheidung vom 8. Dezember 2016 bis Ende Dezember 2017 verlängert, wobei der Nettoerwerb von Vermögenswerten auf monatlich 60 Mrd EUR reduziert wurde.

Energie, Nahrungsmittel und Industriegüter beschleunigen die Teuerung

Der **Aufwärtstrend der Inflationsrate** auf 1,5 % im Jahr 2017 (von 0,9 % im Jahr 2016) wird vorerst **vor allem von der Preisentwicklung bei Energie** getrieben. Die Teuerung von **Energie** sollte sich bis Anfang 2017 aufgrund eines starken Basiseffektes sowie der ansteigenden Rohölpreise weiter beschleunigen. Ab Februar 2017 bildet sich die Inflationsrate von Energie wieder zurück, bleibt 2017 bzw. 2018 mit 1,4 % bzw. 1,5 % aber deutlich im positiven Bereich.

Ab dem zweiten Quartal 2017 tragen aber auch Nahrungsmittel sowie Industriegüter ohne Energie zum Anstieg der Inflationsrate bei. Die Teuerung bei Dienstleistungen wird im Jahr 2017 1,9 % betragen. Ausschlaggebend für das gegenüber 2016 geringere Wachstum der Dienstleistungspreise sind die Abschwächung des Lohnstückkostenwachstums und die im Jahr 2016 in Kraft getretenen Erhöhung der Mehrwertsteuer. Letzteres wird ab Mai 2017 nicht mehr inflationswirksam sein. Mit dem im Jahr 2018 wieder beschleunigten Wachstum der Lohnstückkosten wird die Inflationsrate bei Dienstleistungen ansteigen.

Bei **Industriegütern ohne Energie** steigt die Jahresinflationsrate von durchschnittlich 0,4 % im Jahr 2016 auf 0,8 % in den Jahren 2017 und 2018. Das erwartete Wachstum der Konsumnachfrage trägt zu diesem Anstieg bei. Auch die Importpreisentwicklung wird im Prognosezeitraum den Preisdruck bei Industriegütern verstärken. Insgesamt bleibt die Teuerung aber unter dem langfristigen Durchschnitt (Durchschnitt seit Anfang 2005: 0,9 %).

Bei **Nahrungsmitteln** (einschließlich Alkohol und Tabak) ist der rohstoffpreisbedingte Rückgang der Teuerungsrate zu Ende. Die Preise für agrarische Rohstoffe steigen – nach einer langen Abwärtsentwicklung – seit dem ersten Quartal 2016 wieder deutlich an. Die steigenden Energiepreise sowie die ab Mitte 2017 wieder stärker steigenden Lohnkosten werden bei Nahrungsmitteln ebenfalls einen Preisdruck nach oben ausüben. Im April 2017 erfolgt zudem eine weitere Erhöhung der Tabaksteuer⁸, die die Inflationsrate von verarbeiteten Nahrungsmitteln um 0,4 Prozentpunkte erhöhen wird.

Die Inflationsrate von **Dienstleistungen** schwächt sich 2017 im Vergleich zum Vorjahr ab. Dies geht vor allem auf das vorerst sinkende Wachstum der Lohnstückkosten sowie die ab Mai 2017 nicht mehr inflationswirksame Mehrwertsteuererhöhung zurück. Die Erhöhung der Mehrwertsteuer für einige Kulturdienstleistungen und Beherbergungsdienstleistungen wurde im Jänner bzw. Mai 2016 von 10 % auf 13 % angehoben. Im Durchschnitt des Jahres 2017 erwarten wir für Dienstleistungen eine Teuerungsrate von 1,9 % gefolgt von 2,2 % im Jahr 2018.

⁸ Im Abgabenänderungsgesetz 2014 wurde eine mehrstufige Erhöhung der Tabaksteuer beschlossen. Mit 1. April 2017 werden Änderungen der mengenbezogenen Besteuerung für Zigaretten und der Mindeststeuer bei Feinschnitt (Rauchtabak) vorgenommen. Für Zigaretten wird das mengenbezogene Steuerelement von 50 EUR auf 53 EUR je 1.000 Stück angehoben, während bei Feinschnitt die Mindeststeuer von 90 EUR auf 100 EUR je Kilogramm angehoben wird.

OeNB Inflationsprognose vom Dezember 2016

	2015	2016*	2017*	2018*	2019*
	<i>Veränderung zum Vorjahr in %</i>				
HVPI-Inflation	0,8	0,9	1,5	1,7	1,8
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,2	1,4	2,1	2,5	x
Verarbeitete Nahrungsmittel	1,5	0,7	1,5	1,5	x
Industriegüter ohne Energie	0,5	0,4	0,8	0,8	x
Energie	-7,5	-4,8	1,4	1,5	1,8
Dienstleistungen	2,5	2,4	1,9	2,2	x
HVPI ohne Energie	1,7	1,5	1,5	1,7	1,8
HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel	1,7	1,5	1,5	1,6	x
	<i>in Prozentpunkten</i>				
Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors					
Gesamt	0,2	0,5	0,3	0,4	0,3
davon indirekte Steuern	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0
davon administrierte Preise	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3

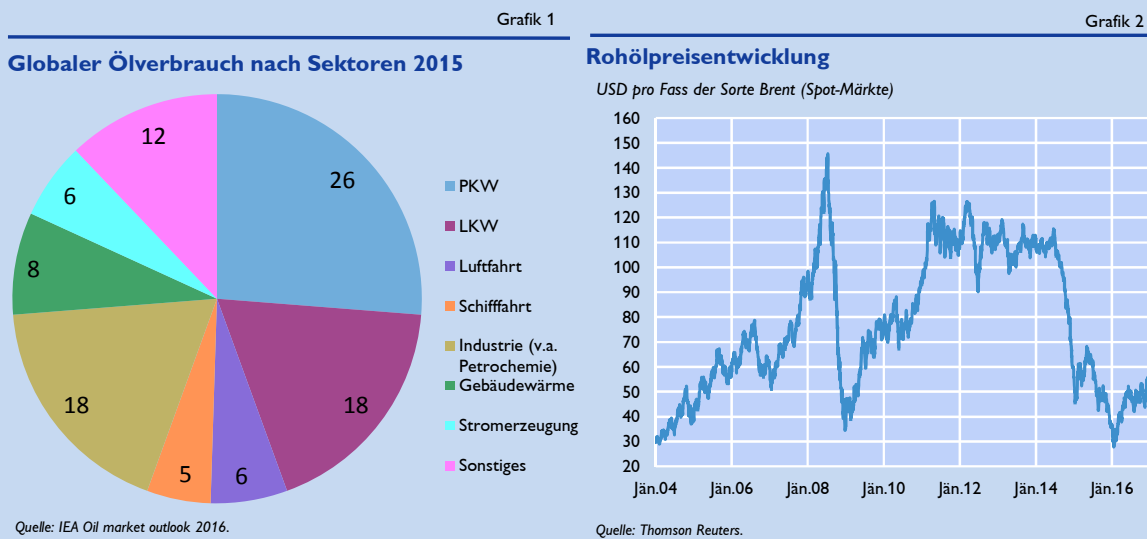
Quelle: OeNB, Statistik Austria.

*) Prognose

Der Inflationsbeitrag des **öffentlichen Sektors** (gemessen an der Preisentwicklung von administrierten Preisen und Änderungen bei indirekten Steuern) beträgt im Jahr 2016 0,5 Prozentpunkte, sollte aber bis 2019 auf 0,3 Prozentpunkte sinken. Allein durch die Anhebung des ermäßigten Mehrwertsteuersatzes von 10 % auf 13 % im Jahr 2016 (für Beherbergungsdienstleistungen, Kulturdienstleistungen sowie einigen Waren) steigt die HVPI-Inflationsrate 2016 und 2017 kumuliert um rund 0,2 Prozentpunkte.

Schwerpunktthema: Hintergründe der aktuellen Ölpreisentwicklung

Erdöl und raffinierte Erdölprodukte spielen eine wichtige Rolle im Wirtschaftsprozess, sowohl als Rohstoffe für die Industrie als auch als Verbrauchsgüter für den privaten Konsum. Laut Grafik 1 gehen 56 % der globalen Ölnachfrage im Jahr 2015 auf den Transport von Personen und Gütern zu Land, zu Wasser und in der Luft zurück. Aus der Perspektive eines Erdöl importierenden Landes führt ein Anstieg des Erdölpreises zu einem Ansteigen der Verbraucherpreise. In der Folge verlangsamt sich das Wirtschaftswachstum unter anderem aufgrund der erhöhten Produktionskosten, die den Potenzialoutput dämpfen, sowie aufgrund des Verlusts an realer Kaufkraft der privaten Haushalte.¹



Ein Ölpreisanstieg beeinflusst die Verbraucherpreise sowohl direkt über die Preise für Treibstoffe und Heizöl, als auch indirekt über die zeitlich verzögerte Weitergabe der gestiegenen Erzeugerpreise an die Konsumenten. Meyler (2009)² zeigt, dass Änderungen des Ölpreises binnen drei bis fünf Wochen zu 90 % an die Endverbraucher im Euroraum überwältigt werden.

Falls ein Ölpreisanstieg die Inflationserwartungen der Wirtschaftsakteure erhöht, können sich diese Erwartungen in den Lohnforderungen wiederfinden. Falls daraus höhere Lohnkosten resultieren und diese an die Verbraucher weitergegeben werden, erhöht sich die Inflation abermals. Dieses Phänomen wird Zweitrundeneffekt genannt.

Bestimmungsgründe des globalen Ölpreises

Das Zusammenspiel von vier Faktoren bestimmt den aktuellen Ölpreis, nämlich die geförderte Ölmenge, die nachgefragte Menge, der Lagerstand und die Risikoprämien für mögliche Förderausfälle aufgrund von Naturkatastrophen oder geopolitischen Risiken in erdölproduzierenden Ländern. Wenn beispielsweise die nachgefragte Menge die aktuell geförderte Ölmenge übersteigt, müssen Lagerbestände abgebaut werden und der Preis von Rohöl verteuert sich. Sind in einer solchen Situation die Lager gut gefüllt, steigt der Preis nur wenig, sind sie hingegen eher spärlich gefüllt, steigt der Preis deutlicher.

Die hohe Abhängigkeit vom Rohöl für das Funktionieren der Weltwirtschaft führt zu hoher Volatilität der Ölpreise, d. h. schon geringfügige Differenzen zwischen geförderter und nachgefragter Ölmenge führen zu starken Preisschwankungen. Das liegt vor allem daran, dass der Verbrauch von Rohöl kurzfristig kaum verändert werden kann. Ein Umstieg auf alternative Energiequellen ist kostspielig und benötigt viel Zeit. Nichtsdestotrotz haben die Ölpreisschocks der vergangenen 40 Jahre die Energieeffizienz und den Umstieg auf alternative Energiequellen vor allem in den Industriestaaten (OECD-Staaten) stark gefördert.

Die hohe Abhängigkeit vom Rohöl hat 1960 eine Reihe von Erdöl exportierenden Ländern bewogen, sich zu einem Kartell (OPEC) zusammenzuschließen. Die OPEC kann mittels ungenutzter Förderkapazitäten einen gewissen Einfluss auf den Ölpreis nehmen, indem sie ihre Fördermenge verknappt oder erhöht. Die OPEC hat in den letzten Jahrzehnten deutlich an Preissetzungsmacht

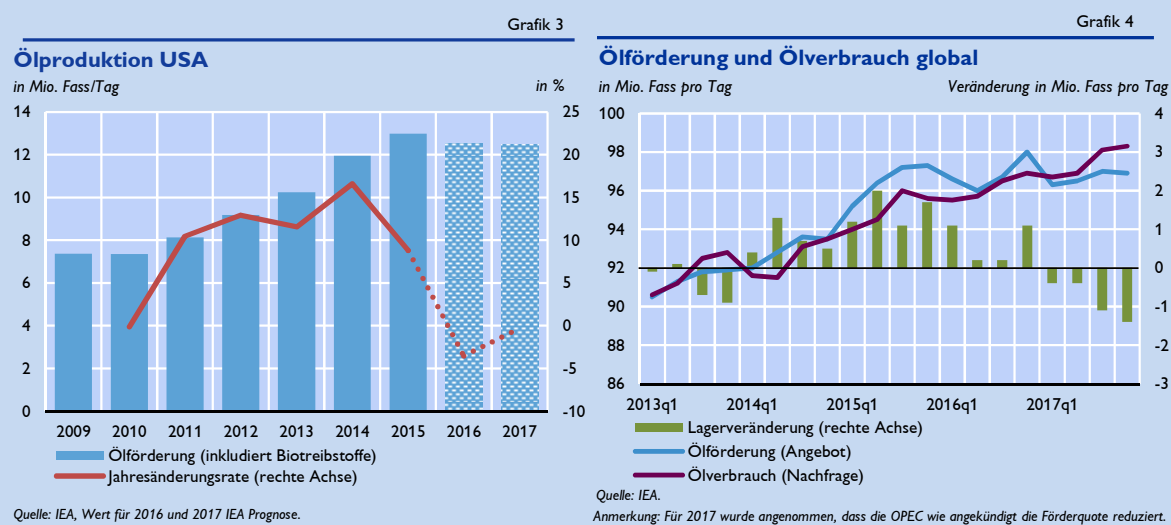
¹ Für eine umfassende Darstellung der Auswirkungen gestiegener Rohstoffpreise auf Wachstum und Inflation siehe z.B. EZB Monatsbericht vom Oktober 2013, S. 53–68.

² Meyler, A. 2009. The pass through of oil prices into euro area consumer liquid fuel prices in an environment of high and volatile oil prices. In: Energy Economics 31, S. 867–881.

eingebüßt, da sich erstens ihr Anteil an der globalen Fördermenge stetig verringerte und zweitens ihre Mitgliedsländer sich häufig nicht an die vereinbarten Quoten hielten. Hinzu kommt, dass die drei größten Förderländer der OPEC (Saudi Arabien, Iran und Irak) politisch verfeindet sind und wiederholt in kriegerische Auseinandersetzungen verstrickt waren bzw. sind. Der hohe Anteil der Einkünfte aus dem Ölverkauf an den Staatseinnahmen erlaubt es den meisten OPEC-Ländern zudem kaum, ihre Fördermenge zu beschränken ohne dadurch eine fiskalische Schieflage zu riskieren.³

Ursachen für den Absturz der Ölpreise seit Herbst 2014

Zwischen 2011 und 2014 schwankte der Preis für ein Fass Rohöl der Sorte Brent zwischen 90 USD und 127 USD; im Durchschnitt lag der Ölpreis in diesem Zeitraum bei 111 USD (Grafik 2). Gründe für die anhaltende Periode hoher Ölpreise waren die gestiegenen geopolitischen Risiken in Folge des arabischen Frühlings im Nahen Osten und in Nordafrika, das Ölexportembargo gegenüber dem Iran sowie das starke Wachstum in den Schwellenländern. Die hohen Preise legten allerdings auch das Fundament für den Absturz, da sie weltweit Investitionen in den Ausbau von Förderkapazitäten befeuerten, insbesondere in die Schieferölförderung in den USA. Seit 2010 erhöhte sich die Förderleistung der USA um 5,6 Mio Fass/Tag auf fast 13 Mio Fass/Tag Ende 2015 (Grafik 3). Die USA überholten damit 2015 die bislang zwei größten Förderländer Russland (11 Mio Fass/Tag) und Saudi Arabien (10 Mio Fass/Tag).



Laut Grafik 4 stellte sich im ersten Quartal 2014 zum ersten Mal ein Überschussangebot auf dem Ölmarkt ein, das bis dato anhält. Folglich kam es zu einem rasanten Aufbau der Lagerhaltung, die im Verlauf der Jahre 2015 und 2016 historische Höchststände erreichte. Das Überschussangebot betrug zeitweise mehr als 2 Mio Fass/Tag. Der Preisverfall begann im Juli 2014, als erste Anzeichen der Abschwächung der Weltkonjunktur insbesondere der chinesischen Volkswirtschaft offenbar wurden. Die Ankündigung der OPEC Ende November 2014, das Ölangebot nicht zurückzunehmen, sondern um Marktanteile zu kämpfen, drückte den Ölpreis Anfang Jänner 2015 auf unter 50 USD. Obwohl sich die Zahl der Schieferölbohrlöcher zwischen Ende September 2014 und Ende Juni 2015 um rund zwei Drittel reduziert hatte, stieg die US-Fördermenge 2015 weiter an.

Grund dafür war eine unerwartet hohe Steigerung der Effizienz pro Bohrloch. Als Resultat sank der Ölpreis erneut auf rund USD 50. Mit der Ankündigung, dass das Ölexportembargo gegenüber dem Iran ab Jänner 2016 aufgehoben werden würde, fiel der Ölpreis kurzzeitig sogar unter 30 USD, den tiefsten Wert seit 2004.

Die Erholung des Ölpreises auf rund 50 USD im Verlauf des Jahres 2016 war vor allem eine Folge des starken Anstiegs des Ölverbrauchs. Dank der billigen Energiepreise stieg die globale Ölnachfrage 2015 um 1,8 % und 2016 voraussichtlich um 1,25 %. Der Rückgang des US-Ölangebots stützte nur im zweiten Quartal 2016 die Ölpreisentwicklung und wurde im dritten Quartal durch eine Ausweitung der OPEC-Fördermenge wettgemacht.⁴

³ Laut IWF beträgt in Saudi Arabien der Anteil der Öl- und Gasproduktion am realen BIP (2011): 59 %, an den gesamten Güterexporten (2014): 85 %, an den gesamten Staatseinnahmen (2014): 87 %.

⁴ Bok, B. and J. Groen. 2016. Oil Price Dynamics Report, Federal Reserve Bank New York, December 19 update.

Einschätzung der Auswirkungen der beschlossenen OPEC-Förderkürzung

Die OPEC-Mitgliedsstaaten einigten sich Ende November 2016 überraschend auf eine Förderkürzung. Die erste Förderkürzung seit Dezember 2008 sieht vor, dass die OPEC ihre Förderung um 1,2 Mio Fass/Tag auf 32,7 Mio Fass/Tag reduziert. Die Vereinbarung gilt vorerst für sechs Monate und trat mit 1. Jänner 2017 in Kraft. Zudem haben einige Nicht-OPEC-Staaten⁵ angekündigt, sich an dieser Förderkürzung zu beteiligen und ihre Ölproduktion um insgesamt 558.000 Fass/Tag zurückzufahren.

Die Internationale Energieagentur (IEA) erwartet, dass sich dadurch die Angleichung von Angebot und Nachfrage beschleunigen wird.⁶ Laut Grafik 4 könnte der Angebotsüberschuss schon im ersten Quartal 2017 verschwinden. Dies setzt allerdings voraus, dass alle Förderländer ihre zugesagten Quoten einhalten. In der Vergangenheit haben die OPEC-Staaten jedoch ihre Quoten oftmals nur halbherzig umgesetzt. Angenommen, die angekündigte Förderkürzung wird nur zur Hälfte umgesetzt, dann dürfte der Angebotsüberschuss erst im zweiten Halbjahr 2017 verschwinden.

Anfang Jänner 2017 notierte ein Fass Brent bei rund 55 USD und damit rund 15 % über dem Preis vor dem OPEC-Deal am 30. November 2016. Das heißt, die Finanzmärkte gehen zurzeit davon aus, dass die Förderquote zumindest teilweise erfüllt werden wird.

Gegeben das Kostenprofil der US-Schieferölproduzenten und deren relativ kurze Reaktionszeit bei der Reaktivierung stillgelegter Bohrlöcher, erscheint ein dauerhafter Anstieg des Ölpreises über den Break-even Preis von rund 60 USD als wenig wahrscheinlich.⁷

Massive Reduktion der Investitionen⁸

Mit dem Einbruch des Ölpreises haben die großen Öl- und Gaskonzerne weltweit ihre Investitionen zurückgefahren. Von 750 Mrd USD im Jahr 2014 auf 600 Mrd USD 2015 und 450 Mrd USD im Jahr 2016. Die IEA warnt, dass die massive Reduktion der Investitionen zu einer neuerlichen Preisspitze in der mittleren Zukunft führen könnte, wenn nicht rechtzeitig entsprechende Förderkapazitäten erschlossen werden.

Die IEA schätzt den jährlichen Investitionsbedarf für die Erschließung neuer Öl- und Gaslagerstätten bis 2025 auf rund 700 Mrd USD, wobei sie in ihren Berechnungen die steigende globale Energienachfrage, die Klimaziele von Paris, den extrapolierten technologischen Fortschritt und die erwartete Lebensdauer der aktuell erschlossenen Öl- und Gasfelder berücksichtigt.

⁵ Das sind Aserbaidschan, Bahrain, Äquatorial Guinea, Kasachstan, Malaysia, Mexiko, Oman, Russland, Sudan und Süd Sudan.

⁶ IEA. 2016. Oil Market Report, December 13.

⁷ IEA. 2016. Oil Market Report, December 13.

⁸ IEA. 2016. World Energy Outlook, chapter 3.

3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung in Österreich

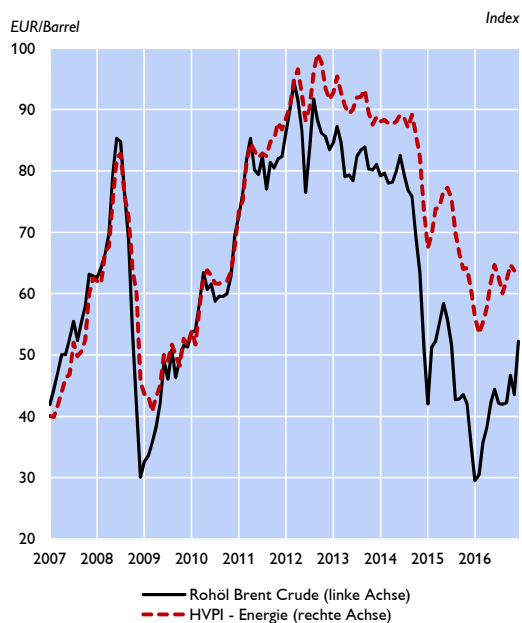
3.1 Rohstoffpreise liegen im Aufwärtstrend

Von Mai 2015 bis Jänner 2016 fiel der Rohölpreis (Marke Brent Crude) um fast 50 % auf rund 30 EUR je Barrel (das Schwerpunktthema dieser Ausgabe von Inflation aktuell analysiert die Hintergründe der aktuellen Ölpreisentwicklung). Seither **stieg der Rohölpreis auf 52 EUR je Barrel im Dezember 2016**. Gleichlaufend mit der Preisentwicklung für Rohöl ist bei den Endverbraucherpreisen für Energie seit Anfang 2016 wieder ein Anstieg zu beobachten (siehe Grafik 2, linke Abbildung). Die **Preise von Rohstoffen ohne Energie haben seit Anfang 2016 ebenfalls – wenngleich etwas schwächer – zugelegt**. Der HWWI-Rohstoffpreisindex ohne Energie stieg von Jänner bis Dezember 2016 um rund 29 % an (Rohstoffe gesamt um 56 %), wobei sowohl die Preise für Metalle als auch für Nahrungsmittelrohstoffe deutlich zulegten (siehe Grafik 2, rechte Abbildung).

Grafik 2

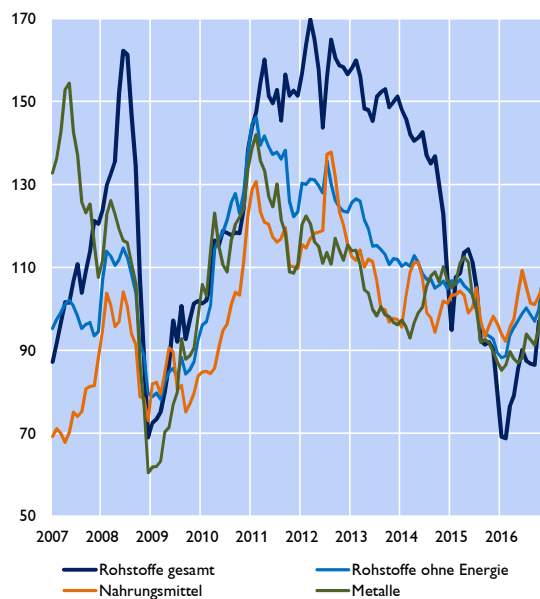
Rohstoffpreise

Ölpreis und österreichischer HVPI-Energie



HWWI Rohstoffpreisindex

Index 2015=100, Euro-Basis



3.2 Importpreistrückgänge zuletzt deutlich abgeschwächt

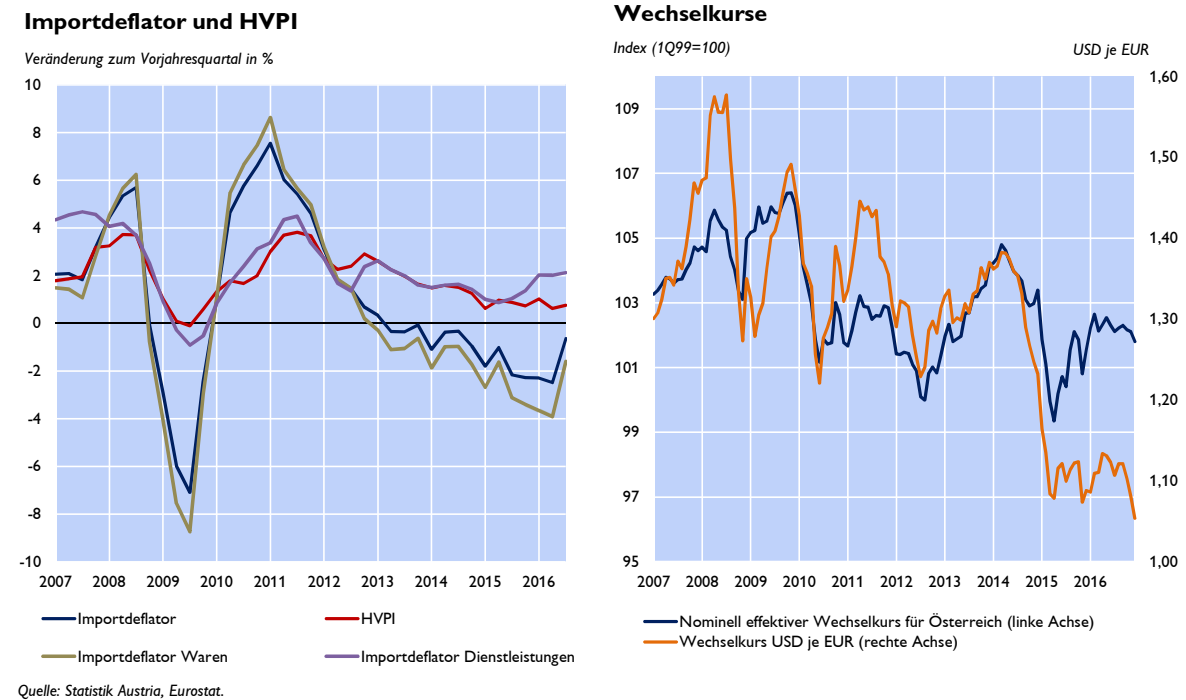
Der Importpreistrückgang schwächte sich zuletzt deutlich ab. Im dritten Quartal 2016 betrug der **Rückgang des Importdeflators** im Jahresabstand $-0,6\%$, nach $-2,5\%$ im Vorquartal. Diese Entwicklung geht hauptsächlich auf moderatere Preistrückgänge bei Warenimporten zurück. Die Preissteigerungsrate bei Dienstleistungsimporten war mit $2,1\%$ im dritten Quartal 2016 weiter deutlich im positiven Bereich (siehe Grafik 3, linke Abbildung).

Vor allem der bilaterale **Wechselkurs** des Euro gegenüber dem US-Dollar (gemessen in US-Dollar je Euro) und in einem geringeren Ausmaß der nominell effektive Wechselkurs

Österreichs⁹ sind **zuletzt schwächer geworden** (siehe Grafik 3, rechte Abbildung). Diese Entwicklung könnte auf die von den Marktbeobachtern erwartete und dann im Dezember 2016 erfolgte Zinserhöhung in den USA zurückzuführen sein. Zudem dürfte die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten den Euro Wechselkurs geschwächt haben (bzw. spiegelbildlich den US-Dollar aufgewertet haben).

Grafik 3

Importpreise und Wechselkurse



3.3 Moderater Anstieg der Erzeugerpreise für Konsumgüter

Die heimischen Indikatoren der vorgelagerten Preiskette, der **Erzeugerpreisindex für Sachgüter und der Großhandelspreisindex**, weisen bereits seit März 2013 **Preisrückgänge auf**. Mit Februar 2016 haben sich die Preisrückgänge (im Jahresabstand betrachtet) kontinuierlich abgeschwächt (siehe Grafik 4, rechte Abbildung). Zuletzt belief sich die Jahresveränderungsrate des Erzeugerpreisindex für im Inland abgesetzte Sachgüter¹⁰ auf $-0,5\%$ (November 2016) und jene des Großhandelspreisindex auf $-0,2\%$ (November 2016). Die Entwicklung der Preise auf den vorgelagerten Produktionsstufen wurde vor allem von den **Erzeugerpreisen für Energie** bestimmt.

Im Gegensatz dazu wiesen die eng mit den Verbraucherpreisen verbundenen **Erzeugerpreise für Konsumgüter**¹¹ seit Juli 2016 eine positive Jahreswachstumsrate auf. Im November betrug

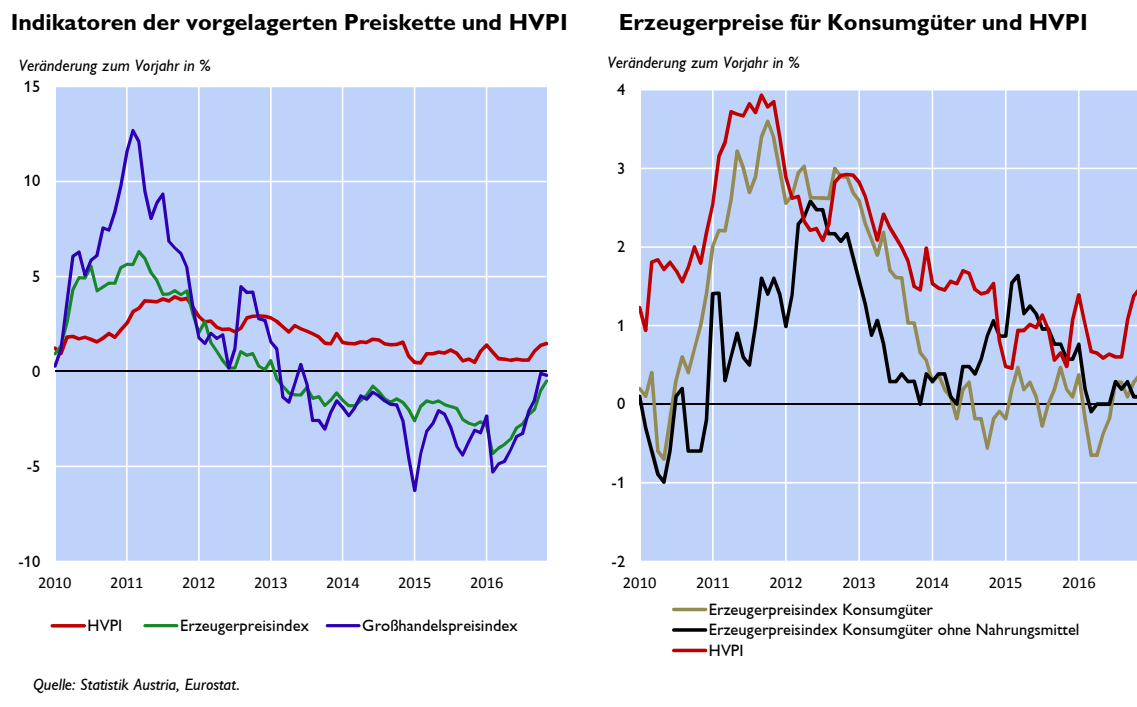
⁹ Der nominell effektive Wechselkurs wird von der EZB aus den bilateralen Wechselkursen gegenüber den 38 wichtigsten Handelspartnern Österreichs, gewichtet nach dem jeweiligen Außenhandelsanteil für den Sachgüterbereich, berechnet.

¹⁰ Der Erzeugerpreisindex für Sachgüter misst 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.

¹¹ Der Erzeugerpreisindex für Konsumgüter beinhaltet beispielsweise Preise für Unterhaltungselektronik, Haushaltsgeräte, Fahrzeuge, Möbel, Nahrungsmittel, Textilien, Lederwaren, Sportgeräte.

deren Teuerungsrate 0,4 %. Auch die Erzeugerpreise für Konsumgüter ohne Nahrungsmittel weisen seit Juli im Jahresabstand moderat positive Wachstumsraten auf (November 2016: 0,1 %). Der Anstieg der Erzeugerpreise für Konsumgüter lassen für die kommenden Monate **einen mäßigen aufwärtsgerichteten Preisdruck von der vorgelagerten Preiskette auf die Verbraucherpreise erwarten**.

Grafik 4



3.4 Arbeitskostenwachstum schwächt sich ab

Das Jahreswachstum der **Arbeitnehmerentgelte je Arbeitsstunde** in der gewerblichen Wirtschaft (Sachgüter und Dienstleistungen; NACE B–N)¹² ist seit dem vierten Quartal 2015 von 3,1 % auf 1,4 % im dritten Quartal 2016 **zurückgegangen**. Das moderatere Wachstum der Arbeitnehmerentgelte und die Verbesserung der Produktivität haben **das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten** in den NACE Sektoren B–N von 2,3 % im vierten Quartal 2015 auf 0,7 % im dritten Quartal 2016 deutlich eingebremst (siehe Grafik 5, linke Abbildung). Auch das **Jahreswachstum des Tariflohnindex** (ohne öffentlich Bedienstete) war seit dem vierten Quartal 2015 rückläufig. Zuletzt (drittes Quartal 2016) belief es sich auf 1,4 % (viertes Quartal 2015: 2,1 %). **Der von den Arbeitskosten ausgehende Preisdruck hat sich daher deutlich abgeschwächt**.

Der Bruttobetriebsüberschuss nichtfinanzieller Unternehmen steigt – nach Rückgängen – seit 2014 wieder an. Ausschlaggebend dafür sind das geringere Wachstum der Arbeitnehmerentgelte und die relativ niedrigen Rohölpreise. Aufgrund des robusten Wachstums der Wertschöpfung nichtfinanzieller Unternehmen hat sich deren **Gewinnquote** (definiert als Anteil des

¹² 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).

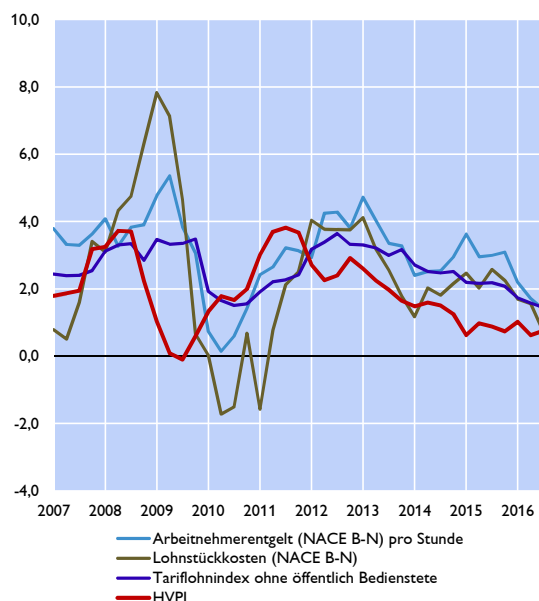
Bruttobetriebsüberschusses an der Bruttowertschöpfung) seit Anfang 2015 stabilisiert. Im zweiten Quartal 2016 belief sich die **Gewinnquote der nichtfinanziellen Unternehmen** auf 41,3 %, was aber nach wie vor einen im historischen Vergleich niedrigen Wert darstellt (siehe Grafik 5, rechte Abbildung).

Grafik 5

Arbeitskostenindikatoren und Profite

Arbeitskostenindikatoren in der Privatwirtschaft

Veränderung zum Vorjahresquartal in %, nominell

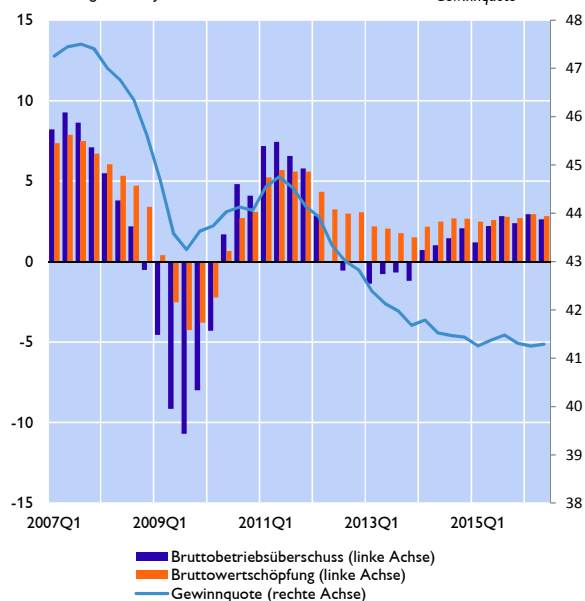


Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

Profitentwicklung - Nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorjahr in %

Gewinnquote*



* Gewinnquote definiert als: Bruttobetriebsüberschuss / Bruttowertschöpfung * 100

3.5 Moderate Nachfrage dämpft Preisentwicklung

Die von der OeNB berechnete Produktionslücke ist seit Beginn 2013 durchgehend **negativ**. Die Schätzung für das dritte Quartal 2016 ist mit $-0,5\%$ des BIP nur moderat über dem Durchschnitt des Jahres 2015. Laut der aktuellen OeNB-Prognose¹³ wird sich die Produktionslücke bis Ende 2019 nicht gänzlich schließen. Die Messung der Produktionslücke ist seit den Wirtschaftsabschwüngen der letzten Jahre jedoch mit erhöhter Unsicherheit behaftet. Dies zeigt sich auch in der **Bandbreite der Schätzwerte** mehrerer Institutionen, die **zuletzt größer geworden** ist. 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 liegt.

Weitere Schätzungen der Kapazitätsauslastung signalisieren derzeit ein positiveres Bild der Nachfragesituation. Die Ergebnisse des WIFO-Konjunkturtests¹⁴ zur Kapazitätsauslastung in der Produktion von Konsumgütern liegt im vierten Quartal 2016 mit $82,7\%$ leicht über dem langfristigen Durchschnitt. Seit 2005 betrug die durchschnittliche Kapazitätsauslastung bei der Produktion von Konsumgütern $82,0\%$. Vor allem bei langlebigen Konsumgütern ist die

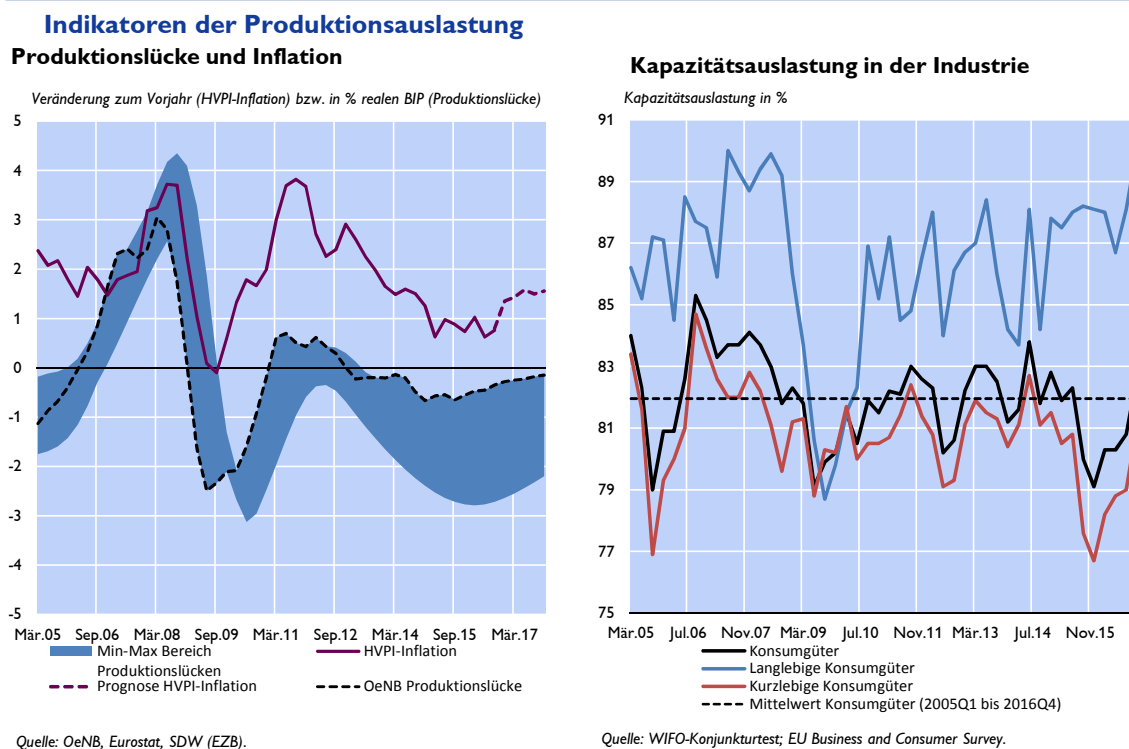
¹³ Gesamtwirtschaftliche Prognose der OeNB vom Dezember 2016 (siehe https://www.oenb.at/dam/jcr:fddd033e-bf8b-4778-bcee-ae706754a2b/gesamtwirtschaftliche_prognose_dezember_2016.pdf).

¹⁴ Der WIFO Investitions- und Konjunkturtest ist Teil der harmonisierten Konjunkturumfragen der EU.

Kapazitätsauslastung im vierten Quartal 2016 mit 90,1 % deutlich über dem Durchschnittswert seit 2005 (86,3 %), während sie bei kurzlebigen Konsumgütern zuletzt mit 81,1 % nur leicht über dem Mittelwert seit 2005 (80,8 %) lag.¹⁵

Insgesamt signalisieren vorliegende **Indikatoren der Kapazitätsauslastung noch kaum Preisdruck nach oben**. Bei der Produktion langlebiger Konsumgüter ist die **Kapazitätsauslastung** allerdings **überdurchschnittlich**.

Grafik 6



3.6 Konsumenten erwarten verstärkt Preisanstiege

Laut **Consumer Survey der Europäischen Kommission** erwarten die befragten **österreichischen Konsumenten** in den kommenden 12 Monaten **mehrheitlich Preisanstiege**. 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 November 2016 bei 31,6 und war damit über dem Mittelwert des Jahres 2015 (siehe Grafik 7, linke Abbildung).¹⁶ Für den **Euroraum** hingegen war der **Saldo** aus erwarteten Preisanstiegen gegenüber Preisrückgängen mit 6,3 im November 2016 **deutlich niedriger**.

Laut **Consensus Economics** erwarten die befragten Prognoseinstitute derzeit für Österreich im Jahr 2016 eine Jahresinflation von 0,9 % und für 2017 eine Inflationsrate von 1,5 % (siehe

¹⁵ Langlebige Konsumgüter werden über einen längeren Zeitraum genutzt (z. B. Wohnungseinrichtung, Kfz) während kurzlebige Konsumgüter nur einmal genutzt werden (z. B. Lebensmittel, Medikamente).

¹⁶ 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.

Grafik 7, rechte Abbildung).¹⁷ Für den Euroraum haben sich die von Consensus Economics erhobenen Inflationserwartungen in den letzten Monaten bei 0,2 % für 2016 und 1,3 % für 2017 stabilisiert.

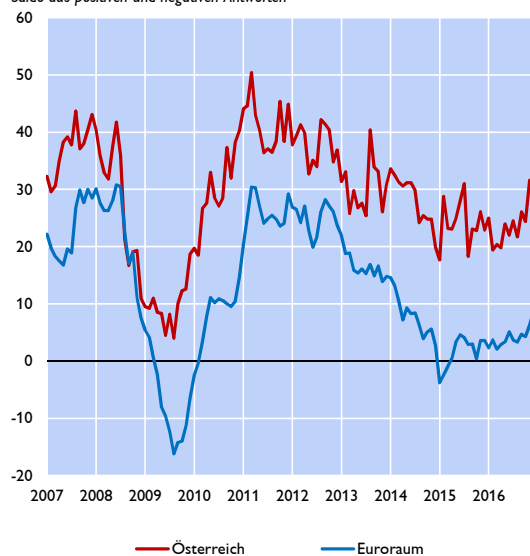
Die niedrigen Inflationserwartungen für den Euroraum sind neben der derzeit geringen tatsächlichen Inflationsrate der Hauptgrund für die weiterhin stark expansive Ausrichtung der Geldpolitik des Eurosystems. Die Anleihekaufprogramme der EZB sollen einerseits die langfristigen nominellen Zinsen reduzieren und damit Investitionen und Konsum ankurbeln und andererseits die Inflationserwartungen auf ein mit der Preisstabilitätsdefinition der EZB konsistentes Niveau (mittelfristig im Durchschnitt des Euroraums unter, aber nahe 2 %) anheben. Derzeit zeigen die vorliegenden Inflationserwartungen zwar einen Anstieg, allerdings in nächster Zeit noch keine ausreichende Annäherung an diesen Zielwert.

Grafik 7

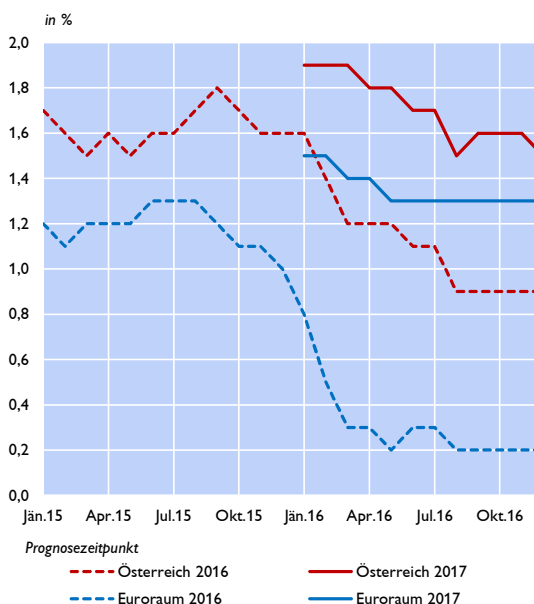
Inflationserwartungen

EK Consumer Survey - Entwicklung der Preise in den kommenden 12 Monaten

Saldo aus positiven und negativen Antworten



Inflationsprognosen von Consensus Economics



Quelle: Europäische Kommission, Consensus Economics.

3.7 Weiterer Rückgang des Deflationsrisikos

Anhand der Inflationsraten der einzelnen Güter und Dienstleistungen des HVPI-Warenkorbs kann das Deflationsrisiko beurteilt werden.¹⁸ Auf Ebene der COICOP-4-Steller¹⁹ wiesen im November 2016 **weniger als ein Fünftel der Indexpositionen im österreichischen**

¹⁷ 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 Länder-ebene und für das Euroraum-Aggregat aus.

¹⁸ 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.

¹⁹ Im österreichischen HVPI-Warenkorb sind dies 89 Indexpositionen. In der grafischen Darstellung wurden die Indexpositionen nicht gewichtet.

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 Jahr 2016 **höher als in Österreich** (seit Anfang 2016 bei 23 %).

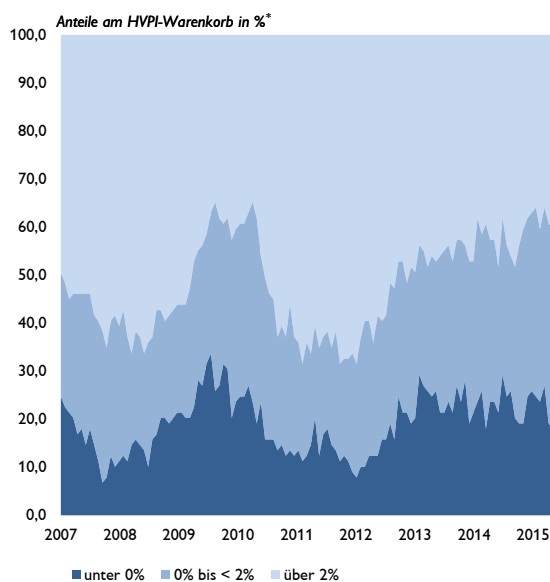
Die Verteilung der Inflationsraten über ein feineres Raster von Intervallen (siehe Grafik 8, rechte Abbildung) zeigt, dass in den ersten elf Monaten dieses Jahres die meisten Inflationsraten der COICOP-4-Steller im Intervall von 1 % bis 2 % lagen. Gegenüber dem Durchschnitt der Jahre 2010 bis 2015 hat sich die Verteilung etwas in Richtung geringerer Inflationsraten verschoben.

Auf der Grundlage dieser Indikatoren kann angenommen werden, dass das ohnehin nur **geringe Deflationsrisiko in Österreich zuletzt weiter zurückgegangen** ist.

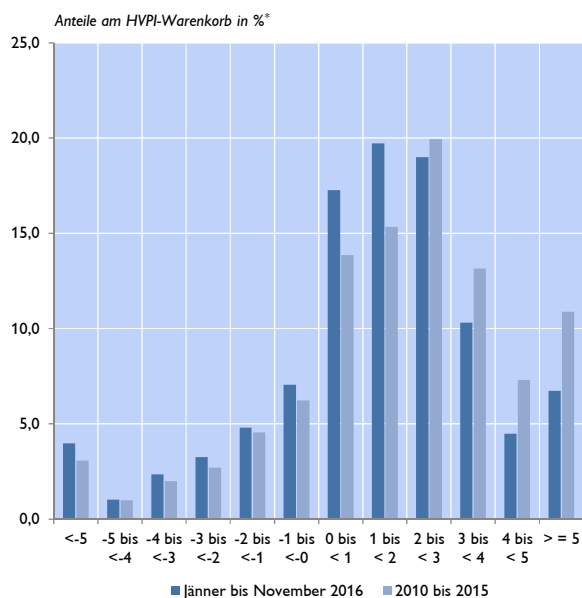
Grafik 8

Inflationsraten einzelner Indexpositionen im österreichischen HVPI-Warenkorb

Inflationsraten unter 0%, von 0% bis 2% und über 2%



Verteilung der Inflationsraten



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

* Die Anteile beziehen sich auf ungewichtete Indexpositionen an der Gesamtzahl der Indexpositionen im HVPI-Warenkorb.