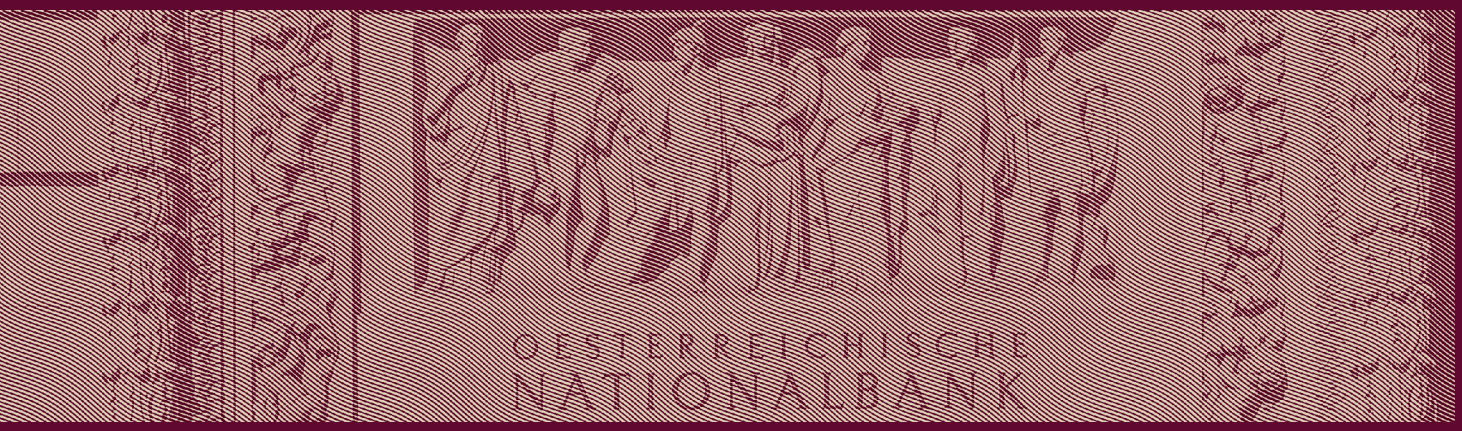
OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

INFLATION AKTUELL

Die Inflationsanalyse der OeNB



Stabilität und Sicherheit.

Q3/15

Zusammenfassung

- Nachdem sich die von Statistik Austria berechnete HVPI-Inflationsrate für Österreich im Jahr 2014 auf durchschnittlich 1,5 % belief, fiel sie im ersten Quartal 2015 auf 0,6 % und stieg im zweiten Quartal dieses Jahres auf 1,0 % an. Ausschlaggebend für diese Auf- und Abwärtsbewegungen waren in erster Linie die **Schwankungen der Rohstoffpreise, insbesondere des Ölpreises.** Die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) beschleunigte sich hingegen nur moderat von 1,7 % zu Beginn des Jahres auf 1,9 % im August 2015.
- Die **österreichische Inflationsrate liegt damit weiter deutlich über dem Euroraum-Durchschnitt** sowie über der Inflationsrate unseres wichtigsten Handelspartners Deutschland (HVPI-Inflationsrate im August 2015: jeweils 0,1 % für EA und DE; Schnellschätzung für September 2015: EA: −0,1 %, DE: −0,2 %). Für die Differenz in den Teuerungsraten ist in erster Linie die unterschiedliche Preisentwicklung im Dienstleistungssektor verantwortlich. Hier wirken sich vor allem der höhere Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors sowie die stärkere Lohnstückkostenentwicklung in Österreich aus.
- **Für das Jahr 2015** erwartet die OeNB eine **HVPI-Inflationsrate** von durchschnittlich **0,9 %,** gefolgt von einem **Anstieg auf 1,6 % im Jahr 2016.** Die Beschleunigung der Inflationsrate geht in erster Linie auf externe Kostenfaktoren zurück. Demgegenüber sind heimische Faktoren für die erwartete Aufwärtsentwicklung der Inflation weniger ausschlaggebend. Die Mehrwertsteuererhöhung im Rahmen der aktuellen Steuerreform wird die Gesamtinflation 2016 und 2017 kumuliert um 0,2 Prozentpunkte beschleunigen. Die Kerninflationsrate wird laut OeNB-Prognose von 1,8 % im Jahr 2015 auf 1,9 % im Jahr 2016 geringfügig steigen.
- **Dienstleistungspreise** nehmen in Österreich bereits seit 2011 überdurchschnittlich zu. Eine genauere Analyse der Preise von Finanzdienstleistungen zeigt, dass sich die Preise für Finanzdienstleistungen weitgehend parallel zum allgemeinen Preisniveau entwickelten und dass der Inflationsbeitrag von Finanzdienstleistungen wegen ihres geringen Gewichts im HVPI-Warenkorb sehr begrenzt ist. Dass die Finanzdienstleistungspreise in Österreich in den letzten Jahren stärker als in Deutschland gestiegen sind, lässt sich durch die in Deutschland vorgenommenen deutlichen Gebührensenkungen für Bankomatbehebungen erklären. Letzteres wurde durch ein Verfahren des Bundeskartellamts wegen wettbewerbsbeschränkender Vereinbarungen in der deutschen Kreditwirtschaft bewirkt.
- Die Preisentwicklung auf den **vorgelagerten Produktionsstufen** üben weiterhin Abwärtsdruck auf die Verbraucherpreise aus. Nach einer vorübergehenden Entspannung hat sich dieser negative Preisdruck in den letzten Monaten wieder etwas verstärkt. So nahm der Rückgang sowohl der Erzeugerpreise als auch der Großhandelspreise seit Mai dieses Jahres wieder zu. Dies sollte sich zeitverzögert auch auf die Endverbraucherebene auswirken.
- Die **Arbeitskosten** haben weiterhin einen inflationsbeschleunigenden Effekt auf die lohnsensitiven Bereiche des HVPI. Dieser wurde aber in den letzten Monaten schwächer. Vor allem das Wachstum der Lohnstückkosten in der Privatwirtschaft ging im zweiten Quartal 2015 etwas zurück. Im Gegensatz dazu wirkt die Entwicklung der Profitspannen der Unternehmen, die seit 2012 rückläufig sind, derzeit preisdämpfend. Die heimische Produktionslücke ist nach wie vor negativ. Von der Nachfrageseite gehen daher keine Inflationsimpulse nach oben aus.
- Die **Inflationserwartungen** für Österreich waren nach dem deutlichen Rückgang im Jahr 2014 in der ersten Jahreshälfte 2015 – in Übereinstimmung mit der tatsächlichen Inflationsentwicklung – wieder nach oben gerichtet. In den letzten Monaten blieben die Inflationserwartungen weitgehend unverändert.
- Aus den Ergebnissen einer Umfrage der OeNB unter 2.000 österreichischen Haushalten zum Thema Inflationserwartungen lässt sich ableiten, dass Personen, die über ein geringeres Bildungsniveau verfügen, sowie ältere Personen tendenziell höhere Inflationserwartungen angeben. Weiters weisen Frauen sowie Befragte, die dem HVPI bzw. VPI als Inflationsindikator skeptisch gegenüberstehen, höhere Inflationserwartungen auf als die restliche Bevölkerung, während sich mehr ökonomisches Wissen dämpfend auf die angegebenen Inflationserwartungen auswirkt.

Inhalt

Zusammenfassung 2

1 Rohstoffpreise beschleunigten die Teuerung bis Jahresmitte, ölpreisbedingter Inflationsrückgang im August 4

2 OeNB Prognose: Externe Kostenfaktoren werden die österreichische Inflationsrate von 0,9 % im Jahr 2015 auf 1,6 % im Jahr 2016 beschleunigen 5

Kasten 1: Finanzdienstleistungen als Inflationstreiber? 8

3 Erklärungsfaktoren: Kosten, Preise, Nachfrage und Erwartungen 10

3.1 Anhaltend negative Preisdynamik auf den Erzeuger- und Großhandelsstufen 10

3.2 Rohstoffpreise von Energie und Metallen zu Beginn des Jahres 2015 im Aufwärtstrend, abgelöst von einem Abschwung in den letzten Monaten 11

3.3 Importpreise ziehen im jüngsten Quartal wieder an 12

3.4 Arbeitskosten zuletzt rückläufig 13

3.5 Schwache Nachfrage dämpft weiterhin die Inflationsentwicklung 14

3.6 Weniger als ein Viertel der im HVPI enthaltenen Positionen weist fallende Preise auf 15

4 Inflationserwartungen seit Beginn 2015 wieder leicht aufwärtsgerichtet 16

Kasten 2: Erklärungsfaktoren von Inflationserwartungen Ergebnisse aus einer Befragung der OeNB 18

Stand: 30. September 2015

Inflation aktuell – die Inflationsanalyse der OeNB[1]

1 Rohstoffpreise beschleunigten die Teuerung bis Jahresmitte, ölpreisbedingter Inflationsrückgang im August

Die österreichische HVPI-Inflationsrate stieg seit Jahresbeginn von 0,5 % im Jänner 2015 auf 1,1 % im Juli und bildete sich im jüngsten Monat August 2015 wieder auf 0,9 % zurück. Hauptverantwortlich für den Anstieg in der ersten Jahreshälfte war die Aufwärtsentwicklung der Importpreise von Rohstoffen (insbesondere Energie) und in geringerem Ausmaß von Waren, die sich vor allem auf die Endverbraucherpreise im Energie- und Industriegütersektor auswirkte. Der jüngste Inflationsrückgang im August ist in erster Linie auf ein neuerliches Nachgeben des Rohölpreises zurückzuführen, der bereits im Mai 2015 einsetzte und sich nun in einer gesunkenen Inflationsrate im Energiesektor niederschlägt.[2] Die Kerninflationsrate (ohne Energie und **unverarbeitete** Nahrungsmittel) beschleunigte sich hingegen nur moderat von 1,7 % zu Beginn des Jahres auf 1,9 % im August 2015.

Die **österreichische HVPI-Inflationsrate** lag im August weiter **deutlich über dem Euroraum-Durchschnitt sowie über der Inflationsrate** unseres wichtigsten Handelspartners **Deutschland** (beide 0,1 %).[3] Der Inflationsabstand zwischen Österreich und Deutschland beträgt im bisherigen Jahresverlauf durchschnittlich 0,7 Prozentpunkte. Für die Differenz in den Teuerungsraten ist in erster Linie die unterschiedliche Preisentwicklung im Dienstleistungssektor verantwortlich. Sowohl der Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors (über die administrierten Dienstleistungspreise und indirekten Steuern) als auch die Lohnstückkostenentwicklung im Dienstleistungssektor sind dafür ausschlaggebend.

Die Inflationsrate im Energiesektor wies im gesamten bisherigen Jahresverlauf negative Jahreswachstumsraten aus. Von Jänner (–9,5 %) bis Mai 2015 (–5,2 %) war die Entwicklung der Inflationsrate im Energiesektor nach oben gerichtet, ging seither aber wieder zurück und erreichte im August 2015 –7,9 %. Ausschlaggebend für diese Entwicklung war in erster Linie die gleichlaufende Bewegung der Rohölpreise, die sich direkt auf die Endverbraucherpreise von Treibstoffen und Heizöl[4] übertragen hat. Die Teuerungsraten der Energieträger Gas und Elektrizität, die üblicherweise mit Verzögerung auf die Ölpreisentwicklung reagieren, wiesen seit Jahresanfang einen Rückgang auf, da mehrere Energieversorger Preissenkungen durchführten. Bei festen Brennstoffen und Fernwärme blieb die Jahresteuerung im bisherigen Jahresverlauf weitgehend stabil.

Die **Inflationsrate für unverarbeitete Nahrungsmittel** verzeichnete in den letzten Monaten einen **moderaten Aufwärtstrend** (von 0,8 % im Juni auf 1,8 % im August 2015), wofür vor allem Fleisch sowie Obst und Gemüse ausschlaggebend waren. Demgegenüber wurde bei **verarbeiteten Nahrungsmitteln (inklusive Tabak und Alkohol)** im bisherigen Jahresverlauf ein **Rückgang der Teuerungsrate** beobachtet (von 2,3 % im Jänner auf 1,1 % im

---

[1] Autoren: Dr. Friedrich Fritzer, Priv.-Doz. Dr. Fabio Rumler (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

[2] Ausschlaggebend für den jüngsten Ölpreisrückgang sind die hohen US-Öllagerbestände und die gestiegene Unsicherheit im Hinblick auf die Wirtschaftsentwicklung in China. Derzeit wird davon ausgegangen, dass diese Entwicklung bis zumindest September 2015 anhalten sollte.

[3] Laut Schnellschätzung von Eurostat sinkt die HVPI-Inflation im Euroraum im September 2015 aufgrund des anhaltenden Ölpreisrückgangs auf –0,1 % sowie auf –0,2 % in Deutschland. Für Österreich wird keine Schnellschätzung veröffentlicht.

[4] Der Anteil von Treibstoffen und Heizöl am gesamten Energiesektor im HVPI beträgt rund 55 %.

August). Insbesondere Milchprodukte, aber auch Brot und Getreideerzeugnisse bewirkten diese Entwicklung. Ein **Überangebot an agrarischen Rohstoffen** – teilweise bedingt durch das russische Nahrungsmittelimportverbot – sowie das **Auslaufen der EU-Milchquoten** mit April dieses Jahres dürften dafür verantwortlich sein. Zusätzlich hat laut Agrarmarktexperten die geringere Nachfrage nach Milchprodukten in China dazu beigetragen.

Die **Jahresinflationsrate im Dienstleistungssektor schwankte** im bisherigen Jahresverlauf **ohne erkennbaren Trend zwischen 2,5 % und 2,9 %** (August 2015: 2,7 %). Für die überdurchschnittlichen Teuerungsraten bei Dienstleistungen sind vor allem Restaurants und Hotels (3,1 % im August), Wohnungsmieten (4,5 % im August), Instandhaltung und Reparatur von Wohnungen (2,9 % im August) sowie Freizeit und Sportdienstleistungen (4,2 % im August) ausschlaggebend. Die **Inflationsrate von Industriegütern ohne Energie beschleunigte sich** von 0 % zu Jahresbeginn auf nunmehr 1 % im August 2015. Für diese nach oben gerichtete Preisdynamik der Industriegüter zeichneten neben Bekleidungsartikeln auch langlebige Gebrauchsgüter (Fahrzeuge, Möbel), Haushaltsgeräte, Freizeitartikel sowie Empfangs-, Aufzeichnungs- und Wiedergabegeräte verantwortlich.

2 OeNB Prognose: Externe Kostenfaktoren werden die österreichische Inflationsrate von 0,9 % im Jahr 2015 auf 1,6 % im Jahr 2016 beschleunigen

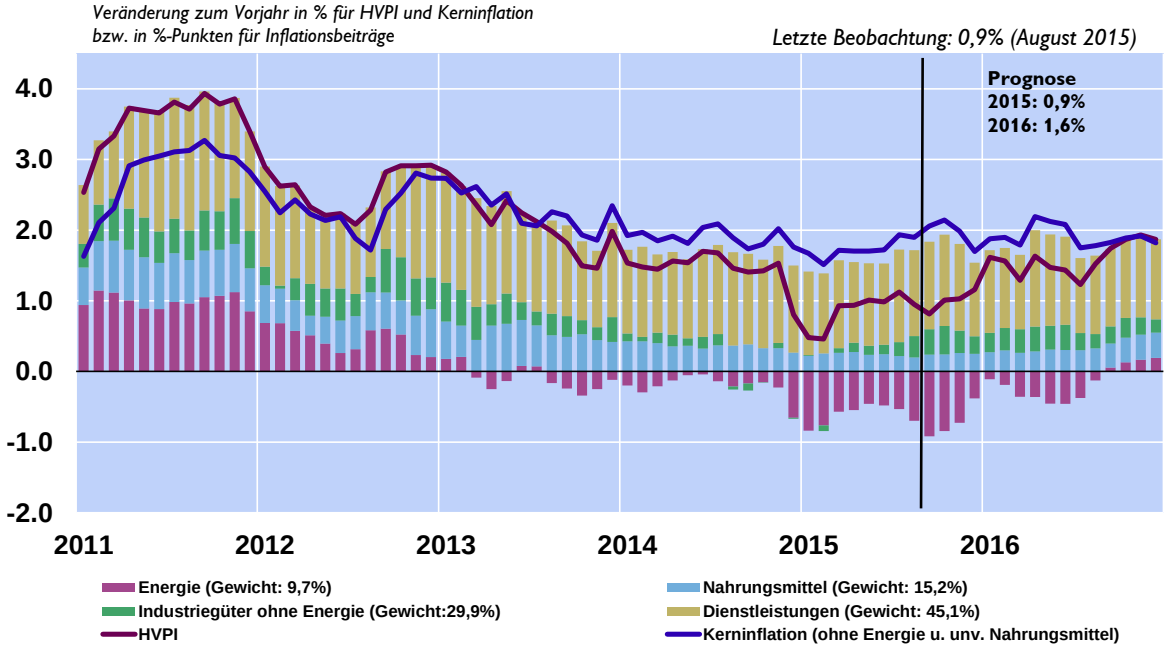
In unserer **Inflationsprognose vom September 2015** erwarten wir für Österreich **im laufenden Jahr eine durchschnittliche HVPI-Inflationsrate von 0,9 %** und für **2016 eine Teuerungsrate von 1,6 %**. Gegenüber der OeNB-Prognose vom Juni 2015 bleibt die Vorausschau für das Jahr 2015 unverändert, **für 2016** wird die Jahresinflationsrate aber **um 0,3 Prozentpunkte nach unten revidiert**. In erster Linie haben niedrigere Rohstoffpreise zur Abwärtsrevision der Prognose geführt. Auf Grund der in den letzten Quartalen stark gestiegenen Volatilität der Rohstoffpreise von Nahrungsmitteln und Energie ist die mittelfristige Inflationsprognose diesmal mit erhöhter Unsicherheit behaftet.

Kurzfristig (bis September) wird aufgrund sinkender Rohölpreise die **Gesamtinflationsrate** noch **moderat zurückgehen, anschließend erfolgt aber ein trendmäßiger Anstieg der HVPI-Inflation bis Dezember 2016** (Abbildung 1). Für die Entwicklung ab Herbst dieses Jahres sind vor allem wieder steigende Rohstoffpreise und ein Basiseffekt vergangener Ölpreisrückgänge[5] verantwortlich. Zusätzlich wird das erwartete **Lohnwachstum sowie die Steuerreform** und in einem moderaten Ausmaß das beschleunigte **Konsumwachstum** für einen **leichten Inflationsauftrieb** sorgen. Die **Kerninflationsrate (ohne Energie und** unverarbeitete **Nahrungsmittel)** wird von **1,8 % im Jahr 2015 auf 1,9 % im Jahr 2016** moderat steigen.

[5] Rückläufige Ölpreise von November 2014 bis Jänner 2015 bewirken in den Monaten November 2015 bis Jänner 2016 einen deutlichen Anstieg der Jahresinflationsrate.

Abbildung 1

Österreichische HVPI-Inflationsrate und Beiträge der Subkomponenten



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Die der aktuellen Prognose zugrunde liegenden **externen Annahmen für den Rohölpreis** betragen für 2015 bzw. 2016 durchschnittlich 55,3 bzw. 56,1 USD je Barrel für die Marke Brent (Tabelle 1). Verglichen mit der OeNB-Prognose vom Juni 2015 sind die Futures Preise für Erdöl in US-Dollar um 13,3 % (für 2015) bzw. 21 % (für 2016) nach unten revidiert worden. Der im Vergleich zur letzten Prognose schwächere Euro-Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar hat die Abwärtsrevision der Ölpreise in Euro gerechnet etwas gedämpft. Die **Revision der Ölpreisannahmen** ist auch der **Hauptgrund der Abwärtsrevision der Gesamtinflationsrate für 2016**. Entsprechend der Entwicklung der Futures-Notierung und der erwarteten Wechselkursentwicklung sollte der Rohölpreis von derzeit 43 EUR je Barrel im September 2015 bis Dezember 2016 auf rund 53 EUR je Barrel ansteigen. Die **Preisannahmen für die Nahrungsmittelrohstoffe** sind im Vergleich zur letzten Prognose **um rund 5 % nach unten revidiert** worden, weisen aber einen ansteigenden Trend bis Ende 2016 auf. Dies ist insbesondere auf die EU-**Erzeugerpreise von Milch** zurückzuführen, die ihren in den letzten Monaten beobachteten drastischen Rückgang nicht fortsetzen werden, sondern **im Prognosezeitraum wieder ansteigen** sollten.

Tabelle 1

Annahmen der September 2015 und Juni 2015 OeNB-Inflationsprognosen

		September 2015		Juni 2015		Annahmerevisionen	
	2014	2015	2016	2015	2016	2015	2016
		Index				%-Veränderungen September zu Juni Prognose	
Erdölpreis (USD/Barrel)	99,3	55,3	56,1	63,8	71,0	-13,3	-21,0
USD-Wechselkurs	1,33	1,11	1,10	1,12	1,12	-0,9	-1,9
Nahrungsmittelpreise	165,3	159,0	166,2	166,9	174,4	-4,7	-4,7
Weizen	186,9	190,4	201,8	193,4	199,0	-1,6	1,4
Fleisch	134,7	132,0	131,8	137,2	140,7	-3,8	-6,4
Milch	137,5	112,0	129,2	125,6	144,6	-10,8	-10,6
Kaffee	162,5	128,1	122,1	128,4	121,6	-0,3	0,4

Quelle: Eurosystem; Juni 2015 (Informationen bis zum 13.05.2015 wurden berücksichtigt);
September 2015 (Informationen bis zum 14.08.2015 wurden berücksichtigt).

Der **Anstieg der prognostizierten Inflationsrate** von 0,9 % im laufenden Jahr auf 1,6 % im Jahr 2016 wird **vor allem von der Entwicklung im Energiesektor** getragen, aber auch Nahrungsmittel und Industriegüter ohne Energie weisen steigende Teuerungsraten auf. Bei Dienstleistungen sind die durchschnittlichen Jahresinflationsraten 2015 und 2016 zwar weitgehend stabil, jedoch ist die unterjährige Entwicklung der Inflationsrate in diesem Sektor ab dem vierten Quartal 2015 leicht nach oben gerichtet.

Tabelle 2

OeNB Inflationsprognose - September 2015

	2014	2015*	2016*
	Veränderung zum Vorjahr in %		
HVPI-Inflation	1,5	0,9	1,6
Unverarbeitete Nahrungsmittel	0,8	1,1	2,2
Verarbeitete Nahrungsmittel	3,0	1,8	2,0
Industriegüter ohne Energie	0,2	0,6	0,9
Energie	-2,2	-7,3	-1,8
Dienstleistungen	2,8	2,6	2,5
Kerninflation			
HVPI ohne Energie	1,8	1,8	1,9
HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel	1,9	1,8	1,9
Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors	*in %-Punkten*		
Indirekte Steuern	0,1	0,1	0,2
Administrierte Preise	0,3	0,2	0,3

Quelle: OeNB, Statistik Austria.
*) Prognose

Die **Teuerung im Energiesektor** sollte sich **ab September 2015** aufgrund eines starken Basiseffekts und des erwarteten Anstiegs der Ölpreise **deutlich nach oben bewegen**. Trotzdem bleibt die Jahresinflationsrate für Energie bis zum dritten Quartal 2016 weiterhin negativ. Bei **Industriegütern ohne Energie steigt** die Jahresinflationsrate in den nächsten Monaten **weiter an**. Dafür sind die wieder nach oben gerichtete Entwicklung der Importpreise sowie die **verbesserte Konsumnachfrage** verantwortlich. Die **Steuerreform** wird zu einer deutli-

chen Entlastung der Haushalte führen und deren verfügbares Einkommen stärken, wodurch sich auch der private Konsum im Prognosezeitraum stärker als zuletzt entwickeln wird. Mit durchschnittlich **0,6 % im Jahr 2015 sowie 0,9 % im Jahr 2016** bleibt die **Teuerung im Industriegütersektor ohne Energie** aber weiterhin unter ihrem Durchschnitt in den letzten Jahren.

Bei (sowohl unverarbeiteten als auch verarbeiteten) **Nahrungsmitteln hat bereits ein Aufwärtstrend der Teuerung eingesetzt**, der **auf Grund der steigenden Produzentenpreise auch im Prognosezeitraum anhalten wird**. Zudem wird 2016 eine weitere **Erhöhung der Tabaksteuer** einen Effekt von +0,6 Prozentpunkten auf die Inflationsrate für verarbeitete Nahrungsmittel haben (die Auswirkung auf die Gesamtinflationsrate beträgt +0,1 Prozentpunkte). Der schwache Euro-Wechselkurs sollte im Nahrungsmittelsektor zu einer Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit heimischer Anbieter führen und dadurch die abwärts gerichtete Preisentwicklung in einigen Lebensmittelsektoren[6] dämpfen. Im **Dienstleistungssektor** sollte es **in den nächsten Monaten** zu einer **moderaten Abschwächung der Teuerungsentwicklung** kommen. Dies ist vor allem auf indirekte Effekte des derzeit niedrigen Rohölpreises und der über den gesamten Prognosehorizont erwarteten rückläufigen Teuerung bei Mieten zurückzuführen. **2016** sollte sich aber die **Teuerung im Dienstleistungssektor wieder moderat beschleunigen**. Sowohl die **Erhöhung der Mehrwertsteuer** in wichtigen Dienstleistungsbereichen als auch die **leichte Beschleunigung der Lohnzuwächse** tragen dazu bei. Dass die Aufwärtsentwicklung der Inflation im Dienstleistungssektor trotzdem moderat ausfällt, ist vor allem durch die rückläufige Entwicklung der Teuerung von Mieten bedingt.

Der **Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors** (gemessen anhand der Entwicklung von administrierten Preisen und der Veränderungen von indirekten Steuern) beläuft sich im Jahr **2015 auf 0,3 Prozentpunkte**. Im Jahr **2016** wird der Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors **auf 0,5 Prozentpunkte steigen**. Alleine durch die **Anhebung des ermäßigten Mehrwertsteuersatzes von 10 % auf 13 %** (für Hotels, Kulturdienstleistungen und einige Warengruppen im Sektor Industriegüter ohne Energie) wird die **HVPI-Inflationsrate kumuliert um rund 0,2 Prozentpunkte** (verteilt auf 2016 und 2017) **angehoben**.

Kasten 1: Finanzdienstleistungen als Inflationstreiber?

Inflationsrate von Finanzdienstleistungen kaum überdurchschnittlich

Im HVPI Warenkorb sind in der Untergruppe Finanzdienstleistungen die von Banken berechneten Kontoführungsgebühren, Kreditkartengebühren und Wertpapierdepotgebühren erfasst.

Die Preisentwicklung dieser Finanzdienstleistungen ist zusammen mit der Gesamtinflationsrate und der Dienstleistungsinflation in Grafik B 1.1 dargestellt. Es fällt auf, dass die Preise für Finanzdienstleistungen meist nur in größeren zeitlichen Abständen angepasst werden – in der Grafik erkennbar durch die über Monate hinweg konstante Inflationsrate. Über einen längeren Zeitraum betrachtet zeigt sich aber kein persistenter Abstand zur Gesamtinflation: Im Durchschnitt betrug die Inflationsrate der Finanzdienstleistungen seit 2005 2,2 %; dies entspricht etwa der durchschnittlichen Dienstleistungsinflation in diesem Zeitraum (2,3 %). Die Gesamtinflationsrate wies im Zeitraum seit 2005 eine durchschnittliche jährliche Veränderung von 2,0 % aus. Betrachtet man die Indexveränderung von 2005 bis Juli 2015, so entspricht die Steigerung der Finanzdienstleistungspreise mit 121,4 Indexpunkten sogar genau der Steigerung des gesamten HVPI-Index (die Steigerung des VPI betrug in diesem Zeitraum

[6] Die Abschaffung der Milchquoten mit April 2015 dürfte längerfristig zu einem höheren Milchangebot führen.

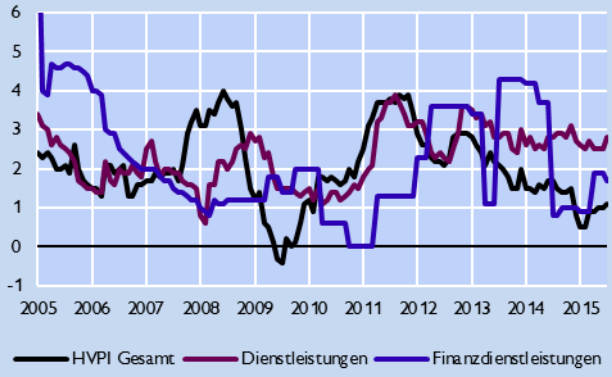
121,3 Indexpunkte). Tatsächlich begründen einige Banken ihre Anhebung der Kontoführungsgebühren mit der Anpassung an die Gesamtinflationsrate.[1] In den Jahren 2005-2006, 2009 und 2012-2014 lag die Inflationsrate der Finanzdienstleistungen über der Gesamtinflationsrate, in den restlichen Jahren darunter.

Da das Gewicht der Finanzdienstleistungen im HVPI Warenkorb mit aktuell 0,37 % nur sehr gering ist, sind die Beiträge der Finanzdienstleistungen zur Gesamtinflation sowie zur Dienstleistungsinflation auch sehr gering: Im Jahr 2014 etwa trugen die Finanzdienstleistungen 0,86 Basispunkte (0,0086 Prozentpunkte) zur österreichischen Inflationsrate von 1,5 % bei – das entspricht einem Anteil von 1/200 an der Gesamtinflation. Der Beitrag der Finanzdienstleistungen zur gesamten Dienstleistungs-inflation (von 2,8 %) betrug 2014 etwa 2 Basispunkte.

Grafik B 1.1

Inflationsentwicklung der Finanzdienstleistungen

%-Veränderung zum Vorjahr



Quelle: Statistik Austria.

Inflationsbeitrag der Finanzdienstleistungen Österreichs im europäischen Mittelfeld

Im Euroraum-Vergleich liegt Österreichs Inflationsbeitrag der Finanzdienstleistungen im Mittelfeld. Mit einem durchschnittlichen jährlichen Inflationsbeitrag der Finanzdienstleistungen seit 2005 von 0,85 Basispunkten liegt Österreich an der 10. Stelle im Euroraum (siehe Grafik B 1.2). Den höchsten Inflationsbeitrag der Finanzdienstleistungen in diesem Zeitraum verzeichnete mit fast 5 Basispunkten Slowenien, den geringsten Beitrag mit −1,3 Basispunkten Deutschland. Speziell in den Jahren 2012-2014 war die Inflationsentwicklung von Finanzdienstleistungen in Deutschland stark negativ. Dafür verantwortlich ist ein Verfahren des deutschen Bundeskartellamtes gegen die deutsche Kreditwirtschaft wegen überhöhter Bankomatgebühren, das dazu führte, dass die deutschen Banken die Gebühren für Geldautomatenbehebungen von Fremdkunden ab 2011 deutlich senkten.[2]

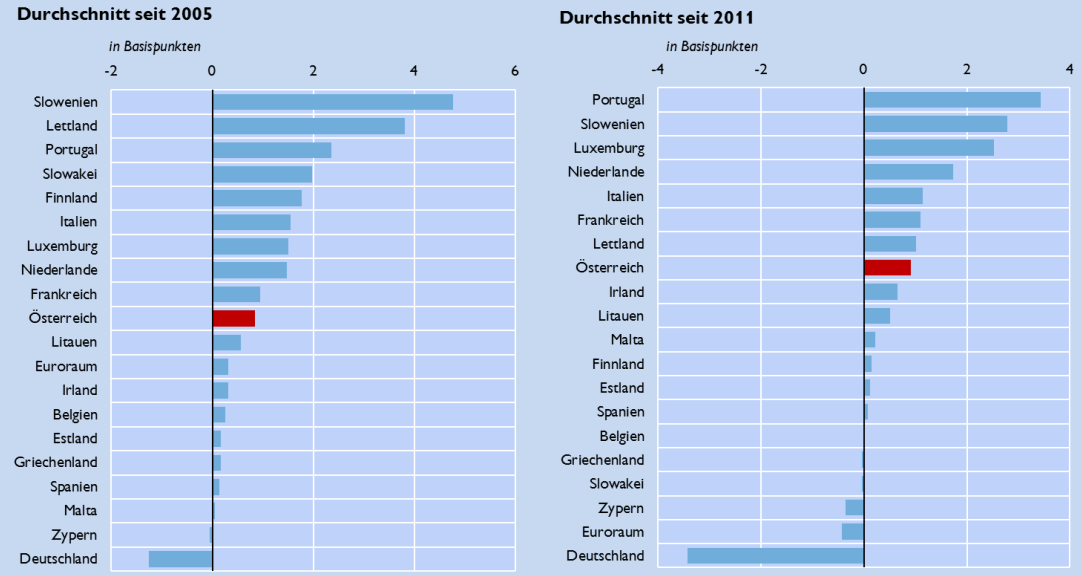
Wenn man nur den Zeitraum nach Einführung der Bankenabgabe zu Beginn 2011 betrachtet (im Vorfeld der Einführung der Bankenabgabe gab es Befürchtungen, dass diese über die Bankgebühren an die Kunden überwälzt werden würde), so zeigt sich keine auffällige Entwicklung des österreichischen Inflationsbeitrags der Finanzdienstleistungen im Ländervergleich. Für den Zeitraum seit 2011 beträgt der durchschnittliche Inflationsbeitrag der Finanzdienstleistungen in Österreich 0,9 Basispunkte und ist damit nur marginal höher als für den gesamten Zeitraum seit 2005. Auch die relative Position Österreichs ist mit dem achthöchsten Inflationsbeitrag der Finanzdienstleistungen für diesen Zeitraum kaum anders als für den längeren Zeitraum ab 2005.

[1] Beispielsweise erhöhten die Bank Austria und die Erste Bank ihre Gebühren für Gehaltskonten im Juli 2014 mit dem Verweis auf die jährliche Indexanpassung des VPI.

[2] Siehe Bundeskartellamt, Tätigkeitsbericht 2011/2012, 29.05.2013 (http://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Publikation/DE/Taetigkeitsberichte/Bundeskartellamt%20-%20T%C3%A4tigkeitsbericht%202012.html).

Grafik B 1.2

Inflationsbeiträge Finanzdienstleistungen Euroraumvergleich



Quelle: Eurostat.

Für den Inflationsabstand Österreichs gegenüber Deutschland sind Finanzdienstleistungen ein Faktor unter mehreren

Die Differenz der Inflationsbeiträge von Finanzdienstleistungen zwischen Österreich und Deutschland beträgt in der Periode von 2011 bis 2014 durchschnittlich 0,043 Prozentpunkte. Damit werden 6,4 % des gesamten Inflationsabstands zwischen Deutschland und Österreich, der von 2011 bis 2014 durchschnittlich 0,67 Prozentpunkte betrug, durch die stärkeren heimischen Finanzdienstleistungspreissteigerungen erklärt. Den weitaus größten Anteil an der Inflationsdifferenz hatten während dieses Zeitraums allerdings Restaurant- und Beherbergungsdienstleistungen, die von 2011 bis 2014 0,27 Prozentpunkte zur Inflationsdifferenz zwischen Deutschland und Österreich beisteuerten.

3 Erklärungsfaktoren: Kosten, Preise, Nachfrage und Erwartungen

3.1 Anhaltend negative Preisdynamik auf den Erzeuger- und Großhandelsstufen

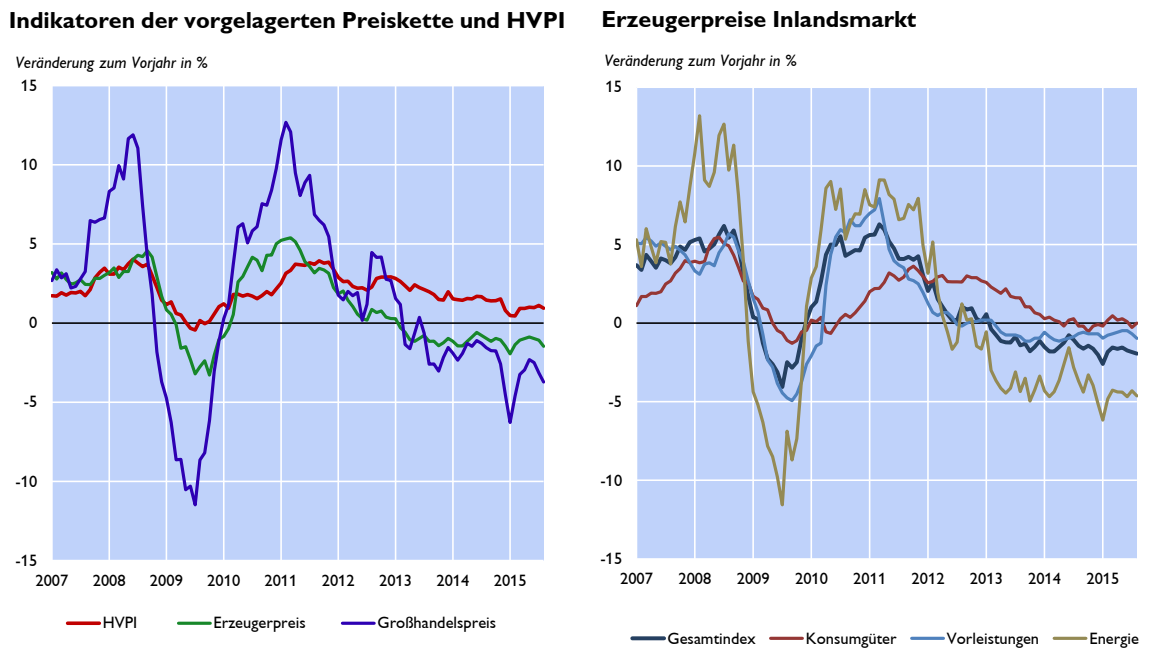
Die verfügbaren heimischen Indikatoren der vorgelagerten Preiskette, der **Erzeugerpreisindex für Sachgüter und der Großhandelspreisindex**, weisen seit dem Jahr 2013 eine **negative Preisdynamik auf**. Nach einer vorübergehenden Entspannung hat sich dieser negative Preisdruck in den letzten Monaten wieder etwas verstärkt. So sank die Jahresveränderungsrate des **Erzeugerpreisindex** für Sachgüter[7] von –0,9 % im Mai 2015 auf nunmehr –1,5 % im August und jene des **Großhandelspreisindex** von –2,3 % im Mai auf –3,7 % im August. Der Rückgang der Großhandelspreise sowie auch der Erzeugerpreise ist vor allem auf die Entwicklung des Erzeugerpreisindex für Energie zurückzuführen, der seit Ende

[7] Der Erzeugerpreisindex für Sachgüter erfasst die Preisentwicklung der hergestellten und am Gesamtmarkt abgesetzten Waren. Erfasst werden die Tätigkeiten der Abschnitte B bis E36 (Industrie ohne Baugewerbe, Abwasserentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzung) gemäß der NACE Klassifikation.

2012 kontinuierlich gefallen ist. Zuletzt (im August 2015) betrug die Jahresveränderungsrate des Erzeugerpreisindex für Energie –4,6 %. Aber auch die Erzeugerpreise von Vorleistungsgütern weisen seit mehr als zwei Jahren einen negativen Verlauf auf und haben sich zuletzt im August 2015 um –1,0 % zurückgebildet.

Demgegenüber lag die Teuerungsrate der mit den Endverbraucherpreisen eng verbundenen Erzeugerpreise für heimische Konsumgüter in den meisten Monaten des laufenden Jahres im positiven Bereich und hat sich im letztverfügbaren Monat August 2015 bei 0,0 % eingependelt. Insgesamt weisen die verfügbaren Indikatoren der vorgelagerten Preiskette nach wie vor eine negative Preisdynamik auf und wirken somit preisdämpfend auf die Endverbraucherpreise.

Abbildung 2



Quelle: Statistik Austria.

3.2 Rohstoffpreise von Energie und Metallen zu Beginn des Jahres 2015 im Aufwärtstrend, abgelöst von einem Abschwung in den letzten Monaten

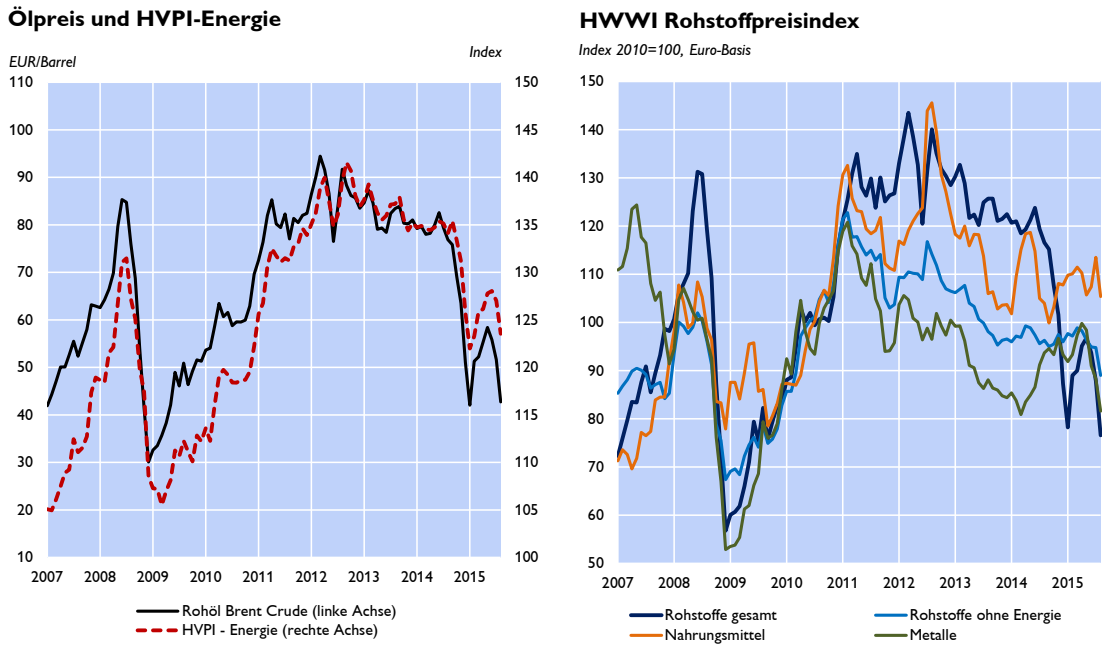
Der wichtigste Faktor sowohl für den Rückgang der HVPI-Inflationsrate in der zweiten Jahreshälfte 2014 als auch für den Wiederanstieg in der ersten Jahreshälfte 2015 ist eindeutig die Ölpreisentwicklung. Der Preis für Rohöl der Marke Brent Crude in Euro ging von Juni 2014 bis Jänner 2015 um rund 50 % zurück, was im selben Zeitraum zu einem Sinken des HVPI für Energie um 10 % führte. Von Jahresbeginn bis Mai 2015 stieg der Rohölpreis in Euro wieder um fast 40 % und auch der HVPI-Subindex für Energie stieg in diesem Zeitraum um rund 5 %. Seither tendiert der Rohölpreis wieder nach unten, was sich unter anderem in der gefallenen Inflationsrate im letzten Berichtsmonat August 2015 widerspiegelt.

Aber auch bei **anderen Rohstoffen** war im bisherigen Jahresverlauf eine **Aufwärts-, gefolgt von einer Abwärtsentwicklung der Preise** zu beobachten. Der HWWI-Rohstoffpreisindex für Metalle etwa stieg von Jahresanfang bis April an und hat sich seither wieder deutlich abgeschwächt. Die Preise für Nahrungsmittelrohstoffe stiegen ebenfalls in den

ersten Monaten 2015 und tendierten vor allem im letztverfügbaren Monat August 2015 wieder nach unten (Abbildung 3, rechte Grafik).

Abbildung 3

Rohstoffpreise



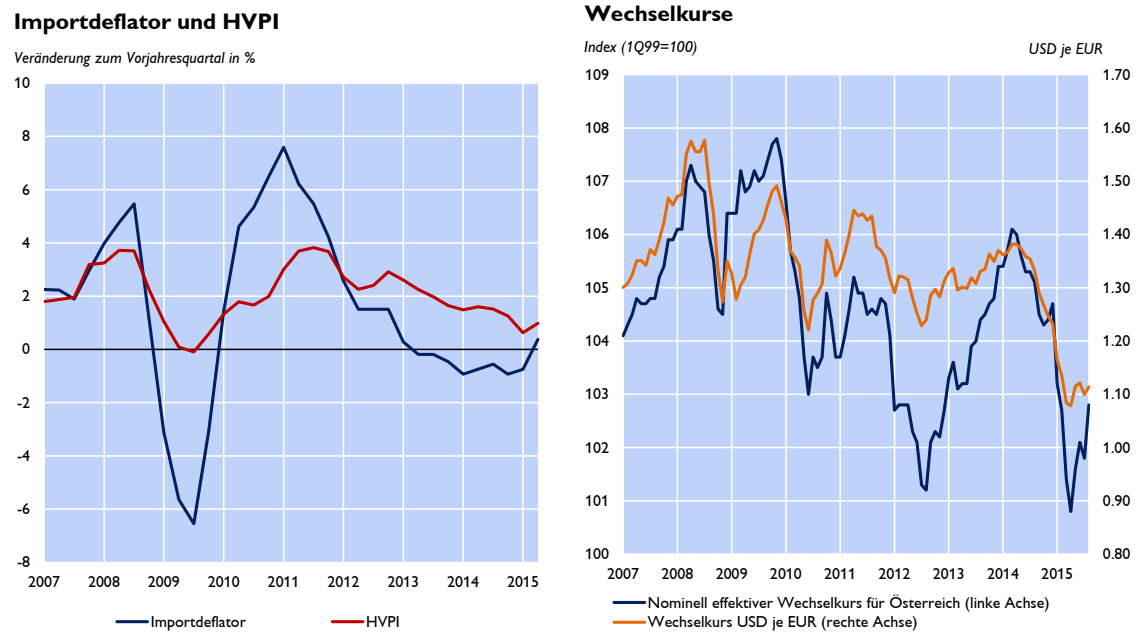
Quelle: Thomson Reuters, Eurostat.

3.3 Importpreise ziehen im jüngsten Quartal wieder an

Vom zweiten Quartal 2013 bis zum ersten Quartal 2015 ging von den **Importpreisen** ein **abwärtsgerichteter Preisdruck** aus. Verantwortlich dafür waren die ölpreisbedingten Verbilligungen energieintensiver Importe, aber auch die schwache Konjunktur im Euroraum in den letzten beiden Jahren dürfte zu einer Verbilligung der österreichischen Warenimporte in dieser Phase geführt haben. Im letztverfügbaren Quartal (Q2 2015) haben die **Importpreise** allerdings erstmals **wieder zugelegt**, die Jahresänderungsrate des Importdeflators stieg dadurch von –0,7 % in Q1 auf 0,4 % in Q2 2015. Hier dürfte sich der zuvor beschriebene vorübergehende Anstieg der Energiepreise bemerkbar gemacht haben.

Ein gegenläufiger Einfluss auf die Preisdynamik der Importe ging in den ersten Monaten des laufenden Jahres von der **Entwicklung des Wechselkurses** aus. Sowohl der nominell effektive Wechselkurs Österreichs (gemessen am heimischen Außenhandel) als auch der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar haben sich **zwischen Jahresbeginn und April 2015 deutlich abgeschwächt**. **Seit April** hat der Euro-Wechselkurs allerdings **tendenziell aufgewertet**, der nominell effektive Wechselkurs um etwa 2 % und der bilaterale Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar um 3 %.

Importpreise und Wechselkurse



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

3.4 Arbeitskosten zuletzt rückläufig

Die Jahreswachstumsrate der **nominellen Lohnstückkosten** in der gewerblichen Wirtschaft (NACE B-N)[8] ist von 2,9 % im vierten Quartal 2014 auf 1,7 % im zweiten Quartal 2015 **zurückgegangen**, liegt aber noch immer über der Inflationsrate. Da im selben Zeitraum die **Arbeitnehmerentgelte pro Stunde** (ebenfalls NACE B-N) nur geringfügig gesunken sind (von 2,9 % auf 2,6 %) ist der Rückgang des Lohnstückkostenwachstums auf einen Anstieg der Stundenproduktivität zurückzuführen. Auch das Jahreswachstum des **Tariflohnindex** (ohne öffentlich Bedienstete) ist in Q1 und Q2 2015 etwas zurückgegangen und liegt nun im zweiten Quartal 2015 bei 2,1 %. **Insgesamt üben die Arbeitskosten nach wie vor einen Preisdruck auf die Endverbraucherpreise nach oben aus, der zuletzt aber abgenommen hat.** Dieser Aufwärtsdruck dürfte ein wesentlicher **Grund für die nach wie vor hohen Inflationsraten in den lohnsensitiven Sektoren des HVPI (insbesondere bei Dienstleistungen)** sein.

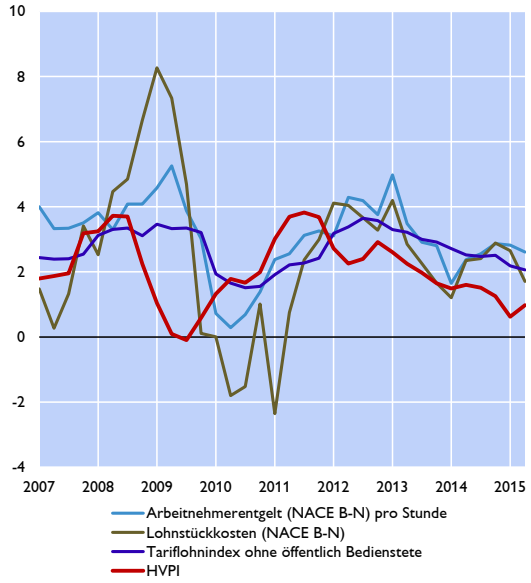
Im Gegensatz zu den Arbeitskostenindikatoren weist die Entwicklung der **Profitspanne** des Unternehmenssektors (definiert als jener Anteil der Outputpreise, der nicht durch die Arbeitskosten erklärt wird) bereits **seit Ende 2011 negative Jahresänderungsraten** auf. Im letztverfügbaren Quartal (Q2 2015) hat sich der Rückgang der Profitspanne im Jahresabstand gemessen allerdings etwas verlangsamt und beträgt nun –0,3 %.

[8] 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).

Arbeitskostenindikatoren und Profite

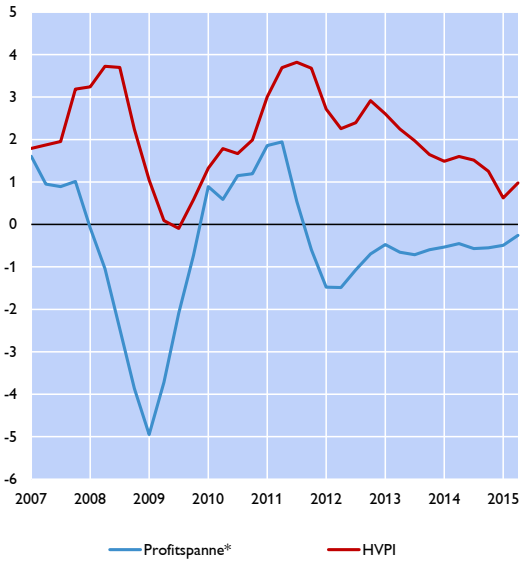
Arbeitskostenindikatoren in der Privatwirtschaft

Veränderung zum Vorjahresquartal in %, nominell



Profitentwicklung und HVPI

Veränderung zum Vorjahr in %



** definiert als: BIP Deflator / nominelle Lohnstückkosten*

Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

3.5 Schwache Nachfrage dämpft weiterhin die Inflationsentwicklung

Der (von der OeNB in ihrer gesamtwirtschaftlichen Prognose) berechnete **Output Gap ist seit 2013 negativ und dämpft** damit **die Inflationsentwicklung**. Im letztverfügbaren Quartal (Q2 2015) hat sich die Produktionslücke allerdings erstmals seit 2013 wieder geringfügig verringert und beläuft sich nun auf –0,8 % des BIP. Mit einem positiven Output Gap wird erst Mitte 2016 gerechnet.

In einer längerfristigen Betrachtung ist die **Entwicklung der Produktionslücke und der HVPI Inflationsrate relativ gleichläufig** (Abbildung 6, linke Grafik), was die Bedeutung des Output Gap als Inflationsindikator unterstreicht. In den letzten Jahren scheint diese Korrelation sogar noch zugenommen zu haben. Dies wird auch durch eine zeitvariable Schätzung der Phillips-Kurve für Österreich bestätigt. Hierzu wird die traditionelle Phillips-Kurve[9] auf Quartalsbasis mit einem rollenden Zeitfenster von 6 Jahren ab 2000 sowohl für die gesamte HVPI-Inflationsrate als auch für die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel) geschätzt. In Abbildung 6 (rechte Grafik) wird der Steigungskoeffizient der Phillips-Kurve – der Koeffizient des Output Gaps – basierend auf Gesamt- sowie Kerninflation für den 6-Jahreszeitraum, der jeweils im aufgetragenen Zeitpunkt endet,[10] dargestellt. Daraus kann man erkennen, dass die Steigung der Phillips-Kurve für Schätzzeiträume in der jüngeren Vergangenheit, etwa für die Periode 2010-2015, im Vergleich zu Schätzzeiträumen, die vor

[9] Es wird eine Gleichung folgender Form geschätzt: $\pi_t = \alpha + \beta_1 \pi_{t-1} + \beta_2 \pi_{t-2} + \gamma gap_t + \epsilon_t$, wobei π_t die Inflationsrate, gap_t den Output Gap und ϵ_t den Störterm zum Zeitpunkt t bezeichnen. α, β_1, β_2 und γ sind die Schätzkoeffizienten des Modells. In Spezifikationstests hat sich die Berücksichtigung von zwei Lags der Inflationsrate als ausreichend erwiesen, um Autokorrelation in den Störtermen zu vermeiden.

[10] Der erste Schätzzeitraum umfasst somit die Periode Q1 2000 bis Q4 2005, der nächste Q2 2000 bis Q1 2006, … und der letzte die Periode Q3 2010 bis Q2 2015.

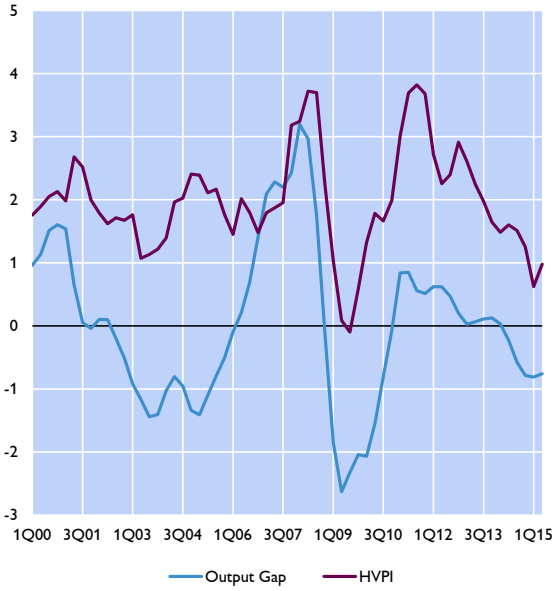
dem Jahr 2013 enden, deutlich zugenommen hat. Dies gilt sowohl für die Gesamtinflation als auch für die Kerninflation, wobei die auf der Kerninflation basierende Phillips-Kurve durchgehend einen geringeren Steigungskoeffizienten aufweist als jene, die auf der Gesamtinflationsrate beruht. Ein Erklärungsfaktor dafür wäre der Effekt der Energiepreise, der in der Gesamtinflationsrate enthalten ist und den Steigungskoeffizienten dadurch nach oben treibt. Aber nicht nur die Steigung der Phillips-Kurve, auch der Erklärungswert des Output Gaps (dessen Signifikanz) in der Phillips-Kurve hat über die Zeit zugenommen, zumal der Steigungskoeffizient für Schätzzeiträume vor der Wirtschafts- und Finanzkrise noch insignifikant war. Dieses Ergebnis für Österreich steht im Einklang mit Schätzergebnissen für den gesamten Euroraum und auch für viele Euroraum-Länder, für die ebenfalls eine Zunahme des Steigungskoeffizienten der Phillips-Kurve gefunden wurde.[11]

Abbildung 6

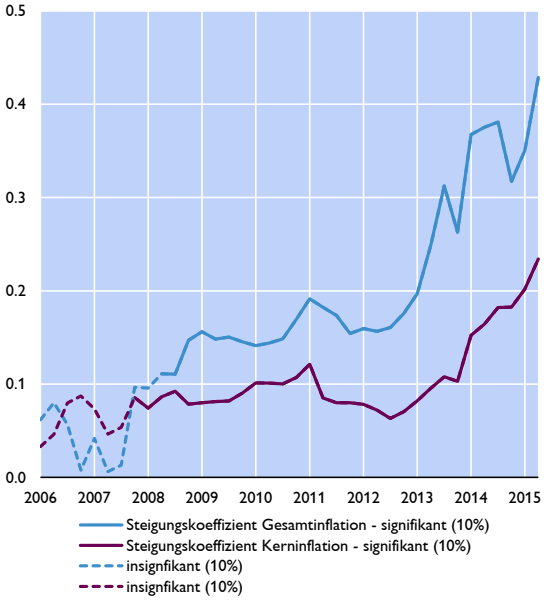
Nachfrageinflation

Output Gap und Inflation

Veränderung zum Vorjahr in % (HVPI) bzw. in % des realen BIP (Output Gap)



Zeitvariable Steigungskoeffizienten der Phillips Kurve[1]



1) Koeffizient γ basierend auf der Schätzung: $\pi_t = \alpha + \beta_1 \pi_{t-1} + \beta_2 \pi_{t-2} + \gamma gap_t + \epsilon_t$.

Quelle: OeNB, Eurostat.

3.6 Weniger als ein Viertel der im HVPI enthaltenen Positionen weist fallende Preise auf

Die **Verteilung der Inflationsraten auf disaggregierter Ebene** des HVPI gilt als Indikator für Deflation.[12] Auf Ebene der COICOP 4-Steller des HVPI-Warenkorbes (für Österreich umfasst dies 91 Indexpositionen) weisen im August 2015 rund **44 % der Indexpositionen** in Österreich eine **Inflationsrate unter 1 %** auf, etwa **24 % der**

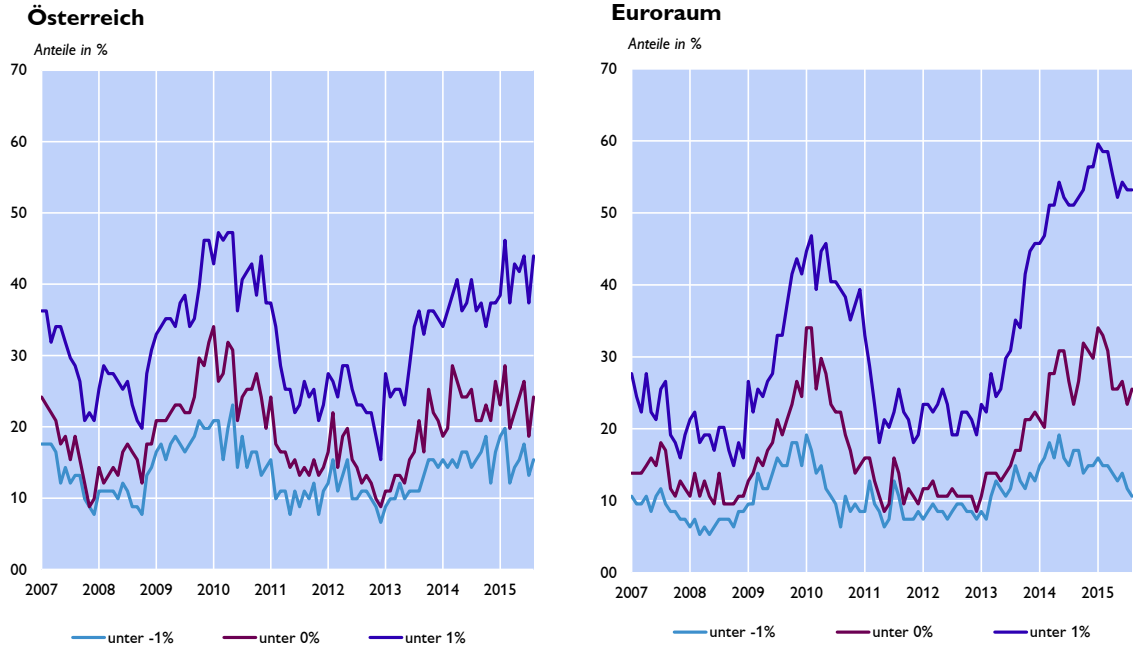
[11] Siehe z. B. Oinonen, S und M. Paloviita. 2014. Updating the euro area Phillips Curve: the slope has increased. Bank of Finland Research Discussion Paper No. 31.

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

Indexpositionen weisen fallende Preise auf und für 15 % der Indexpositionen liegt die Inflationsrate sogar unter –1 % (**Fehler! Verweisquelle konnte nicht gefunden erden.**, linke Grafik).[13] Diese Werte haben sich seit Anfang 2015 nur wenig verändert. Für den Euroraum hingegen beobachten wir seit Jahresanfang einen tendenziellen Rückgang dieses Deflationsindikators von einem historischen Höchststand im Jänner auf moderatere Werte in den letzten Monaten. So weisen im letztverfügbaren Monat August 2015 etwas mehr als 50 % der Indexpositionen im **Euroraum** eine Inflationsrate von unter 1 % auf und **etwa ein Viertel der Indexpositionen weisen Preisrückgänge auf**. Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung kann derzeit **sowohl für den Euroraum als auch für Österreich keine Deflationstendenz auf breiter Basis** festgestellt werden.

Abbildung 7

Anteile der HVPI Subkomponenten mit einer Inflationsrate unter einem Schwellenwert



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

4 Inflationserwartungen seit Beginn 2015 wieder leicht aufwärtsgerichtet

Parallel mit der Entwicklung der Inflationsrate haben sich die kurzfristigen Inflationserwartungen (für die kommenden 12 Monate) der Konsumenten laut Consumer Survey der EU-Kommission im Jahr 2014 laufend nach unten entwickelt. Nachdem der Saldo der positiven (Preise steigen in den kommenden 12 Monaten) und negativen Antworten (Preise sinken in den kommenden 12 Monaten) für den Euroraum Anfang 2015 sogar in den negativen Bereich gerutscht war, hat dieser in den folgenden Monaten wieder zugenommen (Abbildung 8, linke Grafik). Auch für Österreich haben sich **die Inflationserwartungen in der ersten Jahreshälfte 2015 wieder nach oben entwickelt**, bevor **im August** – in

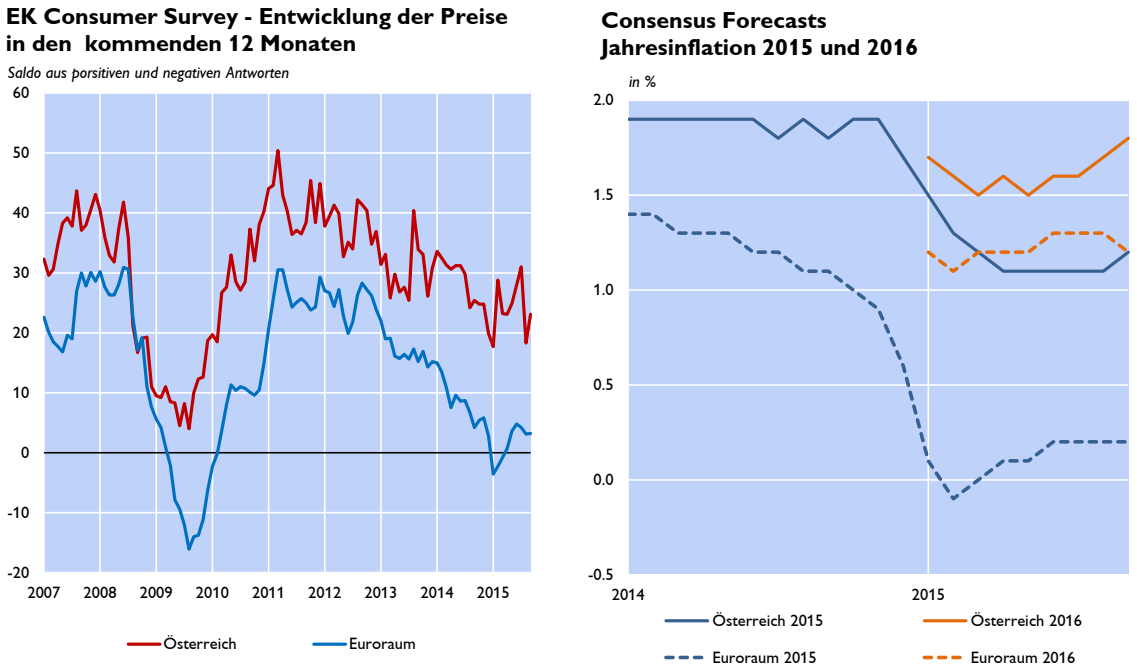
[13] Die Inflationsraten der Indexpositionen wurden in dieser Berechnung nicht gewichtet.

Übereinstimmung mit der sinkenden Inflationsrate – wieder ein **Rückgang der Inflationserwartungen der Konsumenten** in Österreich zu beobachten war. Trotz des starken Rückgangs im August ist der Saldo aus positiven und negativen Antworten derzeit (im September) mit einem Wert von 23,1 in Österreich weit höher als im Euroraum-Durchschnitt mit 3,2. Dieser Unterschied in den Konsumenteninflationserwartungen spiegelt somit auch den derzeitigen Inflationsabstand Österreichs gegenüber dem Euroraum wider.

Laut Consensus Economics haben die Prognoseinstitute ihre Erwartungen für die österreichische Inflationsrate für das Jahr 2015 seit April dieses Jahres kaum verändert, für 2016 erfolgte jedoch eine leichte Aufwärtsrevision in den letzten beiden Monaten (Abbildung 8, rechte Grafik).[14] Demnach wird für 2015 seit Monaten eine Jahresinflationsrate von 1,1 %-1,2 % erwartet, für 2016 stiegen die Inflationserwartungen laut neuestem Consensus Forecast vom September 2015 auf 1,8 %. Für den Euroraum haben sich die Inflationserwartungen für 2015 nach dem starken Abschwung zu Beginn des Jahres gemäß Consensus Economics in den letzten Monaten bei 0,2 % stabilisiert. Für 2016 befinden sich die Inflationserwartungen – ebenfalls wenig verändert in den letzten Monaten – auf einem deutlich höheren Niveau von 1,2 % (laut Consensus Forecast vom September 2015). Damit sollte sich der Inflationsabstand zwischen Österreich und dem Euroraum im nächsten Jahr im Vergleich zu heuer in etwa halbieren.

Abbildung 8

Inflationserwartungen



Quelle: Europäische Kommission, Consensus Economics.

[14] 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 Jahr auf Länderebene und für das Euroraumaggregat aus.

Kasten 2: Erklärungsfaktoren von Inflationserwartungen – Ergebnisse aus einer Befragung der OeNB[1]

OeNB Befragung von 2.000 Haushalten zur Erklärung von Inflationserwartungen

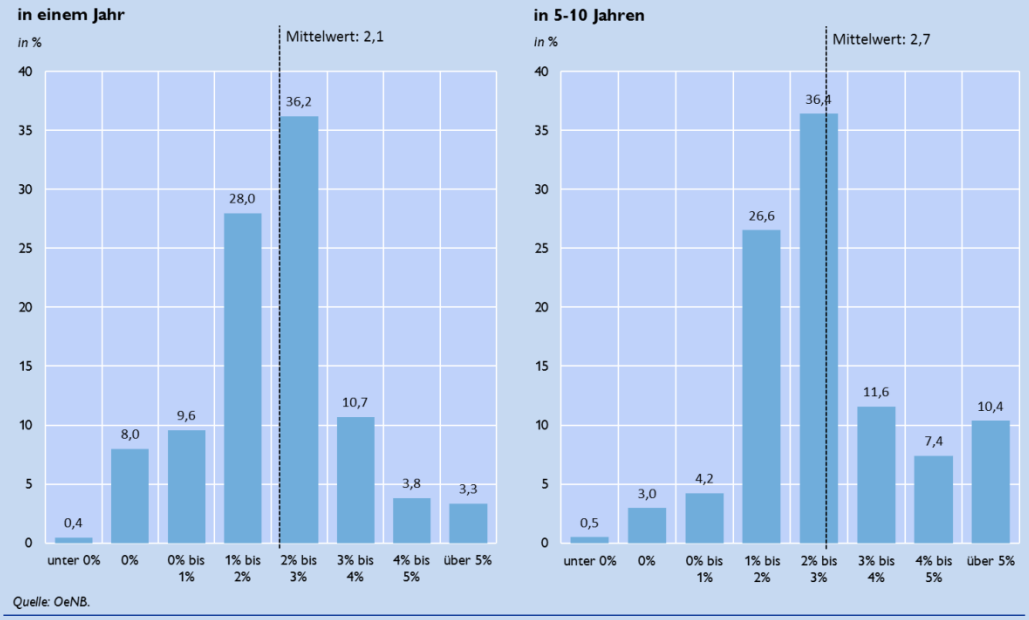
Zur Untersuchung der sozioökonomischen Determinanten von Inflationserwartungen führte die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) im Frühjahr 2013 eine Umfrage unter 2.000 Haushalten in Österreich durch. Dabei wurden qualitative sowie quantitative Inflationserwartungen über einen kurzen (12 Monate) und einen längeren Zeithorizont (5 bis 10 Jahre) abgefragt. Die Befragten bildeten eine repräsentative Stichprobe der österreichischen Bevölkerung über 15 Jahre. Zusätzlich zu den Inflationserwartungen wurden im Rahmen der Befragung auch Daten zu einer Reihe sozioökonomischer Merkmale der Teilnehmer erfasst, etwa Bildungsgrad, Einkommen, Wohnort, Wohnform, Haushaltsgröße, Beschäftigungsstatus, Alter und Geschlecht.

Zur Identifizierung der Erklärungsfaktoren von Inflationserwartungen wird eine ökonometrische Analyse durchgeführt, welche auf quantitativen Inflationserwartungen basiert, die in Intervallform zur Verfügung stehen. Das heißt, die Umfrageteilnehmer wurden nach ihren kurz- und langfristigen Inflationserwartungen befragt, wobei für die Antworten Intervalle in 1-Prozentpunkt-Schritten in einem Bereich von −5 % bis +5 % vorgegeben waren. Zusätzlich dazu standen als Antwortmöglichkeiten die offenen Intervalle „unter −5 %“ und „über +5 %“ sowie das Punktintervall „konstante Preise“ (0 %) zur Verfügung.

In Grafik B 2.1 ist die Verteilung der kurz- bzw. langfristigen Inflationserwartungen, die sich aus den Umfrageergebnissen ableiten lässt (linke bzw. rechte Abbildung), dargestellt. Für beide Zeithorizonte hat die relativ größte Gruppe der Befragten (mehr als ein Drittel) das 2−3 %-Intervall gewählt. Die Verteilung der langfristigen Inflationserwartungen ist stärker rechtsschief, was sich in einem höheren unbedingten Mittelwert von 2,7 % im Vergleich zu 2,1 % bei den kurzfristigen Erwartungen widerspiegelt.[2]

Grafik B 2.1

Verteilung der erwarteten Inflationsrate



Quelle: OeNB.

[1] Dieser Kasten basiert auf dem Beitrag Fritzer, F. und F. Rumler. 2015. Determinants of Inflation Perceptions and Expectations: an Empirical Analysis for Austria. In: Monetary Policy & the Economy Q1/15. OeNB. 11−26.

[2] Zum Umfragezeitpunkt lag die österreichische HVPI-Inflationsrate zwischen 2,1 % und 2,4 %.

Schätzung von Intervallregressionen mit sozioökonomischen Kriterien als erklärende Variablen

Die offenen Intervalle am unteren und oberen Ende der Verteilung verursachen ein Zensierungsproblem in den Daten, das bei der Schätzung berücksichtigt werden muss. Aus diesem Grund wird eine generalisierte Version des Tobit-Modells – das sogenannte Intervallregressionsmodell – verwendet, das im Maximal-Likelihood-Verfahren geschätzt wird.[3] Konkret wird das folgende Modell für kurzfristige (1-jährige) und langfristige (5–10-jährige) Inflationserwartungen geschätzt, wobei Alter, Geschlecht, Einkommen, Bildungsgrad, ein Maß für die ökonomische Bildung sowie ein Maß für die Einschätzung der Befragten zur Verlässlichkeit des offiziellen Inflationsindikators die erklärenden Variablen bilden:

$$\begin{aligned}\text{inflationserwartungen} &= \alpha + \beta_1 \text{alter} + \beta_2 \text{alter}^2 + \beta_3 \text{geschlecht} + \beta_4 \text{einkommen} + \beta_5 \text{bildung} \\ &+ \beta_6 \text{ökonomische bildung} + \beta_7 \text{inflationsskepsis} + \varepsilon\end{aligned}$$

Die Berücksichtigung der Variablen Alter, Geschlecht, Einkommen und Bildungsgrad folgt den Erkenntnissen der einschlägigen Literatur. Studien über die Heterogenität von Inflationserwartungen in verschiedenen Bevölkerungsgruppen[4] zeigen, dass ältere, wirtschaftlich benachteiligte und/oder weniger gebildete Personen im Länderquerschnitt sowie über die Zeit betrachtet vergleichsweise höhere Inflationserwartungen haben. Ferner deuten die Ergebnisse einiger Studien auf Unterschiede zwischen den Inflationserwartungen von Männern und Frauen hin, wobei letztere üblicherweise höhere Inflationserwartungen aufweisen. Auch das ökonomische Wissen hat einen bedeutenden Einfluss auf die Inflationserwartungen von Konsumenten (siehe z. B. Bruine de Bruin et al., 2010); dieser Umstand wird ebenfalls mithilfe der OeNB-Befragung untersucht. Als Proxy für den Grad der ökonomischen Bildung der Befragten dient hierbei deren Kenntnisstand über die quantitative Definition der Preisstabilität des Eurosystems, der ebenfalls in der Umfrage abgefragt wurde. Rund ein Drittel der Befragten wählte dabei die richtige Antwortmöglichkeit: „unter, aber nahe 2 %“. Eine Dummy-Variable für diese korrekte Antwort wird in der Schätzung als Proxy für die ökonomische Bildung der Befragten verwendet. Als weitere Dummy-Variable wird die Aussage der Befragten, der VPI bzw. HVPI sei ein „eher unzuverlässiger“ oder „ganz unzuverlässiger“ Inflationsindikator, verwendet. 14 % der Befragten wählte eine dieser beiden Antwortmöglichkeiten, was als Inflationsskepsis gedeutet wird. Mit dieser Variable wird untersucht, ob eine skeptische Einstellung gegenüber der Verlässlichkeit der offiziellen Inflationsindikatoren einen Einfluss auf die quantitativen Inflationserwartungen hat.

Ältere Menschen und Frauen haben höhere Inflationserwartungen

Die Schätzergebnisse sind in Tabelle B 2.1 dargestellt. Diese zeigen, dass sowohl die kurz- als auch die langfristigen Inflationserwartungen signifikant vom Alter der Befragten abhängig sind. **Ältere Teilnehmer haben signifikant höhere Inflationserwartungen als jüngere**; mit jedem Lebensjahr erhöhen sich die kurzfristigen Inflationserwartungen um durchschnittlich 0,03 Prozentpunkte und die langfristigen

Inflationserwartungen um 0,05 Prozentpunkte. Dieses Ergebnis steht in Einklang mit den Erkenntnissen aus der Literatur (z. B. Blanchflower und Mac Coille, 2009; Pfajfar und Santoro, 2008). Die höheren Inflationserwartungen älterer Menschen werden mitunter darauf zurückgeführt, dass sie im Allgemeinen pessimistischer sind und mehr Lebenserfahrung haben, zu der auch Phasen hoher Inflation gehören, was sich möglicherweise auch auf die gegenwärtigen Inflationserwartungen älterer Personen auswirkt.

[3] Eine ausführliche Beschreibung der Schätzmethode findet sich in Fritzer und Rumler (2015).

[4] Pfajfar, D. und E. Santoro. 2008. Asymmetries in Inflation Expectation Formation across Demographic Groups. Cambridge Working Paper in Economics 0824; Blanchflower, G. und C. Mac Coille. 2009. The Formation of Inflation Expectations: an Empirical Analysis for the UK. NBER Working Paper 15388; Menz, J.O. und P. Poppitz. 2013. Households' Disagreement on Inflation Expectations and Socioeconomic Media Exposure in Germany. Discussion Papers of the Deutsche Bundesbank 27/2013; Bruine de Bruin, W., W. Vanderklaauw, J. Downs, B. Fischhoff, G. Topa und O. Armantier. 2010. Expectations of Inflation: The Role of Demographic Variables, Expectation Formation, and Financial Literacy. In: The Journal of Consumer Affairs 44(2). 381–402.

Abgesehen davon lässt sich aber auch ein nichtlinearer Effekt des Alters der Befragten auf ihre Inflationserwartungen feststellen, d. h. der Anstieg der quantitativen Inflationserwartungen nimmt mit zunehmendem Alter ab.

Tabelle B 2.1

Intervallregressionen
Abhängige Variable: kurz- und langfristige Inflationserwartungen

Erklärende Variablen	1 jährige Erwartungen	5-10 jährige Erwartungen
Alter	0,0345***	0,0472***
	(0,0115)	(0,0128)
Alter^2	-0,0003**	-0,0004***
	(0,0001)	(0,0001)
Geschlecht	-0,1232	-0,1698*
Dummy für männlich	(0,0773)	(0,0927)
Einkommen	0,1242*	0,1414*
3 Gruppen	(0,0635)	(0,0763)
Bildungsgrad	-0,0814*	-0,1731***
3 Gruppen	(0,0495)	(0,0583)
Ökonomische Bildung	-0,2128***	-0,2286**
Dummy wenn Definition von Preisstabilität bekannt	(0,0776)	(0,0938)
Inflationsskepsis	0,3276***	0,4094***
Dummy wenn Inflationsindikator als unverlässlich eingeschätzt	(0,0990)	(0,1220)
Konstante	1,1585***	1,5030***
	(0,2686)	(0,3014)
Anzahl der Beobachtungen	1261	1186

Anmerkung: *** p-Wert<0,01, ** p-Wert<0,05, * p-Wert<0,1; Robuste Standardfehler in Klammer.
Source: Authors' calculations.

Ähnlich wie in anderen Studien wird auch in der vorliegenden Untersuchung festgestellt, dass **Frauen höhere Inflationserwartungen als Männer** haben. Dieser Unterschied ist bei den langfristigen Inflationserwartungen eindeutig signifikant, bei den kurzfristigen Inflationserwartungen allerdings nur grenzwertig signifikant (mit einem p-Wert von knapp über 0,1 %). Pfajfar und Santoro (2008) sowie Bruine de Bruin et al. (2010) führen die geschlechtsspezifischen Unterschiede bei den Inflationserwartungen darauf zurück, dass die Preiswahrnehmungen von Frauen sich vor allem an den täglichen Einkäufen orientieren. Da die Preise für Lebensmittel in den letzten Jahren stärker gestiegen sind als der VPI insgesamt, ist es denkbar, dass Personen, die häufig Lebensmitteleinkäufe erledigen, auch höhere Inflationserwartungen haben.

Der in der Studie festgestellte **Anstieg der Inflationserwartungen mit steigendem Einkommen** steht nicht unbedingt mit den Erkenntnissen der einschlägigen Literatur im Einklang. Die meisten Studien, beispielsweise Menz und Poppitz (2013) sowie Bruine de Bruin et al. (2010), zeigen für die oberen Einkommensschichten eher geringere, und nicht höhere Inflationserwartungen. Als Erklärung führen diese Studien unterschiedliche gruppenspezifische Inflationsraten an, d. h. Angehörige der unteren Einkommensgruppen sind mit höheren Inflationsraten konfrontiert, da Lebensmittel und Energie einen größeren Anteil an ihrem persönlichen Warenkorb darstellen. Eine Studie der OeNB[5] zur Situation in Österreich stellt eine negative Korrelation zwischen Einkommen und gruppenspezifischen Inflationsraten fest, die Unterschiede zwischen den Gruppen sind jedoch quantitativ gering. Der Effekt der Einkommenshöhe auf die Inflationserwartungen, der für andere Länder festgestellt wurde, könnte daher für Österreich eher schwach ausgeprägt sein.

[5] Fessler, P. und F. Fritzer. 2013. The Distribution of Inflation among Austrian Households. In: Monetary Policy & the Economy Q3/13. OeNB. 12–28.

Allgemeine und vor allem ökonomische Bildung geht mit geringeren Inflationserwartungen einher

Demgegenüber **zeigt sich für den Bildungsgrad der erwartete negative Effekt** auf die Inflationserwartungen: In der Befragung gaben Personen mit einem höheren Bildungsabschluss (Bildungsgruppen: Pflichtschule, Matura, Fachhochschul-/Universitätsabschluss) signifikant niedrigere kurz- und langfristige Inflationserwartungen an. Pfajfar und Santoro (2008) begründen diesen Umstand damit, dass Personen mit einem höheren Bildungsgrad generell mehr Interesse an wirtschaftlichen Themen, einschließlich Inflation und anderen makroökonomischen Größen, und somit realistischere Inflationserwartungen aufweisen.

Das ökonomische Wissen ist laut Bruine de Bruine et al. (2010) der mit Abstand wichtigste Faktor, mit dem demographische Unterschiede bei den Inflationserwartungen zu erklären sind. Mit Hilfe eines aus 16 Fragen aus den Bereichen Wirtschaft und Finanzen zusammengesetzten Indikators für ökonomische Bildung wurde gezeigt, dass Personen mit geringerer wirtschaftlicher Bildung signifikant höhere Inflationserwartungen haben. Das hier verwendete Maß für den Grad der wirtschaftlichen Bildung – eine Dummy-Variable für die Kenntnis der vom Eurosystem verwendeten Definition von Preisstabilität – ist im Vergleich zu dem von Bruine de Bruine et al. (2010) verwendeten Indikator zwar um einiges ungenauer, dennoch zeigt sich auch hier ein negativer und **höchst signifikanter Effekt der wirtschaftlichen Bildung auf die Inflationserwartungen**.

Inflationsskeptiker haben höhere Inflationserwartungen

Schließlich zeigen die Schätzergebnisse, dass Personen mit einer **skeptischen Haltung gegenüber** der Zuverlässigkeit der offiziellen **Inflationsindikatoren** sowohl kurz- als auch langfristig tendenziell **höhere Inflationserwartungen** als Nicht-Skeptiker haben. Die Größe des Koeffizienten zeigt einen sehr starken Einfluss dieser Variable: die kurzfristigen Inflationserwartungen von Inflationsskeptikern liegen im Durchschnitt um 0,3 Prozentpunkte über jenen der restlichen Bevölkerung (bei den langfristigen Erwartungen sind es 0,4 Prozentpunkte).

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass **Frauen, ältere Personen sowie Personen mit einem niedrigeren Bildungsgrad tendenziell höhere kurz- und langfristige Inflationserwartungen** haben. Darüber hinaus weisen **Personen, welche die korrekte Definition von Preisstabilität des Eurosystems kennen, geringere Inflationserwartungen** auf, während jene, die **den offiziellen Inflationsindikatoren (VPI/HVPI) skeptisch gegenüberstehen**, über deutlich **höhere Inflationserwartungen** verfügen.

Inflation aktuell analysiert die Inflationsentwicklung in Österreich während der letzten Monate und enthält zusätzlich einen Ausblick auf die Preisentwicklung für das laufende und das nächste Jahr.

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

© Oesterreichische Nationalbank, 2015

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.