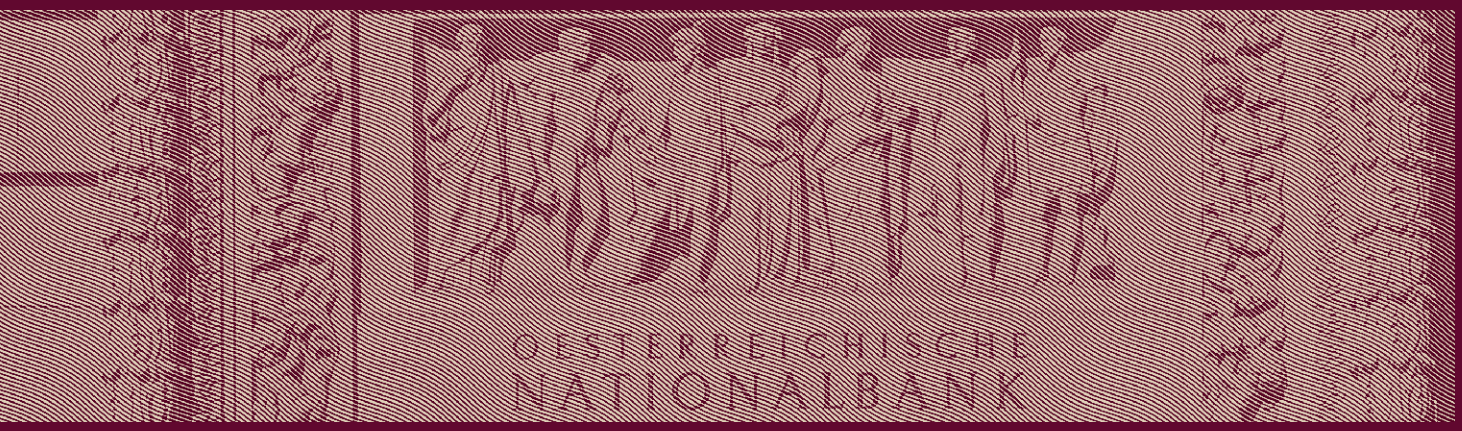
OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

INFLATION AKTUELL

Die Inflationsanalyse der OeNB



Stabilität und Sicherheit.

Q4/17

Vor dem Hintergrund des Preisstabilitätsziels des Eurosystems analysiert *Inflation aktuell* vierteljährlich die Inflationsentwicklung in Österreich und enthält zusätzlich eine Inflationsprognose sowie zumindest ein aktuelles Schwerpunktthema.

Medieninhaberin und Herausgeberin	*Oesterreichische Nationalbank* *Otto-Wagner-Platz 3, 1090 Wien* *Postfach 61, 1011 Wien* *www.oenb.at* *oenb.info@oenb.at* *Tel. (+43-1) 40420-6666* *Fax (+43-1) 40420-04-6698*
Schriftleitung	*Doris Ritzberger-Grünwald*
Koordination	*Friedrich Fritzer*
Redaktion	*Rita Glaser-Schwarz*

© Oesterreichische Nationalbank, 2018.

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 beschleunigte sich von 2,1 % im August auf 2,4 % im November 2017**, während die **Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel) von 2,1 % im August auf 2,2 % im November 2017** moderater anstieg. Mit Ausnahme von Dienstleistungen war der Inflationsauftrieb in allen Sondergruppen des HVPI (Industriegüter ohne Energie, Energie und Nahrungsmittel) zu beobachten. Ausschlaggebend dafür waren gestiegene Rohstoffpreise sowie die gute konjunkturelle Entwicklung. Zudem wurden besonders starke saisonale Preissteigerungen bei Bekleidung und Schuhen verzeichnet, die sich inzwischen aber wieder zurückgebildet haben.
- In der **aktuellen Inflationsprognose** erwartet die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) für das Jahr **2017 eine HVPI-Inflationsrate von durchschnittlich 2,2 %**, gefolgt von einem **Rückgang auf 2,1 % im Jahr 2018 sowie von jeweils 1,9 % in den Jahren 2019 und 2020**. Der Rückgang der Teuerungsrate **geht sowohl auf die Energie- als auch auf die Nahrungsmittelkomponente des HVPI zurück.** Die konjunkturelle Entwicklung bewirkt anhaltend hohe Teuerungsraten bei Dienstleistungen und bei Industriegütern ohne Energie und wirkt einem stärkeren Rückgang der **Kerninflationsrate** (ohne Energie und Nahrungsmittel) im Prognosezeitraum entgegen. Diese wird **in den Jahren 2017 und 2018 jeweils 2,1 % betragen und in den Jahren 2019 und 2020 bei 2,0 % liegen**.
- Schwerpunktthema dieser Ausgabe *von Inflation aktuell* ist eine Analyse des **anhaltenden Inflationsabstands Österreichs zum Euroraum und zu Deutschland**. Darin wird gezeigt, dass seit 2011 für den Inflationsabstand in erster Linie die **Preisentwicklungen von Dienstleistungen verantwortlich** sind. Der größte Beitrag zur Inflationsdifferenz zu Deutschland entfällt auf **Bewirtungsdienstleistungen**, die **im österreichischen HVPI-Warenkorb ein deutlich höheres Gewicht** als etwa in Deutschland einnehmen. Dies dürfte eher auf unterschiedliche Konsummuster und weniger auf den Effekt des österreichischen Tourismus zurückzuführen sein.
  Ein Großteil der Dienstleistungen, die für den Inflationsabstand verantwortlich sind, werden nicht auf Märkten gehandelt, sondern werden in der Preisbildung maßgeblich vom Staat beeinflusst. Der **unterschiedliche Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors** (über indirekte Steuern und öffentlich administrierte Preise) erklärt im Zeitraum Jänner bis November 2017 rund 0,3 von 0,5 Prozentpunkten der gesamten Inflationsdifferenz zwischen Österreich und Deutschland.
- Seit August 2017 sind die im Rahmen des Consumer Survey der Europäischen Union erhobenen **Inflationserwartungen der österreichischen Konsumenten angestiegen**. Auch die von Consensus Economics bei Volkswirten erhobenen Inflationsprognosen für Österreich sind für 2018 zuletzt nach oben revidiert worden, liegen aber mit 1,8 % deutlich unter der OeNB-Inflationsprognose.
- Aufgrund der gestiegenen Nachfrage und des OPEC-Förderlimits steigen seit Mitte 2017 die energetischen Rohstoffpreise wieder an. So **erhöhte sich der Euro-Preis der Marke Brent Crude von Juni bis Dezember 2017 um rund 29 %**. Bei nicht-energetischen Rohstoffpreisen war hingegen nur ein moderater Preisanstieg zu beobachten. Auf den **vorgelagerten Produktionsstufen (Erzeuger und Großhandel) verstärkte sich der nach oben gerichtete Preisdruck** vor allem aufgrund der Energiepreisentwicklung.
- **Der nominell effektive Wechselkurs des Euro sowie der bilaterale Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar wertete seit April 2017 deutlich auf**. Gegenüber dem US-Dollar hat der Euro von April bis Dezember 2017 um 9,7 % aufgewertet, während der nominell-effektive Wechselkurs Österreichs (gegenüber seinen wichtigsten Handelspartnern) um 2,5 % zulegte. Die Aufwertung des Euro setzte sich zuletzt allerdings kaum mehr fort.
- Das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten hat sich in den letzten Quartalen deutlich abgeschwächt. **Aufgrund der guten Produktivitätsentwicklung sanken die Lohnstückkosten im zweiten und im dritten Quartal 2017 im Jahresabstand**. Die **Gewinnsituation nichtfinanzieller Unternehmen hat sich im ersten Halbjahr 2017** vor dem Hintergrund der guten konjunkturellen Entwicklung **verbessert**.
- Indikatoren der **Produktionsauslastung** signalisieren derzeit einen vergleichsweise **starken Preisdruck nach oben**. Die **gesamtwirtschaftliche Produktionslücke** ist nach OeNB-Schätzung bereits **geschlossen**. Vor allem die mit den Verbraucherpreisen eng verknüpfte Konsumgüterbranche entwickelt sich dynamisch. **Umfragen bei Unternehmen der Konsumgüterproduktion** weisen in den letzten Monaten auf **überdurchschnittliche Kapazitätsauslastungen und steigende Auftragseingänge** hin. Die Unternehmen melden auch **für die nächsten Monate sehr gute Auftragsbestände**.

Inflation aktuell – die Inflationsanalyse der OeNB[1]

Zusammenfassung 3

1 Rohstoffpreise und Konjunktur treiben Österreichs Inflationsrate nach oben 5

2 Inflationsprognose: Rückgang der österreichischen Inflationsrate erwartet 6

Kasten 1: Worauf lässt sich der persistente Inflationsabstand Österreichs zum Euroraum und zu Deutschland zurückführen?[2] 10

3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung 17

3.1 Energetische Rohstoffpreise seit Mitte 2017 im Aufwärtstrend 17

3.2 Stärkerer Euro dämpft Importpreiswachstum 17

3.3 Preisdruck von Seiten der Erzeuger- und Großhandelspreise verstärkt sich 18

3.4 Lohnstückkosten sinken, Unternehmensgewinne steigen 19

3.5 Überdurchschnittliche Kapazitätsauslastung in der Konsumgüterindustrie 20

3.6 Inflationserwartungen steigen 21

Stand: 10. Jänner 2018

[1] Autor: Friedrich Fritzer (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

[2] Autoren: Anita Roitner und Fabio Rumler (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

1 Rohstoffpreise und Konjunktur treiben Österreichs Inflationsrate nach oben

Die österreichische HVPI-Inflationsrate wie auch die Kerninflationsrate stiegen in den letzten Monaten an. Im November 2017 belief sich die Gesamtinflationsrate auf 2,4 % (August: 2,1 %) und die Kerninflationsrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) auf 2,2 % (August: 2,1 %). Die Beschleunigung der Teuerung seit August 2017 war vor allem bei Energie, Industriegütern ohne Energie und Nahrungsmitteln zu beobachten. Ausschlaggebend dafür waren gestiegene Rohstoffpreise wie auch die gute konjunkturelle Entwicklung. Zudem wurden besonders starke Preissteigerungen bei Bekleidung und Schuhen verzeichnet.

Der Inflationsabstand Österreichs zu Deutschland und zum Euroraum hat sich seit August 2017 ausgeweitet. Im November 2017 betrug die Inflationsdifferenz Österreichs zu Deutschland 0,6 Prozentpunkte und gegenüber dem Euroraum 0,9 Prozentpunkte (siehe auch das Schwerpunktthema dieser Ausgabe von *Inflation aktuell, Kasten 1*).

Seit Mitte des Jahres 2017 steigt die Jahresteuerung von Energie infolge der guten konjunkturellen Entwicklung und der Ende November von der OPEC beschlossenen Verlängerung des Förderlimits bis Ende 2018 wieder an. Zuletzt erreichte der Preisauftrieb bei Energie 2,9 % (November 2017). Zu dieser Entwicklung haben vor allem Treibstoffe, Heizöl und in einem geringeren Ausmaß feste Brennstoffe sowie Gas beigetragen. Die Jahresteuerung bei anderen Energieträgern verringerte sich hingegen in den letzten Monaten. Bei Elektrizität haben einige regionale Energieanbieter ihre Preise in den letzten Monaten gesenkt. Dies führte zu negativen Inflationsraten bei diesem Energieträger.

Auch bei Nahrungsmitteln (inklusive Tabak und alkoholische Getränke) beschleunigte sich in den letzten Monaten der Preisauftrieb. Im November 2017 belief sich die Inflationsrate dieser Komponente des HVPI auf 3,2 %. Vor allem bei Milchprodukten sowie bei Ölen und Fetten waren in den letzten Monaten parallel zur Entwicklung der Teuerung bei den Erzeugerpreisen weitere Anstiege der Verbraucherpreisinflationsrate zu beobachten. Da Österreich als Nettoexporteur von Milchprodukten stark von der Preisentwicklung auf den EU-Märkten abhängt, dürfte sich die verstärkte globale Nachfrage nach Milchprodukten auch auf den österreichischen Markt übertragen haben. Zusätzlich wurde die Erhöhung der Tabaksteuer im April 2017 auf die Endverbraucher überwälzt.[3]

Die Inflationsrate von Industriegütern ohne Energie stieg von 1,1 % im August auf 2,2 % im September 2017, schwächte sich seither aber wieder ab (November: 1,5 %). Für diese Entwicklung waren sowohl temporäre Sonderfaktoren[4], aber auch konjunkturelle Effekte (insbesondere bei langlebigen Industriegütern wie Möbel und Einrichtungsgegenständen) verantwortlich.

Die Teuerungsrate von Dienstleistungen hat sich in den letzten Monaten verringert. Im November 2017 belief sich die Inflationsrate von Dienstleistungen auf 2,7 %. Damit ist diese Komponente des HVPI – auch aufgrund ihres großen Gewichts im Warenkorb (derzeit 47 %) – aber weiterhin der wichtigste Inflationstreiber. Zuletzt hat sich die Teuerung von Verkehrsdienstleistungen (vor allem von Flugtickets und Pauschalreisen) verringert. Da es sich bei Verkehrsdienstleistungen um sehr volatile Dienstleistungspreise handelt, dürfte ein Teil des zuletzt beobachteten Rückgangs

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

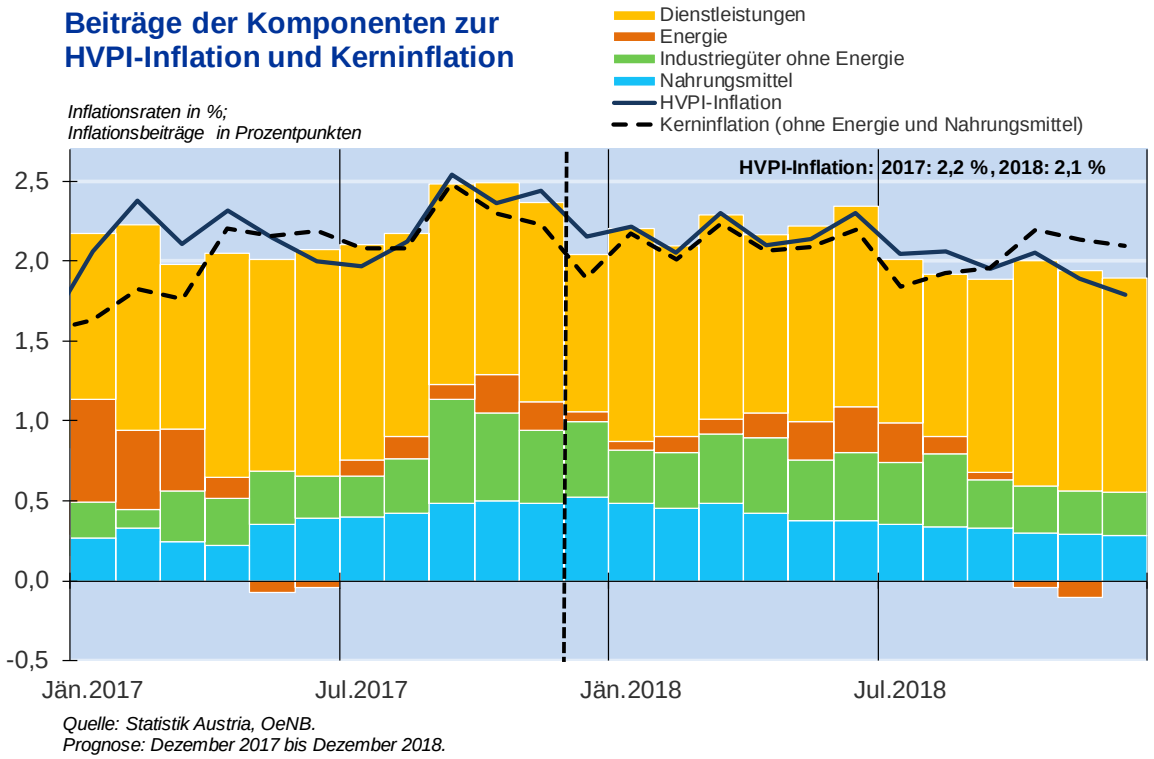
[4] Bei Bekleidung und Schuhen wurden saisonale Preissteigerungen weit über den vergleichbaren Monaten der Vorjahre beobachtet.

nicht von Dauer sein. Bei administrierten Dienstleistungspreisen ist hingegen zuletzt ein Anstieg der Teuerungsrate zu verzeichnen gewesen.

2 Inflationsprognose: Rückgang der österreichischen Inflationsrate erwartet

Gemäß der aktuellen Inflationsprognose der OeNB vom Dezember 2017 wird für das Jahr 2017 eine durchschnittliche HVPI-Inflationsrate von 2,2 %, gefolgt von einem Rückgang auf 2,1 % im Jahr 2018 sowie 1,9 % in den Jahren 2019 und 2020 erwartet. Gegenüber der Inflationsprognose vom September 2017 wurde der Prognosewert für 2017 um 0,2 Prozentpunkte nach oben revidiert. Das entspricht in etwa auch der Aufwärtsrevision der Inflationsprognose im Euroraum. Für 2018 ergibt sich eine Aufwärtsrevision von 0,4 Prozentpunkten.[5]

Grafik 1



Quelle: Statistik Austria, OeNB.
Prognose: Dezember 2017 bis Dezember 2018.

Die **Aufwärtsrevision für 2017** geht in erster Linie auf den unerwartet starken Inflationsauftrieb der letzten Monate zurück. Vor allem im September und Oktober 2017 war ein Teil des Anstiegs auf die saisonalen Preiserhöhungen bei Bekleidung und Schuhen zurückzuführen, die weit stärker waren als in den Vergleichsmonaten der Vorjahre. Diese über das normale Saisonmuster hinausgehenden Preissteigerungen haben sich bis November 2017 wieder vollständig zurückgebildet.[6] Die Aufwärtsrevision der Prognose um 0,4 Prozentpunkte für das Jahr 2018 geht zu rund ¼ auf binnenwirtschaftliche und zu rund ¾ auf außenwirtschaftliche Faktoren zurück. So sind die heimischen Konjunkturaussichten wesentlich dynamischer als noch in der September-Projektion erwartet. Zudem wurden wesentliche Rohstoffpreisannahmen nach oben revidiert. So liegen die Markterwartungen für die Rohölpreise in US-Dollar für das Jahr 2018 um 17,2 % höher als noch

[5] In der Inflationsprognose vom September 2017 endete der Prognosehorizont mit Dezember 2018.

[6] Schätzungen der Deutschen Bundesbank ergeben, dass dieser Sondereffekt die österreichische HVPI-Inflationsrate im September 2017 um 0,2 Prozentpunkte und im Oktober 2017 um 0,1 Prozentpunkte erhöht hat. Die Deutsche Bundesbank führt diese Schätzungen für Österreich im Rahmen der Saisonbereinigung des HVPI auf regelmäßiger Basis durch.

in der Septemberprognose der OeNB (siehe auch Tabelle 1).[7] Die Futures-Preise für Rohöl der Marke Brent gehen im Prognosezeitraum kontinuierlich von rund 63 US-Dollar im Jänner 2018 auf rund 57 US-Dollar pro Barrel im Dezember 2020 zurück.

Tabelle 1

Annahmen der OeNB-Inflationsprognose vom Dezember 2017

	Annahmen					Revisionen gegenüber September 2017		
	2016	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019
Energie und Wechselkurse						%-Veränderungen		
Erdölpreis (US-Dollar/Barrel)	44,0	54,3	61,6	58,9	57,3	4,8	17,2	11,0
US-Dollar Wechselkurs	1,11	1,13	1,17	1,17	1,17	-0,1	-0,6	-0,6
Nichtenergetische Rohstoffpreise								
EU Erzeugerpreise Nahrungsmittel	95,9	107,2	107,7	108,6	109,1	0,3	-0,7	0,0
Weltmarktpreise für Nahrungsmittel	136,1	134,5	141,9	148,5	150,9	-2,7	-5,3	-3,8
Weltmarktpreise für metallische Rohstoffe	101,8	122,6	126,7	130,8	136,3	1,8	2,1	1,6
Zinsen						Veränderungen in %-Punkten		
Dreimonatszinssatz	-0,3	-0,3	-0,3	-0,1	0,1	0,00	-0,04	-0,07
Rendite 10-jähriger Bundesanleihen	0,4	0,6	0,7	0,9	1,2	-0,02	-0,12	-0,12

Quelle: Eurosystem.

2018 wird die HVPI Inflationsrate leicht auf 2,1 % zurückgehen; 2019 und 2020 wird sie jeweils 1,9 % betragen. Der fallende Verlauf der Inflationsrate ist in erster Linie von Energie sowie Nahrungsmitteln getrieben. Binnenwirtschaftliche Inflationsdeterminanten, wie die heimische Nachfrage bzw. die Lohnstückkostenentwicklung, bremsen hingegen den Rückgang der Gesamtinflationsrate. Die ohne Energie und Nahrungsmittel gerechnete Inflationsrate beläuft sich in den Jahren 2017 und 2018 jeweils auf 2,1 % sowie 2019 und 2020 auf 2,0 %.

Inflation bei Dienstleistungen und Industriegütern bleibt hoch, aber Abschwächung der Teuerung bei Energie und Nahrungsmitteln

Der Rückgang der HVPI-Inflationsrate von 2,3 % im vierten Quartal 2017 auf 2,1 % im Jahr 2018 geht zu gleichen Teilen auf die Energie- sowie auf die Nahrungsmittelkomponente (inklusive Tabak und alkoholische Getränke) im HVPI zurück. Bei Dienstleistungen – die den größten Inflationsbeitrag von allen fünf Sondergruppen des HVPI aufweisen – steigt die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 2018 gegenüber dem vierten Quartal 2017 leicht an. Die Teuerung für Industriegüter ohne Energie beläuft sich im Jahr 2018 auf 1,2 %. Damit ist sie zwar niedriger als im vierten Quartal 2017, allerdings ausschließlich aufgrund des Sonderfaktors bei Bekleidung und Schuhen[8], der die Teuerung zuletzt deutlich nach oben getrieben hat. Gemessen am langjährigen Mittelwert ist die Inflationsrate bei Industriegütern ohne Energie im Jahr 2018 überdurchschnittlich hoch.[9]

[7] Die auf Futures-Preisen basierenden Ölpreisannahmen stammen vom 23. November 2017.

[8] Siehe auch Fußnote 6.

[9] Die Verbraucherpreise für Industriegütern ohne Energie stiegen seit 2010 um durchschnittlich 1,0 %.

Tabelle 2

OeNB-Inflationsprognose vom Dezember 2017

	2017*	2018*	2019*	2020*
	Veränderung zum Vorjahr in %			
HVPI-Inflation	2,2	2,1	1,9	1,9
Unverarbeitete Nahrungsmittel	1,8	2,2	×	×
Verarbeitete Nahrungsmittel	2,9	2,6	×	×
Industriegüter ohne Energie	1,2	1,2	×	×
Energie	2,9	1,3	0,2	0,8
Dienstleistungen	2,6	2,6	×	×
HVPI ohne Energie	2,2	2,1	2,0	2,0
HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel	2,2	2,1	×	×
HVPI ohne Nahrungsmittel	2,1	2,1	2,0	2,0
Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors	*in Prozentpunkten*			
Gesamt	0,4	0,3	0,3	0,3
davon indirekte Steuern	0,1	0,0	0,0	0,0
davon administrierte Preise	0,3	0,3	0,3	0,3

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

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

**) Prognose*

Die Jahresänderungsrate der Preise für Energie wird sich bis Februar 2018 abschwächen, aber anschließend wird sie bis Juli 2018 wieder ansteigen. Letzteres ist vor allem durch die Preisentwicklung bei Elektrizität bedingt, bei der wir ab Anfang 2018 mit einem Anstieg der Jahresteuerung rechnen. Ausschlaggebend dafür ist ein inflationsbeschleunigender Basiseffekt.[10] Im bisherigen Jahresverlauf haben Stromanbieter die Preise um etwas mehr als 5 % gesenkt und dies wird 2018 in der Jahresinflationsrate nicht mehr wirksam sein. Erst im vierten Quartal 2018 drückt die Ölpreisentwicklung die Energiepreisinflation in den negativen Bereich.[11] In den Jahren 2019 und 2020 sollte dann die Teuerung bei Energie auf niedrigem Niveau stagnieren.

Bei Industriegütern ohne Energie erwarten wir 2018 eine Inflationsrate von 1,2 %. Damit wird die Teuerung dieser Komponente über dem langfristigen Durchschnitt liegen. Das deutlich gestiegene Konsumentenvertrauen und die stabil hohen Wachstumsraten des privaten Konsums sollten die Teuerung für Industriegüter ohne Energie auf einem überdurchschnittlichen Niveau halten.

Bei Nahrungsmitteln (inklusive Tabak und alkoholische Getränke) hat die Teuerungsrate Ende 2017 ihren Höhepunkt erreicht und wird sich anschließend wieder abschwächen. Die in den letzten Quartalen rasant gestiegenen Preise für agrarische Rohstoffe im EU-Binnenmarkt stabilisieren sich laut unseren Annahmen im Prognosezeitraum. Dadurch wird die Jahresteuerungsrate der Endverbraucherpreise von Nahrungsmitteln gedämpft. Insbesondere bei Milchprodukten sowie Ölen und Fetten – die zuletzt die höchsten Inflationsraten bei Nahrungsmitteln erreichten – rechnen wir aufgrund der derzeit hohen Erzeugerpreise mit Produktionssteigerungen, die die Ver-

[10] Als „Basiseffekt" wird der Einfluss der Vergleichsbasis von Jahreswachstumsraten bezeichnet. Beispielsweise hat ein relativ hoher Wert des 12 Monate zurückliegenden HVPI einen dämpfenden Einfluss auf die HVPI-Jahresinflationsrate des aktuellen Monats.

[11] Allerdings besteht aufgrund der teilweisen Beschränkung des Stromhandels zwischen Deutschland und Österreich mit Oktober 2018 ein moderates Aufwärtsrisiko für die Endverbraucherpreise von Elektrizität, das aber derzeit nicht genau quantifiziert werden kann. Der derzeit unbeschränkte Handel am deutsch-österreichischen Stromarkt wird mit Oktober 2018 eingeschränkt. Österreich importiert zu Spitzenzeiten des Stromverbrauchs Elektrizität aus Deutschland.

braucherpreisentwicklung dämpfen sollten. Im Oktober 2017 wurden bei einzelnen Milchprodukten bereits wesentlich höhere Produktionszuwächse erzielt (Butter: +20 %; Käse: +9,9 %; jeweils gegenüber Oktober 2016) als in den Monaten zuvor.[12] Es ist davon auszugehen, dass die Produktionssteigerungen auch in den kommenden Monaten anhalten werden. Auf europäischer Ebene wird für 2018 ebenfalls ein Anstieg der Produktion von Milchprodukten erwartet.[13] Zudem sollten die ab 2018 wieder sinkenden Ölpreise die Kosten der Nahrungsmittelproduktion verringern. Auch wird sich die im April 2017 erfolgte Tabaksteuererhöhung ab April 2018 nicht mehr in der Jahresteuerung niederschlagen und somit einen dämpfenden Effekt (von 0,4 Prozentpunkten) auf die Inflationsrate der Nahrungsmittelkomponente ausüben. Im Jahr 2018 erwarten wir für Nahrungsmittel eine Teuerungsrate von durchschnittlich 2,5 % und für 2019 und 2020 einen Rückgang auf 2,1 %.

Bei Dienstleistungen wird für das Jahr 2018 eine HVPI-Inflationsrate von 2,6 % erwartet. Damit bleiben Dienstleistungen der relativ stärkste Inflationstreiber im HVPI. Der Inflationsanstieg bei tourismusnahen Dienstleistungen (Beherbergung und Gastronomie) erfolgt aufgrund der Beschleunigung des Lohnstückkostenwachstums, während der Energiepreisrückgang die Inflationsrate von Lufttransportdienstleistungen (Flugtickets, Flugpauschalreisen) dämpfen sollte. Die noch nicht abgeschlossene Neuverteilung von Flugkapazitäten ist für die Preisentwicklung bei Lufttransportdienstleistungen allerdings als nach oben gerichtetes Risiko zu betrachten. Die Abschwächung der Teuerung bei Mieten erfolgt größtenteils aufgrund eines inflationsdämpfenden Basiseffekts im Jahr 2018.[14]

Der Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors (gemessen an der Preisentwicklung von administrierten Preisen und Änderungen bei indirekten Steuern) wird sich von 0,4 Prozentpunkten im Jahr 2017 leicht auf 0,3 Prozentpunkte in den Jahren 2018 bis 2020 abschwächen.[15] Ausschlaggebend für den Rückgang ist die mit April 2018 nicht mehr in der Jahresteuerungsrate der Endverbraucherpreise wirksame Erhöhung der Tabaksteuer vom April 2017.

[12] Siehe Agrarmarkt Austria. 2017. Marktbericht. Milch und Milchprodukte. November 2017.

[13] Zu den Produktionsprognosen in der EU siehe European Commission. Short-term outlook for EU agricultural markets in 2017 and 2018. Autumn 2017.

[14] Im April 2017 wurden die Richtwertmieten um 3,5 % erhöht. Dies sollte ab dem zweiten Quartal 2018 die Inflationsrate von regulierten Mieten verringern. Richtwertmieten werden üblicherweise nur alle zwei Jahre an die Inflationsentwicklung angepasst.

[15] Die im neuen Regierungsprogramm vorgesehenen Maßnahmen mit einem direkten Einfluss auf die Inflationsrate wurden nicht einbezogen, da es sich dabei um noch nicht beschlossene Maßnahmen handelt. Maßnahmen mit einem direkten Einfluss auf die Inflationsrate umfassen die Senkung der Mehrwertsteuer auf Übernachtungen von 13 % auf 10 %, die Abschaffung der Schaumweinsteuer, die Umsatzsteuerpflicht für Internetkäufe im Ausland und moderate Studiengebühren. Die im April 2016 von 10 % auf 13 % angehobene Mehrwertsteuer auf Übernachtungen hatte einen Einfluss von 0,1 Prozentpunkte auf die HVPI-Inflationsrate. Ob dieser Effekt auch bei einer Senkung der Mehrwertsteuer von 13 % auf 10 % weitergegeben wird, ist fraglich. Die Abschaffung der Schaumweinsteuer sowie die Umsatzsteuerpflicht für Internetkäufe im Ausland dürften nur marginale Inflationseffekte haben, während die Maßnahme betreffend die Studiengebühren nicht ausreichend spezifiziert ist um Inflationseffekte quantifizieren zu können.

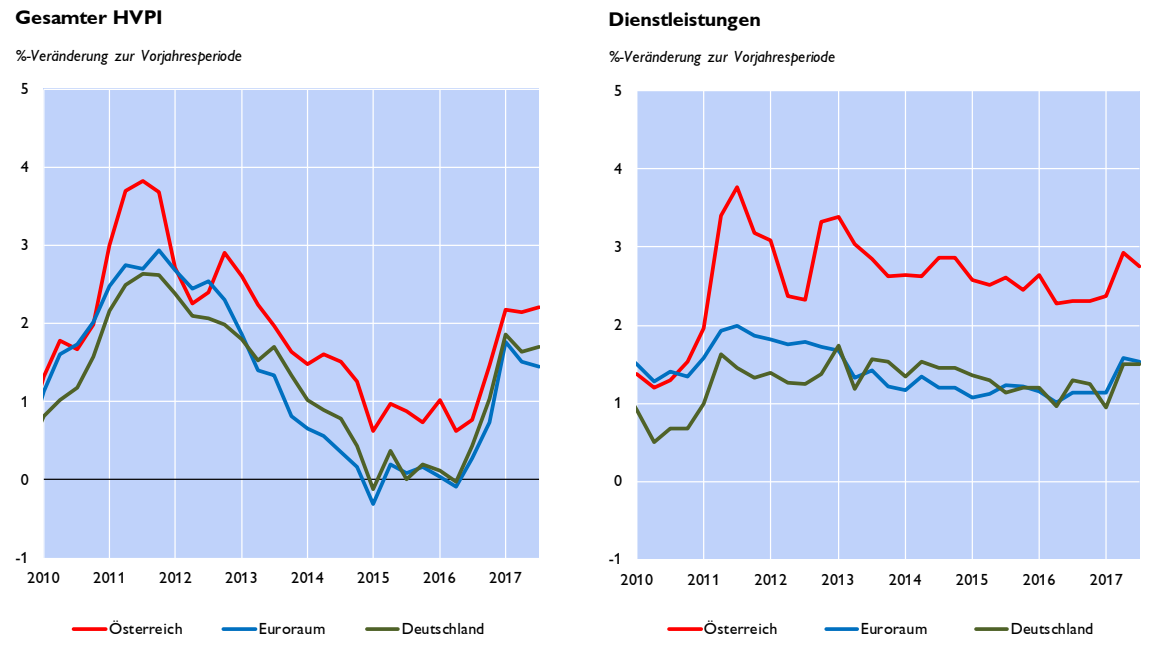
Kasten 1: Worauf lässt sich der persistente Inflationsabstand Österreichs zum Euroraum und zu Deutschland zurückführen?

Seit Beginn der WWU weist die österreichische Inflationsrate einen sehr ähnlichen Verlauf zu jener im gesamten Euroraum auf. Von Jänner 1999 bis Oktober 2017 lag die HVPI-Inflationsrate in Österreich im Durchschnitt bei 1,8 %, jene im Euroraum bei 1,7 %. Österreichs wichtigster Handelspartner Deutschland wies im selben Zeitraum eine durchschnittliche HVPI-Inflation von 1,4 % auf. Allerdings beobachten wir seit 2011 ein Auseinanderklaffen der Inflation in Österreich im Vergleich zum Euroraum sowie zu Deutschland (Grafik K1, linke Abbildung). Für die unterschiedliche Gesamtinflationsentwicklung in Österreich ist zum Großteil die Inflationsentwicklung von Dienstleistungen verantwortlich, wie die rechte Abbildung von Grafik K1 zeigt.

In der vorliegenden Analyse wird die Frage beleuchtet, welche Faktoren die persistente Inflationsdifferenz Österreichs zum Euroraum und zu Deutschland vor allem im Dienstleistungsbereich antreiben. Als wichtigste Erklärungsfaktoren werden die Preisentwicklung im Gastgewerbe (Bewirtungs- und Beherbergungsdienstleistungen) und der Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors über indirekte Steuern und administrierte Preise identifiziert.

Grafik K1

Inflationsentwicklung in Österreich im Vergleich zum Euroraum und zu Deutschland



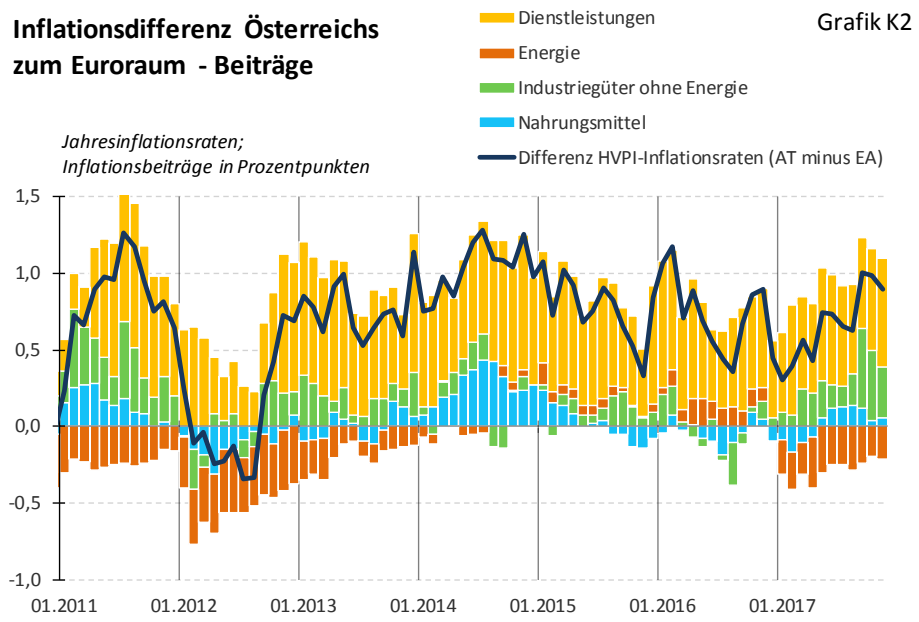
Quelle: Eurostat.

Inflationsdifferenz geht fast ausschließlich auf Dienstleistungen zurück

Seit 2011 liegt die HVPI-Inflationsrate in Österreich durchschnittlich um 0,7 Prozentpunkte über jener im Euroraum und um 0,6 Prozentpunkte über der in Deutschland. Der Beitrag der Dienstleistungen, die im österreichischen HVPI ungefähr 47 % aller Positionen ausmachen, zur gesamten Inflationsdifferenz beträgt in beiden Fällen jeweils 0,6 Prozentpunkte. Dies bedeutet, dass die gesamte durchschnittliche Inflationsdifferenz Österreichs zu Deutschland seit 2011 allein auf den Dienstleistungssektor zurückgeht, bei der durchschnittlichen Inflationsdifferenz zum Euroraum ist der Beitrag der Dienstleistungen etwa 90 %.

Inflationsdifferenz Österreichs zum Euroraum - Beiträge

Grafik K2

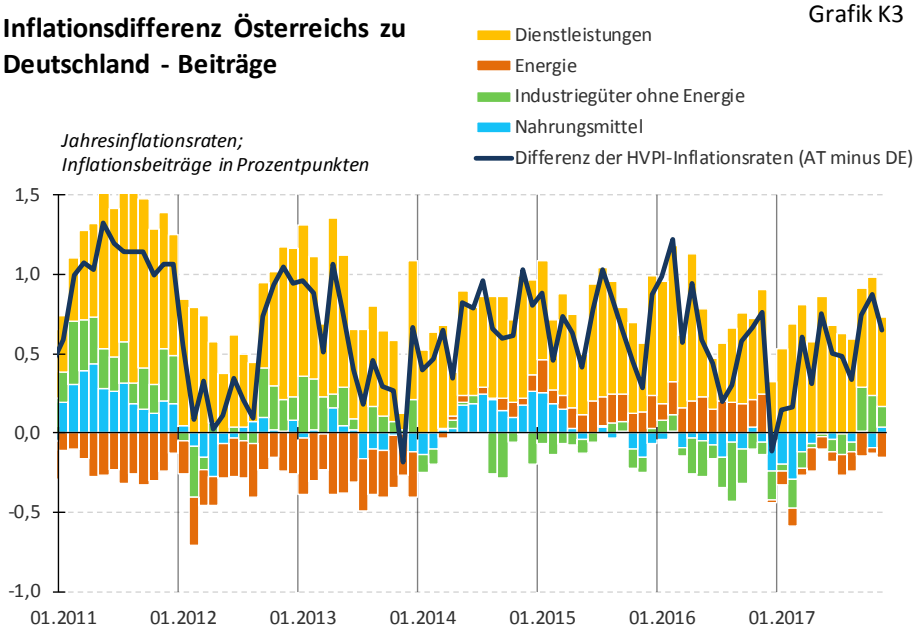


Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

Eine Betrachtung auf Monatsbasis zeigt allerdings, dass auch die Beiträge der anderen Komponenten des HVPI zum Inflationsdifferenzial durchaus von Monat zu Monat schwanken. Im Jahr 2014 etwa trug die in Österreich höhere Nahrungsmittelpreisinflation um rund 27 % zur gesamten Inflationsdifferenz zum Euroraum bei (Grafik K2). Im Jahr 2017 war hingegen der Beitrag der nicht-energetischen Industriegüter mit etwa 37 % zum gesamten Inflationsabstand gegenüber dem Euroraum auffällig groß, während die geringere Inflationsrate bei Energieprodukten die Inflationsdifferenz Österreichs zum Euroraum dämpfte.

Inflationsdifferenz Österreichs zu Deutschland - Beiträge

Grafik K3



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

Im Vergleich zu Deutschland ist die Dominanz der Dienstleistungen als Bestimmungsfaktor des Inflationsdifferenzials noch stärker als beim Inflationsdifferenzial zum Euroraum (Grafik K3). Lediglich im Jahr 2011 hatten Nahrungsmittel und nicht-energetische Industriegüter einen relevanten Beitrag zum gesamten Inflationsabstand zwischen Österreich und Deutschland, wobei dieser Effekt durch die in Österreich geringere Inflationsrate bei Energie wieder gedämpft wurde. Für die in Deutschland höhere Inflationsrate im Energiebereich in den Jahren 2011 bis 2013 waren hauptsächlich die in diesem Zeitraum

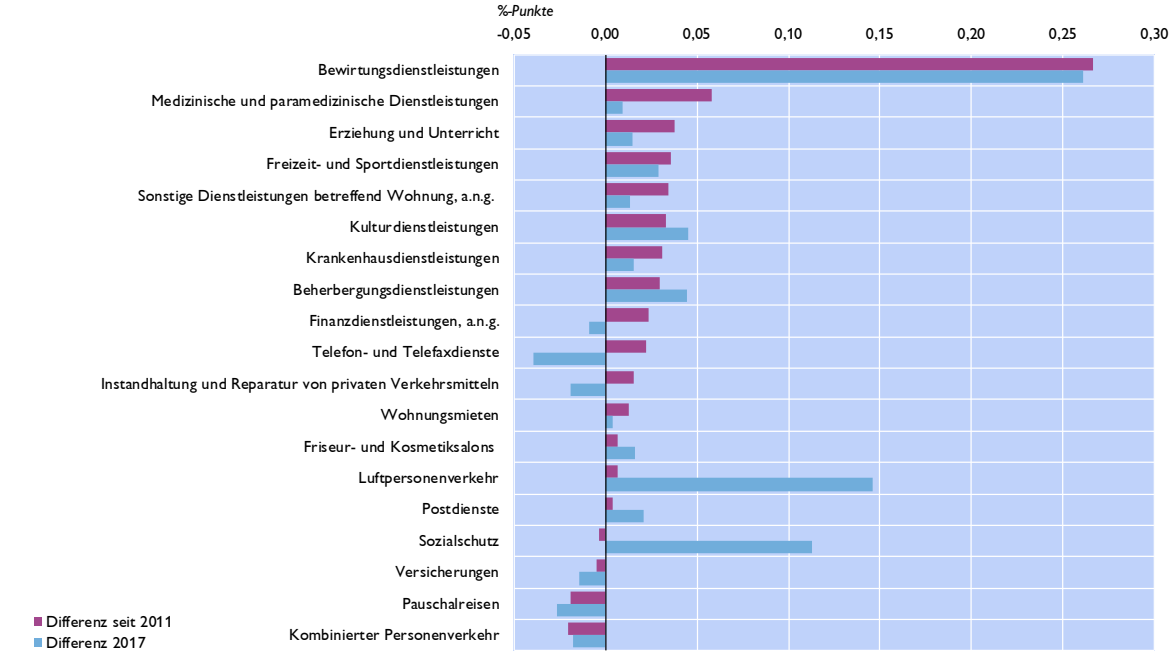
sukzessive angehobenen Stromabgaben verantwortlich.[16] Im Jahr 2017 trugen nicht-energetische Industriegüter nur in den Monaten September bis November maßgeblich zum Inflationsdifferenzial zu Deutschland bei, wobei dies auf einen statistischen Sondereffekt bei Bekleidung und Schuhen zurückzuführen ist, der nicht nachhaltig sein dürfte und bereits im Rückgang begriffen ist.[17] Mittelfristig zeigt sich sowohl beim Inflationsabstand zum Euroraum als auch zu Deutschland die dominierende Rolle der Dienstleistungen, deren Inflationsrate in Österreich in jedem einzelnen Monat seit 2011 über der Dienstleistungsinflation in Deutschland und im Euroraum lag. Im Folgenden wird daher weiter untersucht, welche Komponenten innerhalb der Dienstleistungen für den Inflationsabstand hauptverantwortlich sind.

Die höhere Gewichtung der Bewirtungsdienstleistungen im österreichischen Warenkorb macht einen Großteil der Inflationsdifferenz aus

Gemäß der von Eurostat vorgegebenen Gliederung nach COICOP (Classification of Individual Consumption by Purpose) sind Dienstleistungen im HVPI Warenkorb in 35 Unterpositionen (sogenannte COICOP 4-Steller) gegliedert. In Grafik K4 sind die durchschnittlichen Beiträge zur Inflationsdifferenz zu Deutschland der meisten dieser 35 Unterpositionen seit 2011 und für den Zeitraum von Jänner bis November 2017 dargestellt (ausgeklammert wurden nur jene Positionen, die für beide Zeiträume einen Beitrag von nahezu null aufweisen). Es zeigt sich, dass der weitaus größte Beitrag zur Inflationsdifferenz zu Deutschland, nämlich 0,27 von 0,6 Prozentpunkten oder knapp über 40 %, auf Bewirtungsdienstleistungen (Restaurants, Cafés, Tanzlokale und Kantinen) zurückgeht. Mit großem Abstand folgen in der mittelfristigen Betrachtung seit 2011 die Beiträge von medizinischen und paramedizinischen Dienstleistungen, Erziehung und Unterricht sowie Freizeit und Sportdienstleistungen. Wenige Dienstleistungskomponenten wie etwa der kombinierte Personenverkehr oder Pauschalreisen weisen in den betrachteten Zeiträumen in Österreich sogar eine geringere Inflationsrate als in Deutschland auf und tragen damit negativ zum Inflationsdifferenzial bei.

Grafik K4

Inflationsbeitrag einzelner Dienstleistungen: Differenz Österreich zu Deutschland



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

[16] Anfang 2011 wurde die deutsche Stromsteuer für Unternehmen von 12,3 % auf 15,37 % erhöht und die EEG-Umlage (von jedem Konsumenten zu zahlende Gebühr pro kWh für die Einspeisung erneuerbarer Energie ins Stromnetz) um 72 % gegenüber dem Vorjahr und 2013 nochmal um 47 % erhöht.

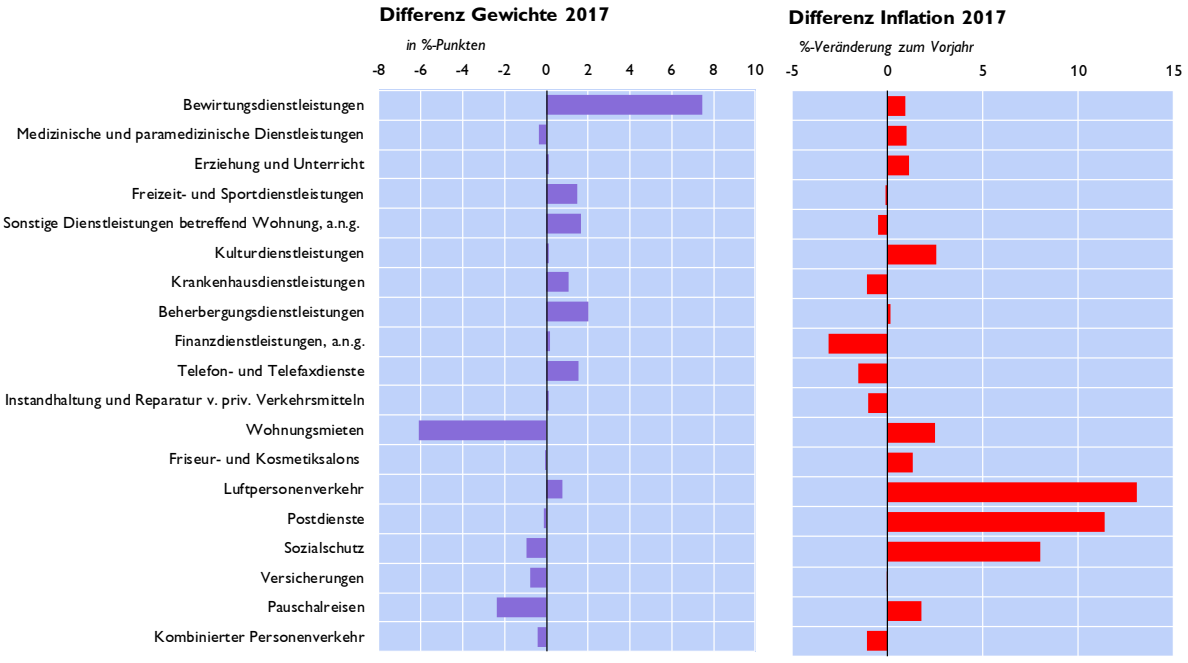
[17] Im September 2017 wurde der Sommerschlussverkauf bei Bekleidung und Schuhen durch das Eintreffen der neuen Winterware abgelöst, die heuer laut Statistik Austria bei vielen Artikeln aufgrund modischer Trends eine höhere Qualität und damit auch höhere Preise als die Winterkollektion im letzten Jahr aufweist.

Von Jänner bis November 2017 sind die Beiträge der Komponenten Luftpersonenverkehr (Flugtickets) und Sozialschutz (Kinderbetreuung, Alten- und Behindertenheime und häusliche Pflege) zur gesamten Inflationsdifferenz von 0,5 Prozentpunkten auffällig größer als im mittelfristigen Durchschnitt. Bei den Flugtickets sind die in Österreich hohen Preissteigerungen im Osterreiseverkehr (+28 %; siehe auch Grafik K5), die in Deutschland nicht im selben Ausmaß beobachtet wurden, für den erhöhten Beitrag verantwortlich; beim Sozialschutz war die Preissteigerungsrate in Deutschland aufgrund gesetzlicher Änderungen[18] – im Gegensatz zu Österreich – heuer negativ.

Da der Inflationsbeitrag der einzelnen Komponenten die Kombination aus der Inflationsrate und dem Gewicht der jeweiligen Komponenten ist, sind in Grafik K5 die Differenz der Gewichte der einzelnen Dienstleistungsuntergruppen zwischen Österreich und Deutschland und die Differenz der Inflationsraten für das bisherige Jahr 2017 getrennt ausgewiesen. Die Grafik zeigt eindeutig, dass der hohe Beitrag der Bewirtungsdienstleistungen zur Inflationsdifferenz zwischen Österreich und Deutschland nicht so sehr auf unterschiedliche Inflationsentwicklungen in den beiden Ländern, sondern auf das viel größere Gewicht der Bewirtungsdienstleistungen im österreichischen HVPI-Warenkorb zurückzuführen ist. Dasselbe gilt in geringerem Ausmaß für Beherbergungsdienstleistungen (Hotels und Pensionen). Das Gewicht der Bewirtungsdienstleistungen im österreichischen HVPI beträgt für das Jahr 2017 11,8 %, in Deutschland nur 4,3 %; für Beherbergungsdienstleistungen lauten die Gewichte 3,3 % für Österreich und 1,3 % für Deutschland.

Grafik K5

Gewichte und Inflationsraten einzelner Dienstleistungen: Differenz Österreich zu Deutschland 2017



Quelle: Eurostat.

Die Gewichte spiegeln das unterschiedliche Konsummuster in beiden Ländern wider. Für einen Teil des Unterschieds in den Gewichten bei den Bewirtungs- und Beherbergungsdienstleistungen dürfte die starke Stellung des Tourismus in Österreich verantwortlich sein, da die HVPI-Gewichte auch die Ausgaben von Touristen in Österreich inkludieren. Der Tourismus liefert allerdings nur einen Teil der Erklärung für die unterschiedliche Gewichtung, denn im VPI-Warenkorb, der nur Ausgaben österreichischer Haushalte im Inland berücksichtigt, ist das Gewicht von Bewirtungsdienstleistungen mit 9,6 % zwar kleiner als im HVPI, aber immer noch mehr als doppelt so hoch wie in Deutschland. Es dürfte also tatsächlich ein unterschiedliches Konsummuster bei Restaurant- und Lokalbesuchen in den beiden Ländern vorliegen.[19]

[18] Am 1. Jänner 2017 trat das deutsche Pflegestärkungsgesetz II in Kraft, wodurch sich der zu zahlende Eigenanteil für Pflegebedürftige im Bereich der „Ambulanten Pflege" deutlich reduzierte.

[19] Die Gewichtung der einzelnen Positionen in den HVPI-Warenkörben wird von den jeweiligen nationalen statistischen Instituten im Euroraum vorgenommen, die dabei möglicherweise unterschiedliche Methoden anwenden. Dies könnte neben unterschiedlichen Konsummustern auch Einfluss auf die Gewichtsunterschiede zwischen Ländern haben.

Bei der etwas höheren Inflationsrate von Bewirtungsdienstleistungen in Österreich im Jahr 2017 von 3,0 % im Vergleich zu 2,0 % in Deutschland scheint der Tourismus ebenfalls nur eine untergeordnete Rolle zu spielen, da die Preiserhebung dezentral nur in den 20 größten Städten, nicht aber in den typischen Sommer- und Wintertourismusdestinationen in Österreich, durchgeführt wird.[20] Bei den Beherbergungsdienstleistungen, für die Preise zumindest teilweise zentral (im Internet) auch in typischen Tourismusregionen erhoben werden, sind die Inflationsraten für das Jahr 2017 in Österreich (2,2 %) und in Deutschland (2,0 %) sehr ähnlich.

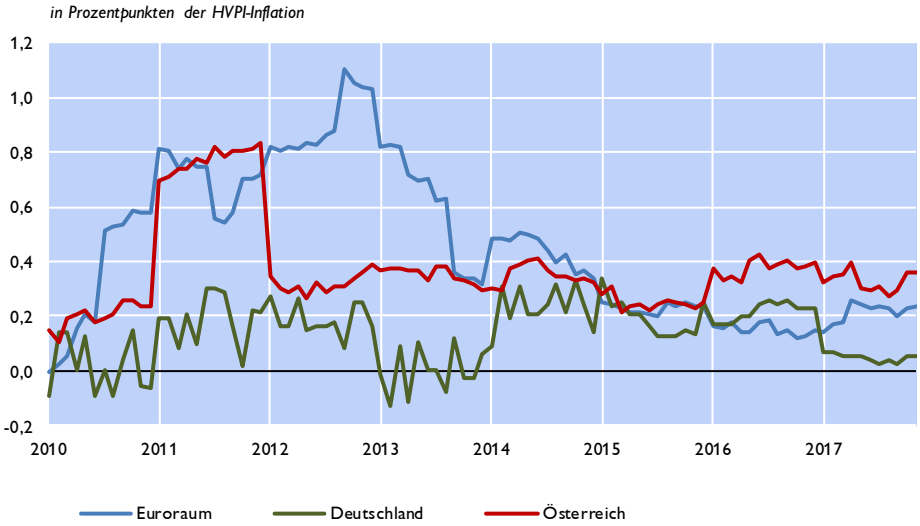
Auffällig in der linken Abbildung von Grafik K5 ist auch das weit geringere Gewicht von Wohnungsmieten im österreichischen HVPI-Warenkorb (4,3 %) im Vergleich zum deutschen (10,4 %). Die geringere Gewichtung in Österreich wird allerdings durch die höhere Inflationsrate (4,1 % vs. 1,7 %) kompensiert, sodass von den Mieten von Jänner bis November 2017 kein Beitrag zur Inflationsdifferenz zwischen Österreich und Deutschland ausging.

Inflationsbeitrag der administrierten Preise in Österreich deutlich höher als in Deutschland

Die Preisbildung für einen Teil der Dienstleistungen (und weniger für Industriegüter) erfolgt nicht über den Markt, sondern wird zur Gänze oder teilweise vom Staat beeinflusst. Die ganz oder teilweise von der öffentlichen Hand administrierten Preise bilden gemeinsam mit den indirekten Steuern den Beitrag des öffentlichen Sektors zur Inflation. Marktkräfte und gesamtwirtschaftliche Faktoren, die sich in den Ländern des Euroraums zumeist ähneln, haben kurzfristig wenig Einfluss auf den Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors. Dieser ist vielmehr von den unterschiedlichen Finanzierungsstrukturen (z. B. Finanzierung über indirekte Steuern und Gebühren versus Finanzierung über direkte Steuern) und Finanzierungserfordernissen (bei Konsolidierungsbedarf werden oft indirekte Steuern und Gebühren als erstes angehoben) der Staaten bestimmt. Somit ist der öffentliche Sektor potenziell ein weiterer Erklärungsfaktor für Inflationsunterschiede zwischen verschiedenen Ländern im Euroraum. Der Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors ist seit 2016 in Österreich größer als in Deutschland und im Euroraum (Grafik K6). Von Jänner bis November 2017 belief sich dieser Beitrag in Österreich auf 0,33 Prozentpunkte der HVPI-Inflation, wohingegen er im Euroraum 0,21 Prozentpunkte und in Deutschland nur 0,05 Prozentpunkte betrug.

Grafik K6

Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors



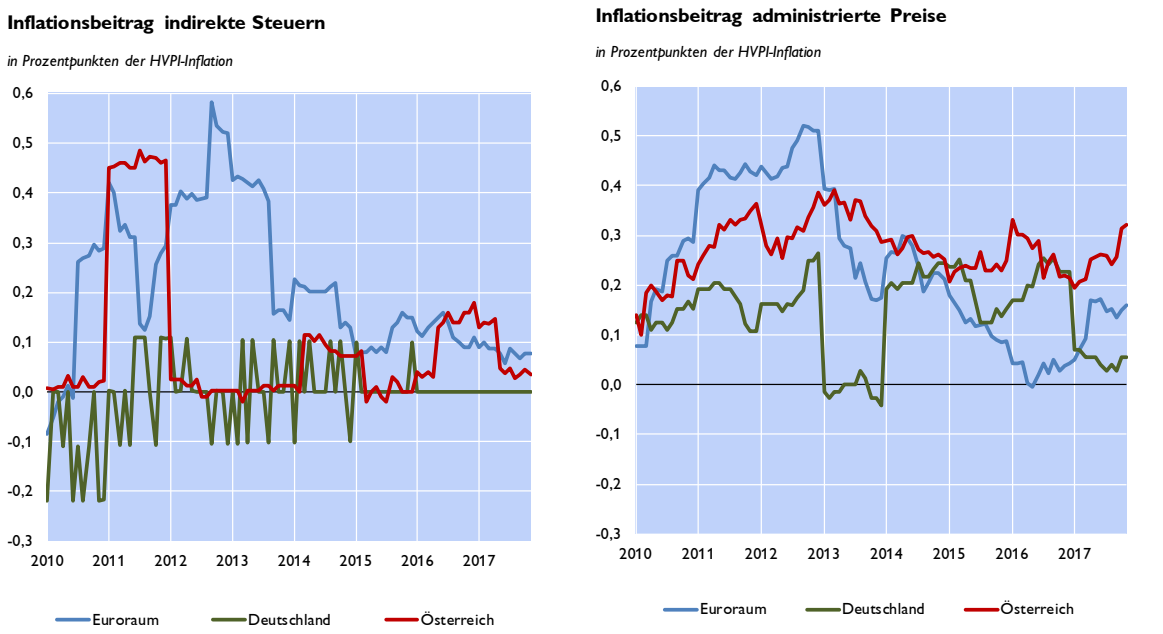
Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

[20] Insgesamt sind Ausgaben von Touristen und Preissteigerungen im Tourismus durch die Abgrenzung des Warenkorbs und die dezentrale Erhebung in den 20 größten Städten im österreichischen HVPI tendenziell untererfasst. Außer in der Beherbergung sind tourismus-induzierte Preissteigerungen in direkter Form im Warenkorb nur mehr in der Position Seilbahnen und Lifte enthalten, die im HVPI ein Gewicht von 1 % aufweisen und zentral (per Internet für verschiedene Schigebiete) erhoben werden.

Grafik K7 stellt den Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors getrennt für die indirekten Steuern (z. B. Mehrwertsteuer, Mineralölsteuer, Tabaksteuer) und die administrierten Preise dar. Der Anstieg in Österreich im April 2016 ist auf Maßnahmen im Rahmen der Gegenfinanzierung der Steuerreform 2016 wie die Erhöhung der Mehrwertsteuer von 10 % auf 13 % für Beherbergungs- und manche Kulturdienstleistungen (z. B. Kinokarten) zurückzuführen. Dieser Effekt ist im April 2017 ausgelaufen, seither beträgt der Inflationsbeitrag der indirekten Steuern nur mehr zwischen 0,05 und 0,03 Prozentpunkte. Das hohe Niveau im Jahr 2011 erklärt sich durch die Anhebung der Mineralölsteuer, der NOVA und der Flugticketsteuer Anfang 2011. In Deutschland hingegen lag der Inflationsbeitrag der indirekten Steuern seit Februar 2015 bei null.

Grafik K7

Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors



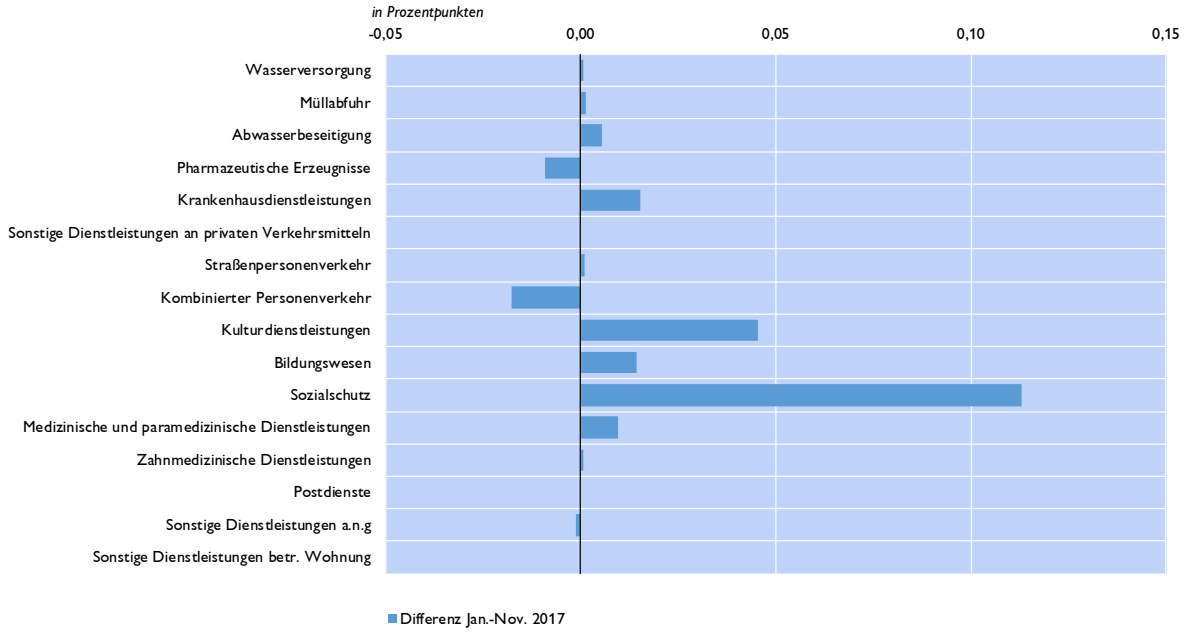
Quelle: Eurostat.

Österreich weist seit Anfang 2017 im Vergleich zu Deutschland einen wesentlich höheren Inflationsbeitrag der administrierten Preise auf. Der größte Teil der administrierten Preise bezieht sich auf Dienstleistungen, deren Preise entweder direkt vom Staat oder von einer staatlichen Regulierungsbehörde beeinflusst werden, bzw. die nur nach Zustimmung einer Regulierungsbehörde geändert werden dürfen. In Österreich beträgt das Gewicht der administrierten Preise im HVPI-Warenkorb 12 %, in Deutschland liegt es mit 14 % des HVPI-Warenkorbs etwas höher.

Trotz des geringeren Gewichts ist der Beitrag der administrierten Preise in Österreich mit 0,25 Prozentpunkten (Durchschnitt von Jänner bis November 2017) deutlich höher als im selben Zeitraum in Deutschland mit 0,05 Prozentpunkten. Grafik K8 zeigt eine Auflistung aller Positionen im HVPI, deren Preise in den beiden Ländern als öffentlich administriert eingestuft werden, wobei nicht zwischen gänzlich oder teilweise administrierten Preisen unterschieden wird. Die größten Beiträge zur Differenz der HVPI-Inflationsraten zwischen Österreich und Deutschland stammten von Kulturdienstleistungen (z. B. Theater, Museen, Konzerte, Kinos), vom Sozialschutz (Kinderbetreuung, Alten- und Behindertenheime und häusliche Pflege) und vom Bildungswesen. Beim kombinierten Personenverkehr und bei pharmazeutischen Erzeugnissen weist Österreich geringere Inflationsbeiträge als Deutschland auf. Postdienste und sonstige Dienstleistungen an privaten Verkehrsmitteln gelten nur in Österreich als administriert, sonstige Dienstleistungen in Zusammenhang mit Wohnungen nur in Deutschland.

Grafik K8

Beiträge von administrierten Preisen zum Inflationsdifferenzial zwischen Österreich und Deutschland



Quelle: Eurostat.

Schlussfolgerungen

Die Analyse des Inflationsabstands zwischen Österreich und dem Euroraum bzw. Deutschland zeigt, dass für diesen in erster Linie die Preisentwicklungen von Dienstleistungen verantwortlich sind. Der größte Beitrag zur Inflationsdifferenz zu Deutschland entfällt auf Bewirtungsdienstleistungen, die im österreichischen HVPI-Warenkorb ein deutlich höheres Gewicht als in Deutschland einnehmen. Dies ist auf unterschiedliche Konsummuster und weniger auf den Effekt des österreichischen Tourismus zurückzuführen. Der Unterschied in der Gewichtung zeigt, dass österreichische Haushalte einen größeren Anteil ihrer Konsumausgaben im Gastgewerbe tätigen als unsere deutschen Nachbarn. Der unterschiedliche Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors erklärt im Zeitraum Jänner bis November 2017 rund 0,3 Prozentpunkte der Inflationsdifferenz zwischen Österreich und Deutschland. Davon wiederum entfällt der größte Teil auf die Entwicklung der administrierten Preise, wobei hierfür vor allem die seit Beginn des Jahres 2017 beobachteten Preisrückgänge im Bereich Sozialschutz in Deutschland verantwortlich sind.

Ein lang anhaltender Inflationsunterschied eines Landes gegenüber seinen Handelspartnern, wie wir ihn seit 2011 in Österreich beobachten, kann potenziell zu einem Verlust an internationaler Wettbewerbsfähigkeit dieses Landes führen. Da der Inflationsunterschied allerdings großteils im Dienstleistungssektor verzeichnet wird, sind kurz- bis mittelfristig keine Auswirkungen auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Österreichs zu erwarten. Laut Zahlungsbilanzdaten der OeNB sind vor allem Dienstleistungen im Transportwesen, im Reiseverkehr und unternehmensbezogene Dienstleistungen handelbar, die weniger als die Hälfte aller im HVPI-Warenkorb enthaltenen Dienstleistungen ausmachen. Aufgrund der geringeren Handelbarkeit von Dienstleistungen[21] dürfte die Auswirkung des Inflationsunterschieds auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit Österreichs sehr beschränkt sein. Dieses Bild wird auch durch die positive Entwicklung der Dienstleistungen in der österreichischen Leistungsbilanz komplettiert, deren Saldo sich seit 2011 – trotz relativer Verteuerung – kontinuierlich verbessert hat.

Die anhaltend hohe Teuerung im österreichischen Dienstleistungssektor wirkt sich eher dämpfend auf das Wachstum der real verfügbaren Einkommen aus, als auf die Wettbewerbsfähigkeit. Für die nahe Zukunft sind vom privaten Konsum in Österreich dennoch starke Wachstumsimpulse zu erwarten, die vor allem von der zunehmenden Beschäftigung und der erwarteten Beschleunigung des Lohnwachstums getragen sind. Im Jahr 2017 profitierte der private Konsum außerdem noch von der Steuerreform 2016.

[21] Laut Zahlungsbilanzstatistik der OeNB machen die Dienstleistungen in den gesamten in der Leistungsbilanz erfassten Exporten und Importen im Durchschnitt der Jahre 2011–2016 weniger als 20% aus.

3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung

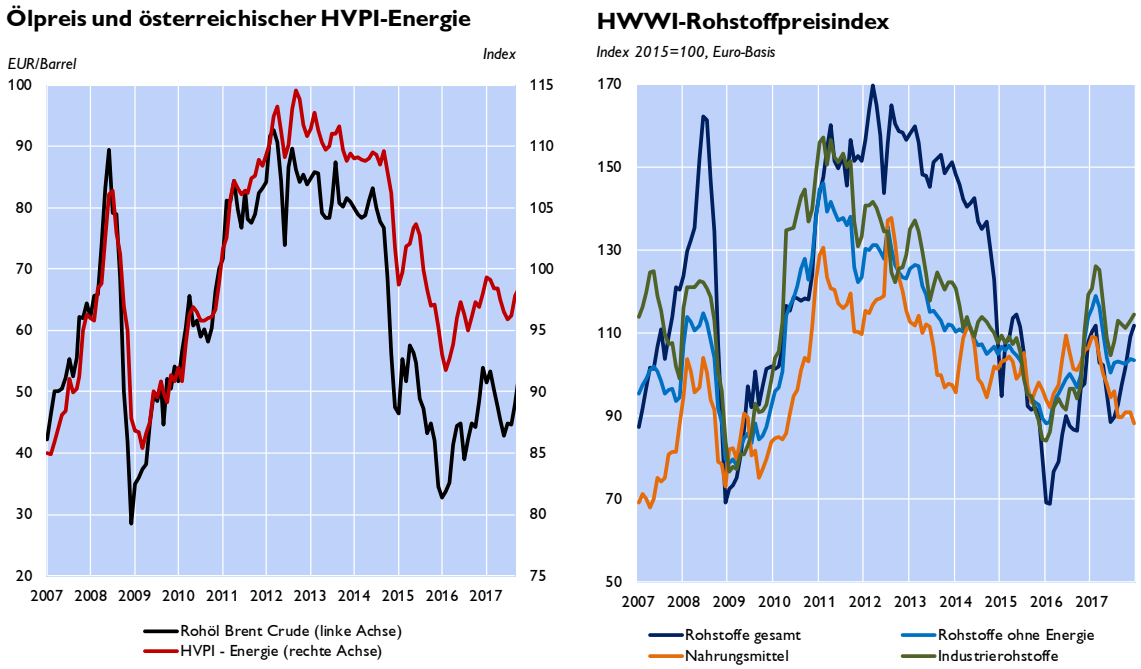
3.1 Energetische Rohstoffpreise seit Mitte 2017 im Aufwärtstrend

Nachdem die im November 2016 von der OPEC beschlossene Förderkürzung die Rohölpreise kurzfristig nach oben getrieben hatte, ging der Rohölpreis aufgrund der Ausweitung des Angebots aus den Ölschiefer produzierenden Ländern und aufgrund des starken Lageraufbaus in der ersten Jahreshälfte 2017 deutlich zurück. Seither war allerdings aufgrund der günstigen Konjunkturaussichten sowie der stärkeren Nachfrage nach Rohöl wieder eine deutliche **Aufwärtstendenz des Ölpreises** zu beobachten. Zudem wurde das OPEC-Förderlimit im November 2017 bis Ende 2018 verlängert. Im Dezember 2017 erreichte der Ölpreis der Marke Brent 55,5 EUR je Barrel und war damit um rund 29 % höher als im Juni 2017.

Parallel zur Preisentwicklung für Rohöl sind auch die österreichischen Endverbraucherpreise für Energie in den letzten Monaten gestiegen (Grafik 2, linke Abbildung). Die Jahresteuerungsrate von Energie im HVPI stieg von –0,9 % im Juni auf 2,9 % im November 2017. Die **Preise von nicht-energetischen Rohstoffen beschleunigten sich demgegenüber wenig.** Ohne Energie stieg die Jahresteuerung bei Rohstoffen von Juni bis Dezember 2017 lediglich um 2,3 % (Grafik 2, rechte Abbildung).

Grafik 2

Rohstoffpreise



Quelle: Thomson Reuters, Eurostat.

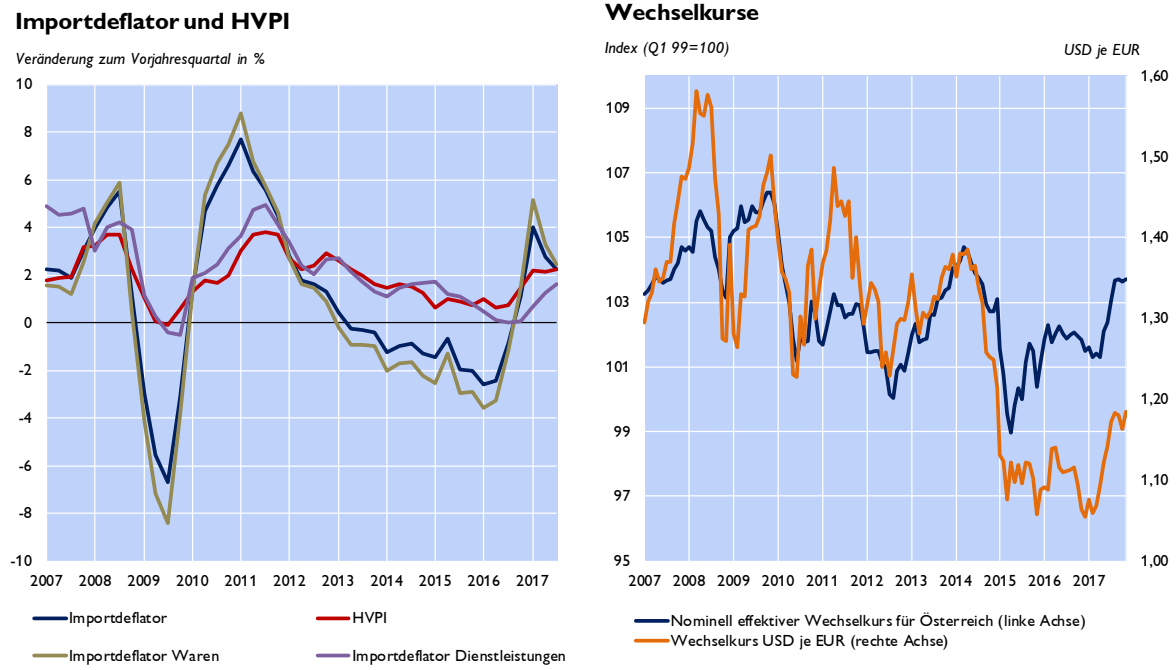
3.2 Stärkerer Euro dämpft Importpreiswachstum

Die **Veränderungsrate des Importdeflators** (gegenüber dem Vorjahresquartal) **ging** von **4,0 % im ersten Quartal 2017 auf 2,2 % im dritten Quartal 2017 zurück**. Diese Entwicklung wird von der Preisdynamik der Warenimporte dominiert, deren Preissteigerungsrate sich von 5,1 % im ersten Quartal auf 2,4 % im dritten Quartal 2017 abschwächte. Die Preissteigerungsrate von Dienstleistungsimporten beschleunigte sich hingegen im Jahresverlauf 2017 moderat (Grafik 3, linke Abbildung).

Für die Abschwächung des Importpreiswachstums bei Waren ist hauptsächlich die **Aufwertung des Euro** verantwortlich. Von April bis Dezember 2017 hat der nominell effektive Wechselkurs Österreichs[22] um 2,5 % zugelegt, bilateral gegenüber dem US-Dollar hat der Euro im selben Zeitraum sogar um 9,7 % aufgewertet (Grafik 3, rechte Abbildung). Seit September 2017 hat sich die Aufwertung des nominell effektiven Wechselkurses sowie des bilateralen Wechselkurses des Euro gegenüber dem US-Dollar kaum fortgesetzt.

Grafik 3

Importpreise und Wechselkurse



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

3.3 Preisdruck von Seiten der Erzeuger- und Großhandelspreise verstärkt sich

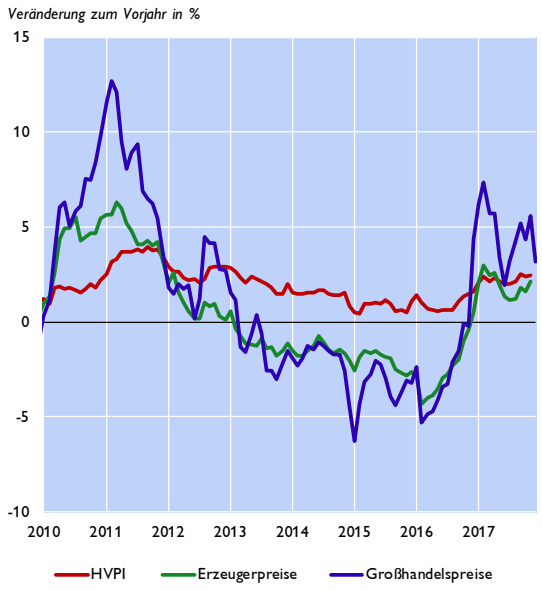
Die Preisindikatoren der vorgelagerten Produktionsstufen signalisieren seit Juli 2017 einen verstärkten Preisdruck nach oben (Grafik 4, linke Abbildung). Die Jahresänderungsrate des **Erzeugerpreisindex für im Inland abgesetzte Sachgüter**[23] stieg von 1,1 % im Juli 2017 auf 2,1 % im November 2017. Bestimmt wurde diese Entwicklung hauptsächlich von der Energiekomponente im Erzeugerpreisindex (Grafik 4, rechte Abbildung).

Weit stärker als beim Erzeugerpreisindex fiel der energiepreisbedingte Anstieg beim **Großhandelspreisindex** aus: Die Jahresänderungsrate des **Großhandelspreisindex** stieg zwischen Juli und November 2017 von 3,2 % auf 5,6 % verringerte sich im Dezember 2017 allerdings wieder auf 3,2%. Insgesamt hat der Preisdruck von den vorgelagerten Produktionsstufen auf die Endverbraucherpreise in den letzten Monaten zugenommen. Aufgrund der verzögerten Wirkung dieser Entwicklung ist daher **in den kommenden Monaten von den vorgelagerten Ebenen ein moderater Aufwärtsdruck auf die Endverbraucherpreise zu erwarten.**

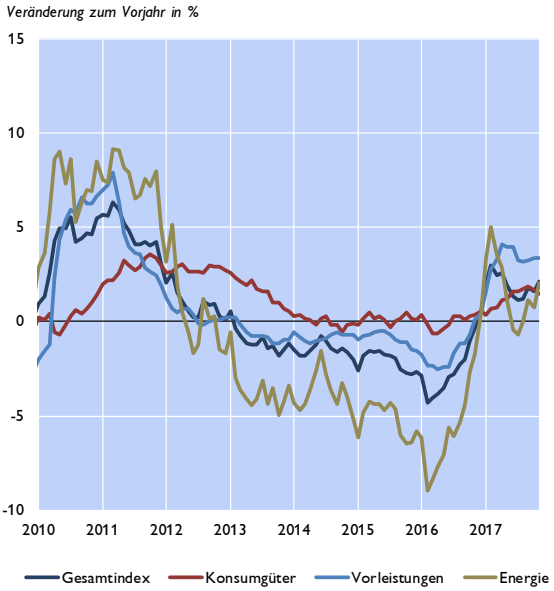
[22] Der nominell effektive Wechselkurs wird von der EZB aus den bilateralen Wechselkursen gegenüber den 38 wichtigsten Handelspartnern Österreichs, gewichtet mit dem jeweiligen Außenhandelsanteil für den Sachgüterbereich, berechnet.
[23] Der Erzeugerpreisindex für Sachgüter erfasst die Preisentwicklung der im Inland abgesetzten Waren (Industrie ohne Baugewerbe, Abwasserentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzung).

Indikatoren der vorgelagerten Preiskette und HVPI

Indikatoren der vorgelagerten Preiskette und HVPI



Erzeugerpreise Inlandsmarkt



Quelle: Statistik Austria.

3.4 Lohnstückkosten sinken, Unternehmensgewinne steigen

Das **Jahreswachstum der Arbeitnehmerentgelte je Arbeitsstunde** in der gewerblichen Wirtschaft (Sachgüter und Dienstleistungen; NACE B–N)[24] steigt seit **Anfang 2017 wieder stärker**. Im dritten Quartal 2017 belief sich das Wachstum der Arbeitnehmerentgelte je Arbeitsstunde auf 1,7 % nachdem es im ersten Quartal 2017 0,9 % betragen hatte. Im Gegensatz dazu ist das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten in der gewerblichen Wirtschaft, das bereits seit 2015 zurückgeht, zuletzt weiter gesunken. Es belief sich **im dritten Quartal 2017 auf – 0,9 %** (Grafik 5, linke Abbildung). **Zurückzuführen ist dies auf die zuletzt dynamische Konjunkturentwicklung, die zu einem starken Anstieg des Produktivitätswachstums geführt hat** (von 0,7 % im ersten Quartal auf 2,5 % im dritten Quartal 2017). Das **Jahreswachstum des Tariflohnindex** (ohne öffentlich Bedienstete) ist mit rund 1,6 % seit dem Frühjahr 2016 weitgehend konstant geblieben. Damit liegt das **Wachstum dieser Indikatoren weiterhin unter der Inflationsrate**, weshalb von den Arbeitskosten derzeit kein Preisdruck auf die Verbraucherpreisentwicklung ausgehen dürfte.

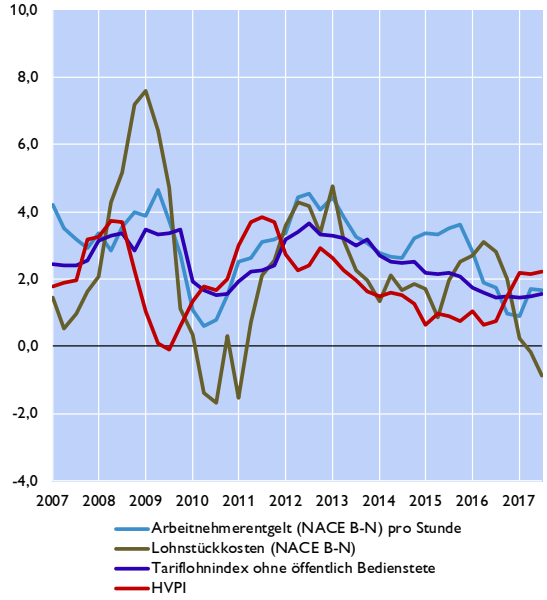
Der **Bruttobetriebsüberschuss nichtfinanzieller Unternehmen** ist in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2017 gegenüber dem Vorquartal **deutlich gestiegen**. Vor dem Hintergrund des zuletzt stärkeren Wachstums der Wertschöpfung konnten nichtfinanzielle Unternehmen ein kräftiges Gewinnwachstum erzielen. **Die Gewinnquote** (definiert als Anteil des Bruttobetriebsüberschusses an der Bruttowertschöpfung) **ist daher im ersten Halbjahr 2017 wieder angestiegen** (Grafik 5, rechte Abbildung).

[24] 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

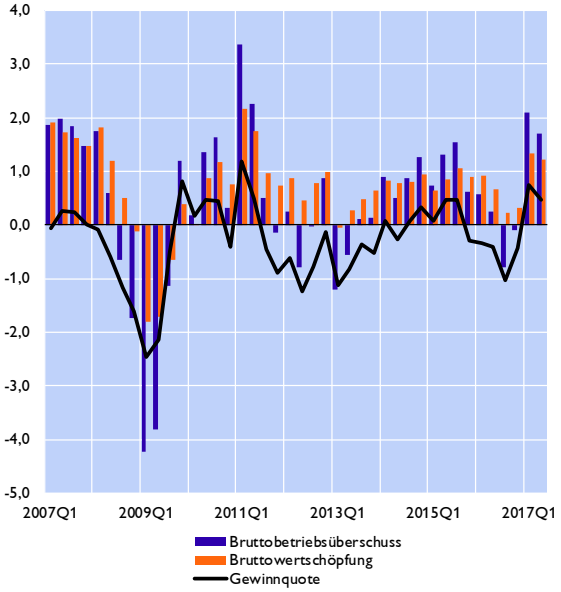
Arbeitskostenindikatoren in der Privatwirtschaft

Veränderung zum Vorjahresquartal in %, nominell



Profitentwicklung – Nichtfinanzielle Unternehmen

Veränderung zum Vorquartal in %



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

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

3.5 Überdurchschnittliche Kapazitätsauslastung in der Konsumgüterindustrie

Die **von der OeNB für Österreichs Wirtschaft berechnete Produktionslücke ist im dritten Quartal 2017 mit 0,1 % des Potenzial-Outputs zum ersten Mal seit Ende 2012 positiv**.[25] Für die Jahre 2018 und 2019 sollte die Produktionslücke laut OeNB-Schätzung 0,7 % des Potenzial-Outputs betragen und 2020 0,5 % des Potenzial-Outputs. Wenngleich die OeNB-Schätzung 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 liegt (Grafik 6, linke Abbildung), rechnen alle genannten Institutionen bis spätestens Ende 2018 mit einer geschlossenen oder positiven Produktionslücke. Während der Stagnationsphase von Mitte 2012 bis Ende 2016 lagen die von verschiedenen Prognoseinstituten durchgeführten Schätzungen der österreichischen Produktionslücke weit auseinander. Dies spiegelte die Unsicherheit bezüglich der konjunkturellen Lage während dieses Zeitraums wider. Seither hat sich der Aufschwung auf breiter Basis verfestigt, sodass der Schwankungsbereich der Schätzungen deutlich geringer wurde.

Die Produktionsauslastung der Unternehmen in der Konsumgüterbranche entwickelte sich in den letzten Quartalen äußerst dynamisch. Laut WIFO-Konjunkturtest[26] liegt die **Kapazitätsauslastung in der Konsumgüterproduktion** im vierten Quartal 2017 **mit 85,3 % über dem langjährigen Durchschnitt** (Mittelwert seit 2005: 82,1 %). Bei langlebigen Konsumgütern ist die Kapazitätsauslastung im vierten Quartal 2017 mit 90,1 % wesentlich höher als bei den kurzlebigen Konsumgütern, deren Kapazitätsauslastung bei 81,1 % liegt. Die **Unternehmen der Konsumgüterindustrie berichten von steigenden Auftragseingängen während der letzten Monate sowie von einem aktuell sehr**

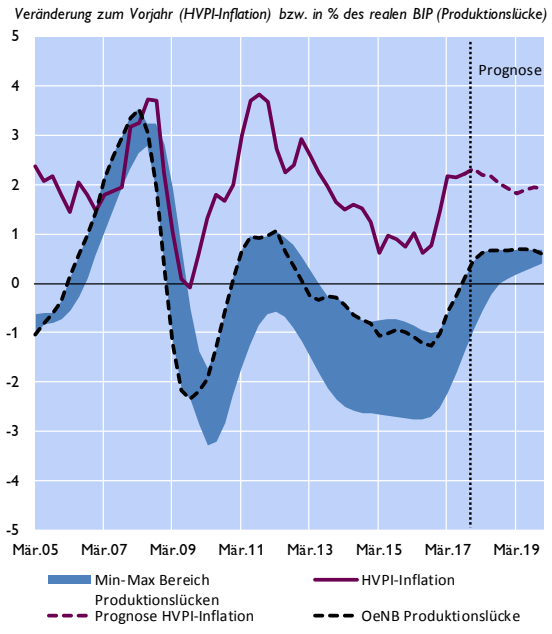
[25] Gesamtwirtschaftliche Prognose der OeNB vom Dezember 2017 (https://www.oenb.at/Presse/20171215.html).
[26] Der WIFO-Investitions- und Konjunkturtest ist Teil der harmonisierten Konjunkturumfragen der EU.

guten Auftragsbestand. Insgesamt signalisieren die vorliegenden **Indikatoren** einen **zunehmenden Preisdruck nach oben**.

Grafik 6

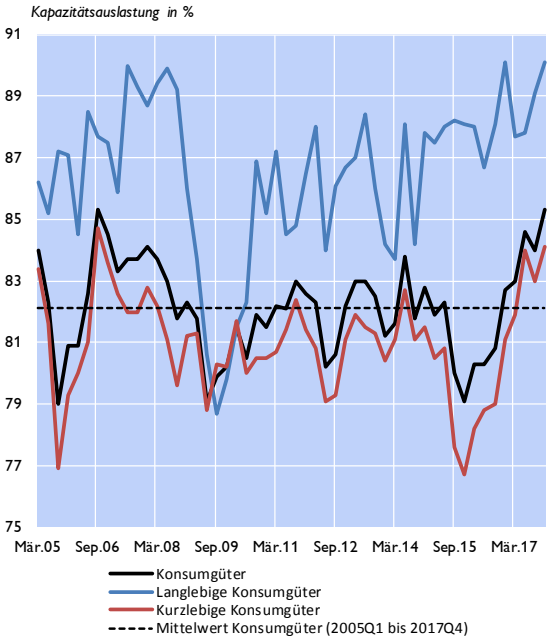
Indikatoren der Produktionsauslastung

Produktionslücke und Inflation



Quelle: OeNB, Eurostat, SDW (EZB).

Kapazitätsauslastung in der Industrie



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

3.6 Inflationserwartungen steigen

Laut **Consumer Survey der Europäischen Kommission** erwarten Konsumenten **in Österreich und im Euroraum** in den kommenden 12 Monaten **mehrheitlich steigende Preise**. Der Anteil der Befragten, die Preisanstiege erwarten, ist sowohl in Österreich als auch im Euroraum seit August 2017 größer geworden. Für Österreich lag der Saldo aus positiven (Preise steigen in den kommenden 12 Monaten) und negativen Antworten (Preise sinken in den kommenden 12 Monaten)[27] im November 2017 bei 34,6 und damit weiterhin deutlich über dem gleichermaßen berechneten Saldo im Euroraum von 16,0 (Grafik 7, linke Abbildung). Dieser Unterschied spiegelt vermutlich auch den derzeitigen Inflationsabstand zwischen Österreich und dem Euroraum wider.

Laut **Consensus Economics**[28] erwarten die befragten Prognoseinstitute im Dezember 2017 für Österreich eine Jahresinflationsrate der Verbraucherpreise von 2,0 % im Jahr 2017, gefolgt von 1,8 % im Jahr 2018 (diese Werte sind deutlich niedriger als die aktuelle Inflationsprognose der OeNB). Für 2017 haben die Prognoseinstitute ihre Inflationsaussichten in der jüngsten Befragungsrunde um 0,1 Prozentpunkte nach oben revidiert, während der Wert für 2018 unverändert blieb (Grafik 7, rechte Abbildung). Für den Euroraum liegen derzeit die von Consensus Economics erhobenen Inflationsprognosen für 2017 bei 1,5 % und für 2018 bei 1,4 % und damit gleichauf mit der Projektion des Eurosystems vom Dezember 2017.

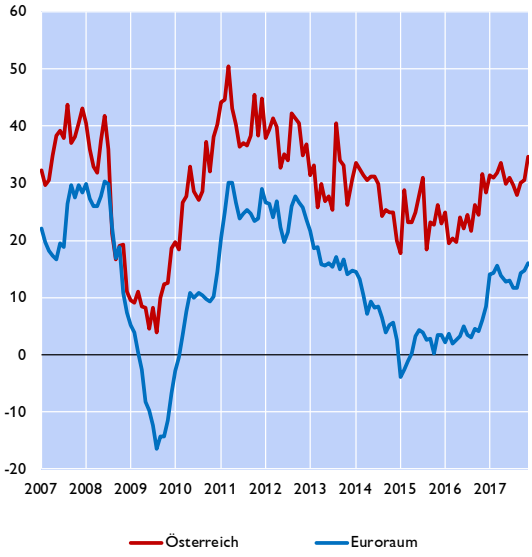
[27] Der Saldo gibt die Differenz zwischen positiven (p) und negativen (n) Antworten als Anteil der Gesamtantworten an. Wenn p % der Befragten in den nächsten 12 Monaten steigende Preise, n % fallende Preise und u % gleichbleibende Preise erwarten, errechnet sich der Saldo als p–n, wobei p+n+u=100.

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

Inflationserwartungen

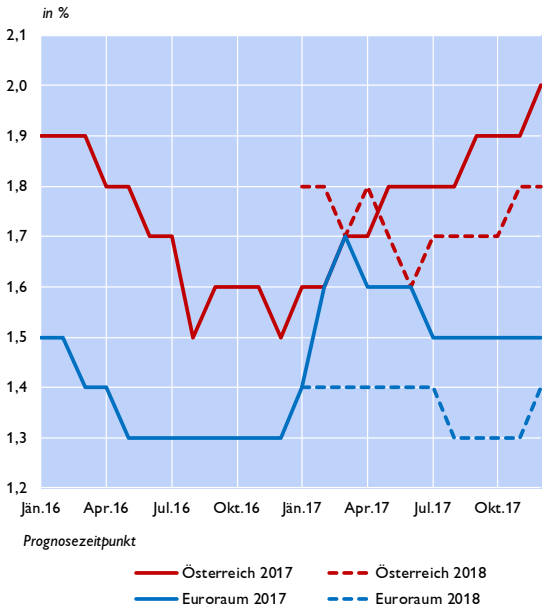
EK Consumer Survey - Entwicklung der Preise in den kommenden 12 Monaten

Saldo aus positiven und negativen Antworten



Inflationsprognosen von Consensus Economics

in %



Quelle: Europäische Kommission, Consensus Economics.