OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

INFLATION AKTUELL

Die Inflationsanalyse der OeNB

Stabilität und Sicherheit.

Q4/20

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*
Autor	*Friedrich Fritzer*
Redaktion	*Marc Bittner*

© Oesterreichische Nationalbank, 2021.
Alle Rechte vorbehalten.
Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

Im Sinne der besseren Lesbarkeit wird teilweise auf geschlechtergerechte Formulierungen verzichtet, an ihrer Stelle verwendete Begriffe gelten grundsätzlich für alle Geschlechter.

Überblick

OeNB erwartet einen graduellen Anstieg der Inflation von 1,4 % im Jahr 2021 auf jeweils 1,7 % in den Jahren 2022 und 2023

Laut der OeNB-Inflationsprognose vom Dezember 2020 wird der in den letzten Monaten beobachtete Rückgang der HVPI-Inflationsrate 2021 in einen leichten Anstieg übergehen und von 1,4 % im Jahr 2021 auf jeweils 1,7 % in den Jahren 2022 und 2023 ansteigen. Verantwortlich dafür sind das Auslaufen des inflationsdämpfenden Ölpreiseffekts und die im Jahresverlauf 2021 einsetzende Erhöhung der Nachfrage. Die ohne Energie und Nahrungsmittel berechnete Kerninflationsrate geht von 2,0 % im Jahr 2020 auf 1,3 % im Jahr 2021 deutlich zurück, da sich die Containment-Maßnahmen vor allem auf Industriegüter ohne Energie und Dienstleistungen inflationsdämpfend auswirken. Ab dem zweiten Quartal 2021 wird sich die Kerninflationsrate beschleunigen und 2022 1,8 % sowie 2023 1,7 % betragen. Gegenüber der Inflationsprognose vom September 2020 wird für 2021 eine um 0,3 Prozentpunkte niedrigere Inflationsrate erwartet. Diese Revision ist auf Annahmen niedrigerer Ölpreise sowie auf die wieder verschärften Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie zurückzuführen. Die OeNB-Prognose geht davon aus, dass sich die bis Ende 2021 verlängerte Mehrwertsteuersenkung in den von der Krise besonders betroffenen Branchen (Gastronomie, Hotellerie, Kultur, Publikationswesen) nicht in niedrigeren Verbraucherpreisen widerspiegeln wird.

Inflationserwartungen der österreichischen Haushalte waren im ersten Halbjahr 2020 sehr heterogen verteilt und lagen im Schnitt aller Haushalte bei rund 3 %

Die im Rahmen einer repräsentativen OeNB-Befragung unter ca. 1.400 österreichischen Haushalten erhobenen quantitativen Inflationserwartungen weisen sowohl in der kurzen Frist (in den nächsten 12 Monaten) als auch in der längeren Frist (in den nächsten 5 Jahren) eine große Heterogenität auf und lagen im Mittel bei 3,1 %. Im Zuge des COVID-19-bedingten Rückgangs der HVPI-Inflation von über 2 % auf etwas über 1 % während der ersten Jahreshälfte 2020, nahm die Heterogenität der Inflationserwartungen unter den österreichischen Haushalten weiter zu. Gleichzeitig wurde ein durch die Krise verursachter Anstieg der Unsicherheit in Bezug auf die Bildung der Inflationserwartungen der Befragten beobachtet. Da höhere Unsicherheit tendenziell mit zunehmenden Abweichungen der Inflationserwartungen von der tatsächlichen Inflationsentwicklung einhergeht, könnte dies die hohen Inflationserwartungen trotz fallender Inflationsraten während der COVID-19-Pandemie erklären.

Moderater Ölpreis dämpft Inflation

Aufgrund des Anfang 2020 beobachteten drastischen Rohölpreisrückgangs einigte sich die OPEC im April 2020 auf Förderkürzungen. Trotzdem lagen die Rohölnotierungen im Dezember 2020 noch um circa 28 % unter dem Durchschnitt des Jahres 2019. Die verschärften Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie in Europa und in den USA und die damit einhergehenden moderaten Aussichten für die globale Wirtschaft lassen in naher Zukunft keine kräftige Erholung der Ölnachfrage erwarten. Dies spiegelt sich auch in den Terminmarktpreisen für die Marke Brent Crude wider, die für die nächsten Monate weitgehend stabil bleiben.

Staatliche Ausgleichsmaßnahmen verzerren Informationsgehalt der Arbeitskostenindikatoren

Das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten nahm im zweiten Quartal 2020 aufgrund des krisenbedingten Anstiegs der Arbeitnehmerentgelte pro Stunde deutlich zu. Diese Entwicklung ist vor allem auf den starken Anstieg der Kurzarbeit zurückzuführen. Die Beschleunigung des Lohnstückkostenwachstums im zweiten Quartal 2020 wurde durch die Zuschüsse an die Unternehmen aus dem Corona-Hilfspaket abgefedert, weshalb seither weder die Entwicklung der Lohnstückkosten noch die Entwicklung der Arbeitnehmerentgelte pro Stunde verlässliche Vorlaufindikatoren für die Inflationsentwicklung sind.

Unterdurchschnittliche Auslastung der Produktionskapazitäten hält an

Die Auslastung der Produktionsfaktoren wird sich aufgrund der Verschärfung der Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie im vierten Quartal 2020 verringern. Trotz der im Jahr 2021 erwarteten graduellen wirtschaftlichen Erholung bleibt die Produktionslücke gemäß Schätzungen sowohl der OeNB als auch anderer Institutionen negativ. Auch die Auslastung in der Konsumgüterindustrie blieb laut WIFO-Konjunkturtest im vierten Quartal 2020 unter ihrem langfristigen Durchschnitt seit 2005.

Inflation in den letzten Monaten rückläufig

Nachdem die österreichische HVPI-Inflationsrate im Juli 2020 auf 1,8 % angestiegen war und sich damit gegenüber Mai 2020 verdreifacht hatte, ging sie bis November 2020 auf 1,1 % zurück. Vor allem bei Industriegütern ohne Energie hat sich die Nachfrageschwäche bzw. das verschlechterte Konsumklima zuletzt inflationsdämpfend ausgewirkt. Auch die ohne Energie und Nahrungsmittel berechnete Kerninflationsrate hat sich aufgrund der zuletzt nachlassenden Preisdynamik bei Industriegütern ohne Energie und Dienstleistungen von 2,7 % im Juli 2020 auf 1,8 % im November 2020 zurückgebildet. Ende des Jahres 2020 führte der neuerliche Anstieg der COVID-19-Infektionen zu einem zweiten Lockdown, einhergehend mit weitgehenden Geschäftsschließungen und verschärften Restriktionen. Damit verbunden war abermals das Fehlen beobachtbarer Marktpreise von im Warenkorb enthaltenen Produkten und damit die Notwendigkeit, bei der Inflationsberechnung Preisfortschreibungen vorzunehmen. Dies betraf im November 2020 18 % des österreichischen HVPI-Warenkorbs. Aus diesem Grund sind vor allem die zuletzt veröffentlichten Inflationsraten in den Bereichen Gastgewerbe und Beherbergung sowie Freizeit- und Kulturdienstleistungen mit Vorsicht zu interpretieren.

Inflation aktuell – die Inflationsanalyse der OeNB

Friedrich Fritzer[1]

Überblick 2

1 Rückgang der Inflationsrate in den letzten Monaten 5

2 Inflationsprognose: Gradueller Anstieg der Inflationsrate von 1,4 % im Jahr 2021 auf jeweils 1,7 % in den Jahren 2022 und 2023 6

Kasten 1: Inflationserwartungen in Österreich während der COVID-19-Pandemie 11

3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung 15

Redaktionsschluss: 8. Jänner 2021

[1] Oesterreichische Nationalbank, Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen, friedrich.fritzer@oenb.at.

1 Rückgang der Inflationsrate in den letzten Monaten

Nachdem die *österreichische HVPI[2]-Inflationsrate im Juli 2020 auf 1,8 % angestiegen war und sich damit gegenüber Mai 2020 verdreifacht hatte, ging sie bis November auf 1,1 % zurück*. Der Anstieg bis Juli war zum Teil auf Sonderfaktoren zurückzuführen. So führte der im Juli 2020 deutlich weniger stark ausgeprägte Ausverkauf im Bekleidungssektor dazu, dass die Bekleidungspreise im Jahresabstand in diesem Monat markant anstiegen. Dieser Effekt ist in den Folgemonaten wieder weggefallen. Zudem hat sich in den letzten Monaten die Nachfrageschwäche vor allem bei Industriegütern ohne Energie inflationsdämpfend ausgewirkt (z. B. bei langlebigen Konsumgütern wie Möbeln). *Die ohne Energie und Nahrungsmittel berechnete Kerninflationsrate ist* aufgrund der nachlassenden Preisdynamik bei Industriegütern ohne Energie und Dienstleistungen *von 2,7 % im Juli 2020 auf 1,8 % im November 2020 zurückgegangen*.

Im November 2020 führte der Anstieg der COVID-19-Infektionen zu einem zweiten temporären Lockdown, einhergehend mit weitgehenden Geschäftsschließungen und verschärften Restriktionen. Damit verbunden waren Preisausfälle der im Warenkorb enthaltenen Produkte. In Österreich betraf dies vor allem Freizeit- und Kulturdienstleistungen sowie Restaurants und Hotels. Das HVPI-Regelwerk sieht die Fortschreibung fehlender Preise vor.[3] Laut Eurostat betraf dies im November 2020 18 % der im österreichischen HVPI-Warenkorb enthaltenen Produkte.[4] Aus diesem Grund sind vor allem die zuletzt beobachteten Inflationsraten in den Bereichen Gastgewerbe und Beherbergung sowie Freizeit- und Kulturdienstleistungen mit Vorsicht zu interpretieren.

Der markante Rückgang der Rohölpreise in den ersten Monaten des Jahres 2020[5] hat die Inflationsrate der Energiekomponente des HVPI von 3,1 % im Jänner 2020 auf –10,0 % im Mai 2020 sinken lassen. Im *November 2020 belief sich der Rückgang der Jahresteuerungsrate von Energie auf –8,6 % und verharrte damit auf dem Niveau des Vormonats*. Innerhalb der Energiekomponente wiesen zuletzt lediglich Elektrizität und Fernwärme Preissteigerungen gegenüber den Vergleichsmonaten des Vorjahres auf. Die Preise von Treibstoffen, Gas und festen Brennstoffen lagen teilweise erheblich unter den Vorjahrespreisen.

Der Anstieg der Dienstleistungspreise ging von 2,7 % im Juli 2020 auf 2,4 % im November 2020 zurück. Im November war die Inflationsrate im Gastgewerbe – trotz der unterdurchschnittlichen Nachfrage – mit 3,7 % gleich hoch wie im Juli 2020, während die Teuerung von Beherbergungsdienstleistungen von 4,1 % im Juli auf 3,1 % im November 2020 zurückging. Allerdings führte der zweite Lockdown im November 2020 wieder zur Notwendigkeit, einen größeren Anteil von Preisen im HVPI-Warenkorb fortzuschreiben. Sowohl bei Gastgewerbe- als auch bei Beherbergungsdienstleistungen wurden daher im November 2020 mehr als 90 % der Preise auf der Basis des Saisonmusters im Jahr 2019 fortgeschrieben.

Die *Inflationsrate von Industriegütern ohne Energie erhöhte sich im Juli 2020 markant auf 2,4 % und ging bis November 2020 auf 0,9 % zurück*. Für diese *Entwicklung waren vor allem die Preise für*

[2] Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

[3] Siehe dazu die methodischen Informationen von Eurostat in "Guidance on the compilation of the HICP in the context of the COVID-19 crisis": https://ec.europa.eu/eurostat/documents/10186/10693286/HICP_guidance.pdf.

[4] Im Euroraum-Durchschnitt mussten im November 2020 11 % der Preise fortgeschrieben werden.

[5] Für eine detaillierte Analyse der Ölpreisentwicklung siehe Kapitel 3.1 in diesem Bericht.

Bekleidungsartikel ausschlaggebend, deren Inflationsrate sich im Juli auf 4,0 % erhöhte, bis November 2020 aber auf –0,4 % zurückging. Für die starke Beschleunigung der Inflationsrate im Juli 2020 war vor allem die weniger stark ausgeprägte Ausverkaufssaison im Bekleidungssektor verantwortlich. Die anschließende Rückbildung dieses Sondereffekts drückte die Teuerung für Industriegüter ohne Energie wieder. Zudem hat sich bei Bekleidung und Schuhen sowie bei einigen langlebigen Konsumgütern wie Möbeln und Einrichtungsgegenständen mittlerweile die Nachfrageschwäche bzw. das verschlechterte Konsumklima aufgrund des zweiten COVID-19-bedingten Lockdowns in negativen bzw. rückläufigen Teuerungsraten bemerkbar gemacht.

Die *Inflationsrate von Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak) erhöhte sich im November 2020 auf 2,5 %*. Der zuletzt beobachtete Anstieg ist auch auf die Anhebung der Tabaksteuer zurückzuführen, die vom Frühjahr auf den Herbst 2020 verschoben worden war. Auch die Teuerung von verarbeiteten Nahrungsmitteln beschleunigte sich zuletzt, während die Inflationsrate unverarbeiteter Nahrungsmittel etwas zurückging, sich aber nach wie vor auf einem hohen Niveau befindet.

Im Jahr 2020 weitete sich der Inflationsabstand Österreichs sowohl zum Euroraum-Durchschnitt als auch gegenüber Deutschland beträchtlich aus. Im Durchschnitt der Monate Jänner bis November 2020 lag die österreichische HVPI-Inflationsrate um 1,1 Prozentpunkte über jener des Euroraums und um 1,0 Prozentpunkt über der HVPI-Inflationsrate Deutschlands. Die krisenbedingte Nachfrageschwäche hatte in Österreich bisher vergleichsweise geringe inflationsdämpfende Effekte. Insbesondere in den von der Krise besonders betroffenen Branchen wie der Gastronomie und Hotellerie blieb die Teuerung in Österreich überraschend hoch, während sie in anderen Ländern mit einem wirtschaftlich bedeutenden Tourismussektor wie Italien und Spanien markant zurückging. Ein weiterer Grund für die Ausweitung des Inflationsabstands ist auf die Anfang Juli erfolgte Mehrwertsteuersenkung in Deutschland zurückzuführen. Rund 60 % der Mehrwertsteuersenkung dürfte an die Konsumentinnen und Konsumenten weitergegeben worden sein, weshalb seit Juli 2020 rund ein Prozentpunkt der Ausweitung des Abstands gegenüber Deutschland auf die deutsche Mehrwertsteuersenkung zurückzuführen ist.[6] Aufgrund des hohen Ländergewichts von Deutschland im HVPI für den Euroraum (27,6 %) wirkt sich die deutsche Mehrwertsteuersenkung auch auf die HVPI-Inflation im Eurowährungsgebiet mit rund 0,2 bis 0,3 Prozentpunkten inflationsdämpfend aus.

2 Inflationsprognose: Gradueller Anstieg der Inflationsrate von 1,4 % im Jahr 2021 auf jeweils 1,7 % in den Jahren 2022 und 2023

Laut OeNB-Inflationsprognose vom Dezember 2020[7] wird die HVPI-Inflationsrate im Jahr 2021 1,4 % betragen und 2022 sowie 2023 auf jeweils 1,7 % ansteigen (Grafik 1 und Tabelle 2). Im ersten Quartal 2021 rechnet die OeNB noch mit inflationsdämpfenden Effekten der Energiekomponente des HVPI. Die Verschärfung der Containment-Maßnahmen aufgrund der COVID-19-Pandemie und den damit einhergehenden eingeschränkten Konsummöglichkeiten wird sich auf die

[6] Im Juli 2020 wurde auch in Österreich eine befristete Senkung des Mehrwertsteuersatzes auf 5 % in den von der COVID-19-Pandemie besonders betroffenen Branchen (Gastronomie, Hotellerie, Kultur, Publikationswesen) beschlossen. Da diese Maßnahme von der Intention der Liquiditätsstärkung der betroffenen Branchen getragen ist, kam es zu keiner Weitergabe an die Konsumentinnen und Konsumenten.

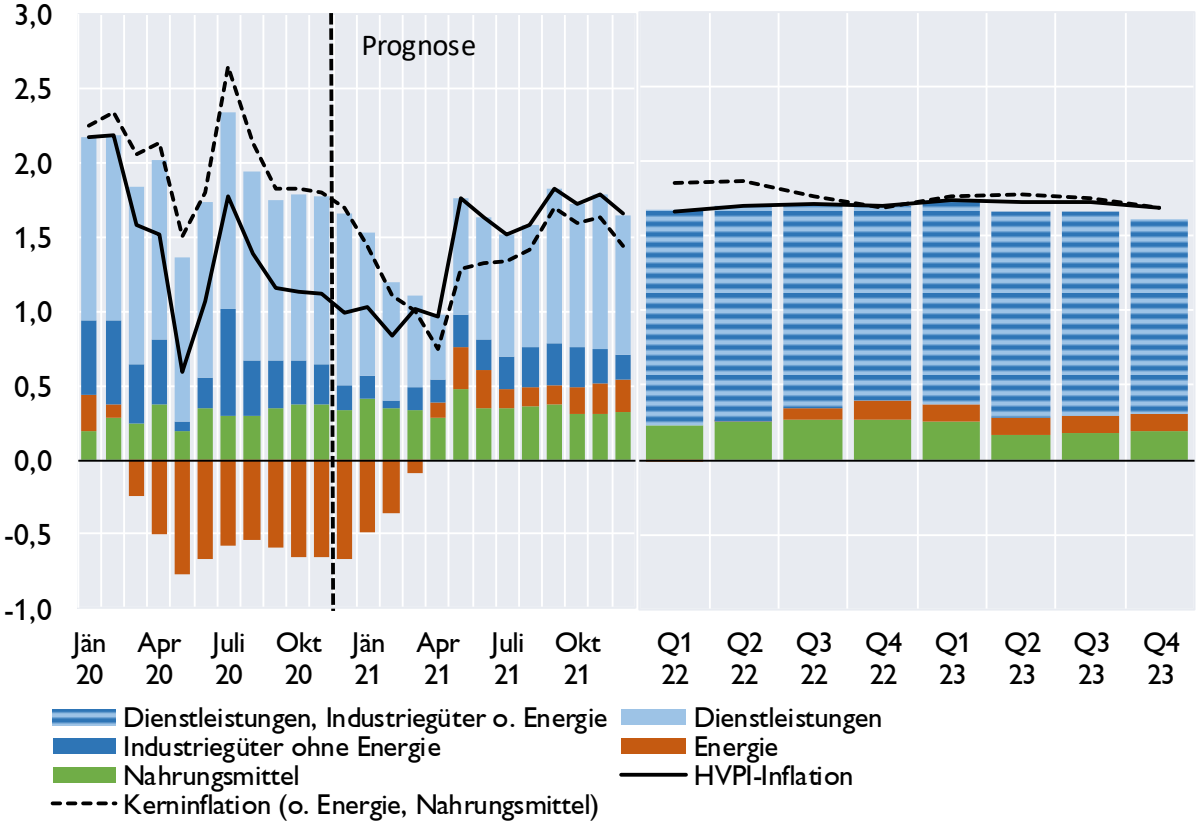
[7] Bei dieser Prognose handelt es sich um eine Aktualisierung der OeNB-Inflationsprognose vom 11. Dezember 2020, wobei die neuesten HVPI-Daten für den November 2020 einbezogen wurden.

Kerninflationskomponenten (Industriegüter ohne Energie und Dienstleistungen) dämpfend auswirken. Im zweiten Quartal 2021 laufen die Energiepreiseffekte des Rohölpreisverfalls im Jahr 2020 aus und führen zu einem Anstieg der Teuerung von Energie. Da auch der inflationsdämpfende Nachfrageeffekt der COVID-19-Pandemie im Verlauf des Jahres 2021 sukzessive schwächer werden wird, steigt die HVPI-Inflationsrate graduell an und erreicht in den Jahren 2022 und 2023 jeweils 1,7 %. Die ohne Energie und Nahrungsmittel berechnete *Kerninflationsrate sinkt im Jahr 2021 auf 1,3 % und damit unter die HVPI-Inflationsrate. Ab dem zweiten Quartal 2021 beschleunigt sich die Kerninflationsrate im Zuge der wirtschaftlichen Erholung auf 1,8 % bzw. 1,7 % in den Jahren 2022 bzw. 2023.*

Grafik 1

Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation

Inflationsraten in %; Inflationsbeiträge der Komponenten in Prozentpunkten



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Gegenüber der Inflationsprognose vom September 2020 wurde die aktuelle Inflationsprognose für 2021 um 0,3 Prozentpunkte nach unten revidiert (Tabelle 2). Niedrigere Rohölpreise und die Verschärfung der Containment-Maßnahmen Ende 2020 sind dafür ausschlaggebend. Die zweite Infektionswelle führt zu einem Konjunktureinbruch im vierten Quartal 2020 und einer Verzögerung des im Jahr 2021 einsetzenden Aufschwungs.

Tabelle 1

Annahmen der OeNB-Inflationsprognose vom Dezember 2020

		Annahmen Dezember 2020			Revisionen gegenüber September 2020		
	2019	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Energie und Wechselkurse					*in %*		
Erdölpreis (EUR/Barrel Brent)	57,2	36,5	37,2	38,6	−2,9	−7,5	−7,3
US-Dollar-Euro-Wechselkurs	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	0,1	0,1
Nichtenergetische Rohstoffpreise		*Index 2005=100*			*in %*		
Gesamt	129,1	132,4	143,5	144,1	1,0	3,5	1,2
davon Weltmarktpreise für Nahrungsmittel	138,8	145,4	157,1	153,4	1,0	2,0	−3,4
davon Weltmarktpreise für metallische Rohstoffe	116,8	118,7	137,9	139,9	2,0	7,0	6,1
EU-Erzeugerpreise Nahrungsmittel	110,7	109,6	104,9	104,3	0,4	0,5	−0,5
Zinsen		*in %*			*in Prozentpunkten*		
Drei-Monats-Zinssatz	−0,4	−0,4	−0,5	−0,5	−0,0	−0,1	−0,1
Rendite 10-jähriger Bundesanleihen	0,1	−0,2	−0,3	−0,2	−0,0	−0,2	−0,2

Quelle: Eurosystem.

Tabelle 1 zeigt die wichtigsten externen Annahmen zu Rohstoffpreisen, Wechselkurs und Zinssätzen. Diese wurden im Rahmen der EZB-Prognose vom Dezember 2020 festgelegt. Gegenüber der Inflationsprognose vom September 2020 wurden die Preise von Rohöl nach unten revidiert, während der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar weitgehend stabil blieb. Im Hinblick auf die Entwicklung der Rohölpreise wird nur ein moderater Aufwärtstrend im Prognosezeitraum erwartet. Bei den Weltmarktpreisen für nichtenergetische Rohstoffe wurde eine Aufwärtsrevision im Vergleich zu den Erwartungen im September dieses Jahres vorgenommen.

2.1 Energie sowie Industriegüter und Dienstleistungen prägen den Verlauf der Inflationsrate

Der Rohölpreis liegt weiterhin deutlich unter dem Niveau, das vor Beginn der COVID-19-Pandemie zu verzeichnen war, weshalb die Inflationsrate von *Energie* vorerst negativ bleiben wird. Im ersten Quartal 2021 dämpft die Energiekomponente die Gesamtinflationsrate noch um rund 0,3 Prozentpunkte. Erst im zweiten Quartal 2021 werden die Energiepreise positive Jahresänderungsraten aufweisen, im weiteren Prognosezeitraum aber nur moderat ansteigen. Die auf Terminkontrakten basierende Annahme anhaltend niedriger Rohölpreise wirkt sich insbesondere bei Treibstoffen und Heizöl, die rund 52 % der Energiekomponente ausmachen, inflationsdämpfend aus.

Tabelle 2

OeNB-Inflationsprognose vom Dezember 2020

	Prognose				Revisionen gegenüber September 2020	
	2020	2021	2022	2023	2020	2021
	Veränderung zum Vorjahr in %				*in Prozentpunkten*	
HVPI-Inflation	1,4	1,4	1,7	1,7	0,0	−0,3
Nahrungsmittel insgesamt	2,0	2,4	1,7	1,3	−0,1	−0,1
davon unverarbeitete Nahrungsmittel	3,2	2,2	×	×	0,3	0,5
davon verarbeitete Nahrungsmittel	1,8	2,4	×	×	−0,1	−0,2
Industriegüter ohne Energie	1,2	0,7	×	×	−0,2	−0,1
Energie	−6,0	0,6	0,7	1,5	−0,1	−1,0
Dienstleistungen	2,5	1,7	×	×	0,1	−0,4
HVPI ohne Energie	2,0	1,5	1,8	1,7	0,0	−0,2
HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel	2,0	1,3	1,8	1,7	0,0	−0,3

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Bei *Industriegütern ohne Energie* wurde zuletzt ein Rückgang der Teuerung beobachtet, der sich Anfang 2021 fortsetzen sollte. Dafür ausschlaggebend ist die Verschärfung der Containment-Maßnahmen, und die damit einhergehende schwächere Nachfrage. Vor allem dauerhafte Konsumgüter (z. B. Fahrzeuge, Möbel) dürften aufgrund der gestiegenen Unsicherheit und der hohen Arbeitslosigkeit von der Nachfrageschwäche betroffen sein. Laut dem Business and Consumer Survey der Europäischen Kommission sind im Einzelhandel die Erwartungen für die Entwicklung der Nachfrage und der Preise in den nächsten Monaten unterdurchschnittlich, weshalb wir im Bereich der Industriegüter ohne Energie mit einem weiteren Rückgang der Inflationsrate rechnen. Anfang des zweiten Quartals 2021 sollte allerdings die Inflationsrate von Industriegütern ohne Energie aufgrund der graduellen Verbesserung der Wirtschaftslage in einen Aufwärtstrend drehen. Im Jahr 2021 erwarten wir somit bei Industriegütern ohne Energie eine Jahresteuerung von 0,7 % (2020: 1,2 %).

Die Inflationsrate von *Dienstleistungen* wird sich im Jahr 2021 auf 1,7 % abschwächen (2020: 2,5 %). In den kommenden Monaten sollte sich die COVID-19-bedingte Nachfrageschwäche bei Dienstleistungen inflationsdämpfend auswirken. Laut Business and Consumer Survey der Europäischen Kommission erwartet der überwiegende Anteil der befragten österreichischen Dienstleistungsunternehmen im Hotel- und Gastgewerbe in den nächsten Monaten sinkende Preise. Allerdings ist davon auszugehen, dass dies aufgrund der Notwendigkeit vorübergehender Preisfortschreibungen wegen fehlender beobachtbarer Marktpreise für die Monate Dezember 2020 und Jänner 2021 nicht sofort in den Inflationsdaten sichtbar wird. Für Bewirtungs- und Beherbergungsdienstleistungen wurde von Juli 2020 bis Dezember 2021 eine Reduktion des Mehrwertsteuersatzes auf 5 % vorgenommen, um die Unternehmen finanziell zu unterstützen. Vor dem Hintergrund der durch die COVID-19-Pandemie verursachten Kostensteigerungen und Kapazitätsbeschränkungen (Hygienevorschriften, Mindestabstand) sowie der Liquiditätsprobleme vieler Betriebe gehen wir allerdings davon aus, dass die Steuersenkung – wie von der Regierung intendiert – nicht an die Konsumentinnen und Konsumenten weitergegeben wird und daher keinen Einfluss auf die Verbraucherpreise hat.

Bei *Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak)* wird für das Jahr 2021 eine Teuerungsrate von 2,4 % erwartet (2020: 2,0 %). Für den stärkeren Preisauftrieb sind vor allem steigende Preiserwartungen für globale Agrarrohstoffe (Tabelle 1) verantwortlich, die zu einer Verteuerung importierter Nahrungsmittel führen. Zudem wird sich die für das Frühjahr 2021 angekündigte Tabaksteuererhöhung in einem Anstieg der Inflationsrate von Nahrungsmitteln (einschließlich Tabak) um 0,2 Prozentpunkte im Jahr 2021 niederschlagen.[8]

Der *Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors* (gemessen an der Entwicklung der administrierten Preise und indirekten Steuern)[9] beläuft sich in den Jahren 2020 bis 2023 auf jeweils 0,2 Prozentpunkte. Im Juli 2020 wurde eine zuerst bis 31.12.2020 befristete Senkung des Mehrwertsteuersatzes von 10 % bzw. 20 % auf 5 % in den von der COVID-19-Pandemie besonders betroffenen Branchen (Gastronomie, Hotellerie, Kultur, Publikationswesen) beschlossen, die inzwischen bis Ende 2021 verlängert wurde. Wie bereits angemerkt, ist die wirtschaftspolitische Intention dieser Maßnahme die Liquiditätsunterstützung für Unternehmen. In der Prognose gehen wir davon aus, dass keine Weitergabe der Mehrwertsteuersenkung an die Konsumentinnen und Konsumenten erfolgt.

[8] Bereits im Rahmen der Steuerreform 2019 waren stufenweise Tabaksteuererhöhungen in den Jahren 2020 bis 2022 beschlossen worden.

[9] Administrierte Preise werden vollständig oder überwiegend durch den Staat oder eine Regulierungsbehörde bestimmt. In Österreich beträgt der Anteil der Produkte mit administrierten Preisen am gesamten HVPI-Warenkorb 8,6 %, wobei fast ausschließlich Preise von Dienstleistungen betroffen sind. Zudem beeinflusst der öffentliche Sektor die Inflationsentwicklung über die Veränderung indirekter Steuern, wie der Mehrwertsteuer, der Mineralölsteuer und der Tabaksteuer.

Kasten 1

Inflationserwartungen in Österreich während der COVID-19-Pandemie

Elisabeth Beckmann (elisabeth.beckmann@oenb.at) und Fabio Rumler (fabio.rumler@oenb.at)

Die österreichische Inflationsentwicklung war im Jahr 2020 – ebenso wie die Entwicklung vieler anderen ökonomischen Größen – stark durch die wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie geprägt. Vor allem in der ersten Jahreshälfte erlebten wir einen starken Rückgang der Inflationsrate, der auch durch die Pandemie mitbegründet war. Dazu kamen Probleme der Inflationsmessung sowie die Problematik, dass die bestehende Gewichtung der Güter und Dienstleistungen im Warenkorb krisenbedingt nicht mehr dem aktuellen Konsummuster der Haushalte entspricht.[10] All dies dürfte sich auch auf die Inflationserwartungen der Konsumentinnen und Konsumenten ausgewirkt haben, die einen wichtigen Indikator für die Geldpolitik darstellen.

Auf Basis einer repräsentativen Befragung unter österreichischen Haushalten, dem OeNB Barometer, wird in diesem Kasten untersucht, wie sich die Inflationserwartungen nach dem Lockdown im Frühjahr 2020 entwickelten und welche Faktoren auf die Inflationserwartungen Einfluss hatten. Coibion et al. (2018)[11] zeigen in einem Literaturüberblick, dass insbesondere Erfahrungen aus der Vergangenheit und die Wahrnehmung der rezenten Inflationsentwicklung die Inflationserwartungen beeinflussen. Unsere Ergebnisse weisen darauf hin, dass die Inflationserwartungen trotz der ökonomischen Folgen der Pandemie – im Unterschied zur tatsächlichen Inflationsentwicklung – durchaus hoch blieben. Gleichzeitig zeigt sich, dass die Haushalte im Vergleich zum Herbst 2019 in ihrer Einschätzung der zukünftigen Inflationsentwicklung weniger sicher wurden. Insbesondere diejenigen, die mit besonders hoher Inflation rechneten, waren tendenziell unsicherer in ihrer Einschätzung. Daher dürften die zuletzt beobachteten größeren Unterschiede zwischen Inflationsentwicklung und -erwartung mit der gestiegenen Unsicherheit zu erklären sein.

Befragung zu Inflationserwartungen im Rahmen des OeNB Barometers

Das OeNB Barometer ist eine im Auftrag der OeNB durchgeführte halbjährliche Befragung unter ca. 1.400 österreichischen Haushalten zu Themen der Zufriedenheit mit dem Euro, mit der EU, der OeNB und anderen Institutionen, zur wirtschaftlichen Einschätzung (unter anderem der Inflation) und zur eigenen wirtschaftlichen Situation der Haushalte. In die Befragung im Juni und Juli 2020 wurde zusätzlich ein etwas längeres Modul zu Inflationserwartungen aufgenommen. Die Erhebungsmethode der repräsentativen Befragung besteht normalerweise aus persönlichen Interviews – dies war allerdings im ersten Halbjahr 2020 aufgrund der COVID-19-Pandemie nicht möglich. Die Stichprobenziehung erfolgte deshalb ausnahmsweise auf Basis einer bundesweiten telefonischen Zufallsauswahl. Die Befragten hatten die Wahl, ob sie die Umfrage telefonisch oder online beantworten wollten. 90 % der Befragten entschieden sich für die Online-Umfrage, die restlichen 10 % wurden telefonisch befragt.

Der Fragebogen zu den Inflationserwartungen enthielt jeweils eine qualitative, quantitative und probabilistische Frage zur Inflationserwartung. In der qualitativen Form wurde gefragt, wie sich das allgemeine Preisniveau in den nächsten 12 Monaten sowie in den nächsten 5 Jahren verändern wird (deutlich/geringfügig steigen bzw. sinken oder gleichbleiben). In der quantitativen Form wurde direkt gefragt, um wieviel Prozent das Preisniveau in den nächsten 12 Monaten sowie 5 Jahren durchschnittlich steigen oder sinken wird. In der probabilistischen Form wurde gefragt, wie die Wahrscheinlichkeit bewertet wird, dass die Inflation innerhalb bestimmter Spannweiten liegen wird. Zusätzlich wurde auch gefragt, wie sicher sich die Befragten bei der Angabe ihrer Inflationserwartungen sind (sehr/eher sicher bzw. unsicher). Abgesehen von den ökonomischen Einschätzungen erfasste die Umfrage auch die soziodemografischen Merkmale der Befragten, wie z. B. Alter, Einkommen, Bildung, Geschlecht, Haushaltsgröße etc.

---

[10] Die Probleme in der Inflationsmessung aufgrund der COVID-19-Pandemie wurden bereits in der Schwerpunktanalyse „Der Einfluss der COVID-19-Pandemie und des Ölpreisverfalls auf die österreichische Inflationsentwicklung“ in Inflation aktuell Q1/2020 ausführlich diskutiert: https://www.oenb.at/dam/jcr:752e921f-217b-46ee-af29-240cbd45ce22/Schwerpunktthema_Q1-20.pdf.

[11] Coibion, O., Y. Gorodnichenko und R. Kamdar. 2018. The Formation of Expectations, Inflation and the Phillips Curve. In: Journal of Economic Literature 56(4), 1447-1491.

Kurzfristige und langfristige Inflationserwartungen waren im ersten Halbjahr 2020 sehr heterogen unter den Haushalten verteilt und lagen im Mittel bei 3,1 %

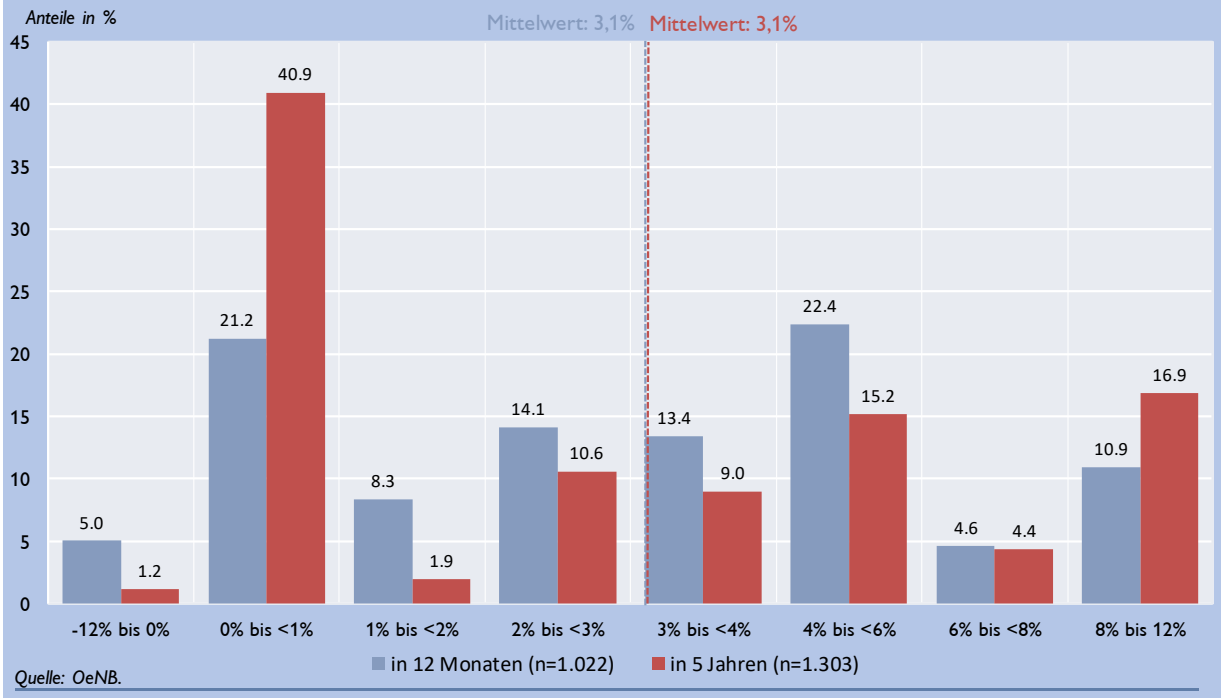
Die Antworten auf die offene Frage nach den quantitativen kurzfristigen sowie langfristigen Inflationserwartungen sind in Grafik K1 dargestellt. Gemäß der internationalen Praxis bei der Analyse quantitativer Inflationserwartungen von Haushalten wurden extreme Werte von weniger als –12 % und mehr als +12 % ausgeschlossen.[12] Die numerischen Antworten sind hier zur besseren Darstellung in Intervalle unterschiedlicher Größe zusammengefasst. Die Frage nach den langfristigen Inflationserwartungen (in den nächsten 5 Jahren) wurde von 1.303 der insgesamt 1.446 Befragten beantwortet, während die kurzfristigen Inflationserwartungen (in den nächsten 12 Monaten) nur von 1.022 der 1.446 Befragten angegeben wurden. Es zeigt sich, dass in der langen Frist die meisten Befragten eine Inflationsrate von durchschnittlich 0 % bis knapp unter 1% pro Jahr erwarten. Darin spiegelt sich ein großer Anteil (ca. 40 %) der Befragten wider, die absolut stabile Preise, also eine Inflationsrate von 0 %, im Durchschnitt der nächsten 5 Jahre erwarten. Auf der anderen Seite ist der Anteil jener, die eine Inflationsrate von durchschnittlich 8 % bis 12 % erwarten, mit über 16 % ebenfalls relativ hoch. Dies sowie eine Standardabweichung, berechnet als die durchschnittliche Entfernung aller individuellen Erwartungsangaben von der durchschnittlichen Erwartung der Befragten, von 3,7 Prozentpunkten dokumentiert eine große Heterogenität in den langfristigen Inflationserwartungen der einzelnen Haushalte. Wenn man die extremen Werte von weniger als –12 % und mehr als +12 % einbeziehen würde, wäre die Standardabweichung mit rund 15 Prozentpunkten noch wesentlich größer. Der Mittelwert aller dargestellten Inflationserwartungen beträgt für die langfristigen Inflationserwartungen der Haushalte 3,1 %.

Auch für die kurzfristigen Inflationserwartungen beträgt der Mittelwert über alle einbezogenen Haushalte laut unserer Umfrage 3,1 %, allerdings sind die Werte etwas anders verteilt als bei den langfristigen Erwartungen. Relativ am meisten Befragte (22,4 %) geben für die kurze Frist eine Inflationserwartung von 4 % bis knapp unter 6 % an. In diesem Intervall ist eine auffällige Häufung von Befragten (ca. 18 %) zu finden, die eine Inflationsrate von 5 % in den nächsten 12 Monaten erwarten. Der Anteil jener, die in 12 Monaten Inflationsraten von 0 % bis knapp unter 1 % erwarten, ist mit 21,2 % weit geringer als bei den langfristigen Inflationserwartungen. Im Gegenzug dazu ist allerdings der Anteil der Befragten, die in den nächsten 12 Monaten eine negative Inflationsrate erwarten, mit 5 % wesentlich größer als für die lange Frist. Die Standardabweichung, die eine Kennzahl für die Heterogenität der Erwartungen zwischen den Befragten ist, ist für die kurzfristigen Inflationserwartungen mit 3,4 Prozentpunkten bzw. 10 Prozentpunkten ohne Ausschluss der extremen Werte von unter –12 % sowie über +12 % zwar immer noch beträchtlich, aber etwas geringer als für die langfristigen Erwartungen.

[12] Siehe dazu beispielsweise Deutsche Bundesbank (2019). Zur Bedeutung von Erwartungsbefragungen für die Deutsche Bundesbank. Deutsche Bundesbank Monatsbericht Dezember 2019: https://www.bundesbank.de/resource/blob/818912/ced1ccfb94d3716302ede0938331de85/mL/2019-12-erwartungsbefragung-data.pdf.
Durch den Ausschluss der extremen Werte gehen bei den kurzfristigen Inflationserwartungen rund 13 % und bei den langfristigen Inflationserwartungen 16 % aller Antworten verloren.

Grafik K1

Verteilung der erwarteten jährlichen Inflationsrate



Quelle: OeNB.

Gestiegene Unsicherheit kann hohe Inflationserwartungen erklären

Eine mittlere quantitative Inflationserwartung für die nächsten 12 Monate von 3,1 % erscheint angesichts des im ersten Halbjahr beobachteten Rückgangs der Inflationsrate relativ hoch. Als die Erhebung stattfand, lag die HVPI-Inflationsrate durchschnittlich bei 1,1 %. In der vorigen Befragungsrunde des OeNB Barometers im Herbst 2019 lagen die kurzfristigen Inflationserwartungen auf einem ähnlich hohen Niveau, während die tatsächliche Inflationsrate in den Monaten, in denen die Erhebung stattfand, noch bei durchschnittlich 1,4 % gelegen war.[13] Dies bedeutet, dass trotz des Inflationsrückgangs die Inflationserwartungen während der COVID-19-Pandemie hoch geblieben sind. Ein Grund dafür ist möglicherweise die Tatsache, dass mehr als ein Drittel der Befragten angibt, Informationen zur Inflationsentwicklung hauptsächlich der eigenen Preiswahrnehmung zu entnehmen, was insbesondere zu einem Zeitpunkt, in dem die bestehende Gewichtung der Güter und Dienstleistungen im Warenkorb nicht mehr dem aktuellen Konsummuster der Haushalte entspricht, zu Verzerrungen in den Erwartungen führen kann.

Gleichzeitig ist die ebenfalls abgefragte Unsicherheit der Inflationserwartungen in der aktuellen Befragungsrunde im Vergleich zu Herbst 2019 massiv gestiegen. Grafik K2 zeigt in der linken Abbildung den Vergleich der Unsicherheit der kurzfristigen Inflationserwartungen in der letzten Umfrage im zweiten Halbjahr 2019 und in der aktuellen Umfrage im ersten Halbjahr 2020. Daraus ist ersichtlich, dass nun der Anteil der Befragten, die sich bei der Angabe ihrer Inflationserwartungen sehr oder eher unsicher sind, mit 37 % wesentlich größer ist als in der letzten Befragungsrunde vor der COVID-19-Pandemie mit insgesamt 19 %.

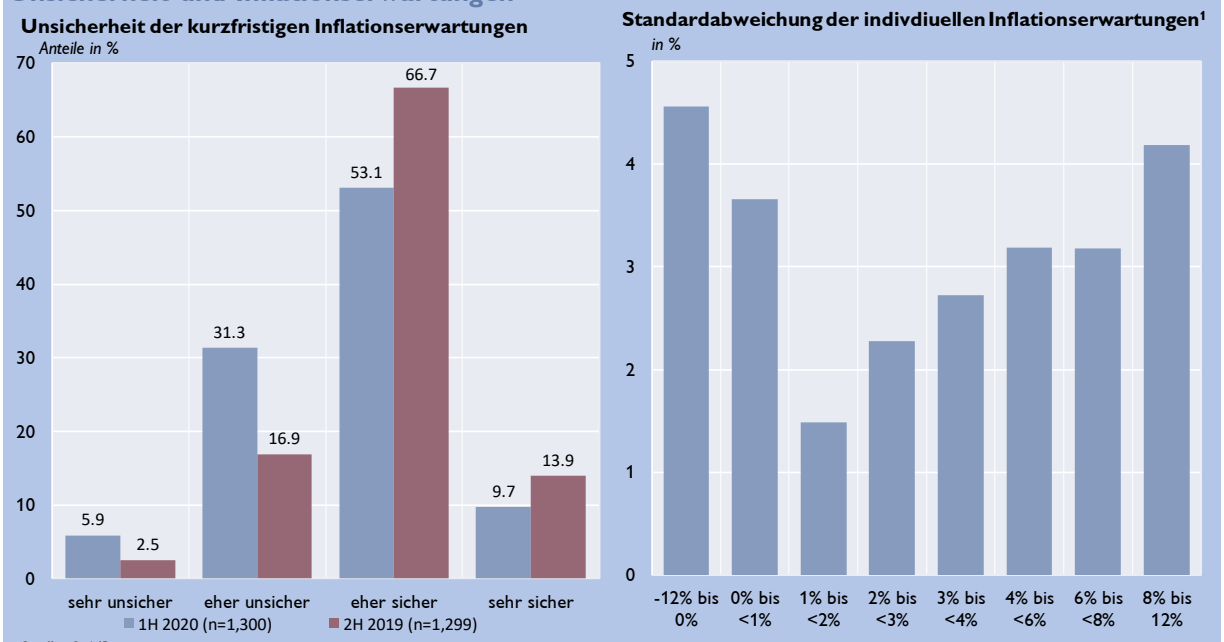
Die subjektive Wahrscheinlichkeitsverteilung der Inflationserwartung (probabilistische Frage) stellt ein anderes Maß der Unsicherheit der Inflationserwartungen, das direkt mit der Heterogenität der Inflationserwartungen

[13] Im OeNB Barometer im ersten Halbjahr 2020 wurden die quantitativen Inflationserwartungen mittels einer neuen Fragestellung abgefragt, die der Fragestellung von EZB und New York Fed entspricht, aber einen direkten Vergleich mit der OeNB Barometer Erhebung von Herbst 2019 nicht erlaubt. Daher können nur die qualitativen Inflationserwartungen zwischen den beiden Befragungsrunden verglichen werden. Bei diesen war die Verteilung der Antworten in der aktuellen Befragungsrunde sehr ähnlich wie jene im Herbst 2019.

verknüpft ist, dar.[14] In der rechten Abbildung von Grafik K2 ist die Standardabweichung dieser individuellen Wahrscheinlichkeitsverteilung für dieselben Intervalle der kurzfristigen Inflationserwartungen wie in Grafik K1 dargestellt. Es zeigt sich, dass Personen, die eine relativ hohe positive oder eine negative Inflationserwartung angeben, auch eine relativ breite Verteilung ihrer Erwartung besitzen, d. h. unsicherer in Bezug auf die erwartete Inflationsrate sind als Personen mit niedrigeren Erwartungen. Die gestiegene Unsicherheit könnte somit einen Grund darstellen, warum die individuellen Inflationserwartungen trotz rückläufiger gemessener Inflation während der COVID-19-Pandemiee nicht gesunken sind.

Grafik K2

Unsicherheit und Inflationserwartungen



Quelle: OeNB.

¹ Die Standardabweichung der individuellen Inflationserwartung beruht auf der probabilistischen Frage zur Inflationserwartung. Sie stellt dar, wie weit um den gewichteten Mittelwert der individuellen Erwartung die subjektive Wahrscheinlichkeitsverteilung gestreut ist.

Fazit

Die im Rahmen einer repräsentativen OeNB Befragung unter ca. 1.400 österreichischen Haushalten erhobenen quantitativen Inflationserwartungen weisen sowohl in der kurzen Frist (in den nächsten 12 Monaten) als auch in der längeren Frist (in den nächsten 5 Jahren) eine große Heterogenität auf und lagen im Mittel bei 3,1 %. Auch wenn dieser Wert trotz des COVID-19-bedingten Rückgangs der HVPI-Inflation von über 2 % auf etwas über 1 % während der ersten Jahreshälfte 2020 im Vergleich zum Vorkrisenniveau annähernd unverändert blieb, nahm die Heterogenität noch weiter zu. Dies ergibt sich aus dem Anstieg der Unsicherheit in Bezug auf die Inflationserwartungen der Befragten während der Krise. Aufgrund des aus der Literatur bekannten Zusammenhangs, dass höhere Unsicherheit tendenziell mit höheren Erwartungen einhergeht, könnte dies die anhaltend hohen Inflationserwartungen trotz fallender Inflationsraten während der COVID-19-Pandemie erklären. Nicht nur aufgrund der höheren Unsicherheit, sondern auch wegen der sich beinahe täglich ändernden wirtschaftlichen Aussichten stellt die Zeit der Pandemie unter anderem auch für die Bildung von Inflationserwartungen eine Sondersituation dar. Vor diesem Hintergrund ist auch die aktuelle Entkopplung der Inflationserwartungen von der tatsächlichen Inflationsentwicklung zu erklären. Es ist davon auszugehen, dass sich die Inflationserwartungen nach dem Ende der COVID-19-Pandemie wieder stärker an der aktuellen Inflationsentwicklung orientieren werden.

[14] Für nähere Erläuterungen zu Interpretation und Erklärung dieses Maßes siehe Van der Klaauw, W., W. Bruine de Bruin, G. Topa, S. Potter und M. Bryan (2008). Rethinking the Measurement of Household Inflation Expectations: Preliminary Findings. Federal Reserve Bank of New York Staff Report No. 359.

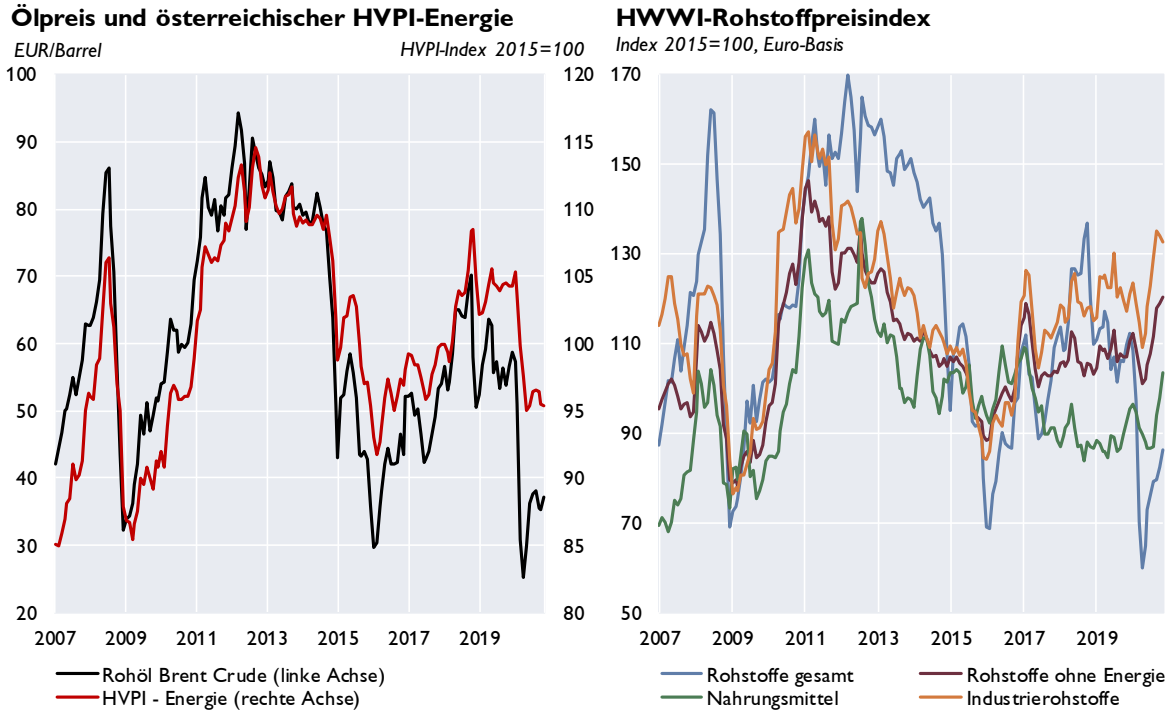
3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung

3.1 Ölpreis wirkt bis zuletzt inflationsdämpfend

In den ersten Monaten des Jahres 2020 war der Rohölpreis aufgrund der COVID-19-Pandemie und der damit einhergehenden weltweiten Rezession auf Talfahrt. Das zugleich ausgeweitete Angebot an Rohöl ließ den Preis der Marke Brent Crude von Jänner 2020 bis April 2020 um 56 % fallen (von 57,4 EUR auf 25,2 EUR pro Barrel). *Nach dem Beschluss von massiven Förderkürzungen durch die OPEC und ihre Kooperationspartner im April 2020*[15] *erholte sich der Rohölpreis nur teilweise*. Im Dezember 2020 lag der Preis für ein Barrel der Marke Brent Crude bei 41,3 EUR und somit rund 28 % unter dem Durchschnitt des Jahres 2019. Im Dezember 2020 kündigte die Allianz der Erdöl exportierenden Länder an, die Rohölproduktion mit Jänner 2021 leicht zu erhöhen.[16] *Mit den gegenüber 2019 stark gesunkenen Ölpreisen verringerte sich auch der Preisindex der Energiekomponente im österreichischen HVPI deutlich* (Grafik 2, linke Abbildung). Im November 2020 lagen die Energiepreise im HVPI um 8,6 % unter ihrem Vorjahreswert und übten somit einen Abwärtsdruck auf die Inflationsrate aus.

Grafik 2

Rohstoffpreise



Quelle: Macrobond, Eurostat, HWWI.

[15] Am 10. April 2020 hatten sich die OPEC und ihre Kooperationspartner darauf geeinigt, per Anfang Mai ihre Ölproduktion um 10 Mio Barrel pro Tag zu drosseln. Am 16. Juli wurde diese Förderkürzung auf 7,7 Mio Barrel pro Tag wieder teilweise zurückgenommen.

[16] Am 3. Dezember 2020 einigten sich die OPEC und ihre Kooperationspartner, mit Jänner 2021 die Rohölproduktion um 0,5 Mio Barrel pro Tag auszuweiten. Zudem soll monatlich über eine Anpassung der Produktion an die wirtschaftliche Entwicklung beraten werden.

Die verschärften Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie in Europa und in den USA und die damit einhergehenden moderaten Aussichten für die globale Wirtschaft lassen in naher Zukunft keine kräftige Erholung der Ölnachfrage erwarten. Dies spiegelt sich auch in den Terminpreisen für die Marke Brent Crude wider, die zuletzt (31.12.2020) für die nächsten Monate weitgehend stabil bei rund 42 EUR pro Barrel lagen.

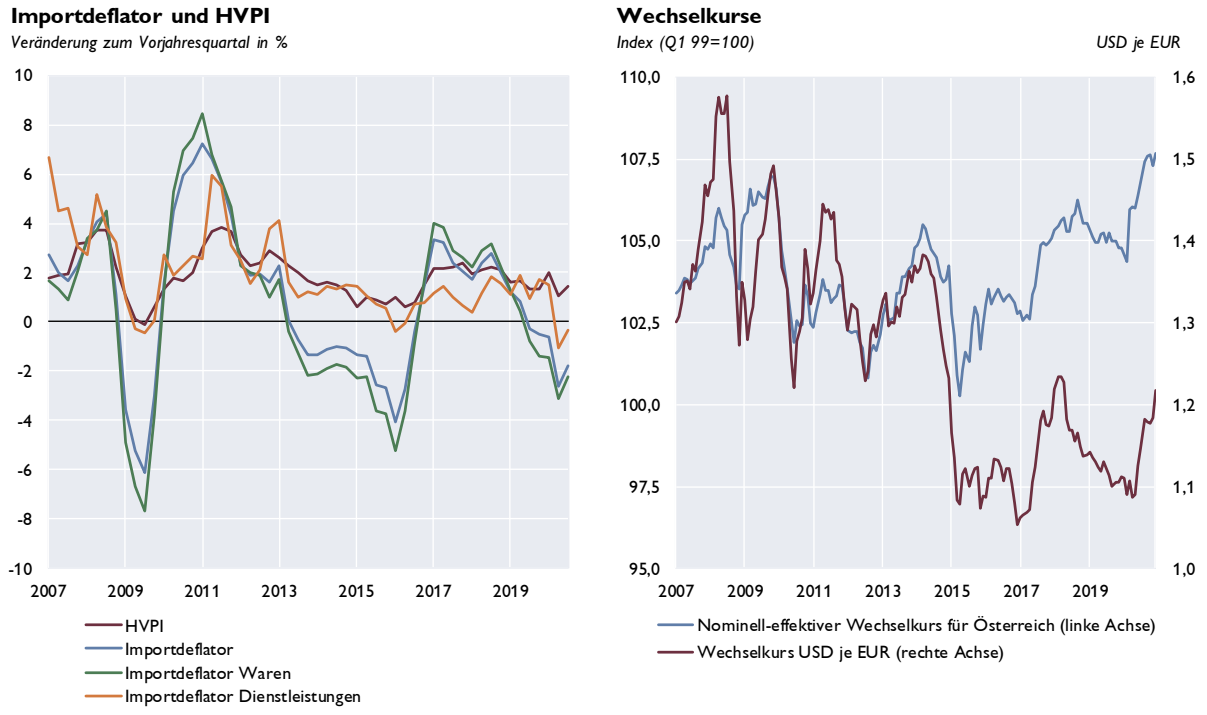
Auch der *HWWI*[17]*-Preisindex für die gesamten Rohstoffe ging in den ersten Monaten des Jahres 2020 markant zurück, erholte sich seit April 2020 aber kontinuierlich*. Letzteres war auf die steigende Nachfrage nach Industrierohstoffen aus China zurückzuführen. Bei Nahrungsmittelrohstoffen führte die Trockenheit in einigen wichtigen Produzentenländern zu einer Angebotsverknappung. Die Preise von Industrie- sowie Nahrungsmittelrohstoffen legten daher von April 2020 bis November 2020 um rund 21,6 % sowie 15,0 % zu (Grafik 2, rechte Abbildung). Dies hat sich auch auf die Teuerungsrate der Nahrungsmittel im österreichischen HVPI übertragen, die sich in den letzten Monaten beschleunigte und zuletzt 2,5 % betrug (November 2020).

3.2 Moderate Entwicklung der Importpreise

Die Jahreswachstumsrate des Importdeflators (laut VGR[18]*) ist nun bereits seit dem dritten Quartal 2019 im negativen Bereich und betrug im dritten Quartal 2020 –1,8 %*. Dafür dürften vor allem die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie sowie der Ölpreisverfall ausschlaggebend gewesen sein.

Grafik 3

Importpreise und Wechselkurse



Quelle: WIFO, Statistik Austria, Macrobond.

[17] Hamburgisches WeltWirtschaftsInstitut.
[18] Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung.

Die Importpreise von Waren verringerten sich vom dritten Quartal 2019 bis zum dritten Quartal 2020 um 2,9 %, während die Preise für Dienstleistungsimporte seit dem dritten Quartal 2019 um 0,6 % zurückgingen (Grafik 3, linke Abbildung).

Auch der in den letzten Monaten verzeichnete Anstieg des Eurowechselkurses trug zum beobachteten Importpreisrückgang bei. *Von Februar 2020 bis Dezember 2020 wertete der nominell-effektive Wechselkurs Österreichs*[19] *um insgesamt 3,2 % auf. Auch der bilaterale Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar wertete in den letzten Monaten markant auf (seit Februar 2020 um 11,6 %) und liegt derzeit bei rund 1,22 USD je EUR* (Grafik 3, rechte Abbildung).

3.3 Inflationsdämpfender Effekt seitens der Erzeuger- und Großhandelspreise

Die Teuerungsraten der *Preisindikatoren der vorgelagerten Produktionsstufen* sind in den ersten Monaten des Jahres 2020 ebenso wie jene des HVPI ölpreisbedingt markant gesunken, sind aber seit Mai 2020 wieder angestiegen. Trotzdem weisen Erzeugerpreisindex sowie Großhandelspreisindex *nach wie vor negative Jahresänderungsraten auf und üben somit einen inflationsdämpfenden Effekt auf die Endverbraucherebene aus*. Die Jahresänderungsrate des *Erzeugerpreisindex für im Inland abgesetzte Sachgüter*[20] erreichte im Mai mit –3,5 % den niedrigsten Wert im bisherigen Jahresverlauf 2020 und stieg bis November 2020 auf –1,8 % (Grafik 4, linke Abbildung). Diese Entwicklung geht in erster Linie auf die bis Mai stark gesunkene und dann wieder gestiegene Teuerung der Energiekomponente innerhalb des Erzeugerpreisindex zurück, teilweise aber auch auf den Rückgang der Teuerungsrate von Vorleistungen (Grafik 4, rechte Abbildung). Ein Anstieg der Vorleistungspreise, der aufgrund der unterbrochenen internationalen Wertschöpfungsketten während der Containment-Maßnahmen befürchtet worden war, blieb somit aus. Die Inflationsrate der eng mit den Konsumentenpreisen verbundenen Erzeugerpreise für Konsumgüter war zwar seit Februar 2020 ebenfalls rückläufig, lag jedoch im November 2020 mit 0,9 % (gegenüber dem Vorjahresmonat) weiterhin im positiven Bereich.

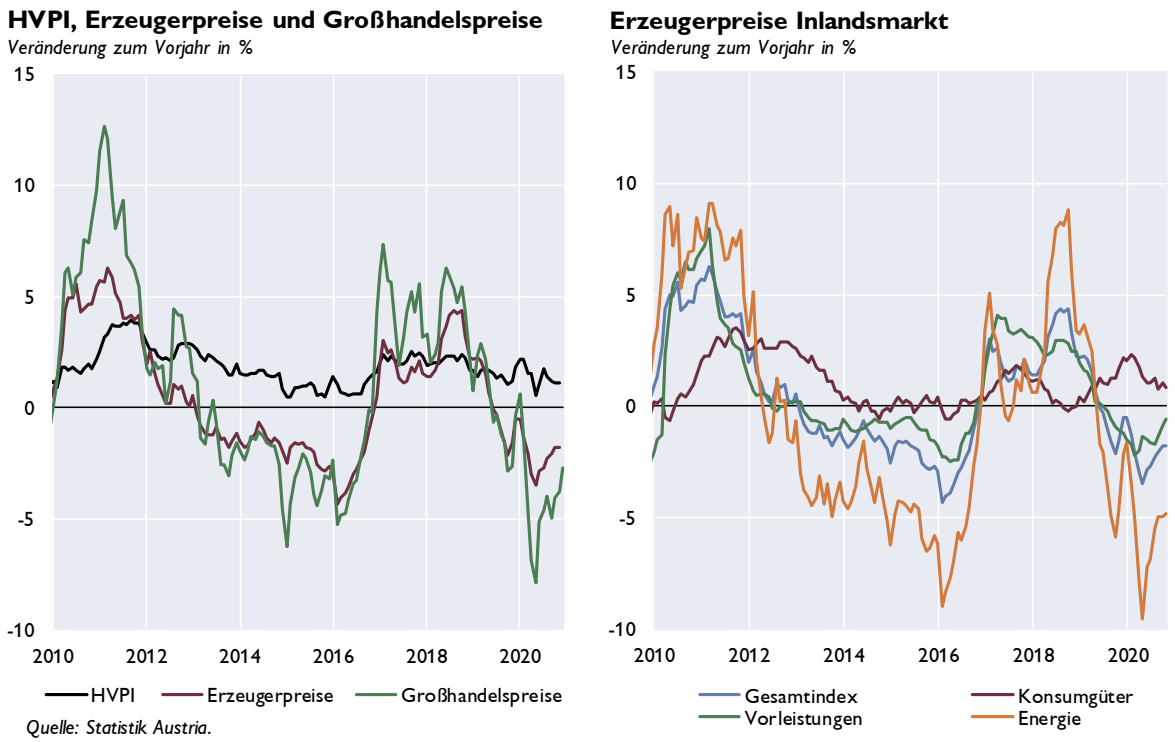
Die *Wachstumsrate des Großhandelspreisindex ging* ebenso wie jene des Erzeugerpreisindex *von Jahresbeginn 2020 bis Mai markant zurück und stieg bis Dezember wieder auf –2,7 %.* Gegenüber Dezember 2019 haben sich insbesondere Mineralölerzeugnisse und Brennstoffe verbilligt, während sich Uhren und Schmuck sowie Agrarrohstoffe verteuert haben.

[19] Der nominell-effektive Wechselkurs wird von der EZB aus den bilateralen Wechselkursen gegenüber den 38 wichtigsten Handelspartnern Österreichs, gewichtet mit den jeweiligen Außenhandelsanteilen für den Sachgüterbereich, berechnet.

[20] Der Erzeugerpreisindex für Sachgüter erfasst die Preisentwicklung der im Inland produzierten und abgesetzten Waren (Industrie ohne Baugewerbe, Abwasserentsorgung und Beseitigung von Umweltverschmutzung).

Grafik 4

Indikatoren der vorgelagerten Preiskette



Quelle: Statistik Austria.

3.4 Lohnstückkosten sind im Lockdown kein aussagekräftiger Indikator

Das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten in der gewerblichen Wirtschaft (NACE Sektoren B-N) beschleunigte sich im zweiten Quartal 2020 krisenbedingt auf 10,2 %, bildete sich im dritten Quartal 2020 aber auf 1,0 % zurück (Grafik 5, linke Abbildung). Die temporäre Beschleunigung der Lohnstückkosten war vor allem auf die Arbeitnehmerentgelte pro Stunde zurückzuführen, deren Jahreswachstum im zweiten Quartal 2020 auf 12,7 % anstieg und im Folgequartal auf 3,9 % zurückging. Im zweiten Quartal 2020 sind aufgrund der COVID-19-Pandemie die Arbeitsstunden sehr stark zurückgegangen, während sich die Produktivität pro Stunde vergleichsweise wenig änderte.[21] Die Arbeitnehmerentgelte laut Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnung enthalten auch die fiskalischen Subventionen im Rahmen der Kurzarbeit. Somit spiegelt die Entwicklung der Lohnstückkosten sowie der Arbeitnehmerentgelte pro Stunde in dieser Sondersituation die tatsächliche Arbeitskostenentwicklung der Unternehmen während der COVID-19-Pandemie nicht korrekt wider und lässt daher auch keine Rückschlüsse auf einen möglichen, von den Arbeitskosten ausgehenden Preisdruck zu. Die *Jahreswachstumsrate des Tariflohnindex* (ohne öffentlich Bedienstete) schwächte sich seit dem dritten Quartal 2019 von 3,1 % auf 2,2 % im dritten Quartal 2020 ab.

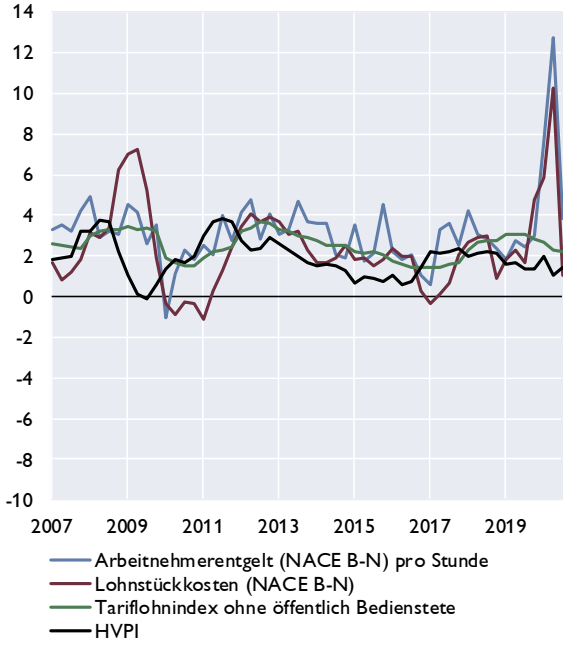
[21] Hier wird die Entwicklung der Löhne sowie Produktivität auf Stundenbasis beschrieben. Wegen der gesunkenen Arbeitsstunden blieb das Jahreswachstum der Produktivität pro Stunde im zweiten Quartal 2020 vergleichsweise robust, während das Jahreswachstum der Löhne auf Stundenbasis deutlich anstieg. Wird die Lohn- und Produktivitätsentwicklung pro Arbeitnehmer betrachtet verhält es sich umgekehrt. Auf die Lohnstückkosten haben die verschiedenen Betrachtungsweisen keinen Einfluss.

Grafik 5

Arbeitskostenindikatoren und Profite

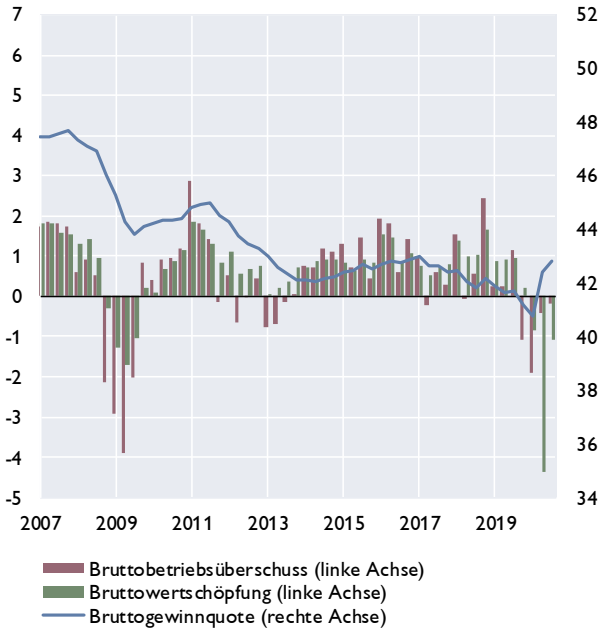
Arbeitskostenindikatoren der Privatwirtschaft

Veränderung zum Vorjahresquartal in %, nominell



Profitentwicklung nichtfinanzieller Unternehmen

Veränderung zum Vorquartal in % *Bruttogewinnquote[1]*



Quelle: Statistik Austria, Eurostat.

[1] *Bruttogewinnquote = Bruttobetriebsüberschuss / Bruttowertschöpfung * 100*

Die *Bruttogewinnquote*[22] *der nichtfinanziellen Unternehmen ging von 41,7 % im dritten Quartal 2019 auf 40,7 % im ersten Quartal 2020 zurück, erholte sich bis ins dritte Quartal 2020 aber wieder auf 42,8 %* (Grafik 5, rechte Abbildung). Zurückzuführen ist dies darauf, dass die Bruttowertschöpfung während der COVID-19-Pandemie vergleichsweise stärker zurückging als die Bruttobetriebsüberschüsse. Letztere wurden durch die in den letzten Quartalen krisenbedingt stark gestiegenen Unternehmenssubventionen teilweise gestützt.

3.5 Unterdurchschnittliche Auslastung der Produktionskapazitäten hält an

Die Berechnung der Produktionslücke (Abweichung der aktuellen Produktion von ihrem Potenzial) unterliegt bereits in normalen Zeiten einer hohen Unsicherheit, da der Potenzialoutput nicht beobachtet werden kann und folglich geschätzt werden muss. In Zeiten der durch die COVID-19-Pandemie bedingten Krise ist die Unsicherheit noch erheblich größer, weshalb die Bandbreite der Schätzungen für den Potenzialoutput und daher auch die Schätzungen der Produktionslücke eine größere Streuung aufweisen (Grafik 6, linke Abbildung). Die OeNB geht in ihrer gesamtwirtschaftlichen Prognose vom Dezember 2020 davon aus, dass die wirtschaftliche Erholung aufgrund des zweiten Lockdowns[23] zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie

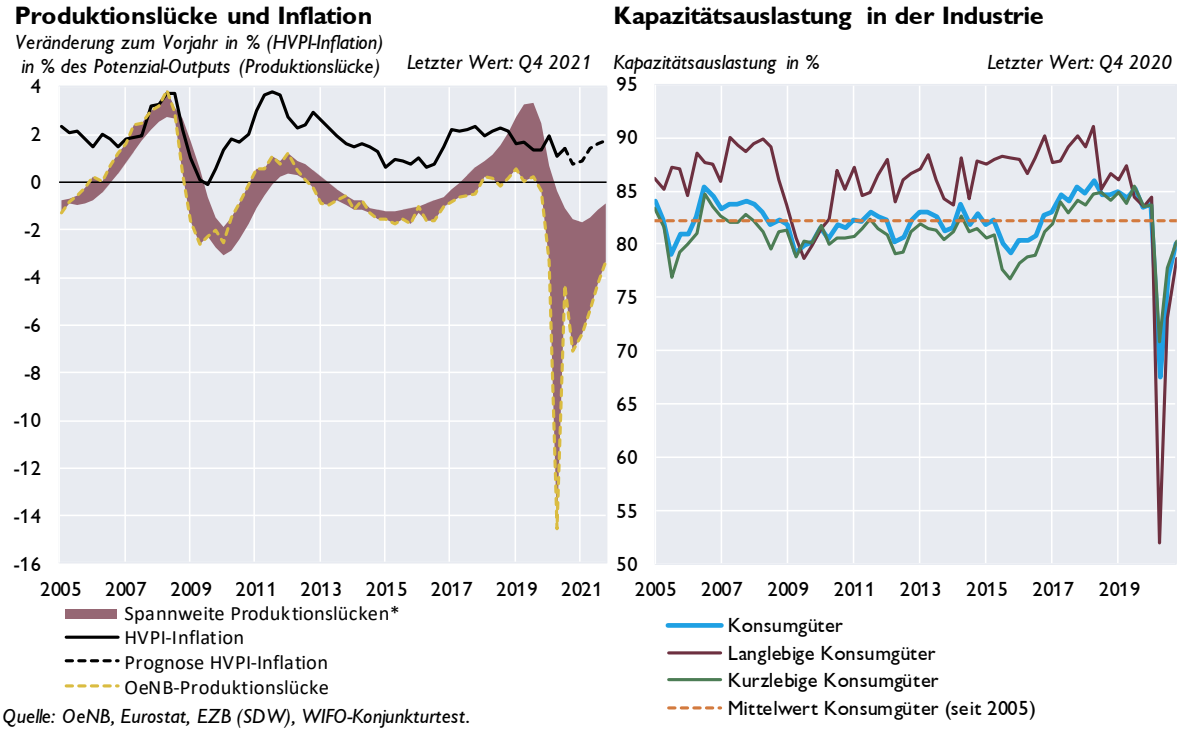
[22] Die Bruttogewinnquote der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften laut VGR ist definiert als der Bruttobetriebsüberschuss der Unternehmen, dividiert durch die Bruttowertschöpfung. Dieser Profitabilitätsindikator gibt an, welcher Anteil der im Produktionsprozess entstandenen Wirtschaftsleistung auf die Vergütung des Produktionsfaktors Kapital entfällt.

[23] Ein dritter Lockdown wurde in der gesamtwirtschaftlichen Prognose der OeNB vom Dezember 2020 nicht unterstellt.

gebremst wird. Die Produktionslücke weitet sich im vierten Quartal 2020 wieder auf –7,1 % aus (von –4,3 % im dritten Quartal 2020). Trotz der graduellen wirtschaftlichen Erholung im Jahr 2021 bleibt die Produktionslücke laut den Schätzungen der OeNB, der Europäischen Kommission und des Internationalen Währungsfonds auch 2021 negativ.

Grafik 6

Indikatoren der Produktionsauslastung



Quelle: OeNB, Eurostat, EZB (SDW), WIFO-Konjunkturtest.
**) Minimum-Maximum-Bereich der Schätzungen von IWF, EK, OeNB.*

Die *Produktionsauslastung in der Konsumgüterindustrie stürzte* laut WIFO-Konjunkturtest *im zweiten Quartal 2020 auf 67,5 % (von 83,8 % im ersten Quartal) ab*. Bis zum *vierten Quartal 2020 erholte sich die Kapazitätsauslastung wieder deutlich und erreichte einen Wert von 80,1 %* (Grafik 6, rechte Abbildung), lag damit aber weiterhin unter ihrem langfristigen historischen Durchschnitt (Mittelwert seit 2005: 82,2 %).[24] Innerhalb der Konsumgüterproduktion war der Rückgang der Kapazitätsauslastung im zweiten Quartal bei den langlebigen Konsumgütern wesentlich stärker ausgeprägt als bei den kurzlebigen Konsumgütern.

3.6 Inflationserwartungen der Prognoseinstitute zuletzt angestiegen

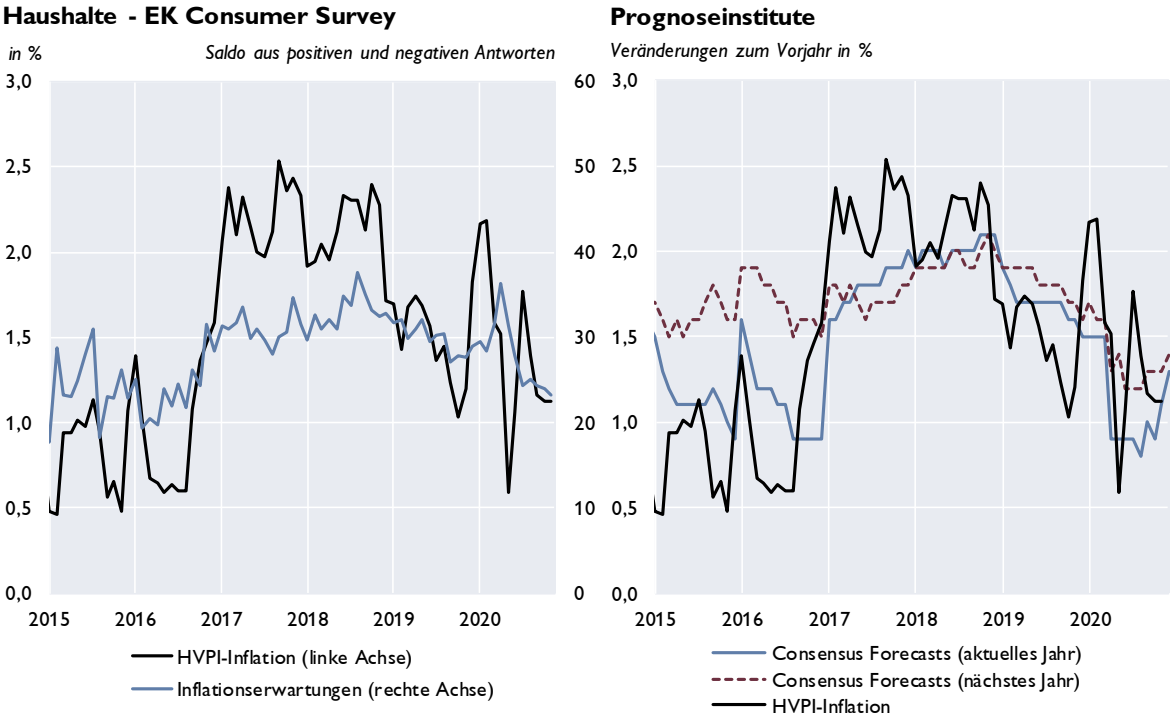
Laut Consumer Survey der Europäischen Kommission erwarteten die Verbraucherinnen und Verbraucher in Österreich im November 2020 für die kommenden 12 Monate weiterhin mit deutlicher Mehrheit steigende Preise (Grafik 7, linke Abbildung). *Der Saldo aus positiven* (Preise steigen in den kommenden 12 Monaten) *und negativen Antworten* (Preise sinken in den kommenden 12 Monaten) *lag im Dezember 2020 bei 26,4 und hat sich seit Mitte 2020 etwas verringert*.

[24] Die jüngste Befragung zur Kapazitätsauslastung im Rahmen des WIFO-Konjunkturtests wurden im Oktober 2020 durchgeführt und damit vor Bekanntgabe der neuerlichen COVID-19-bedingten Einschränkungen.

Eine weitere Datenquelle für Inflationserwartungen sind die von Consensus Economics erhobenen Projektionen von professionellen Prognoseinstituten. Demgemäß *stieg die Consensus-Inflationsprognose für Österreich* (der Durchschnitt der erhobenen Prognosen) *für das Jahr 2021 in den letzten Monaten bis Dezember 2020 auf 1,4 % an* (Grafik 7, rechte Abbildung).

Grafik 7

Inflationserwartungen



Quelle: Europäische Kommission, Consensus Forecasts, Statistik Austria.