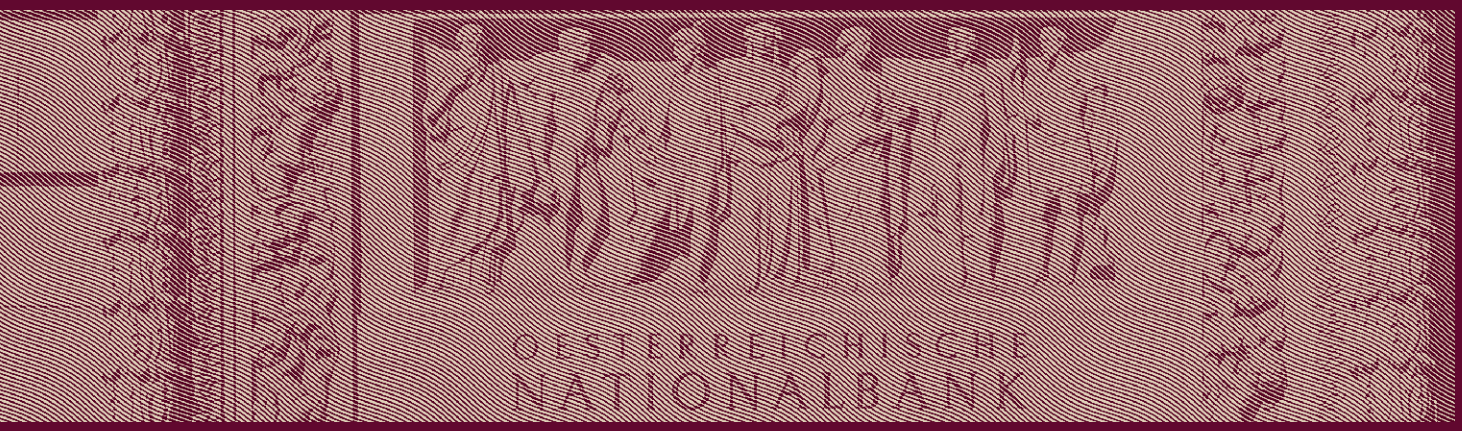
OESTERREICHISCHE NATIONALBANK
EUROSYSTEM

INFLATION AKTUELL

Die Inflationsanalyse der OeNB



Stabilität und Sicherheit.

Q2/19

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*
Autoren	*Friedrich Fritzer, Fabio Rumler*
Redaktion	*Marc Bittner, Anita Roitner*

© Oesterreichische Nationalbank, 2019.
Alle Rechte vorbehalten.
Reproduktionen für nicht kommerzielle Verwendung, wissenschaftliche Zwecke und Lehrtätigkeit sind unter Nennung der Quelle freigegeben.

Überblick

Inflationsrate in den letzten drei Monaten stabil bei 1,7 %

Die österreichische HVPI-Inflationsrate lag in den Monaten März bis Mai 2019 stabil bei 1,7 %. Zwar beschleunigte sich in dieser Zeit der Preisauftrieb bei Industriegütern ohne Energie sowie bei Dienstleistungen etwas, dies wurde aber durch rückläufige Teuerungsraten von Energie und Nahrungsmitteln ausgeglichen. Die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel) stieg daher von 1,4 % im März auf 1,7 % im Mai 2019 und befindet sich nun auf demselben Niveau wie die Gesamtinflationsrate.

Inflation in Österreich nur kurzfristig höher als in Deutschland und im Euroraum

Im Euroraum und in Deutschland sind die Inflationsraten im Mai 2019 markant auf 1,2 % bzw. 1,3 % zurückgegangen, nachdem sie im Vormonat noch auf einem sehr ähnlichen Niveau wie in Österreich gelegen waren. Dadurch vergrößerte sich der Inflationsabstand Österreichs zum Euroraum und zu Deutschland wieder auf rund einen halben Prozentpunkt. Der jüngste Inflationsrückgang in Deutschland und im Euroraum ist laut dem Deutschen Statistischen Bundesamt hauptsächlich auf Preisrückgänge bei Reisedienstleistungen aufgrund des späten Pfingsttermins zurückzuführen. Zudem dürfte auch die vom Deutschen Statistischen Bundesamt mit Anfang des Jahres 2019 umgesetzte Revision des Teilindex Pauschalreisen einen erheblichen Effekt auf den Rückgang der deutschen Inflationsrate im Mai haben. Die Revision hat zur Folge, dass die saisonalen Schwankungen der Inflationsrate für Pauschalreisen wesentlich ausgeprägter sind.

Weltmarktpreise für Rohöl zogen in den ersten Monaten 2019 deutlich an

Ausschlaggebend dafür dürfte der Beschluss von Förderkürzungen durch die OPEC im Dezember 2018 gewesen sein. Diese Förderkürzungen waren ursprünglich nur bis Juni 2019 angekündigt, weshalb bereits im Laufe des Juni wieder ein leichter Abschwung der Rohölpreise zu verzeichnen war. Trotz ansteigender Rohölpreise war die Inflationsrate der HVPI-Komponente Energie in den ersten Monaten des Jahres 2019 rückläufig, da die Ölpreise im Vergleichszeitraum des Vorjahres noch deutlicher angestiegen waren. Die Inflationsraten der Erzeuger- und Großhandelspreise wiesen in den letzten Monaten ebenfalls eine rückläufige Dynamik auf, weshalb von den vorgelagerten Produktionsstufen derzeit kein weiterer Aufwärtsdruck auf die Konsumentenpreise ausgeht.

Inlandskonjunktur übt weiterhin – wenngleich abgeschwächten – Aufwärtsdruck auf Preise aus

Aufgrund der robusten Inlandskonjunktur und der positiven Lage am Arbeitsmarkt wuchsen die nominellen Lohnstückkosten seit Anfang 2018 kräftig, während sich die Gewinnquote der nichtfinanziellen Unternehmen in den letzten Jahren kaum veränderte. Die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke hat laut OeNB-Schätzung im ersten Quartal 2019 ihren Höchstwert im aktuellen Konjunkturzyklus erreicht und sollte in den kommenden Quartalen parallel mit der Konjunkturabschwächung wieder leicht zurückgehen. Ebenso sank die Kapazitätsauslastung in der Konsumgüterproduktion zuletzt etwas. Insgesamt geht damit von der heimischen Konjunktur weiterhin ein moderater Aufwärtsdruck auf die Preise aus, wenngleich sich dieser in den letzten Monaten etwas abgeschwächt hat.

OeNB erwartet stabile Inflationsrate von 1,7 % bis 2021

Die OeNB erwartet in ihrer jüngsten Inflationsprognose vom Juni 2019 für das Jahr 2019 eine HVPI-Inflationsrate von 1,7 %, womit sie um 0,4 Prozentpunkte niedriger sein wird als im Vorjahr. In den Jahren 2020 und 2021 wird die Teuerungsrate stabil bei 1,7 % bleiben. Die im Vergleich zu 2018 niedrigere HVPI-Inflationsrate im Prognosezeitraum ist hauptsächlich auf die geringere erwartete Teuerung von Energie zurückzuführen. Die Kerninflationsrate wird 2019 bei 1,8 % und 2020 sowie 2021 bei 1,9 % und damit etwas über der HVPI-Inflationsrate liegen. Dafür sind der bis Ende 2019 steigende Lohndruck sowie die kräftige Konsumnachfrage ausschlaggebend, die sich in den Jahren 2020 und 2021 zwar abschwächen werden, aber weiterhin kräftig bleiben.

Inflationserwartungen für 2019 und 2020 deutlich unter 2 %

Sowohl die von der Europäischen Kommission erhobenen Inflationserwartungen der österreichischen Konsumentinnen und Konsumenten als auch die von Consensus Economics erhobenen Expertenprognosen waren in den letzten Monaten leicht rückläufig. Beide erwarten für 2019 und 2020 Inflationsraten zwischen 1,6 % und 1,8 %.

Kerninflationsmaße bilden den zugrunde liegenden Inflationstrend ab

Im Schwerpunktthema der vorliegenden Ausgabe von „Inflation aktuell. Die Inflationsanalyse der OeNB“ werden verschiedene Kerninflationsmaße für Österreich dargestellt. Kerninflationsmaße sind Indikatoren, die den zugrunde liegenden Inflationstrend abbilden, indem sie vorübergehende Effekte sowie Schocks, die nur

manche Untergruppen des HVPI betreffen (wie z. B. Erdölpreisschocks oder saisonale Preisentwicklungen), aus der Gesamtinflationsrate herausfiltern. Hierfür werden Maße, die bestimmte Untergruppen des HVPI dauerhaft ausschließen, sowie Maße, aus denen die Untergruppen mit den jeweils größten und kleinsten Inflationsraten vorübergehend ausgeschlossen werden, berechnet. Die dargestellten Kerninflationsmaße liefern insbesondere in Phasen, in denen die Gesamtinflationsrate aufgrund vorübergehender Schocks deutlich von ihrem Trend abweicht, nützliche Informationen zur Beurteilung der zugrunde liegenden Inflationstendenz. Damit sind sie – neben der Analyse der Gesamtinflationsrate – für geldpolitische Entscheidungen relevant.

Inflation aktuell – die Inflationsanalyse der OeNB

Friedrich Fritzer[1]
Fabio Rumler[2]

Überblick 2
1 Inflationsrate in den letzten drei Monaten stabil bei 1,7 % 5
2 Konstante Inflation bis 2021 erwartet 6
Kasten: Maße für die Kerninflation in Österreich 11
3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung 17

Redaktionsschluss: 4. Juli 2019

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

1 Inflationsrate in den letzten drei Monaten stabil bei 1,7 %

Die *österreichische HVPI-Inflationsrate lag in den Monaten März bis Mai 2019 stabil bei 1,7 % und damit auf demselben Niveau wie* im Dezember 2018 und Jänner 2019. Nur im Februar 2019 sank sie vorübergehend auf 1,4 %. *Die ohne Energie und Nahrungsmittel berechnete Kerninflationsrate stieg hingegen in den letzten drei Monaten von 1,4 % im März auf 1,7 % im Mai 2019* und lag damit im Mai auf demselben Niveau wie die Gesamtinflationsrate. Zum Anstieg der Kerninflationsrate trugen sowohl die Entwicklung der Teuerungsraten von Industriegütern ohne Energie als auch – in geringerem Ausmaß – von Dienstleistungen bei, während die Teuerung von Nahrungsmitteln sowie von Energie in den letzten drei Monaten rückläufig war und damit die Gesamtinflationsrate konstant hielt.

Nach einer Phase höherer Inflation bei den Energiepreisen im zweiten Halbjahr 2018 *schwächte sich die Inflationsrate der Energiekomponente* im HVPI seit Dezember 2018 *wieder ab und befand sich zuletzt im Mai 2019 bei 2,7 %*. Zu diesem Rückgang kam es trotz ansteigender Rohölpreise, da letztere im Vergleichszeitraum des Vorjahres noch deutlicher zugenommen hatten und somit ein inflationsdämpfender Basiseffekt zum Tragen kam.[3] Die Preiserhöhungen der Energieanbieter für Strom und Gas, die Anfang des Jahres 2019 erfolgten, wirkten zwar inflationstreibend, konnten allerdings den inflationsdämpfenden Basiseffekt der Rohölpreisentwicklung nicht kompensieren.

Die *Inflationsrate für Industriegüter ohne Energie stieg in den letzten Monaten ausgehend von 0,2 % im Februar 2019 bis Mai auf 1,0 % an*. Ein Anstieg war vor allem bei Bekleidung und Schuhen seit Februar zu beobachten. Aber auch bei einigen langlebigen Industriegütern, wie etwa bei Möbeln und Einrichtungsgegenständen sowie bei elektronischen Haushaltsgeräten, stiegen die Teuerungsraten.

Bei Dienstleistungen stieg die Inflationsrate von 1,9 % im März 2019 auf 2,2 % im April und reduzierte sich im Mai wieder geringfügig auf 2,1 %. Im April erhöhten sich aufgrund des späten Ostertermins vor allem die Teuerungsraten von Flugtickets und Beherbergungsdienstleistungen, die im Mai wieder zurückgingen.

Die *Inflationsrate von Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak) reduzierte sich in den letzten drei Monaten von 1,6 % im März auf 1,1 % im Mai 2019*. Ein Rückgang zeigte sich sowohl bei den unverarbeiteten Nahrungsmitteln, hier vor allem bei Obst und Fleisch, als auch bei den verarbeiteten Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak). Insbesondere ging die Inflationsrate bei Süßwaren, Ölen und Fetten, bei alkoholfreien und alkoholischen Getränken sowie bei Tabakwaren zurück. Für den Inflationsrückgang bei Tabak ist ein inflationsdämpfender Basiseffekt ausschlaggebend, da im Jahr 2019 – im Gegensatz zum Vorjahr – noch keine Erhöhung der Tabaksteuer erfolgte.

Nachdem in den ersten vier Monaten des Jahres 2019 der Inflationsabstand Österreichs gegenüber dem Euroraum und gegenüber Deutschland gering war, erhöhte er sich im Mai wieder deutlich. Dies ist in erster Linie auf den abrupten Rückgang der HVPI-Inflationsrate im Euroraum von 1,7 % im April auf 1,2 % im Mai 2019 (in Deutschland sogar von 2,1 % auf 1,3%) zurückzuführen, was den Inflationsabstand gegenüber dem Euroraum auf einen halben Prozentpunkt (gegenüber Deutschland auf 0,4 Prozentpunkte) anwachsen ließ. Für den deutlichen Inflationsrückgang im

[3] Mit Basiseffekt wird der Einfluss der gewählten Vergleichsbasis auf die aktuelle Inflationsrate bezeichnet. Beispielsweise wird die Jahresinflationsrate von Energie im Mai des aktuellen Jahres nicht nur von der aktuellen Energiepreisentwicklung bestimmt, sondern auch vom Niveau der Energiepreise im Mai des Vorjahres.

Mai in Deutschland (und im Euroraum) sind hauptsächlich Dienstleistungen im Reiseverkehr (Pauschalreisen, Flugtickets und Bahntickets) verantwortlich. Laut dem Deutschen Statistischen Bundesamt ist dieser Effekt dem späten Termin der Pfingstferien geschuldet, die in Deutschland zwei Wochen dauern und von vielen Familien für Urlaube genutzt werden. Letztes Jahr fielen die Pfingstferien in den Mai. Heuer dürfte sich durch den späteren Pfingsttermin der Anstieg der deutschen Inflationsrate im Reiseverkehr in den Juni verschieben. Zudem dürfte auch die vom Deutschen Statistischen Bundesamt mit Anfang des Jahres 2019 umgesetzte Revision des Teilindex Pauschalreisen einen erheblichen Effekt auf den Rückgang der deutschen Inflationsrate im Mai haben. Die Revision hat zur Folge, dass die saisonalen Schwankungen der Inflationsrate für Pauschalreisen wesentlich ausgeprägter sind.

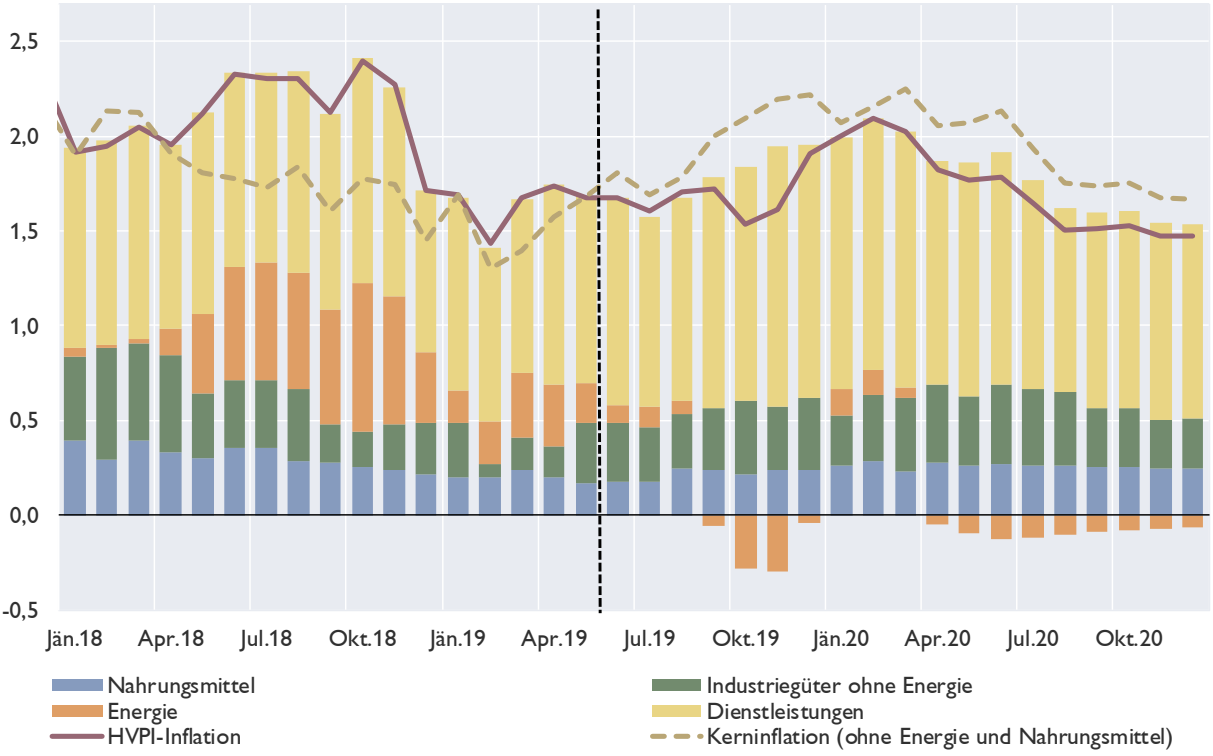
2 Konstante Inflation bis 2021 erwartet

Gemäß der aktuellen Inflationsprognose der OeNB vom Juni 2019 wird die HVPI-Inflationsrate im Jahr 2019 und in den beiden Folgejahren 2020 und 2021 1,7 % betragen. Die Abschwächung der HVPI-Inflationsrate gegenüber 2018 (2,1 %) ist in erster Linie auf den Rückgang der Teuerung von Energie zurückzuführen (siehe Tabelle 2). Die *Kerninflationsrate* (ohne Energie und Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) wird hingegen von 1,8 % im Jahr 2019 leicht auf 1,9 % *in den Jahren 2020 und 2021 ansteigen*. Dies ist vor allem auf das starke Lohnstückkostenwachstum zurückzuführen, das durch die bereits vereinbarten Lohnabschlüsse bis Ende 2019 noch weiter ansteigen wird und in den lohnintensiven Sektoren, wie etwa bei Dienstleistungen, für steigenden Preisdruck sorgen wird. Zudem führt das überdurchschnittliche Konsumwachstum auch zu einem nachfrageseitigen Aufwärtsdruck auf die Kerninflationsrate.

Grafik 1

Beiträge der Komponenten zur HVPI-Inflation und Kerninflation

Inflationsraten in % (Veränderung zum Vorjahr);
Inflationsbeiträge der Komponenten in Prozentpunkten



Quelle: Statistik Austria, OeNB. Prognose: Juni 2019 bis Dezember 2020.

Gegenüber der letzten Prognose vom März 2019 wurde die *HVPI-Inflationsprognose für 2019 um 0,2 Prozentpunkte sowie für 2021 und 2022 um jeweils 0,1 Prozentpunkte nach unten revidiert*. Die Abwärtsrevision für das Jahr 2019 geht auf die Überschätzung der Inflationsrate bei Dienstleistungen in den letzten Monaten und die nach unten revidierten marktbasierten Annahmen für die Weltmarktpreise nichtenergetischer Rohstoffe zurück. Die seit der letzten Prognose angestiegenen Rohölpreise und die daraus folgenden höheren Ölpreisannahmen wirken diesen Effekten etwas entgegen (siehe Tabelle 1). Für die Überschätzung der Inflationsrate von Dienstleistungen im ersten Quartal 2019 sind in erster Linie vorübergehende Faktoren wie etwa die besonders deutlich gesunkene Teuerung bei Flugtickets verantwortlich. Zudem hat sich die Mehrwertsteuersenkung bei Beherbergungsdienstleistungen stärker inflationsdämpfend als erwartet ausgewirkt.[4]

[4] In der letzten Prognose wurde die Weitergabe der Mehrwertsteuersenkung vom November 2018 im Ausmaß von 50 % angenommen.

Tabelle 1

Annahmen der OeNB-Inflationsprognose vom Juni 2019

		Juni 2019			Revisionen gegenüber März 2019		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Energie und Wechselkurse					*in %*		
Erdölpreis (EUR/Barrel Brent)	60,2	60,6	58,7	56,0	11,7	9,1	4,9
US-Dollar-Euro-Wechselkurs	1,2	1,1	1,1	1,1	−1,2	−1,6	−1,7
Nichtenergetische Rohstoffpreise	*Index 2005=100*				*in %*		
Gesamt	133,7	129,1	134,1	139,2	−4,6	−5,0	−5,7
davon Weltmarktpreise für Nahrungsmittel	140,5	138,6	149,9	158,8	−4,8	−3,2	−0,1
davon Weltmarktpreise für metallische Rohstoffe	120,4	116,8	118,5	121,3	1,3	−0,7	−2,6
EU-Erzeugerpreise Nahrungsmittel	107,0	112,4	114,9	115,2	0,7	1,7	1,7
Zinsen	*in %*				*in Prozentpunkten*		
Drei-Monats-Zinssatz	−0,3	−0,3	−0,3	−0,2	−0,0	−0,1	−0,2
Rendite 10-jähriger Bundesanleihen	0,7	0,3	0,4	0,6	−0,9	−1,0	−1,0

Quelle: Eurosystem.

2.1 Preisauftrieb bei den Komponenten der Kerninflationsrate

Bei den Kerninflationskomponenten Dienstleistungen und Industriegüter ohne Energie kommt es im Prognosezeitraum zu einer Beschleunigung der Inflationsrate (Tabelle 2).[5] Dafür sind vor allem die gute Arbeitsmarktlage sowie das Wachstum der Lohnstückkosten ausschlaggebend. Zudem bleibt das Konsumwachstum überdurchschnittlich. Die Beschleunigung der Kerninflation wird allerdings durch die aufgrund rückläufiger Ölpreisannahmen abnehmenden Teuerung bei Energie ausgeglichen, sodass die HVPI-Inflationsrate insgesamt im Prognosezeitraum stabil bleiben wird.

[5] Die Inflationsentwicklung der HVPI-Komponenten unverarbeitete Nahrungsmittel, verarbeitete Nahrungsmittel (einschließlich Alkohol und Tabak), Industriegüter ohne Energie sowie Dienstleistungen wird nur bis 2020 prognostiziert. Die Inflationsentwicklung von Nahrungsmitteln insgesamt (einschließlich Alkohol und Tabak), Energie sowie die Inflationsraten des HVPI ohne Energie und des HVPI ohne Energie und Nahrungsmitteln werden bis 2021 prognostiziert.

Tabelle 2

OeNB-Inflationsprognose vom Juni 2019

		Prognose			Revisionen gegenüber März 2019		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Veränderung zum Vorjahr in %				*in Prozentpunkten*		
HVPI-Inflation	2,1	1,7	1,7	1,7	−0,2	−0,1	−0,1
Unverarbeitete Nahrungsmittel	0,3	0,8	1,7	×	−0,9	−0,3	×
Verarbeitete Nahrungsmittel	2,5	1,6	1,8	×	−0,4	−0,3	×
Industriegüter ohne Energie	1,2	0,9	1,1	×	−0,3	−0,1	×
Energie	5,3	0,9	−0,6	−0,2	1,2	0,4	−1,1
Dienstleistungen	2,2	2,3	2,5	×	−0,4	0,0	×
HVPI ohne Energie	1,9	1,7	1,9	1,9	−0,4	−0,1	0,1
HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel	1,8	1,8	1,9	1,9	−0,3	−0,1	0,0
Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors	*in Prozentpunkten*				*in Prozentpunkten*		
Gesamt	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	0,0	0,0
davon indirekte Steuern	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
davon administrierte Preise	0,3	0,4	0,3	0,3	0,2	0,0	0,0

Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Der Rückgang der *Inflationsrate von Energie der letzten Monate wird* sich fortsetzten, sodass *bis zum dritten Quartal 2019 negative Veränderungsraten erreicht werden*. Dafür sind moderat fallende Ölpreiserwartungen sowie ein inflationsdämpfender Basiseffekt verantwortlich.[6] Auch in den Jahren 2020 und 2021 wird die Teuerungsrate für Energie noch leicht negativ bleiben. Die Annahme weiter sinkender Rohölpreise wirkt sich insbesondere bei Treibstoffen – die rund 49 % der Energiekomponente ausmachen – inflationsdämpfend aus. Aber auch für feste Brennstoffe, deren Preise teilweise von der Entwicklung des Rohölpreises abhängen, werden sinkende Inflationsraten erwartet. Lediglich bei Strom und Gas wird mit einer Beschleunigung der Inflationsraten gerechnet. Für Juni 2019 sind Preiserhöhungen angekündigt, die die Energiepreisinflation um rund 0,6 Prozentpunkte und die Gesamtinflation um 0,05 Prozentpunkte anheben werden. Die ab Oktober 2018 erfolgte Trennung des gemeinsamen deutsch-österreichischen Strommarktes führte zu einer Beschränkung des Stromhandels, welche die Preiserhöhungen mitverursachte.[7]

Die Inflationsrate von *Industriegütern ohne Energie* wird im Gesamtjahr 2019 bei 0,9 % liegen und 2020 auf 1,1 % ansteigen. Damit wird sie über dem Durchschnitt seit 2013 (0,8 %) bleiben. Die gute Konjunktur trägt mit den relativ hohen Wachstumsraten des privaten Konsums zur überdurchschnittlichen Teuerung bei. Zudem wird auch der erwartete Anstieg der nichtenergetischen Rohstoffpreise bei den Industriegütern ohne Energie inflationstreibend wirken.

[6] Im zweiten und dritten Quartal 2018 hatte sich die Inflationsrate für Energie deutlich beschleunigt.

[7] Österreich und Deutschland hatten vor dem 1. Oktober 2018 ein gemeinsames Marktgebiet für den Großhandel mit Elektrizität. Aufgrund eines Beschlusses der europäischen Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ACER) wurde die Trennung des gemeinsamen österreichisch-deutschen Strommarktes notwendig.

Bei *Nahrungsmitteln (einschließlich Alkohol und Tabak)* ist die Teuerungsrate seit Mitte 2018 rückläufig. Sie wird im Prognosezeitraum allerdings wieder ansteigen. Für das gesamte Jahr 2019 wird eine Teuerungsrate von 1,4 % erwartet, gefolgt von 1,8 % in den Jahren 2020 und 2021. Dieser Anstieg geht auf die laut unseren Prognoseannahmen steigenden Erzeugerpreise von Nahrungsmitteln (siehe Tabelle 2) sowie auf die für 2020 und 2021 angekündigten Erhöhungen der Tabaksteuer zurück, welche die Inflationsrate von Nahrungsmitteln 2020 um 0,1 und 2021 um 0,16 Prozentpunkte erhöhen wird.[8]

Die *Inflationsrate von Dienstleistungen* wird gemäß der aktuellen OeNB-Prognose im Jahr 2019 2,3 % betragen und 2020 auf 2,5 % ansteigen. Ausschlaggebend dafür ist das beschleunigte Lohnstückkostenwachstum, das vor allem bei Marktdienstleistungen[9] die Inflation erhöhen wird. Zusätzlich wird eine Normalisierung der Teuerungsraten von Flugtickets und Pauschalreisen, die zuletzt deutliche Inflationsrückgänge verzeichneten, erwartet.

Der *Inflationsbeitrag des öffentlichen Sektors* (gemessen an der Entwicklung der administrierten Preise und indirekten Steuern)[10] wird 2019 0,4 Prozentpunkte und 2020 sowie 2021 jeweils 0,3 Prozentpunkte betragen. Die mit November 2018 in Kraft getretene Senkung der Umsatzsteuer auf Beherbergungs- und Campingdienstleistungen von 13 % auf 10 % dämpft die HVPI-Inflationsrate noch bis Oktober 2019 um 0,06 Prozentpunkte (bzw. die Dienstleistungsinflation um 0,14 Prozentpunkte). Die in der Steuerreform 2019 angekündigten Maßnahmen, für die es bereits Gesetzesvorlagen gibt, wurden zwar in die Prognose miteinbezogen (z. B. Tabaksteuererhöhungen, Senkung der Mehrwertsteuer auf elektronische Medien), diese haben aber auf die HVPI-Inflation nur geringfügige Effekte.

[8] Laut Gesetzesentwurf vom 8. Mai 2019 ist 2020 und 2021 eine mehrstufige Erhöhung der Tabaksteuer geplant.

[9] Marktdienstleistungen umfassen die Wirtschaftszweige G bis N der NACE-Nomenklatur. Die für den HVPI relevantesten Wirtschaftsklassen umfassen Gastgewerbe und Beherbergung, Information und Kommunikation, Finanz- und Versicherungsdienstleistungen und Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen.

[10] Administrierte Preise werden vollständig oder überwiegend durch den Staat oder Regulierungsbehörden bestimmt. In Österreich beträgt der Anteil administrierter Preise am gesamten HVPI-Warenkorb rund 11 %, wobei es sich fast ausschließlich um Preise für Dienstleistungen handelt. Zudem beeinflusst der öffentliche Sektor die Inflationsentwicklung über die Veränderung indirekter Steuern, zum Beispiel der Mehrwertsteuer, Mineralölsteuer, Tabaksteuer, etc.

Maße für die Kerninflation in Österreich

Das primäre Ziel der meisten Zentralbanken weltweit ist die Gewährleistung der Preisstabilität. Die Gesamtinflationsrate, die laufend beobachtet und analysiert wird, kann allerdings durch kurzfristige Sonderfaktoren, die außerhalb des Einflussbereichs der Zentralbanken liegen, stark beeinflusst werden. Insofern hat es sich als nützlich erwiesen, zusätzlich die Entwicklung verschiedener Indikatoren der zugrunde liegenden Inflation, auch Kerninflation genannt, zu verfolgen und zu analysieren.

Das Preisstabilitätsziel des Eurosystems sieht vor, die am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessene Jahresinflationsrate auf mittlere Sicht unter, aber nahe bei 2 % zu halten. Da sich das Preisstabilitätsziel „auf die mittlere Sicht" bezieht, können die Schwankungen der Inflationsraten jener Waren und Dienstleistungen im HVPI, die nur kurzfristiger Natur sind und auch zu keinen „Zweitrundeneffekten"[11] führen, außer Acht gelassen werden. Daher gilt es, geeignete Maße für die sogenannte „Kerninflationsrate" zu definieren, die den mittelfristigen Inflationstrend von vorübergehenden sowie idiosynkratischen (d. h. Sonder-) Faktoren trennen und damit eine Abschätzung der zugrunde liegenden Inflation ermöglichen. Da jedes Maß der Kerninflation mit einer gewissen Unsicherheit und Schätzungenauigkeit behaftet ist, verwenden Zentralbanken in der Praxis meist ein breites Spektrum an verschiedenen Maßen, um robuste Ergebnisse zu erzielen.

In diesem Kasten werden verschiedene im Eurosystem gebräuchliche Maße von Kerninflationsraten für Österreich dargestellt und deren Verlauf in den vergangenen Jahren analysiert. Auch wenn das Preisstabilitätsziel für die Inflationsrate im gesamten Euro-Währungsgebiet definiert ist, ist die Trennung von zugrunde liegenden Preistrends und vorübergehenden bzw. stark schwankenden Faktoren auch für das bessere Verständnis der Inflationsentwicklung in Österreich hilfreich.

Drei verschiedene Berechnungsmethoden der Kerninflation

Die Kerninflation lässt sich auf drei verschiedene Arten messen, wobei alle Ansätze letztlich darauf abzielen, kurzfristige Schwankungen aus der Inflation herauszufiltern: (i) Maße, die bestimmte Komponenten des HVPI dauerhaft ausschließen, (ii) Maße, die bestimmte Komponenten des HVPI vorübergehend ausschließen und (iii) Maße, die auf einem theoretischen Gleichgewichtskonzept beruhen. Im Folgenden werden nur die Kerninflationsmaße der ersten beiden Kategorien dargestellt, da für die Berechnung der Maße, die auf Gleichgewichtskonzepten beruhen, die Formulierung und Schätzung eines makroökonomischen Modells notwendig ist, was den Rahmen dieses Kastens übersteigen würde.

Unter den Maßen, die bestimmte stark schwankende Komponenten des HVPI dauerhaft ausschließen, werden üblicherweise drei Varianten ausgewiesen, die auch von Statistik Austria laufend berechnet werden: Die HVPI-Inflationsrate ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel schließt die von häufigen Ölpreisschwankungen dominierte Energiekomponente sowie die stark durch saisonale Effekte getriebenen unverarbeiteten Nahrungsmittel (Obst, Gemüse, Fleisch und Fisch) aus. Im HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel werden zusätzlich auch verarbeitete Nahrungsmittel, (alkoholische und alkoholfreie) Getränke und Tabakwaren ausgeschlossen, da auch diese öfters von saisonalen oder wetterbedingten Preisschwankungen betroffen sind bzw. im Fall von Tabak die Preisentwicklung stark steuergetrieben ist. Abgesehen von Energie und Nahrungsmitteln sind häufige, aber vorübergehende Preisschwankungen mitunter auch bei Dienstleistungen im Reiseverkehr und bei Bekleidungsartikeln und Schuhen zu beobachten. Aus diesem Grund wird als dritte Variante der auf Ausschluss beruhenden Kerninflationsmaße der HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Dienstleistungen im Reiseverkehr[12], Bekleidung und Schuhe berechnet.[13]

---

[11] Zweitrundeneffekte manifestieren sich in der Inflationsrate etwa dadurch, dass bei den folgenden Lohnabschlüssen aufgrund der vorübergehend erhöhten Verbraucherpreisinflation ein Inflationsausgleich berücksichtigt wird, was die Unternehmen in der Folge zu Preiserhöhungen veranlasst und die Inflation weiter erhöht.

[12] Zu den Dienstleistungen im Reiseverkehr zählen Kosten für Flüge, Pauschalreisen und Beherbergungsdienstleistungen.

[13] Die Gewichtsanteile des HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel am gesamten HVPI betragen für 2019 in Summe 89,6%, des HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak 77,3% und des HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Dienstleistungen im Reiseverkehr, Bekleidung und Schuhe 64,4%.

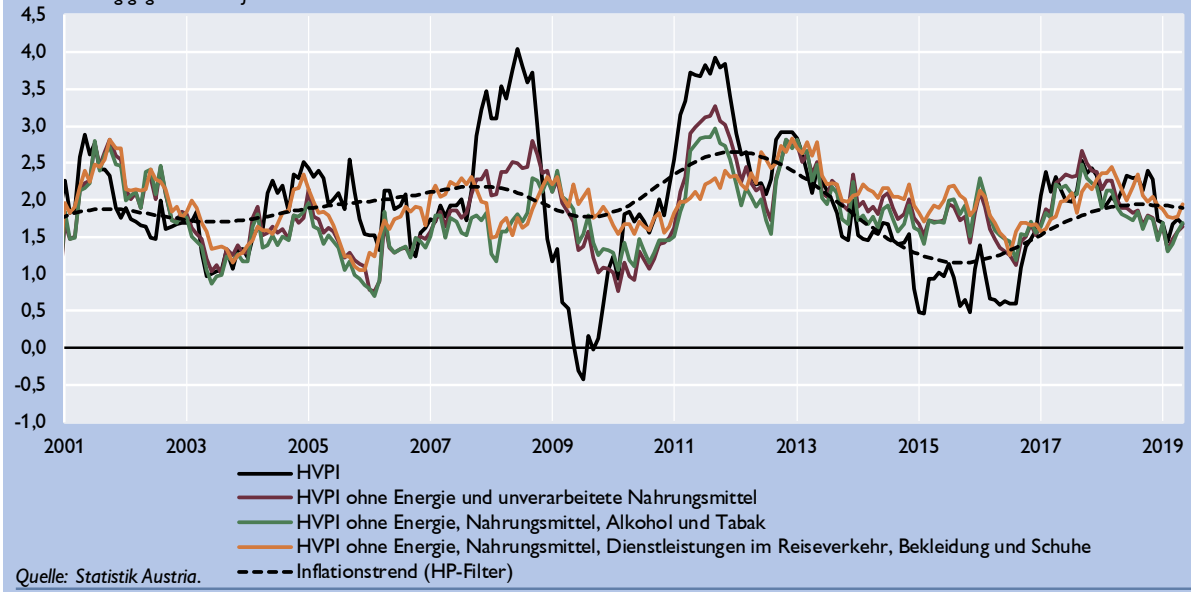
Inflationsspitzen in den Jahren 2008 und 2011 waren hauptsächlich energiepreisbedingt

In Grafik K1 sind die am HVPI gemessene Inflationsentwicklung in Österreich sowie die erwähnten, auf dauerhaften Ausschluss bestimmter HVPI-Komponenten basierenden, Kerninflationsmaße ab 2001 dargestellt. Um der Frage nachzugehen, ob die Kerninflationsmaße den zugrunde liegenden Inflationstrend einigermaßen gut abbilden, wird eine mittelfristige Trendinflationsrate auf Basis des HP-Filters berechnet.[14] Diese Trendinflationsrate, die als strichlierte Linie in der Grafik abgebildet ist, kann als Näherung an die mittelfristige Inflationstendenz interpretiert werden, da sie vorübergehende Preisänderungen über einen relativ langen Zeitraum herausfiltert. Grafik K1 zeigt, dass alle drei Kerninflationsmaße geringere kurzfristige Schwankungen als die Gesamtinflation aufweisen und insgesamt näher an der Trendinflationsrate liegen. Die geringere Volatilität der Kerninflation bedeutet, dass insbesondere für die Inflationsspitzen in den Jahren 2008 und 2011 sowie die Inflationsminima in den Jahren 2009 und 2015–2016 die Entwicklung der Energiepreise maßgeblich gewesen sein dürfte und sie daher aus geldpolitischer Sicht weniger problematisch sind als auf den ersten Blick. Zusätzlich wirkten in den Jahren 2008 und 2011 die Nahrungsmittelpreise inflationstreibend. Aktuell (im Mai 2019) liegen die Kerninflationsraten mit 1,6–1,8 % auf einem sehr ähnlichen Niveau wie die Gesamtinflationsrate mit 1,7 %.

Grafik K1

Auf Ausschluss basierende Kerninflationsmaße

Veränderung gegenüber Vorjahr in %



Quelle: Statistik Austria.

Der Ausschluss von Dienstleistungen im Reiseverkehr und von Bekleidung und Schuhen aus der Kerninflation führt in manchen Perioden zu einer etwas unterschiedlichen Entwicklung der darauf basierenden Kerninflationsrate. Der größte Unterschied innerhalb des untersuchten Zeitraums ist im Jahr 2011 zu beobachten, als die Kerninflationsrate ohne Energie, Nahrungsmittel, Dienstleistungen im Reiseverkehr, Bekleidung und Schuhe phasenweise um 0,6 Prozentpunkte unter der Kerninflation ohne Energie und Nahrungsmittel lag (siehe Grafik K1). Dies ist insbesondere auf den Beitrag der Dienstleistungen im Reiseverkehr (Pauschalreisen und Beherbergungsdienstleistungen) zurückzuführen, die zusammengenommen im Jahr 2011 einen Inflationsbeitrag von durchschnittlich 0,4 Prozentpunkten lieferten.

[14] Der Hodrick-Prescott (HP)-Filter ist eine in der Konjunkturanalyse häufig angewandte Methode zur Zerlegung einer Zeitreihe in eine Trendkomponente (die langfristige Entwicklung) und eine zyklische Komponente (die Abweichung vom Trend). Das Verfahren basiert unter anderem auf der Minimierung der Trendvariabilität. Um die bekannte Endpunktproblematik des HP-Filters zu vermeiden, wurde die Inflationsprognose der OeNB vom Juni 2019 mit Werten bis Ende 2021 in die Berechnung des HP-Trends miteinbezogen.

Getrimmte Mittelwerte – flexibler Ausschluss der HVPI-Komponenten mit den jeweils größten und kleinsten Inflationsraten

Die im letzten Abschnitt besprochenen Maße haben den Nachteil, dass durch den Ausschluss breit gefasster HVPI-Komponenten auch Produkte ausgeschlossen werden, deren Inflationsentwicklung nicht oder zumindest nicht immer volatil ist. Die von Bryan und Cecchetti[15] vorgeschlagenen „getrimmten Mittelwerte" vermeiden dies. Getrimmte Mittelwerte unterscheiden sich durch zwei wesentliche Aspekte von den im letzten Abschnitt betrachteten Kerninflationsraten. Erstens werden jene Güter- und Dienstleistungspreise, die nicht in die Berechnung der Kerninflationsrate eingehen, in jeder Periode neu bestimmt. Zweitens beruht die Berechnung getrimmter Mittelwerte auf einer disaggregierten Produktebene, die es ermöglicht, die größten und kleinsten Preisänderungen gezielt auszuklammern. In dieser Analyse werden getrimmte Mittelwerte auf Basis von insgesamt 119 HVPI-Subkomponenten berechnet.[16] Dabei werden getrimmte Mittelwerte, bei denen insgesamt 10 % sowie 30 % der HVPI-Komponenten von der Berechnung der Messgröße ausgeklammert werden, ermittelt (jeweils die 5 % bzw. 15 % der HVPI-Subkomponenten mit den größten und kleinsten Inflationsraten). Zusätzlich zu diesen Kerninflationsmaßen wird der gewichtete Median berechnet, bei dem am oberen und unteren Ende der nach der Größe angeordneten Inflationsraten alle HVPI-Subkomponenten ausgeklammert werden, so dass nur die Inflationsrate in der Mitte der Verteilung übrig bleibt.[17] Der gewichtete Median kann auch als um annähernd 50 % getrimmter Mittelwert interpretiert werden. Getrimmte Mittelwerte sind nur dann ein guter Indikator für den mittelfristigen Trend der Inflationsrate, wenn die Verteilung der Inflationsraten asymmetrisch ist. In diesem Fall überschätzt (bei einer linksschiefen Verteilung) oder unterschätzt (bei einer rechtsschiefen Verteilung) die konventionell berechnete HVPI-Inflationsrate den mittelfristigen Trend der Inflationsentwicklung.[18] Im Fall der österreichischen Inflationsrate lassen sich von Ende 2013 bis Mai 2019 längere Zeiträume mit einer ausgeprägten, asymmetrischen Verteilung feststellen.

Auf getrimmten Mittelwerten basierenden Kerninflationsmaße phasenweise nah am mittelfristigen Inflationstrend

In Grafik K2 sind die um 10 % sowie 30 % getrimmten Mittelwerte sowie der gewichtete Median der HVPI-Inflationsrate für den Zeitraum vom Dezember 2013 bis Mai 2019 abgebildet. Die für die Berechnung notwendigen HVPI-Subkomponenten (119 HVPI-Komponenten) wurden der Datenbank von Eurostat entnommen. Durchgehende Zeitreihen mit diesem Detailierungsgrad sind erst ab Dezember 2013 verfügbar, weshalb die getrimmten Mittelwerte nur für den Zeitraum vom Dezember 2013 bis Mai 2019 berechnet wurden. Die nach der Methode der getrimmten Mittelwerte berechneten Kerninflationsmaße (einschließlich des gewichteten Medians) weichen von der HVPI-Inflationsrate teilweise deutlich ab. Während des Zeitraums von Ende 2013 bis Ende 2016 lagen die berechneten Kerninflationsraten im Durchschnitt um 0,2 Prozentpunkte (10 % getrimmter Mittelwert) bis 0,8 Prozentpunkte (gewichteter Median) über der Gesamtinflationsrate. Von Ende 2013 bis Ende 2016 belief sich die österreichische HVPI-Inflationsrate im Durchschnitt auf 1,1 %. Demgegenüber überstieg die HVPI-Inflationsrate im Jahr 2017 die getrimmten Mittelwerte sowie den gewichteten Median um durchschnittlich 0,3 Prozentpunkte. 2017 lag die HVPI-Inflationsrate bei durchschnittlich 2,2 %. Auch seit Jahresbeginn 2019 unterscheiden sich die auf vorübergehendem Ausschluss basierenden Kerninflationsmaße von der derzeit niedrigen HVPI-Inflationsrate. Mit durchschnittlich 1,6 % in den ersten fünf Monaten des Jahres 2019 liegt die HVPI-Inflationsrate um 0,2 Prozentpunkte (10 % getrimmter Mittelwert) bzw. 0,4 Prozentpunkte (gewichteter Median) unter den betrachteten Kerninflationsmaßen.

---

[15] Bryan, M.F., S.G. Cecchetti. 1994. Measuring Core Inflation. In: N.G. Mankiw (Hrsg). Monetary Policy. Chicago. University of Chicago Press. 195–215.

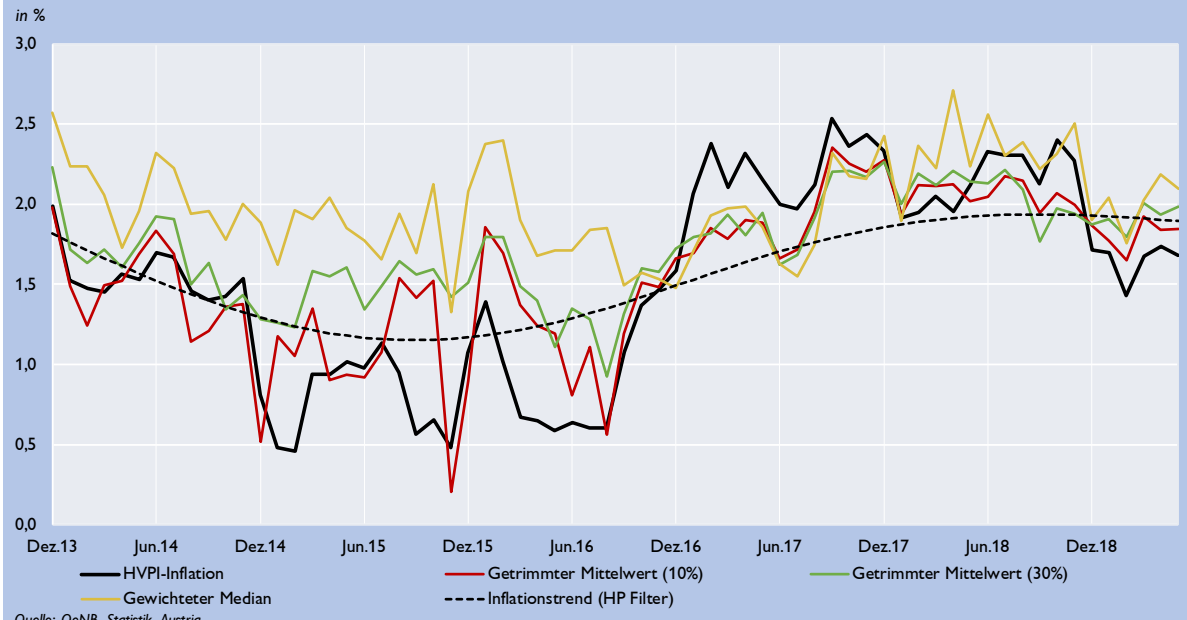
[16] Die Berechnungen der getrimmten Mittelwerte wurden von der OeNB durchgeführt.

[17] Die Federal Reserve Bank of Cleveland berechnet den gewichteten Median der Inflationsrate des U.S. Konsumentenpreisindex auf regelmäßiger Basis. Siehe https://www.clevelandfed.org/our-research/indicators-and-data/median-cpi.aspx.

[18] Die statistische Kennzahl „Schiefe" einer Verteilung beträgt bei einer (symmetrischen) Normalverteilung Null. Die Verteilung der Inflationsraten der österreichischen HVPI-Subkomponenten im Zeitraum von Dezember 2013 bis Mai 2019 weist Werte zwischen –5,2 und 8,3 auf.

Grafik K2

HVPI-Inflation, getrimmte Mittelwerte und gewichteter Median



Quelle: OeNB, Statistik Austria.

Aus Grafik K2 geht auch hervor, dass vor allem in den Jahren 2017 und 2018 die HVPI-Inflationsrate deutlich über dem mittelfristigen Inflationstrend lag, während sie von Anfang 2015 bis Herbst 2016 den mittelfristigen Trend der Inflationsrate unterschritten hatte. Ebenso lag sie in den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres unter dem mittelfristigen Trend. Die Kerninflationsmaße nach den getrimmten Mittelwerten, und dabei insbesondere der um 30 % getrimmte Mittelwert, lagen in diesen Zeiträumen meistens wesentlich näher am mittelfristigen Trend.

Getrimmte Mittelwerte schließen nicht nur Energie und Nahrungsmittel aus

Tabelle K1 gibt die im Zeitraum von Dezember 2013 bis Mai 2019 am häufigsten ausgeschlossenen HVPI-Subkomponenten an.

Tabelle K1

Die 20 am öftesten ausgeschlossenen HVPI-Subkomponenten

Getrimmter Mittelwert (30 %); Zeitraum: Dezember 2013 bis Mai 2019

HVPI Aggregat	Ausgeschlossen in … Monaten (von 66 Monaten)	in % der gesamten Monatsanzahl
Telefone und andere Geräte für die Kommunikation	59	89,4
Heizöl	58	87,9
Personenbeförderung im Luftverkehr	56	84,8
Informationsverarbeitungsgeräte	56	84,8
Fahrräder	54	81,8
Kraft- und Schmierstoffe für Fahrzeuge	54	81,8
Geräte für Empfang, Aufnahme und Wiedergabe von Ton und Bild	50	75,8
Bekleidungsstoffe	47	71,2
Motorbetriebene Werkzeuge und Geräte für Haus und Garten	47	71,2
Tatsächliche Mietzahlungen für Hauptwohnungen	46	69,7
Foto- und Filmausrüstung, optische Geräte und Zubehör	46	69,7
Ton-, Bild- und andere Datenträger	46	69,7
Telekommunikationsdienstleistungen	45	68,2
Möbelstoffe, Gardinen und Vorhänge	43	65,2
Pauschalreisen ins Ausland	43	65,2
Speiseöle und -fette	42	63,6
Musikinstrumente und langlebige Gebrauchsgüter für Freizeitaktivitäten	42	63,6
Dienstleistungen der Bildungseinrichtungen des Tertiärbereichs	41	62,1
Reparatur von Schuhen	39	59,1
Elektrische Haushaltskleingeräte	39	59,1

Quelle: Statistik Austria, OeNB.

Unter den 20 am häufigsten ausgeschlossenen Produkten befinden sich: Energieprodukte (vor allem Heizöl und Treibstoffe), Industriegüter ohne Energie (vor allem Telefonapparate/Telefaxgeräte, Datenverarbeitungsgeräte, Empfangs-, Aufzeichnungs- und Wiedergabegeräte für Ton und Bild, Fahrräder), Dienstleistungen (insbesondere Personenbeförderung im Luftverkehr, Mieten) und Nahrungsmittel (Speiseöle und -fette).

Zudem lässt sich feststellen, dass im Zeitraum von Dezember 2013 bis Mai 2019 insbesondere Datenverarbeitungsgeräte, Telefonapparate/Telefaxgeräte, Personenbeförderung im Luftverkehr und Bekleidung besonders häufig im unteren Spektrum der Verteilung der Inflationsraten vorkamen, also besonders häufig geringe oder sogar negative Inflationsraten aufwiesen. Demgegenüber befanden sich Mieten, Zigaretten, Zeitungen und Zeitschriften sowie Postdienste vorwiegend am oberen Ende der Inflationsverteilung.

Welches Kerninflationsmaß filtert kurzfristige Schwankungen am wirksamsten heraus?

Ein Vergleich der verschiedenen dargestellten Kerninflationsmaße hinsichtlich ihrer Fähigkeit, kurzfristige vorübergehende Schwankungen herauszufiltern, zeigt, dass der um 30% getrimmte Mittelwert im betrachteten Zeitraum die geringste Abweichung zur mittelfristigen Trendinflationsrate aufweist. In Bezug auf die geringste Schwankungsbreite zeigt Tabelle K2, dass die Kerninflationsrate, die zusätzlich zu Energie und Nahrungsmitteln auch Dienstleistungen im Reiseverkehr ausschließt, die geringste Volatilität aller auf Ausschluss bestimmter HVPI-Komponenten beruhender Kerninflationsmaße aufweist.

Tabelle K2

Standardabweichung verschiedener Kerninflationsmaße[1]

HVPI	*0,61*
HVPI ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel	*0,33*
HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak	*0,27*
HVPI ohne Energie, Nahrungsmittel, Dienstleistungen im Reiseverkehr, Bekleidung und Schuhe	*0,24*
Getrimmter Mittelwert 10%	*0,47*
Getrimmter Mittelwert 30%	*0,31*
Gewichteter Median	*0,30*

Quelle: Statistik Austria, OeNB.

1) Gemeinsamer betrachteter Zeitraum: Dezember 2013 bis Mai 2019

Schlussfolgerungen

In dieser Analyse werden mehrere Kerninflationsmaße, die in Zentralbanken üblicherweise Verwendung finden, vorgestellt. Die für Österreich dargestellten Maße umfassen Kerninflationsraten, die bestimmte Komponenten des HVPI dauerhaft ausschließen, und Messgrößen, bei denen bestimmte HVPI-Komponenten nur vorübergehend ausgeschlossen werden. Das Kerninflationsmaß, das die Preisentwicklung von Energie, Nahrungsmittel, Dienstleistungen im Reiseverkehr, Bekleidung und Schuhe dauerhaft ausschließt, besitzt unter den Messgrößen der ersten Kategorie die besten Eigenschaften hinsichtlich einer geringen Schwankungsbreite und der Fähigkeit vorübergehende Störungen der Inflationsrate am effektivsten herauszufiltern. Zur zweiten Kategorie zählen getrimmte Mittelwerte, bei deren Berechnung die extremen Enden der Inflationsverteilung in jedem Monat ausgeklammert werden. Die Ergebnisse zeigen, dass die getrimmten Mittelwerte im Zeitraum Dezember 2013 bis Mai 2019 den zugrunde liegenden Inflationstrend recht gut abbilden und kurzfristig auch weniger stark schwanken als die HVPI-Inflationsrate.

Die Verwendung der vorgestellten Indikatoren ist insbesondere vor dem Hintergrund zu sehen, dass vorübergehende Störungen (wie z. B. Ölpreisschocks) die Gesamtinflationsrate kurzfristig beeinflussen können, ohne aber den mittelfristigen Trend der Inflationsentwicklung zu verändern. Gemessen am HP-gefilterten mittelfristigen Inflationstrend sind alle vorgestellten Kerninflationsmaße brauchbare Indikatoren des zugrunde liegenden Inflationstrends, da diese sowohl weniger volatil als auch insgesamt näher bei der Trendinflationsrate liegen als die HVPI-Inflationsrate. Die Gesamtinflationsrate wird häufig durch vorübergehende sowie sektorale Störungen beeinflusst, die, unter der Voraussetzung, dass sie zu keinen weiterführenden, die Inflation verfestigenden Zweitrundeneffekten führen, für die Geldpolitik weniger relevant sind.

3 Erklärungsfaktoren für die bisherige Preisentwicklung

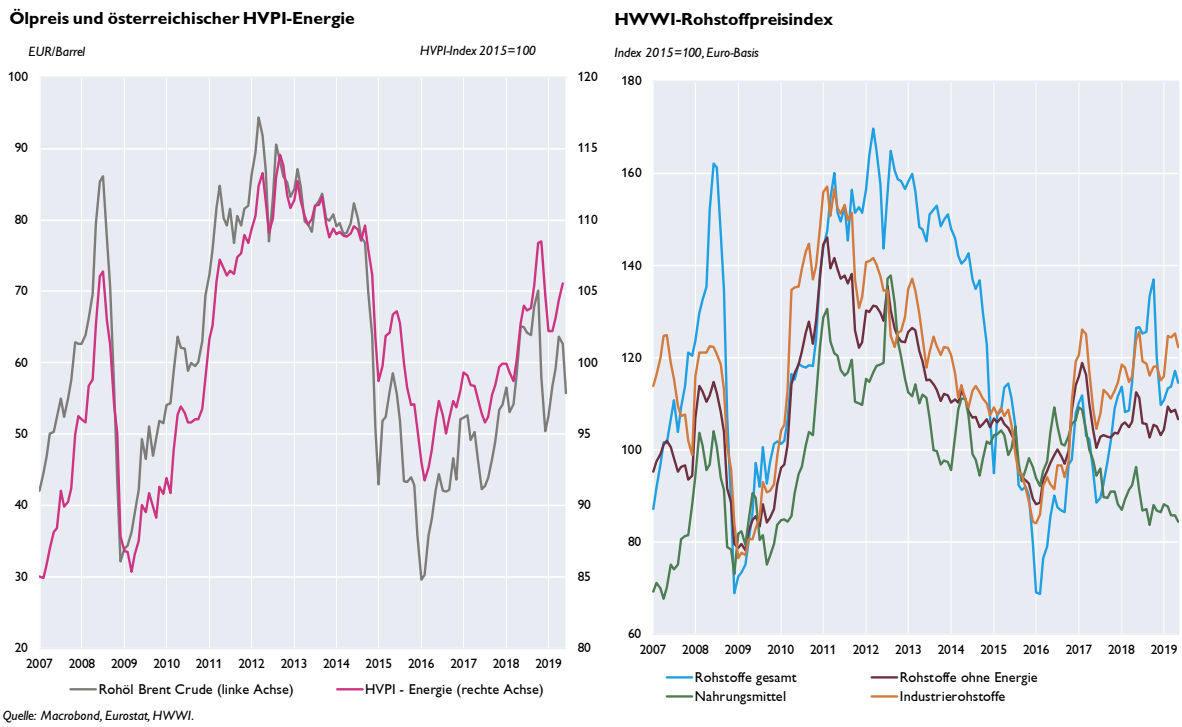
3.1 Rohölpreise zogen in den ersten Monaten 2019 deutlich an

Nachdem der *Rohölpreis auf den internationalen Rohstoffmärkten zwischen Oktober und Dezember 2018 kräftig nachgegeben hatte, legte er in den ersten Monaten des laufenden Jahres wieder zu*. Ausgehend von rund 50 EUR je Barrel im Dezember 2018 stieg der Preis der Marke Brent Crude bis Mai 2019 auf knapp 63 EUR je Barrel; das ist ein Zuwachs um 24 %. Ausschlaggebend für diesen Anstieg dürfte der Beschluss von Förderkürzungen durch die OPEC Ende letzten Jahres gewesen sein.[19] Trotz des markanten Anstiegs wurde der Spitzenwert vom Oktober 2018 von etwas über 70 EUR je Barrel allerdings nicht erreicht. Da die Förderkürzungen nur bis Juni angekündigt waren, ging der Rohölpreis in Erwartung der Lockerung der Kürzungen im Juni wieder auf rund 56 EUR je Barrel zurück und stand am 4. Juli bei 55,9 EUR je Barrel. *Als Folge des Ölpreisanstiegs legte auch der Preisindex der Energiekomponente im österreichischen HVPI* – mit etwas Verzögerung – *seit Beginn 2019 wieder zu* (Grafik 2, linke Abbildung).

Auch der *HWWI-Index für Rohstoffe ohne Energie verzeichnete zu Beginn des Jahres 2019 einen moderaten Anstieg* und hat sich in der Folge wenig verändert. Dieser Anstieg ist in erster Linie auf den HWWI-Teilindex für Industrierohstoffe zurückzuführen, welcher im Februar 2019 merklich zunahm, während die Nahrungsmittelrohstoffe seit Jahresbeginn eher rückläufig waren (Grafik 2, rechte Abbildung).

Grafik 2

Rohstoffpreise



Quelle: Macrobond, Eurostat, HWWI.

[19] Am 7. Dezember 2018 beschloss die OPEC die tägliche Fördermenge von Rohöl ab Jänner 2019 um 1,2 Millionen Fass pro Tag zu kürzen. Die Förderkürzung waren vorerst bis Juni 2019 angekündigt. Am 2. Juli 2019 verlängerte die OPEC die Förderbeschränkung um weitere neun Monate.

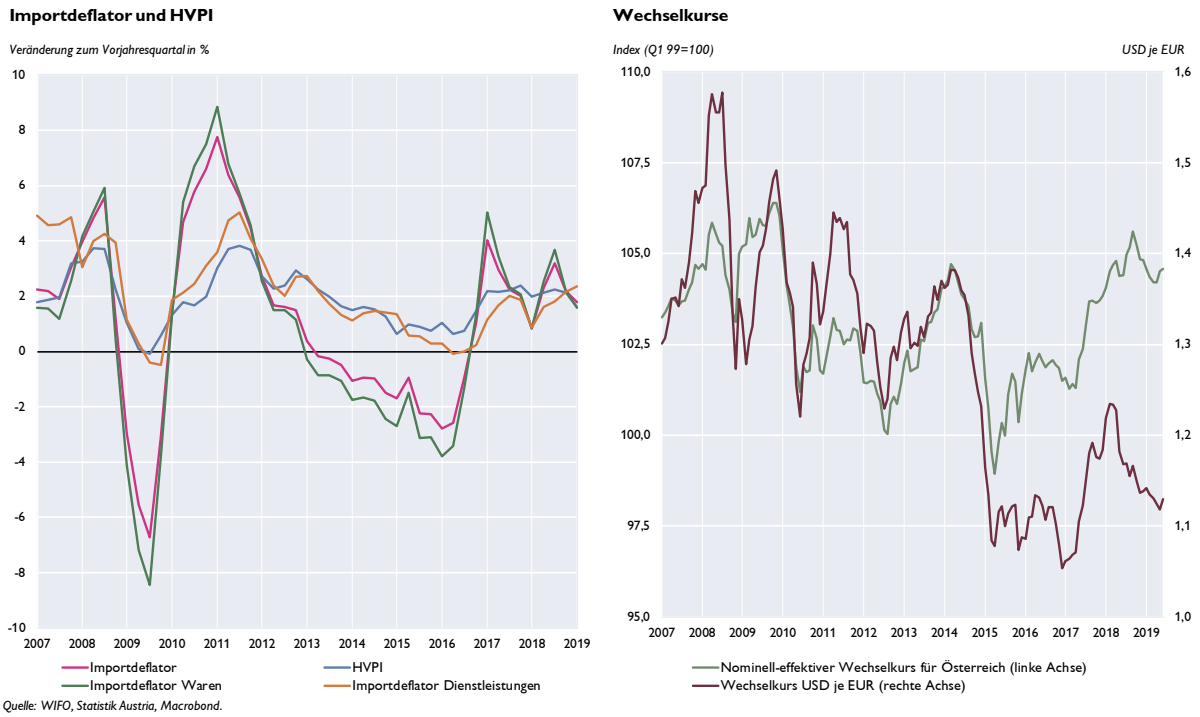
3.2 Rückgang des Importpreiswachstums seit dem dritten Quartal 2018

Nach einem Anstieg des Importpreiswachstums in den ersten drei Quartalen 2018 *ging die Jahreswachstumsrate des Importdeflators (laut VGR) von 3,2 % im dritten Quartal 2018 auf 1,8 % im ersten Quartal 2019 deutlich zurück*. Für diesen Rückgang waren ausschließlich die Warenimporte verantwortlich, deren Jahreswachstumsrate sich von 3,7 % im dritten Quartal 2018 auf 1,6 % im ersten Quartal 2019 verringerte. Die Teuerungsrate der Dienstleistungsimporte hingegen stieg seit Beginn 2018 kontinuierlich an und lag im ersten Quartal 2019 bei 2,4 % (Grafik 3, linke Abbildung).

Der seit Anfang 2018 registrierte *Wertverlust des Euro gegenüber dem US-Dollar setzte sich in den letzten Monaten unvermindert fort*. Von Februar 2018 bis Juni 2019 schwächte sich der bilaterale Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar um insgesamt 8,5 % ab (Grafik 3, rechte Abbildung). Die *Gründe* für den Abschwung des Euro gegenüber dem US-Dollar dürften *im vergleichsweise höheren Zinsniveau in den USA sowie im kräftigeren Wirtschaftswachstum in den USA im Vergleich zum Euroraum* liegen. Der nominell-effektive Wechselkurs Österreichs[20] legte hingegen insbesondere auf Grund des starken Wertverlusts der türkischen Lira im Sommer 2018 noch bis September des Vorjahres weiter zu und ging erst danach wieder etwas zurück.

Grafik 3

Importpreise und Wechselkurse



Quelle: WIFO, Statistik Austria, Macrobond.

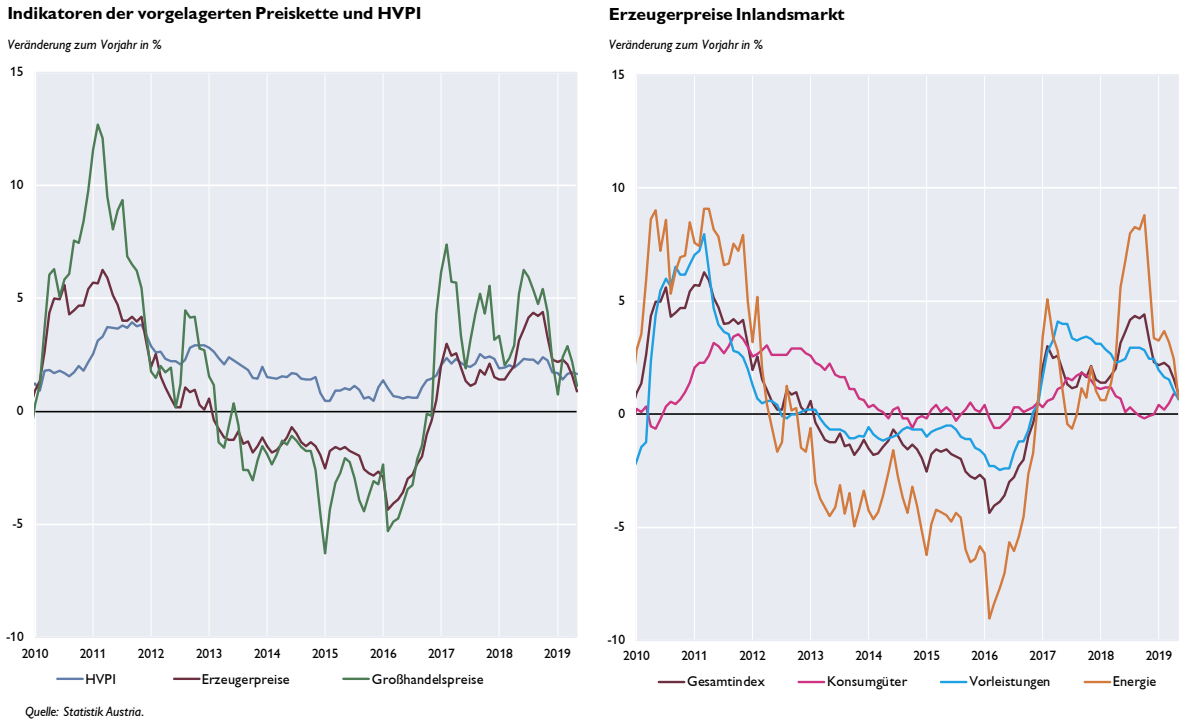
[20] Der nominell-effektive Wechselkurs wird von der EZB aus den bilateralen Wechselkursen gegenüber den 38 wichtigsten Handelspartnern Österreichs, gewichtet mit den jeweiligen Außenhandelsanteilen für den Sachgüterbereich, berechnet.

3.3 Verringerter Preisdruck vonseiten der Erzeuger- und Großhandelspreise

Die *Preisindikatoren der vorgelagerten Produktionsstufen signalisieren in den letzten Monaten einen verringerten Preisdruck*. Die Jahresänderungsrate des *Erzeugerpreisindex für im Inland abgesetzte Sachgüter*[21] *ging von 4,4 % im Oktober 2018 auf nunmehr 0,9 % im Mai 2019 kontinuierlich zurück* (Grafik 4, linke Abbildung). Dieser Abschwung ist hauptsächlich auf den starken Rückgang der Teuerung der Energiekomponente innerhalb des Erzeugerpreisindex zurückzuführen (von 8,8 % im Oktober 2018 auf 0,7 % im Mai 2019), aber auch die Teuerungsrate von Vorleistungen innerhalb des Erzeugerpreisindex war in den letzten Monaten rückläufig (Grafik 4, rechte Abbildung). Bei den mit den Endverbraucherpreisen eng verbundenen Konsumgütern im Erzeugerpreisindex legte die Teuerungsrate in den letzten Monaten hingegen leicht zu und befindet sich nun im Mai 2019 bei 0,8 %).

Die *Wachstumsrate des Großhandelspreisindex schwächte sich* – ebenso wie jene des Erzeugerpreisindex – *seit Herbst des Vorjahres deutlich ab und lag im Mai 2019 bei 1,1 %*.

Grafik 4



Quelle: Statistik Austria.

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

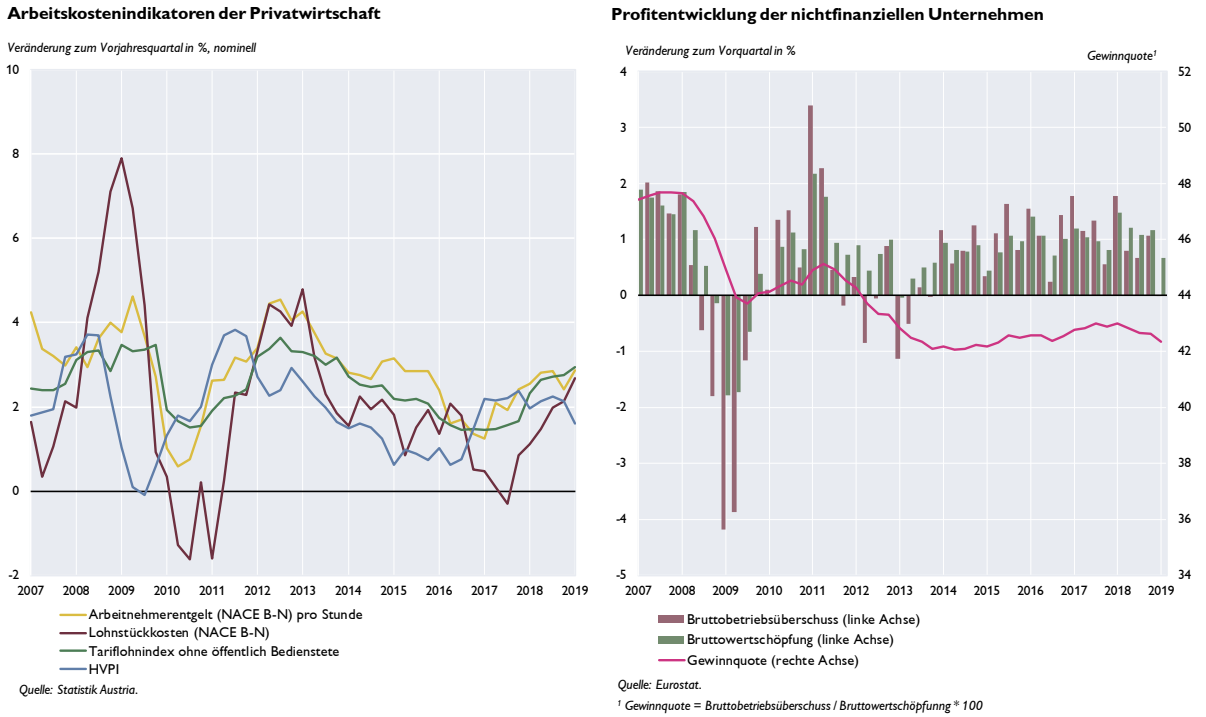
3.4 Lohnstückkostenwachstum legte weiter zu, Unternehmensgewinne leicht rückläufig

Das Wachstum der nominellen Lohnstückkosten in der gewerblichen Wirtschaft[22] *beschleunigte sich seit dem dritten Quartal 2017 kräftig*. Ausgehend von einer leicht negativen Wachstumsrate von –0,3 % im dritten Quartal 2017 legte das Lohnstückkostenwachstum bis zum ersten Quartal 2019 kontinuierlich zu und betrug zuletzt 2,7 % (Grafik 5, linke Abbildung). Damit liegt es um etwa einen Prozentpunkt über der aktuellen Inflationsrate. Diese Entwicklung ist sowohl auf die Zunahme des Wachstums der Arbeitnehmerentgelte (von 1,9 % im dritten Quartal 2017 auf 2,9 % im ersten Quartal 2019; jeweils im Jahresabstand gemessen) als auch auf den gleichzeitigen Rückgang des Produktivitätswachstums (von 2,2 % im dritten Quartal 2017 auf nunmehr 0,2 %; ebenso im Jahresabstand gemessen) zurückzuführen. Die *Jahreswachstumsrate des Tariflohnindex* (ohne öffentlich Bedienstete) legte in den letzten Quartalen ebenfalls weiter zu und befindet sich im ersten Quartal 2019 bei 3,0 % (nach 2,8 % im vierten Quartal 2018). Insgesamt dürfte somit *von den Arbeitskosten in naher Zukunft ein Aufwärtsdruck auf die Endverbraucherpreise ausgehen*.

Die *Bruttogewinnquote*[23] *der nichtfinanziellen Unternehmen ging zwar seit Anfang 2018 geringfügig zurück, veränderte sich aber in den letzten Jahren insgesamt nur wenig und lag im ersten Quartal 2019 bei 42,3 %* (Grafik 5, rechte Abbildung).

Grafik 5

Arbeitskostenindikatoren und Profite



[22] 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).

[23] Die Gewinnquote der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften 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 Kapitals entfällt. Sie ist das Gegenstück zur Lohnquote, dem Anteil der Lohnkosten an der Wertschöpfung.

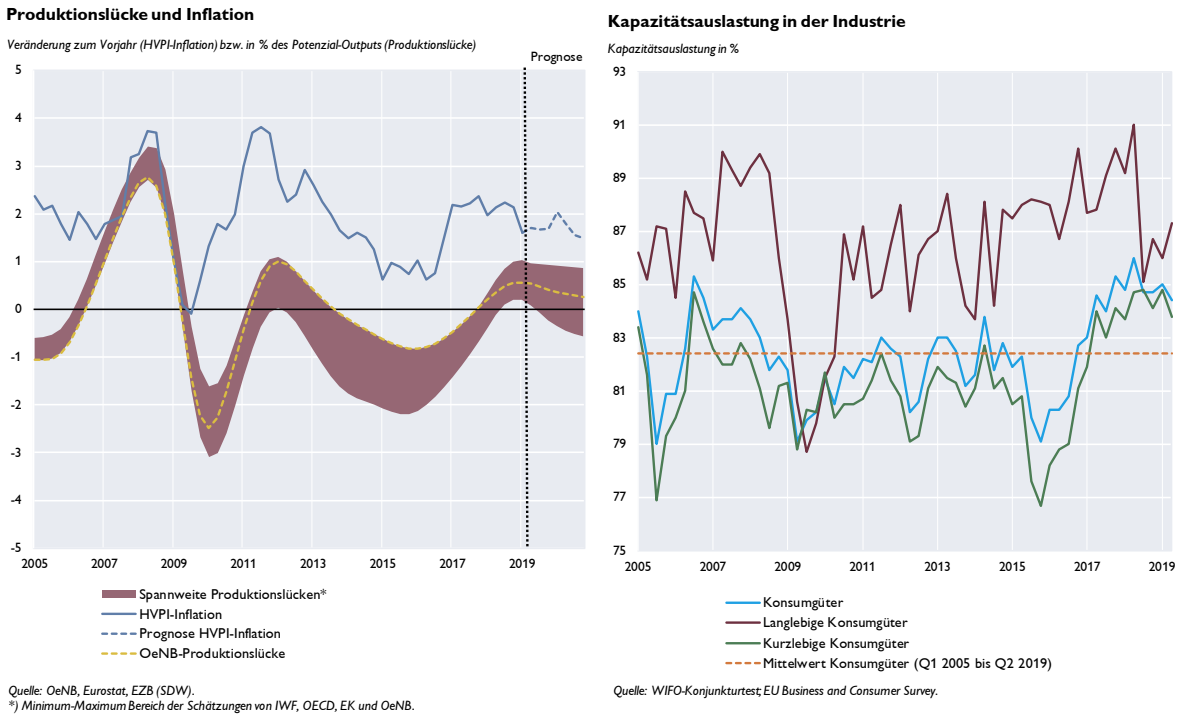
3.5 Zuletzt leichter Rückgang der Kapazitätsauslastung in der Konsumgüterproduktion

Die *von der OeNB für Österreich berechnete Produktionslücke hat im ersten Quartal 2019 mit +0,6 % des Potenzial-Outputs ihren Höchstwert im aktuellen Konjunkturzyklus erreicht* und sollte laut aktueller OeNB-Prognose *parallel zur Konjunkturabschwächung in den kommenden Quartalen wieder zurückgehen*.[24] Mit einer bis Ende 2020 positiven Produktionslücke sind die Schätzungen der OeNB sowie des Internationalen Währungsfonds und der Europäischen Kommission deutlich optimistischer als jene der OECD, die ab dem dritten Quartal 2019 eine negative Produktionslücke für Österreich prognostiziert (Grafik 6, linke Abbildung).

Die Produktionsauslastung der Konsumgüterhersteller ist von Anfang 2016 bis Mitte 2018 stark angestiegen, hat sich aber seither wieder etwas abgeschwächt. Laut WIFO-Konjunkturtest[25] *ging die Kapazitätsauslastung in der Konsumgüterproduktion von 86 % im zweiten Quartal 2018 bis zum zweiten Quartal 2019 auf 84,4 % moderat zurück*, wobei der aktuelle Wert immer noch deutlich über dem langjährigen Durchschnitt liegt (Mittelwert seit 2005: 82,4 %). Der Rückgang der Kapazitätsauslastung war vor allem bei der Produktion von langlebigen Konsumgütern ausgeprägt, während sich die Kapazitätsauslastung bei der Produktion von kurzlebigen Konsumgütern in den letzten Quartalen nur wenig veränderte (Grafik 6, rechte Abbildung). Insgesamt dürfte *von der überdurchschnittlich hohen Produktionsauslastung nach wie vor ein moderater Aufwärtsdruck auf die Preise der im Inland hergestellten Waren ausgehen, wenngleich sich dieser zuletzt abgeschwächt hat*.

Grafik 6

Indikatoren der Produktionsauslastung



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

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

[24] Der Zusammenhang zwischen Produktionslücke und Inflationsentwicklung wird als Phillips-Kurve bezeichnet. Ein Anstieg der Produktionslücke ist gleichbedeutend mit einer stärkeren Auslastung der Produktionsfaktoren und geht üblicherweise mit einem Anstieg der Inflationsrate einher.

[25] Der WIFO-Investitions- und Konjunkturtest ist Teil der harmonisierten Konjunkturumfragen der EU Kommission.

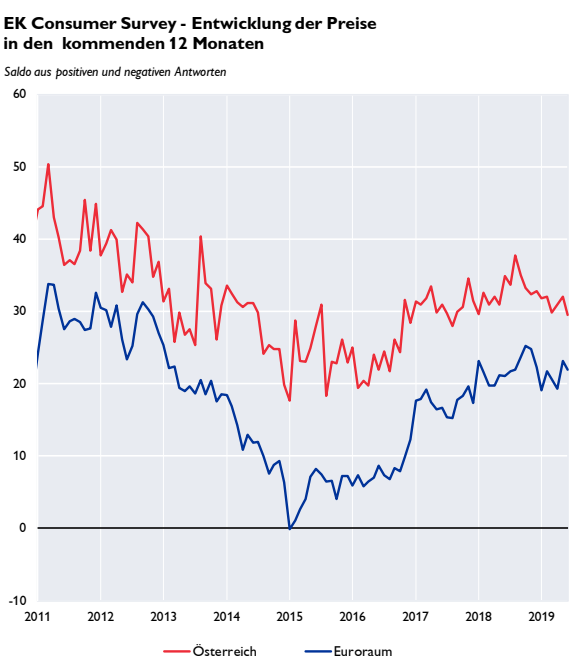
3.6 Inflationserwartungen für 2019 und 2020 deutlich unter 2 %

Laut Consumer Survey der Europäischen Kommission erwarten die Konsumentinnen und Konsumenten in Österreich in den kommenden 12 Monaten mit deutlicher Mehrheit steigende Preise. Für Österreich wird ein Saldo aus positiven (Preise steigen in den kommenden 12 Monaten) und negativen Antworten (Preise sinken in den kommenden 12 Monaten)[26] für Juni 2019 von 29,5 ausgewiesen (Grafik 7, linke Abbildung). Eine Umrechnung dieser Saldogröße in eine Jahresinflationsrate[27] ergibt, dass die *österreichischen Konsumentinnen und Konsumenten derzeit für die nächsten 12 Monate eine Inflationsrate von 1,6 % erwarten*. Für den Euroraum ist der Saldo aus positiven und negativen Antworten im Juni 2019 mit 21,9 etwas geringer als in Österreich und entspricht einer erwarteten Jahresinflationsrate von 1,3 %.

Eine weitere Datenquelle für Inflationserwartungen sind *die von Consensus Economics erhobenen Experten-Prognosen*. Demgemäß sind *seit November des Vorjahres die Consensus-Inflationsprognosen für Österreich für 2019 gesunken und lagen im Juni 2019 bei 1,7 %. Für 2020 erwartet Consensus Economics eine Jahresinflationsrate von 1,8 %* (Grafik 7, rechte Abbildung). Ebenso sind die Consensus-Inflationsprognosen für den Euroraum für 2019 und 2020 zuletzt auf 1,3 % bzw. 1,4 % gesunken.

Grafik 7

Inflationserwartungen



Quelle: Europäische Kommission, Consensus Economics.

[26] 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.

[27] Die im Consumer Survey ausgewiesenen Saldogrößen erlauben lediglich die Schlussfolgerung, dass der überwiegende Anteil der befragten Haushalte in den nächsten zwölf Monaten mit steigenden Preisen rechnet. Aus diesem Grund wurde eine Umrechnung der Saldogrößen in eine als Jahresinflationsrate interpretierbare Größe vorgenommen. Die Umrechnung basiert auf Berk (1999). Measuring inflation expectations: a survey data approach. In: Applied Economics 31. 1467–1480.