Spezielle Kurzanalysen

Ausgeprägte Zweitrundeneffekte in Österreich – Gewinne und Löhne lösen Importe als Inflationstreiber ab[10]

Die Frage nach den Ursachen der hohen Inflation in Österreich ist derzeit Gegenstand heftiger Diskussionen. Während die starken Preisanstiege von Energieimporten als Auslöser außer Streit stehen, scheiden sich die Geister bei der Frage, in welchem Ausmaß die Inflation zusätzlich durch Unternehmensgewinne und Lohnanstiege getrieben wurde. Wir beantworten diese Frage mit einer neuartigen in der OeNB entwickelten Zerlegung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex bzw. seiner Teilindizes nach Kostenkomponenten. Unsere Ergebnisse zeigen, dass der ab Mitte 2021 zu beobachtende Inflationsanstieg zunächst durch stark gestiegene Importpreise – insbesondere für Energie und verarbeitete Güter – ausgelöst wurde. Seit Mitte des Jahres 2022 sind aber zunehmend „Zweitrundendeffekte" zu beobachten: Steigende Unternehmensgewinne verstärkten den Preisauftrieb – zuerst hauptsächlich im Energiesektor, später aber auch in anderen Wirtschaftsbereichen. Weitere Zweitrundeneffekte in Gestalt stärkerer Lohnzuwächse sind ab dem Jahreswechsel 2022/23 erkennbar. Im zweiten Quartal 2023 war die Lohnkomponente der bedeutendste Inflationstreiber. Bis Ende 2024 ist eine anhaltend hohe Rolle der Löhne für die Inflation zu erwarten.

Der Auslöser: Importpreise treiben Inflationsanstieg in den Jahren 2021 und 2022

Unsere Analyse[11] zeigt, dass der Inflationsanstieg im Jahr 2021 eindeutig auf Importe zurückzuführen ist. Zu den Importpreisanstiegen als Folge der internationalen Lieferengpässe gesellten sich ab Ende 2021 die Energieimporte als wichtigster Inflationstreiber hinzu. Im Jahr 2022 stieg die Inflation auf 8,6 %, mehr als ein Drittel ist auf Energieimporte zurückzuführen, ein weiteres Viertel auf sonstige Importe. Im ersten Halbjahr 2023 nahm der Inflationsbeitrag der Importe ab. Lediglich von den Importen von Lebensmitteln und verarbeiteten Gütern ging noch ein nennenswerter Inflationsdruck aus, Energieimporte wirkten in diesem Zeitraum leicht inflationsdämpfend.

Zweitrundeneffekte zum Ersten: Unternehmensgewinne verstärken den Preisauftrieb ab Mitte 2022

Im Laufe des Jahres 2022 sorgte der Anstieg der Unternehmensgewinne für zusätzlichen Preisdruck. Hierfür ist vor allem der Energiesektor verantwortlich. Dessen Gewinne folgten dabei den Anstiegen der Großhandelspreise für Energie mit einem Jahr Verzögerung, was sich durch die Bindungsfristen von Lieferverträgen für Strom, Gas und Fernwärme erklären lässt. Dadurch werden Preissteigerungen erst allmählich an die Konsumenten weitergegeben. Im vierten Quartal 2022 und im ersten Quartal 2023 waren zunehmende Gewinnbeiträge in anderen Sektoren (vor allem Gastronomie und Hotellerie, aber auch Finanz- und

[10] Autoren: Friedrich Fritzer, Lukas Reiss und Martin Schneider (Referat Konjunktur).

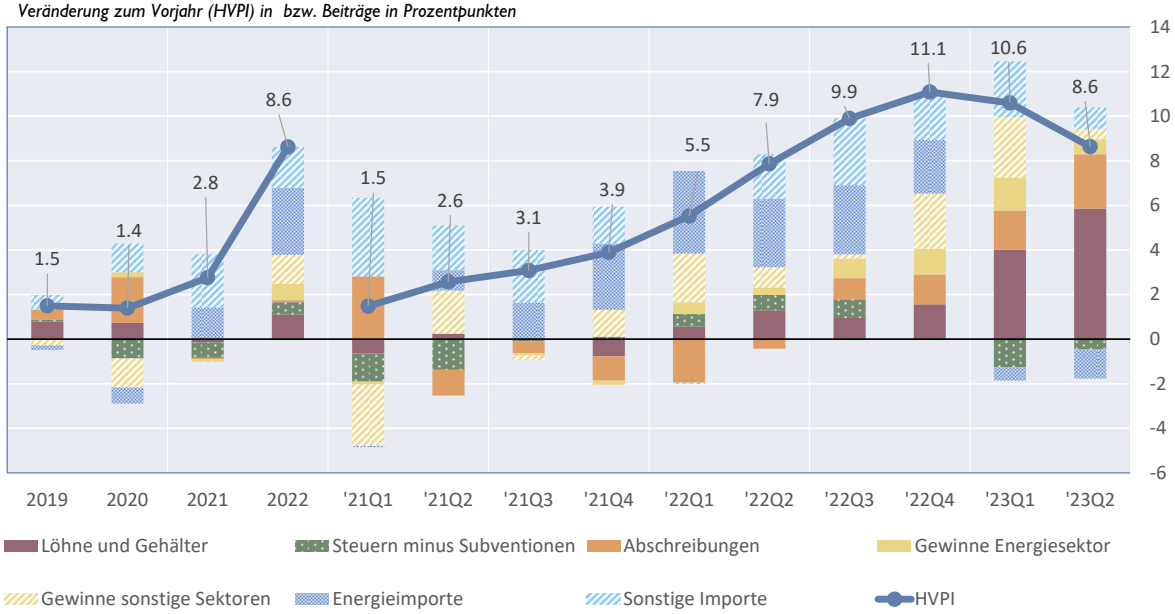
[11] In unserer Analyse wird das Wachstum des jeweiligen Preisindex durch das Wachstum der verschiedenen Einkommenskomponenten (Arbeitnehmerentgelte[11], Nettobetriebsüberschüsse bzw. Gewinne, Abschreibungen, Produktionsabgaben minus Subventionen sowie Importe) je realer Einheit des jeweiligen Konsumguts erklärt. Dazu werden Daten aus der quartalsweisen volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung und der Außenhandelsstatistik mit detaillierten Daten über Vorleistungsverflechtungen aus Input-Output-Tabellen verknüpft. Mit dieser Methode kann die Inflation bis zur Ebene der COICOP-Dreisteller (45 Güter bzw. Dienstleistungskategorien) im Detail analysiert werden. (Schneider, M. What drives consumer price inflation? A novel decomposition framework with an application to Austria. Forthcoming in OeNB Working Papers.)

Versicherungsdienstleistungen) zu beobachten. So erklärten die Gewinne in der Gastronomie und Hotellerie im ersten Quartal 2023 ein Viertel des Verbraucherpreisanstiegs. Im Durchschnitt erklärten die Unternehmensgewinne knapp ein Viertel der Jahresinflation 2022, wobei dieser Anteil im zweiten Halbjahr 2022 anstieg. Im ersten Quartal 2023 erreichte der Inflationsbeitrag der Gewinne mit 40 % seinen Höchststand. Im zweiten Quartal 2023 ging dieser konjunkturbedingt stark zurück.

Inflation nach Importpreisschock zunehmend von Zweitrundeneffekten geprägt

Beiträge der Kostenkomponenten zur HVPI-Inflation in Österreich

Veränderung zum Vorjahr (HVPI) in bzw. Beiträge in Prozentpunkten



Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen OeNB.

Zweitrundeneffekte zum Zweiten: Löhne im ersten Halbjahr 2023 wichtigster Preistreiber

Von den Löhnen ging im Jahr 2022 aufgrund des in Österreich üblichen verzögerten Lohnanpassungsprozesses kein nennenswerter Preisdruck aus. Die Lohnstückkosten erklärten lediglich 13 % der Inflation. Würden sich Löhne und Gewinne gleich entwickeln, dann wäre der Beitrag der Lohnkosten (genauer: der "Lohnstückkosten") an der Inflation knapp ein Viertel (27%). Da die Löhne aber erst im Nachhinein an die Inflation angepasst werden, gab es 2022 einen "Lag" und ihr Anteil war nur halb so hoch. Das änderte sich aber im ersten Halbjahr 2023: Die hohen Kollektivvertragsabschlüsse führten zu deutlich steigenden Lohnbeiträgen. Im ersten Quartal 2023 lag der Lohnbeitrag bei 38 %. Im zweiten Quartal waren die Löhne mit einem Beitrag von mehr als zwei Dritteln der bestimmende Inflationstreiber.

Auch relevant: Hilfsmaßnahmen der Regierung beeinflussen die Teuerung

Zusätzlicher Preisdruck kam im Jahr 2022 vom Auslaufen der im Zuge der Coronapandemie durchgeführten Mehrwertsteuersenkung für Gastronomie, Hotellerie und Kultur (grüne Balken in der ersten Grafik). Die Senkungen von energiebezogenen Abgaben glichen diesen preistreibenden Effekt in den ersten drei Quartalen von 2022 nicht aus. Die Strompreisbremse dämpft die Inflation erst seit Dezember 2022.

Inflation, quo vadis? Bis 2024 wichtige Rolle der Löhne für die Inflation zu erwarten

Für die zweite Jahreshälfte 2023 und das Jahr 2024 wird mit einer anhaltend hohen Rolle der Löhne für die Inflation gerechnet. Das Lohnwachstum wird sich aufgrund der verzögerten Anpassung der Löhne an die Inflation weiter beschleunigen. Das Tariflohnwachstum hat im ersten Halbjahr 2023 deutlich zugenommen und fiel mit 7,2 % doppelt so hoch aus wie im Jahr 2022 (3,5 %). Für das zweite Halbjahr 2023 ist auf Basis der bereits vorliegenden Lohnabschlüsse ein Tariflohnwachstum von 8,2 % erwarten. Auch für 2024 ist von im historischen Vergleich hohen Lohnabschlüssen auszugehen. Darüber hinaus kann aufgrund der aktuellen Arbeitskräfteknappheit erwartet werden, dass viele Unternehmen ihre Beschäftigung trotz der aktuell schwachen Geschäftslage halten werden, was die Lohnstückkosten weiter treibt.

Ein weiterer Kostenfaktor ist der Umstand, dass sich erforderliche Ersatzinvestitionen zur Erhaltung des Kapitalstocks (Abschreibungen) aufgrund der hohen Inflation empfindlich verteuern. Die Gewinne werden dadurch unter Druck kommen.

Der importseitige Preisdruck wird sich aufgrund der schwachen internationalen Konjunktur weiter abschwächen und die Inflation dämpfen. Das genaue Ausmaß der Inflationsentwicklung hängt jedoch entscheidend von der weiteren Entwicklung der Zweitrundeneffekte ab. Für einen schnellen Rückgang der Inflation sind sowohl Augenmaß bei den Lohnverhandlungen wie auch eine moderate Entwicklung der Gewinnspannen entscheidende Faktoren.

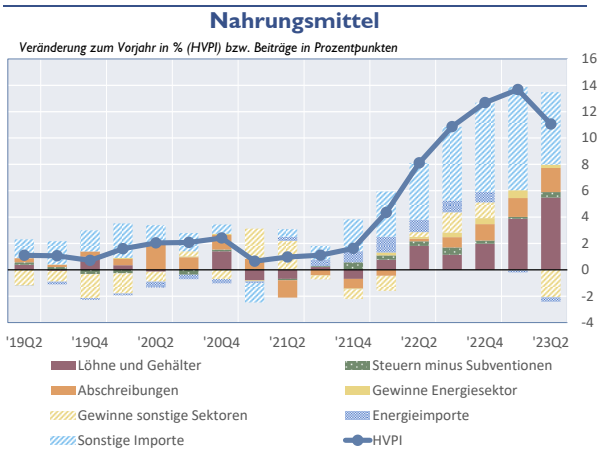
Etwas mehr Detail: Unterschiedliche Preisentwicklungen zwischen Konsumgruppen in erster Linie durch Importgehalt erklärbar

Grafik 2 zeigt die Inflationsbeträge der vier Sonderaggregate Nahrungsmittel, nicht-energetische Industriegüter, Energie und Dienstleistungen. Die überwiegend durch Energieimporte bestimmte *Energieinflation* hat zur Jahresmitte 2022 ihren Höhepunkt erreicht und ist seitdem stark rückläufig. Die im Dezember 2022 in Kraft getretene Strompreisbremse dämpft die Energieinflation um rund 15 Prozentpunkte.

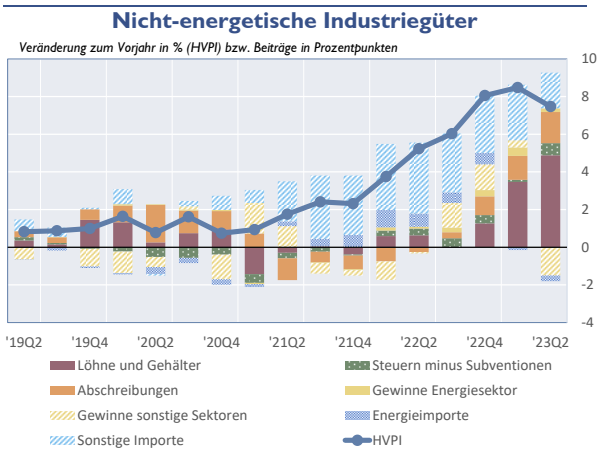
Die *Nahrungsmittelinflation* und die Inflation für *Industriegüter ohne Energie* wurden ebenfalls von den jeweiligen Importen getrieben. Der importseitige Preisdruck schwächt sich zwar bereits ab, ist aber noch höher als bei den Konsumausgaben für Energie. Dazu kommt, dass heimische Kostenkomponenten – in erster Linie Löhne – eine stärkere Rolle als im Energiebereich spielen. Daher ist die Inflation in diesen Bereichen persistenter.

Die *Dienstleistungsinflation* weist ein gänzlich anderes Profil und eine andere Struktur auf. Importe spielen nur eine untergeordnete Rolle. Im Vergleich zur Gesamtinflation ist die Dienstleistungsinflation niedriger und etwas verzögert. Ihre Zusammensetzung war wesentlich stärker von der Pandemie betroffen als die der anderen Sonderaggregate. Dies zeigt sich in den Gewinnbeiträgen des Nichtenergiesektors, die aufgrund von starken Nachholeffekten rund um den Jahreswechsel 2022/23 inflationstreibend wirkten. So waren im ersten Quartal 2023 die Gewinne im Beherbergungs- und Gastronomiebereich der wichtigste Treiber und erklärten mehr als die Hälfte der Dienstleistungsinflation von 7,6 %. Im zweiten Quartal 2023 schwächten sich die Gewinnbeiträge ab. Die Löhne spielten im Jahr 2022 keine maßgebliche Rolle für die Dienstleistungsinflation. Im ersten Halbjahr 2023 waren jedoch stark steigende Lohnbeiträge zu beobachten.

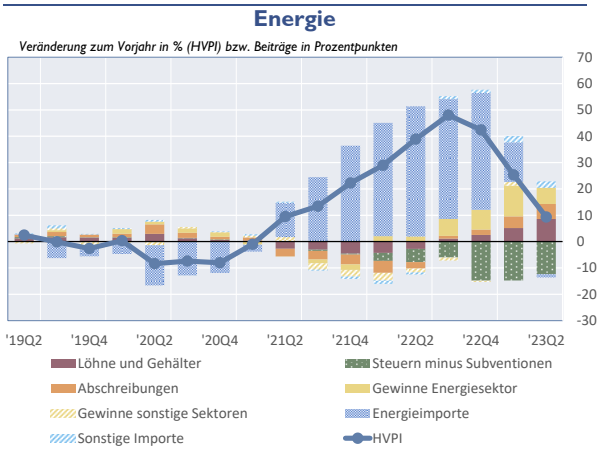
HVPI-Sonderaggregate unterscheiden sich deutlich in der Zusammensetzung der Inflation



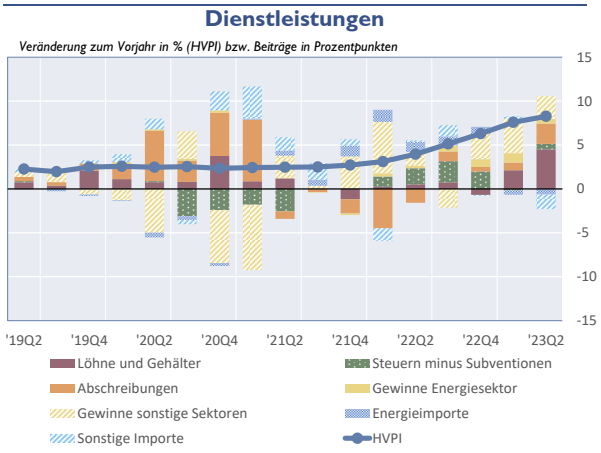
Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen OeNB.



Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen OeNB.



Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen OeNB.



Quelle: Statistik Austria, eigene Berechnungen OeNB.