

INFLATIONSTRACKER - OKTOBER

Wie die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie selbst ist der derzeitige Aufschwung wenig mit herkömmlichen Konjunktorentwicklungen vergleichbar. Dies zeigt sich unter anderem in unerwarteten Preiseffekten. Basiseffekte und vorübergehende Preisanstiege infolge von Engpässen bestimmter Güter wurden zwar erwartet, führten aber dennoch zu einem neuen Fokus auf das Thema Inflation. Gemessen an den weiterhin moderaten Inflationsprognosen und den Teuerungsraten der letzten Jahre, deutet momentan noch alles auf vorübergehende Preiseffekte hin.

Dennoch zeigt der WKÖ-Inflationstracker aktuell in vielen Teilbereichen einen Preisdruck nach oben an. Den deutlichsten Druck weisen die Erzeugerpreise und die Preise für Beherbergungsdienstleistungen auf, während die Preise für Bekleidung nur unterdurchschnittlich stark steigen. Wie lange diese Entwicklung bestehen bleibt, hängt maßgeblich davon ab, wie schnell das Angebot mit den veränderten Nachfrageverhalten der Konsumenten ins Gleichgewicht kommt.

Der Z-Wert erklärt

Um die aktuellen Zahlen einordnen zu können, wird der sogenannte Z-Wert berechnet. Dieser ergibt sich aus dem Abstand des aktuellen Wertes vom 10-Jahres-Durchschnitt, dividiert durch die Standardabweichung. Der Z-Wert ist positiv, wenn der aktuelle Wert über dem Durchschnitt liegt und negativ, wenn er darunter liegt. Dadurch kann bestimmt werden, ob die aktuellen Zahlen mittelfristig gesehen im historischen Rahmen liegen oder auf einen besonderen Preisdruck hindeuten. Beträgt der Z-Wert z. B. 2, liegt der aktuelle Wert 2 Standardabweichungen über dem Mittelwert.

Was ist der WKÖ-Inflationstracker?

Um ein akkurates Bild über die derzeitigen Preistrends zu bekommen, fasst der Inflationstracker eine Vielzahl an volkswirtschaftlichen Indikatoren zusammen, die einen Ausblick auf die derzeitige und zukünftige Preisentwicklung geben können.

So analysieren wir, ob eine breit angelegte Erhöhung des Preisniveaus stattfindet oder spezifische Entwicklungen in einigen wenigen Sektoren verantwortlich sind.

→ Z-Wert

Je höher ein Indikator im Vergleich zum Mittelwert der letzten zehn Jahre ist, desto dunkelblauer ist das dazugehörige Rechteck.

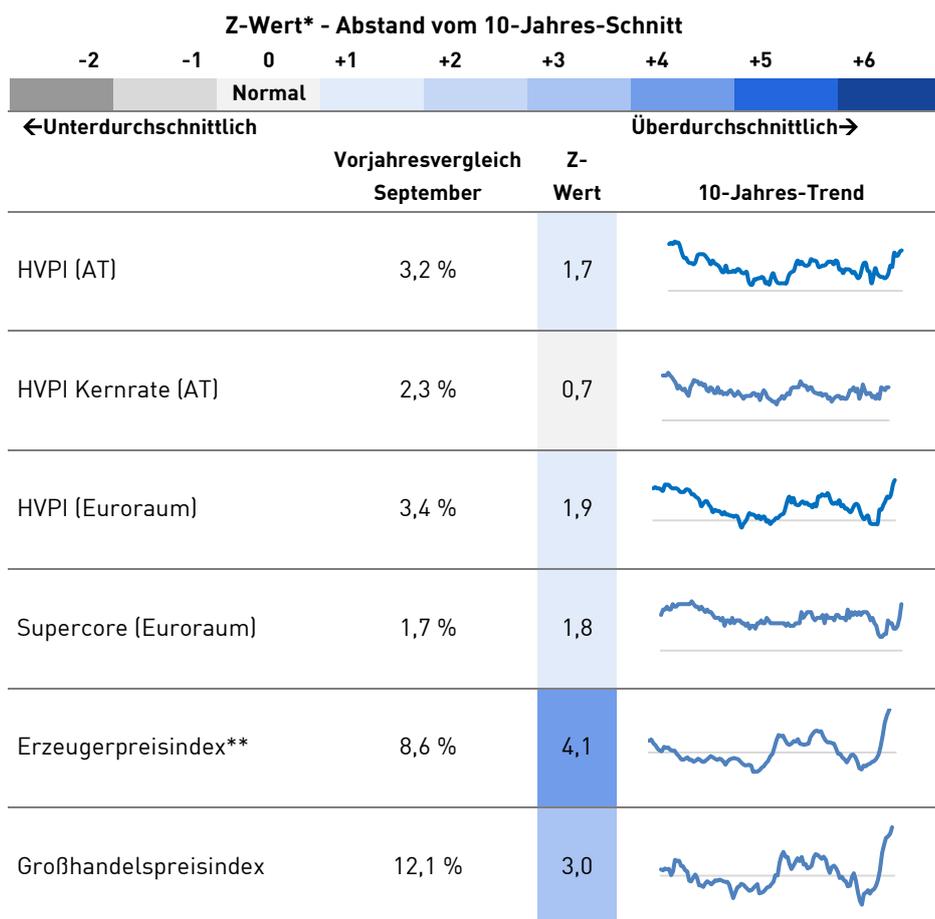
Inflationsrate aktuell noch durch Covid-19-Effekt nach oben verzerrt

Die Kernrate des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) liegt mit 2,3 % derzeit leicht über dem Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von glatt 2 %. In den letzten Jahren hatte man eher Schwierigkeiten mit einer zu geringen Inflation. Das sieht man auch an der Supercore-Rate. Die Supercore-Rate berücksichtigt nur die Preise, von denen angenommen werden kann, dass sie sich mit dem Konjunkturzyklus mitbewegen. Sie gilt als Proxy für eine breitangelegte Inflation. Sie liegt zwar mit 1,7 % deutlich unter der Hauptrate für den Euroraum, ist aufgrund der schwachen Preisentwicklung der letzten 10 Jahre aber über dem Durchschnitt.

Sehr viel **ausgeprägter ist der Preisdruck aktuell im produzierenden Bereich und im Großhandel**, getrieben durch die starke Nachfrage nach physischen Gütern und globalen Lieferkettenproblemen. Durch die fortschreitende Normalisierung wird erwartet, dass die Nachfrage sich wieder stärker auf den Dienstleistungssektor verlagert und den Preisdruck im Gütersegment reduziert. Auch die Lieferkettenprobleme sollten sich bis Ende nächsten Jahres schrittweise lockern.

**Kernrate
aktuell etwas
über EZB-
Inflationsziel**

**Nachfrage sollte
sich auf
Dienstleistungen
verlagern und
Preisdruck
reduzieren**



Letztes Update: 20.10.2021, *Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht die aktuelle Wachstumsrate dem Mittelwert. ** des produzierenden Bereichs, Erzeugerpreis- und Großhandelsindex und Supercore für August, Quellen: Eurostat, Statistik Austria.

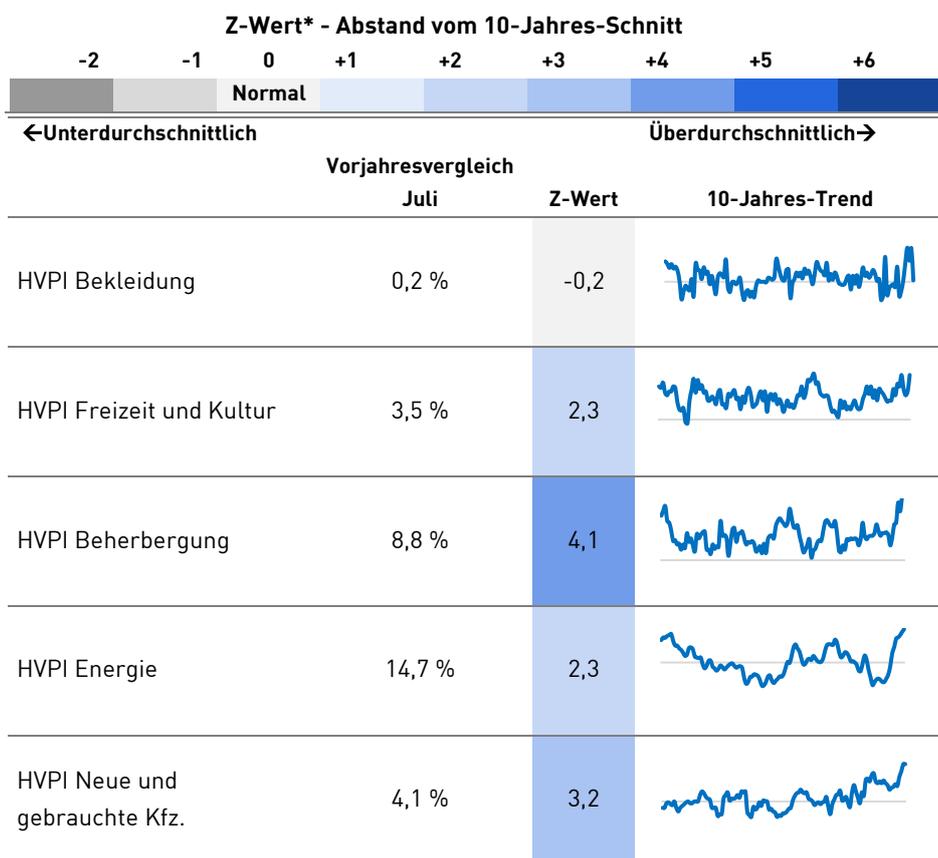
Übersicht über die Haupttreiber

Einen besonders großen Effekt hatte die Pandemie auf die Energiepreise. Die Preise für Rohöl liegen im Oktober 2021 rund doppelt so hoch wie im Vorjahresmonat. Verantwortlich für diesen Anstieg sind zum einen die hohe Nachfrage nach fossilen Energieträgern, aber auch der massive Preisverfall in den ersten Monaten der Pandemie. Ebenso stark gestiegen sind die Erdgaspreise. Österreich ist davon zwar weniger stark betroffen als z. B. Spanien oder Großbritannien, trotzdem sehen sich Verbraucher über den Winter hinweg mit erhöhten Gaspreisen konfrontiert.

Ebenfalls deutliche Schwankungen können bei den Preisen für neue und gebrauchte Kraftfahrzeuge beobachtet werden. Die Halbleiterknappheit und andere Engpässe machen der Autoindustrie aktuell zu schaffen. Wodurch die Produktion der deutschen Herstellerwerke im September dieses Jahres auf nur etwa halb so viele Fahrzeuge wie im September 2020 kam. Zusammen mit der hohen Nachfrage steigt dadurch nicht nur der Preisdruck im Neuwagensegment, sondern auch auf dem Gebrauchtwagenmarkt.

Basiseffekte und Lieferengpässe treiben Energiepreise in die Höhe

Der Gütermarkt kommt mit der hohen Nachfrage nicht zurecht



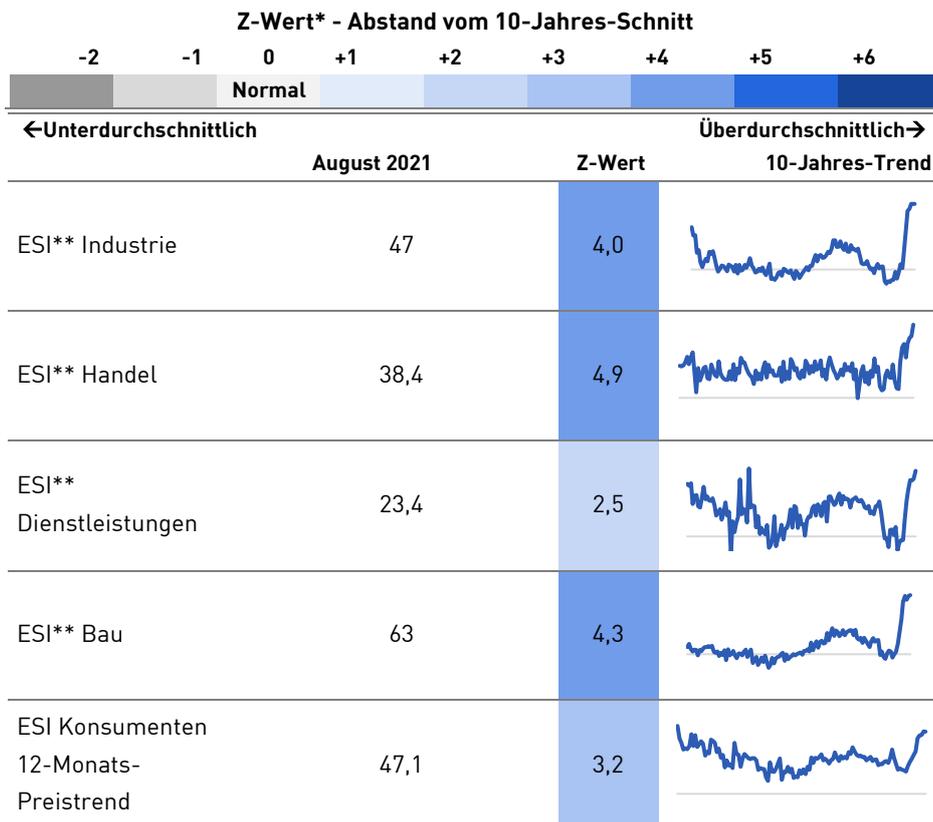
Letztes Update: 20.10.2021, *Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht die aktuelle Wachstumsrate dem Mittelwert. Quelle: Eurostat.

Vertrauensindikatoren zeigen deutlichen Preisdruck

Der „Economic Sentiment Indicator“ für Österreich ist im September erneut leicht gefallen. Die Verkaufspreiserwartungen für die nächsten 3 Monate der Baubranche, der Industrie und des Handels befinden sich allesamt auf einem 10-Jahreshoch, und auch im Dienstleistungssektor sind die Erwartungen nur noch knapp davon entfernt. Damit stellen die Verkaufspreiserwartungen die wohl deutlichste Warnung vor einer länger währenden Inflation dar.

Es gibt allerdings erste Anzeichen, dass die Preiserwartungen nach den hohen Wachstumsraten der letzten Monate langsam ein Plateau erreichen. Bei der Industrie stagniert der Indikator bereits seit 3 Monaten, während er bei den Konsumenten im September sogar leicht gesunken ist. Wann eine Normalisierung eintritt, hängt aber stark davon ab, wie sich die internationalen Lieferketten entwickeln und/oder ob die Haushalte einen Teil ihrer Ausgaben wieder von Gütern zu Dienstleistungen verlagern. Um sicherzustellen, dass die Nachfrage das Angebot nicht längerfristig übersteigt, sollten diese Indizes weiter im Auge behalten werden.

**Steigende
Energiepreise und
Arbeitskräfteknappheit
trüben die
Unternehmens-
erwartungen**



Letztes Update: 20.10.2021, *Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht der aktuelle Wert dem Mittelwert. ** Verkaufspreiserwartungen für die nächsten 3 Monate, Quelle: ESI Business and Consumer Survey.

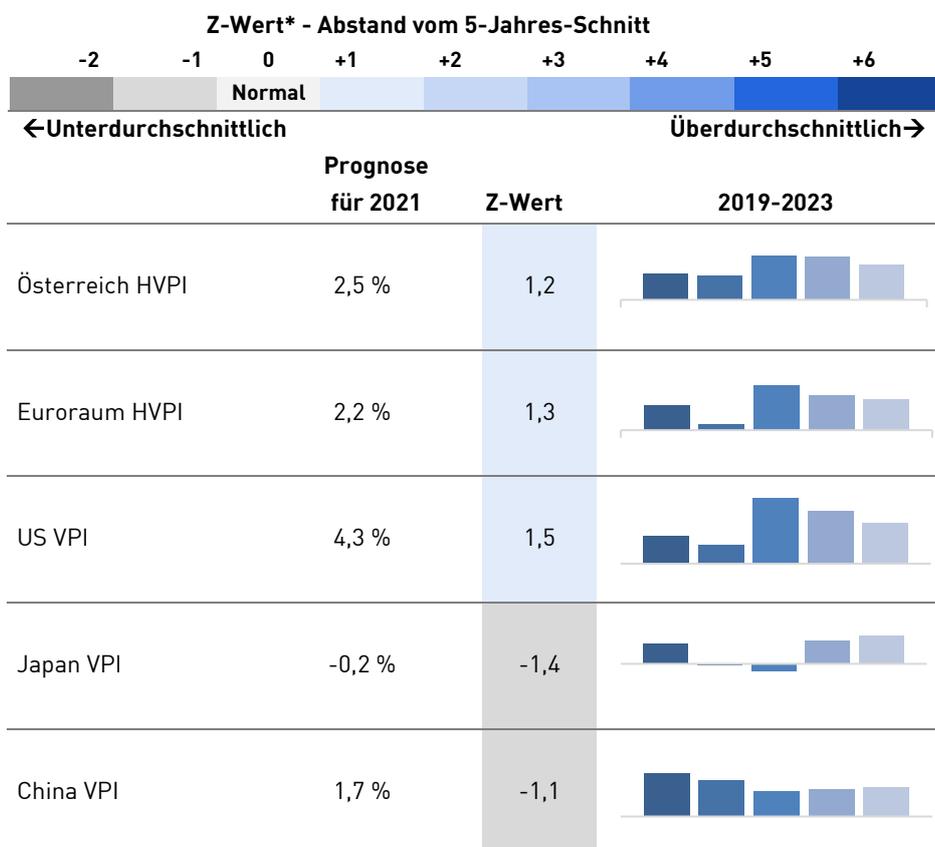
Normalisierung der Inflation bis spätestens 2023

Sowohl in Österreich als auch im Euroraum geht man aktuell davon aus, dass die beobachteten Inflationsraten ab 2023 wieder unter dem Ziel der EZB liegen werden. In den USA wird für 2021 die höchste Inflationsrate von den Vergleichsländern vorausgesagt, doch auch dort wird für 2022 und 2023 wieder eine Inflationsrate von jeweils 2,1 % prognostiziert. Das entspricht dem Ziel der US-Nationalbank Federal Reserve, die im Gegensatz zur EZB ein symmetrisches Inflationsziel um 2 % verfolgt. Abweichungen der Inflationsrate nach oben werden also von der US-Zentralbank gleich gewichtet wie Abweichungen nach unten.

Inflationsprognosen, die über zwei bis drei Quartale hinausgehen, sind sehr ungenau. Deshalb muss sowohl das Risiko einer zu hohen, als auch das einer zu geringen Inflation berücksichtigt werden. Hinzu kommt, dass die Zinssätze immer noch sehr niedrig sind und es wenig Spielraum für Zinssenkungen gäbe, sollte sich die Konjunktur abschwächen.

Beispiel: Zu niedrige Inflation in Japan

Japan ist weiterhin deflationären Kräften ausgesetzt und kämpft damit, eine Inflationsrate von nur 1 % zu erreichen. Geldpolitisch ist es einfacher, eine zu hohe Inflation zu bekämpfen als eine Deflation.



Letztes Update: 20.10.2021, *Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht die aktuelle Wachstumsrate dem Mittelwert, Quellen: OECD.

Rohstoffpreise steigen weiter

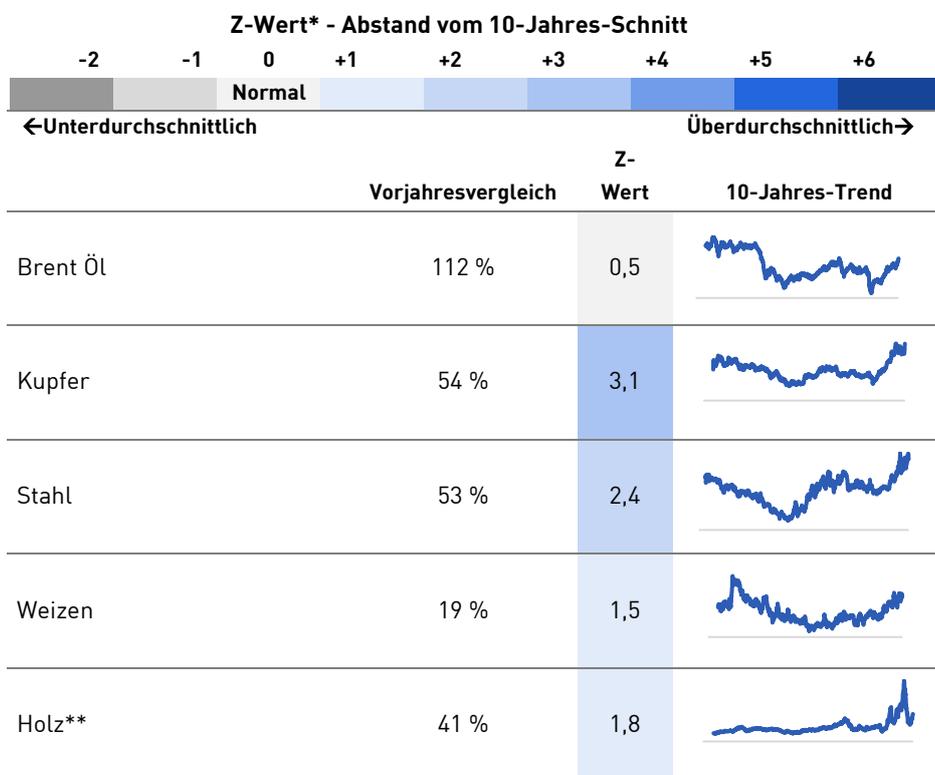
Der Ölpreis der Sorte Brent ist Mitte Oktober zum ersten Mal seit sieben Jahren auf über 85 USD/Barrel gestiegen, liegt aber noch 32 % unter dem 10-Jahreshoch aus dem Jahr 2011. Ebenfalls stark ist der Preisdruck bei Metallen wie Stahl und Kupfer, die sich beide nahe ihres Allzeithochs befinden. Vor allem die Industrie sieht sich deshalb mit steigenden Erzeugerpreisen konfrontiert.

Der Kupfermarkt gilt als guter Indikator für die Konjunktorentwicklung, da das Metall eine zentrale Rolle im Baugewerbe und bei elektronischen Geräten spielt. Die weltweite Angebotsknappheit und die wachsende Lücke zwischen Future- und Kassapreisen deuten darauf hin, dass die Käufer intensiv bemüht sind ihre Nachfrage zu decken. Das Drängeln an den Rohstoffmärkten geht so weit, dass der Kupfervorrat der Londoner Metall-Börse am 19. Oktober einen 47-Jahres-Tiefstand erreichte. Ähnlich dramatisch ist die Lage bei Magnesium. Energieengpässe führten zu einem temporären Stopp der Produktion in China. Da fast die gesamte europäische Nachfrage aus China bezogen wird, warnen einige EU-Industrieverbände vor dramatischen Auswirkungen, sollten die Magnesiumvorräte der Produzenten zu Neige gehen.

Angesichts des wirtschaftlichen Einbruchs 2020 und des Ansturms von Spekulanten ist das aber kein eindeutiger Beleg für eine Inflation, die mehr als nur vorübergehend ist. Beispielsweise hat sich der starke Anstieg der Holzpreise zu Beginn dieses Jahres als vorübergehend herausgestellt: Die Preise liegen derzeit 55 % unter dem Höchststand von Mai 2021.

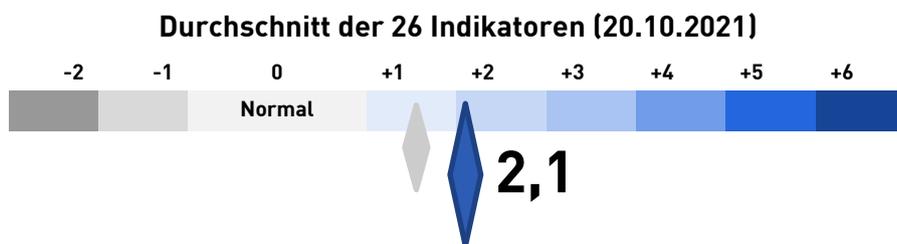
Schwankungen bei Rohstoffpreisen aufgrund von Covid-19 und Rekordnachfrage

Ohne Zweitrundeneffekte führen steigende Rohstoffpreise nur kurzfristig zu höherer Inflation



Letztes Update: 20.10.2021, *Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht der aktuelle Wert dem Mittelwert. ** Chicago Lumber Futures, Quelle: Trading Economics.

Fazit: Gemessen an den weiterhin moderaten Inflationsprognosen und den Teuerungsraten der letzten Jahre, deutet momentan noch alles auf vorübergehende Preiseffekte hin. Dennoch zeigt der WKÖ-Inflationstracker aktuell in vielen Teilbereichen einen Preisdruck nach oben an. Wie lange dieser bestehen bleibt, hängt maßgeblich davon ab, wie schnell das Angebot mit dem veränderten Nachfrageverhalten der Konsumenten ins Gleichgewicht kommt. Für die Zentralbanken ist das Problem, dass ihre üblichen Instrumente zur Bekämpfung von Inflation wenig bis gar nichts gegen Lieferengpässe und Arbeitskräfteknappheit ausrichten können. Das bedeutet, dass Zinserhöhungen (oder die Erwartung darauf) zwar die Zinsraten für Staatsanleihen steigen lassen, aber die Inflationserwartungen trotzdem hoch bleiben. Deshalb bekräftigte die EZB in der jüngsten Ratssitzung erneut ihre Haltung, dass sich die aktuelle Preisentwicklung als vorübergehend erweisen wird und keine Zinserhöhungen geplant sind.



1,6 → 2,1

03.09.2021 - 20.10.2021