

# INFLATIONSTRACKER - JÄNNER

Der Inflationstracker zeigt zum ersten Mal seit Beginn der Zeitreihe im September letzten Jahres einen sinkenden Inflationsdruck auf. Zurückzuführen ist der Rückgang auf die niedrigere jährliche Inflationsrate in Österreich\* sowie gefallenem Preisdruck im Beherbergungssektor – Omikron lässt grüßen. Dies bedeutet jedoch nicht, dass die Inflationsrate sofort wieder auf 2 % sinken wird. Die seit September relativ hohen monatlichen Zuwächse des Preislevels haben die hohen jährlichen Inflationsraten für die nächsten Monate bereits einzementiert. Da die Inflation im Laufe des Jahres aber mit Bezug auf das stetig angewachsene Preislevel von 2021 errechnet wird, sollte spätestens Ende des Jahres ein Abwärtstrend bemerkbar sein.

## Der Z-Wert erklärt

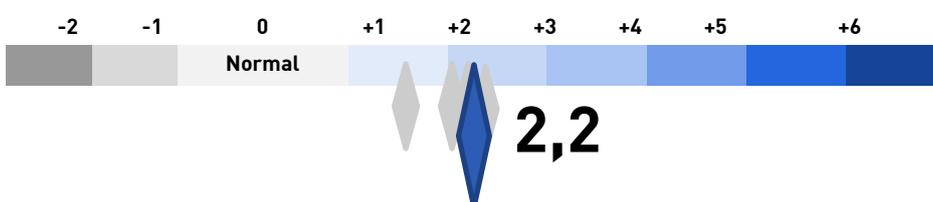
Um die aktuellen Zahlen einordnen zu können, wird der sogenannte Z-Wert berechnet. Dieser ergibt sich aus dem Abstand des aktuellen Wertes vom 10-Jahres-Durchschnitt, dividiert durch die Standardabweichung. Der Z-Wert ist positiv, wenn der aktuelle Wert über dem Durchschnitt liegt und negativ, wenn er 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.

## Durchschnitt der 26 Indikatoren (25.01.2022)



## → Z-Wert

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

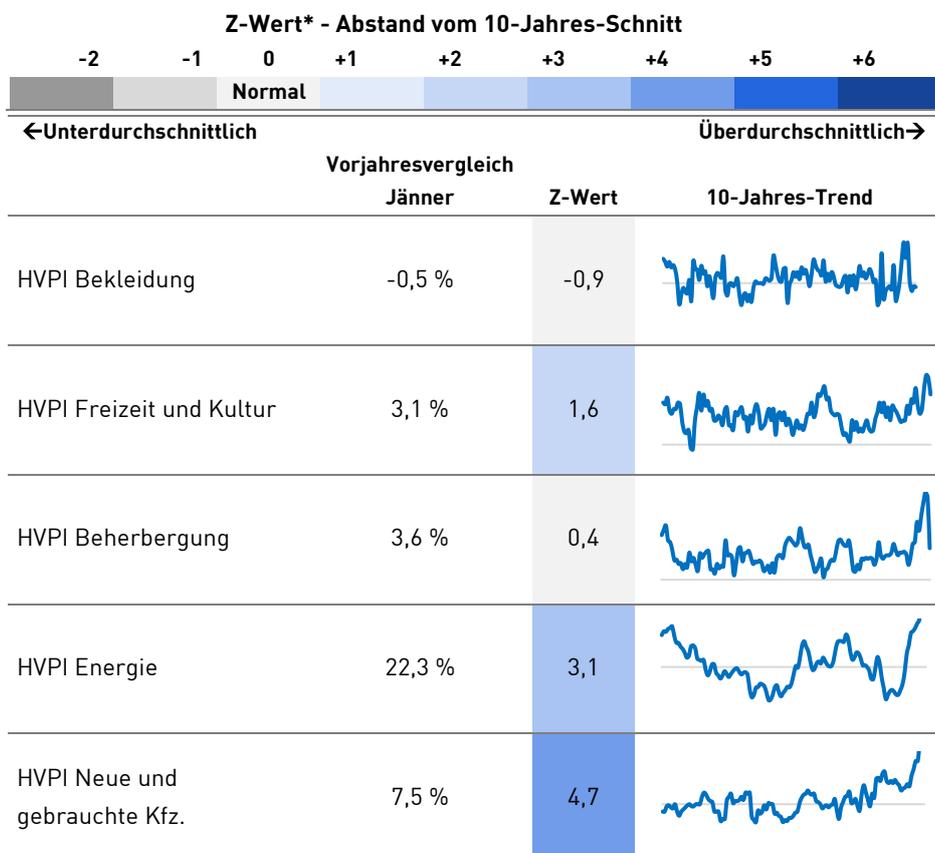


## Energiepreise bleiben vorerst volatil

Auch wenn die Intensität der medialen Berichterstattung ein tiefgreifendes Inflationsproblem vermuten lassen würde, ist die Teuerung in Österreich fast ausschließlich auf die hohen **Energiepreise** zurückzuführen. Dabei hat es einen Grund, wieso die Zentralbanken die Energiepreise (so wie die Nahrungsmittelpreise) üblicherweise geldpolitisch ignorieren und auf die Kerninflation achten. Energiepreise sind auch in normalen Zeiten eher volatil und wirken sich besonders in Form von Treibstoff direkt auf das Preisniveau aus. Beispielsweise waren die Ausgaben für Treibstoffe und Heizöl im Dezember für mehr als ein Drittel der Inflation verantwortlich.

Ursachen für diesen Anstieg sind zum einen die überraschend hohe Nachfrage nach fossilen Energieträgern, aber auch der massive Preisverfall zu Beginn der Pandemie und anschließende Lieferkettenprobleme. Generell finden sich beinahe alle starken Preissteigerungen in Sektoren, die überwiegend stark von der Pandemie beeinflusst wurden. Beispielsweise sind die Kosten von Materialien für die Instandhaltung von Wohnungen deutlich gestiegen, was hauptsächlich mit einer Preissteigerung von Profilholz um 35 % zusammenhängt. Vergleichsweise schwach haben sich die von Verbrauchern gezahlten Mieten entwickelt, diese liegen aktuell rund 3,3 % unter ihrem Vorkrisentrend.

**Trotz Lieferengpässe  
ist der Konsum von  
haltbaren Gütern  
über dem  
Vorkrisenniveau**



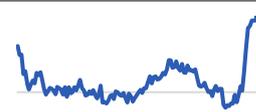
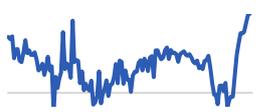
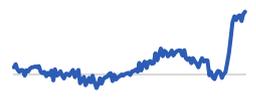
Letztes Update: 25.01.2022, \*Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht die aktuelle Wachstumsrate dem Mittelwert. Quelle: Eurostat.

## Preiserwartungen bewegen sich seitwärts

Der „Economic Sentiment Indicator“ für Österreich ist im Dezember wie erwartet weiter zurückgegangen und liegt nun mit 112,6 Punkten auf dem Niveau von April 2021. Die **Verkaufspreiserwartungen** für die nächsten 3 Monate setzten ihren Seitwärtstrend größtenteils fort, wobei die Preiserwartungen im Handel seit ihrem Höhepunkt im Oktober bereits deutlich gesunken sind. Dies hängt zum einen natürlich mit den Auswirkungen des 4. Lockdowns im Dezember und der Omikron-Welle zusammen, könnte zum anderen aber auch teilweise daran liegen, dass sich die im Oktober befürchteten Lieferengpässe zur Weihnachtszeit nicht materialisiert haben.

Laut dem [Einkaufsmanagerindex von IHS Markit](#) kam es im Jänner zu einem überraschenden Anstieg der **Industrieproduktion** im Euroraum, angetrieben durch sich legende Lieferengpässe und steigende Auftragseingänge. Leicht gefallene Inputpreise und kürzere Lieferzeiten haben außerdem zu einer Entspannung des Preisdrucks geführt. Im Dienstleistungsbereich sind jedoch genau die gegensätzlichen Entwicklungen erkennbar. Während in der Industrie die Produktion gewachsen ist und die Auftragsbücher teilweise abgearbeitet werden konnten, ist im Dienstleistungsbereich das Output-Wachstum so niedrig wie zuletzt im April 2021. Insgesamt scheint der Effekt von Omikron auf die Gesamtwirtschaft allerdings relativ mild zu sein.

**Lieferkettenprobleme  
der Industrie  
verbessern sich trotz  
Omikron**

Z-Wert* - Abstand vom 10-Jahres-Schnitt										
	-2	-1	0	+1	+2	+3	+4	+5	+6	
	←Unterdurchschnittlich			Normal	Überdurchschnittlich→					
	Jänner 2022	Z-Wert	10-Jahres-Trend							
ESI** Industrie	54	4,0								
ESI** Handel	35,4	2,6								
ESI** Dienstleistungen	32,6	3,1								
ESI** Bau	68	4,0								
ESI Konsumenten 12-Monats- Preistrend	45,1	2,5								

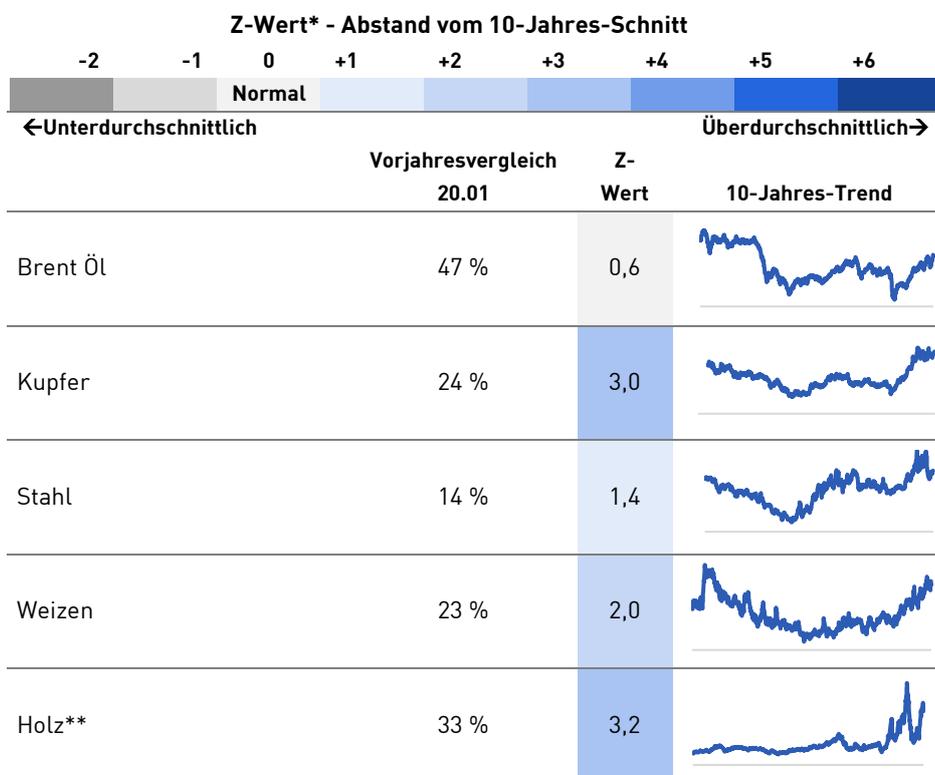
Letztes Update: 25.01.2022, \*Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht der aktuelle Wert dem Mittelwert. \*\* Verkaufspreiserwartungen für die nächsten 3 Monate, Quelle: ESI Business and Consumer Survey.

## Rohstoffpreise haben Höhepunkt bereits überschritten

Der **europäische Gasmarkt** ist weiterhin sehr volatil. Die Flüssiggaslieferungen nach Europa liegen zwar auf einem Rekordniveau, dies reicht jedoch nicht aus, um die von Russland vorsätzlich reduzierten Erdgaslieferungen auszugleichen. Im Vergleich zum Vorjahr liegt die Liefermenge um rund 25 % geringer, obwohl das Gas zu Rekordpreisen verkauft werden könnte. Dabei ist Russland finanziell erstaunlich unabhängig von den Gasexporten nach Europa. Es wird geschätzt, dass ein kompletter Exportstopp für drei Monate Gazprom rund 20 Mrd. USD kosten würde. In Relation zu den 600 Mrd. USD Fremdwährungsreserven der russischen Zentralbank eine verkraftbare Summe. Darüber hinaus kommt ein Großteil der Einnahmen durch Energieexporte durch Erdöl zustande. Analysten von JP Morgan gehen aufgrund der hohen Energiepreise davon aus, dass Gazprom (insofern es zu keinem Krieg kommt) heuer einen Bruttogewinn von über 90 Mrd. USD erwirtschaften wird, nach nur 20 Mrd. USD im Jahr 2019.

Aber ebenso unsicher ist die Entwicklung des **Erdölmarktes**. Die OPEC+ Länder haben zwar versichert, einen Ölpreis von über 100 USD pro Barrel verhindern zu wollen, scheitern aktuell aber an ihren eigens gesteckten Produktionszielen. Zusammen mit der weiterhin starken Nachfrage stiegen die Rohölpreise letzte Woche auf ein Siebenjahreshoch. Weil die Lagerbestände außerdem unüblich leer sind, befürchten viele Händler, dass, wenn die Nachfrage im Sommer wie normalerweise üblich steigt, die Bestände zu niedrig sein könnten, um einen Preisanstieg auf über 100 USD pro Barrel zu verhindern.

Steigende Rohölpreise wirken sich innerhalb von 5 Wochen auf die Verbraucherpreise aus



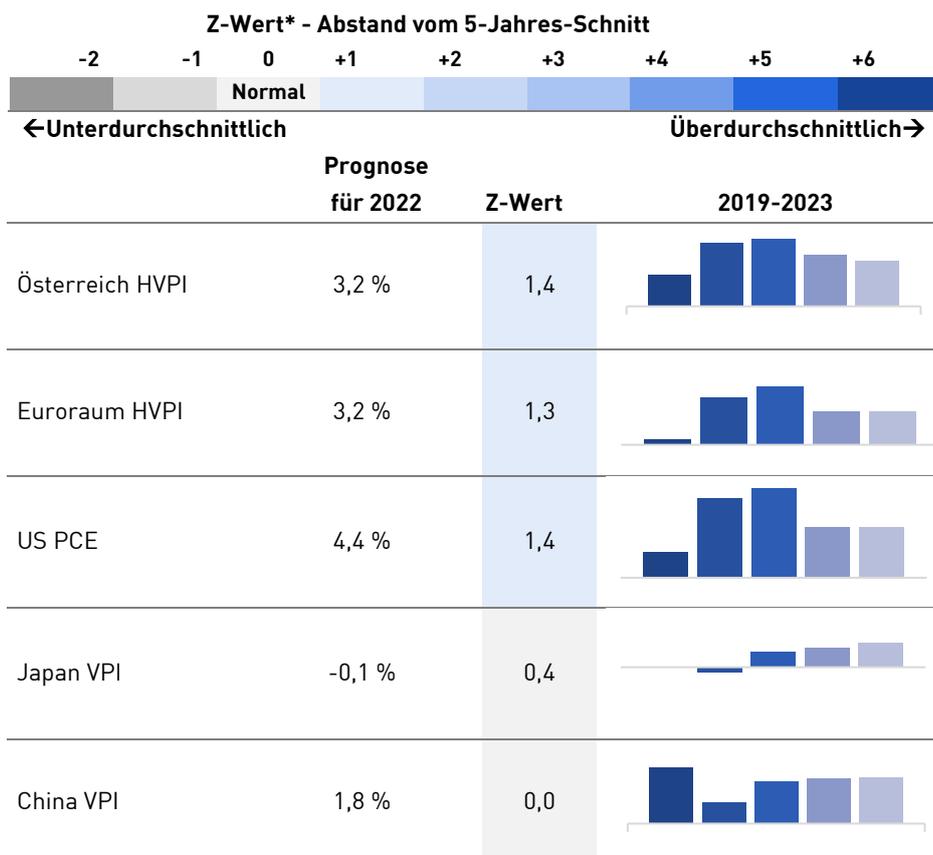
Letztes Update: 25.01.2022, \*Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht der aktuelle Wert dem Mittelwert. \*\* Chicago Lumber Futures, Quelle: Trading Economics.

## Zentralbanken sind mit hoher Unsicherheit konfrontiert

In den USA hat man sich von der Hoffnung auf ein baldiges Abflauen der hohen Inflationsrate schon verabschiedet, weshalb die Fed für 2022 mehrere **Zinssprünge** plant. In den USA ist die wirtschaftliche Erholung bisher deutlich kräftiger verlaufen als in der EU, nicht zuletzt aufgrund der stärkeren Finanzpolitik. Diese hat zwar mit Sicherheit zu einem gewissen Grad zur Teuerung beigetragen, der Großteil der Inflation stammt allerdings von pandemiebedingten Umständen.

**Fed ändert ihre Taktik, aber nicht ihre Strategie**

Daran hält die Fed weiterhin fest. Der schärfere Ton in Bezug auf die Inflation hat aber trotzdem einen Grund, nämlich um dem Markt zu signalisieren, dass man durchaus gewillt ist, mit Zinserhöhungen die Inflation zu bekämpfen. Auch wenn die Fed 2022, wie vom Markt erwartet, vier Zinserhöhungen zu je 25 Prozentpunkten durchführt, sind die realen Zinsen immer noch negativ. Deshalb ist nicht davon auszugehen, dass die Geldpolitik restriktiv genug ist, um die Wirtschaft nennenswert zu verlangsamen. Zumal Geldpolitik immer mit einer Verzögerung wirkt und die „wahren“ Gründe für die Teuerung allmählich verschwinden sollten. Währenddessen plant die EZB zwar mit einem langsamen Ausstieg aus den Anleihekäufen, Zinserhöhungen werden aber erst 2023 erwartet.



Letztes Update: 25.01.2022, \*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: OECD.

## Ergebnisse aus den Vormonaten

Ausgabe	Z-Wert	Veränderung
Jänner 2022	2,2	↓
Dezember	2,3	↑
November	2,2	↑
Oktober	2,1	↑
September 2021	1,6	-

**Medieninhaber/Herausgeber:** Wirtschaftskammer Österreich, Wiedner Hauptstraße 63, 1045 Wien. Vertretungsbefugtes Organ: Präsident Dr. Harald Mahrer.  
Tätigkeitsbereich: Information Beratung und Unterstützung der Mitglieder als gesetzliche Interessenvertretung.

**Chefredaktion:** MMag. Claudia Huber, Druck: Eigenvervielfältigung, Erscheinungsort Wien. Offenlegung: [wko.at/offenlegung](https://www.wko.at/offenlegung). Medieninhaber/Herausgeber: Wirtschaftskammer Österreich, Abteilung für Wirtschafts- und Handelspolitik, Leitung: MMag. Claudia Huber, Wiedner Hauptstraße 63, 1045 Wien, Tel: +43 5 90 900 4401, [whp@wko.at](mailto:whp@wko.at), <https://news.wko.at/whp>.

**Autorin/Ansprechpartnerin:** Peter Obinger, Tel: +43 5 90 900 4252, [peter.obinger@wko.at](mailto:peter.obinger@wko.at).