

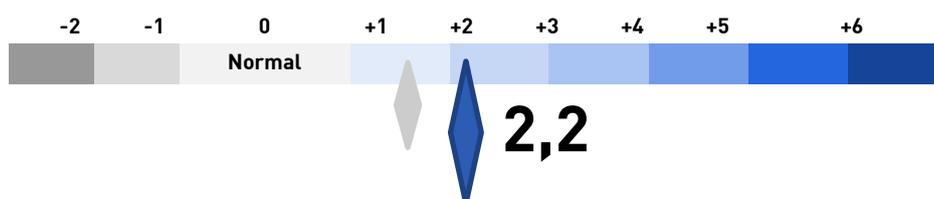
INFLATIONSTRACKER - NOVEMBER

Der WKÖ-Inflationstracker zeigt weiterhin in vielen Teilbereichen einen Preisdruck nach oben. Wie lange dieser bestehen bleibt, hängt maßgeblich davon ab, wie schnell das Angebot mit dem veränderten Nachfrageverhalten der Konsumenten ins Gleichgewicht kommt. Aktuell wird von mehreren Seiten Druck auf die EZB ausgeübt, ihre vermeintlich lockere Geldpolitik zu straffen. Dabei ist es wichtig, die derzeitige Preisentwicklung in Perspektive zu setzen. Beispielsweise liegt die Kerninflationsrate in Österreich nur leicht über dem 10-Jahresdurchschnitt. Darüber hinaus wird der Einfluss der Energiekosten im Laufe des Jahres 2022 nachlassen, wodurch die Inflation reduziert wird. Außerdem kämpft die Wirtschaft nach wie vor mit den Auswirkungen der Pandemie. Sie jetzt aus Angst vor der Inflation weiter zu bremsen, könnte langfristig schaden und wertvolle Arbeitsplätze kosten. Zumal eine straffere Geldpolitik auch nichts gegen Lieferengpässe und Arbeitskräftemangel ausrichten kann.

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.

Durchschnitt der 26 Indikatoren (19.11.2021)



→ Z-Wert

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

Die Autokrise nähert sich ihrem Ende

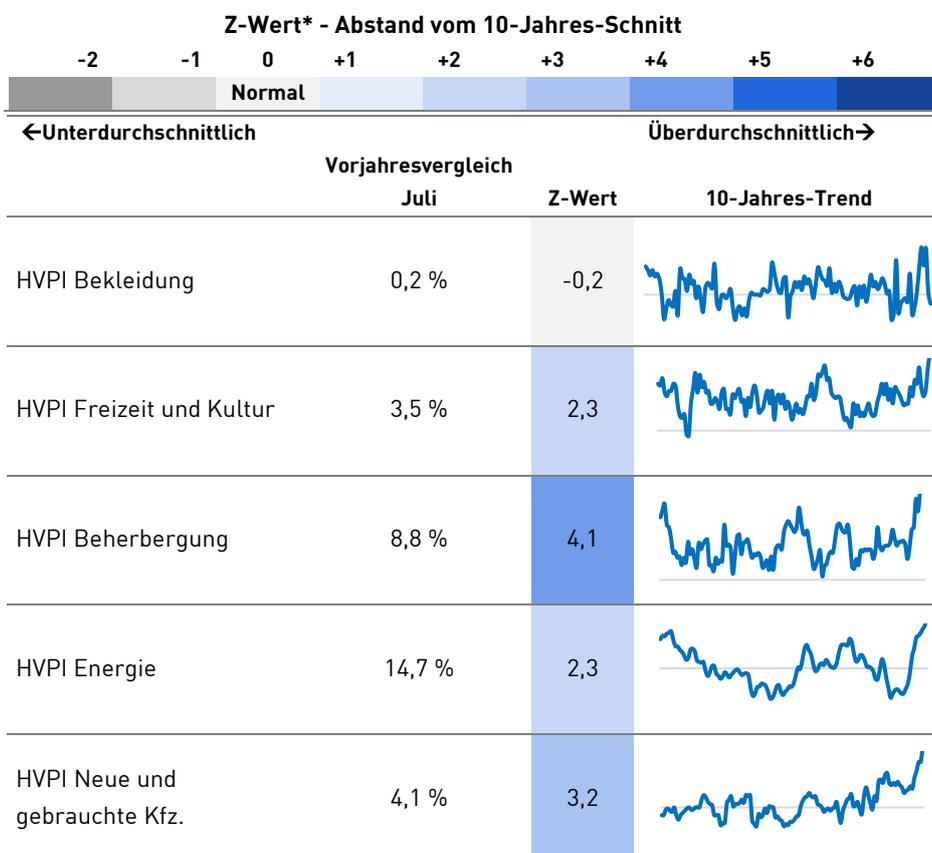
Einen besonders großen Effekt hatte die Pandemie auf die Energiepreise, sodass die Ausgaben für Treibstoffe und Heizöl im Oktober mehr als ein Drittel der Inflation ausmachen. Verantwortlich für diesen Anstieg sind zum einen die überraschend hohe Nachfrage nach fossilen Energieträgern, aber auch der massive Preisverfall in den ersten Monaten der Pandemie.

Die steigenden Ölpreise haben auch zu einem Anstieg in der Förderung von Erdöl geführt, vor allem in den USA. Die weltweite Ölproduktion ist im vergangenen Monat um 1,4 Mio. Barrel/Tag gestiegen und wird im November und Dezember noch einmal ebenso schnell wachsen, da die durch Hurrikan Ida unterbrochene Produktion im Golf von Mexiko wieder aufgenommen werden kann. Infolgedessen prophezeit die Internationale Energieagentur (IEA) in ihrem [Novemberbericht](#) bereits das Ende der Preisrallye.

Ebenfalls deutliche Schwankungen können bei den Preisen für neue und gebrauchte Kraftfahrzeuge beobachtet werden. Die Halbleiterknappheit und andere Engpässe machen der europäischen Autoindustrie aktuell zu schaffen. Infolgedessen gingen die Auslieferungen im Oktober den vierten Monat in Folge zurück. Im November wird eine Umkehr des Trends erwartet. Viele Hersteller verfügen über teilmontierte Fahrzeuge, die schnell fertiggestellt werden können, sobald sich die Halbleiterknappheit verbessert.

Basiseffekte und Lieferengpässe treiben Energiepreise in die Höhe

Der Gütermarkt kommt mit der hohen Nachfrage nicht zurecht



Letztes Update: 19.11.2021, *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.

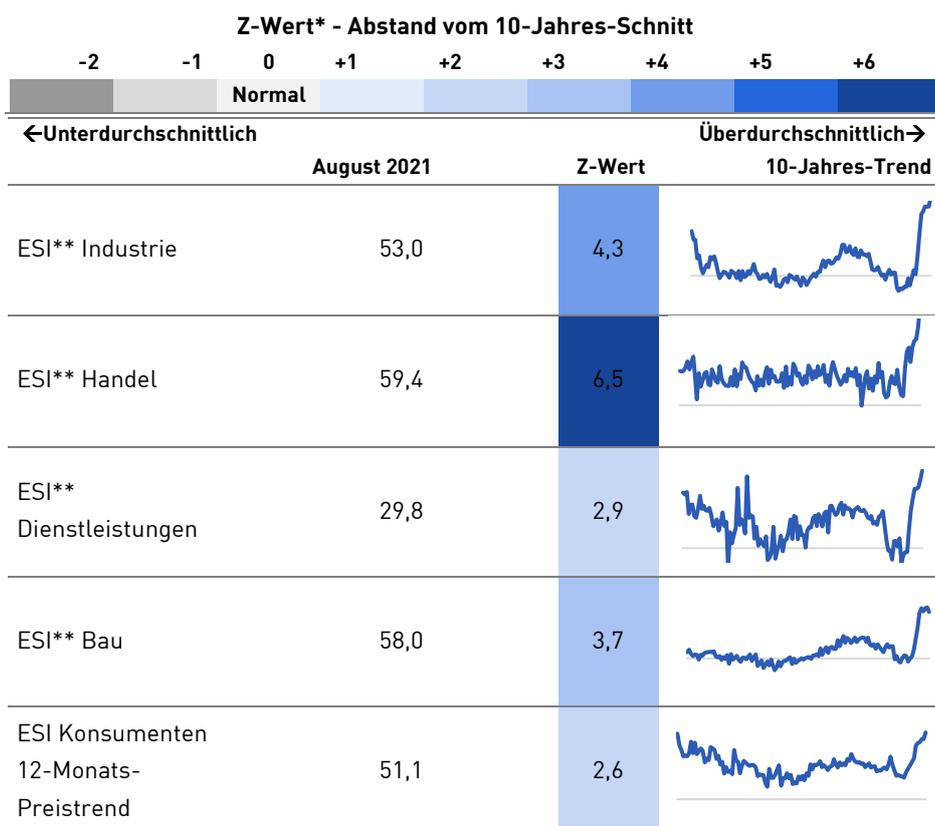
Einkaufsmanagerindex zeugt von starkem Preisdruck

Der „Economic Sentiment Indicator“ für Österreich ist im Oktober zum ersten Mal seit Juni 2021 wieder leicht gestiegen, was sich in Anbetracht der aktuellen Covid-Entwicklung aber als Ausreißer herausstellen dürfte. Die Verkaufspreiserwartungen für die nächsten 3 Monate befinden sich in jedem Bereich außer dem Bau auf einem 10-Jahreshoch. Damit stellen die Verkaufspreiserwartungen weiterhin die wohl deutlichste Warnung vor einer länger währenden Inflation dar.

**Verkaufspreis-
erwartungen auf
Rekordniveau**

Der ab 21.11 geltende Lockdown dürfte den Preisdruck zwar kurzfristig bremsen, aber leider aus den falschen Gründen. Dadurch wird die Nachfrage im Gütersektor weiter gefördert, während der Dienstleistungssektor schwächelt. Mittelfristig dürften die neuen Maßnahmen tendenziell preistreibend wirken, auch wenn der Effekt Österreichs aufgrund der kleinen Marktgröße gering ausfallen dürfte.

Wann eine Normalisierung eintritt, hängt wieder einmal stark vom Pandemiegeschehen ab. Aber auch davon, wie sich die internationalen Lieferketten entwickeln und/oder wie schnell die Haushalte einen Teil ihrer Ausgaben wieder von Gütern zu Dienstleistungen verlagern.



Letztes Update: 19.11.2021, *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.

Rohstoffpreise weiterhin hoch

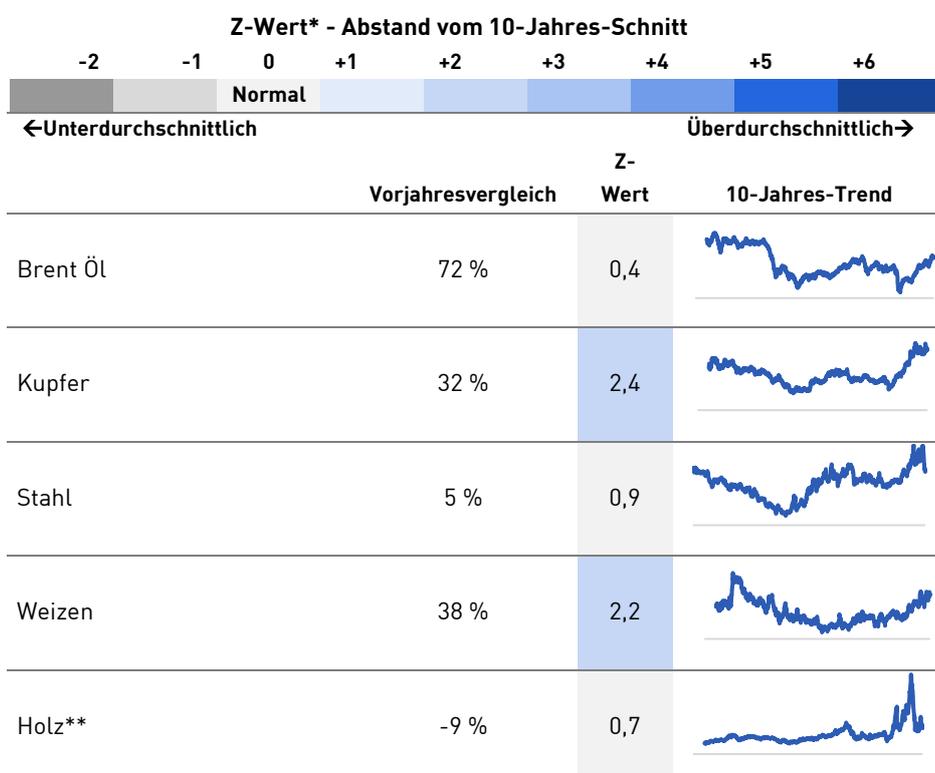
Der Ölpreis der Sorte Brent ist seit Ende Oktober leicht gefallen und liegt damit 35 % unter dem 10-Jahreshoch aus dem Jahr 2011. Ebenfalls nachgelassen hat der Preisdruck bei Metallen wie Stahl und Kupfer. Beispielsweise lag der Stahlpreis Mitte November fast 25 % unter dem Wert des Vormonats. Nichtsdestotrotz kämpft die Industrie mit weiterhin hohen Erzeugerpreisen.

Der Kupfermarkt gilt als guter Indikator für die Konjunkturentwicklung, da das Metall eine zentrale Rolle im Baugewerbe und bei elektronischen Geräten spielt. Da sich die Konjunkturerwartungen in den letzten Wochen etwas getrübt haben, ging auch der Kupferpreis leicht zurück. Den größten Effekt hatten dabei die Erwartung auf Zinsanhebungen durch die Federal Reserve im Jahr 2022 und die sich weiterhin entfaltende Immobilienkrise in China.

Im Vergleich zum Oktober ist der Z-Wert nur bei Weizen angestiegen. Steigende Weizenpreise verteuern nicht nur Lebensmittel, die es direkt enthalten, sondern auch tierische Produkte, da Weizen als eines der Hauptfuttermittel in der Landwirtschaft dient. Die Gründe für den rasanten Preisanstieg sind gewohnt vielfältig und beinhalten Vorratskäufe durch China, ungewöhnliche Wetterereignisse in Brasilien, den USA und Kanada, Exportbeschränkungen durch Russland sowie hohe Düngerpreise. 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.

Ohne
Zweitrundeneffekte
führen steigende
Rohstoffpreise nur
kurzfristig zu
höherer Inflation

Weizenmarkt
erlebt „perfekten
Sturm“



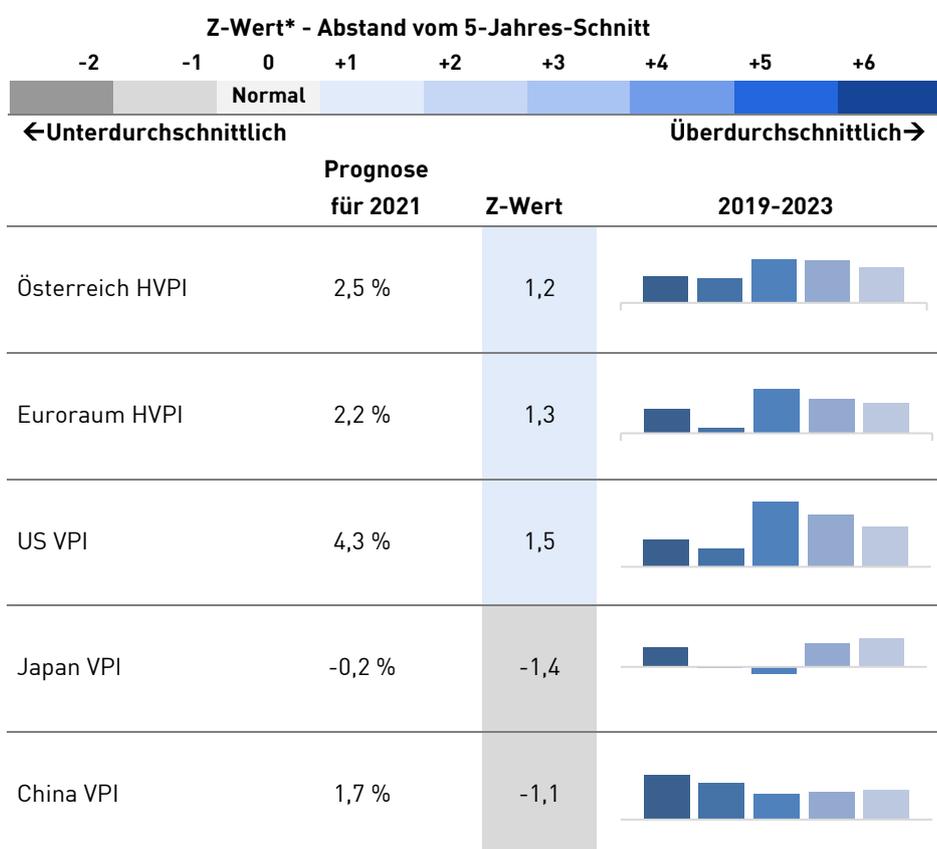
Letztes Update: 19.11.2021, *Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht der aktuelle Wert dem Mittelwert. ** Chicago Lumber Futures, Quelle: Trading Economics.

Normalisierung der Inflation verspätet sich

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. Gerade im Euroraum sind übertriebene Inflationsängste unangebracht. Die EU ist den gleichen Lieferkettenproblemen ausgesetzt wie die USA. Doch während die amerikanische Kerninflation im Oktober satte 4,6 % betrug, blieb sie im Euroraum bei 2,1 %. Außerdem ist der Anstieg der Inflationsrate selbst in den USA ausschließlich auf höhere Güterpreise zurückzuführen (FT).

Inflation im
Euroraum viel
geringer als in
den USA

In Europa, wo die Inflation nach wie vor niedrig ist und sich die Wachstumsaussichten gerade schlagartig eintrüben, beschränken sich die Forderungen nach einer strafferen Geldpolitik fast ausschließlich auf einige Medien. Die Inflationsrate im Euroraum wird nach einem Ausreißer in diesem Jahr bis 2023 auf voraussichtlich 1,5 % zurückgehen. Es gibt keine Anzeichen für einen neuen Reflationszyklus, weder in Europa, noch in Japan oder China.



Letztes Update: 19.11.2021, *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.

Ergebnisse aus den Vormonaten

Ausgabe	Z-Wert	Veränderung
November	2,2	↑
Oktober	2,1	↑
September	1,6	-