



Österreich mit Inflationsproblemen?

Jänner 2014

Zusammenfassung

- **Hohe Preisstabilität in Österreich seit Einführung des Euro:** In keiner Vergleichsperiode seit dem Zweiten Weltkrieg waren die Rahmenbedingungen für die österreichische Wirtschaft von einem so hohen Maß an Preisstabilität gekennzeichnet wie seit der Einführung des Euro vor 15 Jahren. 2013 bildete hier keine Ausnahme: Die Inflation in Österreich ist, gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex, im Jahresdurchschnitt 2013 auf 2,1 Prozent gesunken (2012: 2,6 Prozent).
- **Aber: Erstmals höchste Inflationsrate aller Mitgliedsländer des Euroraums im Dezember 2013.** Ende des Vorjahres stieg die Teuerung in Österreich deutlich auf 2,0 Prozent im Jahresvergleich (November: 1,4 Prozent) an. Wenn auch insgesamt niedrig, führt Österreich gemeinsam mit Estland nun die Rangliste der Länder mit der höchsten Inflationsrate im Euroraum an.
- **Konjunkturtrends keine ausschließliche Erklärung für höhere Preisdynamik in Österreich:** Die höhere Inflation in Österreich im Vergleich zum Durchschnittswert für den Euroraum ist zum Teil mit der schwächeren wirtschaftlichen Entwicklung bzw. Rezession in einzelnen Ländern des Währungsraums begründbar. Die österreichische Inflationsrate ist aber auch im Vergleich zu Deutschland erheblich höher, bei ähnlicher Konjunktorentwicklung.
- **Inflationsaufschlag zu Deutschland durchschnittlich 0,5 Prozentpunkte im Jahr 2013.** Alle Warengruppen, ausgenommen Nahrungsmittel sowie Wohnen, Wasser und Elektrizität, waren für die im Vergleich zu Deutschland höhere Inflation verantwortlich. Besonders starke relative Preistreiber in Österreich waren 2013 in den Warengruppen Gesundheitsdienste, Restaurant und Hotels sowie Nachrichtenübermittlung zu finden.
- **Auch im längerfristigen Vergleich: Klar höhere Preisdynamik als in Deutschland:** Zwischen 2007, dem Jahr vor Beginn der Wirtschaftskrise, und Ende 2013 betrug der Anstieg der Preise in Österreich 15,8 Prozent und war damit um 4,2 Prozentpunkte höher als in Deutschland.
- **Hausgemachte Gründe für den Unterschied:** Die Anhebung administrierter Preise sowie auch Steuererhöhungen haben in den vergangenen sechs Jahren maßgeblichen Preisdruck nach oben erzeugt. Strukturelle Besonderheiten in Österreich sowie geringer Wettbewerb in einigen Branchen haben den Preisauftrieb quer über alle Wirtschaftsbereiche weitergetragen.
- **Österreichs Inflation auch 2014 höher als in Deutschland erwartet:** Die Inflation erwarten wir in Deutschland 2014 mit durchschnittlich 1,4 Prozent. Für Österreich könnte sich der bislang geschätzte Inflationsaufschlag von 0,3 Prozentpunkten weiter erhöhen. Die jüngst angekündigten Steueränderungen werden die Teuerung in Österreich 2014 um rund $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt zusätzlich erhöhen.
- **Gefahr für Wettbewerbsfähigkeit:** Der dauerhaft stärkere Preisauftrieb als in Deutschland birgt die Gefahr, dass über den höheren Inflationsdruck auf die Erzeugerpreise und die Lohndynamik die österreichische Wirtschaft an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Deutschland verliert.

**Autoren: Stefan Bruckbauer
Walter Pudschedl**

Impressum
Herausgeber, Verleger, Medieninhaber:
UniCredit Bank Austria AG
Economics & Market Analysis Austria
Schottengasse 6-8
1010 Wien
Telefon +43 (0)50505-41951
Fax +43 (0)50505-41050
e-Mail: econresearch.austria@unicreditgroup.at

Stand: Jänner 2014

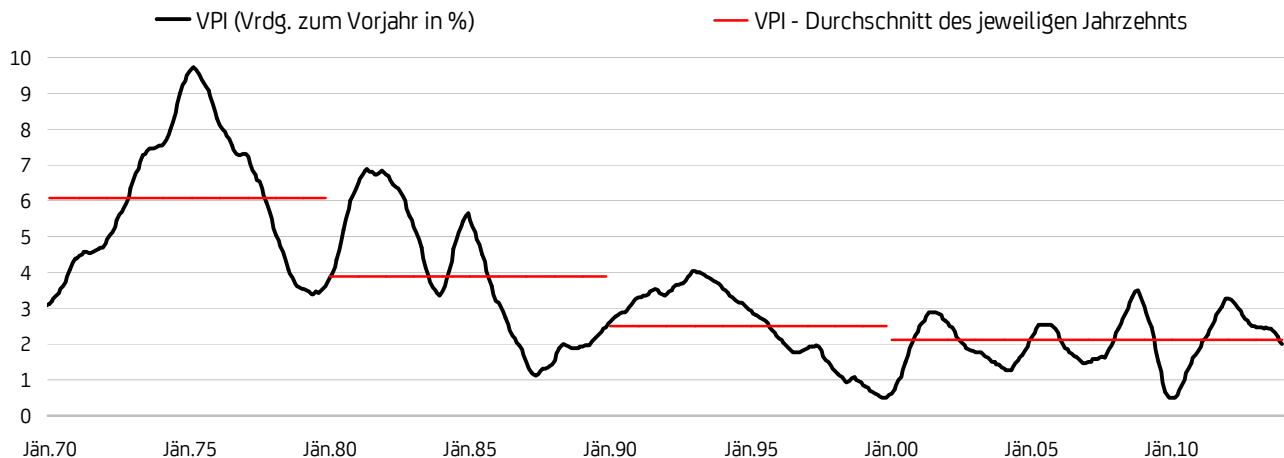
Hausgemachte Gründe für höchste Inflation des Euroraums

Stabile Preise in Österreich ...

Im Jahr 2013 ist die Teuerung in Österreich auf durchschnittlich 2,1 Prozent im Jahresvergleich (gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex HVPI) gesunken. Im Jahr 2012 hatte der Preisanstieg noch durchschnittlich 2,6 Prozent betragen. Auch der österreichische Verbraucherpreisindex zeigt einen gleichlaufenden Rückgang der Inflation von 2,5 auf 2,0 Prozent.

In Österreich lag die Teuerung damit zwar am oberen Ende des von der Europäischen Zentralbank (EZB) anvisierten Inflationsziels von maximal 2 Prozent im Jahresvergleich, was aber dennoch von hoher Preisstabilität im Jahr 2013 zeugt. Das abgelaufene Jahr hat damit nahtlos an den Trend seit Einführung des Euros vor mittlerweile 15 Jahren (1.1.1999: Einführung des Euros als Buchgeld) angeschlossen. In den vergangenen eineinhalb Jahrzehnten waren die Rahmenbedingungen für die österreichische Wirtschaft von einer bis dahin nicht gekannten Preisstabilität gekennzeichnet. Die durchschnittliche Inflation seit der Euroeinführung liegt in Österreich bei 2,1 Prozent. In allen Jahrzehnten vor der Einführung des Euros ab dem Zweiten Weltkrieg war die durchschnittliche Inflation dagegen deutlich höher, mit einem Zwischenhoch während der Ölkrise in den 1970er Jahren.

SEHR HOHE PREISSTABILITÄT IN ÖSTERREICH SEIT EINFÜHRUNG DES EURO



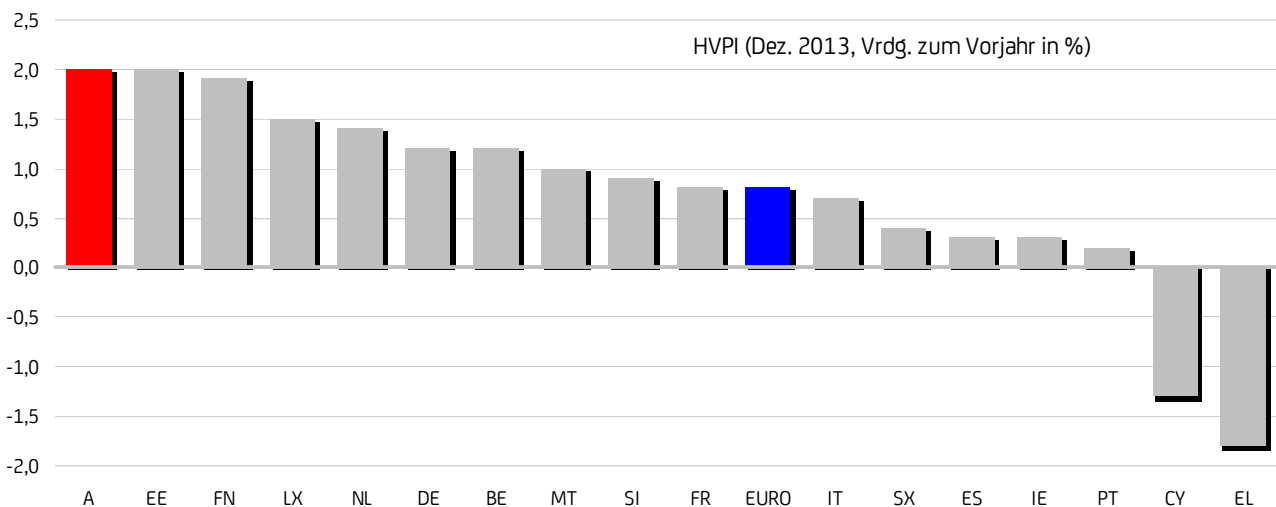
Quelle: Statistik Austria, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

... aber mittlerweile die höchste Inflationsrate des Euroraums

Der Glanz der hohen Preisstabilität in Österreich bekommt bei einem Vergleich mit der Inflation in anderen Ländern des Euroraums allerdings einige Kratzer ab. Im Dezember 2013 ist die Inflation, gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex, in Österreich auf 2 Prozent im Jahresvergleich gestiegen. Erstmals seit Beginn der Berechnung des Preisindex Mitte der 1990er Jahre weist Österreich – gemeinsam mit Estland - damit die höchste Teuerung aller Mitgliedsländer des Euroraums auf. Die höhere Inflation in Österreich im Vergleich zum Durchschnittswert für den Euroraum von 1,4 Prozent ist zumindest teilweise durch die unterschiedliche Konjunkturentwicklung erklärbar. Mit Griechenland, Slowenien oder Italien sind

in diesem Wert auch die Preistrends von Ländern enthalten, die 2013 noch in einer Rezession gesteckt sind und dabei mit anderen Nachfragegegebenheiten als Österreich konfrontiert waren. Aber auch gegenüber Ländern mit einer vergleichbaren Konjunktorentwicklung weist Österreich eine deutlich höhere Inflation auf. So besteht etwa zu Deutschland ein Inflationsaufschlag im Jahresdurchschnitt 2013 von 0,5 Prozentpunkten, der nicht durch konjunkturelle Unterschiede erklärt werden kann.

ÖSTERREICH ERSTMALS ÜBERHAUPT MIT DER HÖCHSTEN JAHRESINFLATION IM EURORAUM IM DEZEMBER 2013



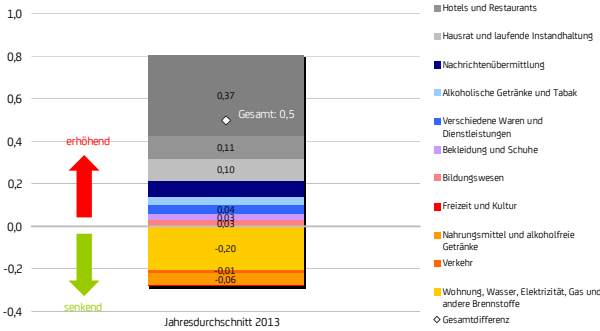
Quelle: Eurostat, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Inflationsaufschlag zu Deutschland auf breiter Basis

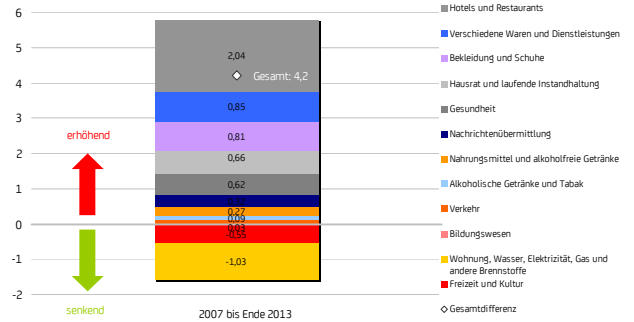
Ein genauerer Blick auf den Inflationsunterschied zwischen Österreich und Deutschland durch die Analyse der Preisentwicklung in den einzelnen Warengruppen zeigt, dass sich dieser auf eine breite Basis verteilt. Entgegen der landläufigen Meinung sind jedoch weder die Nahrungsmittelpreise noch die Wohnkosten insgesamt oder die Entwicklung der Treibstoffpreise für den höheren Preisauftrieb verantwortlich. Die Nahrungsmittelpreise sind zwar in Österreich im Vorjahr um 3,8 Prozent gestiegen, aber in Deutschland sogar um 4,2 Prozent. Wohnen wurde in Österreich 2013 tatsächlich spürbar teurer. Die Preise in der Warengruppe Wohnen, Wasser und Haushaltsenergie stiegen mit 2,7 Prozent überdurchschnittlich stark an, doch auch in Deutschland betrug der Anstieg immerhin 2,5 Prozent. Dabei steht dem starken Anstieg der Wohnungsmieten in Österreich ein unterdurchschnittlicher Preisauftrieb der Haushaltsenergie gegenüber. Bei den Treibstoffpreisen zeigte sich infolge sinkender Weltmarktpreise 2013 sogar ein inflationsdämpfender Effekt, der in Österreich mit einem Rückgang um 3,7 Prozent zum Vorjahr sogar stärker als in Deutschland (-3,5 Prozent) ausfiel.

INFLATIONS-AUFSCHLAG GEGENÜBER DEUTSCHLAND ÜBER FAST ALLE WARENGRUPPEN

Inflationsunterschied zu Deutschland in Prozentpunkten
(mit den Beiträgen gemäß Warenkorb, 2-Steller)



Inflationsunterschied zu Deutschland in Prozentpunkten
(mit den Beiträgen gemäß Warenkorb, 2-Steller)

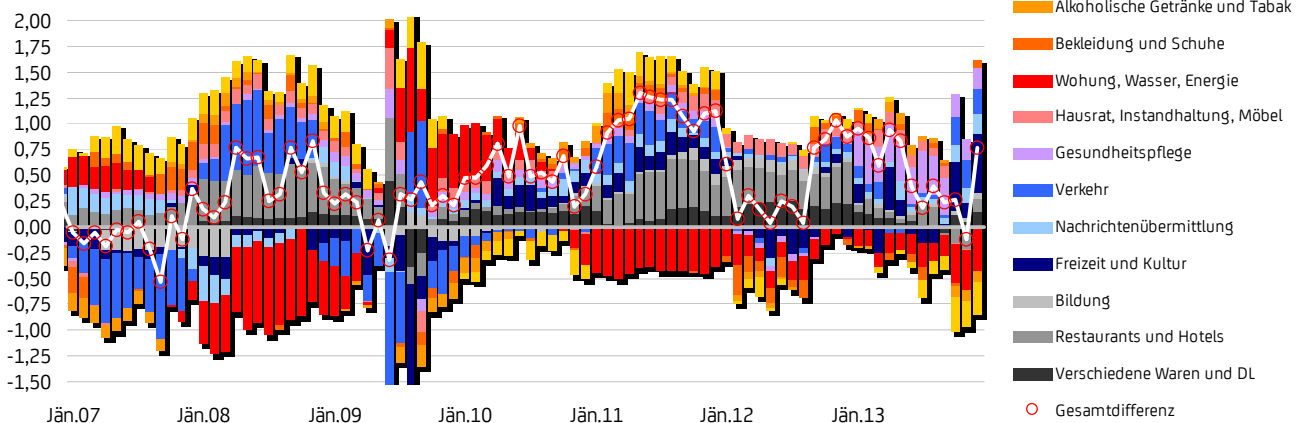


Quelle: Eurostat, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Der stärkere Inflationsauftrieb als in Deutschland im Jahr 2013 war kein einmaliges Phänomen. Bereits seit einigen Jahren ist die Teuerung in Österreich höher als in Deutschland. So stiegen die Preise in Österreich seit 2007, dem Jahr vor Beginn der Wirtschaftskrise, bis Ende 2013 um insgesamt 15,8 Prozent. In Deutschland betrug der Anstieg im gleichen Zeitraum nur 11,6 Prozent. Die Differenz von 4,2 Prozentpunkten über sechs Jahre ist auf eine höhere Preisdynamik auf breiter Ebene zurückzuführen. Einen besonders hohen Anteil an diesem Teuerungsaufschlag haben die starken Preissteigerungen in den Warengruppen Hotels und Restaurants (Anteil am Inflationsdifferential von 4,2 Prozentpunkten: 48 Prozent), Bekleidung und Schuhe (19 Prozent), Hausrat und Hausinstandhaltung (ca. 16 Prozent) sowie Gesundheit (15 Prozent).

SEIT 2007 KONTINUIERLICH HÖHERE INFLATION IN ÖSTERREICH ALS IN DEUTSCHLAND

Inflationsunterschied zu Deutschland in Prozentpunkten
(mit den Beiträgen gemäß Warenkorb, 2-Steller)



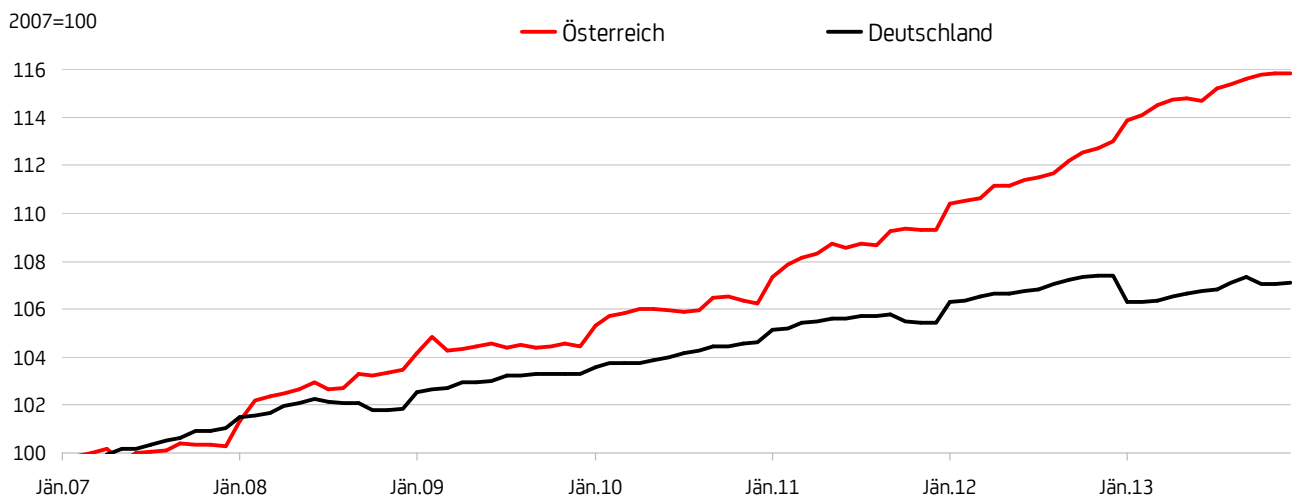
Quelle: Eurostat, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Warum ist die Inflation in Österreich höher?

In Österreich ist ein erheblicher Teil der höheren Teuerung als in Deutschland auf die stärkere Anhebung administrierter Preise zurückzuführen. Die Preise für Sachgüter und Dienstleistungen, die entweder vollständig oder zum überwiegenden Teil von der öffentlichen Hand beeinflusst werden, stiegen innerhalb der vergangenen sechs Jahre in Österreich um 15,8 Prozent, davon allein über 3 Prozent im Jahr 2013. Damit war der Anstieg zwischen 2007 bis 2013 ebenso hoch wie die allgemeine Teuerung in Österreich, aber in Deutschland war der Anstieg der administrierten Preise im gleichen Zeitraum mit nur 7 Prozent nicht einmal halb so hoch wie in Österreich und dämpfte dabei die allgemeine Teuerung.

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex zu konstanten Steuersätzen ist in Österreich seit 2007 um 15,2 Prozent gestiegen, damit also geringer als der Gesamtindex (15,8 Prozent). Das zeigt, dass ein Teil der Teuerung auch Steueranhebungen geschuldet ist. Die Anhebung administrierter Preise, wie diverse Abgaben und Gebühren, sowie auch Steuererhöhungen haben in den vergangenen sechs Jahren Preisdruck nach oben erzeugt. Strukturelle Besonderheiten in Österreich, wie zum Beispiel demographische Trends (stärkeres Bevölkerungswachstum, Kleinräumigkeit), sowie geringerer Wettbewerb in einigen Branchen haben den Preisauftrieb quer über alle Wirtschaftsbereiche weitergetragen. Die vergleichsweise hohe Inflation in Österreich ist somit nicht importiert, sondern hausgemacht.

DOPPELT SO STARKER ANSTIEG DER ADMINISTRierten PREISE IN ÖSTERREICH ALS IN DEUTSCHLAND SEIT 2007

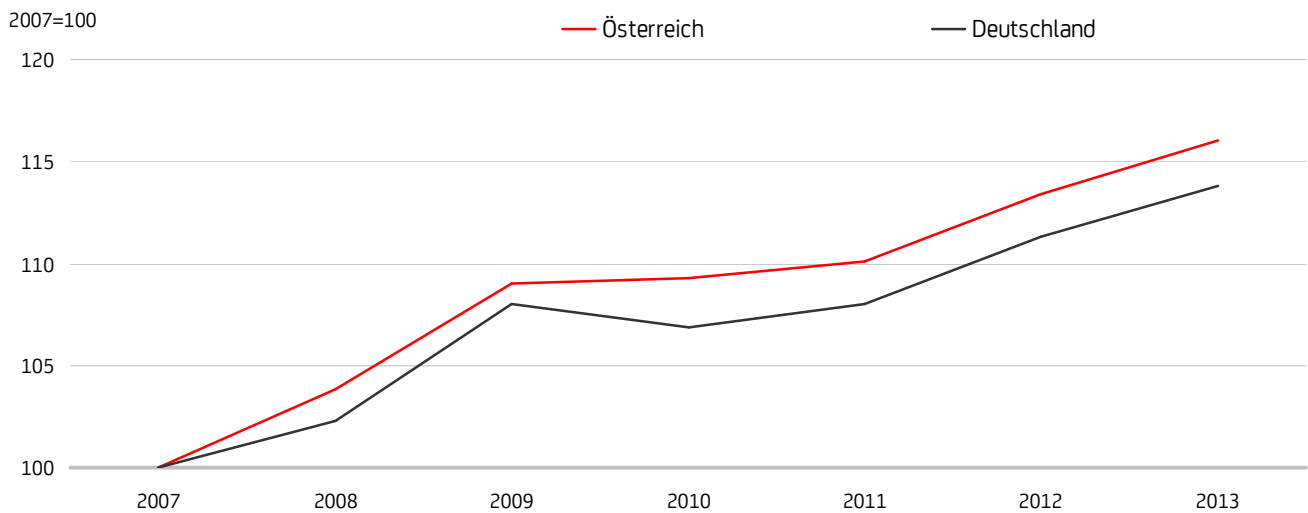


Quelle: Eurostat, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

In Österreich besteht auch in den kommenden Monaten keine Inflationsgefahr. Im Jahresdurchschnitt 2014 ist sogar ein Wert unter der 2 Prozent-Marke möglich. Aber es ist davon auszugehen, dass auch 2014 die Teuerung in Österreich wieder spürbar über jener in Deutschland liegen wird. Für Deutschland erwarten wir aktuell eine durchschnittliche Inflationsrate von 1,4 Prozent im Jahr 2014. Für Österreich gehen wir von einem Inflationsaufschlag gegenüber Deutschland von zumindest 0,3 Prozentpunkten aus.

Angesichts der jüngst angekündigten Anhebung von Steuern- und Gebühren, die zum Teil mit März dieses Jahres wirksam werden, könnte der Inflationsunterschied zwischen Deutschland und Österreich noch höher ausfallen. Die Maßnahmen, wie die Erhöhung der KFZ-Versicherungssteuer, der NOVA, der Alkohol- und Tabaksteuer werden den Preisauftrieb 2014 nach unseren Berechnungen um rund ¼ Prozentpunkt zusätzlich erhöhen.

STÄRKERER ANSTIEG DER LOHNSTÜCKKOSTEN IN ÖSTERREICH ALS IN DEUTSCHLAND SEIT EINIGEN JAHREN



Quelle: Eurostat, Bank Austria Economics & Market Analysis Austria

Die im Vergleich zu Deutschland seit mehreren Jahren höhere Inflation könnte sich langfristig auch als Boomerang für die Wettbewerbsfähigkeit der österreichischen Wirtschaft im Vergleich zu Deutschland erweisen. Die nominellen Lohnstückkosten sind in Österreich seit 2007 um rund 16 Prozent angestiegen, während sich für Deutschland nur eine Zunahme von 13,8 Prozent errechnet. Der dauerhaft stärkere Preisauftrieb als in Deutschland birgt die Gefahr, dass über den höheren Inflationsdruck auf die Erzeugerpreise und die Lohndynamik die österreichische Wirtschaft bei der Wettbewerbsfähigkeit gegenüber Deutschland an Boden verliert.

Analysen der Abteilung Economics & Market Analysis Austria der Bank Austria finden Sie im Internet unter <http://www.bankaustria.at/mediathek-wirtschaftsanalysen-und-studien-oesterreich-konjunkturueberblick.jsp>

Wenn Sie über die neuesten Veröffentlichungen informiert werden wollen, laden wir Sie ein, sich für den Newsletter, die Bank Austria EconomicNews, zu registrieren. Sie können dies ganz einfach über die Homepage www.bankaustria.at.

Sollten Sie Fragen haben schicken Sie uns ein E-Mail unter econresearch.austria@unicreditgroup.at

Ohne unser Obligo:

Diese Publikation ist weder eine Marketingmitteilung noch eine Finanzanalyse. Es handelt sich lediglich um Informationen über allgemeine Wirtschaftsdaten. Trotz sorgfältiger Recherche und der Verwendung verlässlicher Quellen kann keine Verantwortung für Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität und Genauigkeit übernommen werden.

Unsere Analysen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für die wir aber keine Gewähr übernehmen, genauso wie wir für Vollständigkeit und Genauigkeit nicht garantieren können. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die in der vorliegenden Publikation zur Verfügung gestellten Informationen sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder als Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen, zu verstehen. Diese Publikation dient lediglich der Information und ersetzt keinesfalls eine individuelle, auf die persönlichen Verhältnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers (z. B. Risikobereitschaft, Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse) abgestimmte Beratung. Die vorstehenden Inhalte enthalten kurzfristige Markteinschätzungen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Impressum:

Angaben und Offenlegung nach §§ 24 und 25 Mediengesetz:

Herausgeber und Medieninhaber:

UniCredit Bank Austria AG
1010 Wien, Schottengasse 6 – 8

Unternehmensgegenstand: Kreditinstitut gem. § 1 Abs.1 Bankwesengesetz

Vertretungsbefugten Organe (Vorstand) des Medieninhabers:

Willibald Cernko (Vorsitzender des Vorstandes), Gianni Franco Papa (stellvertretender Vorsitzender des Vorstandes), Helmut Bernkopf, Francesco Giordano, Dieter Hengl, Jürgen Kullnigg, Doris Tomanek, Robert Zadrazil.

Aufsichtsrat des Medieninhabers:

Erich Hampel (Vorsitzender des Aufsichtsrates), Paolo Fiorentino (stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrates), Alessandro Decio, Wolfgang Heinzl, Olivier Nessime Khayat, Johannes Koller, Adolf Lehner, Alfredo Meocci, Roberto Nicastro, Vittorio Ogliengo, Emmerich Perl, Franz Rauch, Karl Samstag, Wolfgang Sprißler, Ernst Theimer, Robert Traunwieser, Barbara Wiedernig.

Beteiligungsverhältnisse am Medienhabergemäß § 25 Mediengesetz:

UniCredit S.p.A. hält einen Anteil von 99,995% der Aktien am Medieninhaber (unter folgendem Link

<https://www.unicreditgroup.eu/en/governance/shareholder-structure.html>

sind die wesentlichen, an der UniCredit S.p.A. bekannten Beteiligungsverhältnisse ersichtlich.)

Der Betriebsratsfonds der Angestellten der UniCredit Bank Austria AG, Region Wien, sowie

die Privatstiftung zur Verwaltung von Anteilsrechten (Stifter: Anteilsverwaltung-Zentralsparkasse; Begünstigter: WWTF – Wiener Wissenschafts-, Forschungs- und Technologiefonds) sind mit einem Anteil von zusammen 0,005% am Medieninhaber beteiligt.