

## Was treibt die Inflation in Österreich an? Energieimporte, Gewinne oder Löhne?

Friedrich Fritzer (friedrich.fritzer@oenb.at), Lukas Reiss (lukas.reiss@oenb.at) and Martin Schneider (martin.schneider@oenb.at)

*Teaser: Derzeit wird viel über die hohe Inflation in Österreich und ihre Ursachen diskutiert. Ist die hohe Inflation nur das Ergebnis steigender Energiepreise? Welche Rolle spielten inländische Gewinne und Löhne? OeNB-Experten bringen Licht in diese Fragen.*

Über die Ursachen der hohen Inflation in Österreich wird derzeit heftig diskutiert.

Während unbestritten ist, dass der starke Anstieg der Energiepreise der erste Auslöser war, herrscht große Uneinigkeit über den Beitrag von Unternehmensgewinnen und Lohnerhöhungen. Mit einer von uns entwickelten neuen Methode beleuchten wir die Ursachen der Inflation. Insbesondere betrachten wir die Zusammensetzung der Produktionskosten – einschließlich der Unternehmensgewinne – der von österreichischen Haushalten konsumierten Güter und Dienstleistungen unter Berücksichtigung der Produktionskosten sowohl der inländischen Produktion als auch der Importe.<sup>1</sup>

### Nach dem anfänglichen Importpreisschock wurde die Inflation zunehmend durch Zweitrundeneffekte getrieben

#### Beiträge der Kostenkomponenten zur Verbraucherpreisinflation in Österreich

Jährliche Veränderung in % (HVPI), Beiträge in Prozentpunkten



Quelle: Statistik Austria, Berechnungen der OeNB.

Unsere Ergebnisse zeigen, dass der ab Mitte 2021 beobachtete Anstieg der Inflation zunächst durch einen Anstieg der Importpreise, insbesondere für Energie und verarbeitete Güter, ausgelöst wurde. Seit Mitte 2022 beobachten wir jedoch zunehmend Zweitrundeneffekte. Eine Ausweitung der Unternehmensgewinne beschleunigte den Preis

<sup>1</sup> Das Wachstum des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) erklärt sich aus dem Wachstum der einzelnen Kostenkomponenten (Löhne und Gehälter, Gewinne, Wertminderung des Kapitalstocks, auf die Produktion gezahlte Steuern abzüglich Subventionen und Importe) pro realer Konsumeinheit. Dazu verknüpfen wir Daten der vierteljährlichen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und der Außenhandelsstatistik mit detaillierten Daten zu Vorleistungsgüterinterdependenzen aus Input-Output-Tabellen. Mit dieser Methode können wir die Inflation bis zur dreistelligen COICOP-Ebene (45 Waren- und Dienstleistungskategorien) sehr detailliert analysieren.

Wachstum, zunächst vor allem im Energiesektor, später auch in anderen Sektoren. Ab Anfang 2023 führte das beschleunigte Preiswachstum zu zusätzlichen Zweitrundeneffekten in Form eines erhöhten Lohnwachstums. Tatsächlich erwiesen sich dann im zweiten Quartal 2023 die Löhne, genauer gesagt die Lohnstückkosten, als Haupttreiber der Inflation. Wir gehen davon aus, dass die Löhne bis Ende 2024 weiterhin stark zur Inflation beitragen werden.

#### **Der Auslöser: Die Importpreise stiegen und trieben die Inflation in den Jahren 2021 und 2022 in die Höhe**

Der Anstieg der Inflation im Jahr 2021 war eindeutig auf die Importpreise zurückzuführen, wobei die Preissteigerungen durch pandemiebedingte internationale Lieferengpässe verursacht wurden. Ab Ende 2021 erwiesen sich Energieimporte als weiterer wichtiger (und sogar noch größerer) Inflationstreiber. Im Jahr 2022 kletterte die Inflation in Österreich auf 8,6 %; Mehr als ein Drittel entfiel auf Energieimporte und ein weiteres Viertel auf sonstige Importe. Der Inflationsbeitrag der Importe ging im ersten Halbjahr 2023 zurück. Lediglich die Importe von Nahrungsmitteln und verarbeiteten Gütern übten weiterhin einen spürbaren Inflationsdruck aus, während die Energieimporte leicht inflationsdämpfend wirkten.

#### **Phase eins der Zweitrundeneffekte: Unternehmensgewinne heizen ab Mitte 2022 die Inflation an**

Im Laufe des Jahres 2022 sorgt die Ausweitung der Unternehmensgewinne für zusätzlichen Druck auf die Preise. Dies ist vor allem auf den Energiesektor zurückzuführen, dessen Gewinne die gestiegenen Energiegroßhandelspreise widerspiegeln – allerdings mit einer einjährigen Verzögerung – was durch lange Bindungsfristen in Strom-, Gas- und Fernwärmelieferverträgen erklärt werden kann. Dadurch wurden Preiserhöhungen nur sukzessive an die Verbraucher weitergegeben. Im vierten Quartal 2022 und im ersten Quartal 2023 stieg der Gewinnbeitrag zur Inflation in anderen Sektoren, vor allem bei Restaurants und Hotels, aber auch bei Finanz- und Versicherungsdienstleistungen. So waren beispielsweise die Gewinne von Restaurants und Hotels für ein Viertel des Anstiegs der Verbraucherpreise im ersten Quartal 2023 verantwortlich.

Im Durchschnitt machten die Unternehmensgewinne im Jahr 2022 fast ein Viertel der jährlichen Inflation aus, wobei dieser Anteil in der zweiten Jahreshälfte 2022 zunahm. Im ersten Quartal 2023 erreichte der Beitrag der Gewinne zur Inflation mit 40 % seinen Höhepunkt, bevor er 2022 stark zurückging aufgrund konjunktureller Faktoren auf das zweite Quartal 2023 verschoben.

#### **Phase zwei der Zweitrundeneffekte: Löhne waren im ersten Halbjahr 2023 der Haupttreiber**

Von den Löhnen ging im Jahr 2022 aufgrund der in Österreich üblicherweise zu beobachtenden verzögerten Lohnanpassung kein nennenswerter Preisdruck aus. Die Lohnstückkosten machten nur 13 % der Inflation aus. Wenn sich die Löhne im gleichen Maße bewegen wie die anderen Kostenkomponenten, beträgt der Beitrag der Arbeitskosten zur Inflation etwa ein Viertel (27 %). Da die Löhne jedoch erst mit erheblicher Verzögerung an die Inflation angepasst werden, war ihr Beitrag im Jahr 2022 nur halb so hoch. Dies änderte sich im ersten Halbjahr 2023: Da die Tariflöhne in Österreich höher ausfielen als im Euroraum, ist dies der Fall führte zu einem deutlichen Anstieg der Lohnbeiträge. Im ersten Quartal 2023 betrug der Beitrag der Löhne zur Inflation 38 %. Im zweiten Quartal waren die Löhne mit einem Beitrag von mehr als zwei Dritteln der Haupttreiber der Inflation.

### **Zu guter Letzt: Staatliche Stützungsmaßnahmen wirken sich auf die Inflation aus**

Zusätzlicher Preisdruck im Jahr 2022 kam durch das Ende der COVID-19-Mehrwertsteuersenkung für Restaurants, Hotels und Kulturbetriebe (grüne Balken in der Grafik). Die Senkungen der energiebezogenen Steuern konnten diesen Aufwärtseffekt in den ersten drei Quartalen 2022 nicht ausgleichen. Seit Dezember 2022 dämpft die Strompreisobergrenze die Inflation.

### **Und wie geht es mit der Inflation weiter? Bis weit ins Jahr 2024 hinein werden Lohnverhandlungen eine wichtige Rolle spielen**

Was können wir aus unserer Analyse über die zukünftige Entwicklung der Inflation lernen? Wir gehen davon aus, dass die Löhne auch in der zweiten Jahreshälfte 2023 und 2024 weiterhin eine wichtige Rolle für die Inflation spielen werden. Es überrascht nicht, dass dies auf die verzögerte Inflationsanpassung der Löhne zurückzuführen ist.

Die Lohndynamik kann anhand des Wachstums der Tariflöhne, also der von Gewerkschaften mit Arbeitgebern oder Arbeitgeberverbänden ausgehandelten Löhne, verfolgt werden: Ihr Wachstum stieg im ersten Halbjahr 2023 mit 7,2 % deutlich an, doppelt so schnell wie im Jahr 2022 (3,5 %). Auf Basis der bereits abgeschlossenen Tarifverträge wird für das zweite Halbjahr 2023 mit einem Tariflohnanstieg von 8,2 % gerechnet. Auch im Jahr 2024 wird im historischen Vergleich mit hohen Tariflöhnen gerechnet. Es ist davon auszugehen, dass viele Unternehmen trotz der schwachen Geschäftslage ihre Mitarbeiter behalten werden, was die Lohnstückkosten weiter in die Höhe treiben wird.

Ein weiterer Kostenfaktor für Unternehmen ist die Tatsache, dass die Kosten für Ersatzinvestitionen zur Erhaltung des Kapitalstocks – die Abschreibung – aufgrund der hohen Inflation immer weiter steigen. Dies wird Druck auf die Gewinne ausüben. Dagegen wird sich der Druck auf die Importpreise aufgrund der schwachen globalen Konjunktur weiter abschwächen, was die Inflation dämpfen wird.

Das genaue Ausmaß des künftigen Preiswachstums wird sich daher erst im Zuge weiterer Zweitrundeneffekte zeigen. Sowohl umsichtige Lohnverhandlungen als auch eine moderate Gewinnmargenentwicklung werden sich als Schlüsselfaktoren für eine rasche Senkung der Inflation erweisen.