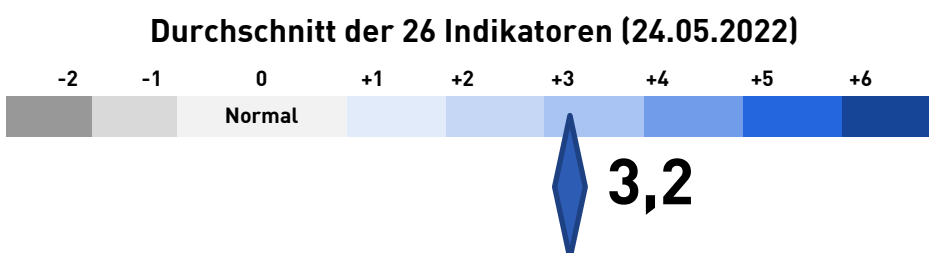


# INFLATIONSTRACKER – MAI

Der Inflationstracker ist im Mai leicht zurückgegangen, was allerdings nicht bedeutet, dass die Inflation selbst gefallen ist. In Österreich erreichte die jährliche Inflationsrate (VPI) im April mit 7,2 % einen neuen Höchstwert. Laut der Statistik Austria gab es eine derart hohe Teuerungsrate zuletzt im Oktober 1981. Für Mai ergab die Schnellschätzung sogar 8,0 %. Grund für den Rückgang des Inflationstrackers ist die Kursentwicklung einiger Rohstoffe. Diese sind als Reaktion auf die sehr schwache Nachfrage Chinas gesunken – nachdem die Kurse davor mehr als ein Jahr stetig zugelegt hatten. Der Ukraine-Krieg macht sich durch einen beunruhigenden Anstieg der Nahrungsmittelpreise bemerkbar. Dies ist auch der Grund für die höhere jährliche Inflationsrate; das Preisniveau der Kategorie Energie ist im Monatsvergleich sogar leicht gefallen. Die Nahrungsmittel- und Energiepreise machten im April zusammen fast 60 % der gesamten Inflationsrate aus.

## 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

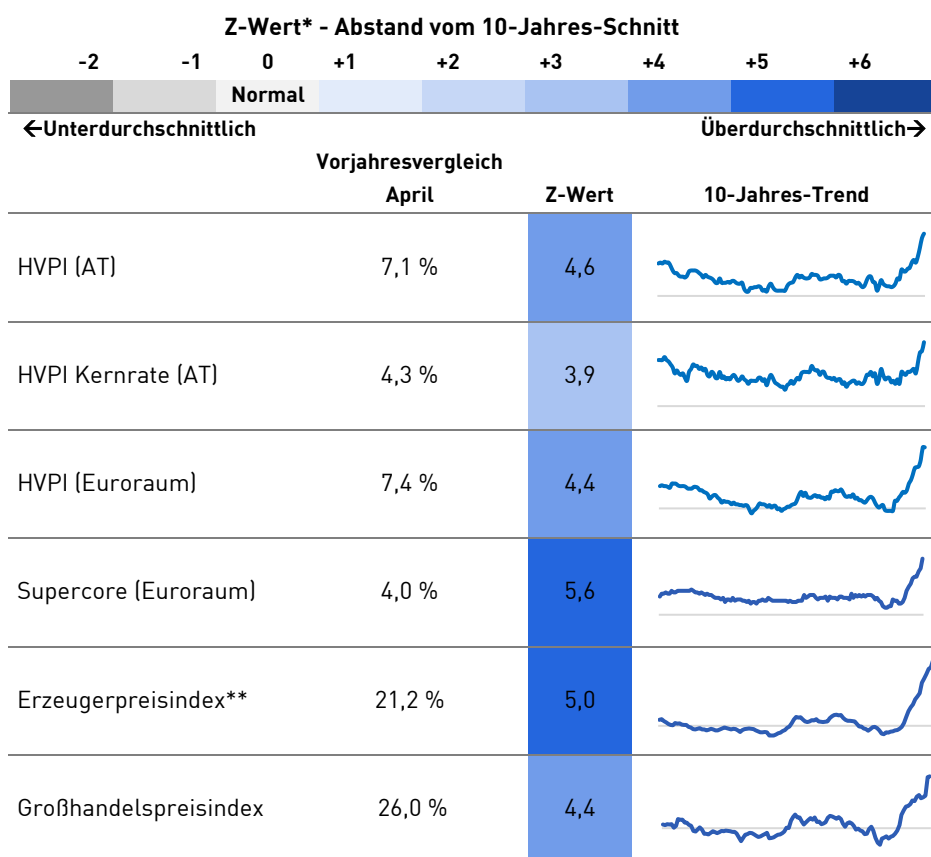
Je höher ein Indikator im Vergleich zum Mittelwert der letzten zehn Jahre ist, desto dunkelblauer ist das dazugehörige Rechteck.

## Ukraine-Krieg lässt Inflation auf 40-Jahres-Hoch steigen

Die jährliche Inflationsrate ist in Österreich im April weiter von 6,6 % auf 7,1 % angestiegen. Auf EU-Ebene stagnierte die Inflation bei 7,4 %. Jedoch ist die sogenannte Supercore-Rate deutlich von 3,3 % im März auf 4,0 % im April angesprungen. Diese ist (in der Theorie) so konstruiert, dass sie nur Güter- und Dienstleistungen berücksichtigt, deren Preise sensibel auf die Gesamtnachfrage reagieren. Sie wird von der EZB als Proxy für die Art von Inflation angesehen, die durch Zinserhöhungen bekämpft werden kann. Die April-Zahlen dürften die EZB deshalb weiter in ihrer Absicht bestärken, im Juli mit dem Ausstieg aus den Negativzinsen zu beginnen.

Der Ukraine-Krieg dauert nun schon über 100 Tage, infolgedessen ist mittlerweile ein Großteil der direkten Folgen eingepreist. So hat sich die monatliche Teuerung von 2,3 % im März auf 0,6 % im April reduziert. Im Allgemeinen sollte man in den nächsten Monaten beinahe ausschließlich auf die monatlichen Raten achten, wenn man die Inflationsdynamik verstehen will. Vor allem gegen Ende des Jahres wird die Jahresinflation aufgrund des anziehenden Preisniveaus von Herbst 2021 durch Basiseffekte nach unten gedrückt. Dabei ist auch eine Inflation von 0,6 % pro Monat noch zu hoch. Dies entspricht nämlich einer annualisierten Rate von 7,4 %. Um das Inflationsziel der EZB von 2 % zu erreichen, wäre eine durchschnittliche monatliche Teuerung von 0,17 % erforderlich.

6 von 10 der größten Kern-HVPI-Sprünge seit 2000 fanden im März statt.



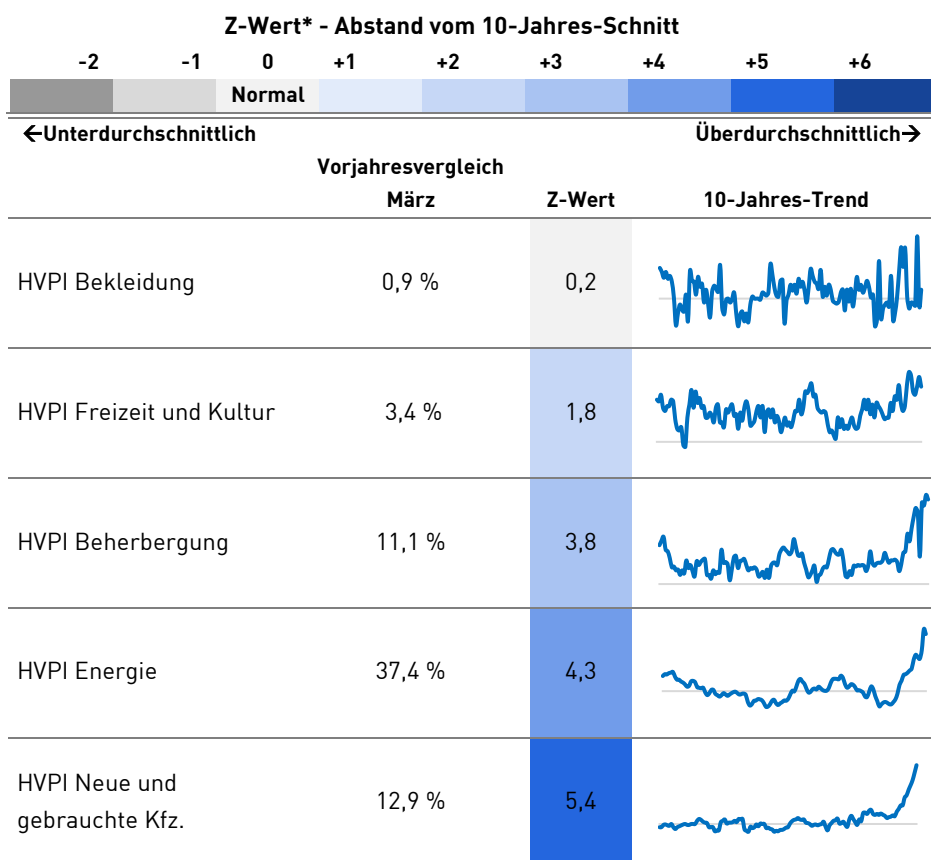
Letztes Update: 24.05.2022, \*Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht die aktuelle Wachstumsrate dem Mittelwert. \*\* des produzierenden Bereichs, Erzeugerpreisindex für März, Quellen: Eurostat, Statistik Austria, EZB.

## Nahrungsmittelpreise lassen Inflation weiter steigen

Der Hauptgrund für den weiteren Anstieg der Inflation sind diesmal nicht die Energiepreise, sondern die Lebensmittelpreise. Während die Energiepreise im Vergleich zum März sogar leicht rückgängig waren, sind die Nahrungsmittelpreise um 2,1 % gestiegen. Dieser Trend dürfte sich in den kommenden Monaten aufgrund der Folgen des Ukraine-Krieges weiter fortsetzen. Nahrungsmittel machen 12% des Warenkorb im Verbraucherpreisindex aus und damit mehr als Energie mit 9 %. Im jährlichen Vergleich ist der Anstieg der Energiepreise aber weiterhin viel stärker. Während die Nahrungsmittelpreise mit +8,1 % nur leicht über dem Durchschnitt liegen, kostet Energie um fast 37,4 % mehr.

Ein inflationshemmender Effekt ist in den kommenden Monaten von den Industriegütern zu erwarten. Der Flash-Einkaufsmanagerindex für Mai von IHS-Markit deutet auf eine Lockerung der Lieferkettenprobleme hin. Glaubt man dem EMI, haben sowohl die Input-Preise als auch die Lieferzeiten der Zulieferer im Mai reduziert. Außerdem ist das Verhältnis zwischen Neuaufträgen und Lagerbeständen, das üblicherweise als Frühindikator für die Konjunkturentwicklung des Industriesektors gilt, deutlich eingebrochen. Der Indikator deutet aktuell auf eine anstehende Rezession für den Industriesektor hin, nachdem dieser von der Pandemie weitgehend verschont blieb bzw. sogar boomte.

**Frühindikatoren  
deuten auf  
Industrie-Abschwung  
hin**

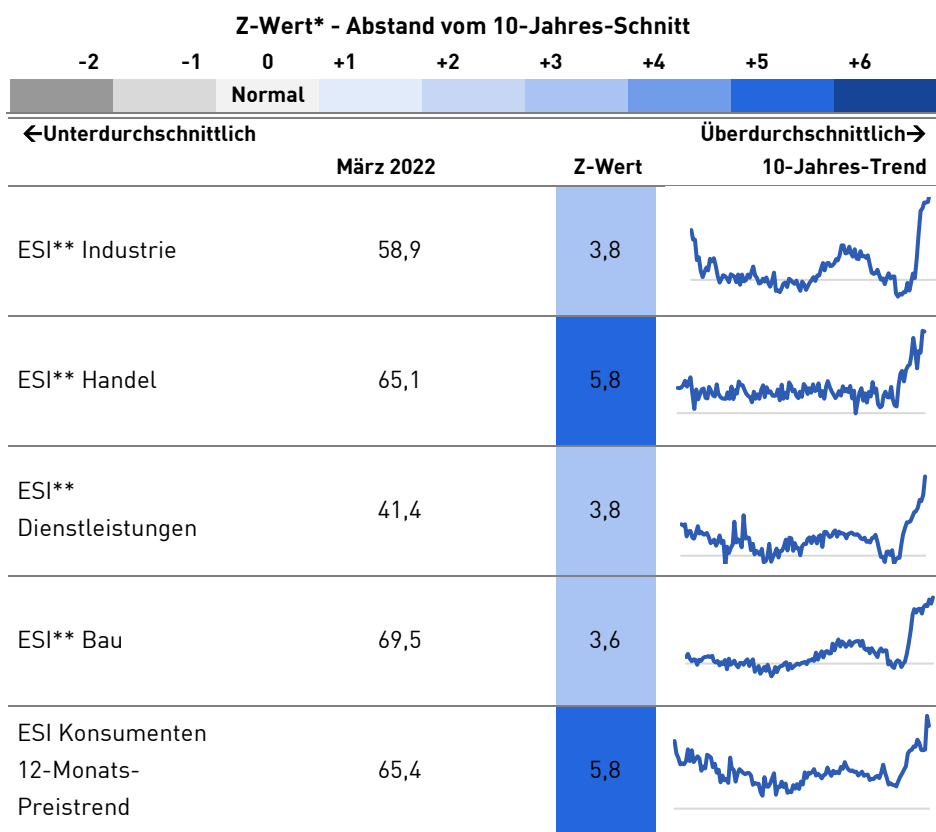


Letztes Update: 24.05.2022, \*Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht die aktuelle Wachstumsrate dem Mittelwert. Quelle: Eurostat.

## Großteil der Unternehmen erwartet steigende Preise

Der „Economic Sentiment Indicator“ für Österreich stagnierte im April nach dem starken Einbruch im März und liegt nun mit 105,2 Punkten auf dem Niveau von März 2021. Auf der anderen Seite haben die **Verkaufspreiserwartungen** für die nächsten 3 Monate weiter zugelegt. Einzig die Konsumenten reduzierten ihre Preiserwartungen ein wenig, verzeichneten jedoch auch den größten Anstieg im Vormonat und verharren dadurch weiterhin auf einem hohen Niveau.

Die große Unbekannte stellt weiterhin die Covid-Situation in China dar. Es ist schwer vorhersehbar, welche Folgen die Lockdown-geplagte chinesische Exportwirtschaft auf die internationalen Lieferketten haben wird. In Bezug auf die aktuelle Lieferkettensituation gibt es ambivalente Signale. Auf der einen Seite deutet der Flash-Einkaufsmanagerindex für Mai auf eine Verkürzung der Lieferzeit hin, und die Halbleiterindustrie scheint aufgrund der schwachen Nachfrage aus China endlich ihren Backlog abarbeiten zu können. Auf der anderen Seite ist der Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI) im April nach einer stetigen Entspannung seit dem Höhepunkt der Engpässe im Dezember 2021 wieder leicht angestiegen.



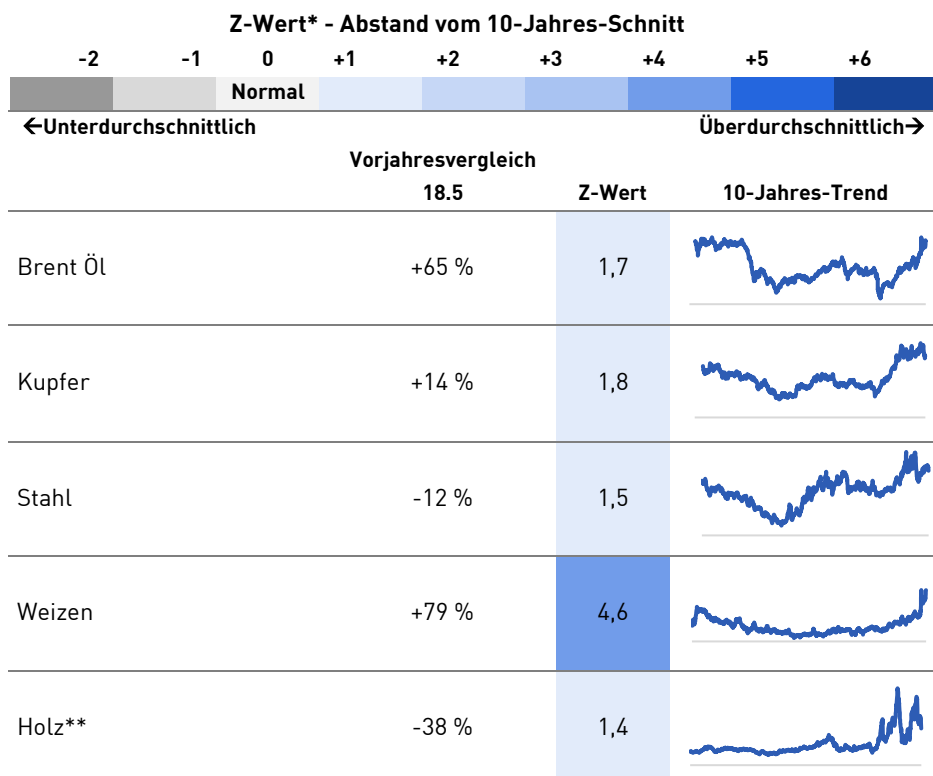
Letztes Update: 24.05.2022, \*Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht der aktuelle Wert dem Mittelwert. \*\* Verkaufspriserwartungen für die nächsten 3 Monate, Quelle: ESI Business and Consumer Survey.

## Metallpreise durch globale Rezessionsgefahr belastet

Die ersten Lockdowns in China haben bereits vor mehr als zwei Monaten begonnen, erste Zahlen deuten auf einen starken Einbruch der chinesischen Wirtschaft hin. Dadurch dürfte das österreichische Bruttoinlandsprodukt trotz des Ukraine-Krieges zum ersten Mal seit 1990 schneller wachsen als das der Volksrepublik. Der Zustand der chinesischen Konjunktur hat aufgrund seiner zentralen Rolle bei der globalen Industrieproduktion starke Auswirkungen auf die internationalen Rohstoffmärkte. Aufgrund der fallenden Nachfrage des Landes haben sich die Preise vieler Metalle wieder etwas zurückgezogen. Auch der Erdölpreis dürfte durch die gefallene Nachfrage in China einiges an Preiszuwächsen eingebüßt haben. Seit Ende Mai werden viele der Lockdown-Maßnahmen in China allerdings wieder sukzessive zurückgefahren, weshalb die Nachfrage aus China in den kommenden Monaten einen zunehmenden Preisdruck auf den Erdölmarkt ausüben dürfte.

Dazu kommt, dass es weltweit zu massiven Preissteigerungen von wichtigen Grundnahrungsmitteln kommt. Diese treffen vor allem ärmere Länder hart und können sogar politische Unruhen auslösen, wie man unlängst in Sri Lanka beobachten konnte. Der Hauptgrund für die Nahrungsmittelknappheit ist die russische Blockade ukrainischer Schwarzmeerhäfen, die eine wichtige Rolle im internationalen Lebensmittelhandel spielen. Damit hält Russland die weltweite Lebensmittelversorgung in Geiselhaft.

**Rohstoffrally setzt sich ununterbrochen fort**



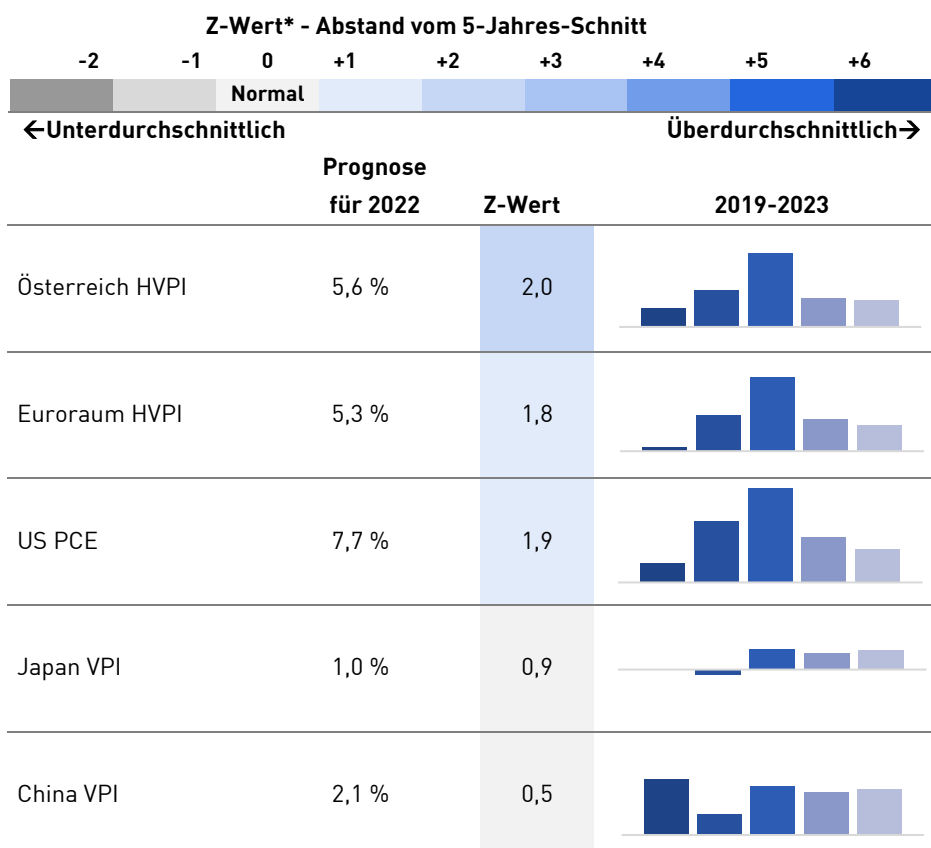
Letztes Update: 24.05.2022, \*Abstand vom 10-Jahres Durchschnitt. Der „Normalbereich“ ist durch einen Abstand von jeweils einer Standardabweichung vom Mittelwert definiert. Bei einem Z-Wert von 0 entspricht der aktuelle Wert dem Mittelwert. \*\* Chicago Lumber Futures, Quelle: Trading Economics.

## EZB bricht mit der strategischen Ambiguität

Die EZB hat sich in den letzten Wochen zu einer Zinserhöhung Anfang Juli verpflichtet. Wobei Anfang Juli der frühestens mögliche Zeitpunkt für einen Zinserhöhung ist, da man sich zu einer bestimmten Reihenfolge bei der „Normalisierung“ der Geldpolitik verpflichtet hat. Zuerst muss das Anleihenankaufprogramm (Quantitative Easing) beendet werden, um anschließend mit der Anhebung des Leitzinses beginnen zu können. Außerdem hat man das Ende des Quantitative Easings im Rahmen der „Forward Guidance“ für das dritten Quartal angekündigt, das mit Juli beginnt. Traditionellerweise behalten sich die Zentralbanken eine gewisse strategische Ambiguität vor. Dass die Präsidentin der EZB, Christine Lagarde, also eine so klare Ankündigung macht, deutet auf eine gewisse Hilflosigkeit in Bezug auf die hohe Inflation hin.

Der Juli könnte sich dabei als erster und letzter Moment herausstellen, an dem eine Zinserhöhung möglich ist. Bereits im ersten Quartal stagnierten die drei großen EU-Volkswirtschaften Deutschland, Frankreich und Italien im Durchschnitt (+0,2 %, 0 %, -0,2 %). Die Zahlen für das zweite Quartal werden erst nach dem Juli-Treffen der EZB veröffentlicht. Sollte sich dabei herausstellen, dass die Eurozone durch den Ukraine-Krieg in eine Rezession verfällt, macht dies eine weitere Zinserhöhung unattraktiver. Bereits in der Vergangenheit hatte die EZB wenig Glück bei der Normalisierung ihrer Geldpolitik. Die beiden letzten Male, als die EZB begann ihren Leitzins zu erhöhen, folgte kurz darauf eine Rezession.

**Rezessionsgefahr  
in der Eurozone  
erschwert die  
Geldpolitik**



Letztes Update: 24.05.2022, \*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: IWF.

## Ergebnisse aus den Vormonaten

Ausgabe	Z-Wert	Veränderung
Mai 2022	3,2	↓
April 2022	3,3	↑
März 2022	3,0	↑
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 4270, [whp@wko.at](mailto:whp@wko.at), [news.wko.at/whp](https://news.wko.at/whp).

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