

# Inflation mit Unterschieden

In Österreich fällt die **Teuerung** zurzeit stärker aus als in den meisten Euro-Ländern. Verantwortlich dafür sind auch die Maßnahmen der Regierung. Was jetzt zu tun wäre.

Text: Teseo La Marca





**Geldpolitik.** Stabile Preise zu gewährleisten – das ist eine Aufgabe der Europäischen Zentralbank (EZB). Ein Instrument, um die Teuerung zu bekämpfen, ist die Leitzins-Anhebung.

**Z**wei Prozent Inflation ist das erklärte Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB). Davon ist die Eurozone, Stand Februar, weit entfernt: 8,5 Prozent beträgt die Inflation in der 20-Länder-Gemeinschaft, in Österreich liegt sie sogar noch höher: Hier sind die Preise im Februar im Vergleich zum Vorjahr laut Harmonisiertem Verbraucherpreisindex (HVPI) um über elf Prozent gestiegen. Das ist der höchste Stand seit 1952.

Für die Verbraucherinnen und Verbraucher bedeutet das, dass man sich vom selben Gehalt immer weniger leisten kann. Und auch das Ersparte schrumpft mit der sinkenden Kaufkraft.

Die Preissteigerungen im letzten Jahr kamen nicht überraschend. Schon unmittelbar nach der Pandemie wurde das Leben spürbar teurer. Nachdem viele Menschen aufgrund der Corona-Maßnahmen ihr Geld nicht für Reisen, Restaurantbesuche oder Konzerte ausgeben konnten, hatten sie nach dem Ende der Lockdowns viel Geld für den Konsum übrig. Die Nachfrage nach Dienstleistungen und vor allem nach Gütern stieg sprunghaft an – und damit erhöhten sich auch die Preise.

Für Erstaunen sorgte allerdings die Tatsache, dass sich die Inflation so hartnäckig hielt. Bis Ende 2021 gingen die Volkswirtinnen und Volkswirte bei der EZB noch davon aus, die Teuerung sei nur vorübergehend. Doch spätestens Russlands Überfall auf die Ukraine im Februar 2022 und die daraufhin explodierenden Energiepreise setzten dieser Hoffnung ein jähes Ende.

## **TEUERUNG BEI KERN-INFLATION ANGEKOMMEN**

Mittlerweile sinken die Energiepreise wieder. Auch der Österreichische Gaspreisindex (ÖGPI), der sich an den europäischen Großhandelspreisen orientiert, fiel im April 2023 im Vergleich zum Vormonat um knapp 31 Prozent und liegt gegenüber dem Vorjahr sogar um 46 Prozent niedriger. Es wäre aber ein Irrtum zu glauben, dass sich die Inflation damit erledigt hätte.

Um die aktuelle Dynamik bei den Preisen zu verstehen, ist das Konzept der sogenannten Kerninflation unerlässlich. Sie klammert den Anteil der volatilen Preise im Energie- und Lebensmittel- >

## „Bei der Bekämpfung der Kerninflation ist die Geldpolitik der wichtigste Hebel, den wir haben.“

**Monika Köppl-Turyna**  
Direktorin EcoAustria



**Inflationstreiber.** Seit dem Beginn des Angriffskrieges gegen die Ukraine 2022 schossen die Energiepreise massiv in die Höhe. Der Effekt ist bis heute spürbar, denn die Energiepreise sind weiterhin der Haupttreiber der Inflation.

telhandel an der Gesamtinflation aus. Wenn es um die Ausarbeitung von geldpolitischen Maßnahmen geht, ziehen Ökonominnen und Ökonomen deshalb meistens die Kerninflation heran.

Diese ist in der Eurozone nicht gesunken, sondern verharrt seit dem Herbst 2022 bei über 5 Prozent. In Österreich ist sie sogar weiter angestiegen und liegt inzwischen bei 7,6 Prozent. Das heißt: Preissteigerungen lassen sich nicht mehr nur auf die direkten Effekte der hohen Energiepreise zurückführen. Die Inflation ist also längst bei anderen Gütern und Dienstleistungen angekommen.

### DIE KERNINFLATION IN ÖSTERREICH, ERKLÄRT

Das habe mit dem Maßnahmenbündel zu tun, das die Regierung gegen die Teuerung ergriffen hat, erklärt Josef Baumgartner, Ökonom am Österreichischen Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO): „In Österreich hat man weniger die Teuerung an sich als vielmehr die Auswirkungen der Teuerung abgedeckt, indem man Unterstützungsleistungen an alle ausgeschüttet hat, wie den Klimabonus und den Teuerungsausgleich.“

Tatsächlich entwickelte sich die Inflation hierzulande bis zum Sommer 2022 im Einklang mit Deutschland und der Eurozone, den zwei wichtigsten Vergleichsgrößen für Österreich. Erst danach ging die Inflationsschere zwischen Österreich und anderen Ländern auseinander

– auch weil in mehreren Ländern gezielte Maßnahmen ergriffen wurden, die im Gegensatz zu Österreich direkt bei den Preisen ansetzten.

Baumgartner verweist auf Frankreich, wo es beispielsweise schon vor der Energiekrise Beschränkungen bei den Strompreisen gab. In Spanien hingegen hat die Regierung Gas für die Stromproduzenten subventioniert, sodass die Preise auch für die Endverbraucherinnen und -verbraucher niedriger ausfielen. Das Ergebnis: Im März 2023 hatte Spanien mit 3,3 Prozent die niedrigste Inflationsrate in der EU. Und auch in Deutschland habe man mit dem Tankrabatt direkt die Preise für Treibstoffe gebremst, sagt Baumgartner.

Es gab zwar auch in Österreich einzelne Maßnahmen, die in diese Richtung gingen, zum Beispiel das Aussetzen des Ökostromförderbeitrags, eine Reduktion von Energieabgaben oder die Strompreisbremse. Letztere kam aber erst spät – im Dezember des letzten Jahres – und hatte dadurch wenig Einfluss auf die Gesamtinflation 2022. „Im Grunde hat man in Österreich die Energieversorger bei den Preisen walten lassen, wie sie wollten“, sagt Baumgartner.

### JETZT GEFRAGT: DIE ZENTRALBANKEN

Auch Monika Köppl-Turyna, Direktorin des Instituts für Wirtschaftsforschung EcoAustria, das mit seinen Analysen

unter anderem Grundlagen für politische Entscheidungen liefert, spricht sich gegen undifferenzierte Entlastungen aus, die nach dem Gießkannenprinzip ausgeschüttet werden.

Ob die Handlungsoptionen des Staates tatsächlich so stark sind, darüber hat die Ökonomin aber Zweifel. Insbesondere bei staatlich subventionierten Preisbegrenzungen wie in Spanien sei Vorsicht geboten. „Das ist letztendlich ein Trick. Die Inflation sinkt dadurch nicht wirklich, sondern wird einfach in der Staatsverschuldung versteckt“, sagt Köppl-Turyna. Sie warnt vor der Auffassung, man müsse nur die Preise deckeln, dann sei alles gut – die Rechnung dafür

### KERNINFLATION

Kerninflation ist ein volkswirtschaftliches Konzept zur Messung der Inflation, das die Preisänderungen bei bestimmten Gütern nicht berücksichtigt. Die Kerninflationsrate schließt die Preise für Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak aus der Berechnung aus, da diese tendenziell stärkeren Schwankungen unterworfen sind. Die Kerninflation geht über diese Basisprodukte hinaus, die trotz Teuerung weiterhin gekauft werden.

## „In Österreich hat man weniger die Teuerung als vielmehr die Auswirkungen der Teuerung abgedefert.“

Josef Baumgartner  
WIFO-Ökonom



komme irgendwann in einer anderen Form wieder zurück.

Laut Köppl-Turyna sind die Maßnahmen der Regierung nicht allein für die hohe Kerninflation in Österreich verantwortlich. Weitere Faktoren seien der starke Stau der Ersparnisse (auch wegen der Corona-Unterstützungsmaßnahmen wie Kurzarbeit und anderer Hilfen für Unternehmen, die dadurch ihre Mitarbeitenden halten und weiter Löhne auszahlen konnten), die jetzt aber ausgegeben werden, und das außerordentlich hohe Wirtschaftswachstum nach Corona.

Auch Josef Baumgartner vom WIFO schätzt die Möglichkeit, die Inflation durch staatliche Maßnahmen zu beeinflussen, nunmehr als gering ein. Ist die Teuerung einmal bei der Kerninflation angekommen, gebe es erstens zu viele betroffene Produkte und Dienstleistungen und zweitens auch zu viele Marktakteure – viele davon im Ausland –, um Preiskontrollen effektiv durchsetzen zu können. Die Chance, der Teuerung entgegenzuwirken, als es vor allem noch die Energiepreise waren, die die Inflation trieben, sei in Österreich verpasst worden, so Baumgartner.

Wenn es jetzt um die Bekämpfung der Kerninflation geht, sind nicht mehr so sehr die Regierungen, sondern die Notenbanken gefragt. „Geldpolitik ist der wichtigste Hebel, den wir haben“, sagt Köppl-Turyna. Die Überlegung dahinter

lautet: Erhöht die EZB für den Euro-Raum die Leitzinsen, ist weniger Geld im Umlauf, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage sinkt und damit auch das Preisniveau.

Die Herausforderung besteht nun darin, dass die restriktive Geldpolitik die Nachfrage nicht zu stark drosselt. „Da sind dann wieder die nationalen Regierungen gefragt, um eventuell gegenzusteuern. Maßnahmen müssen aber treffsicher dort ankommen, wo sie gebraucht werden. Ein positives Beispiel dafür ist der Wohnkostenzuschuss“, sagt Köppl-Turyna.

### HOHE LOHNABSCHLÜSSE UND IHRE AUSWIRKUNGEN

Was von Ökonominnen und Ökonomen weitgehend geteilt wird, ist die Erkenntnis: Die Inflation ist gekommen, um zu bleiben. Weil die Energiepreise über längere Zeit hoch blieben, flossen sie in die Preise anderer Güter und Dienstleistungen ein.

Noch hartnäckiger könnte die Inflation aber werden, sobald die höheren Preise auch höhere Lohnabschlüsse nach sich ziehen. Das würde womöglich eine gefährliche Lohn-Preis-Spirale auslösen: Um die verlorene Kaufkraft der Löhne auszugleichen, fordern die Gewerkschaften höhere Löhne, die Unternehmen aber geben ihre gestiegenen

Lohnkosten an Verbraucherinnen und Verbraucher in Form von höheren Endpreisen weiter. Verschiedene Gewerkschaften haben bereits höhere Löhne ausgehandelt; ob das Auswirkungen auf die Inflation haben wird, muss sich erst noch zeigen.

Josef Baumgartner geht jedenfalls davon aus, dass die Inflation in Österreich auch dieses Jahr über dem Schnitt der Eurozone und auch höher als in Deutschland bleiben wird.

Durch die fallenden Energiepreise wird die Inflation insgesamt immerhin um einige Prozentpunkte sinken. Die meisten Ökonominnen und Ökonomen gehen deshalb davon aus, dass die Inflation im Jahresschnitt einen oberen einstelligen Wert erreichen wird. Mit einer sinkenden Tendenz dürfte es auch im kommenden Jahr weitergehen. „Eine Inflationsrate von zwei Prozent, wie von der EZB angestrebt, werden wir vor 2025 aber wohl nicht mehr sehen“, erwartet Monika Köppl-Turyna.



**Teuerungswelle.** Beim Lebensmitteleinkauf ist die Inflation besonders spürbar. Die Bundesregierung prüft ein Maßnahmenpaket gegen die massive Teuerung.



**Inflationsrechner.** Auf der Website der Statistik Austria findet sich ein „persönlicher Inflationsrechner“, bei dem man anhand der persönlichen Ausgaben die individuelle Inflationsrate mit der nationalen vergleichen kann.

[www.statistik.at](http://www.statistik.at)



Notenbankchef. Robert Holzmann ist seit 2019 Gouverneur der OeNB. Der Wirtschaftswissenschaftler war von 1997 bis 2011 in verschiedenen Positionen bei der Weltbank in Washington beschäftigt.

## „Alle ziehen an einem Strang“

Welche Rolle die Zentralbanken im Kampf gegen die Inflation spielen, erklärt Robert Holzmann, Gouverneur der Oesterreichischen Nationalbank, im Interview.

Die Fragen stellte Teseo La Marca

Eine häufige Kritik an der Europäischen Zentralbank (EZB) lautet, sie habe zu lange gezögert, um Maßnahmen gegen die Teuerung zu ergreifen.

Die EZB steuert die Geldpolitik anhand von Fakten und Prognosen, die sie nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Verschiedene Unsicherheitsfaktoren haben eine eindeutige Einschätzung der zukünftigen Preisdynamiken in den letzten zwei Jahren erschwert. Ich würde das Vorgehen des EZB-Rats daher nicht als *zögerlich*, sondern vielmehr als *sorgfältig abgewogen* beschreiben.

Inzwischen ist die Teuerung bei der Kerninflation angekommen. Wie antwortet die EZB darauf?

Die EZB hat bereits im Dezember 2021 eine schrittweise Normalisierung der Geldpolitik angekündigt. Die Nettoankäufe von Vermögenswerten wurden im letzten Jahr eingestellt. Seit Juli 2022 hat die EZB außerdem mehrere Zins-

schritte im Ausmaß von bisher 3,5 Prozentpunkten gesetzt, um der Inflationsentwicklung entgegenzuwirken.

Höhere Leitzinsen sind das klassische geldpolitische Instrument gegen Inflation. Welche Überlegung steckt dahinter?

Leitzinserhöhungen wirken durch eine Vielzahl von Effekten dämpfend auf die Nachfrageseite der Volkswirtschaft. Infolgedessen entschleunigen sich auch die preis- und lohntreibenden Dynamiken in der Volkswirtschaft – und somit sinkt die Inflation.

„Leitzinserhöhungen wirken durch eine Vielzahl von Effekten dämpfend auf die Nachfrageseite der Volkswirtschaft.“

Welche Gefahren bringen höhere Zinsen mit sich?

Höhere Zinsen können die Stabilität des Finanzmarktes gefährden, sollten beispielsweise Banken nicht ausreichend für ein Umfeld mit erhöhtem Zinsniveau vorgesorgt haben. In der Eurozone sind Banken aber einem strengen Regelwerk unterworfen und absolvieren regelmäßig Stresstests. Dadurch entstehen Finanzmarktstabilitätsrisiken erst gar nicht oder werden frühzeitig erkannt.

Welche Rolle spielt die Oesterreichische Nationalbank im Kampf gegen die Preissteigerungen?

In puncto Preisstabilität ziehen alle Zentralbanken des Eurosystems an einem Strang. Als Gouverneur der Oesterreichischen Nationalbank bin ich ein ständiges Mitglied des EZB-Rats und trage in dieser Rolle aktiv zur geldpolitischen Entscheidungsfindung bei.