

Claudia Kwapil,
Fabio Rumler

Die Oesterreichische Nationalbank (OeNB) veranstaltete am 15. Dezember 2005 einen Workshop zum Thema „Preisbildung und Inflationspersistenz“ in Österreich. Ziel des Workshops war es, im Kreise von politischen Entscheidungsträgern und Vertretern der Wissenschaft die jüngsten Forschungsergebnisse der OeNB auf dem Gebiet der Preisdynamik und Inflation zu erörtern.² Die Präsentationen boten Analysen des Preisbildungsprozesses und der Determinanten der Inflationspersistenz aus unterschiedlichen Blickwinkeln und auf Basis verschiedener Datenquellen. Das Ausmaß und die Determinanten von Preisrigiditäten auf der mikroökonomischen Ebene standen im Mittelpunkt des ersten Programmblocks. Anschließend stand eine Analyse der Inflationspersistenz in Österreich auf aggregierter und sektoraler Ebene, gefolgt von einer Erläuterung zur Inflationswahrnehmung österreichischer Konsumenten auf dem Programm. Den Abschluss des Workshops bildete eine Podiumsdiskussion.

Ernest Gnan (OeNB) eröffnete den Workshop mit der Präsentation einer gemeinsam mit Jesús Crespo Cuaresma verfassten Studie. Er kommt zu dem Schluss, dass empirische Untersuchungen zur Preisstarrheit und Inflationspersistenz bei der Formulierung und Durchführung der Geldpolitik hilfreich sein können sowie der Erstellung besser fundierter Inflations- und Wachstumsprognosen dienen. Weiters können sie auch die Gestaltung strukturpolitischer Maßnahmen unterstützen, die es den Volkswirtschaften im Euroraum erleichtern, Schocks abzufedern. Aus den Ergebnissen der Arbeit des Inflation Persistence Network (IPN) lässt sich unter anderem ableiten, dass die Inflationspersistenz im Euroraum im Lauf der Neunzigerjahre, ähnlich wie in den USA, auf ein niedriges Niveau zurückging. Die Inflationspersistenz wird in erster Linie von Löhnen und anderen Input-Preisen bestimmt. Im Euroraum sind die Preise zwar weniger flexibel als in den USA, allerdings liegt keinerlei Evidenz dafür vor, dass die Verbraucherpreise in den Ländern des Euroraums grundsätzlich nach unten rigide sind (mit Ausnahme der Preise im Dienstleistungssektor). Was die Häufigkeit von Verbraucherpreisanpassungen be-

trifft, sind laut Gnan Unterschiede von Produkt zu Produkt von größerer Relevanz als von Land zu Land. Die gefühlte Inflation sollte aus zweierlei Gründen von geldpolitischen Entscheidungsträgern in ihren Überlegungen berücksichtigt werden: Zum Ersten hängt die (Un-)Zufriedenheit der Bevölkerung mit der Leistung der Zentralbank eher davon ab, ob sie nach subjektivem Empfinden – und nicht nach objektiver Beurteilung – als glaubwürdige Hüterin der Preisstabilität eingeschätzt wird. Zum Zweiten dürften Inflationserwartungen eher von der gefühlten Teuerung als von tatsächlichen aktuellen oder vergangenen Inflationsraten beeinflusst werden. Die Wahrnehmung der Inflation beeinflusst daher vermutlich auch die Lohnentwicklung und die tatsächliche Teuerungsrate sowie die Sacrifice-Ratios. In Österreich lag die Inflationspersistenz in den letzten 200 Jahren bis in die Sechzigerjahre fast nie dauerhaft über null.

Den ersten Programmblock mit Beiträgen auf Basis von Mikrodaten eröffnete Alfred Stiglzbauer (OeNB) mit der Präsentation einer in Zusammenarbeit mit Josef Baumgartner (WIFO), Ernst Glatzer und Fabio Rumler (OeNB) erstellten Studie. Im Rahmen

¹ Übersetzung aus dem Englischen.

² Der Großteil der beim Workshop präsentierten Beiträge entstand im Rahmen des Inflation Persistence Network des Eurosystems, einem Forschungsnetzwerk von Mitarbeitern nationaler Notenbanken der Länder des Euroraums und der Europäischen Zentralbank mit dem Zweck, Muster und Determinanten der Inflationspersistenz in den Ländern des Euroraums zu untersuchen.

dieser Studie wurden die wichtigsten Fakten über Preisanpassungen in Österreich auf Basis für den österreichischen Verbraucherpreisindex (VPI) erfasster Einzelpreise herausgearbeitet. Die Verbraucherpreise in Österreich sind im Durchschnitt 11 bis 14 Monate hindurch konstant, wobei zwischen den einzelnen Sektoren und Produkten große Unterschiede festzustellen sind. So ändern sich etwa die Preise von Energieerzeugnissen und unverarbeiteten Lebensmitteln häufiger als z. B. Dienstleistungspreise. Laut Stiglbauer kommt es zudem etwas öfter zu Preiserhöhungen (wobei deren Ausmaß im Durchschnitt 11% beträgt) als zu Preisenkungen (um durchschnittlich 15%). Je länger ein Preis unverändert bleibt und je höher die Teuerungsrate in der jeweiligen Produktkategorie seit der letzten Preisanpassung ist, desto wahrscheinlicher wird eine Preisanpassung. *Johannes Hoffmann (Deutsche Bundesbank)* verwies in seinem Diskussionsbeitrag auf Belege dafür, dass in Geschäften mit stärker variierenden Preisen generell auch höhere Preise zu finden sind. Häufigere Preisanpassungen allein müssen also nicht unbedingt grundsätzlich von Vorteil sein. In Studien zum Preisbildungsverhalten sollte jedenfalls, wie auch in dem diskutierten Beitrag, zwischen regelmäßigen und temporären Preisanpassungen unterschieden werden.

Fabio Rumler (OeNB) untersuchte gemeinsam mit *Jerzy Konieczny (Wilfrid Laurier University, Ontario)*, warum Anpassungen entweder in regelmäßigen Intervallen (z. B. Anpassungen alle sechs Wochen) oder im selben Ausmaß (z. B. Zinsschritte um 25 Basispunkte) durchgeführt werden, obwohl ein solches Entscheidungsverhalten suboptimal erscheint. Die Autoren führen dieses Muster auf Unterschiede bei den Anpassungskosten

zurück. In einem Umfeld heterogener Anpassungskosten hängt die Wahrscheinlichkeit, ob Änderungen stets in denselben Intervallen bzw. im selben Ausmaß vorgenommen werden, vom Verlauf der Nutzenfunktion ab: je flacher die Kurve, desto eher werden Anpassungen regelmäßig vorgenommen. Die empirischen Ergebnisse sprechen für dieses Modell: je geringer die bedingte Häufigkeit von Preisanpassungen in einem gegebenen Markt, desto häufiger kommt es zu regelmäßigen Anpassungen bzw. Änderungen im selben Ausmaß.

Die Analyse des Preisbildungsverhaltens österreichischer Unternehmen auf der Basis von Umfrageergebnissen ist Gegenstand der von *Claudia Kwapil (OeNB)* präsentierten, in Zusammenarbeit mit *Josef Baumgartner (WIFO)* und *Johann Scharler (OeNB)* verfassten Studie. Aus dieser geht in erster Linie hervor, dass in Österreich langfristige Kundenbeziehungen die wichtigste Ursache von Preisrigiditäten sind. Demnach halten sich Unternehmen bei Preisanpassungen (vor allem infolge von Nachfrageschocks) zurück, um die Beziehung zu ihren Kunden nicht zu gefährden. *Kwapil* präsentierte zudem Evidenz dafür, dass die Reaktion der Preise auf verschiedene Schocks Asymmetrien aufweist. *Thomas Mathä (Banque centrale du Luxembourg)* stellte in seinem Diskussionsbeitrag die österreichischen Ergebnisse jenen aus anderen Ländern des Euroraums gegenüber und warf eine Reihe verfolgswürdiger Fragen in diesem Zusammenhang auf.

Im Rahmen des zweiten Programmblocks zum Thema Inflationpersistenz auf der sektoralen und der makroökonomischen Ebene präsentierte *Josef Baumgartner (WIFO)* univariate autoregressive (AR) Modelle, in denen die Summe der AR-Koeffi-

zienten ein Maß für die Inflationspersistenz liefert. Baumgartners Daten belegen drei Strukturbrüche im Inflationsverlauf in Österreich, und zwar jeweils Mitte der Siebziger-, Achtziger- und Neunzigerjahre. Werden diese Strukturbrüche berücksichtigt, kommt es zu einer deutlichen Verringerung des Persistenzmaßes. Baumgartner untersuchte zudem den Einfluss von Datenfrequenz, saisonalen Komponenten, Schätzmethoden und der Aggregationsebene des VPI sowohl auf die Evidenz für das Vorliegen von Strukturbrüchen als auch auf das Ausmaß der Inflationspersistenz. *Markus Knell (OeNB)* strich in seinem Kommentar die sorgfältige Berücksichtigung saisonaler Komponenten in Baumgartners Studie hervor. Diese würden in zahlreichen Untersuchungen vernachlässigt, obwohl sie, wie sich auch in dem präsentierten Beitrag zeigte, die Ergebnisse massiv beeinflussen können. Das in Baumgartners Studie angewandte univariate Verfahren ist laut Knell gut geeignet, um einen ersten Überblick über die wichtigsten Eigenschaften der Inflations- und Preisindexdaten zu erhalten. Die Schätzungen des Persistenzmaßes könnten allerdings aufgrund der länger anhaltenden Auswirkung realer Schocks in der Wirtschaft verzerrt sein; dieses Problem ließe sich mithilfe eines multivariaten Verfahrens lösen.

Fabio Rumler (OeNB) analysierte die Starrheit der Preise auf der makroökonomischen Ebene mithilfe der Neu-Keynesianischen Phillips-Kurve (NKPK) im Rahmen eines Modells einer offenen Volkswirtschaft. Dabei wurden im Unterschied zu bis dato verfügbaren Studien drei verschiedene Produktionsfaktoren (Arbeit, importierte und im Inland produzierte Vorleistungsgüter) in ein allgemeines NKPK-Modell eingebaut. Die Ergeb-

nisse zeigen, dass die strukturelle Preisrigidität in einer offenen Volkswirtschaft geringer ist als in einer geschlossenen Volkswirtschaft. Demzufolge nehmen Unternehmen mit stärker schwankenden Faktorkosten tendenziell häufiger Preisänderungen vor. Erfolgen die Schätzungen des Modells allerdings auf Basis der allgemeinen Spezifikation unter Einbeziehung im Inland produzierter Vorleistungen, erhöht sich die Preisrigidität wieder gegenüber der Schätzung unter Annahme einer offenen Volkswirtschaft ohne Berücksichtigung im Inland produzierter Vorleistungen. *Johann Scharler (OeNB)* zog in seinem Kommentar einen Vergleich zwischen den Schätzungen der strukturellen Parameter des Modells und den Schätzungen, die im Allgemeinen in der Literatur zu finden sind, und stellte die ökonomische Relevanz der daraus resultierenden Unterschiede infrage. Die unterschiedlichen Werte der Parameter haben Scharler zufolge keinen wesentlichen Einfluss auf die Reaktion von Output infolge eines monetären Schocks. Je nach angewandter Spezifikation können die Auswirkungen auf die Inflation jedoch beträchtlich variieren.

Im Rahmen des dritten Themenblocks präsentierte *Helmut Stix (OeNB)* eine gemeinsam mit Manfred Fluch verfasste Studie über die Diskrepanz zwischen der tatsächlichen Inflation und der von der Bevölkerung wahrgenommenen Teuerung rund um die Euro-Bargeldeinführung. Verantwortlich für das Auseinanderklaffen dieser beiden Werte war laut Stix die Tatsache, dass die Bevölkerung die Teuerung in erster Linie anhand von Preisen häufig gekaufter Produkte, die während der Bargeldumstellung rascher anstiegen als andere Preise, wahrgenommen hat. Darüber hinaus wurden

Preisanhebungen stärker zur Kenntnis genommen als Preissenkungen. Verstärkt wurde dieser Umstand offenbar dadurch, dass die Konsumenten mit Preiserhöhungen im Zuge der Währungsumstellung rechneten und zum Vergleich von Euro-Preisen veraltete Schilling-Referenzwerte heranzogen. Die subjektiv wahrgenommene Teuerung erwies sich als unerwartet hartnäckig: Erst Anfang 2005 bestand zwischen der gefühlten und der tatsächlichen Inflationsrate praktisch kein Unterschied mehr. *Erich Kirchler (Universität Wien)* gab weiters zu bedenken, dass die (in allen Ländern des Euro-raums mit Ausnahme Irlands) nominal niedrigeren Euro-Preise den Anschein tatsächlich niedriger Produktpreise erweckt haben könnten. Außerdem dürfte den Konsumenten der Preisunterschied zwischen billigen und teuren Produkten geringer erschienen sein; aus diesem Grund fiel die Kaufentscheidung für das teurere Produkt leichter. Anstatt dieses Verhalten auf die eigenen Ausgabegewohnheiten zurückzuführen, externalisierten die Verbraucher dieses und gaben dem Euro die Schuld.

Vertreter österreichischer Forschungsinstitutionen und Sozialpartnerorganisationen legten in der abschließenden Podiumsdiskussion ihre Sicht der im Rahmen des Workshops präsentierten Erkenntnisse dar. *Karl Aiginger (WIFO)* ging auf einige der aus den Ergebnissen abzuleitenden Implikationen für den Wettbewerb und die Strukturpolitik ein. So argumentierte er, dass häufige Preisänderungen sowohl Vor- als auch Nachteile in sich bergen. Während Preisanpassungen einerseits für mehr Unsicherheit bei ökonomischen Entscheidungen sorgen, und Unsicherheit wiederum den Konsum und die Investitionstätigkeit dämpft, sind Preiser-

höhungen bzw. -senkungen andererseits auch wichtige Indikatoren für Änderungen bei Kosten und Produktivität. Für Österreich zog *Aiginger* angesichts der Vor- und Nachteile flexibler Preise den Schluss, dass häufigere Preisanpassungen zu begrüßen wären. Erstens sei die derzeit zu verzeichnende durchschnittliche Preisänderungshäufigkeit von ein Mal pro Jahr das absolute Minimum und zweitens fallen Preisanpassungen, die nach einer längeren Phase rigider Preise notwendig werden, vergleichsweise groß aus. Die Zurückhaltung der Unternehmen bei der raschen Anpassung von Preisen an geänderte Kosten- oder Nachfragebedingungen spiegelt eine mangelnde Aggressivität bei der Auslotung und Nutzung von Marktchancen wider. Darüber hinaus zeigen die vorliegenden Erkenntnisse, dass österreichische und europäische Unternehmen eher auf Kostenentwicklungen reagieren als auf geänderten Nachfragebedingungen Vorteile zu lukrieren. Aus diesem Grund werden in Europa im Vergleich zu den USA Strukturanpassungen verspätet vorgenommen und ebenso können sich Innovationen als weniger rentabel erweisen.

Günther Chaloupek (Arbeiterkammer Österreich) wies darauf hin, dass die Inflationspersistenz seit dem ersten und zweiten Erdölpreisschock drastisch zurückgegangen sei. Aus diesem Grund ist mit (beinahe) keinen Zweit-rundeneffekten zu rechnen, die den ursprünglichen Inflationsimpuls tendenziell verlängern oder sogar verstärken. Gegenüber den jüngsten Inflationsentwicklungen ist daher Gelassenheit angezeigt und die Europäische Zentralbank (EZB) sollte von weiteren Zinserhöhungen absehen. *Chaloupek* brachte zudem seine Zweifel an dem neoklassischen Ideal, wonach die völlige Flexibilität der Preise (sowohl nach

oben als auch – und vor allem – nach unten) unter allen Umständen den Optimalzustand darstellt, zum Ausdruck. Unter Verweis auf Keynes führte er ins Treffen, dass fallende Preise für Unternehmen und Konsumenten ernsthaft negative Folgen haben können. Aus diesem Grund sollte die Forschung dem Problem der Deflation mehr Aufmerksamkeit widmen, und zwar insbesondere der Frage, ab welchem Niveau Niedriginflation auf Mikroebene (d. h. für einzelne Unternehmen) in eine deflationäre Entwicklung umschlägt.

Harald Kaszanits (Wirtschaftskammer Österreich) unterstrich, dass in Österreich die Preise vor allem im Dienstleistungs-, Gesundheits- und Bildungssektor, d. h. in weitgehend öffentlich verwalteten Bereichen, besonders starr seien. Zur Flexibilisierung der Preise in diesen Sektoren ist eine weitere Liberalisierung und Deregulierung durch die Öffnung dieser Märkte für private Unternehmen bzw. die Förderung von Public-Private-Partnerships vonnöten. In Bezug auf den Einfluss der Lohnentwicklung auf die Preisbildung führte Kaszanits an, dass Löhne für gewöhnlich in regelmäßigen Abständen angehoben und nur selten gesenkt werden, wodurch sich die Preise in arbeitsintensiven Sektoren (wie etwa dem Dienstleistungssektor) nach unten rigide zeigen. Abhilfe könnten hier auf eine Flexibilisierung der Entlohnung abzielende Arbeitsmarktreformen schaffen. Abgesehen davon sind laut Kaszanits zur Förderung einer günstigeren Inflationsentwicklung auch moderate Lohnabschlüsse angebracht.

Martin Zagler (Wirtschaftsuniversität Wien und European University Institute Florenz) hob hervor, dass der Nachweis von Preisflexibilität nach unten auf das Fehlen eines Mechanismus hin-

deutet, der einen Preisverfall auf breiter Front und damit Deflationsphasen verhindern kann. Die Geldpolitik sollte auf diese Erkenntnis unter anderem mit der Festsetzung einer mit dem Ziel der Preisstabilität vereinbaren Untergrenze für die Inflation reagieren. Vor diesem Hintergrund ist laut Zagler die im Jahr 2003 von der EZB vorgenommene Anpassung ihrer Definition von Preisstabilität – aus „unter 2%“ wurde „unter, aber nahe 2%“ – ein bedeutender Schritt zur Vermeidung von Deflationsphasen. Der Nachweis, dass Preise auf Kosten- und Nachfrageschocks unterschiedlich reagieren, erfordert eine Neubewertung der Geldpolitik. So bietet etwa ein positiver Angebotschock, wie ihn die New Economy auslöste, bei nach unten starren Preisen breiten Raum für einen expansiven geldpolitischen Kurs. Im Fall eines Konjunkturaufschwungs (d. h. eines positiven Nachfrageschocks) sollten den Forschungsergebnissen zufolge die Preise nicht umgehend auf die verbesserten Nachfragebedingungen reagieren; die geldpolitischen Entscheidungsträger könnten damit einen expansiveren Kurs einschlagen, ohne die Inflationsgefahr zu erhöhen.

Ernest Gnan (OeNB) gab zu bedenken, dass Strukturreformen zur Förderung der Preisflexibilität und Senkung der Inflationspersistenz nicht nur der Steigerung des langfristigen Wachstumspotenzials dienen können, sondern auch einem ruhigeren Konjunkturverlauf zuträglich wären. Forschungsergebnisse, die häufige Preissenkungen – vor allem in Reaktion auf sinkende Nachfrage – belegen, widersprechen dem Argument, ein Inflationsziel, das aufgrund von abwärts gerichteten Preisrigiditäten deutlich über null liegen soll, anzustreben. Beträchtliche Preisrigiditäten

nach unten bei Dienstleistungen und Löhnen stärken das Argument jedoch wieder. Flexiblere Löhne und intensiver Wettbewerb im Euroraum würden die Preisflexibilität – nicht zuletzt im Dienstleistungssektor – fördern. Da die Inflationsvariabilität bei hoher Inflationspersistenz kostenintensiver ist, sollten die Zentralbanken der Stabilisierung der Teuerungsraten in Volkswirtschaften mit hoher Inflationspersistenz größere Aufmerksamkeit widmen. Auch kann der Erfolg einer Zentralbank bei der Steuerung der

Inflation die Preisbildung und Inflationspersistenz beeinflussen. Angesichts der Unsicherheit über das Ausmaß der Inflationspersistenz, erscheint es weniger nachteilig, wenn eine robuste Geldpolitik eher von einer zu hohen als einer zu niedrigen Inflationspersistenz ausgeht. Für Österreich stellte Gnan zusammenfassend fest, dass die Inflationspersistenz relativ hoch und die Preisflexibilität eher durchschnittlich ist, während Preissenkungen häufiger als im Durchschnitt der Länder des Euroraums vorgenommen werden.