

## Kerninflation auf dem Rückmarsch – Auftrieb für die Tauben?

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
VPI M/M, vorl.	0,3%	0,3%	0,3%
VPI Y/Y, vorl.	6,2%	6,2%	6,4%
HVPI M/M, vorl.	0,5%	0,4%	0,4%
HVPI Y/Y; vorl.	6,5%	6,4%	6,8%

Quelle: Destatis, NORD/LB Macro Research

### Einschätzung

- // Die Inflation in Deutschland schwächt sich wie erwartet langsam ab, das zeigen die vorläufigen Zahlen des Statistischen Bundesamtes für Juli. Wie die Wiesbadener mitteilten, wird die Inflation im Juli, gemessen am VPI, voraussichtlich 6,2% betragen (HVP, also ohne privat genutzten Wohnraum, 6,5%), im Vormonat hatte der Anstieg noch 6,4% betragen. Im Monatsvergleich zogen die Preise um 0,3% (VPI) bzw. 0,5% (HVPI) an und gegenüber dem Vormonat unverändert. Die Dynamik des Preisanstieges bleibt also entsprechend erhalten, der Rückgang auf der aggregierten Ebene ergibt sich nur als Basiseffekt im Jahresvergleich.
- // Am erfreulichsten dürfte jedoch die Entwicklung der Inflation ohne die volatilen Elemente Nahrungsmittel und Energie sein. Die sogenannte Kernrate wird im Berichtsmonat voraussichtlich 5,5% Y/Y betragen, ein deutlicher Rückgang von 5,8% Y/Y im Juni. Beobachter sehen hier den Peak schon hinter uns.
- // Weitere Details wurden vom Statistischen Bundesamt wie üblich nicht veröffentlicht. Ein Blick in die Statistiken der Landesämter erlaubt aber Einsichten in die unterliegenden Tendenzen. Preiserhöhungen gab es vor allem in den Bereichen Freizeit und Unterhaltung, Transport, Alkohol und Tabak sowie Dienstleistungen (ohne Mieten), während insbesondere Kleidung und Schuhe sowie Waren, Wohnen und Energie wieder günstiger wurden. Für letzteres wird die Statistik im Berichtsmonat durch den Wegfall der EEG-Umlage zum 1. Juli 2022 nach oben verzerrt, so dass hier perspektivisch weitere Verbesserungen vorgezeichnet sind. Eine wichtige Ausnahme waren Nahrungsmittel, die im Juli 13,7% mehr kostet als im Vorjahresmonat, allerdings zeigte die vorliegende Preisentwicklung für landwirtschaftliche Produkte nach unten und dürfte dann in den kommenden Monaten auch in den höheren Verarbeitungsstufen und den Verbrauchern ankommen.
- // Der nachlassende Preisdruck aus den Vorstufen arbeitet sich also langsam voran. Dort stehen die Zeichen seit einiger Zeit und inzwischen sehr deutlich auf Entspannung. So ist die Monatsrate der Erzeugerpreise für gewerbliche Produkte im Juni mit -0,3% in den negativen Bereich gerutscht. Die Preise für Energie (Öl, Gas, Strom), Metalle, Düngemittel, aber auch Verpackungsmittel waren im Juni ebenfalls billiger als im Vormonat.
- // Die Inflation spielt in der datenabhängigen Entscheidungsfindung der Europäischen Zentralbank eine hervorgehobene Rolle. Insbesondere dürfte das Nachlassen der Kerninflation den Tauben im Rat Auftrieb verschaffen. Zudem gab es bisher überwiegend erfreuliche Inflationsdaten für Juli aus Frankreich und Spanien, die darauf hoffen lassen, dass die Inflation auch im Währungsraum auf dem Rückzug ist. Die EZB hatte erst gestern hervorgehoben, dass sie sich insbesondere die Entwicklung bei der hausgemachten Inflation anschauen wird, für die die Kerninflation eines der wichtigsten Maße ist.

### Fazit

- // Die Inflation in Deutschland schwächt sich wie erwartet langsam ab, das zeigen die vorläufigen Zahlen des Statistischen Bundesamtes. Der Preisanstieg wird im Juli, gemessen am VPI, voraussichtlich 6,2% betragen, im Vormonat hatte der Anstieg noch 6,4% betragen. Im Monatsvergleich zogen die Preise um 0,3% (VPI) an und damit unverändert gegenüber dem Vormonat. Die Dynamik des Preisanstieges bleibt entsprechend erhalten, der Rückgang auf der aggregierten Ebene resultiert nur aus dem Basiseffekt im Jahresvergleich. Gleichzeitig ist der Rückgang der Kerninflation von 5,8% im Juni auf 5,5% Y/Y im Berichtmonat ein sehr erfreuliches Zeichen. Die EZB hatte erst gestern hervorgehoben, dass sie sich insbesondere die Entwicklung bei der hausgemachten Inflation anschauen wird, für die die Kerninflation eines der wichtigsten Maße ist.

### Analyst

Christian Reuter  
+49 511 361-7052  
christian.reuter@nordlb.de

**Wichtige Hinweise:**

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung und Billigung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter [www.dsgv.de/sicherungssystem](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:**  
28. Juli 2023, 16:15 Uhr

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum)