

## Euroland: Höhere Inflation im Mai kein Hindernis für EZB

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
HVPI Y/Y, vorl. (HICP Flash Estimate)	2,6%	2,5%	2,4%
HVPI M/M, vorl.	0,2%	0,1%	0,6%
HVPI Kernrate Y/Y (ex Energie, Nahrung, Alkohol, Tabak); vorl.	2,9%	2,7%	2,7%

Quelle: Eurostat, NORD/LB Macro Research

### Einschätzung

- // Die Inflationsrate im Euroraum ist im Mai leicht gestiegen. Gemäß Schnellschätzung von Eurostat bleibt sie aber mit 2,6% Y/Y in Reichweite des mittelfristigen Stabilitätsziels von 2%. Gegenüber dem Vormonat entspricht dies einem Anstieg des harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) um 0,2% M/M. Die Kernrate (ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak) legte ebenfalls um zwei Nachkommastellen auf nun 2,9% Y/Y zu. Insgesamt liegen die Zahlen etwas über den Erwartungen der zuvor befragten Volkswirte.
- // Mit einem Anstieg musste man nach den zuvor bereits von den nationalen Statistikämtern veröffentlichten Inflationsdaten rechnen. In den großen Euroländern Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien legte der HVPI jeweils um 0,2% M/M zu. Die Jahresraten reichen hier von 0,8% Y/Y in Italien bis zu 3,8% Y/Y in Spanien. Einen kräftigen Anstieg verzeichnete Portugal auf nun 3,9% Y/Y. Den gegenwärtig höchsten Preisdruck spüren die Verbraucher in Belgien mit einer Inflationsrate von erneut 4,9% Y/Y.
- // Im gesamten Euroraum haben vor allem etwas höhere Energiepreise +0,3% Y/Y und zum anderen ein deutlicher, aber erwartbarer Anstieg der Dienstleistungspreise auf 4,1% Y/Y die Inflation angeschoben. Letzteres ist zwar unschön, da dies den höchsten Wert seit Oktober 2023 darstellt. Allerdings war aufgrund der Normalisierung bei den Preisen für Pauschalreisen und wegen des ausgeprägten Basiseffekts in Deutschland mit einem Rückprall im Mai zu rechnen, nachdem im April die Preisdynamik aufgrund von Sondereffekten mit 3,7% Y/Y niedriger ausgewiesen worden war.
- // In den kommenden Monaten wirken zwar einige Basiseffekte tendenziell wieder entlastend, allerdings wird perspektivisch der gewichtige Basiseffekt bei den Energiepreisen auslaufen. Zudem erweist sich die Teuerung bei Dienstleistungen als relativ hartnäckig. Der weitere Verlauf der Inflationsrate wird somit einerseits holprig, andererseits der disinflationäre Trend deutlich langsamer verlaufen als in den vergangenen zwölf Monaten. Insgesamt sind die jüngsten Daten zur Verbraucherpreisentwicklung aber weiterhin konsistent mit einem sukzessiven Rückgang der Inflation in den Bereich des EZB-Stabilitätsziels.
- // Nachdem aufgrund hoher Einmalzahlungen das Lohnwachstum im ersten Quartal bereits etwas stärker als erwartet ausfiel, ist der beschleunigte Preisanstieg bei Dienstleistungen Wasser auf den Mühlen der Falken im EZB-Rat. Die geldpolitische Diskussion wird am kommenden Donnerstag vor diesem Hintergrund sicher sehr intensiv, die fest geplante erste Zinssenkung im Juni um 0,25 Prozentpunkte wird hierdurch jedoch auf den letzten Metern nicht mehr umgestoßen. Für die Falken im EZB-Rat enthalten die Mai-Inflationszahlen aber gute Argumente, nach einer ersten Zinssenkung im Juni weiter auf Sicht zu fahren, vielleicht sogar eine Absage an eine Zinssenkung im Juli auszusprechen und darüber hinaus sehr vorsichtig zu agieren. Allerdings werden geringere Inflationszahlen im Spätsommer den Handlungsdruck wieder erhöhen. Dies heißt, dass erst im September die nächste Zinssenkung zu erwarten ist.

### Fazit

- // Die Inflationsrate im Euroraum ist im Mai gestiegen, gemäß Schnellschätzung kletterte sie auf 2,6% Y/Y. Vor allem etwas höhere Energiepreise und ein Rückprall bei den Preisen für Dienstleistungen (4,1% Y/Y) haben hierzu beigetragen. Letzteres ist jedoch keine Überraschung, Volkswirte hatten dies aufgrund eines ausgeprägten Basiseffekts in Deutschland und der erwartbaren Normalisierung der Preise von Pauschalreisen fest auf ihrer Rechnung. Gleichwohl ergibt sich zusammen mit der im ersten Quartal höher als erwartet ausgefallenen Lohndynamik am aktuellen Rand ein Datenkranz, der zumindest kurzfristig Wasser auf den Mühlen der Falken im EZB-Rat ist. Die Juni-Zinssenkung wird auf den letzten Metern hiervon zwar nicht umgestoßen, aber vorerst wird die EZB sehr vorsichtig und strikt datenabhängig agieren wollen. Die EZB könnte sogar explizit einer weiteren Zinssenkung schon im Juli eine Absage erteilen. Auf jeden Fall rechnen wir nach dem Auftakt im Juni nicht vor dem September mit der nächsten Leitzinsreduktion.

### Analyst

Christian Lips  
Chefvolkswirt  
+49 172 7351531  
christian.lips@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 oder 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: 31. Mai 2024, 12:20 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)