

## Euroland: Inflation leicht gestiegen – kein Game Changer für EZB

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
HVPI Y/Y, vorl. (HICP Flash Estimate)	2,6%	2,4%	2,5%
HVPI M/M, vorl.	0,0%	-0,2%	0,2%
HVPI Kernrate Y/Y (ex Energie, Nahrung, Alkohol, Tabak); vorl.	2,9%	2,8%	2,9%

Quelle: Eurostat, NORD/LB Macro Research

### Einschätzung

- // Die Inflation im Euroraum bleibt hartnäckig. Gemäß Schnellschätzung von Eurostat ist die Inflationsrate im gemeinsamen Währungsraum im Berichtsmonat Juli leicht auf 2,6% Y/Y gestiegen. Gegenüber dem Vormonat blieb der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) stabil (0,0% M/M). Die Kernrate verharrte bei 2,9% Y/Y. Die heutigen Zahlen liegen leicht über den Erwartungen der befragten Volkswirte.
- // Die bereits zuvor von den nationalen Statistikämtern veröffentlichten Inflationsdaten hatten ein heterogenes Bild ergeben. In den beiden größten Volkswirtschaften Deutschland und Frankreich zog die Preisdynamik auf jeweils +2,6% Y/Y leicht an, wobei der Anstieg in Frankreich hinter den Schätzungen der Analysten zurückblieb. In Spanien reduzierte sich der Preisdruck im Vergleich zum Vormonat hingegen überraschend deutlich auf 2,9% Y/Y. In Italien entspricht ein Inflationsrückgang im Juli zwar dem normalen Saisonmuster, er fiel in diesem Jahr mit „nur“ -0,8% M/M jedoch deutlich geringer als üblich aus. Entsprechend schnellte dort die Inflationsrate von 0,9% Y/Y auf nun 1,7% Y/Y hoch. Den mit Abstand stärksten Preisauftrieb erleben weiterhin die Menschen in Belgien (+5,5% Y/Y). Einen Anteil könnte die in Belgien übliche Indexierung von Löhnen haben, in welchem Ausmaß lässt sich jedoch schwer ermitteln.
- // Im gesamten Euroraum haben vor allem die im Vorjahresvergleich inzwischen wieder leicht höheren Energiepreise (+1,3% Y/Y) die Inflation angeschoben. Das Auslaufen der günstigen Basiseffekte bei den Energiepreisen war zu erwarten, zudem ist aufgrund wachsender geopolitischer Spannungen auch ein neuer Preisanstieg bei Energie – insb. Rohöl – jederzeit möglich. Umso wichtiger ist eine stärkere Dämpfung des binnenwirtschaftlichen Preisdrucks. Hier sind jedoch die Erfolge bislang noch überschaubar. Der Anstieg der Dienstleistungspreise hat sich zwar leicht auf 4,0% Y/Y reduziert, bleibt aber viel zu hoch.
- // In den kommenden Monaten dürfte sich der Inflationsdruck auch aufgrund günstiger Basiseffekte zunächst etwas weiter reduzieren, bevor zum Jahreswechsel zwischenzeitlich wieder etwas höhere Raten wahrscheinlich sind. Zudem erweist sich die Teuerung bei Dienstleistungen weiterhin als sehr hartnäckig. Auf einen holprigen Inflationsverlauf in diesem Jahr hatte jedoch auch die EZB schon länger hingewiesen, insofern sollte der leichte Inflationsanstieg im Juli den Währungshütern kein allzu starkes Kopfzerbrechen bereiten. Mittelfristig ist der Euroraum weiterhin auf dem Pfad der Disinflation und dürfte im Laufe des Jahres 2025 zum Stabilitätsziel der EZB zurückkehren.
- // Vor der Zinsentscheidung der EZB im September werden noch eine Fülle von konjunkturellen Frühindikatoren, die Inflationsdaten für den Monat August und die Entwicklung der Lohndynamik im zweiten Quartal veröffentlicht. Gerade den beiden letzten Datenmeldungen kommt sicher ein hohes Gewicht bei der Diskussion und Entscheidungsfindung auf der Ratssitzung im September zu. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass es in diesem Jahr für die EZB erstmal nur um eine graduelle Reduktion des Restriktionsgrades der Geldpolitik – nicht mehr und nicht weniger. Sofern große negative Überraschungen ausbleiben, dürften daher die Tauben im September für eine kleine Zinssenkung eine Mehrheit im Rat finden.

### Fazit

- // **Der Preisdruck in der Eurozone bleibt hartnäckig. Die Inflationsrate ist im Juli leicht auf 2,6% Y/Y gestiegen. Vor allem die nun im Jahresvergleich wieder etwas höheren Energiepreise haben hierzu beigetragen. Eine Eskalation der geopolitischen Spannungen könnte beim Rohölpreis für zusätzlichen Auftrieb sorgen. Umso wichtiger ist eine Reduktion des binnenwirtschaftlichen Preisdrucks. Der leichte Rückgang der Inflation bei Dienstleistungen (4,0% Y/Y) ist bislang nur ein Tropfen auf den heißen Stein. Die Entscheidung der EZB im September wird mit den heutigen Daten sicher nicht leichter, ein Game Changer sind sie aber sicher nicht. Zum einen ist der im August zur Veröffentlichung anstehende Datenkranz viel wichtiger. Zum anderen ist die Geldpolitik sehr restriktiv, weshalb eine kleine Zinssenkung im September doch angemessen erscheint und die Rückkehr zum Stabilitätsziel der EZB im kommenden Jahr auch nicht gefährden dürfte.**

### 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. Juli 2024, 12:39 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)