

## Deutschland: Inflation klettert im November über die 2%-Marke

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
VPI M/M, vorl.	-0,2%	-0,3%	0,4%
VPI Y/Y, vorl.	2,2%	2,1%	2,0%
HVPI M/M, vorl.	-0,7%	-0,5%	0,4%
HVPI Y/Y; vorl.	2,4%	2,6%	2,4%

Quelle: Destatis, NORD/LB Macro Research

### Einschätzung

- // Das Statistische Bundesamt hat soeben die Schnellschätzung zur Entwicklung der Verbraucherpreise im Berichtsmonat November veröffentlicht. Demnach ist die Inflationsrate in nationaler Abgrenzung (VPI) auf 2,2% Y/Y und damit erstmals seit Juli wieder über die wichtige 2%-Marke geklettert. Zum Vormonat betrug die Veränderungsrate -0,2% M/M. Bei dem für europäische Zwecke harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) blieb die Jahresrate hingegen etwas überraschend stabil bei 2,4% Y/Y. Die heute gemeldete Schnellschätzung zur Inflation liegt weitgehend im Rahmen der Erwartungen der Analysten.
- // Bedenklich ist der erneute Anstieg der Kernrate auf 3,0% Y/Y. Zudem bleibt die Dynamik bei den Dienstleistungspreisen auf dem hohen Stand des Vormonats (4,0% Y/Y). Der ermäßigende Effekt niedriger Energiepreise läuft aus, aufgrund von Basiseffekten liegen die Energiepreise nun „nur“ noch -3,7% Y/Y unter dem Niveau des letzten Novembers. Bei den Nahrungsmitteln verlangsamte sich die Preisdynamik wieder etwas auf 1,8% Y/Y, so dass in Summe die Warenpreise um 0,7% Y/Y leicht gestiegen sind.
- // Im Laufe des Vormittags hatten die Statistikämter der Bundesländer bereits einen moderaten Anstieg der Inflationsrate im Berichtsmonat November angekündigt. Bei den Nahrungsmitteln hat ein leicht entlastender Basiseffekt geholfen, dieses Bild dreht sich jedoch im kommenden Monat bereits wieder um. Mit Blick auf die morgen zur Veröffentlichung anstehende Schnellschätzung zur Inflationsentwicklung im Euroraum liegen neben den deutschen Daten nun auch schon aus Spanien (2,4% Y/Y) und Irland (0,5% Y/Y) recht kräftige, aber erwartete Anstiege der HVPI-Jahresraten vor, ergänzt um eine stabile VPI-Jahresrate in Belgien (3,2% Y/Y). Insofern zeichnet sich ein Anstieg der Inflationsrate in Euroland auf ca. 2,2-2,3% Y/Y ab, was einem moderaten Rückgang gegenüber dem Vormonat (ca. -0,2% M/M) entspricht.
- // Dass im Herbst die Inflationsraten wieder ansteigen würden, war wegen Basiseffekten zu erwarten. Allerdings liefert die nach wie vor hartnäckige binnenwirtschaftliche Inflation der EZB gute Gründe für eine eher graduelle Rückführung ihrer restriktiven Geldpolitik. Hinzu kommen in Deutschland absehbare Preissteigerungen zum Jahreswechsel (Deutschlandticket, Tarife privater Krankenversicherungen, Porto). Aufgrund der hohen Lohnzuwächse dürfte die Kernrate noch einige Zeit erhöht bleiben.
- // Für die EZB schließt sich langsam der Datenkranz relevanter Makroindikatoren vor der letzten Ratssitzung dieses Jahres im Dezember. Nach der Tempoerhöhung des Lockerungskurses im Oktober zeichnet sich zwar eine weitere Zinssenkung ab, es spricht jedoch gegenwärtig nicht so viel für eine nochmalige Beschleunigung. Zwar haben sich die Konjunkturrisiken mit der Wahl von Donald Trump nochmals erhöht. Es ist jedoch auch für die Währungshüter noch zu früh, verlässliche Rückschlüsse für ihre Zinspolitik zu ziehen. Es dürfte somit vorerst bei dem datenabhängigen Ansatz bleiben. Wir rechnen weiter mit moderaten Zinssenkungen in Höhe von jeweils 25 Basispunkten von Sitzung zu Sitzung bis Mitte 2025.

### Fazit

- // Die Inflation ist in Deutschland im November erwartungsgemäß wieder über die wichtige 2%-Marke geklettert. Mit einer Jahresrate von 2,2% Y/Y (HVPI: 2,4% Y/Y) und den weiteren bereits bekannten Ergebnissen aus einzelnen Euro-Mitgliedsstaaten dürften die Zinserwartungen an den Märkten weder in die eine noch die andere Richtung ausschlagen. Der Datenkranz der Makroindikatoren unterstützt tendenziell die Argumentation der Falken im Rat, die wie Isabel Schnabel für eine Beibehaltung der graduellen Zinsanpassungen von Sitzung zu Sitzung plädieren. Zwar haben sich die Konjunkturrisiken mit der Wahl von Donald Trump nochmals erhöht. Es ist jedoch auch für die Währungshüter noch zu früh, verlässliche Rückschlüsse für ihre Zinspolitik zu ziehen. Es bleibt also vorerst der Blick auf die aktuelle Datenlage. Und hier spricht insbesondere die hartnäckige Kernrate – die auch durch absehbare Preissteigerungen zum Jahreswechsel neue Nahrung erhalten wird – gegen eine nochmalige Erhöhung des Zinssenkungstempos.

### Analyst

Christian Lips  
 Chefvolkswirt  
 +49 (0)511 361 - 2980  
 +49 (0)172 735 1531  
 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: 28. November 2024, 15:29 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)