

Euroland: Inflation sinkt im März, dennoch Gründe für Zinspause

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
HVPI Y/Y, vorl. (HICP Flash Estimate)	2,2%	2,3%	2,3%
HVPI M/M, vorl.	0,6%	0,7%	0,4%
HVPI Kernrate Y/Y (ex Energie, Nahrung, Alkohol, Tabak); vorl.	2,4%	2,5%	2,6%

Quelle: Eurostat, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Inflationsrate ist im Euroraum im Berichtsmonat März erneut leicht gesunken und liegt mit 2,2% Y/Y nur noch minimal über dem mittelfristigen Stabilitätsziel der EZB von 2,0%. Im Vormonatsvergleich legten die Preise um 0,4% M/M zu. Die Kernrate ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak setzte ebenfalls ihren Abwärtstrend fort und sank auf nur noch 2,5% Y/Y.
- // Aus mehreren Mitgliedsstaaten waren bereits vorab neue Daten zur Preisentwicklung veröffentlicht worden, die überwiegend Hinweise auf eine Fortsetzung des disinflationären Trends geliefert hatten. Überraschend stark fiel der Rückgang in Spanien aus (von 2,9% auf 2,2% Y/Y), aber auch in Deutschland (2,3%) reduzierte sich der Preisdruck im zurückliegenden Monat. Während die Inflationsrate in Frankreich auf niedrigem Niveau verharrte (0,9%), kletterte sie in Italien auf 2,1% und damit erstmals seit 2023 wieder über die Marke von 2%. Letzteres ist jedoch auch auf einen ungünstigen Basiseffekt zurückzuführen.
- // Im Euroraum haben sich die Energiepreise hingegen insgesamt wieder verbilligt (-1,2% Y/Y). Allerdings zogen die Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel weiter an, die Jahresrate notiert mit 4,1% Y/Y so hoch wie seit Anfang 2024 nicht mehr. Unter Ausschluss der volatilen Preisgruppen ergibt sich für die Kernrate ein Rückgang auf nur noch 2,4% Y/Y. Der Disinflationprozess ist somit weiterhin intakt. Auf den ersten Blick wird dies auch durch den erneuten Rückgang des Preisauftriebs bei Dienstleistungen unterstützt. Die entsprechende Zeitreihe präsentiert sich nun den zweiten Monat in Folge deutlich rückläufig, mit 3,4% Y/Y erreicht sie den niedrigsten Stand seit knapp drei Jahren.
- // Der Rückgang im März dürfte jedoch etwas überzeichnet sein, da in diesem Jahr Ostern sehr spät liegt. Die zugehörigen Ferien und die Hauptreisezeit fallen somit anders als im Vorjahr komplett in den April. Zwar liegen auf europäischer Ebene noch keine Daten für die Entwicklung der sehr volatilen Preise von Pauschalreisen vor. Hinweise aus den deutschen Bundesländern deuten jedoch auf eine gebremste Dynamik im März hin. Im Ergebnis dürfte es zu einer Verschiebung des saisonüblichen Preisauftriebs in den Monat April hinauslaufen, was zu Verzerrungen bei den Jahresraten führt und die Interpretation kurzfristig erschwert. Klarer wird man dann wieder mit Vorlage der Preisdaten für Mai sehen können.
- // Für die nächste Zinsentscheidung der EZB noch bedeutsamer dürfte allerdings die weitere Entwicklung in den von Donald Trump ausgelösten Handelskonflikten sein. Für den morgigen 2. April hat der US-Präsident einen „Tag der Befreiung“ und die Verkündung weiterer Importzölle in Aussicht gestellt. Hier von und den Gegenmaßnahmen der EU wird es abhängen, welche wirtschaftlichen Auswirkungen auf der Zeitachse von der Geldpolitik bei ihren Entscheidungen berücksichtigt werden müssen. Es sprechen somit einige Gründe dafür, dass sich die Währungshüter etwas mehr Zeit für ihre Neubewertung nehmen und im April eine Zinspause einlegen. Gleichwohl dürfte das Ende der geldpolitischen Lockerung noch nicht ganz erreicht sein, die EZB hat noch Raum für ein bis zwei Zinssenkungen bis zum Herbst.

Fazit

- // Die Inflationsrate ist im Euroraum im März erneut gesunken und liegt mit 2,2% Y/Y nur noch knapp über der 2%-Marke. Rückläufigen Energiepreisen stand zuletzt ein Auftrieb bei unverarbeiteten Nahrungsmitteln gegenüber. Grundsätzlich ist der Disinflationprozess intakt. Der erneute Rückgang der Preisdynamik bei Dienstleistungen am aktuellen Rand sollte jedoch mit Vorsicht interpretiert werden. Wegen der späten Lage der Osterfeiertage sind Verzerrungen, speziell bei den Preisen für Pauschalreisen, wahrscheinlich. Klarer sind die Inflationsdaten dann erst wieder im Mai zu interpretieren. Auch die Ankündigungen neuer Zölle von Donald Trump sowie die noch ungewissen Wirkungen der fiskalpolitischen Veränderungen sollten die EZB veranlassen, sich etwas mehr Zeit zur Neubewertung zu nehmen. Ein Kompromiss im EZB-Rat wäre eine vorübergehende Zinspause im April, die aber explizit nicht als Ende der geldpolitischen Lockerung zu verstehen sei. Wir rechnen mit zwei weiteren Zinssenkungen der EZB bis zum Herbst.

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 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 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.

Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten: 1. April 2025, 12:30 Uhr

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum