

Euroland: Inflation unter 2,0% erleichtert EZB weitere Lockerung

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
HVPI Y/Y, vorl. (HICP Flash Estimate)	1,9%	2,0%	2,2%
HVPI M/M, vorl.	0,0%	0,0%	0,6%
HVPI Kernrate Y/Y (ex Energie, Nahrung, Alkohol, Tabak); vorl.	2,3%	2,5%	2,7%

Quelle: Eurostat, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Inflationsrate im Euroraum ist im Berichtsmonat Mai wie erwartet gesunken und liegt mit 1,9% Y/Y erstmals seit September wieder unter dem mittelfristigen Stabilitätsziel der EZB von 2,0%. Im Vormonatsvergleich stagnierte das Preisniveau (0,0% M/M). Die Kernrate ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak sank deutlich auf nur noch 2,3% Y/Y und damit den niedrigsten Stand seit Anfang 2022.
- // Aus mehreren Mitgliedsstaaten waren bereits vorab neue Daten zur Preisentwicklung veröffentlicht worden, die auf eine Fortsetzung des disinflationären Trends nach den osterbedingten Verzerrungen hindeutet hatten. Überraschend deutlich sank die Inflationsrate in den Niederlanden (von 4,1% auf 3,0% Y/Y). Stärker als erwartet fiel der Rückgang in Spanien (von 2,2% auf 1,9%) sowie Frankreich aus (0,6%), während in Italien (1,9%) und Deutschland (2,1%) die Jahresrate im Mai nur leicht zurückging.
- // Im Euroraum haben sich die Energiepreise hingegen insgesamt wieder verbilligt (-3,6% Y/Y). Allerdings zogen die Preise für verarbeitete Nahrungsmittel auf 2,9% Y/Y weiter an. Auch bei unverarbeiteten Lebensmitteln bleibt der Preisdruck mit 4,4% Y/Y trotz eines leichten Rückgangs auf hohem Niveau. Unter Ausschluss der volatilen Preisgruppen ergibt sich für die Kernrate ein Rückgang auf nur noch 2,3% Y/Y.
- // Der deutliche Rückgang der Kerninflation wird auch durch den schwindenden Preisauftrieb bei Dienstleistungen unterstützt. Mit 3,2% Y/Y wurde hier im Mai der niedrigste Stand seit über drei Jahren erreicht. Damit wird auch der steile Abwärtstrend bestätigt, der sich seit dem Jahreswechsel herausgebildet hat und nur im April durch die Verzerrungen infolge der späten Lage der Osterferien unterbrochen wurde. In diesem Jahr lag Ostern sehr spät, womit sich die zugehörigen Ferien und die Hauptreisezeit anders als im Vorjahr komplett auf den April konzentriert haben. Durch die zuletzt deutlich niedrigere Lohndynamik ist mit einer Fortsetzung dieses Trends zu rechnen.
- // Die nächste Zinssenkung der EZB am Donnerstag dürfte zwar schon vor den Maizahlen zur Preisentwicklung so gut wie in trockenen Tüchern gewesen sein. Mit dem noch etwas stärker als erwartet ausgefallenen Inflationsrückgang dürften sich nun aber auch die letzten Skeptiker im EZB-Rat für eine Absenkung der Leitzinsen um 25 Basispunkte erwärmen können. Die Projektionen für die Inflation und auch für das Wirtschaftswachstum dürften auf kurze Sicht nach unten korrigiert werden, was ebenfalls gute Argumente für eine Fortsetzung des geldpolitischen Lockerungskurses liefert.
- // Damit dürfte das neutrale Zinsniveau erreicht sein, und derzeit scheint nur noch leichte Absenkung im zweiten Halbjahr wahrscheinlich. Über allem schwebt derzeit das Damoklesschwert einer Eskalation der Handelskonflikte mit den USA. Auf mittlere Sicht besteht so das Risiko, das Handelseinschränkungen als negativer Angebotsschock wirken und so zu neuen Inflationsrisiken beitragen. Dies könnte zudem zeitlich mit dem positiven Nachfrageschock durch die Neuausrichtung vor allem der deutschen Fiskalpolitik zusammenfallen. Es sprechen somit gute Gründe dafür, dass die Währungshüter weiter auf Sicht fahren und von Sitzung zu Sitzung entscheiden. Das Ende der geldpolitischen Lockerung dürfte zwar auch nach der Zinssenkung im Juni noch nicht ganz erreicht sein, die Luft für weitere Anpassungen wird aber nun allmählich dünn. Wir rechnen dann nur noch mit einer weiteren Zinssenkung im dritten Quartal.

Fazit

- // Die Inflationsrate ist im Euroraum im Mai wie erwartet gesunken und notiert mit 1,9% Y/Y erstmals seit September wieder unter der 2%-Marke. Rückläufigen Energiepreisen stand zuletzt ein Auftrieb bei verarbeiteten Nahrungsmitteln gegenüber. Vor allem setzt sich aber der disinflationäre Trend bei Dienstleistungen fort, der im April nur durch die osterbedingten Verzerrungen unterbrochen wurde. Kurzfristig spricht somit viel für eine weitere geldpolitische Lockerung durch die EZB, eine weitere Zinssenkung am Donnerstag ist so gut wie in trockenen Tüchern. Mittelfristige Risiken mahnen aber für eine Fortsetzung des vorsichtigen Kurses und lassen für das zweite Halbjahr wohl nur eine moderate Lockerung in den leicht expansiven Bereich zu.

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 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: 3. Juni 2025, 12:23 Uhr

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