

Euroland: Inflation im Zielbereich, EZB legt aber Zinspause ein

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

Quelle: Eurostat, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Inflationsrate im Euroraum ist im Berichtsmonat Juni wie erwartet leicht gestiegen. Im Vormonatsvergleich legte das Preisniveau um 0,3% M/M zu. Mit 2,0% im Vorjahresvergleich liegt die Teuerungsrate aber exakt im Zielbereich der EZB. Die Währungshüter hatten erst gestern das (symmetrische) mittelfristige Stabilitätsziel von 2,0% im Rahmen ihrer Strategieevaluation bekräftigt. Die Kernrate ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak verharrte mit 2,3% Y/Y auf dem niedrigsten Stand seit Anfang 2022.
- // Aus mehreren Mitgliedsstaaten waren bereits vorab neue Daten zur Preisentwicklung veröffentlicht worden, die auf einen minimalen Anstieg im vergangenen Monat hingedeutet hatten. Während die Inflation in Deutschland leicht auf 2,0% Y/Y zurückging, stagnierte sie in Italien (1,7% Y/Y) und zog in Frankreich (0,8%), Spanien (2,2%) und Portugal (2,1%) leicht an. Die Spannweite im Euroraum ist noch immer relativ groß und reicht von 0,5% Y/Y in Zypern bis 5,2% Y/Y in Estland.
- // Im Euroraum liegen die Energiepreise weiterhin unter dem Vorjahreswert, wenngleich sich der Abstand etwas verringert hat (-2,7% Y/Y). Durch die schnelle Beruhigung der militärischen Auseinandersetzung zwischen Israel und dem Iran konnte ein nachhaltiger Preisschub bei Rohöl und weiteren Energiepreisen vermieden werden. Die Preise für verarbeitete Nahrungsmittel zogen mit 2,7% im Jahresvergleich etwas langsamer als im Vormonat. Bei unverarbeiteten Lebensmitteln hat sich der Preisdruck mit 4,6% Y/Y sogar wieder etwas erhöht. Insofern konnte der etwas nachlassende preisdämpfende Effekt von den Energiepreisen nicht ganz kompensiert werden.
- // Die erneute Beschleunigung des Preisauftriebs bei Dienstleistungen dürfte von der EZB mit besonderem Interesse verfolgt werden. Zwar legte die Jahresrate nur minimal auf 3,3% Y/Y zu und notiert damit weiter deutlich unter den hohen Werten im vergangenen Jahr. Allerdings zeigt sich hier der Preisauftrieb zumindest im Juni hartnäckiger als manche gehofft hatten. Jedoch muss berücksichtigt werden, dass der starke Rückgang im Mai zum einen auf die Gegenbewegung nach den Osterverzerrungen zurückzuführen ist, zum anderen auch ein günstiger Basiseffekt die Jahresrate zusätzlich gedrückt hatte.
- // Es wird sich in den kommenden Monaten herausstellen, ob der Junianstieg der Dienstleistungsinflation mehr ist als nur eine Randnotiz. Für eine Fortsetzung des seit dem Jahresbeginn anhaltenden disinflationären Trends spricht die deutlich rückläufige Lohndynamik. Die Nominallöhne im Währungsraum scheinen sich nun wieder stärker an dem Inflationsziel und den Produktivitätsfortschritten zu orientieren, nachdem in den vergangenen beiden Jahren Kompensationen für erlittene Kaufkraftverluste in der Hochinflationsphase im Fokus standen. Verbesserungen bei den Dienstleistungspreisen sind aber auch notwendig, da die Inflation derzeit nur dank der Eurostärke und im Jahresvergleich niedrigen Energiepreisen bei 2,0% liegt. Zudem bestehen mit den geo- und handelspolitischen Konflikten auch potenzielle Aufwärtsrisiken für die Inflation. Auf der nächsten Ratssitzung im laufenden Monat wird die EZB daher zunächst eine Zinspause einlegen. Jedoch halten sich viele Ratsmitglieder die Option für eine nochmalige Zinssenkung im weiteren Jahresverlauf offen. So verweist Bundesbankpräsident Joachim Nagel auf neue Projektionen im September, um die Angemessenheit des geldpolitischen Kurses zu bewerten.

Fazit

- // Die Inflationsrate ist im Euroraum im Juni wie erwartet leicht gestiegen, bleibt mit 2,0% Y/Y aber im Zielbereich der EZB. Der inflationsdämpfende Effekt der Energiepreise lässt etwas nach, während die Kernrate mit 2,3% Y/Y leicht erhöht bleibt. Der rückläufige Trend der Dienstleistungsinflation hat sich im Juni nicht fortgesetzt, allerdings war hier der Rückgang im Mai wegen Sonderfaktoren besonders stark ausgefallen. Mittelfristig spricht die nachlassende Lohndynamik für eine Abschwächung des binnenwirtschaftlichen Inflationsdrucks. Die externen Risiken für die Inflation mahnen zur Vorsicht, weshalb die EZB im Juli eine Zinspause einlegen wird. Im weiteren Jahresverlauf dürfte sich das Fenster für eine letzte Zinssenkung jedoch noch einmal öffnen.

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: 1. Juli 2025, 12:45 Uhr

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