

Euroland: Inflation stabil, EZB vor komplexer Feinsteuerung

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

Quelle: Eurostat, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Inflation im Euroraum verharrt im Zielbereich der EZB. Im Berichtsmonat Juli stagnierte die Inflationsrate bei 2,0% Y/Y, im Vormonatsvergleich blieb das Preisniveau stabil (0,0% M/M). Die Kernrate ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak verharrte ebenfalls unverändert auf dem Vormonatswert von 2,3% Y/Y und damit dem niedrigsten Stand seit Anfang 2022. Die heutigen Zahlen liegen nur geringfügig über den Erwartungen der zuvor befragten Analysten und Volkswirte.
- // Aus den großen Mitgliedsstaaten waren bereits vorab neue Daten zur Preisentwicklung veröffentlicht worden. Während die Inflationsrate in Deutschland (1,8% Y/Y), Italien (1,7%) und den Niederlanden (2,5%) gesunken ist, hat sich der Preisdruck in Spanien im vergangenen Monat auf 2,7% Y/Y beschleunigt. In Frankreich bleibt der Auftrieb der Verbraucherpreise mit 0,9% Y/Y stabil auf niedrigem Niveau. Die Spannweite im Euroraum hat sich erhöht und reicht von 0,1% Y/Y in Zypern bis 5,6% Y/Y in Estland.
- // Im Euroraum liegen die Energiepreise weiterhin deutlich unter dem Vorjahreswert, wenngleich sich der Abstand weiter verringert hat (-2,5% Y/Y). Der niedrige Ölpreis dämpft weiterhin den Preisauftrieb ebenso wie der nach wie vor relativ feste Außenwert des Euros. Die Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel zogen mit 5,4% im Jahresvergleich stärker an als zuletzt, bei verarbeiteten Lebensmitteln hat sich der Preisdruck hingegen nur minimal auf 2,7% Y/Y erhöht.
- // Die Kernrate blieb stabil bei 2,3% Y/Y, obwohl sich Industriegüter ohne Energie verteuert haben (0,8%). Dies wurde jedoch durch eine Fortsetzung des disinflationären Trends bei Dienstleistungen kompensiert. Die Jahresrate sank auf 3,1% Y/Y und notiert damit auf dem niedrigsten Stand seit März 2022. Insofern bestätigt sich unsere Einschätzung, dass die leichte Gegenbewegung im Juni kein Beginn einer Trendwende darstellte, sondern auf technische Faktoren zurückzuführen war.
- // Die Inflation scheint vorerst gebändigt, vor allem durch die US-Zollpolitik und die Auswirkungen der globalen Handelskonflikte bestehen Risiken in beide Richtungen. Sollte die Rahmenvereinbarung zwischen EU und USA vorerst tragen, dürften für den Euroraum kurzfristig die Abwärtsrisiken überwiegen. Allerdings sind Folgewirkungen der weiteren Handelskonflikte nicht abschätzbar, da es zu Umlenkungen, aber auch zu einer Gefährdung bestehender Handels- und Wertschöpfungsketten kommen könnte. Da der Gesamteffekt unklar ist, könnte die EZB ihre im Juli eingelegte Zinspause noch etwas verlängern.
- // Für die EZB ist vor allem die Fortsetzung des Abwärtstrends bei der Dienstleistungsinflation ein positives Signal. Zudem spricht die gesunkene Lohndynamik auch perspektivisch für einen nachlassenden Preisdruck im Dienstleistungssektor. Dies ist Wasser auf die Mühlen der Ratsmitglieder, die eine nochmalige Zinssenkung im Laufe des Jahres zur Unterstützung der schwachen Konjunktur befürworten. Die Handelsgespräche EU/USA mögen zwar Schlimmeres vorerst verhindert haben, im Ergebnis drohen aber zusätzliche Belastungen für die europäische Wirtschaft. Auch wenn die Märkte inzwischen recht defensiv auf weitere Zinsanpassungen der EZB blicken, halten wir daher aus konjunkturellen Gründen eine weitere Lockerung der Geldpolitik in diesem Jahr für wahrscheinlich.

Fazit

- // **Die Inflationsrate im Euroraum bleibt im Juli mit 2,0% Y/Y unverändert auf dem Zielwert der EZB. Auch die Kernrate bleibt mit 2,3% Y/Y stabil, wobei die Fortsetzung des disinflationären Trends bei Dienstleistungen ein wichtiges Signal für die EZB liefert. Die Inflation ist derzeit unter Kontrolle, auch wenn mit den handelspolitischen Konflikten Risiken verbleiben. Für die EZB ist mit Blick auf die Feinsteuerung ihrer Zinspolitik am aktuellen Rand entscheidender, wie sich die europäische Konjunktur – speziell nach der jüngsten Handelsvereinbarung mit den USA – entwickelt. Hier spricht viel für eine weitere moderate Zinslockerung der EZB bis zum Jahresende. Gleichwohl liefert die hohe Unsicherheit über die kurzfristigen Inflationseffekte der Handelspolitik auch Argumente für eine kurzzeitige Verlängerung der Zinspause.**

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. August 2025, 12:38 Uhr

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