

Euroland: Inflation im August durch Basiseffekt leicht gestiegen

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
HVPI Y/Y, vorl. (HICP Flash Estimate)	2,1%	2,1%	2,0%
HVPI M/M, vorl.	0,2%	0,2%	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 Inflation im Euroraum ist im vergangenen Monat aufgrund eines Basiseffekts leicht gestiegen, bleibt aber im Zielbereich der EZB. Im Berichtsmonat August kletterte die Inflationsrate leicht auf 2,1% Y/Y, im Vormonatsvergleich erhöhte sich das Preisniveau um 0,2% M/M. Die Kernrate ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak liegt weiterhin unverändert bei 2,3% Y/Y. Die heutigen Zahlen liegen im Bereich der Erwartungen der zuvor befragten Analysten und Volkswirte.
- // Aus den großen Mitgliedsstaaten waren bereits vorab neue Daten zur Preisentwicklung veröffentlicht worden. Die Spannweite der Inflation hat sich erhöht und reicht von -0,1% Y/Y in Zypern bis 6,2% Y/Y in Estland. Die Inflationsrate ist in den meisten großen Volkswirtschaften wie Frankreich (0,8% Y/Y) oder den Niederlanden (2,4%) leicht gesunken oder zumindest stabil geblieben (Italien bei 1,7% und Spanien bei 2,7%). Im Gegensatz hierzu hat die HVPI-Inflationsrate in Deutschland aber einen deutlichen Sprung von zuvor 1,8% auf 2,1% Y/Y gemacht. Grund zur Besorgnis ist dies jedoch ebenfalls nicht, da dies im Wesentlichen einem ungünstigen Basiseffekt bei Energiepreisen (insb. Kraftstoffen) geschuldet ist.
- // Im Euroraum liegen die Energiepreise weiterhin deutlich unter dem Vorjahreswert, der Abstand hat sich jedoch wegen des erwähnten Basiseffekts verringert (-1,9% Y/Y). Der anhaltend niedrige Ölpreis dämpft aber weiterhin den Preisauftrieb ebenso wie der nach wie vor feste Euro. Die Preise für unverarbeitete Nahrungsmittel zogen mit 5,5% im Jahresvergleich etwas stärker an als zuletzt. Bei verarbeiteten Lebensmitteln hat sich der Preisdruck hingegen wieder minimal auf 2,6% Y/Y verringert.
- // Die Kernrate liegt im August stabil bei 2,3% Y/Y. Der disinflationäre Trend bei Dienstleistungen hat sich zwar fortgesetzt, die Verbesserung auf 3,1% Y/Y fiel jedoch gering aus. Für die weiteren Perspektiven kommt der Lohnentwicklung entscheidende Bedeutung zu. Der Anstieg der Tariflöhne im Frühjahr war durch Sondereffekte verzerrt. Auf mittlere Sicht deuten die Indikatoren auf eine weitere Moderation der Dynamik, was entsprechend den Anstieg der Dienstleistungspreise dämpfen sollte.
- // Für die EZB ergibt sich vor diesem Hintergrund kein Grund für besondere Eile hinsichtlich einer möglichen weiteren Zinssenkung. Auf Basis der aktuellen Rahmendaten spricht mit Blick auf die nächste Woche anstehende Zinsentscheidung viel für eine Verlängerung der Zinspause. Zwar wird die EZB eine Aktualisierung ihrer Projektionen nächste Woche vorlegen, ausschlaggebende Änderungen sind aus unserer Sicht aber nicht zu erwarten. Es herrscht Einigkeit im Rat, dass die Inflation derzeit unter Kontrolle ist. Zwar wartet auch im September noch einmal ein ungünstiger Basiseffekt, dies wird sich jedoch im Oktober und vor allem Dezember umkehren und eine längere Phase mit Inflationsraten leicht unterhalb der 2%-Marke einläuten. Hinzu kommen zumindest auf kurze Frist eher leicht disinflationäre Tendenzen als direkter Effekt der Zollvereinbarung mit den USA – soweit die Zollpolitik Trumps vor der US-Justiz Bestand haben wird. Diese Unsicherheit wird die EZB abwarten, bevor sie frühestens im Dezember eine finale Lockerung ihrer Geldpolitik in diesem Zinssenkungszyklus beschließen wird.

Fazit

- // Die Inflationsrate im Euroraum ist im August wie erwartet leicht auf 2,1% Y/Y gestiegen, bleibt damit aber im Zielbereich der EZB. Die leicht höhere Jahresrate ist auf einen ungünstigen Basiseffekt bei deutschen Energie- und vor allem Kraftstoffpreisen zurückzuführen. Der inflationsdämpfende Effekt der Energiepreise (-1,9% Y/Y) hat entsprechend weiter nachgelassen. Die Kernrate bleibt mit 2,3% Y/Y stabil, auch weil sich der disinflationäre Trend bei Dienstleistungen zuletzt deutlich verlangsamt hat. Es ist jedoch auch im Rat weitgehend Konsens, dass die Inflation aktuell unter Kontrolle ist. Kurzfristig fortbestehende Unsicherheiten über die Effekte der Zollpolitik sprechen für eine Verlängerung der Zinspause im September. Wegen der zu erwartenden dämpfenden Effekte der Zollpolitik und des Inflationsverlaufs im Jahr 2026 dürfte sich die EZB aber zum Jahreswechsel zu einer letzten Zinssenkung durchringen.

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: 2. September 2025, 12:37 Uhr

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