

Deutschland: Preisdaten stützen EZB-Kurs stabiler Leitzinsen

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
VPI M/M, vorl.	0,0%	0,3%	-0,2%
VPI Y/Y, vorl.	1,8%	2,2%	2,3%
HVPI M/M, vorl.	0,2%	0,4%	-0,5%
HVPI Y/Y; vorl.	2,0%	2,2%	2,6%

Quelle: Destatis, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Das Statistische Bundesamt hat soeben die Schnellschätzung zur Entwicklung der Verbraucherpreise für den Berichtsmonat Dezember veröffentlicht. Demnach ist die Inflationsrate in nationaler Abgrenzung (VPI) auf 1,8% Y/Y gesunken. Bei dem für europäische Zwecke harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ging es noch stärker abwärts, die Jahresrate rutschte auf 2,0% Y/Y. Im Gesamtjahr 2025 lag die durchschnittliche Inflationsrate (VPI) damit bei 2,2% Y/Y, in der HVPI-Abgrenzung bei 2,3% Y/Y.
- // Die heute gemeldeten Preisdaten liegen deutlich unter den bereits recht optimistischen Erwartungen der zuvor befragten Analysten und Volkswirte. Die bislang verfügbaren Details zeigen, dass der Inflationsrückgang im Dezember sowohl auf niedrigere Energiepreise als auch auf eine geringere Kernrate zurückzuführen ist.
- // Bei den Energiepreisen haben die geringeren Kraftstoffpreise zu einem Rückgang um -1,1% Y/Y geführt. Auch bei Nahrungsmitteln schwächte sich der Preisdruck auf nur noch 0,8% Y/Y ab, so dass die Warenpreise insgesamt lediglich um 0,4% Y/Y zulegten. Die Kernrate – also die Teuerungsrate ohne Nahrungsmittel und Energie – sank auf 2,4% Y/Y, was vor allem auf die volatilen Preise für Pauschalreisen zurückgeht. Ziemlich hartnäckig bleibt jedoch die Dynamik bei den Dienstleistungspreisen, die weiterhin bei 3,5% Y/Y verharrete.
- // Ein Inflationsrückgang im Dezember wurde zwar erwartet, das Ausmaß überrascht jedoch. Vor der morgen zur Veröffentlichung anstehenden Schnellschätzung zur Inflationsentwicklung im Euroraum liegen neben den deutschen Zahlen auch bereits Daten aus Spanien (3,0% Y/Y), Frankreich (0,7% Y/Y), Portugal (2,4% Y/Y) und Irland (2,7% Y/Y) vor – die ebenfalls überwiegend auf eine rückläufige Inflationsdynamik hindeuten. Insofern zeichnet sich ein Rückgang der Inflationsrate im Euroraum auf ca. 1,9% Y/Y im Dezember ab, womit sich die Inflation jahresdurchschnittlich auf 2,1% Y/Y (nach 2,4% Y/Y in 2024) abgeschwächt haben dürfte.
- // Mit dem Inflationsrückgang im Dezember ergibt sich kein völlig verändertes Bild. Die aus unserer Sicht ohnehin überzogenen Spekulationen auf EZB-Zinserhöhungen bereits in diesem Jahr dürften damit jedoch vorerst vom Tisch sein. Bereits die Äußerungen der EZB-Ratsmitglieder und die Dezember-Pressekonferenz hatten für solche Zinswetten keinen Anlass gegeben. Gleichwohl bleiben angesichts hoher Unsicherheiten auch die Hürden für eine etwaige Zinslockerung hoch. Zwar rechnen wir mit einer Fortsetzung des disinflationären Prozesses in den kommenden Monaten, wobei sich die Inflationsrate zeitweise deutlicher vom 2%-Ziel entfernen dürfte. Einen nachhaltigen Abwärtstrend sehen wir jedoch nicht – was auch die Dezember-Projektionen der EZB widerspiegeln.

Fazit

- // Die Inflationsrate ist in Deutschland im Dezember stärker gefallen als erwartet. Gegenüber dem Vorjahresmonat schwächte sich die Inflation auf 1,8% Y/Y (HVPI: 2,0% Y/Y) ab. Der deutliche Rückprall ist vor allem auf niedrigere Kraftstoffpreise und die volatile Komponente der Pauschalreisen zurückzuführen. Der Rückgang der Kernrate auf 2,4% Y/Y sollte daher nicht überbewertet werden, zumal die Preisentwicklung bei Dienstleistungen unverändert hartnäckig bleibt. Im Euroraum insgesamt deutet sich zum Jahresende 2025 ebenfalls eine Abschwächung des Preisdrucks an. Die aus unserer Sicht ohnehin überzogenen Wetten einiger Marktteilnehmer auf eine Zinserhöhung der EZB bereits in diesem Jahr dürften damit vorerst wieder in der Schublade verschwinden. An den Märkten wurden entsprechende Spekulationen heute deutlich ausgepreist. Die EZB dürfte sich in ihrer Einschätzung bestätigt sehen, dass das gegenwärtige Leitzinsniveau angemessen ist – eine mögliche Zinsanhebung liegt jedoch noch in weiter Ferne.

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“), Sonnenmannstraße 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 Unvorgenommenheit 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 emittentspezifisch 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 Verkaufentscheidung 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 Markttrisiken 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: 6. Januar 2026, 15:30 Uhr

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