

## Deutschland: Basiseffekt bewirkt leichten Inflationsrückprall

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
VPI M/M, vorl.	0,1%	0,1%	-0,4%
VPI Y/Y, vorl.	3,7%	3,7%	3,2%
HVPI M/M, vorl.	0,2%	0,3%	-0,7%
HVPI Y/Y; vorl.	3,8%	3,8%	2,3%

Quelle: Destatis, NORD/LB Macro Research

### Einschätzung

- // Heute hat das Statistische Bundesamt seine Schnellschätzung zur Entwicklung der deutschen Verbraucherpreise veröffentlicht. Die Inflation hat nach fünf Rückgängen in Folge im Dezember aufgrund eines Basiseffekts wieder leicht zugelegt. Ausgehend vom Vergleichsmonat im Vorjahr war dieser temporäre Rückprall somit infolge der damaligen staatlichen „Dezember-Soforthilfe“ für Gas und Wärme privater Haushalte erwartet worden. Konkret erhöhte sich der Verbraucherpreisindex (VPI) von 3,2% Y/Y im November auf nunmehr 3,7% im Vergleich zum Vorjahresmonat. Im November war zudem der niedrigste Auftrieb der Verbraucherpreise seit Juni 2021 gemessen worden.
- // Beim nach Eurostatmethodik harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) erhöhte sich die Inflationsrate von zuvor 2,3% Y/Y auf 3,8% Y/Y am aktuellen Rand noch etwas deutlicher. Die heutigen Daten dürften allerdings nicht überrascht haben und auch mit Blick auf die kommenden Monate fallen die begünstigenden Basiseffekte aus dem Vorjahr zunehmend aus der Zeitreihe. Bei der Analyse der Inflation muss folglich nunmehr stärker auf die Kernrate geachtet werden.
- // Der Rückprall bei den Verbraucherpreisen im Dezember ist im Gros auf Basiseffekte zurückzuführen, vor allem bei Energie, die sich zuletzt um 4,1% Y/Y verteuerte. Mit Blick auf die Nahrungsmittel war zwar ein erneuter Rückgang von 5,5% Y/Y im November auf nunmehr 4,5% Y/Y zu verzeichnen, doch bleibt diese Komponente der Inflationsmessung damit weiterhin hoch. Eine gute Nachricht ist, dass sich der Preisauftrieb bei der Kernrate (ex Nahrung und Energie) weiter spürbar reduziert, nach Angaben des Statistischen Bundesamts auf voraussichtlich 3,5% Y/Y.
- // Auch wenn der Rückprall bei den Verbraucherpreisen im Dezember eher statistischer Natur ist, sollte nicht voreilig eine Entwarnung bei der Inflationsbekämpfung ausgerufen werden. Die Erfahrung aus früheren Hochinflationsphasen lehrt, dass Notenbanken nicht zu früh ihre Geldpolitik lockern sollten. Der Respekt der Währungshüter vor der „letzten Meile“ im Kampf gegen die Inflation ist entsprechend global groß, wie zuletzt aus der gestrigen Veröffentlichung des FOMC-Sitzungsprotokolls deutlich wurde.
- // Der temporäre Rückprall bei der Inflationsrate sowie die nach wie vor nicht gebannten Aufwärtsrisiken für die Inflation infolge geopolitischer Spannungen dürften die EZB auch weiterhin bestärken, zunächst noch einige Zeit an ihrer Zinspause festzuhalten. Auch am aktuellen Rand bleiben Aufwärtsrisiken für die Inflation durch die Geopolitik oder zu starke Lohnzuwächse bestehen. Insofern ist es verständlich, dass sich die Notenbanken noch zögerlich zeigen und nicht sofort die Wende von der Zinswende einleiten wollen. Dass die zwei wichtigsten Notenbanken aber im Laufe des Jahres 2024 Zinssenkungen vornehmen werden, scheint so gut wie sicher.

### Fazit

- // Die Inflation in Deutschland hat nach fünf Rückgängen in Folge im Dezember infolge eines Basiseffekts einen Rückprall hinnehmen müssen. Sowohl beim nationalen Verbraucherpreisindex (3,7% Y/Y), als auch beim HVPI (3,8% Y/Y) fiel die Messung wie allgemein erwartet höher aus. Entlastungen der privaten Haushalte durch den Bund hatten im Vorjahresmonat mit Blick auf den aktuellen Rand für einen ungünstigen Effekt in der Zeitreihe gesorgt. Eine gute Nachricht ist, dass sich die Kernrate weiter spürbar reduziert hat (3,5% Y/Y). Auch wenn der Rückprall bei den Verbraucherpreisen im Dezember eher statistischer Natur ist, sollte nicht zu früh eine Entwarnung bei der Inflationsbekämpfung ausgerufen werden. Temporäre ungünstige Basiseffekte sowie die nach wie vor nicht gebannten Aufwärtsrisiken – wie zu starke Lohnzuwächse und geopolitische Spannungen – dürften die EZB auch weiterhin bestärken, nicht sofort die Wende von der Zinswende einleiten zu wollen. Dass die zwei wichtigsten Notenbanken aber im Laufe des Jahres 2024 Zinssenkungen vornehmen werden, scheint so gut wie sicher.

### Analyst

Valentin Jansen  
+49 15785167232  
valentin.jansen@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 und 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](http://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](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten: 4. Januar 2024, 15:49 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum)