

## Deutschland: Disinflationstrend bleibt, aber mit Wermutstropfen

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
VPI M/M, vorl.	0,4%	0,5%	0,2%
VPI Y/Y, vorl.	2,5%	2,6%	2,9%
HVPI M/M, vorl.	0,6%	0,6%	-0,2%
HVPI Y/Y, vorl.	2,7%	2,7%	3,1%

Quelle: Destatis, NORD/LB Macro Research

### Einschätzung

- // Soeben hat das Statistische Bundesamt aktuelle Zahlen zur Entwicklung der deutschen Verbraucherpreise veröffentlicht. Gemäß Schnellschätzung ist die Inflationsrate im Februar wie erwartet auf Jahressicht weiter gesunken. Beim nationalen Verbraucherpreisindex (VPI) sank die Jahresrate leicht von 2,6% Y/Y im Vormonat auf 2,5% Y/Y und notiert auf dem niedrigsten Stand seit Juni 2021. Beim für europäische Zwecke harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) ist die Inflationsrate von zuvor 3,1% Y/Y mit nunmehr 2,7% Y/Y unter die 3%-Marke gefallen (0,6% M/M). Diese grundsätzliche Indikation – „Jahresrate sinkend, Monatsrate steigend“ – lieferten heute bis auf eine Ausnahme alle traditionell im Vorfeld angesetzten Inflationsmeldungen aus den Bundesländern.
- // Die Entwicklung der Verbraucherpreise deutet weiter darauf hin, dass der disinflationäre Trend grundsätzlich intakt bleibt. Der begünstigende Basiseffekt bei den gemessenen Energiepreisen hat die zum Jahreswechsel weggefallene Preisbremse für Energieprodukte sowie die CO<sub>2</sub>-Preiserhöhung „kaschiert“. Der Preisauftrieb bei Lebensmitteln verlangsamte sich erneut und betrug +0,9% im Vergleich zum Vorjahresmonat – erstmals seit November 2021 lag sie dabei unter der allgemeinen Inflationsrate. Einige Wermutstropfen gilt es jedoch zu beachten: Deutlich erhöht und unverändert zum Vormonat verbleibt die Kernrate bei 3,4%. Auch die Preisentwicklung bei Dienstleistungen hat sich im Vorjahresvergleich nicht weiter abgeschwächt. Infolge des nach wie vor kräftigen Lohnwachstums ist in den kommenden Monaten mit einem deutlich langsamer nachlassenden Preisauftrieb im Dienstleistungssektor zu rechnen.
- // Wie ebenfalls heute gemeldet präsentiert sich auch der französische Disinflationstrend auf Jahressicht weiter intakt (HVPI im Februar: 2,9% Y/Y), wenngleich die Verbraucherpreise um 0,8% M/M infolge wegfallender staatlicher Unterstützungen bei Energieprodukten und höherer Preise für Dienstleistungen nach oben weisen. Und auch in Spanien ist die Inflationsrate nach den Preisspitzen im Vorjahresmonat bei Nahrung und Elektrizität recht deutlich von 3,5% Y/Y im Januar auf nunmehr 2,9% Y/Y gesunken (bei rückläufiger Kernrate). Für die morgen zur Veröffentlichung angesetzte Schnellschätzung zur Inflationsentwicklung im gesamten Euroraum zeichnet sich wie erwartet ein Rückgang im Februar ab.
- // Die heutigen Inflationszahlen senden der EZB zwar eher gemischte Signale, doch liefern sie eindeutig keinen Grund vom aktuellen Kurs abzuweichen – auch im Hinblick auf die nächste turnusmäßige Sitzung in der kommenden Woche. Die Notenbanker in Frankfurt sind gut beraten, noch einige weitere Daten abzuwarten, darunter auch wichtige Daten zu Lohnabschlüssen, die nicht vor April vorliegen werden. Außerdem werden die Inflationsraten im März und April durch die diesjährige Lage der Osterferien stark verzerrt, erst ab Mai werden die Inflationsdaten wieder ein klareres Bild liefern. Auf Basis der aktuellen Inflations- und Konjunkturentwicklung sollten sich für die EZB aber dann ab Juni sukzessive Zeitfenster für Zinssenkungen öffnen. Gleichwohl bleiben die Entscheidungen daten- und nicht datumsabhängig!

### Fazit

- // **Die Inflationsrate in Deutschland ist im Februar erwartungsgemäß weiter gesunken. Die VPI-Jahresrate ist mit einem Wert von 2,5% Y/Y auf den niedrigsten Stand seit Mitte 2021 gesunken. Jedoch bleiben Wermutstropfen: Deutlich erhöht und unverändert zum Vormonat liegt die Kernrate weiterhin bei 3,4% Y/Y, auch weil die Preise für Dienstleistungen sich nicht abgeschwächt haben. Die heutigen Inflationszahlen senden der EZB zwar gemischte Signale, doch liefern sie eindeutig keinen Grund, um vom aktuellen Kurs abzuweichen. Die Geldpolitiker in Frankfurt sind gut beraten, u.a. wichtige Daten zu Lohnabschlüssen abzuwarten, die nicht vor April vorliegen werden. Auf Basis der aktuellen Inflations- und Konjunkturentwicklung sollten sich für die EZB aber dann ab Juni sukzessive Zeitfenster für Zinssenkungen öffnen. Gleichwohl bleiben die Entscheidungen daten- und nicht datumsabhängig!**

### 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, Friedrichswall 10, 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:  
29. Februar 2024, 15:16 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)