

Euroland: Rückprall der Inflation bringt EZB nicht vom Kurs ab

| Veröffentlichung | Aktuell | Prognose NORD/LB | Vormonat |
|--|---------|------------------|----------|
| HVPI M/M, vorl. | 0,4% | 0,4% | -0,3% |
| HVPI Y/Y, vorl. (HICP Flash Estimate) | 2,4% | 2,5% | 2,2% |
| HVPI Kernrate Y/Y (ex Energie, Lebensmittel, Tabak); vorl. | 2,7% | 2,7% | 2,7% |

Quelle: Eurostat, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Die Inflation im Euroraum ist im Jahr 2024 deutlich gesunken, hat zum Jahresende aber wie erwartet einen Rückprall erlitten. Auf Basis der Schnellschätzung von Eurostat kletterte die Inflationsrate im Dezember auf 2,4% Y/Y und notiert damit auf dem höchsten Stand seit Juli. Gegenüber dem Vormonat erhöhte sich das Preisniveau um 0,4% M/M. Die Kernrate blieb stabil bei 2,7% Y/Y. Für das Gesamtjahr 2024 ergibt sich eine durchschnittliche Inflationsrate von 2,4% Y/Y. Dies ist der niedrigste Stand seit vier Jahren und stellt einen erheblichen Rückgang gegenüber den beiden Vorjahren (8,4% bzw. 5,4%) dar.
- // Die heutigen Inflationszahlen liegen weitgehend im Rahmen der Erwartungen der zuvor befragten Analysten und Volkswirte. Nach den zuvor bereits veröffentlichten vorläufigen Preisdaten aus Deutschland (HVPI: 2,9% Y/Y) sowie Spanien (2,8%) hätte sich sogar ein stärkerer Rückprall ergeben können. Allerdings fiel die Inflationsdynamik in Frankreich (1,8%) und Italien (1,4%) etwas geringer als erwartet aus.
- // Der wesentliche Faktor für den Rückprall der Inflationsrate zum Jahresende 2024 ist ein Basiseffekt im Bereich der Energiepreise. So verringerten sich die Energiepreise Ende 2023 deutlich, was jedoch nun im Dezember 2024 aus der Jahresrate herausgewachsen ist. Die Inflationsrate für die Energiepreise notiert im Dezember mit 0,1% Y/Y erstmals seit dem letzten Juli wieder im positiven Bereich, bleibt aber auf niedrigem Niveau. Auch bei unverarbeiteten Lebensmitteln (1,7% Y/Y) sowie Industriegütern ohne Energie (0,5% Y/Y) fällt der Preisauftrieb Ende 2024 unterdurchschnittlich aus.
- // Hartnäckig bleibt hingegen die Kernrate und hier vor allem die Inflation im Bereich der Dienstleistungen, wo die Jahresrate sogar wieder leicht auf 4,0% Y/Y geklettert ist. Wegen des hohen Lohnkostenanteils beobachtet daher die EZB sehr genau die Lohnentwicklung. Hier war die Dynamik im dritten Quartal noch sehr hoch ausgefallen. Und auch der Arbeitsmarkt präsentierte sich im Euroraum bis zuletzt erstaunlich stabil. Im Berichtsmonat November verharrte die Arbeitslosenquote auf dem historischen Tiefpunkt von 6,3%. Dennoch sprechen viele Faktoren für eine nachlassende Lohndynamik, die sukzessive auch in einem geringeren Preisauftrieb im Bereich der Kernrate münden wird.
- // Insofern rechnen wir mit einer Fortsetzung des disinflationären Prozesses im laufenden Jahr, weshalb sich die EZB von dem temporären Rückprall der Inflation auch nicht von ihrem Kurs abbringen lassen wird. Gleichwohl bestehen nicht unerhebliche Risiken für die Preisniveaustabilität fort, weshalb die EZB an ihrer vorsichtigen und graduellen Lockerungspolitik festhalten dürfte. Eine restriktive Ausrichtung der Geldpolitik ist nicht erforderlich, weshalb auf den nächsten Sitzungen Raum für weitere Zinssenkungen besteht. Größere und schnellere Zinssenkungsschritte als zuletzt sollten hingegen nicht erwartet werden, hier waren die Markterwartungen zwischenzeitlich zu offensiv. Zudem wird die Debatte im EZB-Rat über den weiteren Kurs im laufenden Jahr wieder intensiver werden, je näher der Einlagesatz an die Marke von 2,00% kommt. Zumindest die Falken zeigen bislang keine Bereitschaft für einen Wechsel zu einer klar expansiven Ausrichtung der Geldpolitik.

Fazit

- // Die Inflation im Euroland ist 2024 auf den niedrigsten Stand seit vier Jahren gesunken, zum Jahresende kam es jedoch zu einem leichten Rückprall. Im Berichtsmonat Dezember kletterte die Inflationsrate auf 2,4% Y/Y, vor allem wegen des Auslaufens günstiger Basiseffekte bei den Energiepreisen. Hartnäckig bleibt die Kernrate, vor allem die Preisdynamik bei Dienstleistungen. Der Anstieg zum Jahresende kommt nicht überraschend und dürfte temporärer Natur sein. Insofern wird sich die EZB nicht von der Rückführung ihrer restriktiven Geldpolitik abbringen lassen. Gleichwohl liefern die Inflationsdaten den Falken im Rat gute Argumente, an der gewählten graduellen Vorgehensweise festzuhalten. Größere und schnellere Zinssenkungsschritte als zuletzt sind somit nicht zu erwarten. Im EZB-Rat wird zudem die Intensität der Debatte über den weiteren Kurs im Laufe des Jahres zunehmen, je näher der Einlagesatz der Marke von 2,00% kommt.

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: 7. Januar 2025, 12:39 Uhr

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