

Verbraucherpreise

Deutsche Inflation nur knapp über EZB-Ziel

In Deutschland geht die Teuerung leicht zurück. In Frankreich, Italien und Spanien liegt sie noch niedriger. Die Vorzeichen für den nächsten Zinsentscheid sind klar.

Die Europäische Zentralbank (EZB) wird ein wichtiges Zwischenziel angesichts des globalen Zollkonflikts wohl früher als erwartet erreichen. In den vier größten Euro-Ländern hat sich die Inflation auf um die zwei Prozent abgeschwächt – teils liegt sie sogar schon deutlich darunter.

In Deutschland ist die Teuerung im Mai denkbar knapp an den Zielwert von zwei Prozent gesunken: Güter und Dienstleistungen waren 2,1 Prozent teurer als vor einem Jahr. Das geht aus der Schnellschätzung des Statistischen Bundesamts hervor.

In Spanien stiegen die Verbraucherpreise nach Angaben der dortigen Statistiker im Mai um 1,9 Prozent. In Italien schwächte sich die Inflation auf 1,7 Prozent ab. Und in Frankreich beträgt sie nur noch 0,7 Prozent.

Die Inflationsrate für die gesamte Euro-Zone dürfte nach Einschätzung von Experten somit im Mai auf exakt 2,0 Prozent gefallen sein. Womöglich steht sogar eine Eins vor dem Komma, wenn das Statistikaamt Eurostat am Dienstag seine Schnellschätzung veröffentlicht – zwei Tage vor dem nächsten Zinsentscheid.

Die Vorzeichen für die Beratungen der Euro-Notenbanker in Frankfurt sind somit ziemlich klar: Es zeichnet sich die achte Zinssenkung seit einem Jahr ab. Der relevante Einlagensatz für Banken dürfte von 2,25 auf 2,0 Prozent sinken. Die Zinswende nach unten hatte die EZB im Juni 2024 bei einem Einlagensatz von 4,0 Prozent begonnen.

Im Zuge dessen senkten Banken ihre Spar- und Kreditzinsen, was der Kreditvergabe in der Euro-Zone hilft: Im April vergaben Banken an private Haushalte 1,9 Prozent mehr Kredite als vor einem Jahr. Im Firmenkundengeschäft läuft es noch besser: Die Unternehmenskredite sind im April um 2,6 Prozent gewachsen. Das zeigen am Donnerstag veröffentlichte Daten der EZB.

Seit einem Jahr vergeben Banken mehr Kredite, weil die Zinsen kontinuierlich gesunken sind. Dass sich der Trend auch im April ungebrochen fortgesetzt hat, ist durchaus bemerkenswert. Denn eigentlich hatten die Banken der EZB signalisiert, dass sie im Frühjahr etwas vorsichtiger bei der Kreditvergabe sein wollten.

Zolldrohungen der USA wirken sich auf die Preise in der Euro-Zone aus

Vergeben Banken mehr Kredite an Privatleute und Unternehmen, deutet das darauf hin, dass diese mehr konsumieren und investieren. Hält dieser Trend trotz der Unwägbarkeiten im globalen Zollkonflikt an, könnten eines Tages auch die Preise wieder stärker steigen.

Momentan drückt der von den Vereinigten Staaten angezettelte Handelskrieg jedoch die Preise in der Euro-Zone. Der Euro hat im Vergleich zum Dollar deutlich aufgewertet. Das macht Importe aus aller Welt für europäische Unternehmen günstiger.

Außerdem sind Öl und Gas seit einigen Wochen billiger geworden: Die Energiepreise waren im vergangenen Monat laut Statistischem Bundesamt 4,6 Prozent niedriger als im Mai 2024. Auch das drückt die Inflationsraten.

Bereits im April lagen die Teuerungsraten in Deutschland nur noch bei 2,1 Prozent nach nationaler Rechnung (VPI). Zehn Basispunkte höher bei 2,2 Prozent lagen sie nach europaweit einheitlicher Rechnung (HVPI). Im Mai sind es in beiden Fällen 2,1 Prozent. Im Herbst vergangenen Jahres war die Inflationsrate bereits vorübergehend unter das EZB-Ziel gefallen. Sie stieg zwischenzeitlich aber wieder an.

Der deutsche Leitindex (Dax) gab am Freitagnachmittag als Reaktion auf die Inflationsdaten einen kleinen Teil seiner Tagesgewinne ab. Anleger hofften wohl auf einen noch etwas niedrigeren Wert von glatt zwei Prozent, den Experten erwartet hatten.

Der Dax verteidigte aber bisher die 24.000-Punkte-Marke. An den Börsen sind Inflationsdaten aus Europa seit einigen Monaten in den Hintergrund getreten. Anleger setzen ihre Zuversicht vor allem darauf, dass die europäischen Regierungen und die US-Administration den Zollkonflikt durch Verhandlungen beilegen könnten. Die Notenbanker um EZB-Präsidentin Christine Lagarde haben die Leitzinsen seit Juni 2024 siebenmal um jeweils einen Viertelprozentpunkt (25 Basispunkte) gesenkt. Eine weitere Zinssenkung durch die EZB am kommenden Donnerstag ist von den Marktteilnehmern längst fest eingepreist. An den Märkten würde es somit für ziemliche Irritationen sorgen, sollte der achte Schritt nach unten doch ausbleiben.

Ulrike Kastens, Volkswirtin der Deutsche-Bank-Fondstochter DWS, prognostiziert: "Während wir in der Euro-Zone im zweiten Halbjahr 2025 mit Inflationsraten von temporär unter zwei Prozent rechnen, dürfte Deutschland weiterhin leicht über der Zwei-Prozent-Marke verharren." Sie macht das am Wachstum der Löhne fest, das stärker war als im Durchschnitt der Euro-Zone.

Das schlägt sich in der Kerninflation nieder, weil hier lohnintensive Dienstleistungen dominieren. Die Kernrate ohne die schwankungsanfälligen Preise für Energie und Lebensmittel ist im Mai zwar wieder etwas zurückgegangen, mit 2,8 Prozent aber weiterhin erhöht. Das Lohnwachstum dürfte sich nun aber abschwächen, erwartet die Bundesbank. Das spricht für weiterhin gemäßigte Inflationsraten in weiten Teilen der Euro-Zone. Die meisten Notenbanker haben vor diesem Hintergrund wenig Zweifel gelassen, dass sie die Leitzinsen in der Euro-Zone weiter senken wollen. Die Ökonomen der Commerzbank werten Reden, Interviews und Kommentare der Euro-Notenbanker mithilfe Künstlicher Intelligenz aus. Ihr klarer Befund: Die Kommunikation der

Währungshüter deutet aktuell noch stärker auf weitere Zinssenkungen hin, als es noch um den Jahreswechsel der Fall war.

Vor diesem Hintergrund hält Commerzbank-Chefvolkswirt Jörg Krämer eine Zinssenkung für "gesetzt". Tatsächlich rechnen sämtliche Experten, die von der Nachrichtenagentur Bloomberg befragt wurden, für Donnerstag mit sinkenden Zinsen. Dementsprechend erwarten die Analysten der Bank Unicredit kaum auffällige Bewegungen an den Märkten, wenn alles wie erwartet läuft.

Nur ein Notenbanker ist gegen eine Zinssenkung

Offen gegen eine weitere Zinssenkung hat sich lediglich Österreichs Noten-

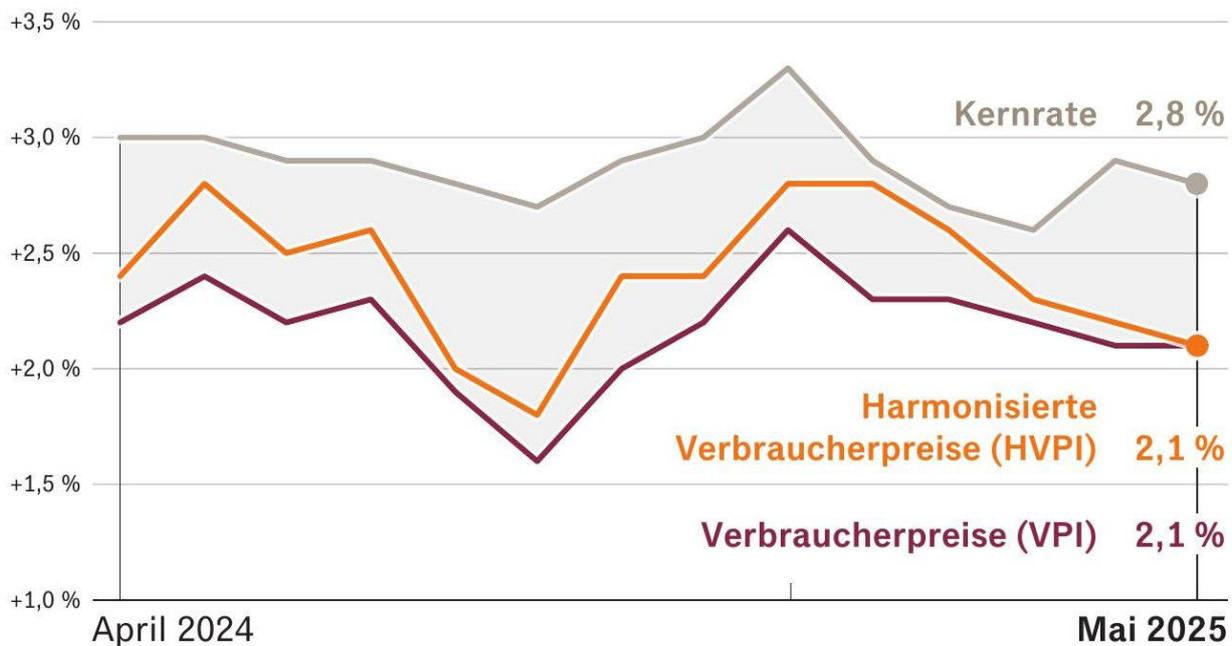
bankchef Robert Holzmann ausgesprochen. Er will keinen weiteren Lockerungsschritt mehr mittragen, bevor seine Amtszeit im August endet. Ab September wird dann sein Nachfolger, der frühere österreichische Wirtschaftsminister Martin Kocher, an Holzmanns Stelle im EZB-Rat über die Leitzinsen mitbestimmen.

EZB-Direktorin Isabel Schnabel hat sich dafür ausgesprochen, die Leitzinsen "in der Nähe ihres derzeitigen Niveaus" zu halten. Sie hat sich aber nicht explizit zum nächsten Zinsentscheid geäußert. Bundesbankchef Joachim Nagel wiederum gibt sich schon seit einiger Zeit und zuletzt am Dienstag bei einer Rede in Mannheim betont "neutral".

Somit dürfte es gegen eine Zinssenkung an diesem Donnerstag nur wenig Widerspruch seitens der nationalen Notenbankchefs geben. Anders sieht es mit Blick auf Juli aus, wenn der letzte Zinsentscheid der EZB vor der Sommerpause ansteht. Neben Schnabel und Holzmann haben auch die Notenbankchefs aus Belgien und Griechenland, Pierre Wunsch und Yannis Stournaras, eine Pause bei der übernächsten Sitzung ins Spiel gebracht.

Verbraucherpreise in Deutschland

Veränderung zum Vorjahr in Prozent



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg