HAUCK AUFHÄUSER LAMPE

Economic Research AKTUELL

# Preisstabilität im Euroraum festigt sich

3. Juni 2025

Dr. Alexander Krüger
Chefvolkswirt
+49 211 4952-187
alexander.krueger@hal-privatbank.com

**Die EWU-Inflationsrate lag im Mai bei 1,9 %. US-Zölle, Rohölpreisrückgang und Euro-Festigung – auf Sicht der nächsten Monate liegen Inflationsüberraschungen wohl weiter auf der Unterseite. Die EZB hält alle Argumente in der Hand, die Leitzinsen weiter zu senken.**

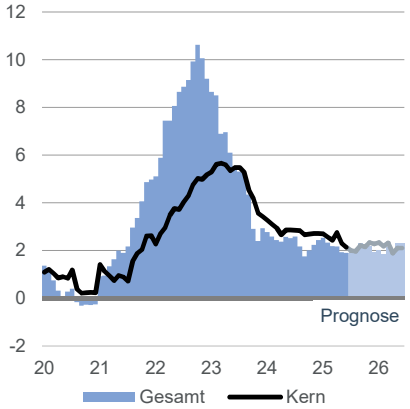
Der Inflationsanstieg im Euroraum (HVPI) hat im Mai 1,9 % zum Vorjahr betragen (April: 2,2 %). Es bleibt somit dabei, dass sich die Inflationsrate auf niedrigem Niveau eingependelt hat. Dort entspricht sie dem symmetrischen 2,0-%-Preisziel der EZB. Die aktuelle Entwicklung unterstützt haben erneut die Energiepreise, die 3,6 % unter ihrem Vorjahresniveau lagen. Zudem ging die Rate bei den Dienstleistungspreisen, die das höchste Gewicht im HVPI besitzen, von 4,0 auf 3,2 % zurück. Bei den Nahrungsmittelpreisen stieg die Rate von 3,0 auf 3,3 % an. Der Vorjahresanstieg der Preise für industrielle Güter änderte sich nicht (+0,6 %).

In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass die Inflationsrate 2025 und über den Jahreswechsel hinaus zwischen 1,8 und 2,5 % liegen wird, mindestens also ein quasi-preisstabiles Umfeld bestehen wird. Voraussetzung hierfür ist, dass sich die USA und die EU über die künftige Zollgestaltung einigen. Umfassende Gegenzölle der EU hätten hierzulande jedenfalls einen direkten Preiserhöhungseffekt, infolge dessen die Inflationsrate kaum mehr dem Preisziel entsprechen dürfte. Unsere Inflationsprognosen von je 2,1 % für 2025/26 wären dann zu niedrig.

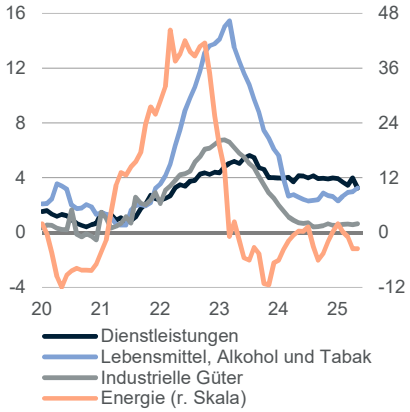
Einigung hin oder her – wir erwarten, dass sich Unternehmen weltweit, und eben auch im Euroraum, aufgrund der US-Zollpolitik veranlasst sehen (werden), die Effizienz ihrer Aktivitäten zu erhöhen. Viele dürften ihre Produktion aus verschiedenen Gründen nicht großflächig in die USA verlagern. Da wohl selbst im günstigsten Verhandlungsfall ein zur Ausgangssituation deutlich höheres Zollniveau bestehen bleiben wird, stehen Unternehmen vor der Wahl: entweder geben sie die USA als Absatzmarkt auf, was wegen der Größe des Landes eher wenig wahrscheinlich ist. Oder sie steigern ihre zollbedingt gesunkene Wettbewerbsfähigkeit durch Kosteneinsparungen, Produktivitätsgewinne und Margenverzicht. Geben sie diese im heimischen Markt weiter, sind preissenkende Impulse die Folge. Das wäre überdies auch der Fall, wenn Waren aus Drittstaaten auf den europäischen Markt umgelenkt würden. Anders läge es hingegen, wenn EWU-Unternehmen allgemeine Preissteigerungen durchsetzen, um den Nachteil durch US-Zölle zu kompensieren. Daraus resultierte hierzulande ein preissteigernder Effekt. Da das Reaktionsmuster unseres Erachtens nicht feststeht, sind Inflationsrisiken hier bis auf Weiteres ausgeglichen.

Der EZB gibt die aktuelle Inflationsentwicklung unseres Erachtens einen starken Anlass, die Leitzinsen am nächsten Donnerstag um weitere 25 Basispunkte zu senken. Der Einlagesatz läge dann bei 2,00 %. Wegen der dort erreichten klar neutralen Ausrichtung der Geldpolitik dürfte die Notenbank den Ball anschließend aber flach halten: eine merkliche Wachstumseintrübung droht nicht. Ein Leitzinsvorstoß in den expansiven Bereich ist wegen der aus unserer Sicht unklaren Inflationsperspektiven zudem nicht erforderlich. Die EZB dürfte sich Flexibilität bewahren wollen.

Nachhaltige Inflationsentspannung
Verbraucherpreise (EWU, HVPI, % z. Vj.)




Energiepreise machen Freude
Verbraucherpreise (EWU, HVPI, % z. Vj.)




Quelle: LSEG Datastream
*06/2025–06/2026:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

| Prognosen für den Euroraum | 2022 | 2023 | 2024 | 2025P | 2026P |
|---|---|---|---|---|---|
| Bruttoinlandsprodukt (% zum Vorjahr) | 3,6 | 0,5 | 0,8 | 0,8 | 0,9 |
| Verbraucherpreise (% zum Vorjahr) | 8,4 | 5,4 | 2,4 | 2,1 | 2,1 |
| Arbeitslosenquote (%, Jahresende) | 6,7 | 6,5 | 6,2 | 6,1 | 6,0 |

Quelle: LSEG Datastream. 2025P/26P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

# Abkürzungen

| Abkürzung | Bedeutung | Abkürzung | Bedeutung |
|---|---|---|---|
| BIP | Bruttoinlandsprodukt | EZB | Europäische Zentralbank |
| EU | Europäische Union | HVPI | Harmonisierter Verbraucherpreisindex |
| EWU | Europäische Währungsunion | US/USA | United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika) |

# Erklärungen

| Begriff | Bedeutung |
|---|---|
| Basispunkt | Ein Hundertstel eines Prozentpunktes |
| Bruttoinlandsprodukt | Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden |
| Geldpolitik | Sämtliche Maßnahmen einer Notenbank zur Erreichung ihrer Ziele |
| Harmonisierter Verbraucherpreisindex | Einheitlicher Maßstab zur Messung der Inflation in den Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion |
| Inflation | Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen |
| Inflationsrate | Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird |
| Leitzins | Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert |
| Preisziel | Die von einer Notenbank angestrebte Höhe des nationalen Verbraucherpreisanstiegs (auch: der nationalen Inflationsrate) |
| Verbraucherpreisindex | Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen |

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

# Wichtige Hinweise

## Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:
Dr. Alexander Krüger
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Economic Research
Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
alexander.krueger@hal-privatbank.com
Telefon +49 211 4952-187
Telefax +49 211 4952-494

Der schnellste Weg zu uns?
Nutzen Sie diesen QR-Code!