



Breiter Preisdruck bei Waren

Durch den Iran-Krieg sind Energie- und Materialpreise für Unternehmen gestiegen. Wir erwarten schon länger, dass dies größtenteils auf Verbraucher überwältzt wird. An dieser Sicht halten wir fest. Die deutsche Vorgabe hält den Blick auf eine EZB-Zinserhöhung im September gerichtet.

Am vergangenen Freitag hat das Statistische Bundesamt den deutschen Verbraucherpreisanstieg von 2,3 % gegenüber Vorjahr für Juni 2026 bestätigt und die Details veröffentlicht. Diese sind aus unserer Sicht deshalb interessant, da sie Aufschluss über eine Verbreiterung des Inflationsschubs und damit über Zweitrundeneffekte geben. Immerhin war der Rohölpreis nach dem Ausbruch des Iran-Krieges Ende Februar und der Schließung der Straße von Hormus kräftig gestiegen, ebenso die Preise anderer Energieträger und Vorleistungsprodukte. Das betrifft auch den Euroraum insgesamt. Da es sich nicht um ein Intermezzo handelt, befürchten wir weiter, dass Teile der gestiegenen Kosten über kurz oder lang auch die Endverbraucher erreichen.

Anders als in den vergangenen Monaten bestätigt das Juni-Ergebnis unsere Sicht dieses Mal weniger. Dennoch erwarten wir, dass sich der Überwälzungsprozess fortsetzen wird. Die Detailergebnisse erlauben einen Blick auf die Gewerblichen Waren ohne Energie, die aus rund 100 Teilindizes bestehen. Werden die monatlichen Preissteigerungen für einen Dreimonatsschnitt von niedrig zu hoch angeordnet, zeigt sich, dass der Preisdruck in der Breite zugenommen hat. Der Median zeigt hier klar nach oben, ebenso auch andere Verteilungsmaße (25 %- und 75 %-Quantil). Der Preisdruck hat also viele Warenkategorien erfasst. Bei Nahrungsmittelpreisen hat er noch nicht zugenommen und sich bei Dienstleistungspreisen nicht weiter verstärkt.

Angesichts des hohen Gewichts der deutschen Verbraucherpreise im EWU-HVPI rechnen wir damit, dass auch dieser für Juni grundsätzlich auf weitere Zweitrundeneffekte hindeuten wird (Veröffentlichung 17.07.). Für die EZB ist die deutsche Vorgabe unseres Erachtens aber schon heute ein Hinweis, wachsam zu bleiben. Für September rechnen wir unverändert mit einer Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte.

Dr. Alexander Krüger

Chefvolkswirt

+49 211 4952-187

alexander.krueger@hal-privatbank.com

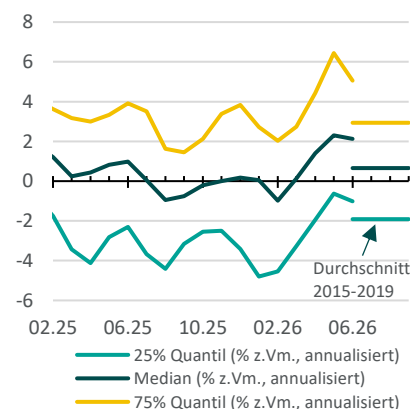
Nils Sonnenberg

+49 211 4952-616

nils.sonnenberg@hal-privatbank.com

Warenpreise ziehen an

Gewerbliche Waren ohne Energie (DEU, 5-Steller, 3M-Durchschnitt)



Quelle: Destatis, eigene Berechnungen

Prognose für Deutschland

	2023	2024	2025	2026P	2027P
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	5,9	2,3	2,2	2,5	2,1

Quelle: LSEG Datastream. 2026P/27P: Prognose ABN AMRO Group Economics

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
3M	Zeitraum: 3 Monate	EZB	Europäische Zentralbank
Ann.	Annualisiert	HVPI	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
DEU	Bundesrepublik Deutschland	Z. Vm.	Zum Vormonat
EWU	Europäische Währungsunion		

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
3M-Durchschnitt	Dreimonatiger Durchschnitt (auch gleitender Durchschnitt), der zur Glättung von volatilen Monatsdaten genutzt wird, um trendmäßige Veränderungen zu isolieren
5-Steller	Auf 5-Steller Ebene besteht der Verbraucherpreisindex aus 275 Teilindizes für die Kategorien Dienstleistungen, Gewerbliche Waren ohne Energie, Nahrungsmittel und Energie. Für höhere Ebenen (2-4 Steller) werden diese mit ihren jeweiligen Gewichten zu größeren Teilindizes aggregiert
Annualisiert	Gegenüber dem Vormonat bzw. Vorquartal und auf das Jahr hochgerechnete Veränderungsrate
Harmonisierter Verbraucherpreisindex	Einheitlicher Maßstab zur Messung der Inflation in den EWU-Mitgliedstaaten
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert. Es beinhaltet den Spitzenrefinanzierungssatz, den Hauptrefinanzierungssatz und den Einlagesatz
Median	Wert exakt in der Mitte einer Datenmenge
Verbraucherpreisindex	Stellt den monatlichen gewichteten Durchschnitt der Preise für Waren und Dienstleistungen dar
Zweitrundeneffekte	Entstehen mit Blick auf die Inflation, wenn die Löhne aufgrund einer höheren Inflationsrate steigen. Falls die Firmen die gestiegenen Lohnkosten über höhere Verkaufspreise weitergeben, wird der Preisauftrieb weiter angefacht

Quelle: ABN AMRO Group Economics

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch handelnd unter der Marke Bethmann HAL (nachstehend Bethmann HAL) noch Mitarbeiter übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit sowie Aktualität. Soweit Aussagen über Preise, Zinsen 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 des Verfassers / derjenigen Verfasser, die / der diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise mit denen anderer Geschäftsbereiche der Bethmann HAL übereinstimmen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bethmann HAL veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Bethmann HAL ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder den Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich 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. Diese Studie ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. 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 Bethmann HAL.

Herausgeber dieser Studie ist die Bethmann HAL, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 51359. Die Bethmann HAL verfügt über den sog. Europäischen Pass über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland, sowie der De Nederlandsche Bank (DNB) und der Europäischen Zentralbank (EZB) im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM).

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch handelnd unter der Marke Bethmann HAL

alexander.krueger@hal-privatbank.com

Telefon +49 211 4952-187

Schwannstraße 10

40476 Düsseldorf