



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Inflationsausblick

Eurozone HVPI Vorabschätzung Juli 2026: Energiepreise beenden Verschnaufpause

23. Juli 2026

www.bantleon.com

Der Ölpreisanstieg dreht die Teuerungsrate wieder nach oben

Die Phase der Entspannung bei der Inflation der Eurozone dürfte im Juli – und damit bereits nach einem Monat – wieder ausgelaufen sein. Unser Tracker für die Headline-Rate steht momentan bei 2,86% und damit ein gutes Zehntel höher als im Juni (2,75%); berücksichtigt man nur die erste Nachkommastelle, würde die Teuerungsrate mithin von 2,8% auf 2,9% steigen. Vor der jüngsten Eskalation im Nahen Osten und dem damit verbundenen Ölpreisanstieg waren wir noch von einem Absinken auf 2,6% ausgegangen. Bei der Kernrate deutet sich dagegen ein leichter Rückgang an. Unser Tracker signalisiert 2,33% (nach 2,36% im Juni) – gerundet würde sich demnach von 2,4% auf 2,3% fallen. Die Risiken zu dieser Prognose sind ausgesprochen hoch, da insbesondere die Trendwende bei den Benzinpreisen erst zur Monatsmitte erfolgte und immer noch im Fluss ist.

Volatile Komponenten

Es sind allein die Energiepreise, die den erneuten Inflationsimpuls im Juli auslösen. Hier kehrt sich die Entwicklung aus den vergangenen zwei Monaten wieder um: Wir erwarten ein Plus von 2,8% gegenüber dem Vormonat (Juni: -1,8%). Die Kraftstoffpreise, die im Mai/Juni noch um 7,2% gefallen waren, dürften wieder um knapp 4,0% zulegen. Darüber hinaus sind erstmals seit vier Monaten auch Strom und Gas Preistreiber (ca. +1,8%). Vor allem bei Gas ging es in Spanien, Italien und Frankreich im Juli aufwärts – die infolge der Nahostkrise gestiegenen Grosshandelspreise werden damit zum Teil doch noch zeitverzögert weitergegeben. Alles in allem sollte die Jahresrate der Energiepreise von 8,5% auf 10,4% nach oben schnellen. Für sich genommen würde dies die Headline-Rate um zwei Zehntel anschieben. Es gibt jedoch kleinere Gegenkräfte.

Einer davon sind die Nahrungsmittelpreise, die mit rund 0,1% etwas weniger stark zugelegt haben dürften als im vergangenen Jahr (+0,2%; Juni: -0,4%). Bei einigen Komponenten – speziell Molkereiprodukten – besteht ein übergeordneter Disinflationstrend. Bei den Gemüsepreisen gehen wir indes davon aus, dass sich der jüngste starke Preisverfall im Juli nicht fortgesetzt hat: Die Dürre und Hitzewelle in Frankreich und Spanien dürfte hier einen Strich durch die Rechnung gemacht haben. Der bekannte Grossmarkt Rungis bei Paris gibt jedenfalls Hinweise auf steigende Grosshandelspreise. Die Jahresrate der Nahrungsmittelpreise dürfte gleichwohl von 1,2% auf 1,1% nachgeben.

Kernrate

Bei der Kerninflation zeichnet sich in keiner Komponente ein grösserer Ausschlag ab, wohl aber ein paar kleinere dämpfende Faktoren. So dürften Versicherungs- und Finanzdienstleistungen weniger stark gestiegen sein als im Vorjahr – unter anderem hatten die italienischen Banken im vergangenen Jahr kräftig die Kontoführungsgebühren angehoben, was sich in diesem Jahr nicht wiederholen sollte. Daneben wurde in Frankreich der Sommerschlussverkauf um eine Woche bis zum 28. Juli verlängert, was auf die Bekleidungspreise drückt.

Bei den Komponenten, die normalerweise innerhalb der Kerninflation die grössten Schwankungen auslösen, sehen wir hingegen keine starke Abweichung vom üblichen Saisonmuster: Pauschalreisen, Flugtickets und Hotels verzeichnen im Juli wegen der Ferienzeit kräftige Preissteigerungen – das dürfte auch dieses Jahr so sein. Allerdings scheint die Preissetzungsmacht von Hoteliers, Reiseanbietern und Fluggesellschaften derzeit begrenzt, weshalb wir von keinen überdurchschnittlichen Zuschlägen ausgehen. In Deutschland dürfte die Senkung der Luftverkehrsabgabe sogar leicht dämpfend wirken. Summa summarum sollte die

Kerninflationsrate leicht nachgeben (2,33% nach 2,36%, YoY), wobei wir die Abwärtskräfte gleich verteilt zwischen Industriegütern und Dienstleistungen sehen.

Länderentwicklung

In Deutschland schlägt vor allem die Aufhebung des Tankrabatts durch: Die Benzinpreise dürften im Juli um mehr als 10% steigen (MoM). Darüber hinaus gibt es einige ungünstige Basiseffekte – bei Freizeit, Hotels und Versicherungen –, weshalb entgegen dem Trend in der Eurozone sogar die Kernrate zulegen dürfte. Gemässiger als in anderen Ländern dürften sich dagegen die Strom- und Gaspreise entwickeln. Insgesamt erwarten wir ein Plus von 0,8% gegenüber dem Vormonat (Juni: -0,2%), womit die Jahresrate von 2,4% auf 2,8% springen würde.

In Frankreich wirken im Juli speziell die Gaspreise inflationstreibend (ca. +5%). Daneben dürften auch die Nahrungsmittelpreise anziehen – die Hitzewelle treibt die Grosshandelspreise für frisches Obst und Gemüse. Dem stehen eine Reihe günstiger Basiseffekte gegenüber; ausserdem drückt der um eine Woche verlängerte Sommerschlussverkauf die Bekleidungs- und Haushaltswarenpreise. Die Inflation dürfte daher stagnieren: Wir erwarten +0,3% gegenüber dem Vormonat (Juni: -0,3%) bei einer unverändert um 2,0% pendelnden Jahresrate.

In Italien dürften die Strom- und Gaspreise deutlich angestiegen sein. Allerdings haben die Benzinpreise voraussichtlich weniger stark zugelegt als im Vorjahr. Hinzu kommt ein äusserst günstiger Basiseffekt im Bereich Finanzdienstleistungen: Die italienischen Banken hatten 2025 parallel zur Jahresmitte die Gebühren kräftig angehoben. Insgesamt dürfte die Inflation daher sogar leicht rückläufig sein – wir rechnen mit -1,0% gegenüber dem Vormonat (Juni: 0,0%) und einem Rückgang der Jahresrate von 3,0% auf 2,9%.

In Spanien deuten sich deutliche Preissteigerungen bei Gas und Strom an. So wurde etwa der Grundversorgungstarif TUR bei Gas und Strom um 14% angehoben; er gilt für knapp 40% der Haushalte. Hinzu kommen ungünstige Basiseffekte bei Nahrungsmitteln und Telekommunikationsdienstleistungen. Die Inflationsrate dürfte daher deutlich ansteigen – von 3,6% auf 3,9% – und entgegen dem Trend in der Eurozone auch die Kernrate.

Ausblick

Die Headline-Inflationsrate bleibt ein Spielball des Ölpreises. Hält die aktuelle Entwicklung bis Anfang August an (Ölpreis über 90 US-Dollar), dürften die Kraftstoffpreise im August nochmals um 4% bis 5% ansteigen. Die Teuerungsrate der Eurozone würde dann wieder über 3,0% steigen und aller Voraussicht nach wie im Mai 3,2% erreichen. Entspannt sich die Lage anschliessend, könnte sie im weiteren Jahresverlauf geringfügig fallen, dürfte aber in der Nähe von 3,0% verharren. Dies liegt auch an der Kerninflation: Hier rechnen wir – wegen Zweitrundeneffekten und ungünstigeren Basiseffekten – im 2. Halbjahr mit einem flachen Aufwärtstrend; Anfang 2027 sollte sie bei rund 2,5% liegen. Insgesamt nähert sich das Inflationsprofil in den nächsten Monaten wieder dem Basisszenario der EZB an, ohne es kurzfristig ganz zu erreichen (siehe Abbildung am Ende). Die Argumente für eine Fortsetzung des moderaten geldpolitischen Straffungskurses erfahren dadurch wieder Aufwind: Eine weitere Leitzinsanhebung im September ist damit zunehmend gesetzt. Sollte die Konjunktur robust bleiben, sind weitere Schritte spätestens Anfang 2027 vorprogrammiert.

Eurozone HVPI – Juli 2026

Komponente	Gewicht	Prognose MoM	Vorjahr MoM	Prognose YoY	Vormonat YoY
HVPI insgesamt	100,00%	+0,14%	+0,03%	+2,86%	+2,75%
Kernrate (HVPIX)	71,93%	-0,18%	-0,15%	+2,33%	+2,36%
Dienstleistungen	46,69%	+1,06%	+1,09%	+3,23%	+3,26%
Industriegüter ohne Energie	25,28%	-2,41%	-2,38%	+0,71%	+0,74%
Energie	9,05%	+2,80%	+1,03%	+10,4%	+8,5%
Strom	2,90%	+1,20%	+1,05%	+1,9%	+1,7%
Gas	1,63%	+1,90%	+0,04%	+6,7%	+4,8%
Kraftstoffe	3,83%	+3,80%	+1,32%	+16,7%	+13,9%
Flugtickets	0,93%	+9,50%	+14,96%	-1,3%	+3,6%
Pauschalreisen	1,31%	+9,50%	+9,88%	+3,1%	+3,5%
Beherbergungsdienstleistungen	2,44%	+4,00%	+4,04%	+4,1%	+4,1%

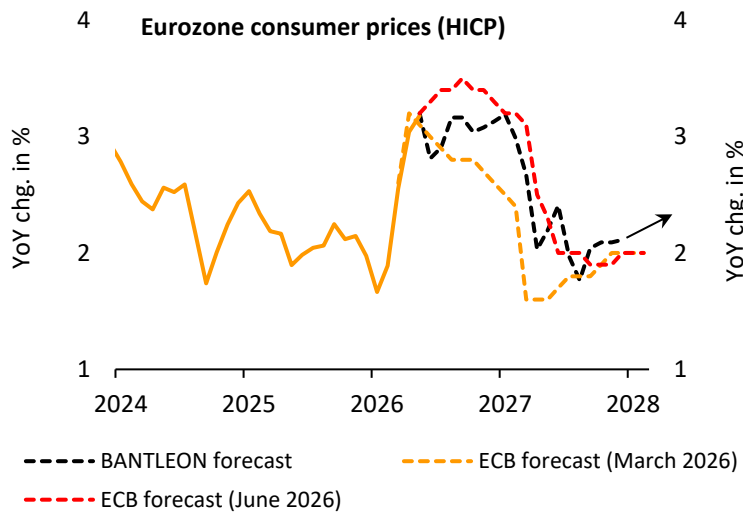
COICOP-Gruppen (CP01–CP13) – Juli 2026

COICOP-Gruppe	Gewicht	Prognose MoM	Vorjahr MoM	Prognose YoY	Vormonat YoY
Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke	15,40%	+0,10%	+0,20%	+1,1%	+1,2%
Alkoholische Getränke und Tabakwaren	3,57%	+0,20%	+0,20%	+2,9%	+2,9%
Bekleidung und Schuhe	4,80%	-11,80%	-11,51%	+0,3%	+0,6%
Wohnung, Wasser, Strom, Gas und andere Brennstoffe	14,67%	+0,75%	+0,54%	+3,7%	+3,5%
Möbel, Leuchten, Geräte und anderes Haushaltszubehör	5,78%	-0,40%	-0,51%	+0,5%	+0,4%
Gesundheit	5,91%	+0,20%	+0,18%	+2,5%	+2,5%
Verkehr	15,26%	+1,70%	+1,25%	+5,7%	+5,3%
Information und Telekommunikation	3,80%	-0,30%	-0,60%	+1,3%	+1,0%
Freizeit, Sport und Kultur	8,58%	+2,05%	+2,02%	+1,7%	+1,7%
Bildungswesen	1,12%	+0,00%	+0,12%	+3,6%	+3,8%
Gaststätten- und Beherbergungsdienstleistungen	11,58%	+1,10%	+1,13%	+3,7%	+3,7%
Versicherungs- und Finanzdienstleistungen	3,04%	+0,30%	+0,47%	+2,8%	+3,0%
Körperpflege und andere Waren und Dienstleistungen	6,49%	-0,10%	-0,10%	+3,0%	+3,0%

Länderprognosen – Juli 2026

Land	Ge- wicht	Prognose MoM	Vorjahr MoM	Prognose YoY	Vormonat YoY
Deutschland	27,59%	+0,82%	+0,38%	+2,80%	+2,35%
Frankreich	19,11%	+0,30%	+0,29%	+2,03%	+2,02%
Italien	15,87%	-0,97%	-0,89%	+2,90%	+2,98%
Spanien	11,88%	+0,00%	-0,34%	+3,92%	+3,57%
Belgien	3,90%	-0,70%	-0,84%	+3,49%	+3,34%
Niederlande	5,89%	+1,04%	+1,13%	+2,37%	+2,46%

Quellen: BANTLEON Prognosen, Eurostat



Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Beitrags sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Beitrag – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – sind ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.