

Zentralbanken unter Druck, da Inflationsrisiken wieder auftauchen

Von François Rimeu, Senior Strategist, Crédit Mutuel Asset Management

Erstellt 21. Mai 2026

Die Aufgabe, vor der die Zentralbanken in den kommenden Monaten stehen, wird keine leichte sein. Einerseits nehmen die Inflationsrisiken zu, andererseits werden die Wachstumsprognosen weiterhin nach unten korrigiert.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat durch jüngste Äußerungen von Lagarde, Schnabel und Lane recht ausführliche Hinweise auf ihre Handlungsweise gegeben, die sich im Wesentlichen wie folgt zusammenfassen lässt: Solange die fiskalischen Maßnahmen der Regierungen begrenzt bleiben, was bislang der Fall war, dürften die Zinsen nur geringfügig steigen. Die Logik hinter dieser Mitteilung ist klar: Das Wirtschaftswachstum ist nach wie vor zu schwach, als dass die Wirtschaft einen Angebotsschock wie den derzeitigen auffangen könnte. Wir werden hier nicht erneut auf die Indikatoren eingehen, die diese Ansicht stützen, aber im Großen und Ganzen teilen wir die Einschätzung der EZB. Dies unterstreicht unsere positive Einschätzung von kurz- und mittelfristigen Staatsanleihen im Euroraum.

In den Vereinigten Staaten scheint die Handlungsweise weitaus weniger klar zu sein. Dies ist nicht überraschend, da Warsh, der neue Vorsitzende der Federal Reserve (Fed), sich bislang in der Öffentlichkeit kaum geäußert hat. Im vergangenen Jahr hat die republikanische Regierung versucht, die Geldpolitik der Fed so direkten Einfluss wie möglich zu nehmen. Die Ernennung von Warsh steht im Zusammenhang mit dieser Vorgehensweise. Auf dem Papier besteht sein Auftrag darin, die Zinsen zu senken. Zu seinem Unglück könnte er sich jedoch innerhalb des Ausschusses relativ isoliert wiederfinden, nachdem die Versuche, Jerome Powell und Lisa Cook zu untergraben, gescheitert sind. Noch wichtiger ist, dass die makroökonomischen Daten kaum eine Rechtfertigung für Zinssenkungen bieten – ganz im Gegenteil. Insbesondere der Arbeitsmarkt, der von der Fed in den letzten zwei Jahren als Hauptrisikofaktor angesehen wurde, ist nun weitgehend im Gleichgewicht und nahe an der Vollbeschäftigung. Die Dallas Fed veröffentlichte kürzlich eine Studie (Break-even employment declines as unauthorized immigration outflows continue – Dallasfed.org), die zu dem Schluss kommt, dass aufgrund der Einwanderungspolitik und des strukturellen Rückgangs der Erwerbsbeteiligung die Zahl der Arbeitsplätze, die erforderlich sind, um einen Anstieg der Arbeitslosigkeit zu verhindern, nun nahe Null liegen könnte. Unterdessen bleiben die wirtschaftlichen Bedingungen in den Vereinigten Staaten weitgehend stabil. Die US-Wirtschaft ist vom Konflikt im Iran deutlich weniger betroffen als viele andere Länder und profitiert weiterhin vom Investitionsboom im Bereich der künstlichen Intelligenz, der das Wachstum der USA im Vergleich zu anderen großen Volkswirtschaften ankurbelt.

Objektiv betrachtet sprechen die aktuellen US-Daten wohl für eine Anhebung der kurzfristigen Zinsen: eine Arbeitslosenquote, die stabil bei 4,2 % liegt (Stand Ende April), ein robustes Konsumwachstum von 5,7 % im Jahresvergleich (Ende April), ein nominales Wachstum von über 6 % (Ende März) und vom Markt implizierte Inflationserwartungen von über 3,5 % (Stand: 21. Mai) bis März 2027. Unserer Ansicht nach scheinen die Risiken für die US-Zinsen daher derzeit größer zu sein als für die Zinsen im Euroraum, was letztlich eine weitere Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro stützen könnte.

Natürlich wird vieles von den Entwicklungen im Konflikt mit dem Iran und den Rohstoffpreisen abhängen. Ohne eine deutliche Verbesserung in den kommenden Monaten erscheint die Aufgabe von Warsh jedoch besonders schwierig.

Quelle: Bloomberg

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH
Bianca Tomlinson
Neue Mainzer Straße 80
60311 Frankfurt
Tel. +49 (0)69 975743 03
bianca.tomlinson@la-francaise.com
<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | hrauen@dolphinvest.eu

Disclaimer

Stand: 12.05.2026. Dieser Kommentar dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die von Crédit Mutuel Asset Management geäußerten Meinungen basieren auf den aktuellen Marktbedingungen und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Diese Meinungen können von denen anderer Anlageexperten abweichen. Veröffentlicht von La Française Finance Services, Hauptsitz: 128 Boulevard Raspail, 75006 Paris, Frankreich, einem von der Autorité de Contrôle Prudentiel als Wertpapierdienstleister regulierten Unternehmen (Nr. 18673 X) und Tochtergesellschaft von La Française. Crédit Mutuel Asset Management: 128 Boulevard Raspail, 75006 Paris ist eine von der Autorité des marchés financiers unter der Nr. GP 97 138 zugelassene und seit dem 11.04.2025 bei ORIAS (www.orias.fr) unter der Nr. 25003045 registrierte Vermögensverwaltungsgesellschaft. Crédit Mutuel Asset Management ist eine Aktiengesellschaft (Société Anonyme) mit einem Grundkapital von 3.871.680 €, eingetragen im Handelsregister von Paris unter der Nummer 388 555 021, und eine Tochtergesellschaft der Groupe La Française, der Vermögensverwaltungsholding der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.