



LB≡BW

## Kraemers Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

# Das gierige Biest ist zurück!

Der Inflationsdruck steigt, aber  
diesmal wird die EZB wachsam sein

Wir erinnern uns alle noch lebhaft an die Inflationsepisode nach der Pandemie und dem Einmarsch Russlands in der Ukraine. Im Euroraum stiegen die Preise im Jahresverlauf in der Spitze um 10 %. Das war meilenweit entfernt vom 2%-Inflationsziel der EZB. Bundesbank-Präsident [Joachim Nagel](#) prognostizierte damals, es werde gelingen, das gierige „Biest Inflation zu zähmen und zurück in den Käfig“ zu bugsieren. Er hat Recht behalten. Im vergangenen Jahr oszillierte die Inflationsrate wieder wie gewünscht um die 2 %. Die EZB hatte es geschafft, dem Biest Einhalt zu gebieten und die Defätisten zu widerlegen, die die Inflation schon in den Sonnenuntergang galoppieren sahen.

Aber nun hat der Irankrieg das Biest wieder hervorgehockt, und es stromert erneut umher. Der [Schnellschätzung](#) der europäischen Statistikbehörde zufolge schossen die jährlichen Preissteigerungen im April auf 3 % empor, nach nur 1,7 % im Februar, kurz vor Kriegsbeginn. Wenig überraschend stiegen infolge der Blockade der Straße von Hormus vor allem die Energiepreise. Und selbst wenn sich die Streithähne am Golf einigten, die kritische Meerenge wieder zu öffnen, würden Öl- und Gaspreise aus verschiedenen [hier](#) beschriebenen Gründen vorerst wohl nicht deutlich sinken. Zumal die Ölpreise ihre tatsächliche Höhe auch noch gar nicht erreicht haben, denn noch sind sie durch Freigaben von strategischen [Erdölvorräten](#) weltweit gedeckelt. Das hält nicht mehr lange vor. Und es droht noch mehr Unbill. Insbesondere die [Nahrungsmittelpreise](#) dürften weiter anziehen. Wir prognostizieren wie auch der Marktkonsens, dass die durchschnittliche Inflationsrate in Deutschland dieses Jahr bei 2,7 % landen wird (siehe Abb. 1). Und jeder Tag, den der Konflikt länger dauert, erhöht das Risiko, dass es noch mehr wird.

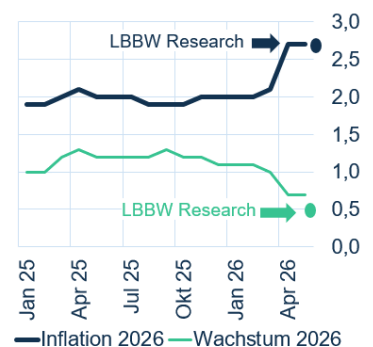
Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research  
LBBWResearch@LBBW.de

29. Mai 2026

## Die Inflation kehrt zurück

Abb. 1: Konsensschätzung der Inflation und Wachstum in Deutschland (Durchschnitt 2026)



Quelle: Consensus Forecast, LBBW Research

## Preissteigerungen sind keine Eintagsfliegen

Die privaten Haushalte gehen nach EZB-Umfragen bereits davon aus, dass die Inflation in einem Jahr bei 4 % liegen wird (siehe Abb. 2). Nun sind Verbraucher historisch nicht besonders gut in der Einschätzung von Preissteigerungen (es soll ja auch noch Leute geben, die heute noch alles in D-Mark umrechnen und sich dann über das heutige Preisniveau echauffieren!). Selbst in der Deflationsphase 2020 glaubte der repräsentative Bürger im Euroraum, die Preise seien um 2 % gestiegen.

Aber schauen wir auf diejenigen, die die Preise festlegen: die Unternehmen. Unter ihnen ist der Anteil derer, die Preiserhöhungen planen, zuletzt nach oben geschossen, und zwar sowohl in Deutschland als auch im Euroraum insgesamt (siehe Abb. 3). Bereits jetzt liegen diese „Selling Price Expectations“ höher als zu jedem anderen Zeitpunkt seit Beginn der Euroeinführung – mit Ausnahme der Phase nach dem Ende der Coronamaßnahmen und zu Beginn des Ukrainekriegs. Da dürfte also noch etwas auf uns zukommen.

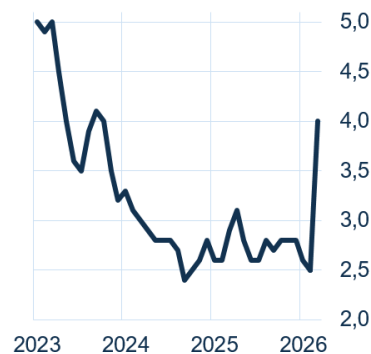
### Abwarten und Ebbelwoi trinken in Frankfurt – bis Juni

Wie die anderen führenden Notenbanken auch, hat die EZB Anfang des Monats erst einmal auf Abwarten geschaltet. Zu groß sei noch die Unsicherheit, um schon jetzt eine Zinserhöhung zu beschließen. Bis zur nächsten Sitzung im Juni dürfte aber eine Zinserhöhung um wahrscheinlich 25 Basispunkte unumgänglich werden. Denn die Währungshüter können kein Interesse daran haben, dass die Inflation nach dem Kontrollverlust 2022 ein zweites Mal innerhalb kürzester Zeit wieder durch die Decke geht. EZB-Chefin [Christine Lagarde](#) hat kürzlich zu Recht darauf hingewiesen, dass die ökonomischen Akteure anders auf eine Phase massiver Teuerung reagieren, wenn die letzte Inflationserfahrung erst kurze Zeit zurückliegt. Deshalb gilt auch hier: Vorsicht ist die Mutter der Porzellankiste.

Die vom Markt (und auch von mir) fest erwartete Zinserhöhung bei der Juni-Sitzung dürfte Lagarde, Isabel Schnabel und den Herren Kollegen vom EZB-Rat umso leichter fallen, als die EZB, anders als die Federal Reserve, nicht mit einem Zielkonflikt zu kämpfen hat. Denn während die Kollegen in Washington auch für Vollbeschäftigung sorgen sollen, muss sich die EZB allein um Preisstabilität kümmern. Auch wenn Lagarde das Wort „Stagflation“ bei der jüngsten Pressekonferenz weit von sich gewiesen hat: Wenn Stagnation und Inflation doch im Doppelpack kämen, müsste die EZB nur die Inflation bekämpfen und nicht die Wirtschaftsflaute. Und das wird sie auch tun. Deshalb geht das LBBW Research derzeit davon aus, dass nach der Zinserhöhung im Juni noch eine weitere im dritten Quartal folgen dürfte.

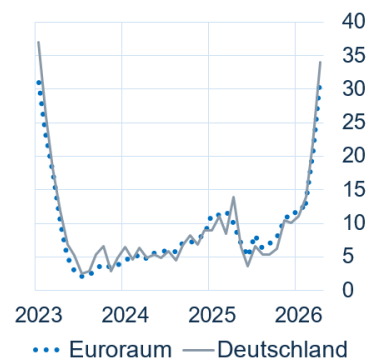
Kurzgefasst: Ja, das Inflationsbiest ist wieder aus dem Käfig ausgebrochen, aber es wird nicht so wüten wie 2022/23. Die Währungshüter wissen, dass ihnen dieser Fehler kein zweites Mal unterlaufen darf, ohne dass die Glaubwürdigkeit des Euro bleibenden Schaden nimmt. Die EZB wird dagegenhalten.

Abb. 2: Inflationserwartungen der Haushalte (in einem Jahr)



Quelle: EZB, LBBW Research

Abb. 3: Anteil der Unternehmen, die Preise erhöhen wollen



Quelle: Europäische Kommission, LBBW Research

---

## Erster Zinsschritt der EZB im Juni

---

## Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein und dem Vereinigten Königreich.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

**Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.**

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

### Zusätzlicher Hinweis für Empfänger im Vereinigten Königreich:

LBBW ist autorisiert und wird reguliert von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main (Deutschland) sowie von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn (Deutschland) und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Deutschland). Zudem ist die LBBW durch die Prudential Regulation Authority (PRA) autorisiert und unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie einer eingeschränkten Regulierung durch die Prudential Regulation Authority. Details zum Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

Diese Publikation wird ausschließlich an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien durch die LBBW verteilt und nicht an Privatkunden. Im Sinne dieser Regelung bezeichnet „Privatkunde“ eine Person, die eine oder mehrere der folgenden Voraussetzungen erfüllt: (i) ein Kunde im Sinne von Punkt (7) des Artikels 2(1) der UK-Version der Verordnung (EU) 600/2014, die durch den European Union (Withdrawal) Act 2018 (EUWA) Teil des UK-Rechts ist (UK MiFIR), der kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR ist; oder (ii) ein Kunde im Sinne der Bestimmungen des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA, in der jeweils aktuellen Fassung) sowie der darunter erlassenen Regeln und Verordnungen (die bis zum 31. Dezember 2020 – dem Tag des Endes der Übergangsperiode – zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2016/97 über den Versicherungsvertrieb galten), wobei dieser Kunde kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR wäre; oder (iii) kein qualifizierter Anleger im Sinne der UK-Version der Verordnung (EU) 2017/1129 über den Prospekt, der bei einem öffentlichen Angebot von oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, die durch den EUWA Teil des UK-Rechts geworden ist (UK Prospektverordnung).

Diese Publikation wurde von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Sie spiegelt die Ansichten der LBBW wider und bietet keine objektive oder unabhängige Sicht auf die behandelten Themen. Die Publikation sowie die darin geäußerten Ansichten stellen weder eine persönliche Empfehlung noch Anlageberatung dar und sollten nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Eignung einer bestimmten Anlage oder Strategie hängt von den individuellen Umständen des Anlegers ab. Sie sollten eigenständig prüfen, ob die in dieser Publikation enthaltenen Informationen für Sie von Relevanz und hinreichend sind, sowie weitere Erkundigungen einholen, einschließlich der Einholung unabhängiger Finanzberatung, bevor Sie an einer Transaktion in Bezug auf die in dieser Publikation genannten Finanzinstrumente teilnehmen.

Unter keinen Umständen dürfen die in dieser Publikation enthaltenen Informationen als Angebot zum Verkauf oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf eines bestimmten Investments oder Wertpapiers verwendet oder betrachtet werden. Weder die LBBW noch eines ihrer Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen, noch ihre Geschäftsführer, Mitarbeiter, Berater oder Beauftragten übernehmen Verantwortung oder Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen (oder dafür, ob Informationen in der Publikation ausgelassen wurden) oder anderer relevanter Informationen, unabhängig davon, ob diese schriftlich, mündlich, in visueller oder elektronischer Form übermittelt oder zugänglich gemacht wurden. Ebenso haftet LBBW nicht für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder anderweitig im Zusammenhang damit ergeben.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen, Aussagen und Meinungen stellen keine öffentliche Aufforderung dar und sind auch nicht Teil einer solchen. LBBW übernimmt keine Verantwortung für Tatsachen, Empfehlungen, Meinungen oder Ratschläge, die in einer solchen Publikation enthalten sind, und lehnt ausdrücklich jegliche Verantwortung für Entscheidungen oder die Eignung eines Wertpapiers oder einer Transaktion ab, die darauf basieren. Entscheidungen, die ein professioneller Kunde oder eine geeignete Gegenpartei trifft, um ein Wertpapier zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten, beruhen ausschließlich auf deren eigenen Überlegungen und werden in keiner Weise von LBBW unterstützt, beeinflusst oder dieser zugeschrieben.

Die LBBW erbringt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung. Bevor Sie eine Transaktion auf Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen eingehen, sollten Sie in Zusammenarbeit mit Ihren eigenen Anlage-, Rechts-, Steuer-, Regulierungs- und Buchhaltungsberatern die wirtschaftlichen Risiken und Vorteile sowie die rechtlichen, steuerlichen, regulatorischen und buchhalterischen Eigenschaften und Konsequenzen der Transaktion ermitteln.

Gerne auf LinkedIn verbinden,  
einfach QR-Code scannen

