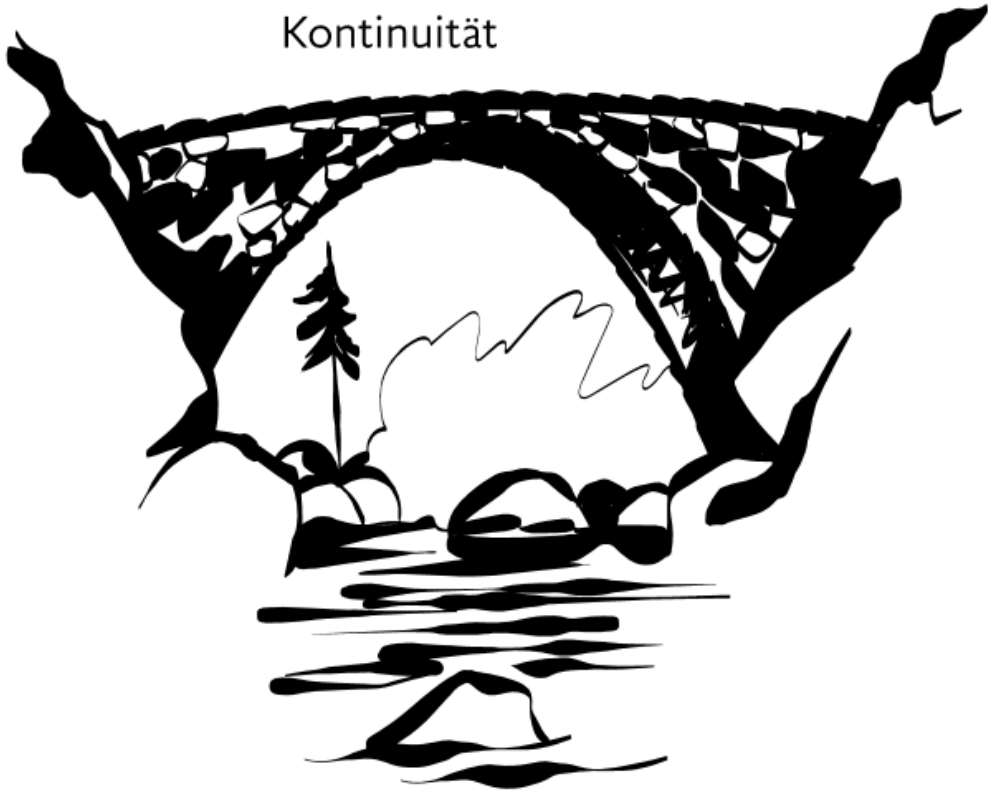
Luzerner Kantonalbank



Anlagepolitik Q1/2026

Update 21. Januar 2026

HIGHLIGHTS

- Die globale Wirtschaft entwickelte sich in den letzten Monaten solide - und das trotz aller wirtschaftlichen und geopolitischen Unwägbarkeiten. In den USA blieb der private Konsum wichtiger Wachstumsträger, obwohl die Realeinkommen abnahmen und sich die Beschäftigungsaussichten eintrübten. Die US-Notenbank Fed senkte den Leitzins bis Ende 2025 auf 3.75 %. Im Euroraum und der Schweiz erholte sich die Binnennachfrage im 4. Quartal 2025 weiter. Gleichzeitig blieb die Inflation in der Schweiz nahe 0 % und im Euroraum nahe der 2 %-Marke. Dementsprechend liessen SNB und EZB die Leitzinsen unverändert.

- Die Aktienmärkte verzeichneten einen positiven Start in das neue Jahr, gestützt von der soliden Wirtschafts- und Gewinnentwicklung. Insbesondere zyklische Sektoren wie Roh- und Grundstoffe oder Industriewerte konnten deutlich zulegen. Zuletzt kam es jedoch aufgrund des Grönland-Streits und den damit verbundenen Zoll-Drohungen seitens der USA zu Kursrücksetzern. An den Anleihemärkten zeigte sich ein gemischtes Bild. Während US-Renditen seit Anfang Jahr angestiegen sind, notieren sie in der Schweiz und Grossbritannien tiefer. Der US-Dollar konnte nach der signifikanten Abwertung 2025 im neuen Jahr bisher zum Franken etwas zulegen, während sich der Euro leicht abgewertet hat. Die Rohstoffpreise sind im bisherigen Jahresverlauf deutlich im Plus, wobei der Kursanstieg breit abgestützt war. Geopolitische Ereignisse wie die Gefangennahme des venezolanischer Präsidenten Nicolás Maduro, die Unruhen im Iran und der Streit um Grönland liessen den Goldpreis weiter ansteigen. Für Beachtung sorgt der anhaltende Höhenflug des Silberpreises (+30 % seit Anfang Jahr nachdem sich der Silberpreis letztes Jahr mehr als verdoppelt hat).

- Ein solides Wachstum verleiht den Aktienmärkten Unterstützung, doch die Bewertungen sind erhöht. Wir raten zu einer neutralen Gewichtung von Aktien mit einer Präferenz für den Heimmarkt Schweiz. Die bevorzugten Aktiensektoren sind Gesundheitswesen, Technologie und Versorger. Unsere Übergewichtungen bei Gold und Schweizer Immobilienfonds behalten wir bei, andere Rohstoffe und globale Immobilienaktien gewichten wir gemäss Anlagestrategie.

MAKRO- UND RISIKO-UMFELD

In den letzten Wochen haben sich unsere Indikatoren nur wenig verändert. Positiv sind eine leichte Verbesserung der Liquidität und eine immer noch hohe Risikobereitschaft am Markt. Das Wachstum stagniert derzeit auf der schwächeren Seite, doch der Ausblick hat sich verbessert. Der Inflationsindikator stagniert weitgehend auf leicht erhöhten Niveaus.

LIQUIDITÄT

Die Liquidität hat sich aufgrund der sinkenden Leitzinsen weiter verbessert. Das Ausmass der Verbesserung hat jedoch abgenommen.

RISIKO-UMFELD

Das Risiko-Umfeld hat sich zuletzt erholt, liegt aber nicht ganz auf den Höchstständen vom vergangenen Herbst. Das Niveau ist weiterhin stützend für die Märkte.

WACHSTUM

Das Wachstum stagniert derzeit auf der schwächeren Seite. Der Ausblick hat sich jedoch etwas verbessert.

INFLATION

Der Inflationsindikator stagniert weitgehend auf leicht erhöhten Niveaus. Hauptgrund ist der ungünstige Inflationsausblick in den USA aufgrund der Zölle.

Vor 3 Monaten Aktuell

BASISSZENARIO

Wir prognostizieren für 2026 und 2027 ein moderates Weltwirtschaftswachstum. Regional wird sich die Wirtschaft allerdings heterogener entwickeln. Für die USA und China erwarten wir eine Verlangsamung. Dagegen rechnen wir für die Schweiz und den Euroraum mit einer Konjunkturerholung. Gleichzeitig dürfte die Inflation in beiden Ländern auf moderaten Niveaus bleiben. SNB und EZB sollten ihre Leitzinsen in den nächsten zwölf Monaten daher unverändert lassen. Für die USA prognostizieren wir dagegen einen Anstieg der Inflation. Der Zinssenkungsspielraum der Fed ist damit schmal. Trotzdem dürfte sie den Leitzins nach dem Wechsel an der Führungsspitze im Mai dieses Jahres nochmals senken.

Erwartete Marktauswirkungen

- Das Umfeld von moderatem Wachstum, aber auch erhöhten Bewertungsniveaus spricht für eine neutrale Aktienquote.
- Die Renditen von Staatsanleihen dürften seitwärts bis leicht höher tendieren.
- Rohstoffe, insbesondere Gold, und Immobilienanlagen erscheinen gut unterstützt.

Neue Entwicklungen der letzten Wochen

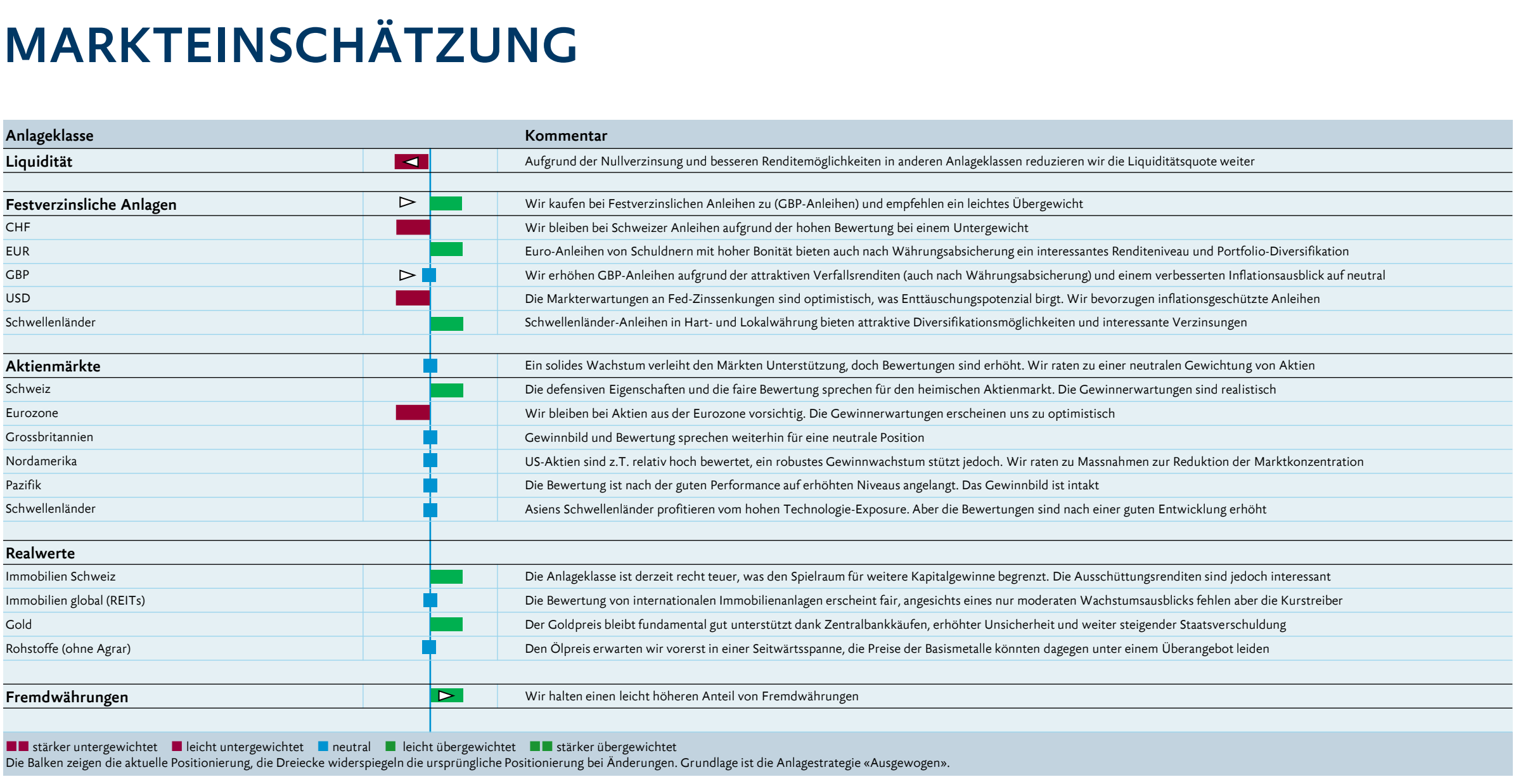
- Das US-Begehren nach dem Besitz von Grönland birgt das Risiko eines neuen Zollkriegs und einer starken Beschädigung der NATO.
- Die Unabhängigkeit der US-Notenbank bleibt unter Beschuss durch die US-Regierung (u.a. durch Vorladung von Fed-Chef Powell durch Staatsanwaltschaft im Zusammenhang mit der Renovierung des Fed-Hauptsitzes).
- Der Start in die Berichtssaison der Unternehmungen zum 4. Quartal fiel konstruktiv aus. Das Gewinnwachstum ist intakt.
- Unruhen im Iran erhöhen das Risiko eines erneuten militärischen Eingreifens durch USA und Israel.

Auswirkungen

- Aktien geraten unter Druck aufgrund der zunehmenden Spannungen zwischen EU und USA wegen Grönland.
- Die erneuten Attacken auf Fed-Chef Powell haben US-Dollar und US-Staatsanleihen bisher kaum geschadet. Grund dürfte sein, dass (a) Powells Amtszeit ohnehin im Mai endet und (b) der Markt nicht glaubt, dass die strafrechtliche Vorladung irgendetwas Substanzielles zum Vorschein bringt.
- Die Situation in Iran hat einen Anstieg des Ölpreises mit sich gebracht. Da die Regierung jedoch die Kontrolle nicht zu verlieren scheint und gleichzeitig darauf achtet, Trump nicht weiter zu provozieren, hat sich der Ölpreis vorerst auf etwas höheren Niveaus stabilisiert.

MARKTEINSCHÄTZUNG

Anlageklasse	Kommentar
Liquidität	Aufgrund der Nullverzinsung und besseren Renditemöglichkeiten in anderen Anlageklassen reduzieren wir die Liquiditätsquote weiter
Festverzinsliche Anlagen	Wir kaufen bei Festverzinslichen Anleihen zu (GBP-Anleihen) und empfehlen ein leichtes Übergewicht
CHF	Wir bleiben bei Schweizer Anleihen aufgrund der hohen Bewertung bei einem Untergewicht
EUR	Euro-Anleihen von Schuldnern mit hoher Bonität bieten auch nach Währungsabsicherung ein interessantes Renditeniveau und Portfolio-Diversifikation
GBP	Wir erhöhen GBP-Anleihen aufgrund der attraktiven Verfallsrenditen (auch nach Währungsabsicherung) und einem verbesserten Inflationsausblick auf neutral
USD	Die Markterwartungen an Fed-Zinssenkungen sind optimistisch, was Enttäuschungspotenzial birgt. Wir bevorzugen inflationsgeschützte Anleihen
Schwellenländer	Schwellenländer-Anleihen in Hart- und Lokalwährung bieten attraktive Diversifikationsmöglichkeiten und interessante Verzinsungen
Aktienmärkte	Ein solides Wachstum verleiht den Märkten Unterstützung, doch Bewertungen sind erhöht. Wir raten zu einer neutralen Gewichtung von Aktien
Schweiz	Die defensiven Eigenschaften und die faire Bewertung sprechen für den heimischen Aktienmarkt. Die Gewinnerwartungen sind realistisch
Eurozone	Wir bleiben bei Aktien aus der Eurozone vorsichtig. Die Gewinnerwartungen erscheinen uns zu optimistisch
Grossbritannien	Gewinnbild und Bewertung sprechen weiterhin für eine neutrale Position
Nordamerika	US-Aktien sind z.T. relativ hoch bewertet, ein robustes Gewinnwachstum stützt jedoch. Wir raten zu Massnahmen zur Reduktion der Marktkonzentration
Pazifik	Die Bewertung ist nach der guten Performance auf erhöhten Niveaus angelangt. Das Gewinnbild ist intakt
Schwellenländer	Asiens Schwellenländer profitieren vom hohen Technologie-Exposure. Aber die Bewertungen sind nach einer guten Entwicklung erhöht
Realwerte	
Immobilien Schweiz	Die Anlageklasse ist derzeit recht teuer, was den Spielraum für weitere Kapitalgewinne begrenzt. Die Ausschüttungsrenditen sind jedoch interessant
Immobilien global (REITs)	Die Bewertung von internationalen Immobilienanlagen erscheint fair, angesichts eines nur moderaten Wachstumsausblicks fehlen aber die Kurstreiber
Gold	Der Goldpreis bleibt fundamental gut unterstützt dank Zentralbankkäufen, erhöhter Unsicherheit und weiter steigender Staatsverschuldung
Rohstoffe (ohne Agrar)	Den Ölpreis erwarten wir vorerst in einer Seitwärtsspanne, die Preise der Basismetalle könnten dagegen unter einem Überangebot leiden
Fremdwährungen	Wir halten einen leicht höheren Anteil von Fremdwährungen



Die Balken zeigen die aktuelle Positionierung, die Dreiecke widerspiegeln die ursprüngliche Positionierung bei Änderungen. Grundlage ist die Anlagestrategie «Ausgewogen».

DISCLAIMER

Die in dieser Publikation verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank (LUKB) als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern. © 2026 Luzerner Kantonalbank.