Luzerner Kantonalbank

Fokus und Makro

Historische Informationen aus der Finanzanalyse

20. November 2026

Aktienmärkte mit Verlusten

Trotz des erfolgreichen Börsendebüts von Anthropic, dem Entwickler des KI-Modells "Claude", schlossen die US-Börsen den gestrigen Handel deutlich im Minus. Dazu trugen u.a. unbestätigte Berichte bei, dass der Chiphersteller AMD (-8 %) Exportrestriktionen gegenüber China umgangen haben könnte, was US-Regulatoren zu einem schärferen Vorgehen gegenüber dem gesamten Halbleitersektor veranlassen könnte. So verloren die Aktienindizes Nasdaq und S&P 500 jeweils etwas mehr als 2 %. Dabei standen auch Schwergewichte wie Nvidia (-3 %), Amazon (-4 %) oder Microsoft (-2 %) unter Abgabedruck. Das negative Marktsentiment übertrug sich heute Morgen auf Asien, wo die technologielastigen Märkte Südkorea (-5 %) und Taiwan (-6 %), aber auch Japan (-4 %) deutliche Verluste aufwiesen. Während die Anleihemärkte mit Kursgewinnen reagierten, was eine Flucht in sichere Werte signalisert, konnte der Goldpreis davon nicht profitieren und verlor weitere 2 % auf 3'550 US-Dollar pro Unze. Der Franken blieb angesichts der gestiegenen Risikoaversion stabil und notiert bei 0.842 zum US-Dollar und 0.925 zum Euro.

Fazit: Die Korrektur an den Aktienmärkten setzt sich derzeit mit grossem Tempo fort. Betroffen sind mittlerweile nicht nur Technologiewerte, sondern Aktien aus allen Sektoren. Angesichts des derzeit sehr angeschlagenen Sentiments können weitere Kursverluste nicht ausgeschlossen werden. Die Bewertungen an den Aktienmärkten haben sich durch die laufende Korrektur aber bereits verbessert, bei derzeit wenig Anzeichen negativer Auswirkungen auf die Konjunktur. Vor diesem Hintergrund raten wir weiterhin zu einer leicht untergewichteten Aktienquote und dazu, die Kurskorrektur gerade bei Qualitätstiteln, die ebenfalls unter Druck geraten sind, für den selektiven Aufbau von Positionen zu nutzen. (Björn Eberhardt)

19. November 2026

Wie stark hebt die Fed den Leitzins im Dezember an?

Die Mitglieder der US-Notenbank Fed schätzen das US-Wirtschaftswachstum und den Arbeitsmarkt als robust ein. Das zentrale Problem ist aus Sicht der meisten Fed-Mitglieder die Inflation, die zu lange zu hoch ist. Die Zentralbanker sprechen sich daher für eine restriktive Geldpolitik aus. Dies zeigt das Protokoll der Fed-Sitzung vom 28. Oktober, an der die Fed den Leitzins jedoch bei 4 % beliess. Für die nächste Sitzung am 9. Dezember signalisierten die Währungshüter dagegen eine Zinsanhebung, wobei sie sich über das Ausmass uneins sind. Manche Teilnehmer halten eine Anhebung um mehr als 0.25 Prozentpunkte für nötig, falls sich die Inflation ungünstig entwickelt. Die meisten Fed-Mitglieder sehen einen breit basierten Inflationsdruck. Die hohen Energiepreise tragen dabei weiterhin zum Inflationsanstieg bei. Viele Teilnehmer stellten jedoch auch fest, dass die Nachfrage nach Produkten im Zusammenhang mit dem Ausbau der KI-Infrastruktur das Angebot weiterhin belastete und die Preise für technologiebezogene Konsumgüter in die Höhe trieb. Dieser Preisdruck könne sich auf andere Bereiche der Wirtschaft ausweiten.

Fazit: Die Fed bleibt noch im Zinsanhebungsmodus. Seit der Oktober-Sitzung ist der Ölpreis jedoch, wenn auch auf hohem Niveau, deutlich gefallen. Zumindest von dieser Seite dürfte es daher in den nächsten Monaten etwas Entspannung an der Inflationsfront geben. Zudem sehen wir keine breit basierten Zweitrundeneffekte. Auch die Fed stellt in ihrem gestern veröffentlichten Protokoll fest, dass das Lohnwachstum weiterhin moderat ist und von dort kein Inflationsdruck ausgeht. Wir halten es daher für wahrscheinlich, dass sie an der nächsten Sitzung im Dezember den Leitzins um 0.25 Prozentpunkte auf die Bandbreite von 4 % bis 4.25 % anheben wird. (Brian Mandt)

18. November 2026

Anthropic geht an die Börse - was bedeutet das für die Indizes?

Am Donnerstag (19. November) werden die Aktien von KI-Modellentwickler Anthropic erstmals an der Börse (Nasdaq) gehandelt. Das Unternehmen strebt ein Emissionsvolumen von rund USD 60 Mrd. an (Mitte der Spanne und ohne Mehrzuteilungsoption), wobei die Bewertung der gesamten Unternehmung um die USD 1.4 Bio. betragen soll. Interessant wird auch die Aufnahme von Anthropic in die gängigen Aktienindizes. Der Blick ins Regelwerk zeigt ein gemischtes Bild. Die globalen Indizes FTSE All-World und MSCI World verfügen über ein schnelles Aufnahmeverfahren für grosse Neuzugänge und werden Anthropic voraussichtlich innerhalb von fünf (FTSE) bis zehn (MSCI) Handelstagen aufnehmen. Die Gewichtung erfolgt auf Basis des Streubesitzes (=frei handelbare Aktien) und dürfte in beiden Fällen bei höchstens 0.1 % liegen. Der US-Technologieindex Nasdaq-100 hatte sein Regelwerk im Vorfeld des IPOs von SpaceX angepasst und dürfte nun auch Anthropic nach 15 Handelstagen mit einem Gewicht von 0.4-0.5 % integrieren. Anders sieht es beim breiter gefassten S&P 500 aus: Eine Aufnahme in den Index ist frühestens nach 12 Monaten möglich. Der Indexanbieter S&P Global hält zudem noch an den üblichen Aufnahmekriterien fest, sie setzen einen Streubesitz von 10 % und Gewinne in den vorangegangenen Quartalen voraus.

Fazit: Trotz der voraussichtlich hohen Marktkapitalisierung bleibt der direkte Effekt auf die Gesamtindizes begrenzt. Aufgrund der tiefen Startgewichtungen von Anthropic in FTSE, MSCI und Nasdaq-100 dürften sich Umschichtungen aus bestehenden Index-Schwergewichten in Grenzen halten. (Roberto Brogna)

18. November 2026

Was treibt die US-Industrie an?

Die US-Industrieproduktion schrumpfte im Oktober um 0.4 % gegenüber September, nachdem sie im Vormonat noch 0.7 % gestiegen war. Grund hierfür war eine rückläufige Produktion in dem Versorgungs- und dem Bergbausektor. Dagegen steigerte das Verarbeitende Gewerbe, der mit einem Anteil von drei Vierteln wichtigste Industriesektor, seinen Ausstoss um 0.3 % zum Vormonat. Das Verarbeitende Gewerbe wiederum profitierte davon, dass die Produzenten von Hochtechnologiegütern ihre Produktion kräftig um 2.1 % steigerten. Dem KI-Boom sei Dank steigerten die Computerhersteller ihren Output dabei sogar um 3.2 %. Auch die Automobilproduzenten verzeichneten ein sattes Produktionsplus von 7.6 %. Allerdings handelt es sich dabei um einen positiven Rückpralleffekt auf die negative Entwicklung der Vormonate. Ohne die Hochtechnologie- und Automobilproduktion gab die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe um 0.1 % nach. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe stieg moderat auf 76 %, befindet sich damit jedoch deutlich unter dem langjährigen Mittelwert von 78.2 %.

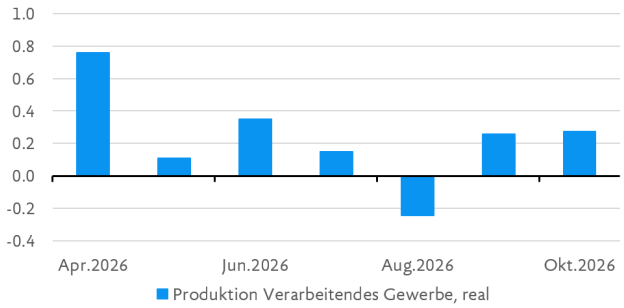


Abbildung 1: US Industrieproduktion in % zum Vormonat

Fazit: Das Verarbeitende Gewerbe in den USA entwickelt sich heterogen. Vor allem die Hochtechnologiesparten entwickelten sich in den letzten Monaten positiv, denn sie profitieren von dem KI-Boom und der damit zusammenhängend hohen Nachfrage nach IT-Investitionen sowie dem Ausbau von Rechenzentren. Wir gehen davon aus, dass der positive Trend in diesem Bereich anhalten wird. Dagegen sieht es in anderen Bereichen wie der Konsumgüterproduktion mau aus. (Brian Mandt)

18. November 2026

US-Konsumenten bleiben kauffreudig

Die US-Konsumenten bleiben kauffreudig, wobei die Dynamik etwas nachgelassen hat. Das bestätigen die Einzelhandelsumsätze für Oktober, die nominal um 0.2 % gegenüber September stiegen. Im September betrug der Anstieg noch 0.8 %. Im Oktober verzeichneten die Autohändler und Verkäufer von Einrichtungsgegenständen und Möbeln sinkende Umsätze. Auch die Verkäufe von Bekleidung und Sportartikeln gaben im Vormonatsvergleich nach. Dagegen nahmen die Umsätze im Onlinehandel und bei Tankstellenbetreibern kräftig zu. Die Kerneinzelhandelsumsätze, die u.a. die stark schwankenden Auto-, Möbel- und Tankstellenumsätze ausklammern und direkt in die Berechnung des privaten Konsums einfliessen, stiegen um 0.6 %, nach 0.5 %. Inflationsbereinigt bzw. real nahmen sie um knapp 0.3 % zu, nach rund 0.2 % im September.

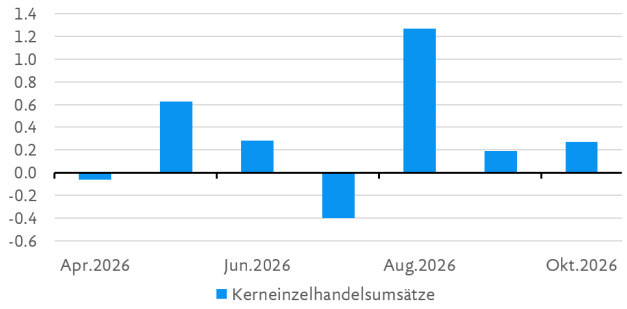


Abbildung 2: Saison- und inflationsbereinigt, in % zum Vormonat

Fazit: Die US-Konsumenten bleiben in Kauflaune und das trotz der rückläufigen Realeinkommen. Haushalte mit mittlerem und niedrigem Einkommen stehen unter finanziellem Druck, da das sich abschwächende Lohnwachstum nicht mit den steigenden Lebenshaltungskosten Schritt halten kann. Für die kommenden Monate gehen wir daher davon aus, dass die Einzelhandelsumsätze und damit auch die Konsumausgaben moderater wachsen werden. (Brian Mandt)

17. November 2026

Schweizer Wirtschaft wächst moderat

Die Schweizer Wirtschaft verlor im 3. Quartal deutlich an Dynamik. In diesem Zeitraum wuchs das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) bereinigt um Saisoneffekte und Sportevents um 0.2 % gegenüber dem Vorquartal, womit unsere Erwartung exakt getroffen wurde. Im 2. Quartal nahm das BIP noch um 1.5 % äusserst kräftig zu, wobei es u.a. von stark gestiegenen Pharmaexporten profitierte. Die Schnellschätzung des SECO enthält keine Details zu den Verwendungskomponenten. Im Pressekommentar deutet das SECO an, dass der Industriesektor im 3. Quartal abermals zulegte, während der Dienstleistungssektor insgesamt stagnierte. Die Detaildaten werden erst am 30. November publiziert.

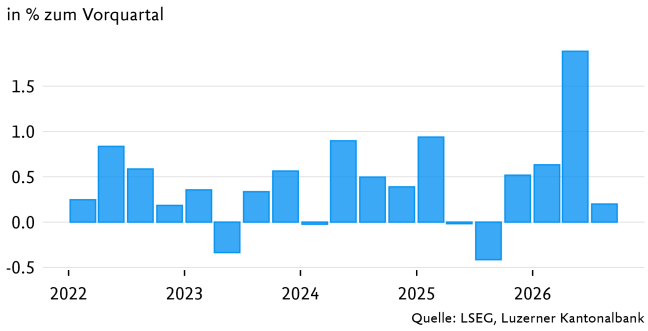


Abbildung 3: Reales Wirtschaftswachstum der Schweiz

Fazit: Nach dem kräftigen BIP-Zuwachs im 2. Quartal war eine deutlich moderatere Gangart im 3. Quartal wahrscheinlich. Ein negativer Rückpralleffekt, wie ihn einige Ökonomen erwartet hatten, blieb jedoch aus. Zudem deuten die bereits publizierten Zahlen zu den Detailhandelsumsätzen darauf hin, dass die Konsumausgaben im 3. Quartal gestiegen sein dürften. Auch die realen Exporte haben sich gemäss den Angaben der Eidgenössischen Zollverwaltung positiv entwickelt. Für dieses Jahr erwarten wir weiter ein BIP-Wachstum von 2.5 % gegenüber 2025. Für 2027 prognostizieren wir ein Wachstum von 1.8 %, das leicht überdurchschnittlich ist. (Brian Mandt)

16. November 2026

China enttäuscht

Chinas Wirtschaft startet schwach ins 3. Quartal. Insbesondere die Inlandsnachfrage lässt dabei zu wünschen übrig. Das Vorjahreswachstum der Einzelhandelsumsätze, die ein wichtiger Indikator für die Konsumausgaben der privaten Haushalte sind, fiel von 1.1 % im September auf 0.4 % im Oktober. Hierbei sanken die Automobilverkäufe um 21.4 %. Die Nachfrage kühlt sich ab, nachdem aufgrund jahrelanger staatlicher Fördermassnahmen Käufe vorgezogen worden sind. Auch bei Bau- und Ausstattungsmaterialien fielen die Umsätze kräftig. Die anhaltende Flaute auf dem Immobilienmarkt beeinträchtigt die Nachfrage nach Renovierungsarbeiten. Die Industrieproduktion verlangsamte sich auf 4.8 % im Vorjahresvergleich, nach 5.5 % im September. Der Hochtechnologiesektor entwickelte sich weiterhin dynamisch und profitiert dabei von der Auslandsnachfrage und staatlichen Subventionen. Dagegen gab die Autoproduktion nach. Der Abschwung bei den Anlageinvestitionen verstärkte sich und war zudem breit basiert. Am Immobilienmarkt ist noch keine Trendwende zum Besseren erkennbar. Der Immobilienpreisindex für 70 Städte verzeichnete einen Rückgang. Allerdings haben sich die monatlichen Rückgänge in diesem Jahr im Trend verlangsamt.

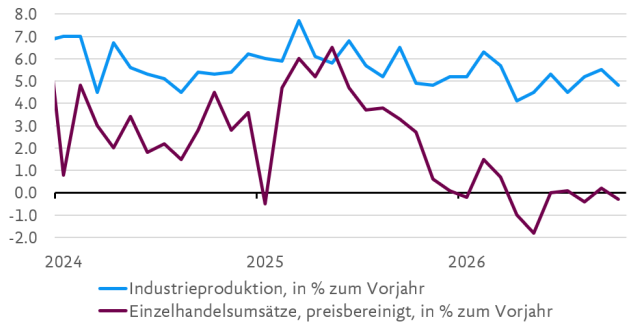


Abbildung 4: Einzelhandelsumsätze und Industrieproduktion

Fazit: China leidet unter strukturellen Problemen. Überkapazitäten wie im Immobilienbereich und in der Autoindustrie machen der Wirtschaft zu schaffen. Die Konsumenten halten sich mit Käufen zurück. Einziger Wachstumsmotor sind die Exporte, die die chinesische Industrie stützen. (Brian Mandt)

13. November 2026

US-Hausmarkt kommt nicht in Schwung

Der Immobilienmarkt in den USA bleibt angespannt. So sanken die Verkäufe bestehender Eigenheime im Oktober um 5.5 % gegenüber September. Das Volumen der Hausverkäufe befindet sich damit auf dem niedrigsten Niveau seit August 2010. Hierbei machen die Verkäufe bestehender Eigenheime mehr als 90 % der gesamten Hausverkäufe aus. Gleichzeitig nahmen die Hauspreise im Oktober zu. Der Medianpreis beträgt 414'900 US-Dollar und liegt damit 0.4 % über dem Stand im Vorjahr. Darüber hinaus befinden sich die Hypothekenzinssätze auf hohen Niveaus. Der Zinssatz der bei Hauskäufern beliebten 30-jährigen Festhypothek lag im Durchschnitt der letzten Woche bei 7.18 %.

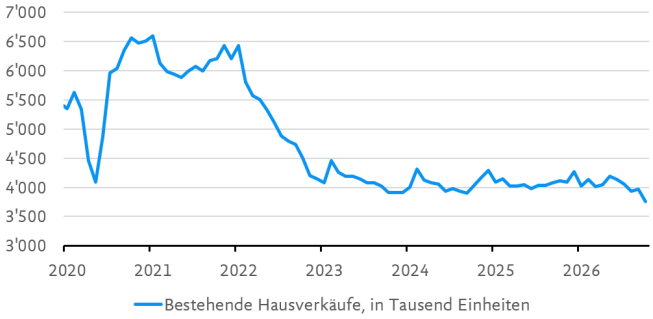


Abbildung 5: Verkäufe bestehender Eigenheime

Fazit: Der Immobilienmarkt in den USA leidet unter der affordability crisis (Erschwinglichkeitskrise). Die Finanzierungskonditionen haben sich wegen des Zinsanstiegs verteuert und die Hauspreise steigen. Gleichzeitig wird das Realeinkommen durch die hohen Lebenshaltungskosten beeinträchtigt. In der Summe trüben diese Faktoren die Kauffreude. Eine rasche Verbesserung ist nicht absehbar, zumal die US-Notenbank Fed den Leitzins weiter anheben dürfte und sich die Finanzierungsbedingungen damit weiter verteuern könnten. (Brian Mandt)

11. November 2026

Keine Entspannung an der US-Preisfront

An der US-Preisfront gibt es kaum Entspannung. Im Oktober stiegen die Verbraucherpreise saisonbereinigt um 0.4 % gegenüber September. Hierbei verlangsamte sich der Anstieg etwas, denn im September betrug der Zuwachs noch 0.6 %. Die Energiepreise blieben der Hauptpreistreiber. Doch das Anstiegstempo verlangsamte sich deutlich von 5.2 % im September auf 0.7 % im Oktober. Auch die Nahrungsmittel verteuerten sich. Die Kernverbraucherpreise ohne die schwankungsanfälligen Energie- und Nahrungsmittelpreise nahmen um 0.3 % gegenüber dem Vormonat zu. Von August bis Oktober blieb die Dynamik bei den Kernverbraucherpreisen damit gleich. Hierbei verteuerten sich u.a. die Transportdienstleistungen. Vor allem die Preise für innerstädtische öffentliche Verkehrsdienstleistungen stiegen um 6.6 % kräftig. Allerdings ist ihr Anteil mit weniger als 0.4 % an den gesamten Konsumentenpreisen gering. Der Preisanstieg für Flugreisen, deren Anteil bei 1.1 % liegt, verlangsamte sich dagegen auf 0.4 %. Die Kernverbraucherpreise sind ein Indikator dafür, ob es zu Zweitrundeneffekten kommt. Doch diese sind in der Breite nach wie vor nicht zu erkennen.

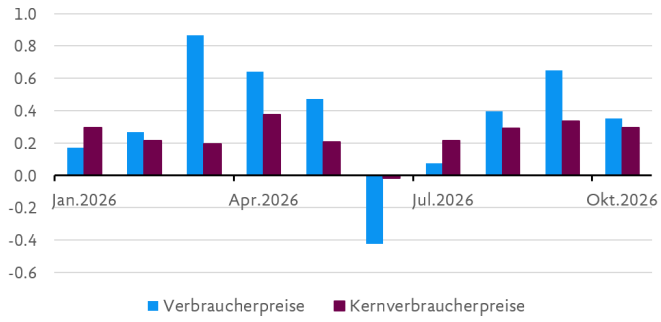


Abbildung 6: US-Inflation in % zum Vormonat, saisonbereinigt

Fazit: Die Konsumentenpreise nehmen weiter kräftig zu. Für die nächsten Monate erwarten wir einen Anstieg der Inflationsrate auf gut 4 %. Die US-Notenbank Fed dürfte daher den Leitzins im Dezember um 0.25 Prozentpunkte auf dann 4.25 % anheben. Die Wahrscheinlichkeit, dass die Fed den Leitzins auch im 1. Quartal 2027 anhebt ist hoch, vorausgesetzt die Inflationsrate bleibt auf erhöhtem Niveau und die Wirtschaft wächst robust. (Brian Mandt)

11. November 2026

Ölpreise geben deutlich nach

Vermutlich ist vielen nicht entgangen, dass die Kraftstoffpreise an den Tankstellen in den letzten Tagen deutlich zurückgegangen sind. Ähnliches hat sich auch beim Ölpreis abgespielt. Dieser hat sich nach den starken Ausschlägen der vergangenen Monate deutlich zurückgebildet. Brent fiel am Dienstag zeitweise unter USD 90 pro Barrel (je 159 Liter) und damit erstmals seit August auf dieses Niveau. Gegenüber dem Hoch von rund USD 117 Ende Oktober entspricht dies einem Rückgang von fast 25 %. Hauptgrund ist der sinkende geopolitische Risikoaufschlag. Aussagen aus Washington, der Krieg an der Strasse von Hormus sei «effektiv vorüber», haben die Erwartungen an eine erneute militärische Eskalation mit Iran deutlich reduziert. Gleichzeitig erholt sich die Ölproduktion im Nahen Osten zunehmend. Auch die schwächere globale Nachfrage und die Aussicht auf eine bessere Versorgungslage wirken preisdämpfend. Die Risiken rund um die Strasse von Hormus bleiben jedoch bestehen.

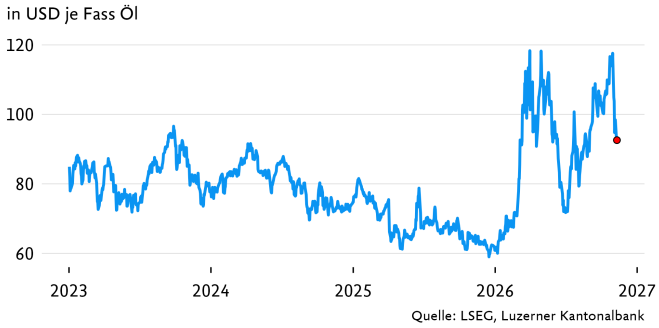


Abbildung 7: Ölpreis unter Druck

Fazit: Die jüngste Korrektur reflektiert vor allem den Abbau des zuvor sehr hohen geopolitischen Risikoaufschlags. Eine weitere Entspannung zwischen den USA und Iran könnte tendenziell zu günstigeren Preisen führen. Solange die Transportrisiken im Nahen Osten bestehen, dürfte jedoch ein gewisser Risikoaufschlag anhalten. So soll die wichtige Ost-West-Ölpipeline in Saudi-Arabien nach Angaben des Energieministeriums erneut Ziel eines Angriffs geworden sein. Die Erholung des Angebots spricht derzeit eher gegen eine erneute starke Preisrally, vorausgesetzt in der Strasse von Hormus werden auch die «Klingen weniger gekreuzt». (Andreas Müller)

09. November 2026

US-Arbeitsmarktbericht stützt Leitzinsanhebung

Die USA verzeichneten im Oktober einen kräftigen Zuwachs an Stellen, wobei die Zahl der Beschäftigten um 165'000 gegenüber September stieg. Die Markterwartungen von 65'000 wurden deutlich überboten. Gleichzeitig wurde das Beschäftigungswachstum von August und September um 84'000 Stellen nach oben revidiert. Der Stellenaufbau beschleunigte sich im Dienstleistungssektor kräftig, wogegen er sich in der Industrie verlangsamte. Innerhalb des Dienstleistungsgewerbes stellten vor allem die Betriebe in den Sektoren Transport, Unternehmensdienstleistungen und Erziehung/Gesundheit mehr Personal ein. Gerade der Sektor Erziehung/Gesundheit zeichnet sich schon seit Jahren als wichtiger Jobmotor aus. Die Arbeitslosenquote fiel von 4.2 % im September auf 4.1 % im Oktober und befindet sich damit weiterhin auf niedrigem Niveau. Die Erwerbsquote blieb mit 61.9 % auf niedrigem Niveau. Die durchschnittlichen Stundenlöhne wuchsen um 3.1 % gegenüber dem Vorjahr, nach 3.2 % im Vormonat.

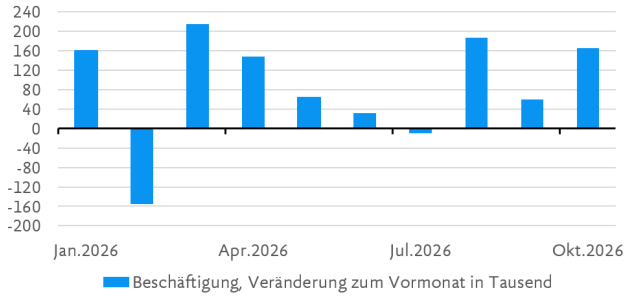


Abbildung 8: Monatlicher Stellenzuwachs in den USA

Fazit: Ein einzelner Arbeitsmarktbericht muss mit Vorsicht genossen werden, denn er ist notorisch volatil und revisionsanfällig. In den vorangegangenen zwölf Monaten lag der durchschnittliche monatliche Stellenzuwachs bei 48'000, wobei er vor allem auf die Sektoren Erziehung/Gesundheit sowie Freizeit und Gastgewerbe konzentriert war. Das solide Wirtschaftswachstum der letzten Quartale führte nicht zu einem breit basierten Beschäftigungsanstieg. Der kräftige Stellenzuwachs im Oktober erhöht jedoch die Wahrscheinlichkeit, dass die US-Notenbank Fed ihren Leitzins an der Dezember-Sitzung auf 4.25 % anheben wird. (Brian Mandt)

06. November 2026

US-Börsen mit deutlichen Verlusten

Nach den US-Zwischenwahlen, bei denen u.a. mehr als 40 lokale Vorschläge zur Verlangsamung des Ausbaus von Rechenzentren angenommen wurden, standen gestern Technologiewerte erneut unter Abgabedruck. Dazu zählten u.a. Halbleiterhersteller wie Nvidia (-9 %), Broadcom (-10%) und Micron Technology (-17 %). Etwas stabiler halten konnten sich Hyperscaler wie Microsoft (-4 %), Amazon (-2 %) oder Alphabet (-2 %). Hier ist die Haltung der Marktteilnehmenden wohl eher, dass ein langsameres Investitionswachstum positiv für die Unternehmen wäre, während sie ihre bestehenden Rechenkapazitäten potenziell zu höheren Preisen verkaufen könnten. Auch ausserhalb des Technologiesektors standen die meisten Aktien unter Abgabedruck, wenngleich deutlich weniger. So schloss der SMI mit 0.4 % im Minus. Auf der Gewinnerseite standen sichere Hafen-Anlagen wie Gold (+1 %) und Staatsanleihen, während andere risikoreiche Assets wie z.B. Bitcoin (-5.5 %) den Technologieaktien ins Minus folgten. Auch in Asien standen die Märkte heute Morgen stark unter Druck: Japan, Südkorea und Taiwan verloren zwischen 4.5 - 6 %.

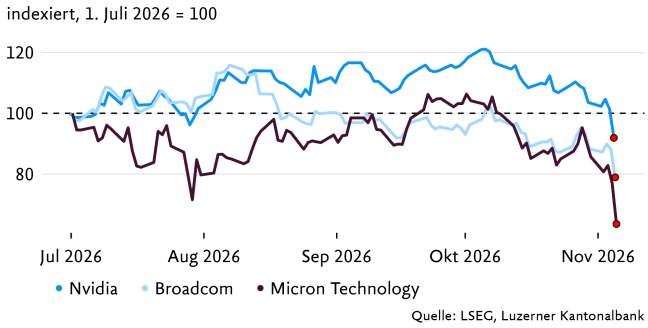


Abbildung 9: US-Halbleiterhersteller seit Juli 2026

Fazit: Der Ausverkauf bei den Technologieaktien erfolgte ausgesprochen rasant und heftig, weshalb eine kurzfristige positive Gegenbewegung nicht überraschen würde. Dennoch hat die Unsicherheit über den Gewinnausblick gerade für Unternehmen, die stark im Ausbau von Rechenzentren involviert sind, nach den Zwischenwahlen deutlich zugenommen. Sie dürfte vorerst erhöht bleiben. Mit den US-Arbeitsmarktdaten für den Oktober stehen heute nun noch sehr bedeutende Konjunkturdaten auf der Agenda. (Björn Eberhardt)

06. November 2026

Deutsche Industrie glänzt mit positiven Zahlen

Ein sattes Auftragsplus und einen soliden Produktionszuwachs verbuchte die deutsche Industrie im September. Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe stiegen real (preisbereinigt) um 4.4 % gegenüber August. Ohne die Berücksichtigung von Grossaufträgen war der Auftragseingang sogar um 5.1 % höher als im Vormonat. Die monatliche Entwicklung der Auftragseingänge schwankt stark. Aussagekräftiger ist daher der Dreimonatsvergleich. Hierbei überstieg das Volumen der Auftragseingänge im 3. Quartal das Niveau des 2. Quartals um 0.2 %. Im September verbuchten die Autobauer deutliche Zuwächse. Auch im Maschinenbau nahmen die Bestellungen kräftig zu. Gleichzeitig nahm die Produktion im September real um 0.7 % gegenüber August zu. Im weniger volatilen Dreimonatsvergleich war sie im 3. Quartal jedoch 0.4 % niedriger als im 2. Quartal. Im Verarbeitenden Gewerbe wurde sogar 1.7 % mehr produziert als im Vormonat. Gründe hierfür waren deutliche Zuwächse bei den Autobauern und Pharmaherstellern.

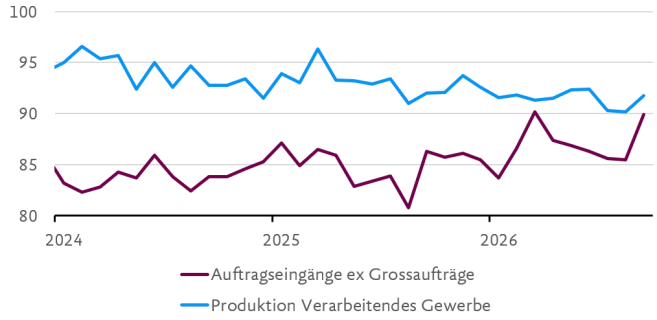


Abbildung 10: Volumenindex, 2021=100

Fazit: Im Trend nehmen die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe Deutschlands zu, auch wenn das Tempo noch zu wünschen übrig lässt. Die positive Auftragsentwicklung spiegelt sich allmählich in höheren Produktionszahlen wider. Die Industrie profitiert dabei u.a. von den Strukturinvestitionen der Regierung. Wir erwarten, dass sich die positive Entwicklung fortsetzen wird, zumal sich auch die Stimmung in der Industrie in den letzten Monaten deutlich verbessert hat, wie der ifo Geschäftsklimaindex und die Einkaufsmanagerindizes zeigen. (Brian Mandt)

06. November 2026

Bank of England dreht an der Zinsschraube

Die Bank of England (BoE), die Zentralbank Grossbritanniens, hob ihrn Leitzins gestern von 3.75 % auf 4 % an. Alle neun Mitglieder des Geldpolitischen Ausschusses (MPC) stimmten für eine Anhebung, wobei ein Mitglied für eine stärkere Anhebung um 0.5 Prozentpunkte votierte. Die Währungshüter begründeten den Zinsschritt mit den gestiegenen Inflationsrisiken. Die BoE rechnet nun damit, dass die Inflation im 2. Quartal 2027 auf 4.9 % steigen wird. BoE-Chef Bailey argumentierte, dass sehr bald eine weitere Zinserhöhung erforderlich sein könnte, sofern die Energiepreise nicht sinken. Die Inflationsprognosen zeigen, dass diese fast ausschliesslich durch die Energiepreise getrieben sind, wobei auch ein allmählicher Anstieg der Lebensmittelinflation eingepreist ist. Die Prognose basiert auf Energiepreis-Futures, die vor dem Rückgang der Energiepreise nach den US-Zwischenwahlen erstellt wurden. Zumindest bis März nächsten Jahres rechnet die BoE damit, dass die Inflationsrate im Dienstleistungssektor weitgehend unverändert bleibt, und diese bleibt der wichtigste Indikator für den inländisch bedingten Preisdruck Grossbritanniens.

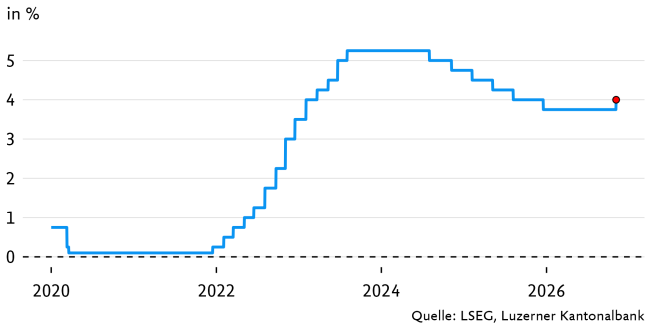


Abbildung 11: Leitzins der Bank of England

Fazit: Die BoE sorgt sich darum, dass es zu Zweitrundeneffekten kommen kann. Auch wenn der Anstieg der Energiepreise bislang kaum Auswirkungen auf andere Preise und Löhne gehabt hat, zeigt sich die BoE deutlich besorgter hinsichtlich einer anhaltend höheren Inflation. Die Wahrscheinlichkeit einer zweiten Zinserhöhung um 0.25 Prozentpunkte schon an der nächsten Sitzung im Dezember ist hoch, selbst wenn die Energiepreise anhaltend sinken sollten. (Brian Mandt)

06. November 2026

Ölpreis mit substanziellen Abgaben

Der Ölpreis ist in dieser Woche teilweise deutlich unter Druck gestanden, hat sich aber wieder etwas von den Tiefstständen gelöst. Die Sorte Brent notiert aktuell bei rund USD 99 pro Fass. Zum einen sind durch den Sieg der Demokraten Hoffnungen auf eine Lösung an der Strasse von Hormus aufgekommen. Zum anderen scheint sich der Ölmarkt trotz anhaltender geopolitischer Spannungen wieder in einem leichten Angebotsüberschuss zu befinden. Gemäss Analysten soll sich wieder ein leichtes Überangebot etabliert haben. Haupttreiber sind die deutlich erholten Lieferungen aus dem Nahen Osten und die stetig steigenden Fördermengen in Lateinamerika, insbesondere in Brasilien und Venezuela. Parallel dazu hat die weltweite Ölnachfrage spürbar nachgelassen.

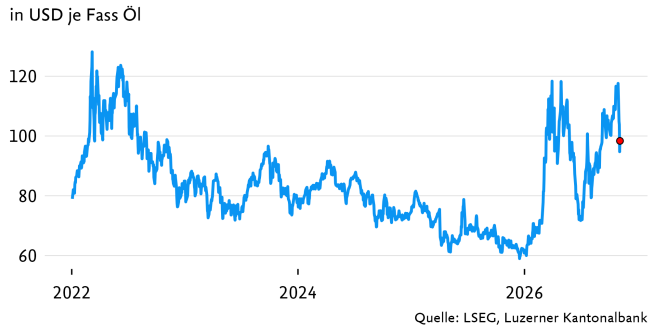


Abbildung 12: Ölpreis seit 2022

Fazit: Die Rückkehr des physischen Überangebots bei Rohöl sowie die Aussicht auf ein mögliches Abkommen zwischen den USA und Iran haben den Risikoaufschlag bei den Ölpreisen deutlich reduziert. Doch die Meinungen gehen auseinander und die Situation bleibt unsicher, denn US-Präsident Trump könnte den Druck auf den Iran nach der Wahlniederlage der Republikaner wieder erhöhen. Somit wird die Volatilität beim Rohöl weiter erhöht bleiben. Bei raffinierten Produkten wie Diesel und Benzin bleibt die Lage dagegen angespannt, da es weltweit an freier Raffineriekapazität fehlt. (Andreas Müller)

05. November 2026

Euroraum-Inflation knackt 4 %-Marke

Die Inflation im Euroraum kletterte von 3.8 % im September auf 4 % im Oktober. Sie erreichte damit das höchste Niveau seit gut drei Jahren. Wenig überraschend war die Energiekomponente, die sich um fast 21 % gegenüber dem Vorjahr verteuerte, der kräftigste Preistreiber. Die Preise für Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak stiegen dagegen vergleichsweise moderat um 1.6 %, nach 1.3 % im September. Die Kerninflationsrate, die diese Komponenten und die Energiepreise ausklammert und damit ein zuverlässigeres Bild der zugrunde liegenden Entwicklung der Verbraucherpreise zeichnet, verharrte bei 2.5 %. Hierbei nahmen die Dienstleistungspreise um 3.3 %, nach 3.2 % zu, während die Güterpreise um 1.2 %, nach 1.1 % zulegten.

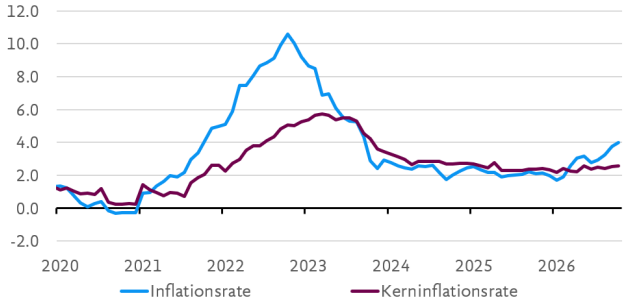


Abbildung 13: Inflation, in % zum Vorjahr

Fazit: Die Inflation hat die Marke von 4 % erreicht und dürfte in den nächsten Monaten sogar leicht darüber klettern. Die Kerninflation befindet sich dagegen noch auf stabilem Niveau. Sie lässt noch keine Anzeichen von Zweitrundeneffekten erkennen. Dennoch dürfte die Europäische Zentralbank, die Donnerstag letzter Woche den Leitzins noch bei 2.5 % liess, die Zinszügel an der nächsten Sitzung im Dezember anziehen. Wir rechnen dann mit einem Anstieg auf 2.75 %. (Brian Mandt)

05. November 2026

Börsen reagieren positiv auf US-Wahlausgang

Die globalen Finanzmärkte reagierten äusserst positiv auf den Ausgang der Zwischenwahlen in den USA. Für die positive Marktreaktion gibt es mehrere Gründe: zum einen akzeptierte Donald Trump den Wahlausgang unmittelbar, was an den Märkten für Erleichterung sorgte. Zum anderen sank der Ölpreis deutlich in Erwartung, dass neuer Schwung in die Friedensverhandlungen zwischen Iran und den USA kommen könnte. Das belastete zwar Aktien aus dem Energiesektor, führte aber auch zu sinkenden Anleiherenditen und einem etwas optimistischeren Konjunkturausblick. In diesem Umfeld stiegen die globalen Aktienmärkte um 1.5 %, der Schweizer SMI und die Euro Stoxx legten jeweils 1.9 % zu. Der Goldpreis gewann seit gestern knapp 5 %. Unter Druck standen dagegen Aktien mit einem starken Bezug zum Ausbau von Rechenzentren. Hier belastete die Sorge, dass die Demokraten dem Ausbau von KI-Infrastruktur in den USA künftig grössere Hürden auferlegen könnten. Dies drückte heute Morgen auch südkoreanische Aktien um mehr als 5 % ins Minus.

Fazit: Durch die künftige Pattsituation zwischen US-Kongress mit seinen Gesetzgebungskompetenzen und US-Präsident mit seinem Vetorecht dürften in den kommenden zwei Jahren keine grossen Reformvorhaben zu erwarten sein. Vielmehr dürfte der aktuelle Status quo bestehen bleiben, was für Unternehmen tendenziell mehr Berechenbarkeit bedeutet und damit eher positiv zu werten ist - nach den teilweise abrupten Politikwechseln der letzten 22 Monate. Vorerst bleibt noch abzuwarten, wie sich die beiden Parteien nach dem Wahlausgang neu ausrichten und welche Konsequenzen Donald Trump auf Kabinettsebene ziehen wird. Auch muss sich zeigen, ob die Hoffnungen auf eine Friedenslösung mit Iran gerechtfertigt sind. (Björn Eberhardt)

04. November 2026

Schweizer Inflation steigt stärker als erwartet

Die gestern publizierte Schweizer Inflationsrate für den Oktober fiel mit 1.5 % zum Vorjahr deutlich stärker aus als erwartet (+1.2 %). Im September hatte die Inflation noch bei 1.0 % gelegen. Haupttreiber des Anstiegs waren die Energie- und Treibstoffpreise (+15.9 % zum Vorjahr, nach 11.7 % im September) sowie die Preise für "Frische und saisonale Produkte" (+2 % zum Vorjahr, nach -0.1 % im September). Beide Kategorien trugen jeweils knapp 0.2 Prozentpunkte zum Anstieg der Gesamt-Inflationsrate bei. Lässt man diese beiden, von der Geldpolitik kaum beeinflussbaren Kategorien, aussen vor, zeigt die sogenannte Kerninflationsrate ein stabiles Bild. Sie blieb unverändert bei 0.5 % und zeigt damit derzeit noch keine Anzeichen, dass sich die höheren Energiepreise bereits nennenswert auf andere Güter- und Dienstleistungspreise auswirken.

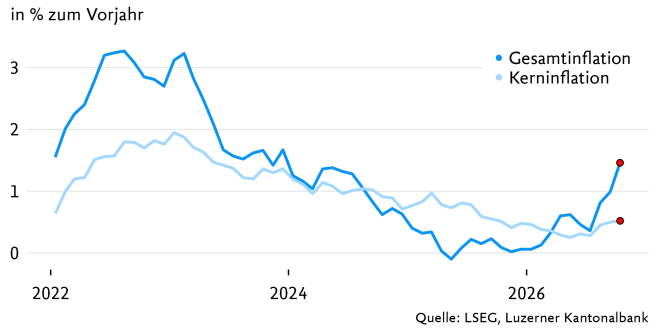


Abbildung 14: Schweizer Inflationsraten

Fazit: Die Inflationsprognose der Schweizerischen Nationalbank (SNB) vom September 2026 dürfte zumindest mit Blick auf das Q4 2026 (1.2 % zum Vorjahr) nach der gestrigen Zahlenveröffentlichung bereits Makulatur sein. Die Auswirkungen der international hohen Energiepreise sowie des niedrigen Wasserstands des Rheins auf die Lieferketten/ Transportkosten von Energieträgern wirken damit stärker als auch von der SNB erwartet. Die Stabilität der Kerninflation legt derzeit aber nahe, dass die Notwendigkeit einer baldigen Leitzinserhöhung noch niedrig ist. Auch sprechen die aktuelle Schwäche des Euro und die Unsicherheit an den Finanzmärkten für unveränderte Leitzinsen. Wir rechnen weiterhin erst im Verlauf von 2027 mit ersten Leitzinserhöhungen der SNB. (Björn Eberhardt)

04. November 2026

Deutlicher Wahlsieg für die Demokraten

Bei den US-Zwischenwahlen («Midterms») erzielten die Demokraten einen deutlichen Wahlerfolg. Sie eroberten sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat die Mehrheit. Das Ergebnis bedeutet eine klare politische Niederlage für Präsident Donald Trump und gilt als Ausdruck der Unzufriedenheit mit seiner Wirtschafts- und Aussenpolitik. Die steigenden Lebenshaltungskosten (u.a. höhere Energiepreise) haben die Wählerstimmung besonders beeinflusst. Dank ihrer Mehrheiten in beiden Parlamentskammern können die Demokraten künftig Gesetzesvorhaben der Regierung blockieren, Untersuchungsausschüsse einsetzen und die politische Kontrolle über die Administration verstärken, was den politischen Handlungsspielraum für Trump während der verbleibenden zwei Jahre seiner Amtszeit deutlich einschränkt. Der Fokus des US-Präsidenten dürfte sich stärker auf Bereiche verlagern, in denen er mehr Ermessensspielraum hat (Stichwort "Executive Orders"), etwa die Aussenpolitik und den Handel. Anlegende befürchten, dass strengere Regulierungen im Technologiesektor und bei künstlicher Intelligenz an Bedeutung gewinnen. Die Futures deuten auf eine negative Eröffnung der US-Börsen hin (-0.1 %). Der US-Dollar-Index liegt 0.4 % im Minus, während der Goldpreis 2.4 % im Plus ist.

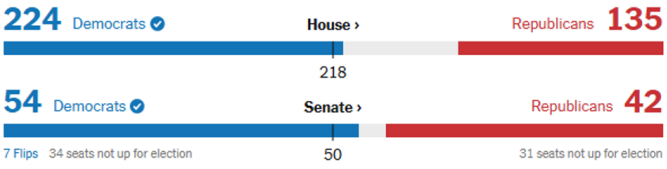


Abbildung 15: Demokraten neu mit einer Mehrheit im Repräsentantenhaus und Senat (Quelle: New York Times)

Fazit: Die Marktauguren hatten mit einem Sieg der Demokraten gerechnet. Dieser fiel jedoch deutlicher aus als erwartet. Die Märkte werden sich nun wieder auf die zentralen Markt-Themen wie Künstliche Intelligenz oder den Konflikt im Nahen Osten konzentrieren. (Marc Häfliger)

03. November 2026

Einkaufsmanagerindizes zeichnen intaktes Konjunkturbild

Die gestern veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe im Oktober deuten unverändert darauf hin, dass die globale Konjunktur in einer relativ robusten Verfassung ist. So stieg der viel beachtete ISM-Index von 54.5 Punkten auf 55.5 Punkte und hält sich damit im Bereich über 50 Punkten, d.h. die Mehrheit der Unternehmen berichtet von einer Verbesserung der Geschäftsentwicklung. Nicht ganz so dynamisch geht es in der Eurozone zu, aber auch hier lag der Wert mit 52.7 (nach 52.9 im September) im Wachstumsbereich. In der Schweiz zeigte sich die Entwicklung besonders dynamisch, der Wert stieg von 55.3 auf 56.7 und signalisiert damit eine recht positive Stimmung. Auf globaler Ebene bremste der Index leicht ein (von 53 auf 52.6), was auf eine etwas langsamere Gangart in den Schwellenländern zurückzuführen ist.

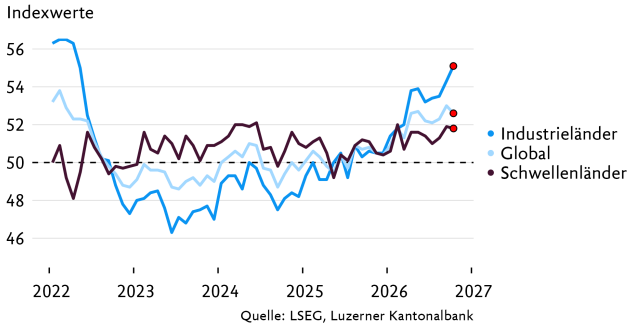


Abbildung 16: Globale Einkaufsmanagerindizes

Fazit: Die Stimmung der Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe ist in der Mehrheit der Länder weiterhin relativ positiv. Dieses Momentum dürfte auch noch weiter anhalten. Denn die Unternehmen berichten unter anderem auch davon, dass das Volumen an noch nicht abgearbeiteten Aufträgen weiter gestiegen ist - und das bereits den neunten Monat in Folge. Der Produktionsindex stieg wenig überraschend ebenfalls an. Dabei bleibt der Preisdruck hoch: Sowohl auf der Einkaufs- als auch auf der Verkaufsseite informierte die Mehrheit der Unternehmen über steigende Preise. Auch wenn man die Einkaufsmanagerindizes nicht eins-zu-eins auf die Realwirtschaft übertragen kann, stehen sie doch im Einklang mit unserer Erwartung eines anhaltenden moderaten Wachstums der globalen Wirtschaft. (Björn Eberhardt)

03. November 2026

US-Zwischenwahlen im Fokus

Heute gehen die Amerikanerinnen und Amerikaner an die Wahlurnen. US-Präsident Trump steht nicht zur Wahl, doch das Ergebnis entscheidet darüber, wer den Kongress kontrolliert. Derzeit hat die Republikanische Partei die Mehrheit in beiden Kammern (Senat und Repräsentantenhaus). Die Wahlen entscheiden über 35 Sitze im Senat (von 100) sowie über alle 435 Sitze im Repräsentantenhaus. Zentrales Thema beim Wahlvolk sind die gestiegenen Lebenshaltungskosten. Umfragen zufolge ist das wahrscheinlichste Ergebnis eine geteilte Regierung, bei der mindestens eine der beiden Kammern des Kongresses (Repräsentantenhaus oder Senat) künftig von der Demokratischen Partei kontrolliert wird. Die Umfragedurchschnitte von "The Silver Bulletin" sehen im Szenario "Demokratisches Repräsentantenhaus und Senat" mit 80 % die grösste Wahrscheinlichkeit. Erste aussagekräftige Resultate werden am Mittwochmorgen erwartet.



Abbildung 17: Heute finden die US-Zwischenwahlen statt.

Fazit: Wenn die Republikaner eine oder sogar beide Kammern verlieren, wird es für sie deutlich schwieriger, ihre innenpolitische Agenda voranzutreiben, insbesondere bei fiskalpolitischen Themen. Ausserdem könnte sich der Fokus stärker auf Bereiche verlagern, in denen der Präsident mehr Ermessensspielraum hat (Stichwort "Executive Orders"), etwa die Aussenpolitik und der Handel. Die zentrale Botschaft für Anlegende ist, den Fokus auf die fundamentalen Faktoren wie das konjunkturelle Umfeld, die Gewinnentwicklung oder Bewertung zu richten, da die Märkte dem politischen Lärm häufig nur kurzfristig Aufmerksamkeit schenken. (Marc Häfliger)

02. November 2026

Wie stark wuchs der Euroraum im 3. Quartal?

Die Wirtschaft im Euroraum wächst. Zwar verlangsamte sich das reale Vorquartalswachstum von 0.6 % im 2. Quartal auf 0.4 % im 3. Quartal. Doch angesichts der vielfältigen geopolitischen Herausforderungen, zeigt das einmal mehr, dass sich die Konjunkturerholung fortsetzt. Allerdings wurde das Ergebnis durch den kräftigen Anstieg des irischen BIPs nach oben verzerrt. Auf der grünen Insel wuchs die reale Wirtschaftsleistung um 5.5 %. Ohne Irland betrug der BIP-Zuwachs im Euroraum damit 0.2 %. Allerdings handelt es sich dabei um die erste von mehreren BIP-Schätzungen von Eurostat. Längst nicht alle Mitgliedsländer haben ihre Wachstumsergebnisse bereits publiziert. Von den grössten fünf Volkswirtschaften des Euroraums stieg die Wirtschaftsleistung in den Niederlanden und Spanien um jeweils 0.6 % gegenüber dem Vorquartal. Deutschland schaffte ein Plus von 0.2 %, während das Wachstum in Italien stagnierte. In Frankreich schrumpfte das BIP dagegen um 0.1 %. Die in manchen Ländern bereits veröffentlichten Details zeigen, dass der Konsum zunahm, während sich die Exporte abschwächten.

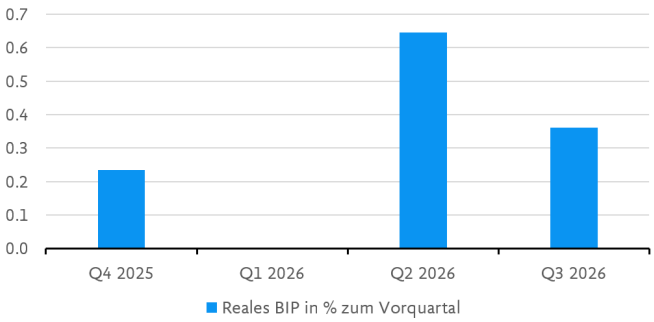


Abbildung 18: Reales BIP, % gegenüber dem Vorquartal

Fazit: Die Wirtschaft im Euroraum wächst langsam, aber immerhin: sie wächst. Sie profitiert dabei davon, dass sich die Inlandsnachfrage als wichtiger und zuverlässiger Wachstumsmotor erweist. Für dieses Jahr erwarten wir weiterhin einen BIP-Zuwachs von 1.1 % gegenüber dem Vorjahr. Für 2027 rechnen wir mit einem Wachstum von gut 1.7 %. (Brian Mandt)

30. Oktober 2026

Kann sich die EZB mit Zinsanhebungen Zeit lassen?

Die Europäische Zentralbank (EZB) liess ihren Leitzins bei 2.5 %, nachdem sie ihn an der September-Sitzung noch um 0.25 Prozentpunkte angehoben hatte. Die Inflation stieg zwar zuletzt auf 3.8 %. Doch der Pressekommentar und EZB-Chefin Christine Lagarde weisen darauf hin, dass die zugrunde liegende Inflation im Euroraum stabil ist. Vor allem Zweitrundeneffekte wie Lohn-Preis-Spiralen blieben bislang aus. Gleichwohl warnt die EZB, dass noch keine Entwarnung gegeben werden könne. In den nächsten Wochen wird sie daher die eintreffenden Konjunkturdaten analysieren, um eine Zinsentscheidung zu treffen. Bis zur Dezember-Sitzung treffen u.a. die Inflationsraten für Oktober und November ein. Die EZB-Chefin signalisierte jedoch, dass der Leitzins an der Sitzung im Dezember angehoben werden dürfte. Neben der Preisstabilität sorgt sich die EZB auch um die Stabilität des Finanzmarktes. Den kräftigen Renditeanstieg von französischen Staatsanleihen hat die EZB auf dem Radarschirm. Frau Lagarde wies auf das Transmission Protection Instrument hin. Es dient als Sicherheitsnetz, mit dem die EZB unbegrenzt Staatsanleihen eines Euro-Landes kaufen kann, falls dessen Finanzierungsbedingungen durch eine ungerechtfertigte, ungeordnete Marktentwicklung bedroht sind.

Fazit: Die EZB lässt sich Zeit, denn sie hat die Zinszügel in den letzten Monaten rechtzeitig angezogen. Den Inflationsanstieg konnte sie damit zwar nicht verhindern, denn der ist energiepreisbedingt und damit ausserhalb ihres Kontrollradius. Doch Zweitrundeneffekte hat sie damit im Keim erstickt. Eine aggressive Zinsanhebungspolitik bedarf es daher künftig nicht. Wir halten es für wahrscheinlich, dass die EZB den Leitzins im Dezember auf 2.75 % anheben wird. Danach dürfte sie eine Zinspause einlegen. (Brian Mandt)

30. Oktober 2026

Wie stabil ist die Wachstumsbasis der US-Wirtschaft?

Die US-Wirtschaft wächst allen Widrigkeiten zum Trotz kräftig. Nach erster Schätzung des Bureau of Economic Analysis stieg das Bruttoinlandsprodukt im 3. Quartal preisbereinigt (real) um 0.8 % gegenüber dem 2. Quartal, nach gut 0.5 % im Vorquartal. Der private Konsum blieb wichtiger Wachstumsträger. Im Verlauf des Quartals verlor der Konsum aber an Dynamik. So stagnierte er im September gegenüber dem Vormonat. Gleichzeitig fiel die Sparquote auf 3.8 %. Die privaten Haushalte finanzieren den Konsum also u.a. durch einen Abbau der Ersparnis. Bei den Investitionen wuchsen insbesondere die IT-Investitionen kräftig. Sie trugen 0.4 %-Punkte zum BIP-Wachstum bei. Die anderen Investitionskomponenten wie Transport, Maschinen, Wirtschafts- und Wohnungsbau trugen in der Summe nur 0.05 %-Punkte zum Wirtschaftswachstum bei. Die Importe wuchsen deutlich kräftiger als die Exporte, was das BIP dämpfte. Dagegen wurden die Lager aufgestockt und trugen 0.3 %-Punkte zum Wachstum bei. Die PCE-Inflations- und -Kerninflationsraten stiegen im September auf 3.6 % bzw. 3 %.

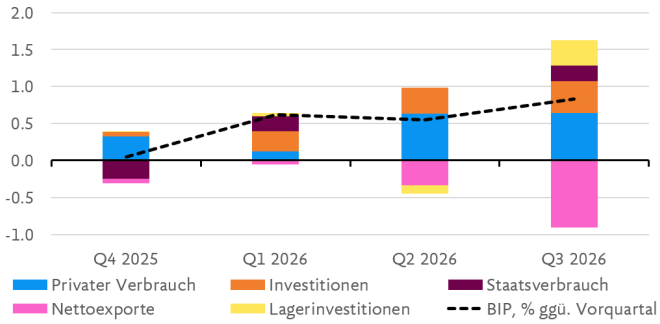


Abbildung 19: Beiträge zum US-Wachstum in Prozentpunkten

Fazit: Auf den ersten Blick mögen die Zahlen auf eine robuste Wirtschaft hindeuten. Auf den zweiten Blick zeigt sich, dass die Wachstumsbasis schmal ist. Die Wirtschaft profitiert vom KI-Boom, was sich besonders bei den IT-Investitionen zeigt. Natürlich profitieren auch andere Bereiche davon. Ein breiter Aufschwung beispielsweise in der Industrie fehlt jedoch. Auch das Fundament des Konsums hat sich verengt. Daher erwarten wir für die nächsten Quartale eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums. (Brian Mandt)

29. Oktober 2026

Hat die Fed was geändert? Und wenn ja was?

Die US-Notenbank Fed liess den Leitzins in der Bandbreite von 3.75 bis 4 % unverändert. Der Zinsentscheid fiel nicht einstimmig aus. Zwei der zehn Notenbanker votierten dafür, das Leitzinsband um 0.25 Prozentpunkte anzuheben. Der Pressekommentar war fast wortgleich mit dem der September-Sitzung, an der die Fed den Leitzins angehoben hatte. So weisen die Währungshüter darauf hin, dass sich die Wirtschaft kräftig entwickelt. Auch die Produktivität wächst aus ihrer Sicht kräftig. Darüber hinaus hält der Beschäftigungszuwachs mit dem Wachstum der Erwerbsbevölkerung Schritt, und die Arbeitslosenquote hat sich kaum verändert. Die Fed konstatiert, dass die Inflation weiterhin erhöht ist und sie sich der Wahrung der Preisstabilität verpflichtet fühlt. Eine Änderung gab es dann doch. Diese betrifft die Zahl der Sitzungen im Jahr, an denen eine Zinsentscheidung getroffen wird. Fed-Chef Kevin Warsh gab an der Pressekonferenz bekannt, dass 2027 sieben und ab 2028 nur noch sechs der jeweils acht Sitzungen im Jahr für Zinsentscheidungen reserviert werden. An den übrigen Sitzungen stehen Strategiediskussionen im Fokus, die nach Meinung Warshs letztendlich der Verbesserung der Geldpolitik dienen werden.

Fazit: Aufgeschoben ist nicht aufgehoben! Wir halten es für wahrscheinlich, dass die Fed an ihrer nächsten Sitzung im Dezember den Leitzins auf 4 bis 4.25 % anheben werden. Wichtigster Grund hierfür ist, dass die Inflation auch in den nächsten Monaten auf hohem Niveau bleiben wird. Doch die Inflation ist vor allem Energiepreis getrieben. Von einem nachfrageinduzierten Inflationsanstieg kann dagegen keine Rede sein. Wir erwarten für 2027 eine längere Zinspause, zumal die Wirtschaft an Dynamik verlieren sollte. (Brian Mandt)

29. Oktober 2026

Europäische Gaspreise unter Aufwärtsdruck

Die Erdgaspreise in den USA und in Europa entwickeln sich derzeit stark gegensätzlich. In den USA fiel der Henry-Hub-Spotpreis auf unter 3 US-Dollar pro MMBtu (1 Mio British Thermal Unit). Die Lager liegen über dem Fünfjahresdurchschnitt, und Wetterprognosen deuten auf einen milden Winter hin. Spekulative Anleger setzen deshalb in Rekordumfang auf weiter fallende Preise. In Europa hingegen stieg der Gaspreis auf fast 100 Euro pro Megawattstunde. Das ist der höchste Stand seit Dezember 2022 und rund 234 % mehr als zu Jahresbeginn. Hauptgründe sind die wegen der Spannungen in der Strasse von Hormus stark reduzierten LNG-Lieferungen aus Katar, Ausfälle auf norwegischen Gasfeldern und kälter werdende Prognosen. Die EU-Gasspeicher sind nur zu rund 75 Prozent gefüllt, so niedrig wie nie seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 2009. Europäisches Gas kostet damit mehr als zehnmal so viel wie amerikanisches.

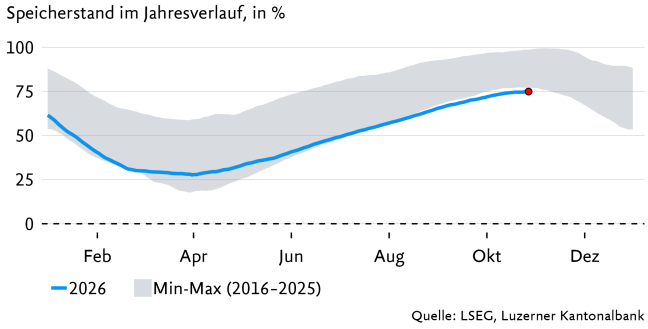


Abbildung 20: Europäische Gasspeicher sind unterdurchschnittlich

Fazit: Die grosse Preisdifferenz macht US-LNG-Lieferungen nach Europa äusserst attraktiv. Solange der Winter nicht ungewöhnlich kalt ausfällt, sind ernsthafte Versorgungsengpässe deshalb wenig wahrscheinlich. Wegen der knappen Speicher, der Konkurrenz mit Asien um LNG-Ladungen und der anhaltenden Unsicherheit im Nahen Osten dürften die europäischen Preise aber vorerst hoch und schwankungsanfällig bleiben. In den USA dürften die Preise tief bleiben, solange keine kälteren Prognosen die Nachfrage beleben. (Andreas Müller)

28. Oktober 2026

Wie entscheidet sich die Fed heute?

Heute steht die US-Notenbank Fed im Visier der Finanzmärkte. Sie gibt heute ihre Zinsentscheidung bekannt. Zuletzt hatte sie den Leitzins auf 4 % angehoben. Dabei signalisierten die Fed-Mitglieder in der Mehrheit eine weitere Zinsanhebung bis Jahresende, denn die Währungshüter sehen erhöhte Inflationsrisiken. U.a. argumentieren sie, dass Zweitrundeneffekte wie eine Lohn-Preis-Spirale wahrscheinlicher werden, je länger die Inflation auf hohem Niveau bleibt. Gleichzeitig entwickeln sich die Beschäftigung und auch die Wirtschaft aus Sicht vieler Fed-Mitglieder solide. Die fundamentalen Rahmenbedingungen haben sich seit der September-Sitzung kaum verändert. Die Inflationsrate befindet sich weiterhin auf hohem Niveau, die Beschäftigung nimmt zu, wenn auch moderat, und die Wirtschaft wächst allen Widrigkeiten zum Trotz solide.

Fazit: Wir sowie die Mehrheit der Marktteilnehmer erwarten, dass die Fed den Leitzins heute bei 4 % unverändert lassen wird. So kurz vor den Zwischenwahlen am 3. November ist ein solcher Schritt auch eher unwahrscheinlich. Wir halten eine Zinsanhebung auf der Sitzung im Dezember auf 4.25 % für wahrscheinlich. Danach dürfte eine längere Zinspause einsetzen, denn die Wirtschaft sollte an Dynamik verlieren. U. a. steigt damit das Risiko einer deutlichen Verlangsamung der Beschäftigungszunahme. Doch der künftige Kurs der US-Geldpolitik ist unsicher, zumal sich Fed-Chef Kevin Warsh seit seinem Amtsantritt mit Hinweisen auf den Zinskurs zurückhält. (Brian Mandt)

27. Oktober 2026

Stimmungsaufschwung in Deutschland

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hellte sich im Oktober weiter auf. Der ifo Geschäftsklimaindex verbesserte sich von 89.9 Punkten im September auf 90.2 Punkte im Oktober. Das ist das höchste Niveau seit Mai 2023 und der sechste Anstieg in Folge. Hierbei blicken die befragten Unternehmen zuversichtlicher in die Zukunft. Dagegen schätzen sie die Geschäftslage etwas schlechter ein. Im Verarbeitenden Gewerbe verbesserten sich sowohl die Lageeinschätzung als auch die Geschäftserwartungen. In beiden Fällen überwiegen die Optimisten die Pessimisten erstmals seit mehr als drei Jahren. Die Befragten gaben zudem an, dass die Zahl der Neuaufträge gestiegen ist. Daher planen sie die Produktion zu steigern. Die Dienstleistungsbetriebe waren im Oktober unzufriedener mit den laufenden Geschäften, dagegen hellten sich die Geschäftserwartungen auf - vor allem bei den IT-Dienstleistern. Auch die Gross- und Einzelhändler sowie die Bauunternehmen blickten zuversichtlicher in die Zukunft.

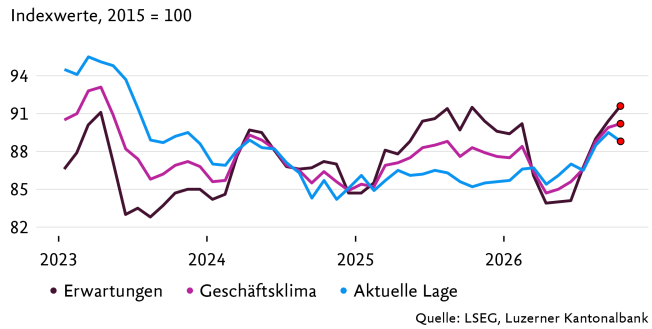


Abbildung 21: Indexwerte, 2015=100, saisonbereinigt

Fazit: Der Stimmungsaufschwung erweist sich als nachhaltig. Die expansive Fiskalpolitik trägt dabei sicherlich zur guten Stimmung bei. Die Wirtschaft profitiert von den Strukturinvestitionen der Regierung und auch den gestiegenen Rüstungsausgaben. Darüber hinaus entwickelt sich die Inlandsnachfrage trotz aller Widrigkeiten positiv. Insgesamt bestätigt die gute Stimmung unsere Erwartung, dass die deutsche Wirtschaft dieses Jahr um 1.1 % gegenüber dem Vorjahr wachsen wird. (Brian Mandt)

26. Oktober 2026

Was signalisieren die PMIs für den Euroraum?

Die Unternehmen in der Wirtschaft des Euroraums sind auch im Oktober positiv gestimmt. Im Verarbeitenden Gewerbe gab der Einkaufsmanagerindex (PMI) zwar moderat von 52.9 Punkten im September auf 52.4 Punkte im Oktober nach. Doch damit befindet sich der Indikator weiterhin satt über der 50er Marke und deutet auf Wachstum hin. Im Dienstleistungssektor trübte sich die Stimmung der befragten Unternehmen etwas deutlicher von 53 Punkten auf 51.7 Punkte ein. Doch auch hier liegt der PMI in der Expansionszone. Der aus beiden Indizes aggregierte Gesamt-PMI beträgt 51.9 Punkte, nach 53.1 Punkten. Die Befragten gaben an, dass sich die Zuwächse bei den Auftragseingängen und der Produktion im Vormonatsvergleich verlangsamten. Dagegen legten die Einkaufspreise zu. Regional trübte sich die Stimmung in der französischen Wirtschaft ein, wobei die PMIs wieder in die Kontraktionszone fielen. In Deutschland und den übrigen Ländern steht die Konjunkturampel gemäss PMIs auf Expansion.

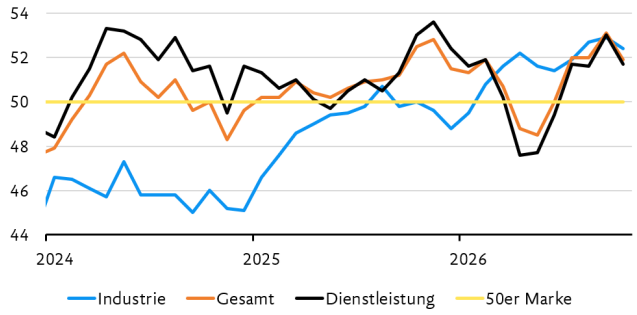


Abbildung 22: Einkaufsmanagerindizes, saisonbereinigt

Fazit: In der Summe signalisieren die Einkaufsmanagerindizes, dass sich die konjunkturelle Erholung im Euroraum zu Beginn des 4. Quartals fortgesetzte. Angesichts der geopolitischen und innenpolitischen Widrigkeiten ist das bemerkenswert. Es bestätigt jedoch unsere Einschätzung, dass die Wirtschaft resilienter ist als viele Unheilspropheten das wahrhaben wollen. Diesen Freitag wird das BIP in der Eurozone für das 3. Quartal publiziert, wobei wir ein reales Wachstum von 1.2 % gegenüber dem Vorjahr erwarten. (Brian Mandt)

26. Oktober 2026

Lula gewinnt Präsidentschaftswahl in Brasilien überraschend

Die gestrigen Präsidentschaftswahl in Brasilien endete mit einem überraschenden Sieg des linken Amtsinhabers Luiz Inácio Lula da Silva (kurz Lula). In der Stichwahl setzte er sich mit knapp 52 Prozent der Stimmen gegen seinen rechtsgerichteten Herausforderer Flávio Bolsonaro durch, Sohn des früheren Präsidenten Jair Bolsonaro. Das Ergebnis ist eine Überraschung, da Bolsonaro im ersten Wahlgang noch vorne gelegen hatte und Marktauguren aufgrund der Unzufriedenheit mit der Regierung mit einer Niederlage von Amtsinhaber Lula gerechnet hatten. Lula konnte im Wahlkampf insbesondere mit seinen Versprechen zur Armutsbekämpfung, zur sozialen Absicherung und zur Verringerung der Ungleichheit zusätzliche Wähler mobilisieren. Lula dürfte weiterhin Sozialprogramme fördern, dem Staat eine wichtige Rolle in der Wirtschaft zugestehen sowie eine eigenständige Aussenpolitik fortsetzen (u.a. mit engen Wirtschaftsbeziehungen zu China). Gleichzeitig steht er vor erheblichen Herausforderungen, denn konservative und rechte Parteien verfügen im Kongress über eine starke Stellung. Zudem hat Flávio Bolsonaro angekündigt, das Wahlergebnis anzufechten.



Abbildung 23: Brasilianischer Aktienmarkt (Bovespa-Index)

Fazit: Die überraschende Wiederwahl von Lula setzt die Anlageklassen der grössten Volkswirtschaft Südamerikas in den kommenden Tagen wohl unter Druck. Höhere Staatsausgaben und eine unzureichende Haushaltsdisziplin dürften die ohnehin schon angespannte Finanzlage Brasiliens weiter verschlechtern, was brasilianischen Anleihen und dem Real zusetzen kann. Zudem dürfte der Höhenflug von brasilianischen Aktien vorerst gestoppt sein. (Marc Häfliger)

Die in diesem Dokument verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank AG 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.