

Anlagepolitik Q3/2026

Update 29. Juli 2026



HIGHLIGHTS

- Die Weltwirtschaft entwickelte sich in den letzten Monaten trotz des Irankriegs und der erhöhten Energiepreise solide. Gleichwohl sind die konjunkturellen Abwärtsrisiken weiterhin hoch. Einige Zentralbanken wie z.B. die EZB haben ihren Leitzins bereits angehoben. Andere Notenbanken, wie die SNB und US-Fed, halten ihre Leitzinsen noch unverändert.
- Zwei Themen beherrschten die Finanzmärkte in den vergangenen Wochen: eine Korrektur bei den zuvor stark gelaufenen Halbleiteraktien sowie der Zusammenbruch des Waffenstillstands zwischen dem Iran und den USA. Der Rücksetzer bei den Chipherstellern belastete u.a. den Aktienmarkt in Südkorea (-30 % seit dem 24.6.) und damit Schwellenländeraktien (-8 %) insgesamt. Der breite US-Markt konnte sich dagegen im Plus halten, da andere Sektoren kompensierend wirkten. Der erneute Ausbruch von Kämpfen zwischen USA und Iran liess den Ölpreis zwischenzeitlich wieder in Richtung 100 US-Dollar steigen. Eine Folge davon war ein erneuter Anstieg der Anleiherenditen. So erreichte die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen mit 4.7 % den höchsten Stand seit Januar 2025. Die Lage entspannte sich aber, nachdem der gegenseitige Schlagabtausch Ende Juli wieder eingestellt wurde. Der Franken zeigte sich etwas schwächer gegenüber dem US-Dollar und dem Euro, was u.a. an den Erwartungen steigender Leitzinsen in den beiden anderen Währungsräumen liegt.
- Die Risiken für die Weltwirtschaft sind wieder etwas gestiegen. So ist die Strasse von Hormus weiterhin gesperrt, zusätzlich fällt derzeit der Umweg über das südliche Rote Meer aus. In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass es eine Rückkehr zu einem Waffenstillstand geben wird, das Risiko wiederkehrender Eskalationen jedoch erhöht bleibt. Wir raten daher vorerst zu einer leicht tieferen Aktienquote und bevorzugen den Heimmarkt Schweiz sowie die Sektoren Gesundheitswesen, Finanzen sowie Roh- und Grundstoffe. Innerhalb der Obligationen präferieren wir Euro-Anleihen von Schuldern mit hoher Bonität, USD-Anleihen (mit einem Fokus auf inflationsgeschützte Anleihen) sowie Schwellenländer-Anleihen. Das Übergewicht breiter Rohstoffe reduzieren wir nach den deutlichen Kursgewinnen auf eine neutrale Gewichtung. Gold, Schweizer Immobilienfonds und globale Immobilienaktien gewichten wir gemäss Anlagestrategie.

MAKRO- UND RISIKO-UMFELD

Die Indikatoren deuten auf ein tendenziell konstruktives Umfeld für risikoreiche Anlagen hin. Allerdings hat sich die Risikobereitschaft etwas abgeschwächt und der Gegenwind von der Erwartung höherer Leitzinsen und dem noch anhaltenden Inflationsdruck bleibt bestehen. Der moderate Wachstumsausblick ist hingegen weiterhin intakt.



LIQUIDITÄT

Der Ausblick für die Liquidität hat sich etwas abgeschwächt. Grund sind die am Markt derzeit vorhandenen Erwartungen von Zinsanhebungen wichtiger Notenbanken wie der US-Fed und der EZB.



RISIKO-UMFELD

Die Risikobereitschaft hat sich zuletzt auf hohem Niveau etwas zurückgebildet. Gründe sind die erneute Eskalation im Nahen Osten sowie die zuletzt etwas weniger euphorische Stimmung bei KI-Aktien.



WACHSTUM

Trotz des erneuten Anstiegs beim Ölpreis und der wieder gestiegenen globalen Wachstumsrisiken zeigen sich die Konjunkturdaten weiterhin robust und deuten auf moderates Wachstum hin.



INFLATION

Der Inflationsindikator hält sich auf etwas erhöhtem Niveau. Zum einen ist der Ölpreis vor Kurzem wieder deutlich gestiegen, zum anderen bleibt der Inflationsdruck im Dienstleistungsbereich erhöht.

■ Vor 3 Monaten

■ Aktuell

BASISSZENARIO

Im Basisszenario erwarten wir, dass sich das globale Wachstumstempo dieses Jahr verlangsamt. Eine Rezession wird jedoch vermieden. Wir gehen dabei von einer Rückkehr zu einem anhaltenden Waffenstillstand zwischen den USA und Iran in den kommenden Monaten aus. Für die Schweiz prognostizieren wir ein Wirtschaftswachstum von 1.2 % für 2026, nach 1.4 % im letzten Jahr. 2027 sollte die Wirtschaft dann wieder mit 1.6 % dynamischer wachsen. Einen ähnlichen Wachstumsverlauf erwarten wir für den Euroraum. Für die USA rechnen wir dagegen damit, dass die Wirtschaft 2027 weiter an Dynamik verliert, u.a. wegen der Beschränkung der Einwanderung. Die strukturelle Wachstumsverlangsamung in China setzt sich in den nächsten Jahren fort. Die Inflation dürfte global vorerst noch erhöht bleiben. Von der EZB erwarten wir daher eine weitere Zinsanhebung im September. Die SNB könnte 2027 ihre Zinszügel anziehen, während die Fed den Leitzins unverändert lassen dürfte. Die konjunkturellen Abwärtsrisiken und die Inflationsgefahren bleiben hoch.

Erwartete Marktauswirkungen im Basisszenario

- Die ausgeprägte Positionierung am Markt für eine Fortsetzung der Rally von KI-bezogenen Aktien erhöht das Risiko von Rückschlägen bei Enttäuschungen. Das moderate globale Wachstum und die erhöhte Inflation stützen hingegen.
- Die Renditen von Staatsanleihen dürften aufgrund verringerter Fed-Guidance sowie der Nahost-Situation volatil bleiben.
- Rohstoffe bleiben gut unterstützt, wobei sich die Energiepreise unter der Annahme eines Nahost-Waffenstillstands wieder zurückbilden dürften.

Neue Entwicklungen der letzten Wochen

- Zusammenbruch des Waffenstillstands zwischen USA und Iran. Strasse von Hormus und auch südliches Rotes Meer derzeit für Schiffsverkehr gesperrt.
- Teilweise deutliche Korrektur im Bereich der Halbleiteraktien nach starken Kursgewinnen in den Vormonaten.
- Berichtssaison zum 2. Quartal ist mit insgesamt soliden Ergebnissen gestartet.

Auswirkungen auf die Märkte

- Ölpreis legt zwischenzeitlich wieder auf 100 US-Dollar je Fass Rohöl zu und zieht die Anleiherenditen mit nach oben.
- Breite Aktienmärkte halten sich trotz Korrektur bei den Halbleiteraktien vergleichsweise gut.

MARKTEINSCHÄTZUNG

Anlageklasse		Kommentar
Liquidität		Angesichts interessanterer Perspektiven in anderen Anlageklassen raten wir zu einer leichten Untergewichtung der Liquidität.
Festverzinsliche Anlagen		Anleihen insgesamt sollten leicht übergewichtet werden, mit einem Fokus auf hochwertige Staatsanleihen für den Fall unerwarteter negative Wachstumsschocks.
CHF		CHF-Anleihen bieten in einigen Laufzeitenbereichen wieder interessantere Ertragsperspektiven im Vergleich zu Anleihen in Fremdwährung.
EUR		Auch nach Absicherungskosten rentieren währungsgesicherte EUR-Anleihen höher als Schweizer Pendants. Hochwertige Staatsanleihen bieten Schutz bei Wachstumsschocks.
GBP		Angesichts der politischen Unsicherheit und des ungünstigen fiskalischen Ausblicks empfehlen wir eine leicht tiefere Gewichtung.
USD		USD-Anleihen bieten im aktuellen Umfeld einen Schutz vor Wachstumsrisiken, inflationsgeschützte Anleihen adressieren zusätzlich Inflationsrisiken.
Schwellenländer		Diversifikationseffekte und die trotz Rückgangs noch interessanten Risikoprämien sprechen für ein leichtes Übergewicht.
Aktienmärkte		Die geopolitischen Risiken sind vorerst noch erhöht, die Bewertungen teilweise fortgeschritten und die Positionierung ausgeprägt. Daher raten wir zu einem leichten Untergewicht.
Schweiz		Die moderaten Gewinnerwartungen bieten Raum für positive Überraschungen bei Schweizer Aktien.
Eurozone		Der konjunkturelle Ausblick hat sich verbessert. Die Gewinnentwicklung und die Bewertung sprechen für eine neutrale Positionierung.
Grossbritannien		Gewinnbild und Bewertung sprechen weiterhin für eine neutrale Position bei Aktien aus Grossbritannien.
Nordamerika		US-Aktien sind z.T. relativ hoch bewertet, ein robustes Gewinnwachstum stützt jedoch.
Pazifik		Die Bewertungen am Aktienmarkt Pazifik sind erhöht und der zyklische Markt wäre von einer Wachstumsabschwächung stärker betroffen.
Schwellenländer		Die optimistischen Gewinnerwartungen und die schmale Wachstumsbasis bieten auch nach der jüngsten Korrektur Raum für weitere Enttäuschungen.
Realwerte		
Immobilien Schweiz		Die hohen Bewertungen begrenzen das Potenzial der Schweizer Immobilienfonds.
Immobilien global (REITs)		Die Bewertung von internationalen Immobilienanlagen erscheint fair, angesichts eines nur moderaten Wachstumsausblicks fehlen aber die Kurstreiber.
Gold		Bei Gold raten wir vorerst zu einer Gewichtung gemäss Anlagestrategie, da das Risiko von Zinserhöhungen das Potenzial derzeit begrenzt.
Rohstoffe (ohne Agrar)		Wir nutzen den jüngsten Preisanstieg bei Energie für Gewinnmitnahmen und einen Abbau von breit diversifizierten Rohstoffen auf ein neutrales Gewicht.
Fremdwährungen		Die Fremdwährungsquote sinkt über den Abbau von GBP-Obligationen sowie Rohstoffen leicht und ist damit etwas stärker untergewichtet.
 stärker untergewichtet  leicht untergewichtet  neutral  leicht übergewichtet  stärker übergewichtet 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.