

Szenarien in unsicheren Zeiten

Zusammenfassung 'Finanzmarkt-Stammtisch' LUKB Pilatus Club

Leiter Finanzanalyse: Reto Lötscher, CFA

29. April 2026

Der Krieg im Nahen Osten zieht sich bereits seit Ende Februar hin. Noch ist die wichtige Strasse von Hormus nicht offen. Wie lange sie noch geschlossen bleibt, ist fraglich. Es zeichnet sich aber ab, dass sowohl der Iran als auch die USA an einer Lösung arbeiten. Das Basisszenario der Luzerner Kantonalbank berücksichtigt mögliche konjunkturelle Effekte. Welche Aktien in diesem Umfeld investiert werden können, zeigt das vorliegende Dokument.

Aktuelles Basisszenario

Der Krieg im Nahen Osten hat zu einer Blockade der Strasse von Hormus und zur Zerstörung von Energieinfrastruktur in der Region geführt. In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass die Störungen noch einige Wochen anhalten werden. Der Preis für ein Fass Öl der Sorte Brent erwarten wir zwischen April und Ende Juni im Durchschnitt bei USD 100. Im 4. Quartal 2026 wird der Ölpreis gegen USD 80 sinken. Vorausgesetzt die Meerenge wird bis Mitte Jahr geöffnet, sollten die Öl- und Gasexporte aus dem Persischen Golf rasch hochgefahren werden und bis Anfang 2027 das Vorkriegsniveau erreichen.

Dadurch entstehen negative Folgen für die Realwirtschaft, eine Rezession sollte allerdings vermieden werden können. Die Folgen des Energiepreisschocks hängen u.a. davon ab, wie hoch die Energieeffizienz eines Landes ist. In der Schweiz ist die Energieeffizienz im internationalen Vergleich hoch. Damit können Energieschocks besser abgefedert werden.

	BIP, real, Y/Y		Inflationsrate, Y/Y	
	2025	2026e	2025	2026e
Schweiz	1.3 %	1.1 %	0.2 %	0.8 %
Euroraum	1.5 %	1.3 %	2.1 %	2.7 %
USA	2.1 %	1.8 %	2.9 %	3.2 %

Tabelle: Prognoseüberblick basierend auf Basisszenario, e=Prognose

Die Inflation reagiert rasch auf die gestiegenen Öl- und Gaspreise. Im Basisszenario prognostizieren wir daher, dass die Inflationsraten steigen werden. Allerdings sollte es sich dabei um einen vorübergehenden Anstieg handeln, sodass Zweitrundeneffekte moderat ausfallen. Grund hierfür ist u.a., dass sich die Beschäftigungsdynamik in der Schweiz und in den USA in den vergangenen Quartalen verlangsamt hat. Gleichzeitig nahmen die Arbeitslosenquoten zu, wenn auch auf niedrigen Niveaus, und der Lohnzuwachs schwächte sich ab.

Die Zentralbanken dürften zunächst eine abwartende geldpolitische Haltung einnehmen. Die Geldpolitik dürfte an den eintreffenden Konjunkturdaten ausgerichtet werden. Eine rasche Zinsänderung erwarten wir nicht, zumal Änderungen des Leitzinsniveaus nur zeitverzögert

auf die Wirtschaft einwirken. Sollte der Inflationsanstieg nur vorübergehend sein, wie wir prognostizieren, dürften SNB, EZB und Fed ihre Leitzinsen an den nächsten Sitzungen unverändert lassen.

Sektor- und Titelpräferenzen im Basisszenario

In unserem Basisszenario gehen wir bis Ende 2026 von erhöhten Energiepreisen aus, deshalb positionieren wir uns weiter in Energiewerten:

- Shell (LUKB Anlagequalität «favorisiert») ist ein global diversifizierter Energiekonzern und einer der führenden Anbieter von Flüssiggas. Erhöhte Preisvolatilität dürfte dem Handelsgeschäft des Unternehmens zuträglich sein.

Das Wirtschaftswachstum kühlt sich ab, weshalb konjunkturunabhängige Gesundheitswerte mit interessanter Bewertung vermehrt nachgefragt werden:

- Sandoz (LUKB Anlagequalität «favorisiert») ist ein führender Hersteller von Nachahmermedikamenten, verfügt über eine interessante Produktpipeline und wächst unter anderem bei margenstarken Biosimilars.
- Thermo Fisher (LUKB Anlagequalität «favorisiert») ist mit seiner breiten Aufstellung (z.B. Auftragsfertigung, Laborausstattung oder Zubehör) in der Pole Position, um von den strukturellen Trends im Gesundheitswesen zu profitieren. Die Bewertung ist nach jüngster Korrektur interessant.

Eine Rezession kann aus unserer Sicht vermieden werden und die Wachstumstreiber für den Technologiesektor (künstliche Intelligenz, Cloud-Computing und Vernetzung) bleiben intakt:

- Belimo (LUKB Anlagequalität «favorisiert») profitiert von der hohen Nachfrage nach Klimälösungen für Rechenzentren. Zudem sind die Geräte des Unternehmens bei Sanierungen von Lüftungs-, Heizungs- und Klimaanlage bei Bestandesbauten begehrt.
- SAP (LUKB Anlagequalität «favorisiert») leidet unter der Annahme, dass der Einsatz von künstlicher Intelligenz den Stellenwert von Standardsoftware untergraben wird. Die dadurch bedingte Kurskorrektur bei SAP erachten wir als übertrieben.