

Anlagepolitik Q3/2026

Update 26. August 2026



HIGHLIGHTS

- Die Weltwirtschaft entwickelte sich allen geopolitischen Unwägbarkeiten zum Trotz positiv. Gleichwohl sind die konjunkturellen Abwärtsrisiken mit Blick auf die angespannte Lage am Persischen Golf hoch. Die Inflation nimmt vielerorts auf erhöhtem Niveau ab. Einige Zentralbanken, wie die EZB, haben ihren Leitzins bereits angehoben.
- Seit dem letzten Anlagepolitik-Update (29. Juli) haben sich die Finanzmärkte vor allem mit zwei Themen auseinandergesetzt: dem erneuten Anstieg der langfristigen Anleiherenditen sowie den wieder aufflammenden Spannungen zwischen den USA und dem Iran. Letzteres liess den Ölpreis auf über 90 US-Dollar je Fass der Sorte Brent steigen. Gleichzeitig erreichte die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen mit über 5.3 % den höchsten Stand seit 2007. Die Lage am Anleihemarkt entspannte sich zwischenzeitlich, nachdem das US-Finanzministerium angekündigt hatte, die Rückkäufe länger laufender Staatsanleihen ab September auf 4 Mrd. US-Dollar je Operation zu verdoppeln. Die globalen Aktienmärkte konnten sich dank einer überzeugenden Berichtsaison und einer besseren Entwicklung konjunktursensitiver Sektoren von der Korrektur im Sommer erholen. Insbesondere KI-Aktien, welche im Juni und Juli stark unter Druck kamen, konnten im August zulegen. Erfreulich entwickelte sich zuletzt auch der Goldpreis. Der Euro setzte seinen Aufwärtstrend (u.a. auch zum Franken) im August fort.
- 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 Schuldner mit hoher Bonität, USD-Anleihen (mit einem Fokus auf inflationsgeschützte Anleihen) sowie Schwellenländer-Anleihen. Breite Rohstoffe, Schweizer Immobilienfonds und globale Immobilienaktien gewichten wir gemäss Anlagestrategie. Der Anteil von Gold im Portfolio ist nach der guten Performance gestiegen. Wir raten dazu, diesen beizubehalten und damit neu zu einer leicht erhöhten Goldquote.

MAKRO- UND RISIKO-UMFELD

Die Indikatoren deuten auf ein tendenziell konstruktives Umfeld für risikoreiche Anlagen hin. Die Risikobereitschaft hat sich nochmals etwas abgeschwächt und der Gegenwind von der Erwartung höherer Leitzinsen (belastet Liquidität) und dem noch anhaltenden Inflationsdruck bleibt bestehen. Der moderate Wachstumsausblick ist hingegen weiterhin intakt und hat zudem leicht verbessert.



LIQUIDITÄT

Der Ausblick für die Liquidität hat sich nochmals leicht abgeschwächt. Gründe sind der Renditeanstieg und die Erwartung von Zinsanhebungen wichtiger Notenbanken wie der US-Fed und der EZB.



RISIKO-UMFELD

Die Risikobereitschaft hat sich zuletzt auf hohem Niveau etwas zurückgebildet. Das lag zum einen an der unsicheren Situation im Nahen Osten, zum anderen an den Sorgen über die Verschuldungssituation.



WACHSTUM

Trotz des erneuten Anstiegs beim Ölpreis und der anhaltenden globalen Wachstumsrisiken zeigen sich die Konjunkturdaten v.a. in Europa 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 verlangsamen wird. Eine Rezession wird jedoch vermieden. Wir gehen dabei u.a. davon aus, dass die Strasse von Hormus allmählich wieder geöffnet wird. Wichtiger Wachstumsträger bleibt in vielen Länder die Inlandsnachfrage. Die Inflation dürfte in den meisten der von uns beobachteten Länder in den kommenden Monaten sinken. Dennoch sind die Inflationsrisiken aufgrund gestiegener Energiepreise hoch. Einige Zentralbanken, wie die EZB und Bank of Japan, dürften ihre Leitzinsen weiter anheben. Für die SNB erwarten wir, dass sie im Verlauf von 2027 ihren Leitzins erstmals wieder anheben wird. Dagegen dürfte die Fed ihren Leitzins an den nächsten Sitzungen unverändert lassen.

Erwartete Marktauswirkungen im Basisszenario

- Die ausgeprägte Positionierung am Aktienmarkt sowie die fortgeschrittene Bewertung erhöhen 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 einer Entspannung im Nahen Osten wieder zurückbilden dürften.

Neue Entwicklungen der letzten Wochen

- Überzeugende Berichtssaison zum 2. Quartal
- Lage im Nahen Osten bleibt angespannt. Strasse von Hormus und auch südliches Rotes Meer derzeit nicht frei passierbar.
- Zinsen am langen Ende mit deutlichem Anstieg (u.a. Rendite von 30-jähriger US-Staatsanleihen auf höchstem Stand seit 2007)

Auswirkungen auf die Märkte

- Aktienmärkte setzten trotz steigenden Renditen ihren Aufwärtstrend fort. KI-Aktien machen die Verluste vom Juni/Juli grösstenteils wieder gut.
- Gold (und andere Edelmetalle) dank Schuldenproblematik, Dollar-Schwäche und robuster Nachfrage mit Kursanstieg.

MARKTEINSCHÄTZUNG

Anlageklasse		Kommentar
Liquidität		Angesichts interessanterer Perspektiven in anderen Anlageklassen raten wir zu einer Untergewichtung der Liquidität.
Festverzinsliche Anlagen		Anleihen sollten leicht übergewichtet werden, mit einem Fokus auf hochwertige Staatsanleihen für den Fall unerwarteter negative Wachstumsschocks.
CHF		CHF-Anleihen bieten in einigen Laufzeitenbereichen wieder interessante Ertragsperspektiven.
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 Raum für 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		Die robuste Nachfrage stützt den Goldpreis. Wir lassen die Gewinne laufen und halten dementsprechend neu ein Übergewicht bei der Gold-Allokation.
Rohstoffe (ohne Agrar)		Wir halten breit diversifizierte Rohstoffe auf einem neutralen Gewicht.
Fremdwährungen		Die Fremdwährungsquote gewichten wir weiterhin unter.
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.