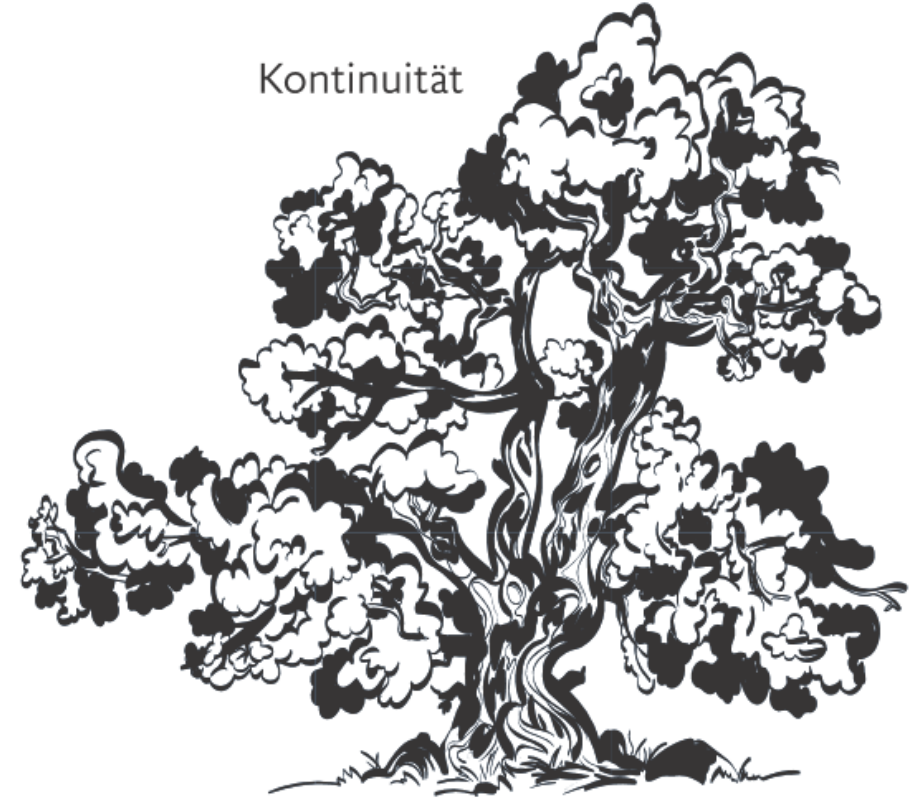


Kontinuität



Anlagepolitik Q2/2026

19. März 2026

HIGHLIGHTS

- 2025 trotzte die Weltwirtschaft den US-Zollexzessen. Zwar verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum, doch eine globale Rezession wurde vermieden. Grund hierfür war, dass sich die Inlandsnachfrage in vielen Länder als Wachstumsmotor erwies. Nun wird die Resilienz der globalen Wirtschaft erneut auf eine harte Probe gestellt. Im Basisszenario gehen wir davon aus, dass der Iran-Krieg und seine Folgen für die globale Energieversorgung zeitlich und räumlich begrenzt bleiben. Daher prognostizieren wir ein moderates Wachstum der Weltwirtschaft für dieses und nächstes Jahr. Die Wahrscheinlichkeit eines länger anhaltenden Konflikts und grösserer Risiken für die Weltwirtschaft hat jedoch in den letzten Tagen zugenommen, da auch vermehrt Energie-Infrastruktur (z.B. Gasfelder) angegriffen wurden.
- Der Jahresauftakt war bis Ende Februar weitgehend freundlich. Der Ausbruch des Irankriegs zeigte dann jedoch auch an den Finanzmärkten deutliche Spuren. In Franken gerechnet liegen die meisten Aktienmärkte darum seit Jahresbeginn im Minus, darunter auch der Schweizer Heimmarkt. Bei den Aktiensektoren stechen Energie sowie Roh- und Grundstoffe mit zweistelligen Gewinnen hervor. Schlusslichter bilden der nicht-zyklische Konsum und das Finanzwesen. Die Obligationenmärkte gerieten v.a. aufgrund der gestiegenen Inflationsrisiken seit Kriegsausbruch unter Druck. Der damit verbundene Renditeanstieg setzte auch Immobilienanlagen zu. Rohstoffe wie Rohöl und Gas wiesen signifikante Preissteigerungen auf.
- Die Risiken für die Weltwirtschaft sind durch den Irankrieg gestiegen, was die Bewertung der Aktienmärkte aber nicht reflektiert. Aus diesem Grund raten wir zu einer tieferen Aktienquote (Untergewicht in Asien und der Eurozone) und bevorzugen den Heimmarkt Schweiz sowie die Sektoren Gesundheitswesen, Technologie, Energie und Versorger. Innerhalb der Obligationen reduzieren wir die Schwellenländer und bauen US-Anleihen auf (mit einer Präferenz für inflationsgeschützte Anleihen). Das stärkere Gewicht bei Gold behalten wir bei, Schweizer Immobilienfonds, andere Rohstoffe und globale Immobilienaktien gewichten wir gemäss Anlagestrategie.

MAKRO- UND RISIKO-UMFELD

Bis zum Ausbruch des Irankriegs bewegten sich unsere Indikatoren in eine marktstützende Richtung dank besserer Liquidität und eines günstigeren Inflations- und Wachstumsmixes. Der kurzfristige Ausblick ist sehr unsicher, was sich in der sinkenden Risikoneigung äussert.



LIQUIDITÄT

Die Liquidität hat sich weiter verbessert, insbesondere in den Schwellenländern. Der Anstieg sollte sich fortsetzen, vorausgesetzt es gibt keine weitere Eskalation im Krieg.



RISIKO-UMFELD

Die Risikobereitschaft am Markt hat seit Anfang März abgenommen, unter anderem aufgrund des deutlichen Anstiegs der Volatilität bei Aktien und Anleihen.



WACHSTUM

Der Wachstumsindikator hat sich zwar weiter verbessert, der Ausblick hängt jedoch stark von der weiteren Entwicklung der Situation im Nahen Osten ab.



INFLATION

Die Inflation hatte sich bis vor kurzem weiter zurückgebildet. In den kommenden Wochen dürfte sie jedoch aufgrund höherer Energiepreise zu einem temporären Anstieg kommen.

■ Vor 3 Monaten

■ Aktuell

BASISSZENARIO

Für die Weltwirtschaft steht mit dem Irankrieg der nächste Härtetest an. Im Basisszenario gehen wir davon aus, dass der Krieg und seine Folgen für die globale Energieversorgung zeitlich und räumlich begrenzt bleiben. Die Abwärtsrisiken haben jedoch zugenommen. Wir prognostizieren ein moderates Wachstum der Weltwirtschaft für dieses und nächstes Jahr, das aber leicht tiefer ausfällt als wir noch im Februar erwartet hatten. Die Inflationsraten dürften temporär steigen. Aus diesem Grund werden die Zentralbanken ihre Leitzinsen in den nächsten Monaten unverändert lassen.

Erwartete Marktauswirkungen

- Aktien und Unternehmensanleihen mit erhöhter Volatilität während des Kriegs; Waffenstillstand/Öffnung der Strasse von Hormus würde eine Markterholung auslösen
- Erhöhte Inflation belastet Staatsanleihen temporär, steigende Renditen die Immobilienanlagen.
- Rohstoffe bleiben gut unterstützt.

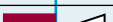
Neue Entwicklungen der letzten Wochen

- USA und Israel greifen den Iran massiv an und töten die obersten Führungsebenen.
- Iran wehrt sich mit Angriffen auf Stützpunkte der USA und ihrer Alliierten im Nahen Osten sowie Infrastruktur in den Golf-Anrainerstaaten.
- Die Strasse von Hormus ist faktisch vorerst für den Schiffsverkehr geschlossen.

Auswirkungen

- Preise von Rohstoffen wie Erdöl und Erdgas ziehen massiv an. Knappheiten bei vielen anderen exportierten Rohstoffen treten auf.
- Aktien kommen stark unter Abgabedruck aufgrund der erhöhten Unsicherheit für den Konjunkturausblick.
- Obligationen ebenfalls mit Verlusten, da steigende Inflationsrisiken die Markterwartungen für die Notenbanken in eine restriktivere Richtung drehen.
- US-Dollar neigt zur Stärke, was auch den Goldpreis belastet.

MARKTEINSCHÄTZUNG

Anlageklasse		Kommentar
Liquidität		Leichter Aufbau im Krisenumfeld, aufgrund der Nullverzinsung und besseren Renditemöglichkeiten in anderen Anlageklassen jedoch weiter untergewichtet.
Festverzinsliche Anlagen		Im Umfeld zunehmender Wachstumssorgen empfehlen wir ein leichtes Übergewicht der Obligationenquote.
CHF		Wir bleiben bei Schweizer Anleihen aufgrund der unattraktiv niedrigen Renditen bei einem Untergewicht.
EUR		Euro-Anleihen von Schuldern mit hoher Bonität bieten auch nach Währungsabsicherung ein interessantes Renditeniveau und Portfolio-Diversifikation.
GBP		Attraktive Verfallsrenditen (auch nach Währungsabsicherung) entschädigen für politische Unsicherheit. Wir empfehlen eine neutrale Gewichtung.
USD		USD-Anleihen bieten im aktuellen Umfeld einen Schutz vor Wachstumsrisiken, inflationsgeschützte Anleihen adressieren zusätzlich Inflationsrisiken.
Schwellenländer		Bei Lokalwährungsanleihen nehmen wir Gewinne mit, bleiben aber bei Schwellenländer-Anleihen bei einem leichten Übergewicht.
Aktienmärkte		Aufgrund der geopolitischen Unsicherheit und wirtschaftlichen Abwärtsrisiken reduzieren wir die Aktienquote auf ein Untergewicht.
Schweiz		Die Bewertung von Schweizer Aktien ist interessant, auch gegenüber CHF-Obligationen. Die Gewinnerwartungen sind realistisch.
Eurozone		Aktien aus der Eurozone sollten aufgrund der Energie-Abhängigkeit und zu optimistischer Gewinnerwartungen untergewichtet werden.
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. Wir raten zu Massnahmen zur Reduktion der Marktkonzentration.
Pazifik		Die Region ist überproportional von Energieimporten aus dem Nahen Osten abhängig und die Bewertung auf deutlich erhöhten Niveaus angelangt.
Schwellenländer		Nach der guten Entwicklung nehmen wir Gewinne mit. Die Gewinnerwartungen erscheinen uns zu optimistisch und 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 Wachstumsausblick fehlen aber die Kurstreiber.
Gold		Der Goldpreis bleibt fundamental gut unterstützt dank Zentralbankkäufen, erhöhter Unsicherheit und weiter steigender Staatsverschuldung.
Rohstoffe (ohne Agrar)		Die Öl- und Gaspreise bleiben wohl vorerst auf hohen Niveaus volatil und stark abhängig vom Kriegsgeschehen.
Fremdwährungen		Angesichts des Umfelds erhöhter Risiken reduzieren wir die Fremdwährungsquote weiter.
 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.