



Luzerner
Kantonalbank

Schwellenländer und deren Anleihenmärkte

Investment Office
3. Februar 2026

Agenda

- ✍ Kernaussagen & Handlungsempfehlungen
- ✍ Definition Hart- und Lokalwährungsanleihen & der Renditekomponenten
- ✍ Schwellenländer mit verbesserten Fundamentaldaten
- ✍ Schwellenländer-Anleihen bieten attraktive Renditen und Diversifikation
- ✍ Chancen und Risiken von Schwellenländer-Anleihen

Kernaussagen & Handlungsempfehlungen

- Die **Fundamentaldaten** in Schwellenländern haben sich in den letzten Jahren **verbessert**. Die **Inflationsraten** haben sich **normalisiert** und nähern sich den Niveaus der Industrienationen an. Dies ist unter anderem einer konsequenteren auf die Preisniveaustabilität ausgerichteten Geldpolitik der Zentralbanken zu verdanken. Zudem sind Schwellenländer **weniger stark verschuldet als Industrienationen**.
- Schwellenländer-Anleihen bieten **attraktive Renditen**. Auch die sogenannten Real-Renditen (nach Abzug der Inflation) sind in vielen Schwellenländer auf ansprechenden Niveaus.
- Durch Schwellenländer-Anleihen können Investierende von **Diversifikationseffekten** profitieren. Schwellenländer-Anleihen Indizes sind aus **geographischer Sicht breit aufgestellt** und haben **eigenständige Zinszyklen**, etwa im Vergleich zu den USA oder Europa. Die «Flucht» der Anleger aus dem US-Dollar stützt Schwellenländer-Anleihen.
- Die Beimischung von Schwellenländer-Anleihen kann die **erwarte Rendite steigern, ohne die Volatilität übermässig zu erhöhen**. Gerade im aktuellen Tiefzinsumfeld im Heimatmarkt Schweiz sind Schwellenländer-Anleihen eine attraktive Anlagemöglichkeit.
- **Wir empfehlen Anlegenden, einen Teil ihres Portfolios in Schwellenländer-Anleihen zu investieren**. Bei der strategischen Allokation raten wir zu einem Gewicht von je 7 % für die Anlagestrategien «Einkommen» und «Ausgewogen» (3 % Hartwährungs- und 4 % Lokalwährungsanleihen) und 8 % für «Wachstum» (3 % Hartwährungen und 5 % Lokalwährungen).
- Um eine kostengünstige breite Diversifikation zu erzielen, empfehlen wir, Investitionen in Schwellenländeranleihen mittels **kollektiver Anlagen** zu tätigen.

Hartwährungs- und Lokalwährungsanleihen

- In dieser Präsentation fokussieren wir uns auf **Schwellenländer-Anleihen, welche von staatlichen oder quasi-staatlichen Emittenten ausgegeben werden**. D.h. Unternehmensanleihen in Schwellenländer sind nicht teil dieser Analyse.
- Schwellenländer-Anleihen werden in zwei Kategorien aufgeteilt: Hartwährungs- und Lokalwährungsanleihen.
- **Hartwährungsanleihen («Hard Currency Bonds»)** sind Anleihen, welche **nicht in der Landeswährung** des Emittenten begeben werden, **sondern in einer stabilen, international etablierten Währung – meistens in US-Dollar**, seltener in Euro, Schweizer Franken oder Yen. Die Zins- und Rückzahlung erfolgt in der Hartwährung.
- **Lokalwährungsanleihen («Local Currency Bonds»)** sind Anleihen, welche in der **jeweiligen Landeswährung** des Emittenten begeben werden. Die Zins- und Rückzahlung erfolgen ebenfalls in dieser Währung, z.B. bei brasilianischen Staatsanleihen in BRL (brasilianische Real). Die **Währung** stellt daher eine **wichtige Komponente der Performance** dar.
- Die Schwellenländer-Anleihen Indizes bieten eine breite regionale Diversifizierung. Während beim Schwellenländer-Aktien Index das Gewicht von Asien rund 80 % beträgt, ist die regionale Gewichtung bei Anleihen ausgeglichener (siehe Tabelle mit den Ländergewichten im Anhang).

Komponenten der Gesamtrendite

Laufende Verzinsung («Carry»)

- Kuponzahlungen
- Meist der stabilste Renditebeitrag

Spread-Veränderung («Risikozuschlag»)

- Risikozuschlag (Spread) gegenüber risikofreien Referenzanleihen
- Spread-Einengung = Kursgewinne; Spread-Ausweitung = Kursverluste
- Risikozuschlag reflektiert Elemente wie fiskalische Stabilität, Zahlungsfähigkeit, geopolitische Risiken

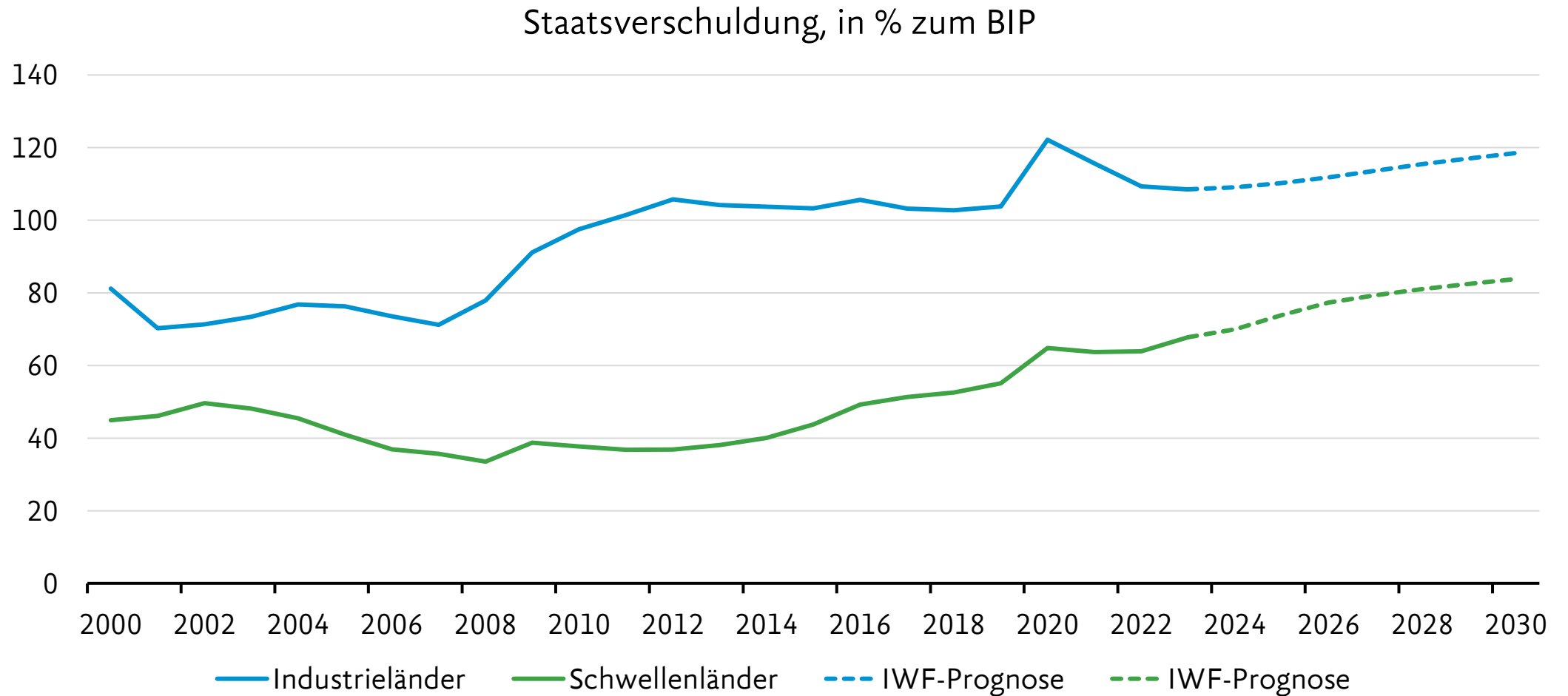
Zinsänderungen der Referenzwährung (Durationeffekt)

- Sinkende Renditen = Kursgewinne; Steigende Renditen = Kursverluste
- Die Sensitivität hängt von der Duration des Portfolios ab

Währungsaspekte (aus CHF-Sicht)

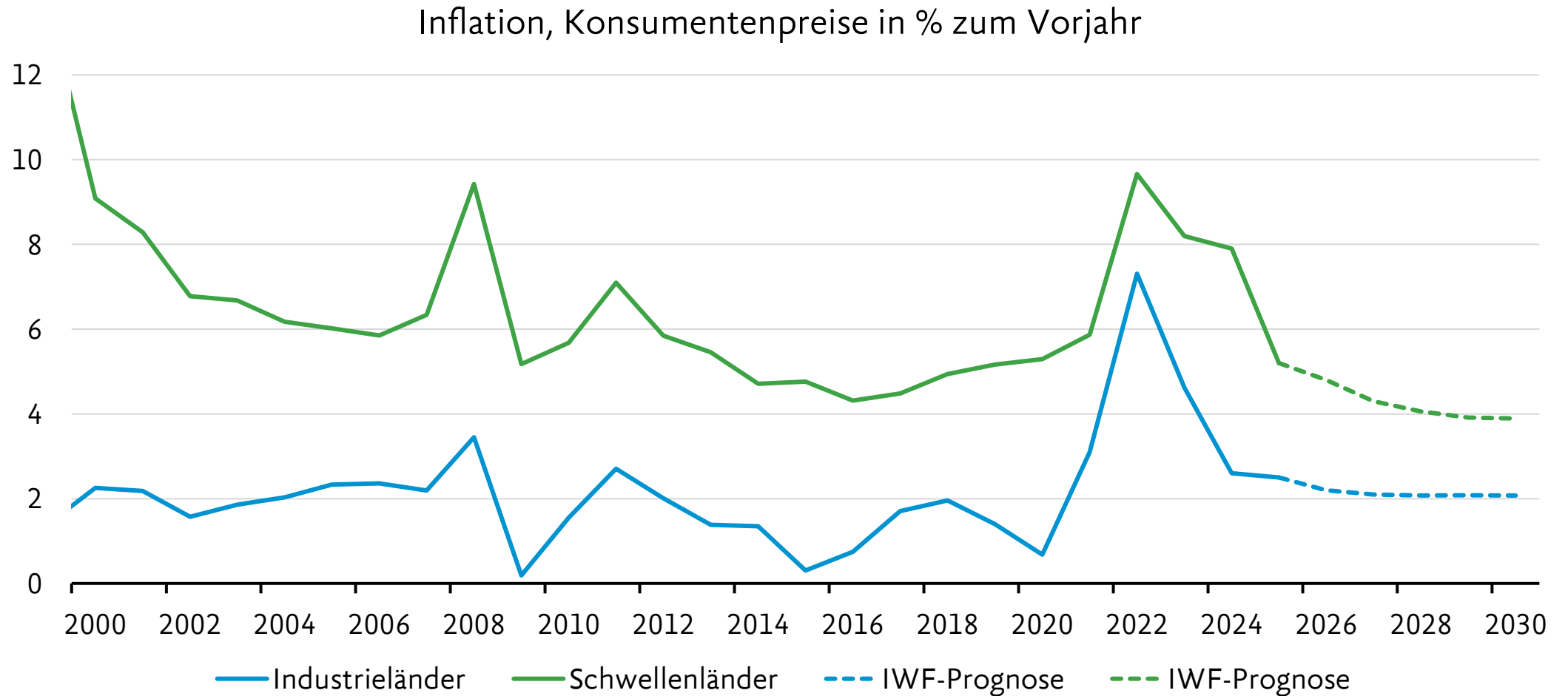
- Bei Hartwährungsanleihen Wechselkurs zur «Hartwährung» (meist US-Dollar)
- Bei Lokalwährungsanleihe Wechselkurs vom Franken zur jeweiligen Lokalwährung

Schwellenländer sind weniger stark verschuldet



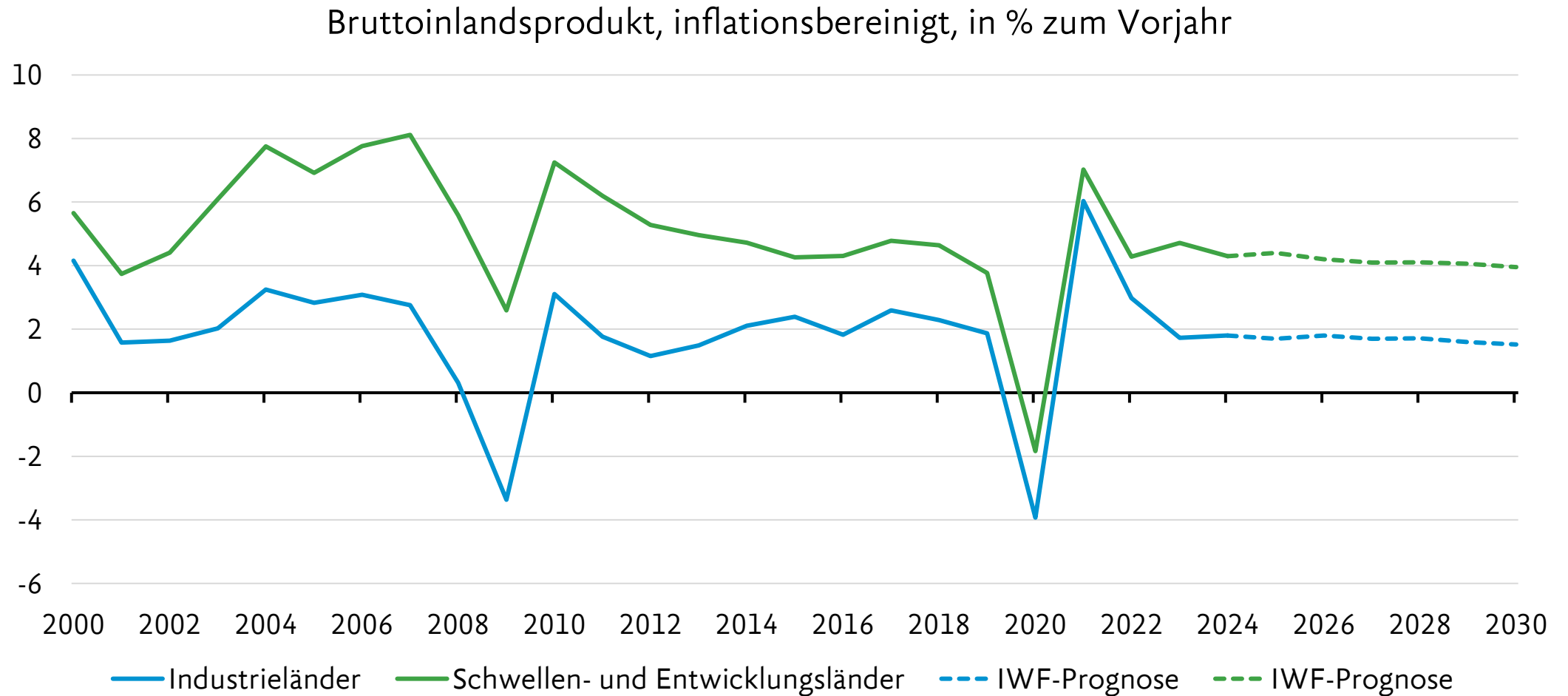
Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Schwellenländer-Inflation dürfte weiter fallen



Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

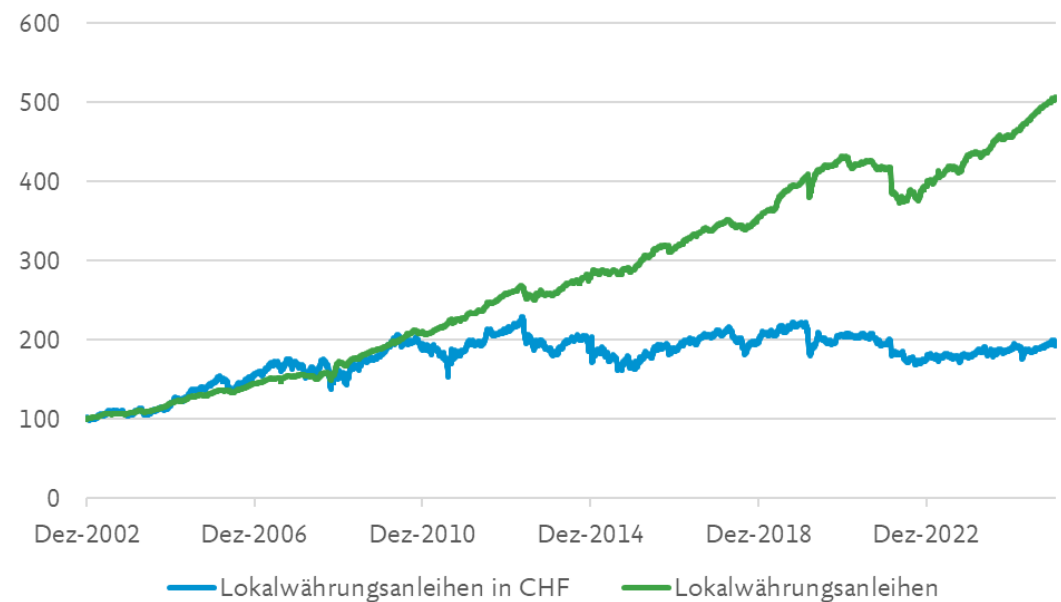
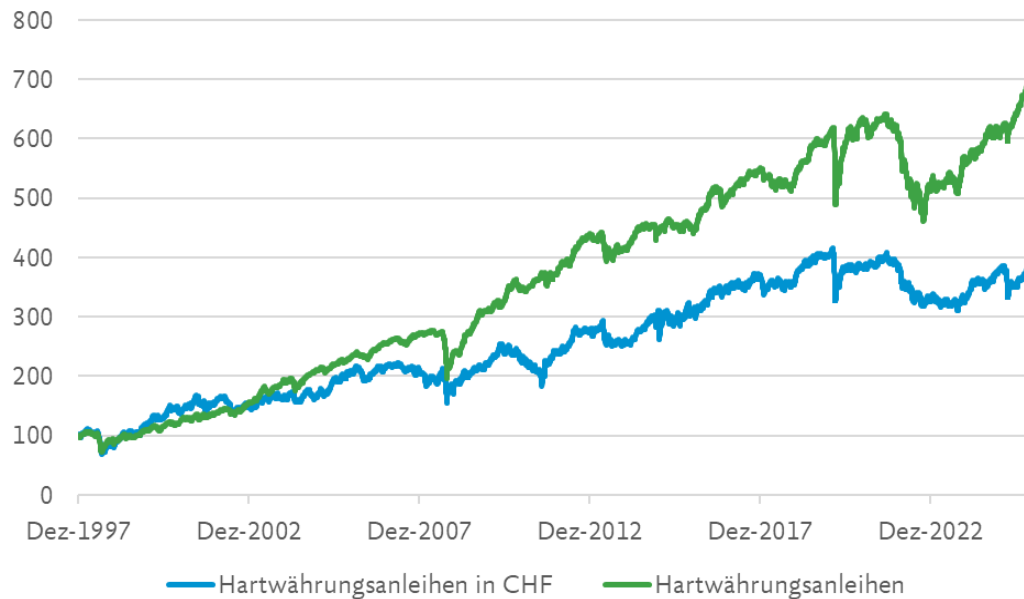
Schwellenländer wachsen kräftig



Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

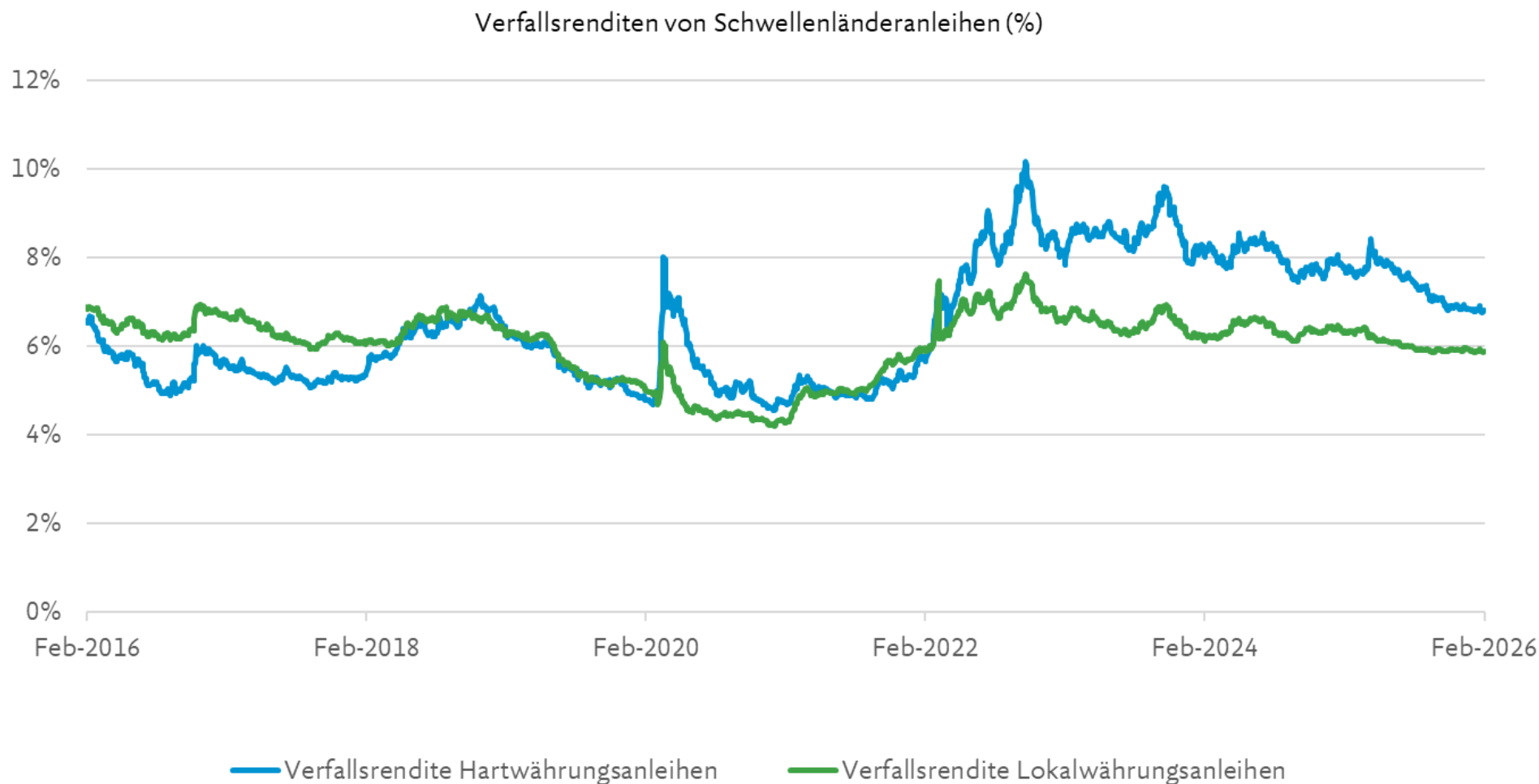
Kursentwicklung von Schwellenländer-Anleihen

- Seit der Einführung (1997) des **Hartwährungsanleihen-Index** entwickelten sich diese sehr solide (Chart unten links). In **US-Dollar** resultierte eine annualisierte Gesamtrendite von über 7 %, in **Schweizer Franken** gerechnet waren es knapp 5 %.
- Weniger stark entwickelten sich die **Lokalwährungsanleihen** seit Einführung des Index 2002. In **Lokalwährung** gerechnet betrug die annualisierte Gesamtrendite über 7.3 %, jedoch verloren die Schwellenländer-Währungen zum Franken an Wert. Die **Gesamtrendite in Schweizer Franken beträgt 2.9 %**. Ein Grund für die eher enttäuschende Entwicklung des Lokalwährungsindex war u.a. der Ausschluss russischer Anleihen 2022. In den letzten beiden Jahren legte der Lokalwährungsindex um jeweils über 4 % zu (in Schweizer Franken gerechnet).



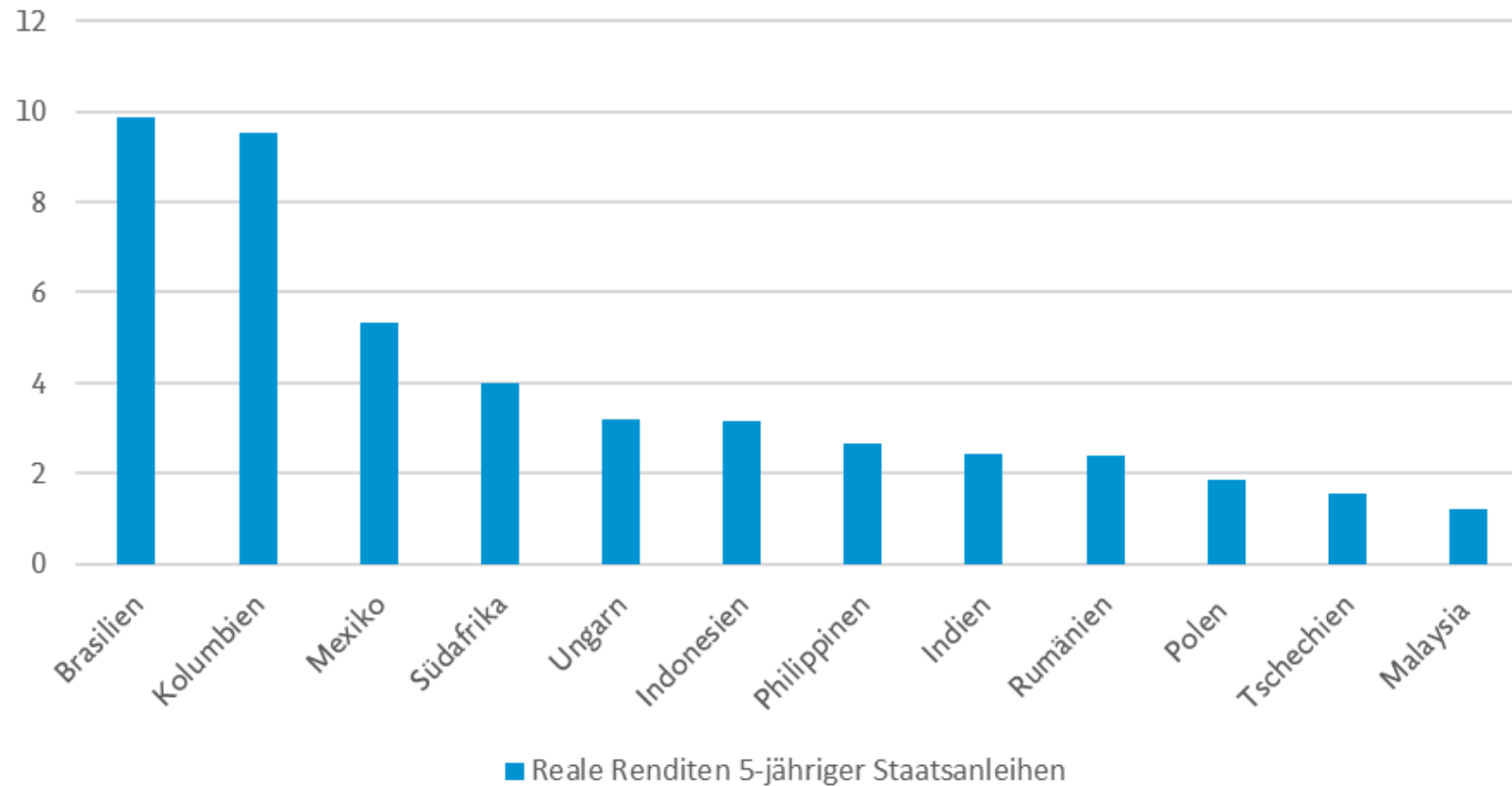
Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Schwellenländer-Anleihen mit attraktiver Rendite



Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Schwellenländer-Anleihen mit attraktiver Rendite



Reale Renditen 5-jähriger Staatsanleihen = Nominalrendite von 5-jährigen Staatsanleihen abzüglich Inflationserwartung für die nächsten 5 Jahre gemäss IMF.

Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Rendite-Erwartungen

Langfristige Renditeerwartungen

Die folgende Tabelle zeigt eine Auswahl unserer langfristigen (d.h. ~5 Jahre) Renditeerwartungen pro Anlageklasse (Stand Ende 2025). Alle Werte stellen die von uns durchschnittlich erwarteten jährliche Renditen in der jeweils angegebenen Währung dar.

Anlageklasse	Währung	Erwartete Rendite (p.a.) (5+ Jahre)
--------------	---------	-------------------------------------

Cash

Schweiz	CHF	0.1%
Eurozone	EUR	2.0%
USA	USD	3.6%

Staatsanleihen

Schweiz	CHF	0.6%
Deutschland	EUR	3.3%
UK	GBP	5.0%
USA	USD	4.6%
Japan	JPY	2.7%

Unternehmensanleihen

Schweiz	CHF	1.1%
Eurozone	EUR	3.6%
USA	USD	4.7%

EM Anleihen

Lokalwährung	USD	5.2%
Hartwährung	USD	5.3%

Anlageklasse	Währung	Erwartete Rendite (p.a.) (5+ Jahre)
--------------	---------	-------------------------------------

Aktien

Schweiz	CHF	5.4%
Eurozone	EUR	5.7%
UK	GBP	7.1%
USA	USD	6.3%
Japan	JPY	5.4%
EM	USD	7.4%

Realwerte

Rohstoffe	USD	3.4%
Gold	USD	2.8%
Immobilien (CH)	CHF	3.5%

Währungen (ggü Franken)

EUR	-0.5%
GBP	-1.0%
JPY	0.3%
USD	-1.0%

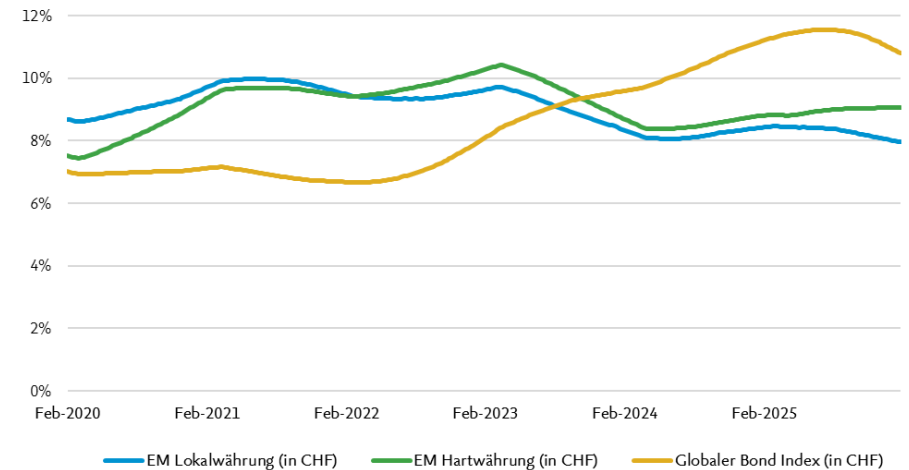
- Wir erwarten für Schwellenländer-Anleihen über die nächsten 5 Jahre Gesamtrenditen (in USD) von rund 5 %.
- Da wir mit einer Abschwächung des US-Dollars rechnen, ergeben sich **erwartete Renditen in Schweizer Franken von etwas über 4 %**.

Quellen: Luzerner Kantonalbank

Schwellenländer-Anleihen bieten Diversifikation

- Die **Volatilität von Schwellenländer-Anleihen** (gemessen an der Gesamtrendite in Schweizer Franken) zeigte sich in den letzten Jahren insgesamt **auf moderaten Niveaus**. Betrachtet man den gleitenden Dreijahresdurchschnitt, fielen die Schwankungen **sogar geringer aus als beim globalen Anleihenindex**.
- Die **Renditetreiber von Schwellenländer-Staatsanleihen unterscheiden sich strukturell** von jenen der Industrienationen, unter anderem aufgrund eigenständiger Zinszyklen, etwa im Vergleich zu den USA oder Europa.
- Die **Korrelation (d.h. das Ausmass, wie ähnlich sich die Kurse bewegen) von Schwellenländer-Anleihen mit anderen Anleihenindizes** (z. B. Schweizer-Franken-Anleihen oder dem globalen Anleihenindex) liegt auf **tiefen Niveaus**, was für die **Diversifikationseigenschaften** dieser Anlageklasse spricht.
- Schwellenländer-Anleihen können zudem davon profitieren, wenn Investierende ihre Anlagen weiter **aus US-Anlagen in andere Anlageklassen diversifizieren**.

Volatilität der Schwellenländer-Anleihen (Gleitender 3-Jahresdurchschnitt)



Korrelation Schwellenländer- zu globalen Anleihenindex



Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Chancen und Risiken



- **Glaubwürdigkeit der Zentralbanken**
 - Die Glaubwürdigkeit der Schwellenländer-Zentralbanken hat sich in den letzten Jahren im Generellen verbessert
- **Stabilisierung der Inflation...**
 - Die Inflationsraten in den Schwellenländern haben sich normalisiert und nähern sich denjenigen der Industrienationen an
 - Das ist u.a. auf die proaktive Zentralbanken-Politik zurückzuführen
- **... und Währungen**
 - Dank der gesunkenen und sich stabilisierenden Inflation hat auch die Volatilität der Schwellenländer-Währungen abgenommen
- **Verbesserte Fundamentaldaten**
 - Neben Fundamentaldaten wie Inflation haben sich auch andere Elemente wie die Leistungsbilanz der Schwellenländer in den letzten Jahren verbessert
- **Strukturelle Diversifikation im Portfolio**
 - Schwellenländer-Anleihen haben eine tiefe Korrelation mit anderen Anlageklassen, z.B. Schweizer Franken Anleihen
- **Attraktive (reale) Renditen**
 - Die Verfallsrenditen sind auf attraktiven Niveaus. Das gilt auch für die Realrenditen, d.h. nach Abzug der Inflation.
 - EM-Staatsanleihen bieten höhere Renditen als Staatsanleihen aus Industrieländern



- **Kredit- und Ausfallrisiko**
 - Risiko von Restrukturierungen, Zahlungsaufschüben oder «Haircuts»
- **Staatliche Eingriffe:**
 - z.B. Kapitalverkehrskontrollen, zusätzliche Regulierung
 - Unberechenbare Fiskalpolitik
 - Der Zugang zu Märkten und Kapital kann durch (autoritäre) Staaten blockiert werden.
 - Eigentumsrechte und Anlegerinteressen sind oft weniger geschützt.
- **Währungsrisiken (bei Lokalwährungen):**
 - Schwellenländer-Währungen können stark schwanken.
 - Eine Abwertung der Landeswährung gegenüber dem Franken kann Gewinne auffressen
- **Volatilität und Krisenanfälligkeit**
 - Finanzkrisen (z. B. Türkei, Argentinien) können schnell entstehen und sich ausbreiten.
 - Handelskonflikte (z. B. USA-China) oder Sanktionen können den Zugang zu Märkten und Kapital blockieren.
 - Konflikte oder Kriege (z. B. Russland, Nahost) können ganze Märkte aus Investorensicht „uninvestierbar“ machen.
- **Geringere Marktliquidität**
 - Viele Schwellenländerbörsen sind weniger liquide
 - Spreads (Kauf-Verkauf-Differenzen) sind oft deutlich höher und können in Stressphasen stark ansteigen

Anhang

Marktklassifizierung von Schwellenländern (1/2)

- Es gibt keine einheitliche Definition für die Klassifizierung von Schwellenländer-Anleihen. Wir fokussieren uns hier auf die Selektionskriterien von J.P. Morgan, deren Schwellenländer-Indizes von vielen Investierenden eingesetzt werden. J.P. Morgan verwendet eine eigene, anleihespezifische Klassifikation, die auf drei Säulen beruht:
- **Einkommens- und Entwicklungsniveau**
 - Pro-Kopf-Einkommen
 - Entwicklungsstand der Kapitalmärkte
 - Qualität der Institutionen
- **Marktzugänglichkeit**
 - Kapitalverkehrskontrollen
 - Repatriierbarkeit
 - Marktinфраstruktur (Settlement, Clearing)
 - Investierbarkeit für internationale Anleger
- **Marktgrösse und Liquidität**
 - Ausstehendes Volumen
 - Mindestgrösse einzelner Anleihen
 - Sekundärmarktliquidität

Marktklassifizierung von Schwellenländern (2/2)

Konkrete Aufnahmekriterien:

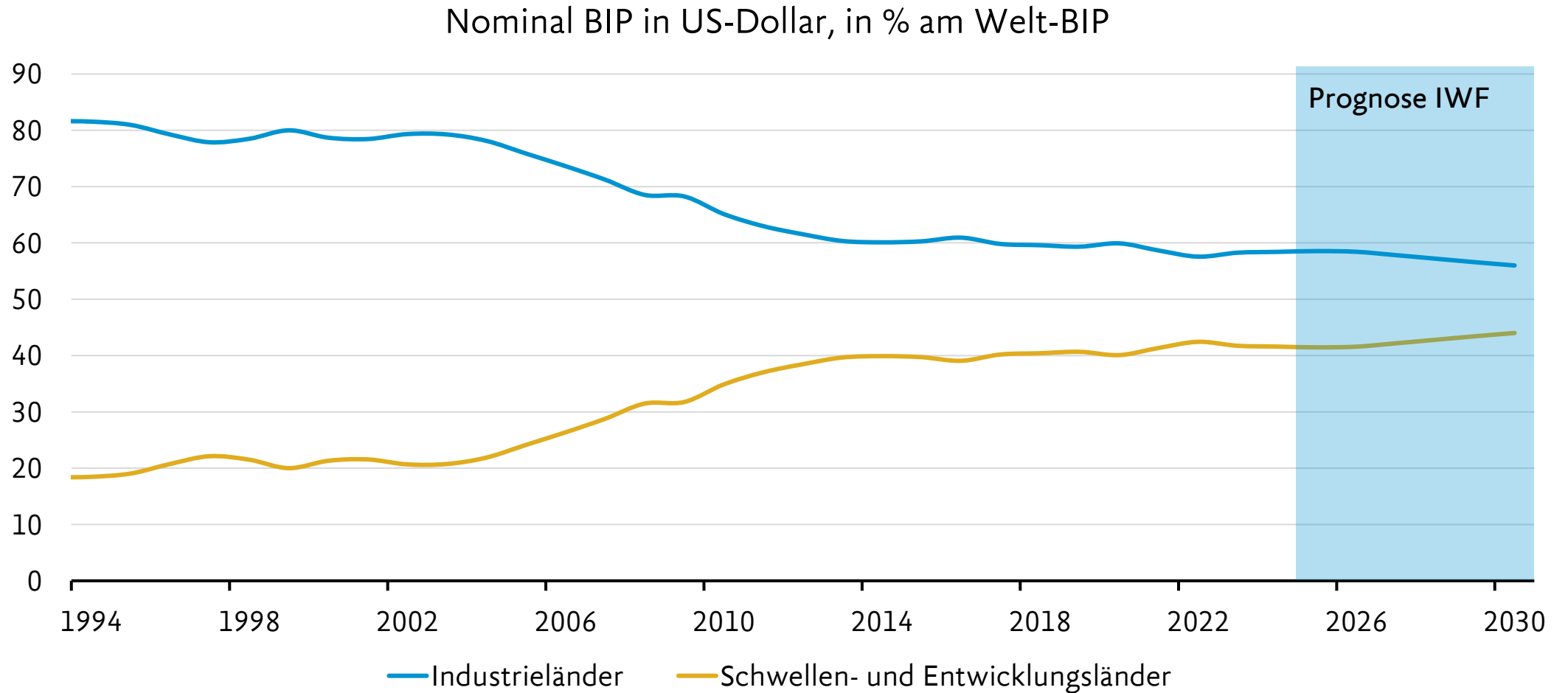
- **Hartwährungsanleihen (Staatsanleihen)**
 - Staats- oder staatsnahe Emittenten
 - Emission in USD
 - Mindestvolumen je Anleihe: ca. USD 500 Mio.
 - Ausreichende Liquidität
 - Kein vollständiger Kapitalmarktausschluss
- **Lokalwährungsanleihen (Staatsanleihen)**
 - Voll zugänglicher lokaler Anleihemarkt
 - Keine oder nur geringe Kapitalverkehrsbeschränkungen
 - Effiziente FX-Märkte
 - Verlässliche Abwicklung
 - Typische Ausschlüsse: Länder mit Kapitalverkehrskontrollen oder mit intransparentem FX-Regime
- **Indexgewichtung der einzelnen Länder & Überprüfung**
 - Grundmechanismus: Marktwertgewichtung = Marktwert der indexfähigen Anleihen eines Landes
 - Je mehr investierbare Schuldtitel ein Land emittiert hat, desto höher das Gewicht.
 - Um Klumpenrisiken zu begrenzen, verwendet J.P. Morgan Höchstwerte. Bei den Schwellenländer-Anleihen Indizes beträgt die Obergrenze bei 10 %.
 - Laufende Überprüfung zu Marktzugänglichkeit, Kapitalverkehrskontrollen, Sanktionen oder Marktstörungen
 - Monatliches Rebalancing

Ländergewichte

Hartwährungsindex	Lokalwährungsindex
Asien (13 %)	Asien (48 %)
Lateinamerika (40 %)	Lateinamerika (17 %)
Afrika, Europa und Mittlerer Osten (47 %)	Afrika, Europa und Mittlerer Osten (35 %)
Saudi-Arabien (6 %)	Mexiko (10 %)
Rumänien (5 %)	Malaysia (10 %)
Polen (4 %)	China (10 %)
Vereinigte Arabische Emirate (4 %)	Indonesien (10 %)
Ungarn (4 %)	Indien (10 %)
Chile (4 %)	Thailand (8 %)
Brasilien (4 %)	Polen (8 %)
Oman (4 %)	Südafrika (7 %)
Philippinen (4 %)	Brasilien (6 %)

Quelle: Luzerner Kantonalbank, iShares.com, JP Morgan.

Schwellenländer gewinnen an Gewicht



Quellen: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv

Wichtige Finanzstabilitätsindikatoren

- Das **Wirtschaftswachstum**, die **Inflation** und die **Wirtschaftsleistung (BIP) pro Kopf** geben Hinweise zur allgemeinen wirtschaftlichen Stärke eines Landes. Das BIP pro Kopf ist dabei ein Indikator für das Pro-Kopf-Einkommen eines Landes. Um diese Kennzahl besser mit anderen Ländern zu vergleichen, wird sie kaufkraftbereinigt dargestellt. Die Kaufkraftparitäten geben dabei an, wie viele Währungseinheiten eine bestimmte Menge von Waren und Dienstleistungen in unterschiedlichen Staaten kostet.
- Die **Staatsverschuldung** und der **Fiskalsaldo** in Relation zur Wirtschaftsleistung lassen Aussagen zu, wie tragfähig die öffentlichen Finanzen sind. Ein hoher Verschuldungsgrad weist z.B. auf ein potenzielles Insolvenzrisiko hin und ein hoher Fiskalsaldo lässt auf einen grösseren Finanzierungsbedarf schliessen.
- Die **Währungsreserven in Relation zu der Auslandsverschuldung** und der **Leistungsbilanzsaldo im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung** sind wichtige Indikatoren für die Beurteilung der externen Finanzen eines Landes und die Anfälligkeit für plötzliche Kapitalabflüsse. Beispielsweise deutet ein hohes Leistungsbilanzdefizit darauf hin, dass ein Land zur Finanzierung seines Konsums in hohem Masse auf ausländisches Kapital angewiesen ist – und umgekehrt. Ein hoher Bestand an Devisenreserven im Verhältnis zur Auslandsverschuldung signalisiert, dass das Land besser in der Lage ist, seine Auslandsverschuldung zurückzuzahlen.

Überwiegend solide Kennzahlen in den EMs

Der IWF erwartet, dass die **Wirtschaftsleistung** in den meisten Emerging Markets auch in den nächsten Jahren kräftiger wachsen wird, als in den meisten Industrieländern. Ein kräftiges Wachstum sagt allerdings noch nichts über die Struktur des Wachstums aus. Je mehr Komponenten positiv zur Wirtschaftsleistung beitragen, desto nachhaltiger und besser ist das. Beispielsweise basiert das Wachstum Chinas vor allem auf Exporten, wogegen die Binnennachfrage eher schwach ist.

Die **Inflationsraten** sind in vielen Schwellenländern noch auf hohen Niveaus. Allerdings sind sie im Trend der vergangenen Jahrzehnte deutlich gefallen. Gleichzeitig hat die Schwankungsanfälligkeit der Inflationsraten abgenommen. In vielen Schwellenländern haben die Zentralbanken die Inflationsrisiken durch eine konsequente Geldpolitik reduziert. Beispiel hierfür ist die brasilianische Zentralbank, die ihren Leitzins kräftig angehoben hat, um die Inflation einzudämmen.

Das **Pro-Kopf-Einkommen** ist in vielen Emerging Markets noch auf signifikant niedrigeren Niveaus als in den Industrieländern. Der IWF erwartet jedoch für viele Länder, dass sie in den kommenden Jahren aufholen werden. Allerdings wird es für Länder wie Indien oder Indonesien noch Jahre brauchen, bis sie auch nur in die Nähe der Pro-Kopf-Einkommen der Industrieländer kommen werden.

Die **Fiskaldefizite** dürften in den von uns aufgeführten Emerging Markets (siehe Folie 25) meist auf niedrigen Niveaus bleiben. Ausnahmen sind vor allem China und Polen. Der IWF erwartet, dass das chinesische Fiskaldefizit bei ca 7 % bleiben wird. In Polen dürfte es bis 2027 auf knapp 4 % fallen.

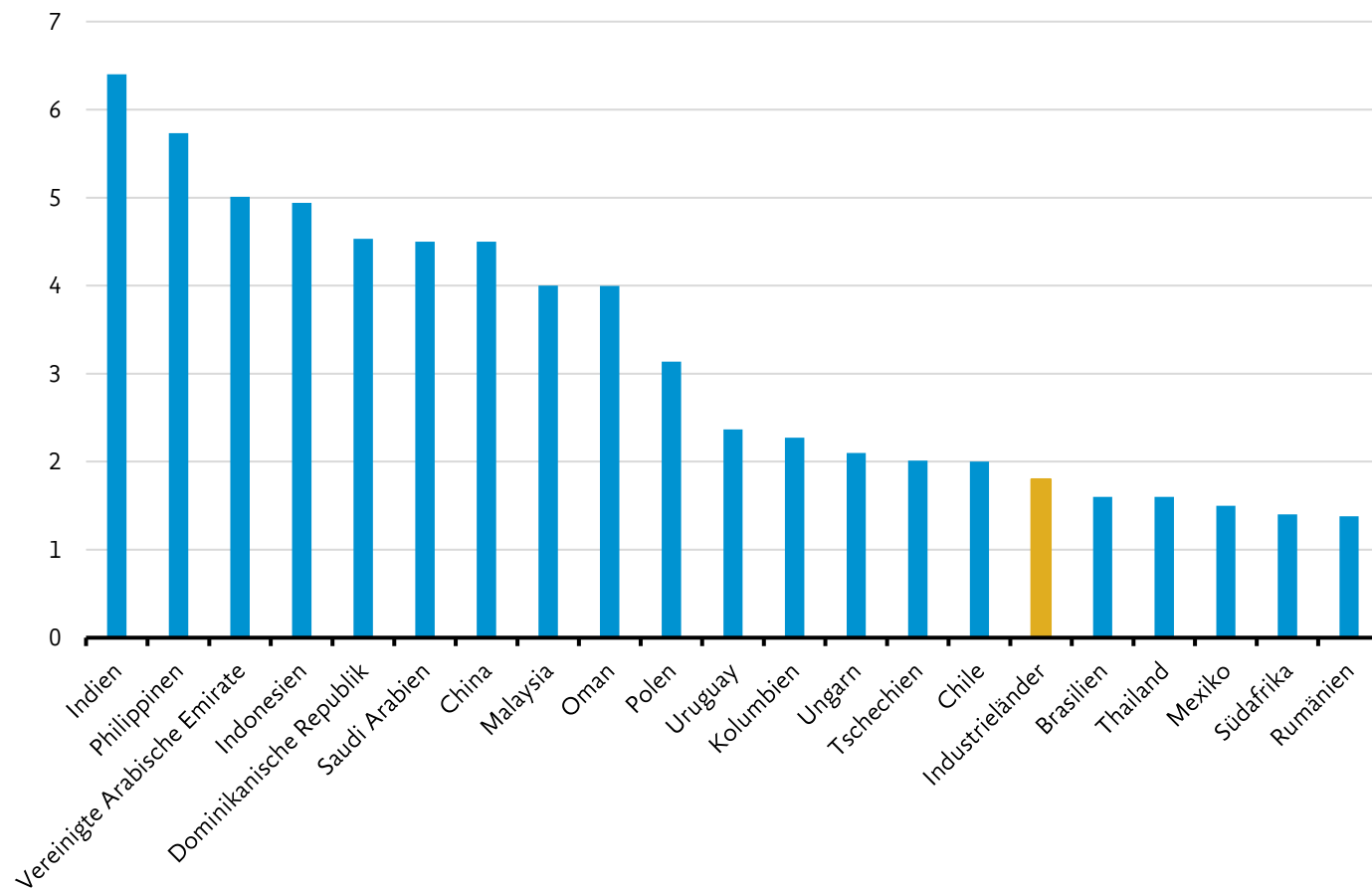
Mit Blick auf die **Staatsverschuldung** fallen vor allem China und Brasilien negativ auf. Der IWF prognostiziert, dass die Schuldenquote Chinas bis 2027 auf über 100 % und die Brasiliens auf 97 % steigen könnte. Allerdings punktet China bei den **externen Schulden**, die sich **in Relation zu den Devisenreserven** auf niedrigem Niveau befinden. Anders sieht es dagegen z.B. in Chile und Kolumbien aus. Für diese Länder erwartet der IWF, dass das Verhältnis von Währungsreserven zur Auslandsverschuldung bis 2027 mit gut 16 % bzw. 23.5 % ungünstig bleibt.

Wirtschaftswachstum

Länder/Regionen	Bruttoinlandsprodukt		
	In % zum Vorjahr		
	2025e	2026e	2027e
Europa			
Polen	3.2	3.1	2.9
Rumänien	1.0	1.4	2.7
Tschechien	2.3	2.0	2.0
Ungarn	0.6	2.1	2.3
Naher Osten, Afrika			
Oman	2.9	4.0	3.7
Saudi Arabien	4.3	4.5	3.6
Südafrika	1.3	1.4	1.5
Vereinigte Arabische Emirate	4.8	5.0	4.7
Lateinamerika			
Brasilien	2.5	1.6	2.3
Chile	2.5	2.0	2.3
Dominikanische Republik	3.0	4.5	4.9
Kolumbien	2.5	2.3	2.5
Mexiko	0.6	1.5	2.1
Uruguay	2.5	2.4	2.3
Asien			
China	5.0	4.5	4.0
Indien	7.3	6.4	6.4
Indonesien	4.9	4.9	5.0
Malaysia	4.5	4.0	4.0
Philippinen	5.4	5.7	6.0
Thailand	2.0	1.6	2.2
Industrieländer	1.7	1.8	1.7

e=Prognose IWF

BIP-Prognose für 2026, % zum Vorjahr



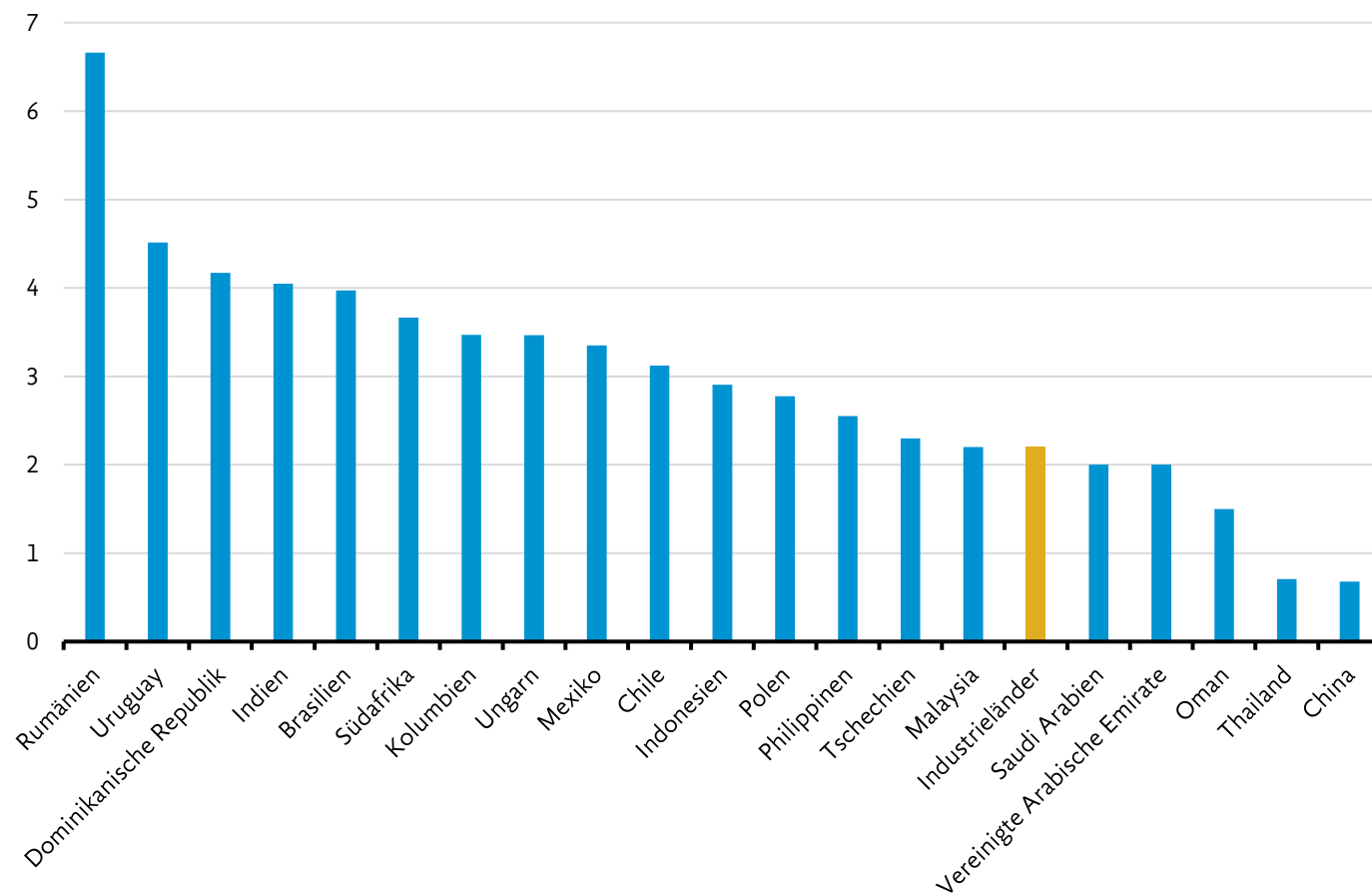
Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Inflation

Länder/Regionen	Konsumentenpreise		
	In % zum Vorjahr		
	2025e	2026e	2027e
Europa			
Polen	3.8	2.8	2.7
Rumänien	7.3	6.7	4.3
Tschechien	2.5	2.3	2.3
Ungarn	4.5	3.5	3.0
Naher Osten, Afrika			
Oman	0.9	1.5	2.0
Saudi Arabien	2.1	2.0	2.0
Südafrika	3.4	3.7	3.2
Vereinigte Arabische Emirate	1.6	2.0	2.0
Lateinamerika			
Brasilien	5.2	4.0	3.3
Chile	4.3	3.1	3.0
Dominikanische Republik	3.7	4.2	4.0
Kolumbien	4.9	3.5	3.0
Mexiko	3.9	3.3	3.0
Uruguay	4.7	4.5	4.5
Asien			
China	0.0	0.7	1.4
Indien	2.8	4.0	4.0
Indonesien	1.8	2.9	2.5
Malaysia	1.6	2.2	2.0
Philippinen	1.6	2.6	2.8
Thailand	0.2	0.7	1.2
Industrieländer	2.5	2.2	2.1

e=Prognose IWF

Inflations-Prognose für 2026, % zum Vorjahr



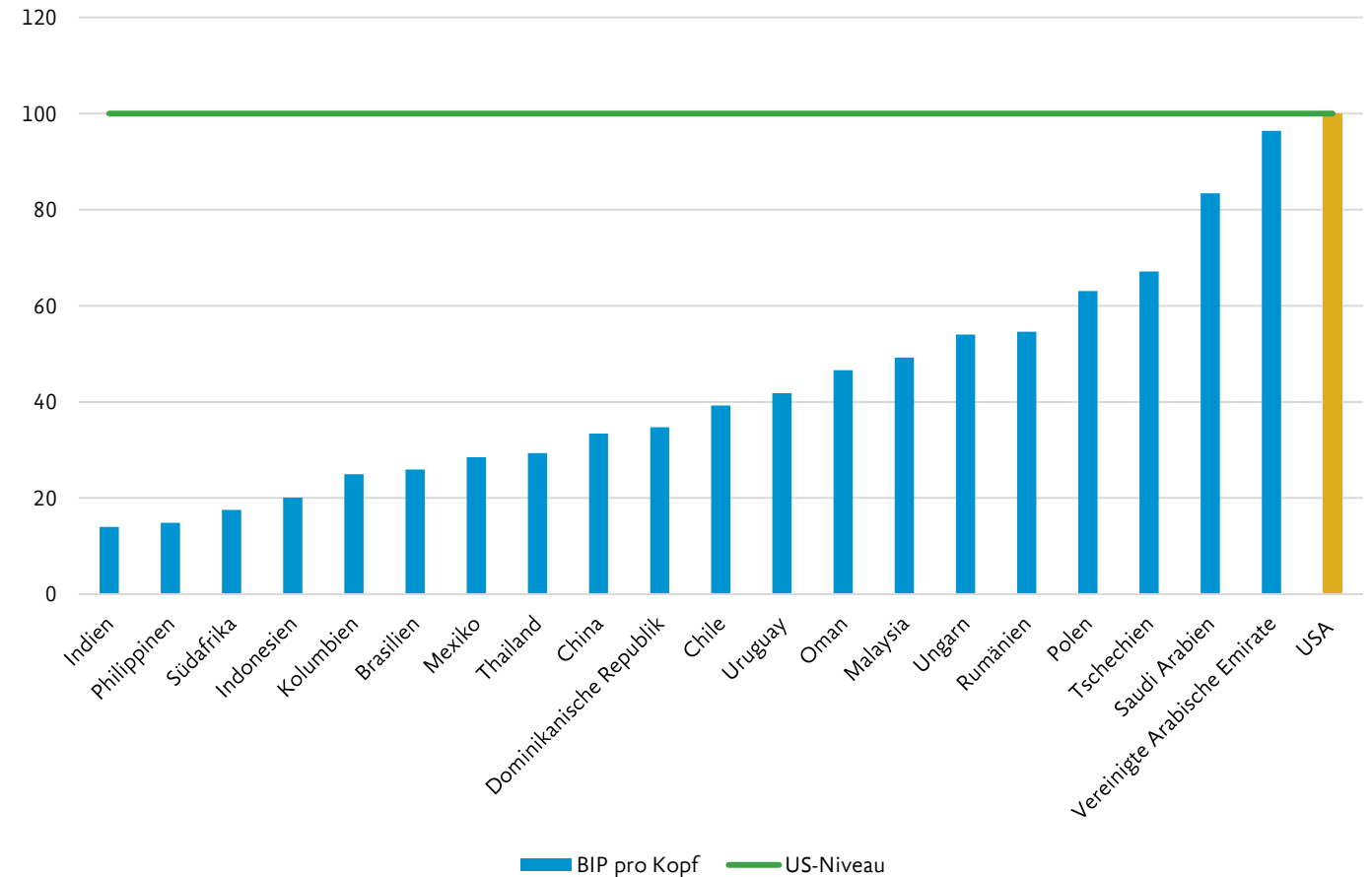
Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

BIP pro Kopf

Länder/Regionen	BIP pro Kopf		
	Kaufkraftparität, in % des US-Niveaus		
	2025e	2026e	2027e
Europa			
Polen	61.8	63.0	64.0
Rumänien	54.5	54.6	55.6
Tschechien	66.8	67.1	67.6
Ungarn	53.7	54.0	54.5
Naher Osten, Afrika			
Oman	47.1	46.6	46.1
Saudi Arabien	83.3	83.4	83.1
Südafrika	17.9	17.5	17.3
Vereinigte Arabische Emirate	94.2	96.4	98.7
Lateinamerika			
Brasilien	26.0	26.0	26.0
Chile	39.4	39.2	39.3
Dominikanische Republik	34.1	34.7	35.5
Kolumbien	25.0	24.9	25.0
Mexiko	28.8	28.5	28.4
Uruguay	41.5	41.8	42.1
Asien			
China	32.6	33.4	34.3
Indien	13.5	14.0	14.5
Indonesien	19.7	20.1	20.6
Malaysia	48.7	49.2	49.8
Philippinen	14.4	14.8	15.3
Thailand	29.4	29.3	29.5

e=Prognose IWF

BIP pro Kopf Prognose für 2026



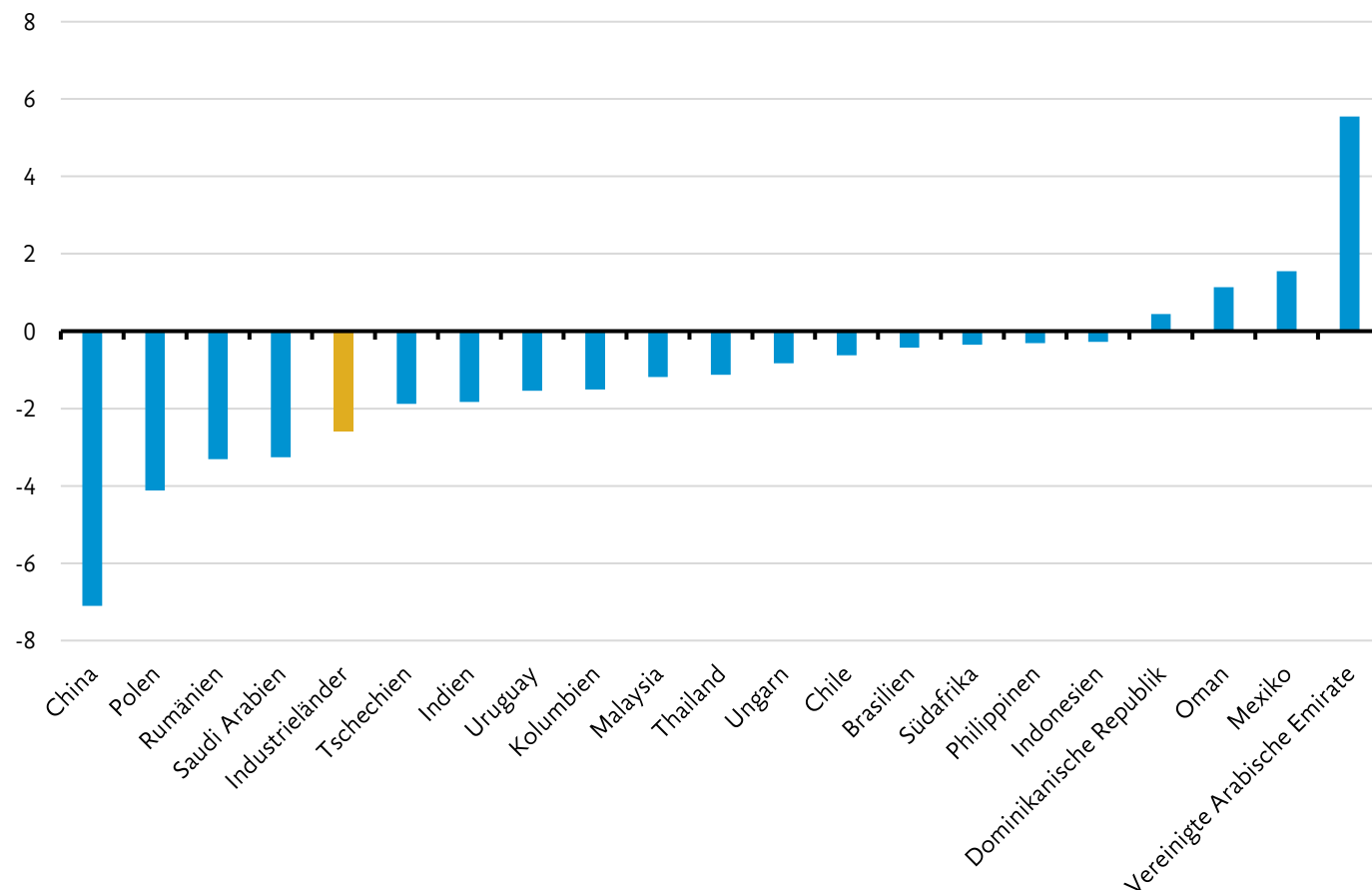
Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Fiskalsaldo

Länder/Regionen	Fiskalsaldo		
	In % zum Bruttoinlandsprodukt		
	2025e	2026e	2027e
Europa			
Polen	-4.5	-4.1	-3.7
Rumänien	-5.3	-3.3	-3.0
Tschechien	-1.5	-1.9	-2.0
Ungarn	-1.2	-0.8	-1.0
Naher Osten, Afrika			
Oman	0.6	1.1	2.4
Saudi Arabien	-3.4	-3.3	-3.3
Südafrika	-0.7	-0.4	0.0
Vereinigte Arabische Emirate	5.9	5.5	5.4
Lateinamerika			
Brasilien	-0.6	-0.4	0.3
Chile	-1.3	-0.6	-0.2
Dominikanische Republik	0.2	0.4	0.7
Kolumbien	-2.6	-1.5	-0.1
Mexiko	1.5	1.6	1.8
Uruguay	-1.0	-1.5	-0.9
Asien			
China	-7.3	-7.1	-6.8
Indien	-1.8	-1.8	-1.8
Indonesien	-0.5	-0.3	-0.2
Malaysia	-1.5	-1.2	-1.3
Philippinen	-0.9	-0.3	0.2
Thailand	-1.3	-1.1	-1.1
Industrieländer	-2.4	-2.6	-2.5

e=Prognose IWF

Fiskalsaldo Prognose für 2026, in % zum BIP



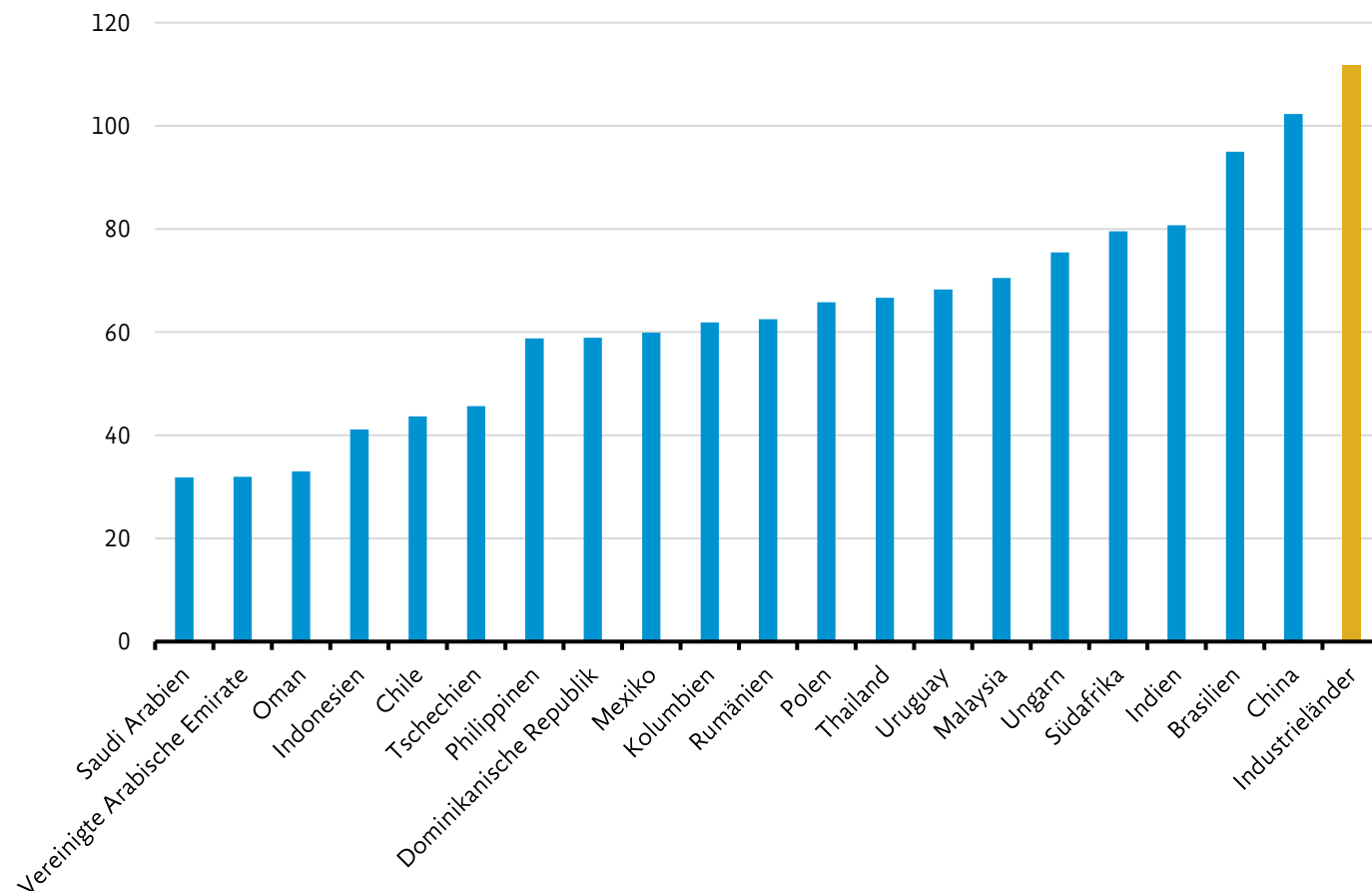
Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Staatsverschuldung

Länder/Regionen	Staatsverschuldung		
	In % zum Bruttoinlandsprodukt		
	2025e	2026e	2027e
Europa			
Polen	60.0	65.8	69.1
Rumänien	61.2	62.5	64.1
Tschechien	44.0	45.7	46.6
Ungarn	74.8	75.5	76.3
Naher Osten, Afrika			
Oman	35.1	33.0	31.3
Saudi Arabien	29.2	31.8	34.4
Südafrika	77.3	79.5	81.9
Vereinigte Arabische Emirate	34.0	31.9	30.1
Lateinamerika			
Brasilien	91.4	95.0	97.0
Chile	42.7	43.7	44.0
Dominikanische Republik	60.0	58.9	57.2
Kolumbien	58.9	61.9	63.0
Mexiko	58.9	59.9	60.7
Uruguay	66.6	68.3	68.9
Asien			
China	96.3	102.3	106.3
Indien	81.4	80.8	80.0
Indonesien	40.8	41.1	41.4
Malaysia	70.4	70.5	70.6
Philippinen	58.2	58.8	58.7
Thailand	64.9	66.7	67.7
Industrieländer	110.2	111.8	113.6

e=Prognose IWF

Staatsverschuldung Prognose für 2026, in % zum BIP



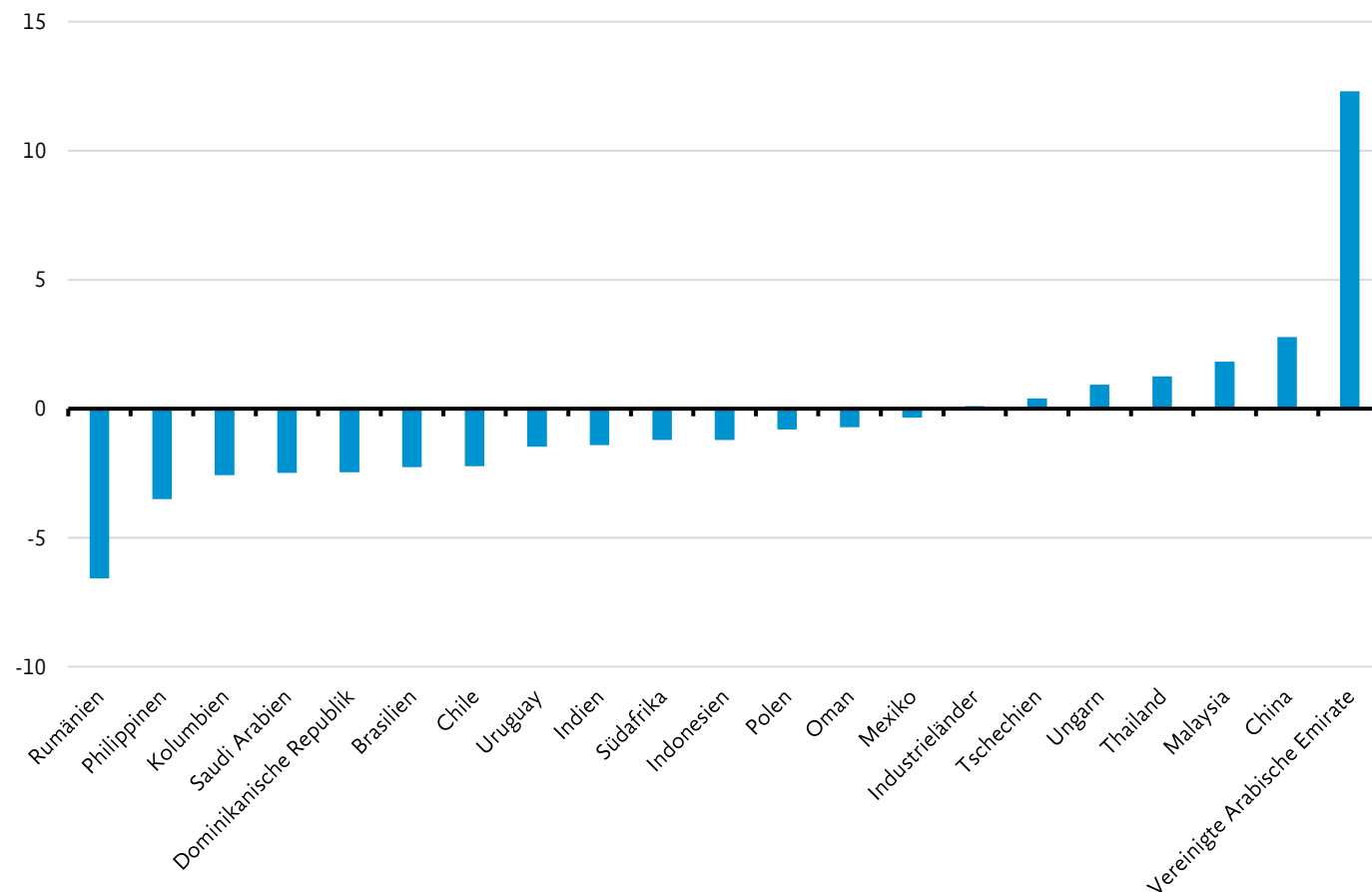
Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Leistungsbilanzsaldo

Länder/Regionen	Leistungsbilanzsaldo		
	In % zum Bruttoinlandsprodukt		
	2025e	2026e	2027e
Europa			
Polen	-0.7	-0.8	-0.9
Rumänien	-8.0	-6.6	-6.1
Tschechien	0.6	0.4	0.3
Ungarn	1.2	0.9	1.2
Naher Osten, Afrika			
Oman	-1.0	-0.7	0.6
Saudi Arabien	-2.1	-2.5	-3.2
Südafrika	-0.9	-1.2	-1.6
Vereinigte Arabische Emirate	13.2	12.3	11.5
Lateinamerika			
Brasilien	-2.5	-2.3	-2.2
Chile	-2.5	-2.2	-2.2
Dominikanische Republik	-2.5	-2.5	-2.6
Kolumbien	-2.3	-2.6	-2.8
Mexiko	-0.2	-0.3	-0.5
Uruguay	-1.4	-1.5	-1.6
Asien			
China	3.3	2.8	2.5
Indien	-1.0	-1.4	-1.6
Indonesien	-1.1	-1.2	-1.2
Malaysia	1.5	1.8	2.0
Philippinen	-3.8	-3.5	-3.2
Thailand	1.7	1.3	1.7
Industrieländer	-0.1	0.1	0.1

e=Prognose IWF

Leistungsbilanzsaldo Prognose für 2026, in % zum BIP



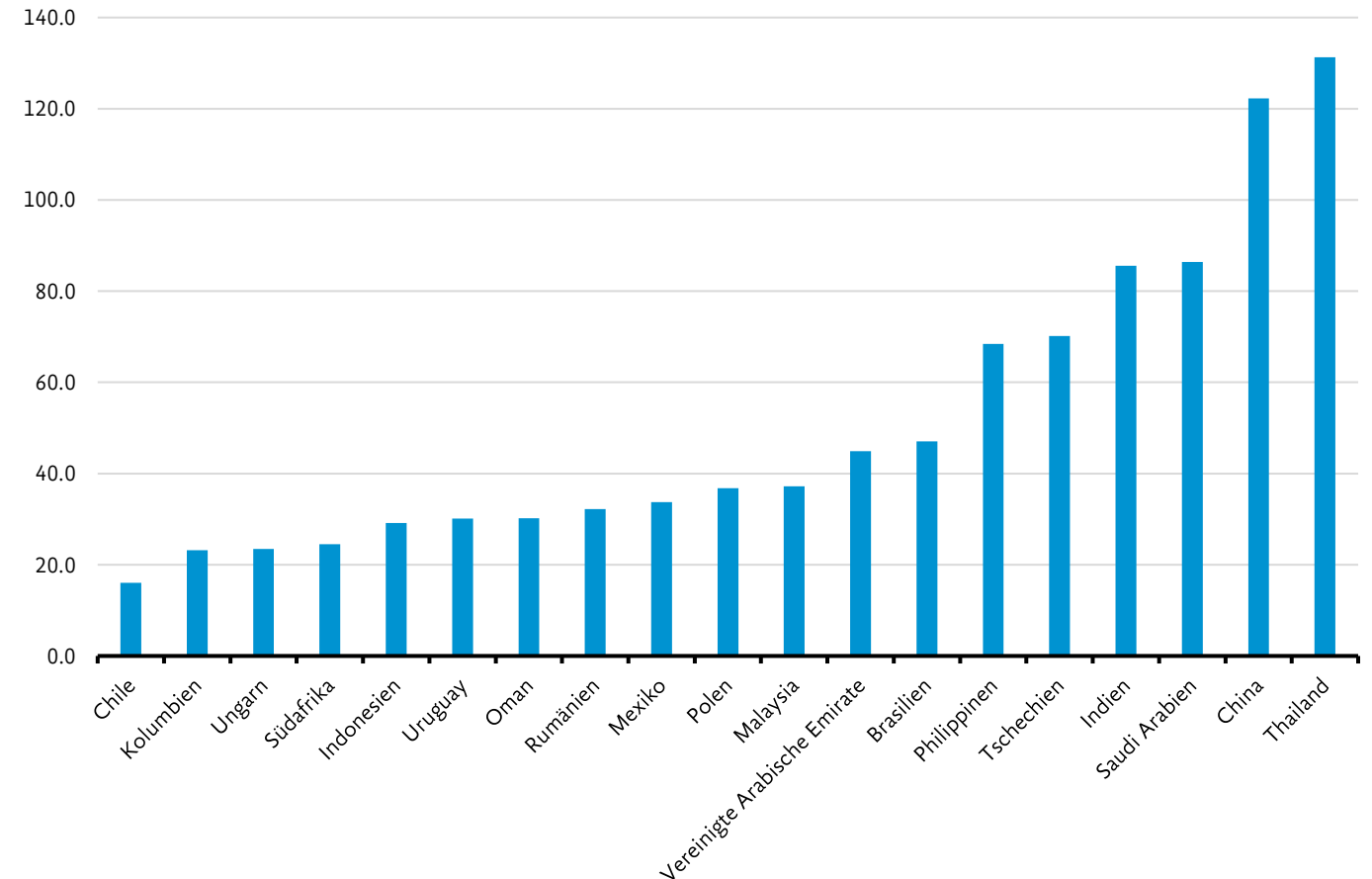
Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Währungsreserven

Länder/Regionen	Währungsreserven		
	In % der Auslandsverschuldung		
	2025e	2026e	2027e
Europa			
Polen	35.7	36.8	37.5
Rumänien	40.6	32.2	30.1
Tschechien	61.0	70.2	79.2
Ungarn	20.4	23.5	27.4
Naher Osten, Afrika			
Oman	29.1	30.2	31.5
Saudi Arabien	89.8	86.4	84.5
Südafrika	24.8	24.5	24.1
Vereinigte Arabische Emirate	41.7	44.9	45.8
Lateinamerika			
Brasilien	48.9	47.1	46.5
Chile	17.9	16.1	16.1
Dominikanische Republik			
Kolumbien	25.4	23.2	23.5
Mexiko	33.1	33.7	34.4
Uruguay	29.8	30.1	31.1
Asien			
China	132.1	122.3	115.6
Indien	75.7	85.6	87.2
Indonesien	29.2	29.1	29.7
Malaysia	35.1	37.2	37.9
Philippinen	69.2	68.4	67.2
Thailand	119.3	131.3	142.5

e=Prognose Oxford Economics

Reserven in % der Auslandsverschuldung Prognose für 2026



Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

Weitere Publikationen

[!\[\]\(c8d96c8885d3000a912c2582004aed63_img.jpg\) Zinsprognose Schweiz](#)

[!\[\]\(919a2cb85b99741a73c0c31a427236a8_img.jpg\) Anlagepolitik](#)

[!\[\]\(666e09182d4cd268646ea700ea60dcdf_img.jpg\) Konjunkturanalyse](#)

[!\[\]\(c3d993ca47bfe2a953c700506ce31fa0_img.jpg\) Investment Office News](#)

[!\[\]\(d66ff64371a51729ac8c1cdaa685ba6f_img.jpg\) Finanzthema der Woche](#)

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.