

Anlage- Blickwinkel



 Luzerner
Kantonalbank

2025 | 2026

Revue des Anlagejahres 2025

Ausblick auf das Anlagejahr 2026

Tiefzins-Insel Schweiz

RÜCKBLICK



Björn Eberhardt
Leiter Investment Office

Wachstum trotz turbulenter US-Politik

Das Jahr 2025 hielt mit der chaotisch wirkenden US-Zollpolitik einiges an Turbulenzen für die globale Konjunktur in petto. Dennoch fiel das Wachstum besser aus, als man hätte erwarten können. Das lag u.a. daran, dass die US-Zölle nicht so heiss gegessen wie gekocht wurden. Denn die hohen Zollsätze auf dem Papier wirkten in der Praxis dank zahlreicher Ausnahmen deutlich weniger stark. Ausserdem zeigte sich der private Konsum meist als robuster Wachstumstreiber. Weitere Unterstützung kam von einer expansiveren Fiskal- und Geldpolitik.

Schweizer Inflation sehr tief

Bei der Inflation setzte sich der Rückgang in den meisten Ländern fort. In der Schweiz bewegte sich die Inflation sogar fast durchgehend nahe 0%. Die Nachbarländer der Eurozone konnten ebenfalls eine Entspannung bei der Inflation verzeichnen. Lediglich in den USA ging es aufgrund der Einführung der Zölle lehrbuchmässig mit der Inflation nach oben. Das war zuletzt auch Grund dafür, dass die US-Regierung die Zollmauer mit immer weiteren Löchern durchsetzte. Die Notenbanken der Schweiz und der Eurozone konnten dank tieferer Inflation ihre Zinssenkungen bis zum Frühsommer fortsetzen. Die US-Notenbank legte dagegen trotz grossem Druck der Regierung eine längere Pause ein und nahm Zinssenkungen erst wieder ab September auf.

«Das Anlagejahr 2025 erwies sich trotz der Turbulenzen im Frühjahr als freundlich. Besonders Aktien und Gold verbuchten deutliche Gewinne.»

Obligationenmärkte meist leicht positiv

Mit Anleihen liess sich auch im Jahr 2025 Geld verdienen, allerdings deutlich weniger als im Jahr zuvor. Zudem war eine Währungsabsicherung in den meisten Fällen ratsam. In der Schweiz lag die Performance leicht über 0%, denn Risikoprämien und Renditeniveau lagen schon zu Jahresbeginn sehr niedrig. US-Anleihen starteten mit einer deutlich höheren laufenden Verzinsung, und auch die Renditen sanken, jedoch zehrte die Dollarschwäche mehr als die resultierenden Marktgewinne auf. Schwellenländeranleihen dagegen wiesen eine positive Entwicklung auf, wobei die in Lokalwährung besonders positiv hervorstachen.

Aktienmärkte mit starkem Jahr

Deutlich dynamischer als die Anleihemärkte zeigten sich die Aktien. Vor allem der turbulente April dürfte so manchen Anlegenden noch länger in Erinnerung bleiben. Dennoch vermochten Schweizer Papiere ihre Performance aus dem Vorjahr noch einmal zu übertreffen. Aktien aus der Eurozone liefen sogar noch stärker. Wichtigstes Aktienthema blieb aber die künstliche Intelligenz. Insbesondere auch deswegen entwickelten sich US- und Schwellenländeraktien sehr gut, da die Marktschwerge-

Performance der Finanzmärkte
31.12.2024 bis 16.12.2025

in %, Gesamttrendite in CHF

Obligationen

Schweiz	0.4
Eurozone	0.9
USA	-6.0
Schwellenländer Hartwhrg.	-0.1
Schwellenländer Lokalwhrg.	8.2
Welt	-5.2

Aktien

Schweiz	15.8
Eurozone	23.0
USA	2.7
Japan	10.3
Schwellenländer	13.5
Welt	5.8

Nicht-traditionelle Anlagen

Immobilienfonds Schweiz	9.3
Immobilienaktien Global	-5.0
Gold	44.3
Erdöl	-30.7
Industriemetalle	0.1

Hauptwährungen zum Franken

EUR	-0.2
GBP	-6.0
USD	-12.2
JPY	-10.9
Schwellenländer (Mittelwert)	-2.2

wichte von diesem Thema profitieren. In Franken gerechnet lagen US-Aktien allerdings deutlich hinter den europäischen Aktienmärkten.

Immobilien durchzogen, Gold startet durch

Schweizer Immobilienfonds erzielten auch 2025 eine sehr erfreuliche Performance. Wieder halfen sinkende Zinsen und die im Vergleich zu den Obligationen attraktiven Ausschüttungsrenditen. Globale Immobilienaktien wurden vor allem von der US-Dollar-Schwäche, aber auch Konjunktursorgen zurückgehalten.

An den Rohstoffmärkten fiel das Gold erneut positiv auf, das sogar in Franken gerechnet etliche neue Allzeithochs erreichte. Die Preise der Industriemetalle entwickelten sich in US-Dollar gerechnet ebenfalls positiv, in Franken blieb davon jedoch nicht viel übrig. Der Ölpreis war der grosse Verlierer, u.a. aufgrund von Förderausweitungen.

US-Dollar mit breiter Schwäche

Die meisten Fremdwährungen wiesen Verluste gegenüber dem Franken auf. Besonders schwach war der bereits mehrfach erwähnte US-Dollar mit zweistelligen Verlusten, knapp gefolgt vom japanischen Yen. Auch das britische Pfund verlor deutlich. Lediglich der Euro vermochte sich einigermaßen stabil gegenüber dem Franken zu behaupten.

Der Rück- und Ausblick in einem kurzen Video:
lukb.ch/anlageblickwinkel



IN KÜRZE

Weltwirtschaft erstaunlich robust trotz chaotischer US-Zollpolitik

Performance an den Anleihenmärkten zumeist verhalten. Aktienmärkte dagegen erneut mit sehr positiver Entwicklung

Gold mit deutlichen Kursgewinnen, Ölpreis mit hohen Verlusten

US-Dollar Hauptverlierer bei den Währungen

AUSBLICK

Anlagejahr 2026 - Realwerte bleiben gefragt

Nachdem die neue US-Regierung etliche für selbstverständlich genommene Annahmen erschüttert hat, dürfte das neue Jahr von den Folgewirkungen geprägt werden. Gesunkenes Vertrauen in die USA als verlässlichen Partner und ein stärker werdendes China dürften viele Länder zwingen, sich für eine diffusere und potenziell unsicherere globale Weltordnung fit zu machen.

Der Ausblick für das globale Wachstum ist verhalten positiv. Von den USA und China erwarten wir keine nennenswerten Impulse. In Europa dürften Konjunkturpakete für leicht höheres Wachstum sorgen. Davon sollte auch die Schweiz profitieren. Die Inflation ist in den USA zu hoch, in Europa dagegen im Zielbereich. Die US-Notenbank kann daher die Zinsen nur wenig senken, während die SNB und EZB in einem Wartemodus sind.

Die US-Aktienmärkte sind hoch bewertet und ihr Ausblick hängt massgeblich davon ab, ob die Euphorie bei den KI-Aktien abflaut oder nicht.

Andere Aktienmärkte sind dagegen interessanter bewertet und bieten gute Renditeaussichten. Am Schweizer Markt erscheinen neben Aktien auch Immobilienfonds und Unternehmensanleihen interessant. Grundsätzlich dürfte 2026 erneut ein Jahr der Realwerte wie Aktien, Gold oder Immobilien werden.

Der Rück- und Ausblick in einem kurzen Video:
lukb.ch/anlageblickwinkel

IN KÜRZE

Erschütterungen des globalen Handels- und Finanzsystems ziehen weitere Anpassungsprozesse nach sich

Wachstum auf moderatem Niveau. Lockerung der Geldpolitik, wenn überhaupt, dann nur in den USA

Realwerte (Aktien, Immobilien, Gold) werden weiterhin eine erhöhte Nachfrage erfahren

Franken bleibt stark im Umfeld erhöhter Unsicherheiten



Mehr in der Anlagepolitik Q1/2026

Überblick Weltwirtschaft

BIP-Wachstumsprognosen für das Gesamtjahr 2026 (Quelle: LUKB, IWF)

BIP-Wachstum 2026 $\geq 4.0\%$

● **Sehr hohes Wachstum**

BIP-Wachstum 2026 $\geq 2.0\%$ und $< 4.0\%$

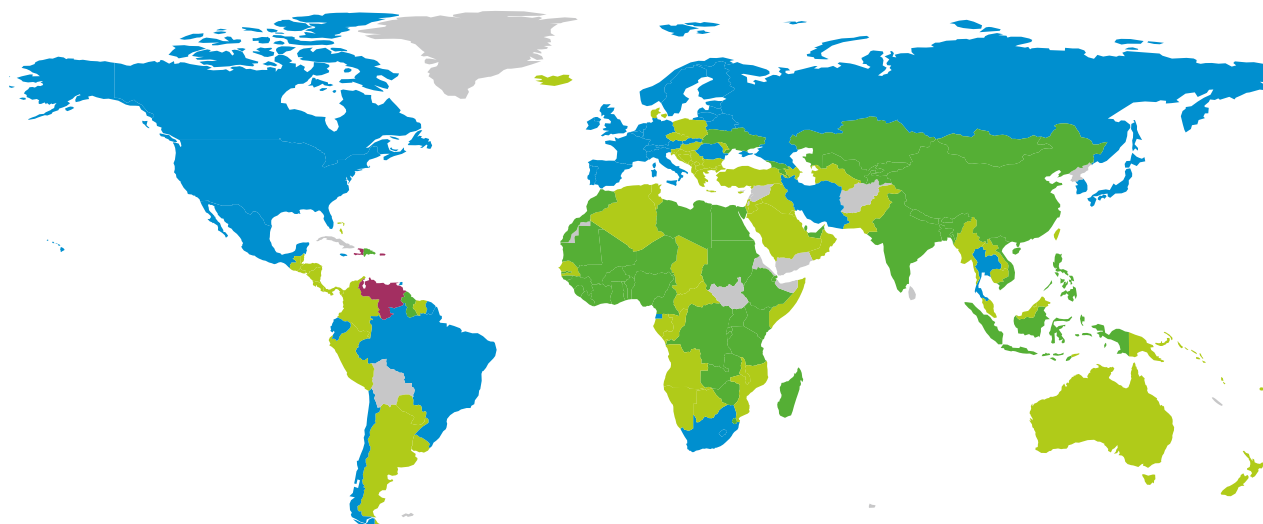
● **Moderates Wachstum**

BIP-Wachstum 2026 $\geq 0\%$ und $< 2.0\%$

● **Schwaches Wachstum**

BIP-Wachstum 2026 $< 0\%$

● **Rezession**



Tiefzins-Insel Schweiz



Einen Anlagenotstand erfahren nur Sparende und Anlegende, die nicht in Realwerte investieren. Wertschwankungen lassen sich mit selektivem Vorgehen und cleverer Diversifikation spürbar reduzieren.

Stefan Angele Leiter Asset Management

Donald Trumps Zollpolitik, zunehmende Handelsstreitigkeiten mit Auswirkungen auf Lieferketten sowie sich verschärfende geopolitische Spannungen sind nur einige Gründe, weshalb die Schweiz als sicherer Hafen wieder begehrt ist. Um einer noch stärkeren Aufwertung des Schweizer Frankens entgegenzuwirken, blieb der Schweizerischen Nationalbank (SNB) in der Folge keine andere Wahl, als den SNB-Leitzins wieder auf null zu senken. Für eine bereits durch US-Zölle stark unter Druck stehende Exportindustrie ist dies überlebenswichtig.

Die Tiefzins-Insel Schweiz bedeutet für Sparende und Anlegende allerdings, dass Kontoguthaben kaum mehr verzinst werden und sich auch mit sicheren CHF-Staatsanleihen praktisch kein Geld mehr verdienen lässt – teilweise werden sie sogar negativ verzinst. Nach Abzug der Inflation droht damit ein Verlust der Kaufkraft.

Von einem Anlagenotstand zu sprechen, ist falsch. Wenn schon, dann von einem Sparer-Notstand.

Vielerorts ist daher wieder von einem Anlagenotstand die Rede, doch eigentlich sind in erster Linie die Sparenden betroffen, die ihr Geld auf dem Konto haben. Für Anlegende gibt es hingegen noch genügend andere Anlageformen mit intakten Renditeperspektiven und vernünftiger Bewertung.

Es liegt in der Natur der Finanzmärkte, dass die meisten Anlagen höhere Risiken beinhalten als Kontoguthaben und Staatsanleihen in CHF. Doch dafür werden Anlegende üblicherweise mit einer höheren Renditeperspektive – auch Risikoprämie genannt – entschädigt, zumindest über einen längeren Zeithorizont.

Um den in vielen Anlageklassen und Anlageformen inhärenten höheren Wertschwankungen entgegenzuwirken, empfiehlt es sich auch im aktuellen Umfeld, auf eine clevere, genügend breite Diversifikation der Anlagen zu setzen und verschiedene Anlageklassen gezielt einzubeziehen. Diese verhalten sich in verschiedenen Marktzyklen grundsätzlich unterschiedlich, was meistens zu der gewünschten Abfederung der Vermögensschwankungen im gesamten Portfolio führt.

Intelligente Portfolio-Diversifikation schlägt Market Timing.

Es ist ausreichend belegt, dass der Versuch, längerfristig eine überdurchschnittliche Rendite allein durch kurzfristiges Timing zwischen Cash und z.B. einzelnen Aktien zu erzielen, regelmässig schiefgeht. Robust konstruierte, clever diversifizierte Portfolios, die in ihrer Grundstruktur über einen längeren Zeithorizont beibehalten werden, er-

zeugen hingegen mehrheitlich nicht nur geringere Vermögensschwankungen, sondern auch eine deutlich bessere Rendite im Verhältnis zum eingegangenen Risiko.

Um das eigene Vermögen mittelfristig weiter aufzubauen, führt dabei kein Weg an Real- bzw. Sachwerten wie Aktien, Immobilien oder Anlagen in Rohstoffen vorbei. Denn mit Nominalwerten allein dürfte es schwierig werden, nur schon die Kaufkraft zu sichern. Gerade im aktuellen Marktumfeld wird es sich auszahlen, bei der Auswahl der Anlagen analytisch, selektiv und gezielt vorzugehen. Sonst bleiben am Ende nur Risiken im Portfolio, nicht aber die angestrebte Rendite.

«Für den langfristigen Vermögensaufbau und den Erhalt der Kaufkraft führt trotz Wertschwankungen kein Weg an Anlagen in Real- bzw. Sachwerten vorbei.»

Das Fokusthema in einem kurzen Video:
lukb.ch/anlageblickwinkel-fokus

Luzerner Kantonalbank AG

Pilatusstrasse 12

6003 Luzern

Telefon +41 (0) 844 822 811

info@lukb.ch

lukb.ch

Disclaimer

Diese Dokumentation dient ausschliesslich der Information und stellt keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Die verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung. Die aufgeführten Informationen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Herausgabe dieses Dokuments. Änderungen sind jederzeit möglich. Die Dokumentation kann Werbeelemente enthalten. Die massgeblichen Produktdokumentationen mit Angaben zu Verkaufsbeschränkungen können per E-Mail (info@lukb.ch) oder telefonisch (+41 [0] 844 822 811) bei der Luzerner Kantonalbank AG bezogen werden. © 2025 Luzerner Kantonalbank