



MARKET

August 2022



WKB

Fühlen Sie sich zuhause

Walliser Kantonalbank
Place des Cèdres 8, 1950 Sitten

wkb.ch

2	Vorwort	3	Einschätzung der wirtschaftlichen Situation	4	Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?	5	Anlageklassen im Fokus
6	Finanzgespräch per SMS	7	Positionierung und Veränderungen Kommentar zu den Anlageentscheidungen	8	Übersicht Performance		

Vorwort

Sitten, 9. August 2022

Finanzmärkte als «Beauty Contest»

Die Metapher des Schönheitswettbewerbs

Keynes war ein einflussreicher englischer Ökonom zu Beginn des 20. Jahrhunderts. Er untersuchte das Verhalten und die Psychologie der Finanzmärkte. Eine interessante Theorie ist die des "Beauty Contest", auf Deutsch Schönheitswettbewerb. Damals wurde in einer Londoner Zeitung ein Wettbewerb ausgeschrieben. Dieser besteht darin, aus hundert Fotos sechs Personen auszuwählen, und zwar nicht aufgrund ihrer Schönheit, sondern aufgrund dessen, was die anderen auswählen. Der Gewinner ist derjenige, der den sechs Fotos, die am häufigsten ausgewählt werden, am nächsten kommt. Um zu gewinnen, sollte man nicht nach seinem eigenen Geschmack argumentieren, sondern antizipieren, was der Grossteil der Menschen auswählt. Obwohl diese Metapher nicht mit den heutigen Werten übereinstimmt, veranschaulicht sie die Art des Handelns und Antizipierens. Dieses wichtige Merkmal gilt auch auf den Finanzmärkten.

Was hat das mit den Finanzmärkten zu tun?

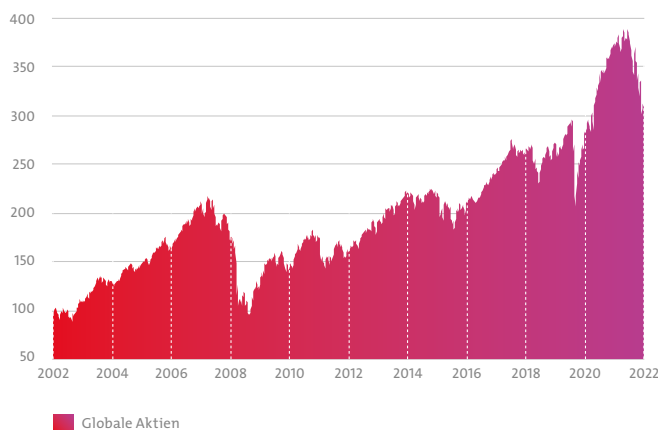
Bevor wir über Finanzmärkte sprechen, müssen wir uns darüber im Klaren sein, was auf wirtschaftlicher Ebene vor sich geht. Noch vor wenigen Monaten befanden wir uns in einem Umfeld, in dem die Inflation als vorübergehendes, wenig störendes Phänomen charakterisiert wurde. Heute ist der Inflationsdruck grösser und anhaltender als erwartet. Die Folge ist, dass die Leitzinsen angehoben werden, um die wirtschaftliche Nachfrage zu drosseln und den Preisdruck unter Kontrolle zu bringen. Das Wirtschaftswachstum wird sich logischerweise verlangsamen müssen.

Basierend auf dieser Entwicklung sind die Finanzmärkte in den letzten Monaten unter Druck geraten. In der Tat ist es historisch gesehen so, dass die Aktienmärkte bei einer Verlangsamung der Wirtschaft um etwa 15% sinken. Um die Zukunft einzuschätzen muss man nun aber berücksichtigen, was die anderen Marktteilnehmer denken. Wenn die Anleger insgesamt von einer Rezession ausgehen, werden die Märkte weiter fallen. Wenn sie glauben, dass das Wachstum wieder anzieht, sollten die Märkte logischerweise wieder steigen. Letztendlich ist es wie beim "Beauty Contest" die globale Wahrnehmung, die sich durchsetzt und die Bewegungen an den Börsen diktiert.

Wie ist die globale Wahrnehmung?

Wenn man 100 Anleger über die Wirtschaft und die Finanzmärkte befragen würde, würde ein erheblicher Teil antworten, dass die Wirtschaft auf ein langsames Wachstum zusteuert. Wie ein überwiegender Teil meint, findet sich dieses Szenario in den Kursen wieder, d. h. das Niveau der Märkte spiegelt diese globale Sichtweise wider. Aber wie kommt man dann aus diesem Umfeld heraus? Angesichts der Psychologie der Märkte ist klar, dass sich die Überzeugungen oder Wahrnehmungen selbst verstärken können. Im Jahr 2020 gingen die Märkte während des COVID-Zeitraums zurück. Erst nach wichtigen Ereignissen, wie der Ankündigung staatlicher Unterstützung und dann dem Impfstoff von Pfizer, wurde die Wahrnehmung wieder positiv und die Märkte erholten sich. Was wäre also heute der Katalysator, um die Börsen wieder steigen zu sehen? Wir glauben, dass sich die allgemeine Wahrnehmung der Anleger ändern könnte, wenn die Inflation ihren Höhepunkt erreicht hat. In diesem Fall dürfte sich die Waage dann in Richtung einer optimistischeren Sichtweise verschieben. Die Anleger werden anfangen zu glauben, dass die Leitzinsen in geringerem Masse angehoben werden, wenn die Inflation unter Kontrolle ist. Mit weniger Aufwärtsdruck auf die Zinssätze dürfte sich die Sicht der Anleger auf die Finanzmärkte wieder verbessern.

Globale Aktien haben 2022 stark korrigiert
Performance Basis 100, in Dollar



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB



Mathias Cotting, CFA
Chefökonom

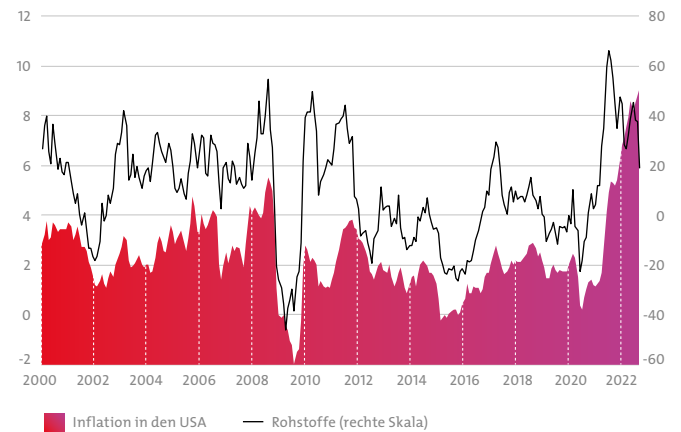
Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

Die Inflation erreichte im Juni neue Rekordwerte. Die Zentralbanken werden die Zinsen weiter anheben, bis der Preisdruck unter Kontrolle ist.

Die Zentralbanken gehen davon aus, dass die Inflation anhalten wird. Der Inflationsdruck bleibt weltweit aber auch in der Schweiz, in Europa und in den USA hoch, mit Inflationsraten von 3,4%, 8,6% bzw. 9% zwischen Juni 2021 und Juni 2022. In diesem Zusammenhang bleibt Energie ein sehr wichtiger Faktor beim Preisanstieg. Historisch gesehen weisen die Teuerung und die Entwicklung der Energiepreise eine starke Korrelation auf (siehe Grafik). Der Höhepunkt der Inflation dürfte bald erreicht sein, da der Ölpreis nun schon seit einigen Wochen fällt. Dennoch dürften mehrere Faktoren weiterhin einen gewissen Preisdruck aufrechterhalten. Auf der einen Seite steigen die Löhne in Europa und den USA, und dies in einem höheren Tempo als in den Jahren 2010-2020. Auf der anderen Seite erwarten die Haushalte und Unternehmen für die nächsten zwölf Monate eine hohe Inflation. Wenn die Erwartungen hoch sind, besteht die Gefahr, dass sie sich selbst erfüllen.

Historisch gesehen haben Rohstoffe einen starken Einfluss auf die Inflation

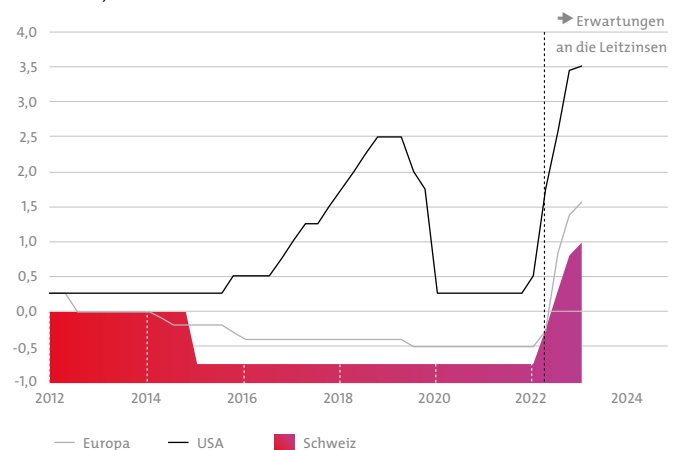
Inflation in % und Veränderung der Rohstoffpreise über 1 Jahr



Die Wirtschaft dürfte sich verlangsamen, die Zentralbanken werden die Leitzinsen weiter anheben.

Angesichts der anhaltenden Inflation werden die Zentralbanken die Leitzinsen weiter anheben. Sie sind nämlich der Ansicht, dass es besser ist, die Leitzinsen zu erhöhen und die Inflation trotz der Tatsache, dass dies zu einer gewissen wirtschaftlichen Verlangsamung führen könnte, nicht aus dem Ruder laufen zu lassen. Die Zentralbank von England warnte, dass sich die Konjunktur als Folge der künftigen Zinserhöhungen verlangsamen dürfte. Laut Jerome Powell, dem Chef der US-Zentralbank, wäre es mittelfristig das für die Wirtschaft schädlichste Szenario, wenn die Zinsen niedrig und die Inflation hoch blieben. Dieser bleibt zuversichtlich und hält an seiner Vision eines Soft Landing, d. h. einer kontrollierten wirtschaftlichen Verlangsamung, fest. Allerdings wird der Weg dorthin zunehmend schmaler. Auch in Europa ist der Schritt getan, die Periode der Negativzinsen liegt hinter uns. Die Einkaufsmanagerindizes deuten auf eine Verlangsamung der Konjunktur in Europa und den USA hin. Die jüngsten US-Arbeitsmarktdaten weisen jedoch zahlreiche neu geschaffene Stellen aus, was ein Zeichen dafür ist, dass die Wirtschaft noch einige Munition übrig hat. 📌

Zentralbanken werden die Zinsen in den nächsten Monaten weiter anheben



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Warum ist die Inflation hoch und wie kann sie gesenkt werden?

Inflation ist die Preisentwicklung, die von Angebot und Nachfrage abhängt. Ist die Inflation hoch, liegt das daran, dass es eine hohe Nachfrage und/oder ein geringes Angebot gibt. Wenn jemand z. B. ein Produkt verkauft und mehrere Interessenten hat, kann er einen höheren Preis verlangen. Ist das

Angebot begrenzt, steigen die Preise tendenziell. Die aktuelle Wirtschaftslage ist folgende: ein begrenztes Angebot im Energiesektor und gleichzeitig eine hohe Verbrauchernachfrage. Wie lässt sich der Preis von wichtigen Gütern senken? Mit Zinserhöhungen wird das Finanzkapital teurer, was die Gesamtnachfrage dämpfen sollte. Die tiefere Nachfrage sollte so zu tieferen Preisen führen. Vorausgesetzt, das Angebot bewegt sich nicht grundlegend.



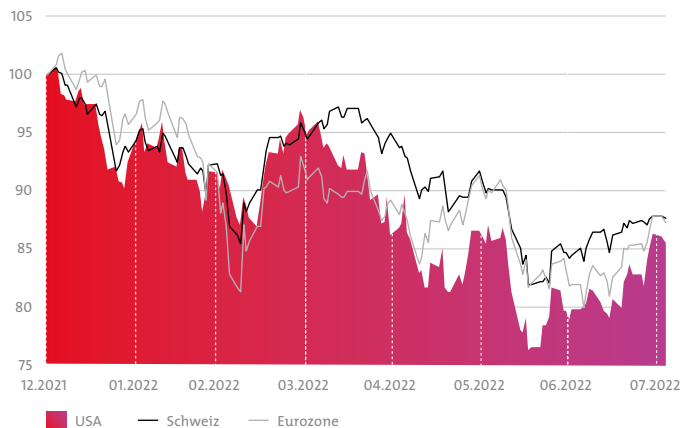
4 Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

Die Aktienmärkte steigen seit Wochen wieder an.
Rezessionsängste belasteten seit Juni die langfristigen Zinsen.

Aktien gewinnen seit Juni wieder an Boden

Die erste Hälfte des Jahres war von vielen Unsicherheiten geprägt. Vor allem der Krieg in der Ukraine und die Geldpolitik führten dazu, dass die Aktienkurse stark nachgaben und zeitweise um mehr als 20% fielen. Seit Juni haben sich die Aktienmärkte jedoch wieder erholt. Erstens sind die Zinssätze weltweit stark gesunken. Die Aktien hatten unter den höheren Zinsen gelitten, so dass der Rückgang der Zinsen eine gewisse Atempause verschaffte. Ausserdem war die Stimmung der Anleger auf einem extrem pessimistischen Niveau. In solchen Situationen kann die kleinste gute Nachricht zu einer schnellen Erholung der Aktienkurse führen. Und genau das war der Fall, als die Unternehmen ermutigende Ergebnisse veröffentlichten. Insgesamt übertrafen die Unternehmen die Erwartungen in Bezug auf Umsatz und Gewinn.

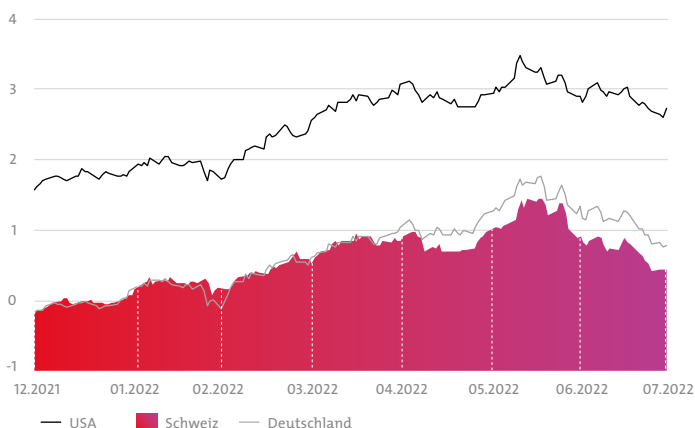
Aktien steigen seit mehreren Wochen Aktien nach Regionen, Basis 100



Die Angst vor einer Wirtschaftsverlangsamung lässt die 10-jährigen Zinsen sinken

Seit Juni verschärfte sich der Ton in der Geldpolitik. Die Schweizerische Nationalbank kam der Europäischen Zentralbank zuvor, indem sie die Zinssätze unerwartet anheb. Auch bei den Zentralbankern rund um den Globus werden die Absichten immer klarer. Die Zinsen müssen dringend angehoben werden, um die Inflation zu senken, selbst um den Preis einer Abschwächung der Konjunktur. Vor diesem Hintergrund sind die 10-jährigen Zinssätze seit Mitte Juni in Erwartung einer höheren Wahrscheinlichkeit einer Konjunkturabschwächung gesunken. Die Schweizer Zinsen erreichten im Juni mit 1,5% ihren Höchststand. Seitdem sind sie um 1,0 Prozentpunkt gesunken. Die Bewegungen bei den Zinsen sind auf internationaler Ebene ähnlich. Aufgrund dieser jüngsten Entwicklungen haben die Schweizer Referenzanleihen, die seit anfangs Jahr bis zu -10% Performance aufwiesen, ihre Verluste mittlerweile auf etwa -6% reduziert.

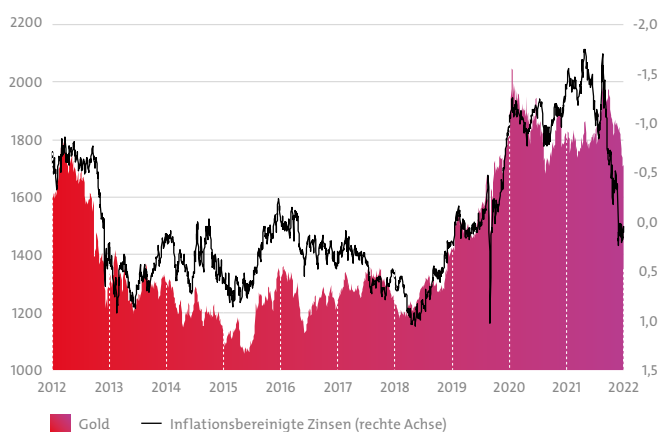
Langfristige Zinssätze sinken erneut auf tiefere Niveaus 10-Jahres-Zinsen, in Prozent



Gold steht unter dem Druck steigender Zinsen

Gold leidet in diesem Jahr und fällt auf ungefähr 1'800 USD pro Unze, was einer negativen Performance entspricht. Die Entwicklung des Goldpreises findet in einem Umfeld statt, das von der Straffung der Geldpolitik der Zentralbanken und damit von steigenden Zinsen geprägt ist. Gold reagiert nämlich gegenläufig zu den Realzinsen (um die Inflationserwartungen bereinigte Nominalzinsen). Daher belastete der starke Anstieg der Zinssätze und damit der Realzinsen in Dollar von -1,7% auf 0% innerhalb weniger Monate das gelbe Metall. Als risikoarme Anlage bieten US-Staatsanleihen eine Rendite von ca. 3% auf 10 Jahre (gegenüber 1,5% zu Beginn des Jahres). Für Anleger, die nach defensiven Anlagen suchen, sind Staatsanleihen auf Kosten von Gold attraktiver geworden. 📉

Gold sinkt, da die Realzinsen wieder gestiegen sind Gold (in Dollar pro Unze) und Realzinsen (in %)



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

5 Anlageklassen im Fokus

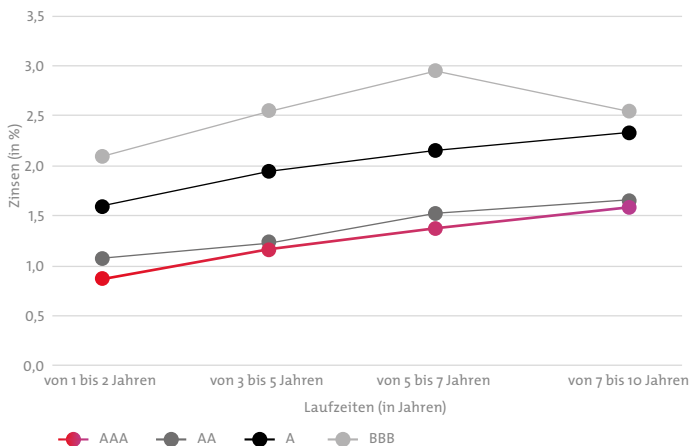
Erstklassige Obligationen mit kurzen Laufzeiten sind interessant. Mit sinkenden Agios gewinnen Immobilienfonds an Attraktivität.

Erstklassige Obligationen mit kurzen Laufzeiten bieten attraktive Renditen

Die SNB erhöhte ihren Leitzins im Juni von -0,75% auf -0,25%. Es ist möglich, dass sie den Leitzins im September erneut auf 0% oder sogar 0,25% anheben wird. Während sich die Leitzinsen derzeit im Aufwärtstrend befinden, sind die längerfristigen Zinsen in der ersten Jahreshälfte bereits stark angestiegen. Infolgedessen dürfte ein Grossteil des Anstiegs der längerfristigen Zinsen hinter uns liegen. Der starke Anstieg der Renditen ist eine gute Nachricht für die Anleihemärkte. Diese Anlageklasse gewinnt wieder an Attraktivität. Welche Art von Rendite bieten Obligationen in Schweizer Franken? Derzeit sind die angezeigten Renditen für alle auf Schweizer Franken lautenden Obligationen positiv. Erstklassige Obligationen (z.B. mit A-Rating und Laufzeiten zwischen 3 und 5 Jahren) bieten durchschnittlich 2% Rendite pro Jahr.

Schuldner mit guter Bonität bieten attraktive Renditen

Renditen von Anleihen in Schweizer Franken, nach Laufzeit und Rating

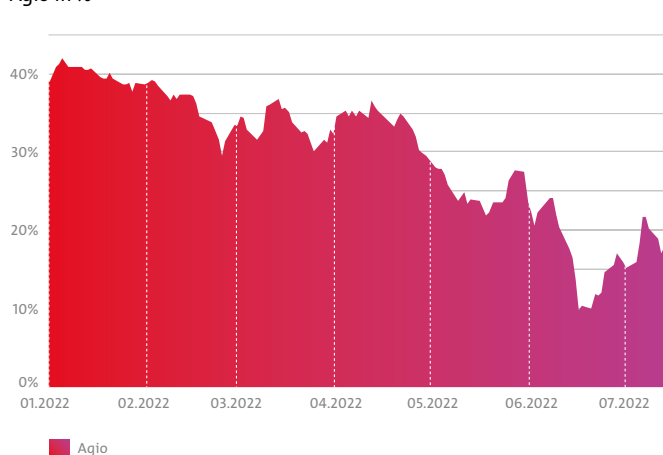


Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Indirekte Immobilienanlagen bleiben attraktiv

Die steigenden Zinssätze haben die Börsenkurse von Immobilienfonds stark erschüttert. In diesem Zusammenhang fielen die Agios von durchschnittlich 45% im Januar auf 9,9% Mitte Juni dieses Jahres. Derart niedrige Bewertungen kommen nicht häufig vor. Aufgrund des inflationären Umfelds bleiben die Aussichten mittelfristig interessant. In Zeiten des Preisdrucks können die gewerblichen Mieten nach oben angepasst werden. Bei Wohnimmobilien können die Mieten entsprechend dem Referenzzinssatz angehoben werden. Es ist also mit einer höheren Rendite zu rechnen, wobei die Mieten möglicherweise erhöht werden. Der Markt für Wohnimmobilien weist in manchen Regionen einen Mangel auf der Angebotsseite auf. Die Immobilienpreise dürften daher hoch bleiben. Derzeit weist der Index der Immobilienfonds ein Agio von 18 % auf, was in Anbetracht des aktuellen Umfelds eine angemessene Bewertung darstellt. Mit einer durchschnittlichen Dividendenrendite von 2,7% bleiben indirekte Immobilien für eine langfristige Anlage attraktiv. 📈

Prämien auf Immobilienfonds sind seit Jahresbeginn gesunken



Quellen: Berichte von Immobilienfonds, Refinitiv Datastream, WKB

Was ist ein Agio?

Die meisten Immobilienfonds sind an der Börse notiert. Die Preise werden wie bei einer Aktie durch Angebot und Nachfrage bestimmt. Das Agio entspricht der Differenz zwischen dem Börsenkurs und dem von unabhängigen Experten geschätzten Wert des Immobilienbestands.

Warum sind Anleger bereit, an der Börse einen höheren Preis zu zahlen als die Schätzung der Experten?

Erstens, weil die Fonds liquider sind. Anders als bei einer Wohnung können sie an der Börse einfach und schnell gekauft/verkauft werden. Zweitens ziehen die Experten von ihren Schätzungen eine mögliche Immobiliengewinnsteuer ab. In der Praxis halten die Fonds ihre Immobilien mehrere Jahre, sodass der Wert des Immobilienbestands höher ist als der veröffentlichte Wert. Schliesslich beeinflussen auch die Zinsen das Agio. Je niedriger die Zinsen sind, desto eher sind die Anleger bereit, Risiken einzugehen und somit ein hohes Agio für eine positive Rendite zu zahlen.



6

Finanzgespräch per SMS



WBK-Kunde
Antoine



WKB-Kundenberater
Max

Hallo Max! Ich habe gehört, dass man investieren soll, kenne mich aber damit nur wenig aus. Ich würde dir gerne ein paar Fragen zu Geldanlagen stellen.

Hallo Antoine! Ich werde mich bemühen, deine Fragen zu beantworten. Ich bin ganz Ohr.

Wie ich dir schon sagte, bin ich ein Anfänger. Was ist der Unterschied zwischen Sparen und Anlegen?

Beim Sparen geht es um deine Ersparnisse, die du auf deinem Bankkonto hast. Darauf bekommst du eine Vergütung, also Zinsen, die in den letzten Jahren sehr niedrig waren.

Und was konkret ist Anlegen?

Beim Anlegen investierst du in Unternehmen, anstatt das Geld auf deinem Sparkonto zu behalten. Du kaufst Aktien von Unternehmen oder gibst Kredite an Unternehmen, die dir dafür Zinsen zahlen.

Warum sollte ich das tun? Und wenn ich es tue, wie hoch ist das Risiko?

Warum du das tun solltest? Um deine Renditeaussichten zu verbessern. Es besteht ein gewisses Risiko, wenn du investierst, aber du kannst den Risikograd wählen, der dir am besten passt.

Okay, und wie viel Geld brauche ich zum Investieren?

Du kannst das Geld anlegen, das du gespart hast und nicht täglich zum Leben brauchst. Wenn du Geld investierst, musst du es über mehrere Jahre blockieren können. Dabei musst du sowohl deine aktuelle Situation als auch deine allfälligen Zukunftspläne berücksichtigen.

Und in welches Unternehmen soll ich investieren? Wie wähle ich das Richtige aus?

Du solltest nicht dein ganzes Geld in ein einziges Unternehmen investieren. Der Grund ist einfach: Um das Risiko zu verringern, sollte man nicht alle Eier in einen Korb legen. Im Anlagebereich nennt man das Diversifizieren.

Okay, ich verstehe. Aber ich bin Anfänger, in welche Unternehmen soll ich investieren?

Wenn du selbst investieren möchtest, kannst du das tun. Du musst aber genau beobachten, was in der Wirtschaft und bei den Unternehmen passiert. Wie in vielen anderen Bereichen auch ist es meiner Meinung nach besser, professionelle Hilfe in Anspruch zu nehmen. Du kannst die Verwaltung deines Vermögens deiner Bank überlassen. Experten stellen gut diversifizierte Portfolios nach deinen Zielen und deiner Risikobereitschaft zusammen und passen sie bei Bedarf an.

Aber was machen diese Experten konkret?

Sie analysieren die Konjunktur und die Finanzmärkte. Je nachdem, was gerade passiert, kann es interessant sein, bestimmte Anlagen zu halten. In jeder Anlageklasse suchen sie nach den besten Gelegenheiten. Sie analysieren Anlagefonds und wählen die aussichtsreichsten aus.

Vielen Dank! Auch als Neuling kann ich den Mehrwert für mich gut verstehen, wenn ich die Verwaltung meines Vermögens erfahrenen Anlageexperten überlasse.

Positionierung und Veränderungen

	Gewichtungen						
	---	--	-	=	+	++	+++
Cash	○	○	○	○	●	○	○
Obligationen	○	●	○	○	○	○	○
Staatsanleihen	○	●	○	○	○	○	○
Unternehmensanleihen	○	○	○	○	●	○	○
Themen	Inflationsgebundene Obligationen , chinesische Obligationen und Wandelanleihen						
Aktien	○	○	○	●	○	○	○
Schweiz	○	○	○	●	○	○	○
Europa	○	○	○	○	○	○	●
USA	●	○	○	○	○	○	○
Andere	○	○	○	●	○	○	○
Themen	Mittelgrosse Unt. USA und Banken in den USA, Golden Dragon (chinesische Unternehmen)						
Alternative Anlagen	○	○	○	○	●	○	○
Hedge Funds	○	○	○	●	○	○	○
Immobilien	○	○	○	○	●	○	○
Gold	○	○	●	○	○	○	○
Themen	Rohstoffe						
Währungen vs CHF	○	○	○	●	○	○	○
EUR	○	○	○	●	○	○	○
USD	○	○	○	●	○	○	○

● Aktuell

Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Wir bleiben in den Portfolios vorsichtig positioniert, indem wir die Cash-Anlagen übergewichten.

Die Eindämmung der Inflation wird zur Priorität der Zentralbanken

Die Zentralbanken auf der ganzen Welt haben nun schon seit mehreren Monaten den Zinshebel betätigt. Trotz der mehr als 50 Leitzinserhöhungen weltweit zwischen März und Juni bleibt der Inflationsdruck hoch, wie die jüngsten Rekordzahlen vom Juni in den USA, Europa und der Schweiz zeigen. Die Löhne steigen in Europa und den USA und die Unternehmen gehen zunehmend davon aus, dass die Inflation dauerhaft hoch bleiben wird. Der Druck auf die Zentralbanker steigt weiter an. In Kanada geht die Zentralbank voran und hebt die Leitzinsen einmalig um 1% an. Die Priorität besteht nun darin, die Inflation auf 2% bis 3% zu senken, selbst um den Preis einer Konjunkturverlangsamung. Auf den Finanzmärkten machte sich der veränderte Ton bemerkbar. Die langfristigen Zinssätze sind seit Mitte Juni stark gesunken, was die steigenden Rezessionsrisiken widerspiegelt. Trotz des durch die Situation in Osteuropa bedingten Angebotsmangels fällt der Ölpreis seit mehreren Wochen.

«Die Priorität der Zentralbanken ist die Eindämmung der Inflation, selbst um den Preis einer Konjunkturverlangsamung.»

Wir bleiben in den Portfolios vorsichtig positioniert, indem wir die Cash-Anlagen übergewichten. Denn die nächsten Entscheidungen der Zentralbanken könnten Volatilität an die Märkte bringen. Darüber hinaus drosselt Russland seine Gaslieferungen nach Europa, was potenziell erhebliche Störungen befürchten lässt.

Innerhalb der Aktien bevorzugen wir England. Dieser Markt profitiert von den hohen Energiepreisen. Bei den alternativen Anlagen halten wir an unserer positiven Einschätzung von Immobilienfonds fest, deren Kurse seit Jahresbeginn stark gefallen sind. ⚡



Daniel Rotzer, CFA
Verantwortlicher
Asset Management
& Advisory



Mathias Cotting, CFA
Chefökonom

Übersicht Performance (Gesamtrendite)

Aktien	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in CHF)
Welt	7,9	-13,7	-8,8
Schweiz	4,5	-12,3	-12,3
Eurozone	10,1	-11,9	-16,7
USA	8,5	-13,2	-8,2

Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in CHF)
Staatsanleihen	0,9	-8,0	-9,3
Unternehmensanleihen	2,7	-21,4	-16,9
Entwicklungsländer USD	4,6	-22,4	-18,0

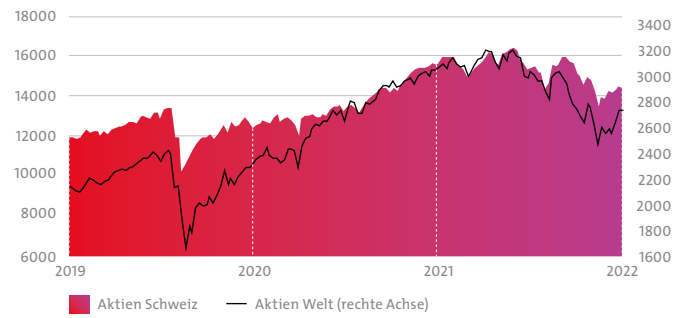
Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	Seit 01.01.22 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	0,13	0,01	0,71
3 Jahre - Deutschland	0,46	-0,14	1,11
3 Jahre - USA	3,19	0,03	2,24
10 Jahre - Schweiz	0,53	-0,39	0,66
10 Jahre - Deutschland	0,96	-0,39	1,13
10 Jahre - USA	2,84	-0,26	1,34

Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	Seit 01.01.22 (%)
EUR/CHF	0,979	-1,5	-5,5
USD/CHF	0,963	-0,7	5,7

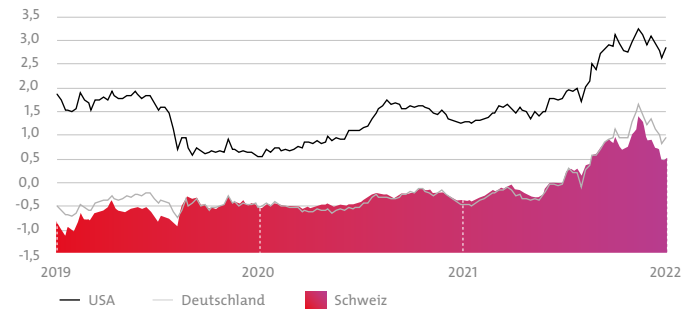
Alternative Anlagen	Preis	Seit 1 Monat (%)	Seit 01.01.22 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	191	3,7	-9,8
Gold (USD/Unze)	1776	0,5	-2,6
Öl (WTI, USD/Fass)	92	-9,5	22,0

Angaben vom 05.08.22

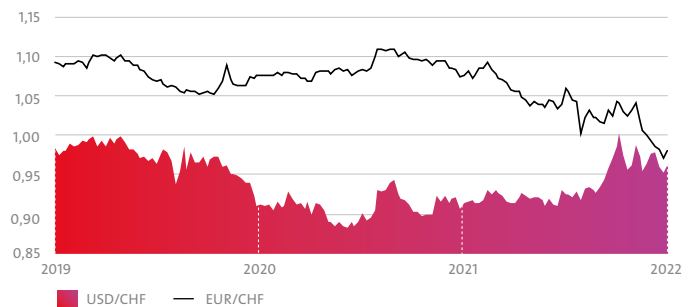
Schweiz und Welt (Preisindex)



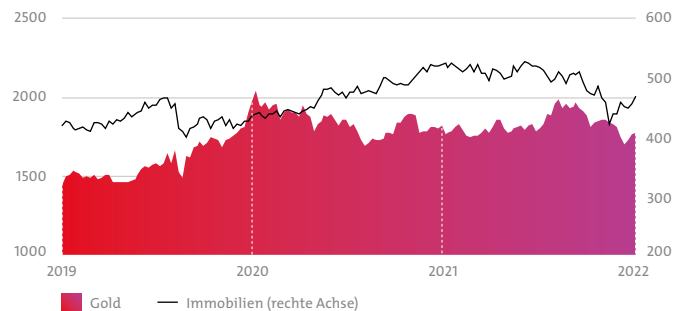
Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



Wechselkurse



Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB