



MARKET

Juli 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

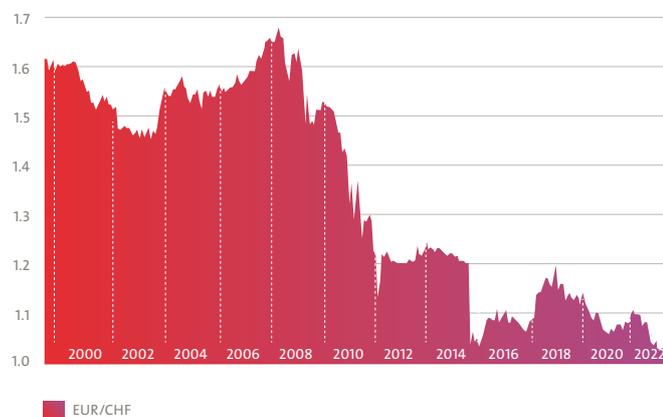
Sitten, 27. Juni 2022

Warum in 10 Jahren 1 Euro nur noch 85 Rappen kosten wird

Alles wird teurer

Das Thema, dass aufgrund der Folgen der Coronapandemie und des Kriegsausbruches in der Ukraine alles teurer wird, ist in aller Munde. Interessanterweise sind wir in der Schweiz von dieser Teuerung viel weniger betroffen als andere Regionen. Währenddem die Preise in Europa und den USA im Mai um über 8% auf Jahresbasis gestiegen sind, wurde in der Schweiz eine Inflation von 2.9% ausgewiesen. Aber woher kommt dieser Unterschied? Erstens werden in der Schweiz über ein Viertel aller Preise vom Staat vorgegeben während dieser Anteil im Ausland viel tiefer ist. Zu den wichtigsten Positionen gehören Elektrizität, der öffentliche Verkehr und Gesundheit. Zweitens importiert die Schweiz aufgrund Ihrer Selbstversorgungsstrategie nur einen kleinen Teil an Landwirtschaftsgütern, dessen Preise sich international aufgrund des Ukrainekrieges erhöht haben. Hinzu kommt, dass die Schweiz einen Energiemix hat, der wenig von Gas und Öl abhängt. Und drittens hilft der starke Schweizer Franken, dass ausländische Güter und Dienstleistungen teilweise günstiger eingekauft werden können. Diese Faktoren führen dazu, dass die Schweizer Bevölkerung trotz der historisch starken Preisanstiege aktuell mit einem blauen Auge davonkommt.

Der Schweizer Franken wertet im Laufe der Zeit auf Wechselkurs zwischen dem Euro und dem Schweizer Franken



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Teuerung besteht schon seit Jahrzehnten

Aber nicht nur aktuell, sondern auch langfristig waren die Preise in Europa viel stärker gestiegen als in der Schweiz. Vergleicht man das aktuelle Preisniveau mit demjenigen, welches 1999 bei der Einführung des Euro vorgeherrscht hatte, so sind die Produkte und Dienstleistungen 57% teurer. In der Schweiz beträgt die Preissteigerung nur 13%. Diese Preissteigerungen gingen einher mit Lohnerhöhungen. Ansonsten hätten sich die meisten Europäer das gewohnte Leben nicht mehr leisten können. Dasselbe gilt übrigens für die Schweiz.

Wie die Teuerung den Wechselkurs beeinflusst

Währungen von Ländern, in welchen die Teuerung hoch ist, werden mit der Zeit eher schwächer. Für einen Euro musste man 1999 1.60 Franken bezahlen. Heute bezahlen wir für denselben Euro nur noch ungefähr 1.02 Franken. Der Euro ist heute 35% günstiger. Einer der Hauptgründe der Abwertung des Euros liegt unter anderem in den unterschiedlichen Teuerungsraten zwischen Europa und der Schweiz. Der Hauptgedanke liegt darin, dass ich heute mit einem Franken, welchen ich in Euro wechsele, in Europa dasselbe kaufen kann wie dies vor 20 Jahren der Fall war. Wäre dies nicht der Fall, würde ein Ungleichgewicht entstehen.

Der Franken wird weiter aufwerten

Aufgrund der starken Volkswirtschaft wird der Schweizer Franken auch in Zukunft stark bleiben. Hinzu kommt, dass der strukturelle Teuerungsunterschied zwischen Europa und der Schweiz grundsätzlich weiterbestehen wird. Dementsprechend wird der Gleichgewichtskurs, der heute zwischen 1.00 und 1.05 Franken liegt, in 10 Jahren mit einem Teuerungsunterschied von 2% pro Jahr bei 85 Rappen pro Euro liegen. Sollten Sie also in Zukunft eine grössere Investition in Euro planen, drängt sich ein Geldwechsel heute noch nicht wirklich auf. 🚩



Daniel Rotzer, CFA
Verantwortlicher Asset Management & Advisory

Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

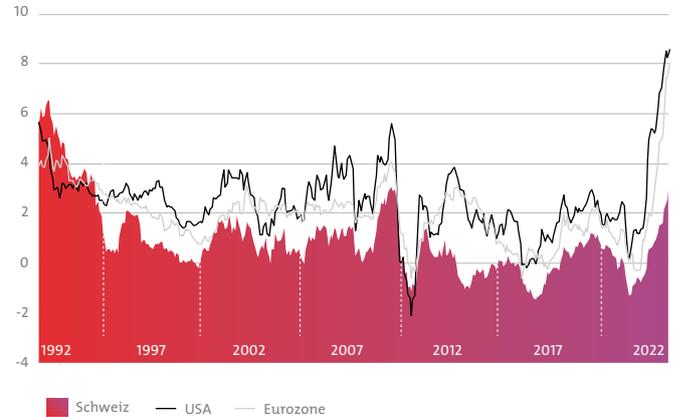
Die Teuerung in den USA und Europa steigt im Mai weiter an und der Druck auf die Zentralbanken nimmt zu.

Balanceakt zwischen Zinsen und Wirtschaft

Der Preis des Warenkorb an Gütern und Dienstleistungen ist in den USA im Mai gegenüber dem Vorjahresmonat um 8.6% angestiegen. In Europa erreicht die Teuerung eine Höhe von 8.05%. Die Schweiz kommt mit einer Inflation von 2.9% relativ gut davon. Was auffällt, ist das in Europa die Teuerung hauptsächlich durch den Anstieg der Energiepreise getrieben ist. In den USA andererseits sind die Preisanstiege vermehrt auch in den Konsumgütern des täglichen Bedarfs ersichtlich. Der Hauptgrund liegt im konsumfreudigen Amerikaner, welcher während der Coronakrise vom Staat stark unterstützt wurde und weiterhin die starke Konsumnachfrage bestimmt. Die aktuelle Preisentwicklung erhöht den Druck auf die Zentralbanken, welche die Preisstabilität als Hauptziel haben. Mit Zinserhöhungen versuchen diese, die Inflation in Schach zu halten. Ein Zinsanstieg wird den Ölpreisanstieg oder die Lieferengpässe wohl kaum beseitigen, jedoch sollte die Konsum- und Investitionsnachfrage abnehmen. Die Kunst wird nun darin liegen, dass trotz der Zinsanstiege die Wirtschaft nicht in eine Rezession schlittert.

Die Inflation erreicht in Europa und den USA die 8-% Marke

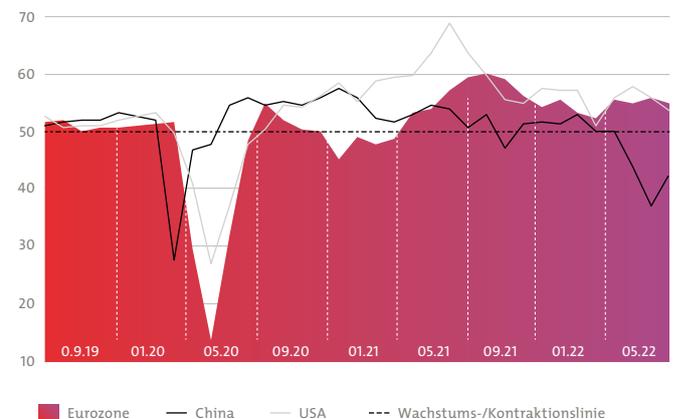
Jährliche Veränderung, in %



Weiterhin gute Fundamentaldaten

Wichtige makroökonomische Wirtschaftsindikatoren weisen darauf hin, dass die Wirtschaftsentwicklung in den nächsten Quartalen positiv bleiben wird. Einerseits befinden sich die weltweit stark beachteten Einkaufsmanagerindizes in Europa und den USA weiterhin im Expansionsmodus. Diejenigen in China haben sich im Mai stabilisiert und tendieren teilweise wieder nach oben. Andererseits liegt die Arbeitslosigkeit in grossen Volkswirtschaften auf rekordtiefen Niveaus. In den USA herrscht sogar die spezielle Situation vor, dass pro Arbeitsloser zwei offene Stellen bestehen. Die international renommierte Institution der OECD hat anfangs Juni die die Wachstumsprognosen für 2022 und 2023 zwar nach unten revidiert, diese bleiben jedoch weiter im positiven Bereich. Im 2022 und 2023 wird in den USA mit einem Wachstum von 2.5% und 1.2% gerechnet, in Europa mit 2.6% und 1.6%. Trotz dieser positiven Einschätzung hat aufgrund des Anziehens der Zinsschraube in den letzten Wochen das Risiko einer starken Wirtschaftsverlangsamung weiter zugenommen. ⚡

Die vorauslaufenden Wirtschaftsindikatoren sind weiterhin positiv in Punkte



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Ein Vergleich mit den 70-er Jahren

Die aktuelle Wirtschaftsentwicklung wird oft mit der Epoche in den 70er Jahren verglichen. Zwei Kriege (Yom Kippurkrieg 1973 / Iran-Irak-Krieg 1980) führten dazumal zu stark steigenden Ölpreisen und Inflationsraten. Mittels starken Zinserhöhungen konnten die Zentralbanken die Inflation unter Kontrolle bringen. Die amerikanische Zentralbank erhöhte den Leitzins im Juni '81 auf 18%, die Schweizer Nationalbank auf 6%.

Die globale Wirtschaft stürzte daraufhin in eine Rezession. Obwohl die Situation heute ähnlich ist, gibt es doch wichtige Unterschiede: 1) Der Ölpreis ist dazumal viel stärker angestiegen, 2) wir stehen erst am Anfang einer Inflationsspirale und 3) die Zentralbanken sind heute viel stärker auf das Ziel der Preisstabilität fokussiert. Ob die aktuelle Geldpolitik eine Rezession verhindern kann, wird sich erst in den nächsten Quartalen herausstellen.



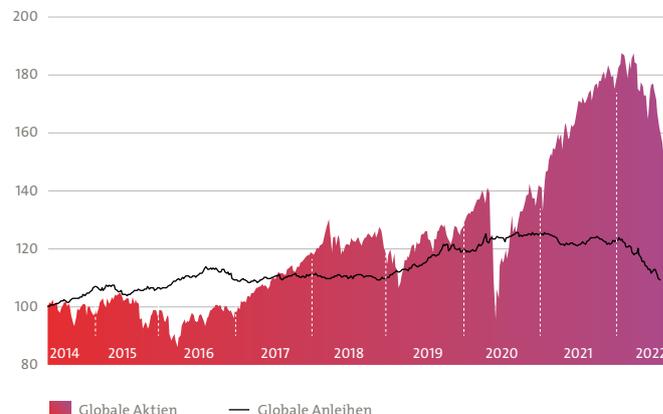
4 Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

Aktien und Obligationen weisen in diesem Jahr eine negative Performance auf. Die Inflation überrascht, die Zinsen steigen wieder.

Kein Zufluchtsort in diesem Jahr

Bei turbulenten Aktienmärkten können sich Anleger normalerweise auf Obligationen verlassen, um Performance zu generieren und so den Rückgang der Portfolios abzumildern. In diesem Jahr ist dieser Fall nicht eingetreten. Die Aktien litten nämlich unter der steigenden Inflation und den höheren Zinssätzen. Als Folge des starken Anstiegs der Zinsen wiesen auch Obligationen historisch negative Renditen auf (ca. -10% für globale Anleihen seit Jahresbeginn). Diese Entwicklung wirkte sich auf alle Portfolios aus, unabhängig davon, ob sie zu 100% in Obligationen oder zu 100% in Aktien investiert waren. Folglich kommt ein defensiver Anleger mit einer negativen Performance nahe an die eines offensiven Anlegers heran. Eine historische Situation.

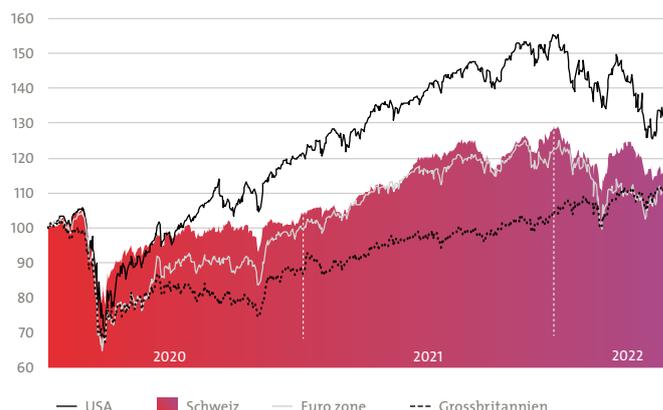
Aktien und Anleihen weisen dieses Jahr eine negative Performance aus Performance, Basis 100



Aktien fallen, bleiben aber über den Niveaus vor COVID

Die Aktienkurse sinken in diesem Jahr. Wenn man die Preisniveaus analysiert, liegen sie immer noch über dem Niveau von 2020, vor der COVID-Krise. Auf globaler Ebene sind die Unternehmensgewinne im selben Zeitraum um 20% gestiegen. Infolgedessen ist die Bewertung, die die Preise in Relation zu den Gewinnen setzt, gesunken. Auf regionaler Ebene erzielte der englische Markt in der ersten Jahreshälfte die beste Performance. Mit einer hohen Gewichtung von Unternehmen, die im Energiesektor tätig sind, hatte England in den letzten zwei Jahren einen Rückstand gegenüber globalen Aktien aufgebaut. Aufgrund des starken Anstiegs der Rohstoffpreise und insbesondere des Ölpreises verringerte sich der Rückstand bei einer guten Performance. Im Gegensatz dazu hatten die USA in den Jahren 2020 und 2021 vom starken Gewicht des Technologiesektors profitiert. In diesem Jahr leidet dieser Sektor zum Nachteil des US-Marktes.

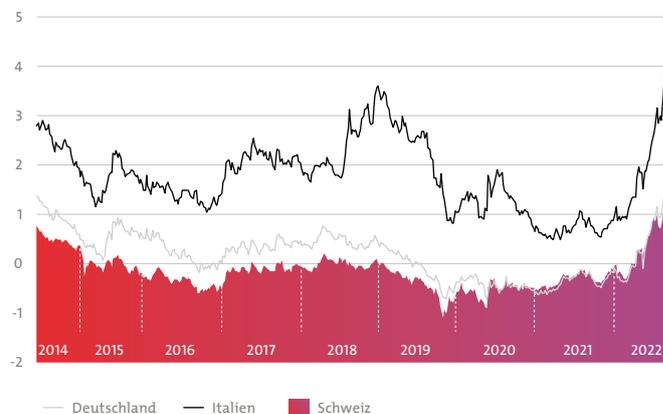
Die Märkte korrigieren, bleiben aber über den Niveaus von 2020 Totalperformance in lokaler Währung, Basis 100



Die Inflation überrascht, die Zinsen steigen wieder

Die Aufmerksamkeit der Anleger richtet sich weiterhin auf die Inflationszahlen und die Ankündigungen der Zentralbanken. In den USA war die Inflation zwischen April und Mai dieses Jahres überraschend um 1% gestiegen (erwartet wurden 0,7%). In Europa deuten die ersten Schätzungen der Inflationszahlen für Mai ebenfalls auf einen anhaltend hohen Inflationsdruck hin. Die Europäische Zentralbank, die vor einigen Monaten angekündigt hatte, bis 2022 an einer Niedrigzinspolitik festzuhalten, änderte ihre Rhetorik. Auch in Europa werden die Zinsen angehoben. Zunächst wird die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen im Juli zum ersten Mal anheben und dann im September erneut in grösserem Umfang, sollte die Inflation hoch bleiben. In der Schweiz überraschte die Nationalbank die Anleger mit einer Erhöhung des Leitzinses um 0,5% noch vor der EZB. Vor diesem Hintergrund stiegen die 10-jährigen Renditen weiter an.

Die langfristige Zinsen steigen im Juni weiter an Renditen 10-jähriger Staatsanleihen, in %



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

5 Anlageklassen im Fokus

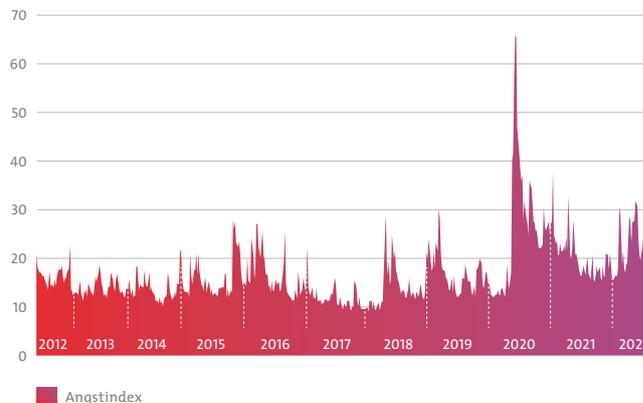
Die Inflationszahlen werden in den nächsten Monaten entscheidend sein. Die Märkte dürften volatil bleiben.

Die Märkte werden unbeständig bleiben, bis die Inflation unter Kontrolle ist

In diesem Jahr korrigierte der globale Aktienmarkt um etwa 20%. Der Rückgang verstärkte sich in den letzten Wochen, als die Zentralbanken intervenierten und die Inflationszahlen veröffentlicht wurden. Mit der weiteren Anhebung der Zinsen durch die Zentralbanken dürfte der Druck auf die Aktienmärkte weiter anhalten. Nach der diesjährigen Baisse weisen die globalen Aktien stark sinkende Bewertungen (KGV) auf. Zudem befindet sich die Anlegerstimmung auf sehr niedrigen Niveaus. Historisch gesehen folgten auf solche Perioden, auf Jahressicht, positive Phasen für die Aktienmärkte. Wir gehen davon aus, dass die Unsicherheiten auf makroökonomischer Ebene in den nächsten Monaten hoch bleiben werden. Die nächsten Veröffentlichungen zur Inflation werden mit grosser Aufmerksamkeit erwartet. Ist die Inflation weiterhin zu hoch ist, dürften die Zinsen weiter angehoben werden. Angesichts dieser geringen Sichtbarkeit dürften Aktien in den nächsten Monaten volatil bleiben.

Der Angstindex der Finanzmärkte dürfte hoch bleiben

Vix Indikator, in %



Die Zinssätze steigen immer weiter. Wann werden sie sich stabilisieren?

Sowohl die kurz- als auch die langfristigen Zinsen stiegen stark an. In Europa haben sie mittlerweile ein Niveau erreicht, das wir seit fast zehn Jahren nicht mehr gesehen haben. Mit etwas Abstand betrachtet scheinen die Zinssätze jedoch wieder auf einem Niveau zu sein, das den Inflationserwartungen für die nächsten Jahre besser entspricht. Während die Inflation kurzfristig weiterhin sehr hoch ist, erwartet der Markt Inflationsraten um die 2.5% und 3% in Europa sowie in den USA. Ausserdem ging in der Vergangenheit der Anstieg der 10-jährigen Zinsen dem Anstieg der Leitzinsen voraus. In den USA wurden die Leitzinsen 2017 zum letzten Mal angehoben (von 0% auf 3%). In diesem Zeitraum stiegen die 10-jährigen Zinssätze nur geringfügig an. Vielmehr waren in der Zeit davor die längerfristigen Zinsen am stärksten angestiegen. Aufgrund der historischen Analyse und der erwarteten Normalisierung der Inflation dürfte der Grossteil des Anstiegs der 10-Jahres-Zinsen hinter uns liegen. ⚡

Die Zinssätze im historischen Kontext

USA



Europa



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Welches ist das «richtige» Zinsniveau?



Bevor man von einem fairen oder ausgeglichenen Zinsniveau sprechen kann, gilt es, die unterschiedlichen Zinsarten zu verstehen. Die Leitzinsen sind die kurzfristigen Zinssätze, die von den Zentralbanken festgelegt werden. Die anderen Zinssätze, die von Staatsanleihen (2 bis 10 Jahre und länger) abgeleitet

werden, bewegen sich entsprechend dem Angebot und der Nachfrage auf dem Anleihenmarkt.

Was ist das richtige Niveau für 10-jährige Zinsen? Wirtschaftstheorien zufolge sollte dieser Zinssatz langfristig zwei Elemente widerspiegeln: die Wirtschaftswachstumsrate eines Landes und die Inflationsrate. In den letzten Jahren war dieser Zusammenhang weniger offensichtlich. Mit steigenden Zinsen nähert man sich dem Niveau des Gleichgewichtszinses an.

Hallo Patrick, ich habe ein paar Fragen zu Anlagefonds. Es gibt so viele, dass ich nicht weiss, welchen ich wählen soll. Wie soll ich vorgehen?

Hallo Nina! Anlagefonds sind tatsächlich ein bisschen ein Dschungel. Erstens: In welche Art von Fonds willst du investieren?

Das ist eine gute Frage! Welche Arten von Fonds gibt es?

Also, wenn ich von der Art des Fonds spreche, ist es wichtig, wie hoch der Aktienanteil ist. Die Fonds sind von 0% bis 100% in Aktien investiert. Ein Fonds, der zu 100% in Aktien investiert, ist der riskanteste. Es ist auch der Fonds, der historisch gesehen langfristig am meisten einbringt.

Ich selbst bin eher vorsichtig, vor allem mit meinem Geld.

Ich verstehe. Also ist ein Mischfonds für dich am besten geeignet.

Aber was ist ein Mischfonds?

Es handelt sich um einen Fonds, der weniger in Aktien investiert. Weniger Aktien bedeutet weniger Risiken.

Diese Mischfonds klingen interessant. Erzähl mir mehr darüber.

Bei Mischfonds gibt es fünf verschiedene Risikostufen, je nach Risiko, das du eingehen möchtest. Ich stelle dir folgende drei Stufen vor:
 Nummer 1: ca. 25% Aktien. Das ist eine Risikostufe von 2/5.
 Nummer 2: ca. 45% Aktien. Das ist eine Risikostufe von 3/5.
 Nummer 3: ca. 65% Aktien. Das ist eine Risikostufe von 4/5.



WBK-Kundin
Nina



WBK-Kundenberater
Patrick

Für mich scheint eine Risikostufe von 2/5 angemessen. Ich habe ein wenig recherchiert, aber ich finde sehr viele Fonds mit dieser Risikostufe. In welchen sollte ich investieren?

Bei der Suche nach einem passenden Fonds ist es wie beim Kauf eines Occasionautos. Als erstes wählst du das Modell aus. Soll es ein VW Golf sein, gibt es eine Menge davon! Um die Auswahl einzuschränken, filterst du nach weiteren Kriterien wie Kilometerzahl, Baujahr, Optionen usw.

Und was sind Optionen bei einem Anlagefonds?

Zu den Optionen gehört unter anderem die Performance beispielsweise im Vergleich zu Konkurrenzfonds. Was auch wichtig ist, ist die Grösse des Fonds. Bei einem Fonds mit geringem Vermögen muss man aufpassen, da ihm nur wenige Anleger vertrauen. Bei einem grossen Fonds gibt es beruhigenderweise eine grosse Anzahl von Anlegern. Es gibt noch weitere Optionen, aber wir sollten es nicht unnötig kompliziert machen.

Gut, ich habe mich dafür entschieden, in einen Mischfonds mit etwa 25% Aktienanteil zu investieren, und habe die Option «Grösse» gewählt. Statt «enorm viele Auswahlmöglichkeiten» ergibt meine Suche «noch viele Auswahlmöglichkeiten». Was mache ich nun?

Wie bei deinem Occasionauto musst du das richtige Modell auswählen. Ein Fonds ist so gut wie die Performance, die er im Laufe der Zeit erbringen kann. So wie gute Filme mit Oscars ausgezeichnet werden, werden gute Fonds von externen Institutionen mit Awards ausgezeichnet.

Perfekt! Ich muss mich nur noch erkundigen, welche Fonds ausgezeichnet wurden, und schon kann ich investieren! Danke!

		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

**Die Unsicherheit an der Inflationsfront bleibt hoch.
Wir reduzieren das Risiko in den Portfolios leicht.**

Starker Anstieg der Zentralbankzinsen

Die Inflation scheint die Zentralbanken und die Investoren immer mehr zu beschäftigen. Der Finanzmarkt erwartet, dass die Zentralbanken die Zinsen in den nächsten Monaten in einem Rekordtempo anheben werden. Die amerikanische Zentralbank hat den Leitzins im Juni um 0.75% auf 1.50%-1.75% erhöht, den stärksten Anstieg seit 40 Jahren. Auch die Schweizerische Nationalbank hat den ersten Zinserhöhungsschritt seit 15 Jahren eingeleitet und den Zentralbankzins von -0.75% auf -0.25% angehoben. Obwohl Zinssteigerungen die Herausforderungen am Energiemarkt und bei den Lieferengpässen nicht lösen werden, so werden höhere Zinsen die Konsum- und Investitionsnachfrage dämpfen. Trotz der Tatsache, dass die Fundamentaldaten (beispielsweise Konsumnachfrage, Arbeitslosigkeit, vorauslaufende Wirtschaftsindikatoren) weiterhin positiv sind, ist das Risiko einer Rezession in den letzten Monaten gestiegen.

«Aufgrund der hohen makroökonomischen Unsicherheiten bleiben wir für die nächsten Monate in den Portfolios vorsichtig positioniert und reduzieren das Risiko leicht.»

An den Finanzmärkten hat sich die Situation bei den Zinsen normalisiert. So sind die Zinsen sämtlicher Schweizer Staatsanleihen wieder im positiven Bereich. Es gibt also seit kurzer Zeit wieder Alternativen zu den riskanteren Aktienmärkten. Die Ära des billigen Geldes scheint vorbei zu sein und ein grosser Teil der Aktienmarktkorrektur ist auf diesen Faktor zurückzuführen.

Aufgrund der hohen makroökonomischen Unsicherheiten bleiben wir für die nächsten Monate in den Portfolios vorsichtig positioniert und reduzieren das Risiko in unseren Portfolios leicht. Wir verkaufen hochrentierende Unternehmensanleihen und erhöhen die Cash-Quote. Innerhalb der Aktienquote reduzieren wir den US-Markt weiter und erhöhen unser Gewicht in britischen und chinesischen Titeln. ⚡



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	-2,1	-18,0	-14,1
Schweiz	-5,2	-15,2	-15,2
Eurozone	-4,0	-16,4	-18,7
USA	-0,3	-18,3	-14,4

Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in CHF)
Staatsanleihen	-2,6	-10,1	-11,0
Unternehmensanleihen	-5,3	-23,6	-19,9
Entwicklungsländer USD	-4,9	-25,1	-21,5

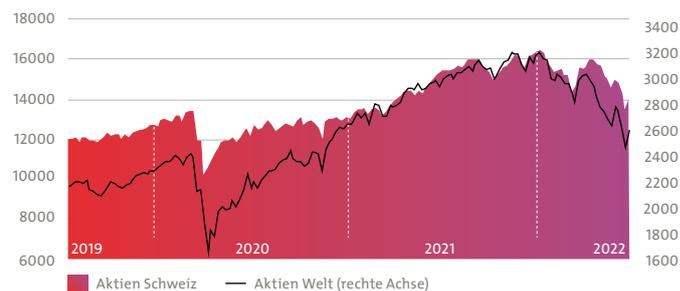
Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	Seit 01.01.22 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	0,47	0,45	1,05
3 Jahre - Deutschland	0,89	0,49	1,54
3 Jahre - USA	3,14	0,49	2,19
10 Jahre - Schweiz	1,27	0,52	1,41
10 Jahre - Deutschland	1,44	0,48	1,62
10 Jahre - USA	3,12	0,38	1,63

Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	Seit 01.01.22 (%)
EUR/CHF	1,007	-2,2	-2,8
USD/CHF	0,955	-0,5	4,8

Alternative Anlagen	Preis	Seit 1 Monat (%)	Seit 01.01.22 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	179	-7,3	-15,7
Gold (USD/Unze)	1829	-2,0	0,3
Öl (WTI, USD/Fass)	110	-1,7	46,8

Angaben vom 24.06.22

Schweiz und Welt (Preisindex)



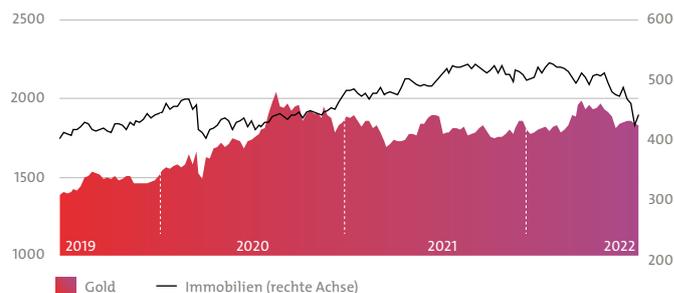
Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



Wechselkurse



Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB