



# MARKET

November 2022



**WKB**

Fühlen Sie sich zuhause

Walliser Kantonalbank  
Place des Cèdres 8, 1950 Sitten

wkb.ch

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

## Vorwort

Sitten, 31. Oktober 2022

### Warum ich nachts nicht mehr schlafen kann?

#### Die Börsen fallen und ich kann nachts nicht mehr schlafen

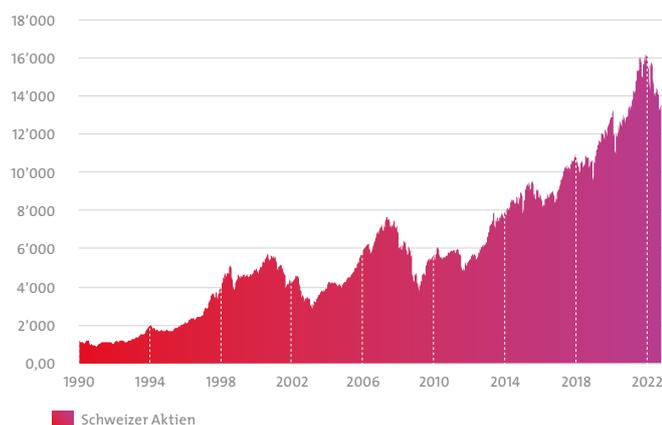
Derzeit kann ich nicht behaupten, dass meine Nächte ruhig sind. Als junge Mutter ist Schlaf ein seltenes Gut. Vor kurzem stellte ich fest, dass ich nicht die Einzige bin, der es so geht, aber aus anderen Gründen. Seit kurzem sind die Finanzmärkte launisch; im Jahr 2022 haben globale Aktien mehr als 20% verloren, und globale Anleihen, die grundsätzlich weniger riskant sind, haben mit -15% ein besonders schwieriges Jahr hinter sich. Angesichts dieser Performance schlafen manche Anleger nachts nicht mehr und möchten ihre gesamten Anlagen verkaufen. Ist das eine gute Idee?

#### Die Marktzyklen

Investieren an den Finanzmärkten ist bekanntermassen langfristig interessant. Das heisst aber nicht, dass die Aktienkurse nicht dennoch unruhig werden können. Vorhersagen über steigende oder fallende Kurse sind schwierig, vor allem wenn externe Schocks, wie z. B. ein Krieg, die Märkte beeinflussen. Die grösste Herausforderung für den Anleger ist es, zu wissen, wie er sich in Jahren mit starken Börsenschwankungen verhalten soll. Viele neigen dazu, bei Börsentiefs in Panik zu verfallen und die Anlagen zu verkaufen. Die Überlegung dahinter: Vor dem grossen Einbruch verkaufen, auch wenn dieser oft nicht folgt. Und was dann? Eine günstige Konjunktur abwarten und Wertpapiere zurückkaufen, was sehr oft einen höheren Einstiegspunkt als Ausstiegspunkt bedeutet.

#### Entwicklung der Schweizer Aktien

Swiss Performance Index (SPI), Gesamttrendite, in Punkten



Schweizer Aktien

Man sollte sich über einen wichtigen Punkt im Klaren sein. Hinter den Investitionen stehen ganz reale Unternehmen. Trotz der fallenden Kurse produzieren die Unternehmen weiterhin Waren und Dienstleistungen und verkaufen diese. Beispielsweise bedeutet der Kursrückgang eines Pharmaunternehmens nicht, dass es keine Medikamente mehr verkauft.

#### Wie weit liegen die letzten Schlafstörungen zurück?

Der SPI, der Aktienindex der grössten Schweizer Unternehmen, ist mehr als einmal gesunken. Das hat den Index jedoch nicht daran gehindert, regelmässig zu steigen und immer höhere Niveaus zu erreichen. Nehmen wir ein Zahlenbeispiel. Zwei Anleger kaufen 2007 für je CHF 100 den SPI, der vor 2008 seinen Höchststand erreichte. Dann kommt es zu einer der schlimmsten Finanzkrisen der Geschichte. Die Märkte haben zu diesem Zeitpunkt mehr als 50% ihres Wertes verloren. Trotz des möglichen Wertverlusts bleibt der erste Anleger investiert, während der zweite Anleger beschliesst, seine Anlage zu verkaufen. Dieser verlor also CHF 50.-. Im Jahr 2013 erreicht der SPI erneut sein Vorkrisenniveau. Und wenn die Geduld mitspielte, was wären diese CHF 100.- heute wert? Ungefähr CHF 200.-, also fast das Doppelte trotz der jüngsten Börsenbaisse von 2022.

#### Wie kann ich investieren und trotzdem gut schlafen?

Der erste Schritt ist die Wahl einer Anlagestrategie, die am besten zur eigenen Risikotoleranz passt. Eine Strategie, die es ermöglicht, die mehr oder weniger grossen Schwankungen auf dem Markt langfristig zu verkraften. In einem zweiten Schritt gilt es, seine Emotionen zu beherrschen. So erliegen Sie nicht der Versuchung zu verkaufen und vermeiden bestimmte Fallen. Mit etwas Abstand verstehen Sie, dass die Aktienkurse auch dann schwanken, wenn ein Unternehmen seiner Aktivität weiter nachgeht. Wenn Sie rationaler mit fallenden Märkten umgehen, sollte das Sandmännchen bald wieder kommen. Falls doch nicht, können Sie entweder Schäfchen oder Aktien zählen. Aber passen Sie auf, dass Sie nicht die ganze Nacht hindurch zählen. 🍷



Kelly Duay  
Mitarbeiterin Support  
Investment Management

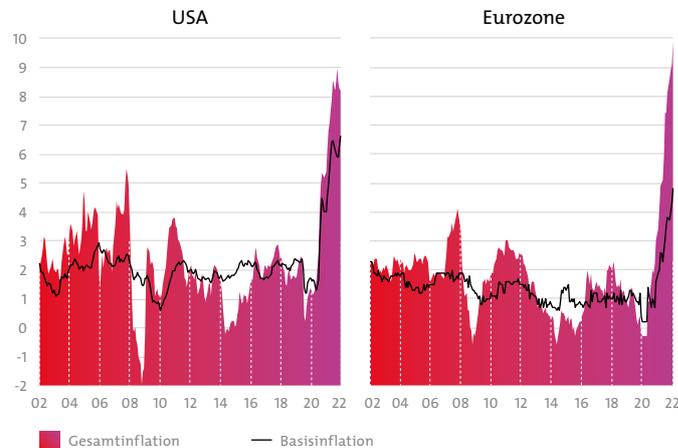
# 3 Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

Die Teuerungsraten erreichen in Europa im September einen neuen Höchstwert. Der Druck auf die Zentralbanken bleibt hoch. Der IWF senkt seine Wachstumsprognosen für dieses Jahr und 2023.

## Inflation in Europa steigt weiter an

Während dem die Teuerungsraten in den USA ihren Höhepunkt im Juni erreicht hat (9% Jahresveränderung) und bereits wieder am Sinken ist, wurde in Europa für den Monat September ein neuer Höchstwert von 9.9% erreicht. Erwähnenswert ist, dass die Inflation in Europa zu einem grossen Teil von den steigenden Energiepreisen getrieben wird. Die Basisinflation (schwarze Linie), welche die teils stark schwankenden Energie- und Nahrungsmittelpreise ausklammert, ist in Europa damit weniger hoch als in den USA. In den USA betrug diese im September 6.6%. Dies zeigt auf, dass der Preisdruck in den USA weiterhin sehr hoch ist. Höhere Leitzinsen um die Nachfrageseite zu bremsen sind in den USA sicherlich ein probates Mittel. Weniger so in Europa, wo höhere Leitzinsen keinen oder nur einen geringen Einfluss auf einen Angebotschock haben. Hinzu kommt, dass die europäische Wirtschaft im aktuellen Umfeld aufgrund des Ukrainekrieges und der politischen Situation auf ein paar herausfordernde Quartale zusteuert.

## Inflation steigt in Europa weiter an in %, jährliche Veränderung

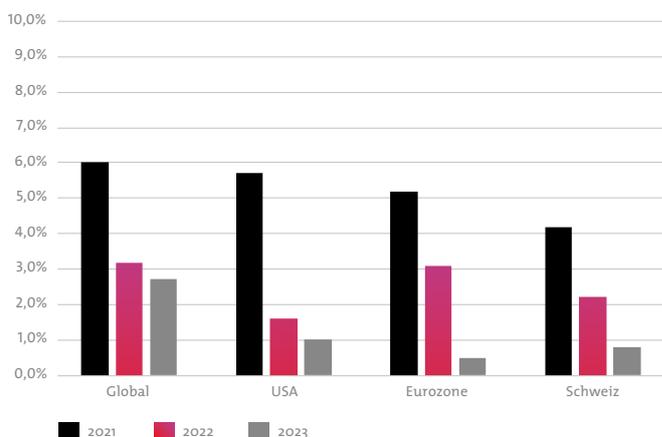


Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

## Renommierte Institution rechnet für 2023 nur noch mit einem sehr tiefen Wirtschaftswachstum

Der Internationale Währungsfonds (IWF), dessen Wirtschaftsprognosen weltweit Beachtung geschenkt werden, hat im Oktober die Wachstumsprognosen für dieses und nächstes Jahr erneut nach unten revidiert. Das weltweite Wirtschaftswachstum sollte nach 6% im letzten Jahr in diesem und im nächsten Jahr nur noch 3.2% und 2.7% betragen. Das wäre das tiefste Wachstum seit 2001, klammert man die globale Finanzkrise und das Jahr 2020 (Coronapandemie) aus. Europa und die Schweiz werden im 2023 nur noch schwache Wachstumsraten in der Höhe von 0.5% und 0.8% ausweisen. Laut dem IWF werden die Zentralbanken die Zinsen weiterhin hochhalten. Dies sollte dazu führen, dass sich im 2023 die Inflationsraten auf normaleren Niveaus einpendeln sollten. Auf der anderen Seite geht er davon aus, dass die Staaten mittels Unterstützungspaketen die Bevölkerung aufgrund der Teuerungskrise weiter entlasten werden. 📉

## IWF korrigiert das globale Wirtschaftswachstum nach unten Veränderung des jährlichen BIP, in %



Quelle: IWF, WKB

## Welche Rolle nimmt der internationale Währungsfonds ein?

Der internationale Währungsfonds (IWF) ist eine Sonderorganisation der Vereinten Nationen mit Sitz in Washington D.C. Dieser hat zurzeit 190 Mitgliedstaaten,

deren Stimmrecht sich an ihrem Kapitalanteil orientiert. Der IWF setzt sich für die Stabilität des globalen Währungs- und Finanzsystems sowie für makroökonomische Stabilität und Finanzstabilität in seinen Mitgliedländern ein. Seine Haupttätigkeiten sind die wirtschaftspolitische Überwachung, die Finanzhilfe an Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten sowie die technische Hilfe.



# 4 Wie entwickelten sich die Finanzmärkte?

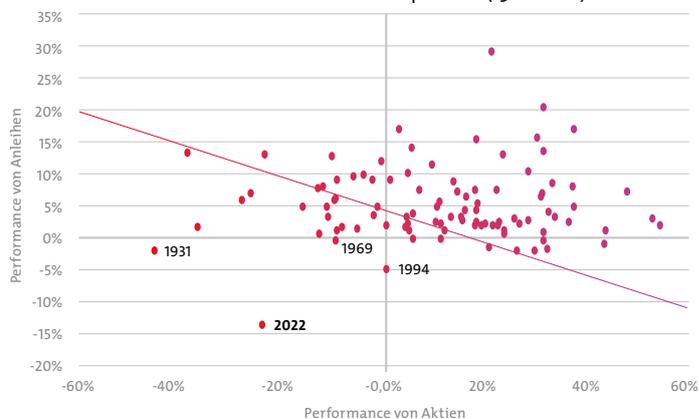
Die Aktien bleiben volatil, die Zinsen steigen wieder. Dieses Jahr ist ein besonderes Jahr für Obligationen, die eine historisch negative Performance aufweisen und ihre Rolle als Airbag des Portfolios nicht erfüllt haben.

## Die Obligationen haben ihre Rolle als Airbag des Portfolios nicht erfüllt

Der Anstieg der Zinssätze nahm im Oktober weiter zu, wodurch die Obligationen noch weiter in negatives Terrain abrutschten. Der Index für US-Anleihen weist eine Performance von unter -10% auf. Historisch gesehen sind diese Renditen extrem. Es ist das erste Mal seit 1926 (vor nicht ganz 100 Jahren), dass eine derart negative Performance verzeichnet wurde. Im Jahr 1994 war die Performance von Obligationen mit ca. -5% (zweitschlechteste verzeichnete Performance) ebenfalls negativ. 2022 ist also ein Rekordjahr in Bezug auf das Ausmass des Rückgangs. Es ist auch ein besonderes Jahr für gut diversifizierte Portfolios. Grundsätzlich gilt: Wenn die Aktienkurse sinken, steigen die Obligationenkurse. Letztere haben in schwierigen Jahren eine stabilisierende Wirkung in einem Portfolio. In diesem Jahr war das Gegenteil der Fall. Die Aktien gingen stark zurück und die Obligationen ebenfalls. Eine solche Konstellation ist in den USA seit 1926 nur dreimal vorgekommen. Diese Entwicklungen gelten auch für die Schweiz und Europa. Infolgedessen weisen Strategien mit einem hohen Obligationenanteil stark rückläufige Renditen auf.

## 2022 ist ein historisches Jahr für Anleihen

Performance von US-Aktien und -Anleihen pro Jahr (1926-2022)



Quelle: CFA Institut, WKB

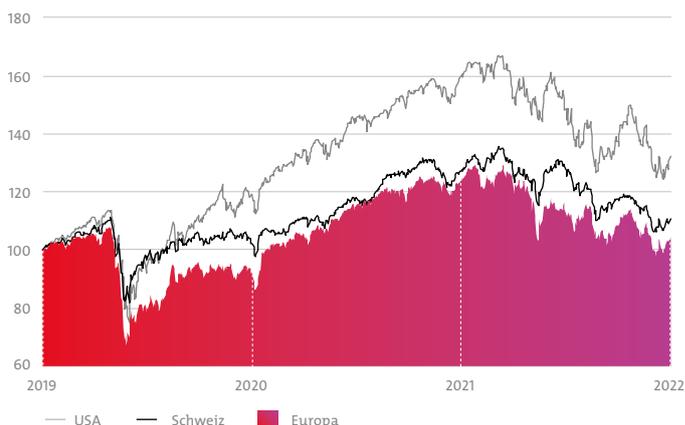
## Aktien blieben je nach Wirtschaftsdaten volatil

Die Aktienkurse bewegten sich in den letzten Wochen seitwärts, aber volatil, je nachdem, welche wichtigen Wirtschaftsdaten veröffentlicht wurden. Die veröffentlichten Inflations- und Arbeitsmarktzahlen führten jedes Mal zu starken Kursbewegungen. Zu starke Arbeitsmarktdaten werden von den Börsen nicht gut aufgenommen, denn sie erhöhen den Druck auf die Zentralbanken, die Leitzinsen weiter zu erhöhen. Niedrigere Inflationsraten werden hingegen als positiv angesehen. Der Druck zur Erhöhung der Leitzinsen nimmt mit jedem Mal ab.

Was könnte der nächste Katalysator auf den Märkten sein? Mit dem Beginn eines neuen Quartals beginnt auch die Saison der Unternehmensergebnisse. Während sich die globalen Indizes seitwärts bewegen, bilden sich auf Unternehmensebene grosse Unterschiede heraus. So haben beispielsweise die US-Banken gute Ergebnisse veröffentlicht. Andere Unternehmen werden jedoch durch höhere Kosten im Zusammenhang mit der Rekordinflation belastet.

## Aktien sind gesunken, bleiben aber über dem Niveau von 2019

Gesamtrendite der Aktien, Basis 100



## Wie haben sich die Zinssätze entwickelt?

Trotz der Zinsspannung im Sommer bleibt der Aufwärtstrend bei den weltweiten Benchmark-Renditen bestehen. In der Schweiz erreichten die 10-jährigen Renditen wieder die Höchststände vom Juni, wobei die Bundesobligation wieder mehr als 1% Rendite abwarf. In Europa steigt die deutsche Bundesanleihe stärker an und liegt bei über 2%. Auf der anderen Seite des Atlantiks durchbrechen die Renditen der US-Staatsanleihen einen neuen Höchststand und liegen bei über 4%. In den USA wurde seit der Krise von 2008 kein derartig hohes Niveau mehr erreicht. Warum sind die Zinsen seit dem Sommer wieder gestiegen? Im Sommer gab es Anzeichen für eine Entspannung an der Inflationsfront. Im Herbst zeigten die Statistiken, dass die Marktteilnehmer zu schnell optimistisch waren. Die Zinsen blieben daher unter dem Druck der immer noch starken Inflationsstatistiken und des soliden Arbeitsmarktes. Die interessantesten Zinsbewegungen waren bei britischen Anleihen zu beobachten. Die sehr hohe Volatilität, die bei den britischen 10-Jahres-Renditen zu beobachten war, geht auf das Konto der Regierung. Diese schlug ein historisches Konjunkturprogramm vor, das von der Finanzgemeinschaft in Frage gestellt wurde, bevor sie einen Rückzieher machte. ⚡

## Die Zinssätze stiegen weiter an

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen, in %



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

## Anlageklassen im Fokus

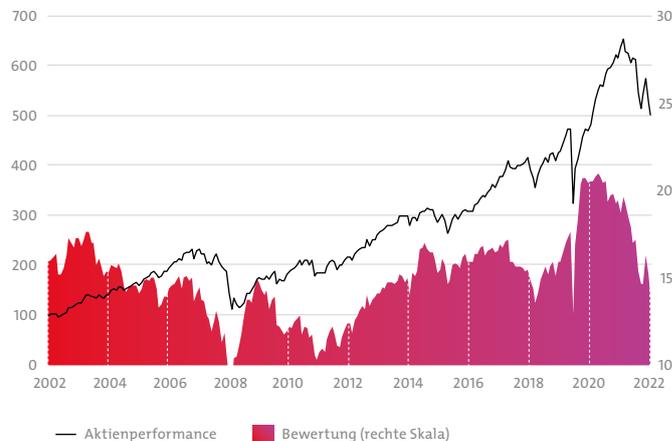
Die Bewertung globaler Aktien ist stark gesunken.  
Immobilienfonds weisen im Vergleich zum Zinsniveau sehr niedrige Agios auf.

### Globale Aktien verzeichneten einen starken Rückgang der Bewertung

Nach dem starken Kursrückgang in diesem Jahr weisen die Märkte rückläufige Bewertungen auf, die unter den langfristigen Durchschnittswerten liegen. Während globale Aktien mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von etwa 20 gehandelt wurden, liegen sie heute bei weniger als 15. Ein weiteres wichtiges Element sind die Gewinne, die weit über dem Niveau vor COVID liegen. Unter diesem Gesichtspunkt sind Aktien heute interessant, auch wenn ihre Entwicklung in den nächsten Monaten volatil bleiben könnte. Wir finden aktuell mehrere spezifische Themenbereiche attraktiv. Amerikanische Banken sind in einem Umfeld steigender Zinsen interessant. In solchen Zeiten weisen sie eine hohe Rentabilität im Kreditgeschäft auf. Die zuletzt veröffentlichten Ergebnisse der US-Banken haben zudem die gute Geschäftsentwicklung bestätigt. Wir glauben auch, dass Qualitätsunternehmen im Inflationsumfeld interessant sind. Mit ihren insgesamt höheren Margen als der Durchschnitt der Unternehmen können sie Kostensteigerungen besser abfedern.

### Die Bewertungen von Aktien sind stark gesunken

Globale Aktienperformance (Basis 100) und Bewertung (geschätztes Kurs-Gewinn-Verhältnis)



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

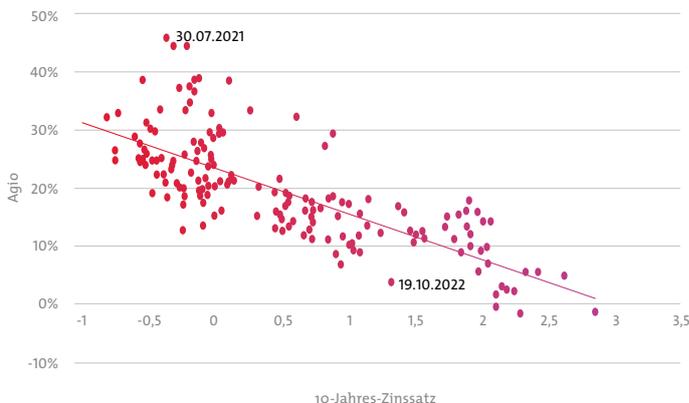
### Lohnt es sich nach dem starken Rückgang, in Immobilienfonds zu investieren?

Es gibt mehrere Faktoren, die für Immobilienfonds sprechen. Erstens: Vergleicht man das Agio\* mit den 10-jährigen Zinsen von Schweizer Staatsanleihen, stellt man fest, dass dieses extrem niedrig ist und eine solche Situation eher selten vorkommt. Eine Tieferbewertung der Immobilienbestände in den Portfolios oder ein weiterer Anstieg der Zinsen wird an dieser Feststellung nichts ändern. Zweitens bleibt die Immobilienrendite von rund 3% auch in einem Hochzinsumfeld attraktiv. Schliesslich ist auch die Saisonalität günstig. Immobilienfonds weisen in der Regel zwischen November und Februar positive Renditen auf, da in dieser Zeit nur geringe Kapitalerhöhungen stattfinden. Vor diesem Hintergrund erscheinen Immobilienfonds für langfristige Investitionen attraktiv.

\* Das Agio ist die Differenz zwischen dem Nettoinventarwert (NAV) und dem an der Börse bezahlten Preis. ↴

### Das Agio ist im Vergleich zu den 10-jährigen Staatsanleihezinsen attraktiv

Agio (in %) und 10-Jahres-Zinssatz (in %)



Quelle: Refinitiv Datastream, ZKB by Swisscanto, WKB

## Seit wann gibt es den Immobilienfondsmarkt?

Immobilienfonds gibt es seit den 1960er-Jahren. Der Index für Immobilienfonds, der SWIIT, wurde 1995 eingeführt. Heute gibt es etwas weniger als 40 börsennotierte Fonds mit einer Marktkapitalisierung von über 50 Milliarden Franken. Die Notierung von Schweizer Immobilienfonds ist spezifisch für unser Land und ermöglicht es, die Fondsanteile täglich an der Börse zu handeln.

In anderen Ländern gibt es ähnliche Produkte, die jedoch nicht börsennotiert sind und eine vierteljährliche Liquidität aufweisen. Im Durchschnitt sind zwei Drittel der Fonds in Wohnimmobilien investiert, der Rest konzentriert sich auf Gewerbeimmobilien, darunter auch Spezifisches wie Logistik oder auch Hotels. Grundsätzlich konzentrieren sich die Fonds auf eine Sprachregion, doch manche sind auch in der ganzen Schweiz investiert.



Hallo Marc! Ich habe gehört, dass du komplett umgesattelt hast und jetzt bei der WKB arbeitest?

Hallo Tanja! Neuigkeiten verbreiten sich schnell... Tatsächlich habe ich bei der WKB im Team Asset Management & Advisory angefangen.

Okay, aber was heisst Asset Management & Advisory bei der WKB?

Das Wort Asset Management & Advisory kommt aus dem Englischen und lässt sich mit Vermögensverwaltung und Beratung übersetzen.

Ihr seid auf den Finanzmärkten aktiv, aber was genau ist eure Aufgabe?

Wir beschäftigen uns mit der Verwaltung des Vermögens unserer Kunden. Die Finanzmärkte sind ein grosses und komplexes Gebiet. Daher ist es wichtig, unsere Analysen zu strukturieren. In der Anlagepolitik analysieren wir die Wirtschaft und wie die Finanzmärkte die Zukunft einschätzen. In diesem Zusammenhang legen wir fest, ob wir mehr oder weniger Risiko in den Portfolios haben sollten. Und welche der risikoreichen Investments am attraktivsten sind. Ausserdem analysieren wir innerhalb jeder Anlageklasse wie z. B. Aktien oder Anleihen die besten Anlagen und relevante Themenbereiche.



WKB-Kundin  
Tanja



Mitarbeiter  
Asset Management  
& Advisory  
Marc

Okay, aber wie setzt ihr diese Politik um?

Einfach gesagt, die Kunden unterschreiben ein diskretionäres Verwaltungsmandat oder kaufen einen Anlagefonds. Unser Spezialistenteam verwaltet jedes Portfolio und die Anlagefonds entsprechend dem festgelegten Risikoniveau. In den Portfolios wird anschliessend die Anlagepolitik umgesetzt. Das heisst, die als attraktiv angesehenen Anlagen sind fester Bestandteil der für die Kunden verwalteten Portfolios. Wenn sich die Anlagepolitik ändert, werden bestimmte Verwaltungsmandate und Anlagefonds entsprechend angepasst.

Ich verstehe es nun besser. Und wenn ich als Kunde über eure Anlagepolitik informiert werden möchte, wie mache ich das?

Eine ausgezeichnete Frage. Das Team der Anlagepolitik kümmert sich via verschiedener Publikationen um die Kommunikation. Ziel der Kommunikation ist es, Kunden und Anleger über die Wirtschafts- und Finanzmarktlage auf dem Laufenden zu halten und zu erklären, wie die Portfolios positioniert sind.

Wie sieht das konkret aus?

Wir kommunizieren auf verschiedene Weise und nutzen mehrere unterschiedliche Kanäle. Zum einen veröffentlichen wir eine Broschüre namens «Market», die du gerade liest und jeden Monat erscheint. Wir kommunizieren auch per Videospots auf Canal 9 und Youtube. Wir schreiben Artikel in der lokalen Presse, dem Nouvelliste und dem Walliser Boten, sind aber auch in sozialen Netzwerken wie Twitter oder LinkedIn aktiv. Schliesslich kannst du viele Informationen auch auf der Internetseite der Bank finden. Alle unsere Publikationen erfolgen auf Deutsch und Französisch.

Wow, das ist ja ein ganz anderer Beruf als deine alte Arbeit! Und was hast du in deinem Job noch gelernt?

Viel Neues, darunter einen sehr spezifischen Fachjargon. Ich würde dir gerne mehr davon erzählen, aber es wartet noch viel Arbeit auf mich. Ich werde dir demnächst davon berichten. Versprochen!

Ich wünsche dir viel Erfolg bei deiner neuen Aufgabe!

## Positionierung und Veränderungen

	Gewichtungen								
	---	--	-	=	+	++	+++		
<b>Cash</b>	○	○	●	←	○	←	○	○	○
<b>Obligationen</b>	○	○	→	○	→	●	○	○	○
Staatsanleihen	○	○	→	●	○	○	○	○	○
Unternehmensanleihen	○	○	○	○	○	●	○	○	○
Themen	Inflationsgebundene Obligationen , Chinesische Obligationen und Wandelanleihen								
<b>Aktien</b>	○	○	○	●	○	○	○	○	○
Schweiz	○	○	○	●	○	○	○	○	○
Europa	○	○	○	○	○	●	○	○	○
USA	○	○	●	○	○	○	○	○	○
Andere	○	○	○	○	●	○	○	○	○
Themen	Mittelgrosse Unt. USA und Banken in den USA, Quality USA								
<b>Alternative Anlagen</b>	○	○	○	○	○	●	○	○	○
Hedge Funds	○	○	●	←	○	○	○	○	○
Immobilien	○	○	○	○	○	○	→	●	○
Gold	○	○	●	○	○	○	○	○	○
Themen	Cat Bonds								
<b>Währungen vs CHF</b>	○	○	○	●	○	○	○	○	○
EUR	○	○	○	○	●	○	○	○	○
USD	○	○	○	○	●	○	○	○	○

● Aktuell

## Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Angesichts des weiterhin unruhigen Wirtschaftsumfelds bleiben wir in den Portfolios vorsichtig.

Wir kaufen Obligationen und Schweizer Immobilienfonds aufgrund der steigenden Renditeerwartungen dieser Anlageklassen.

### Mehrere inflationsrelevante Faktoren zeigen in den USA ermutigende Anzeichen

Die Einkaufsmanagerindizes, welche basierend auf Unternehmensumfragen erhoben werden und die nahe Wirtschaftsentwicklung antizipieren, sind weiter gefallen. Die Wirtschaftsaktivität dürfte sich daher in den kommenden Monaten verlangsamen, ohne jedoch stark in den negativen Bereich abzurutschen. Auch der Internationale Währungsfonds (IWF) senkte für 2023 die Aussichten für das globale Wachstum von 3,2% auf 2,7%.

Auf der Inflationsseite zeigen die jüngsten Veröffentlichungen weiterhin einen deutlich spürbaren Preisdruck auf globaler Ebene. Einige inflationsrelevante Faktoren in den USA, insbesondere der US-Immobilienmarkt und die Rohstoffpreise, haben sich jedoch seit den Höchstständen der letzten Monate entspannt und sind zurückgegangen. In unserem Basisszenario sollte die Inflation im Laufe des Jahres 2023 in den USA, aber auch in Europa und der Schweiz allmählich sinken. Allerdings bleiben einige Risiken für die Inflation bestehen, wie z. B. die Entwicklung der Energiethematik in Europa.

Die Zentralbanken sind bei der Festlegung ihrer jeweiligen Geldpolitik nach wie vor von den Wirtschaftsdaten abhängig, die veröffentlicht werden. Je nach den nächstveröffentlichten Inflations- und Arbeitsmarktzahlen könnten sie die Zinsen daher stärker anheben als

derzeit erwartet (zum Jahresende werden die Leitzinsen in den USA voraussichtlich bei über 4% liegen, in Europa und der Schweiz bei etwa 2% bzw. 1%). Erwähnungswert ist, dass die Zentralbank von England am Obligationenmarkt intervenieren musste, um das britische Finanzsystem nach ehrgeizigen Haushaltsplänen zu stützen und zu stabilisieren. Diese Intervention war das erste positive Zeichen einer wichtigen Zentralbank für die Finanzmärkte.

In einem weiterhin unruhigen Wirtschaftsumfeld bleiben wir vorsichtig und halten die Risiken in den Portfolios unverändert leicht unter neutral. Wir kaufen Obligationen, deren Renditen ein Niveau erreichen wie seit vielen Jahren nicht mehr. Die Renditeniveaus sind attraktiv und bieten erneut ein Sicherheitspolster.

Wir erhöhen das Gewicht der an der Börse notierten Schweizer Immobilienfonds. Die aktuellen Bewertungsniveaus sind sehr niedrig und angesichts des Zinsniveaus nicht gerechtfertigt. 📈



Daniel Rotzer, CFA  
Verantwortlicher  
Asset Management  
& Advisory



Mathias Cotting, CFA  
Chefökonom

«Der Immobilienmarkt und die Energiepreise (die stark zur US-Inflation beitragen) zeigen ermutigende Anzeichen.»



# Übersicht Performance (Gesamtrendite)

Aktien	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in CHF)
Welt	5,2	-20,5	-13,6
Schweiz	5,2	-16,8	-16,8
Eurozone	7,4	-15,8	-19,5
USA	4,5	-20,2	-13,3

Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in CHF)
Staatsanleihen	1,0	-13,5	-14,1
Unternehmensanleihen HY	2,5	-31,6	-25,7
Entwicklungsländer USD	-0,2	-30,9	-24,9

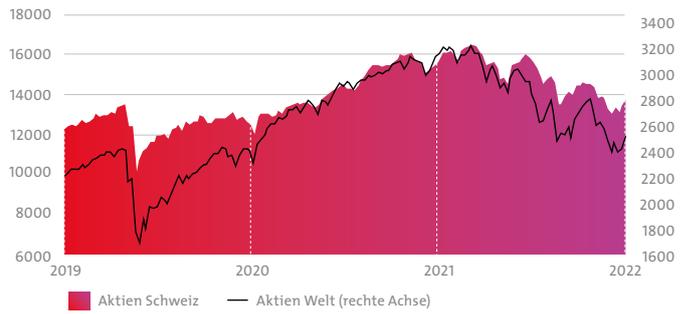
Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	Seit 01.01.22 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	0,49	-0,30	1,07
3 Jahre - Deutschland	1,79	-0,05	2,43
3 Jahre - USA	4,28	0,16	3,33
10 Jahre - Schweiz	1,09	-0,27	1,22
10 Jahre - Deutschland	1,98	-0,16	2,16
10 Jahre - USA	3,94	0,23	2,44

Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	Seit 01.01.22 (%)
EUR/CHF	0,990	3,9	-4,5
USD/CHF	0,990	0,0	8,6

Alternative Anlagen	Preis	Seit 1 Monat (%)	Seit 01.01.22 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	173	0,8	-18,2
Gold (USD/Unze)	1664	1,8	-8,7
Öl (WTI, USD/Fass)	89	12,8	18,4

Angaben vom 26.09.2022

## Schweiz und Welt (Preisindex)



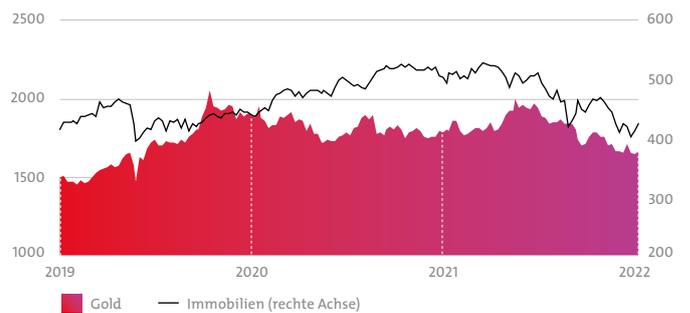
## Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



## Wechselkurse



## Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB