



# MARKET

Oktober 2022



**WKB**

Fühlen Sie sich zuhause

Walliser Kantonalbank  
Place des Cèdres 8, 1950 Sitten

wkb.ch

<h2 style="color: red;">2</h2> <p>Vorwort</p>	<h2 style="color: red;">3</h2> <p>Einschätzung der wirtschaftlichen Situation</p>	<h2 style="color: red;">4</h2> <p>Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?</p>	<h2 style="color: red;">5</h2> <p>Anlageklassen im Fokus</p>
<h2 style="color: red;">6</h2> <p>Finanzgespräch per SMS</p>	<h2 style="color: red;">7</h2> <p>Positionierung und Veränderungen Kommentar zu den Anlageentscheidungen</p>	<h2 style="color: red;">8</h2> <p>Übersicht Performance</p>	

## Vorwort

Sitten, 27. September 2022

# Müssen wir für den Winter Holz hacken?

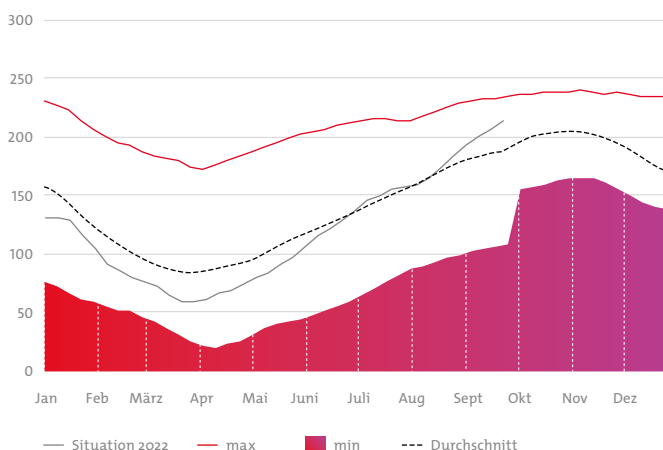
### Energie tanken während und nach dem Urlaub

Während meinen Sommerferien versuchte ich, das Weltgeschehen weniger zu verfolgen, um mich der Familie zu widmen und Energie zu tanken. Nach meiner Rückkehr war das Thema «Energie» jedoch allgegenwärtig, allerdings in einem anderen Zusammenhang. Die von manchen Medien verwendeten Begriffe können einem Angst machen: Gasausfall, Stromknappheit in diesem Winter und sogar Blackout. Was gibt es Besseres, um sich wieder an die Arbeit zu machen? Dabei standen folgende Fragen im Vordergrund: Wird in nächster Zeit das Gas und der Strom knapp? Oder müssen wir bei der drohenden Knappheit Brennholz hacken?

### Was passiert mit dem Strom?

Bevor wir über den Strom sprechen, müssen wir verstehen, was mit dem Gas passiert. Seitdem die Exporte aus Russland stark eingeschränkt wurden, ist das Gas in Europa sehr teuer. In den letzten Wochen hat sich die Energiekrise verschärft. Zur Gaskrise kommt jetzt noch die Stromkrise hinzu. «Warum explodieren die Strompreise in Europa?». Exportieren die Russen neben Gas auch Strom? Der Grund für die steigenden Strompreise liegt im System der Preisfestsetzung, welches als «Merit-Order» bezeichnet wird. Bei diesem System wird der Preis der teuersten Energieproduktionsquelle (Kernkraft, Wasserkraft, Solar, Gas, ...) für die Festsetzung des Gesamtpreises herangezogen. Dieses System wurde gewählt, weil es durch die Priorisierung der günstigsten Produktionsquellen die Befriedigung der Stromnachfrage ermöglicht. Die Erzeugung von Kernenergie ist in diesem Jahr geringer, weil ein Drittel der französischen Kernkraftwerke, welche wichtig für die europäische Stromproduktion sind, abgeschaltet

**Gasvorräte in Deutschland auf dem Niveau der vergangenen Jahre**  
Gasvorräte, in Terawattstunden, Daten ab 2012



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

sind. Der Grund dafür sind Wartungsarbeiten. Infolgedessen mussten mehrere Gaskraftwerke wieder in Betrieb genommen werden, was zu einem Anstieg des Referenzpreises für Strom führte. Nicht nur Gas ist teuer, sondern auch der Strom in Europa und in der Schweiz (Warum ist die Schweiz ebenfalls vom europäischen Strom abhängig? Die Antwort finden Sie auf der nächsten Seite).

### Wie sieht die Gassituation vor den ersten Kältetagen aus?

Die Machtspiele zwischen Russland und Europa dürften weitergehen und den Preisdruck aufrechterhalten. Analysiert man einige Fakten, scheint das Risiko einer Gasknappheit gering.

- Die Gasvorräte sind im Vergleich zu den Vorjahreszeiträumen gross. Diese Niveaus sind seit Beginn der Krise in Deutschland, welches am stärksten von der Krise betroffen ist, weiter angestiegen, obwohl die Versorgung schwieriger geworden ist.
- Europa hat seine Versorgungsquellen stark diversifiziert und importiert nun verflüssigtes Erdgas, das per Schiff aus den USA kommt.
- Gleichzeitig scheinen die Massnahmen zur Senkung des Gasverbrauchs zu funktionieren. In diesem Jahr lag der Verbrauch im August um 20% niedriger als in den Vorjahren.

### Was ist mit dem Strom?

Wegen der mangelnden Erzeugung von Kernenergie und des Systems der Preisfestsetzung ist Strom derzeit teuer. Wie gross ist die Gefahr, dass in diesem Winter der Strom knapp wird? Den Experten zufolge müssten mehrere Ereignisse zusammenkommen. Erstens müsste ein sehr kalter Winter mit einer besonders hohen Stromnachfrage eintreten. Zweitens müsste die Stromproduktion weiterhin begrenzt sein. Dies wäre der Fall, wenn die französischen Kernkraftwerke nicht wie erwartet wieder ans Netz eingebunden würden. Und drittens müsste die Stromnachfrage weiterhin hoch bleiben. Der Stromverbrauch dürfte angesichts der hohen Preise zurückgehen. Dass diese drei Elemente gleichzeitig eintreten, erscheint uns wenig wahrscheinlich.

### Müssen wir für den Winter Holz hacken?

Müsste ich eine Prognose abgeben, welche Heizquelle in diesem Winter am günstigsten sein wird, würde ich sicherlich nicht Gas oder Strom an erste Stelle setzen. Bei einer Analyse der Fakten scheint allerdings auch das Risiko einer totalen Verknappung (also dass Ihr Thermometer zu Hause 10 Grad anzeigt) begrenzt zu sein.

Die Antwort auf die Frage «Müssen wir für den Winter Holz hacken?» lautet daher: Nein, es sei denn, Sie haben einen Holzofen zum Heizen. ❄️



Mathias Cotting, CFA  
Chefökonom

## Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

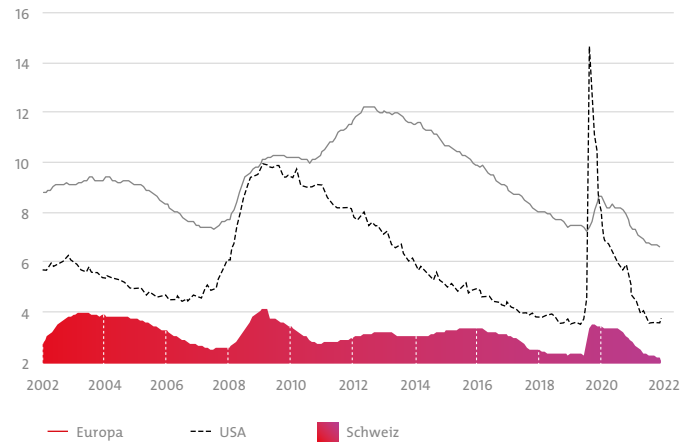
Die Wirtschaft zeigt sich weiterhin verhältnismässig widerstandsfähig.  
Die Finanzmärkte erwarten weitere starke Zinserhöhungen durch die Zentralbanken.

**Balanceakt zwischen Zinserhöhung und Wirtschaftsabschwung**  
Trotz Zinserhöhung und Inflationsraten auf Rekordniveau bleiben die Volkswirtschaften der Welt verhältnismässig widerstandsfähig. Der OECD-Wochenindikator, welcher die Wirtschaftsleistung auf Wochenbasis mit dem Vorjahr vergleicht, ist nach wie vor positiv. Auch die Frühindikatoren, welche gute Prognosen für die nächsten drei bis sechs Monate liefern, deuten nicht auf einen starken Wirtschaftseinbruch hin. Der Hauptgrund für diese Situation ist die Arbeitslosenquote, die ein Rekordtief erreicht hat. Derzeit ist es einfach, eine Stelle zu finden, was sich grundsätzlich positiv auf den Konsum auswirkt.

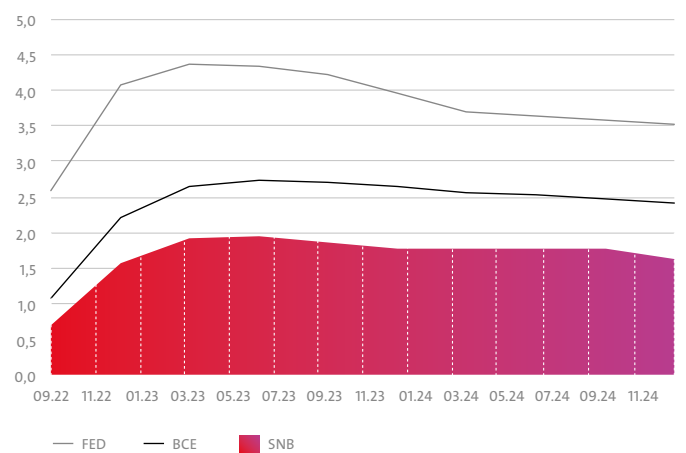
**Der Höhepunkt der Inflation in den USA ist überschritten**  
Die Inflation steht weiterhin im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit. Eine lange Phase hoher Inflation kann zu Verwerfungen in der Gesellschaft und auf den Kapitalmärkten führen. Der Höhepunkt der Inflationsraten in den USA scheint hinter uns zu liegen (9,06% Jahresteserung im Juni). In Europa steht er noch bevor (die Jahresteserung im August betrug bereits 9,1%). Die Finanzmärkte messen der Veröffentlichung der Inflationszahlen daher grosse Bedeutung bei. Je nachdem, wie sich diese entwickeln, werden die Zentralbanken mehr oder weniger stark intervenieren.

**Finanzmärkte erwarten weitere Zinserhöhungen**  
Die Veröffentlichung der Inflationszahlen für August in den USA führte zu grosser Nervosität auf den Finanzmärkten. Statt eines erwarteten Anstiegs von 8,1% wurde eine Inflationsrate von 8,3% veröffentlicht. Diese Ankündigung führte zu einem Anstieg der Erwartungen an die Leitzinsen. Um die wirtschaftliche Nachfrage zu bremsen, erwarten die Finanzmärkte, dass die US-Zentralbank ihren Leitzins bis 2023 auf über 4,5% anheben wird (derzeit 3,00% - 3,25%). In Europa und der Schweiz liegen die Erwartungen für die Leitzinsen bei 2,7% bzw. 1,9%. ↴

Die Arbeitslosenquote ist auf Rekordtief in %



Erwartung der Märkte an die Leitzinsen in %



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

## Warum steigen die Strompreise in der Schweiz genauso stark wie in Europa?

Seit 1998 hat sich die Schweiz der Liberalisierung der europäischen Strommärkte angeschlossen. Damit sind alle europäischen Länder hinsichtlich Erzeugung und Verbrauch von Strom miteinander verbunden.

### Wie produzieren wir Strom?

Mit einer Topografie, die für den Bau von Staudämmen sehr günstig ist, gilt die Schweiz als Wasserschloss Europas. Laut dem Bundesamt für Energie werden 58,1% des Strombedarfs durch die Erzeugung von Wasserkraft gedeckt. Der Rest wird durch Kernenergie (32,9%), erneuerbare Energien mit 6,7% und konventionelle Wärmekraftwerke mit 2,3% (nicht erneuerbare Energien) erzeugt.



# 4 Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

Die Aktienmärkte stehen erneut unter Druck.

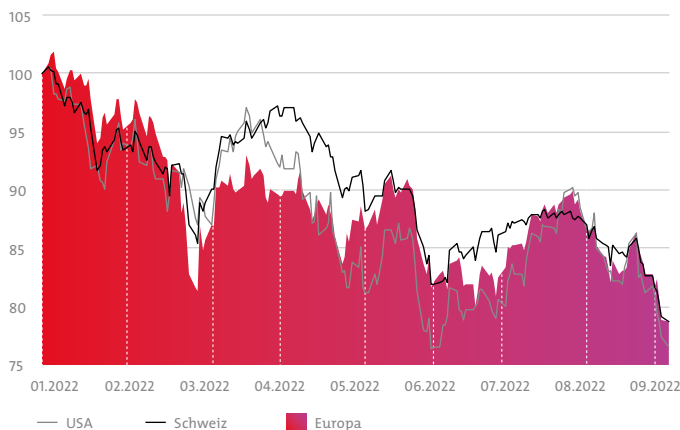
Die 10-Jahres-Zinsen steigen nach den Kommentaren der Zentralbanken und den Inflationen wieder an.

## Die Ängste vom Monat Juni kommen wieder hoch

In den letzten Wochen sind die Aktien wieder unter Druck geraten. Nach einer Sommerpause, in der die Aktienkurse um etwa 10% gestiegen waren, nahmen die Inflationsängste im September wieder zu. Die jüngsten Konjunkturdaten aus den USA von Mitte September zeigen, dass der Inflationsdruck noch immer hoch ist. Die Reaktion der Zentralbanken liess nicht lange auf sich warten. Mit der Rückkehr der Inflationsängste, höheren Zinsen und damit einem potenziell schwächeren Wirtschaftswachstum sind die Aktienmärkte stark gefallen. Die regionalen Trends kehrten sich um. In der ersten Jahreshälfte zeigte sich Europa als widerstandsfähiger als die USA. Der US-Markt entwickelte sich nämlich unterdurchschnittlich, als die 10-Jahres-Zinsen stark anstiegen (was den Technologiesektor benachteiligte). In den letzten Wochen hat sich das Spiel zugunsten des US-Marktes gedreht. Europa wird durch die Ängste im Zusammenhang mit der Energiekrise belastet.

## Inflation und höhere Zinsen: Die Befürchtungen vom Juni kommen wieder auf

Aktienperformance, Basis 100

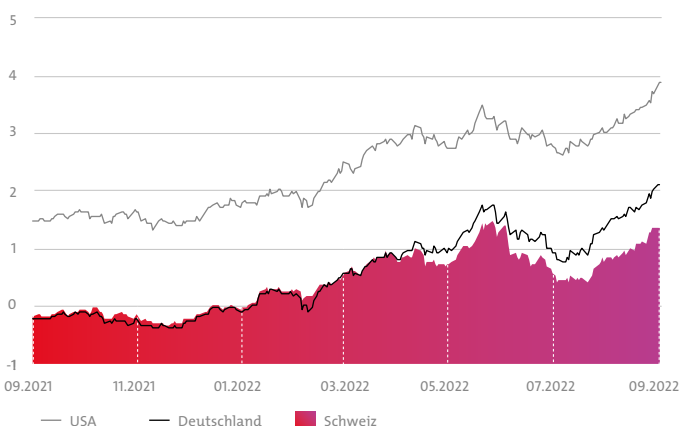


## Die Zinssätze steigen wieder

Die Volatilität am Anleihenmarkt ist nach wie vor hoch. Im Juni 2022 erreichten die 10-Jahres-Zinssätze Rekordwerte, z.B. fast 1,5% für 10-jährige Schweizer Staatsanleihen. Im Sommer fielen die Zinsen dann wieder. Diese Bewegung war hauptsächlich auf beruhigende Wirtschaftszahlen zurückzuführen, insbesondere auf die weltweiten Inflationen. Seit Mitte August zeigt der Trend aufgrund verschiedener Gründe wieder nach oben. Erstens, beim Symposium in Jackson Hole, dem Jahrestreffen der Zentralbanken, bekräftigten diese ihre Entschlossenheit, die Inflation unter Kontrolle zu bringen. Und zweitens waren die Arbeitslosenzahlen im September weiterhin sehr tief, was den Druck auf die Zentralbanken erhöhte, die Zinsen weiter anzuheben.

## Die Zinsen steigen wieder

Rendite der 10-jährigen Referenzanleihen, in %.

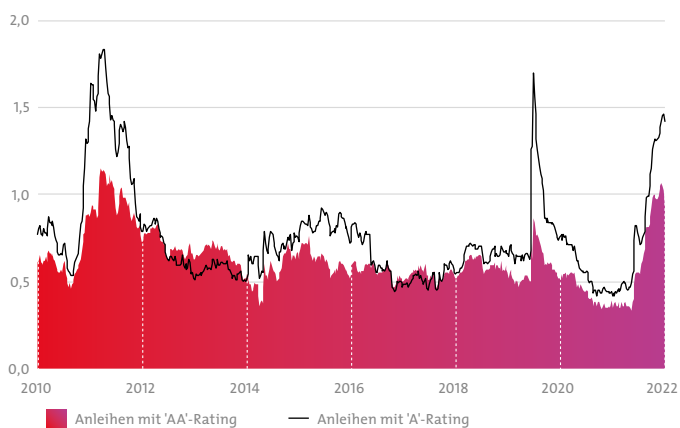


## Die Kreditrisikoprämien steigen und weisen historisch hohe Niveaus auf

Kreditrisikoprämien entsprechen der zusätzlichen Rendite einer Unternehmensanleihe im Vergleich zu Anleihen, die von der Schweizerischen Eidgenossenschaft ausgegeben werden (Referenzanleihen, da sie als risikolos gelten). Risikoprämien sind nicht fix, sondern verändern sich im Laufe der Zeit je nach Angebot und Nachfrage nach Anleihen, die riskanter sind als die Referenzanleihen. In diesem Jahr bieten Anleihen mit den Ratings 'AA' (sehr gute Qualität, sehr geringes Ausfallrisiko) und 'A' (gute Qualität, geringes Ausfallrisiko) im Durchschnitt 1% bzw. 1,5% mehr Rendite als Bundesanleihen (mit 'AAA' bewertet, Höchststrating). Die aktuellen Risikoprämien sind historisch hoch. 📈

## Die Risikoprämien haben sich stark ausgeweitet

Risikoprämie auf Anleihen in Schweizer Franken, in %.



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB



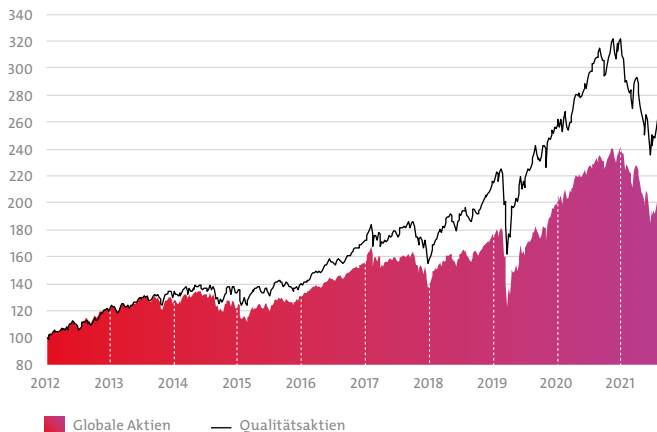
## Anlageklassen im Fokus

Qualitätsaktien, die sich in diesem Jahr unterdurchschnittlich entwickelt haben, weisen interessante Merkmale auf. Die Bewertungen von Immobilienfonds sind historisch gesehen tief.

**Qualitätsaktien sind dem Markt auf lange Sicht voraus. In diesem Jahr hinkt diese Strategie hinterher.**

Qualitätsunternehmen sind derzeit aus mehreren Gründen attraktiv. Zunächst einmal wurden Qualitätstitel Ende 2021 hoch (Kurs-Gewinnverhältnis) bewertet. Vor dem Hintergrund rasch steigender Zinsen korrigierten hoch bewertete Titel stärker als der Gesamtmarkt. Derzeit liegt die Bewertung von Qualitätsunternehmen wieder auf dem langfristigen Durchschnitt. Mit ihrer starken Bilanz und überdurchschnittlichen Rentabilität sind diese Unternehmen auch besser gerüstet, um durch turbulente Zeiten wie dieses Jahr zu navigieren. Sobald sich die Wirtschaft wieder erholt, dürften sie sich in einer günstigen Position wiederfinden. Mit diesen Eigenschaften bieten Qualitätstitel langfristig ein interessanteres Renditepotential als der Gesamtmarkt.

**Qualitätsaktien weisen langfristig bessere Renditen als globale Aktien auf**  
Performance, Basis 100

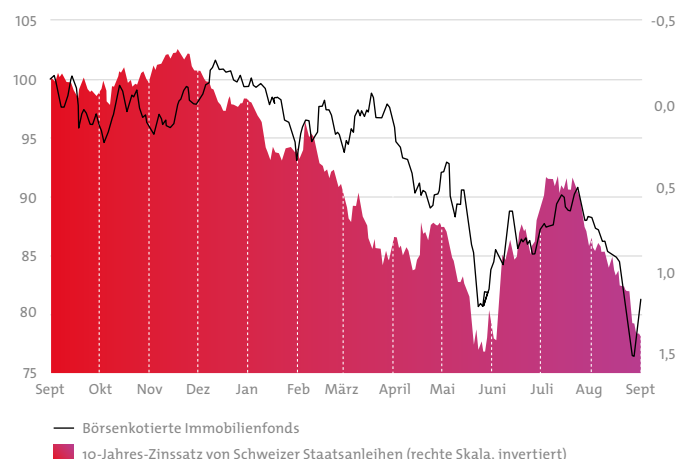


**Warum haben die Immobilienfonds korrigiert?**

Seit Anfang des Jahres sind die Zinsen stark angestiegen und haben Immobilienfonds, welche an der Börse gehandelt werden, unter Druck gesetzt. Die Korrektur der Immobilienfonds war sehr stark, da sie negativ mit der Entwicklung des 10-jährigen Schweizer Zinssatzes korreliert sind. Der Grund dafür ist, dass sich der Renditeunterschied zwischen Immobilien und Anleihen verringert hat. In diesem Umfeld bevorzugen viele Anleger Anleihen, die ein attraktiveres Risiko-Rendite-Profil bieten. Die geringe Liquidität und das hohe Verkaufsvolumen erklären ebenfalls den jüngsten raschen Rückgang. Die aktuelle Bewertung von Immobilienfonds ist so niedrig wie seit dem Ende der Finanzkrise 2008 nicht mehr. Die Kaufgelegenheit ist attraktiv, auch wenn die Kurse je nach Zinsentwicklung weiterhin volatil bleiben dürften. Immobilienfonds bieten derzeit eine attraktive Dividende von durchschnittlich über 3 %.

**Die Korrelation zwischen dem 10-jährigen Zinssatz und Immobilienfonds ist negativ**

Börsenkotierte Immobilienfonds (Basis 100) und 10-Jahres-Zinssatz in %



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

## Was versteht man unter Qualitätsaktien?

In der Welt der Aktien spricht man von Qualität, wenn die betreffenden Unternehmen eine solide Bilanz und eine hohe Rentabilität aufweisen. Ein Unternehmen ist solide, wenn die langfristige Verschuldung im Verhältnis zum freien Cashflow gering ist. In diesem Fall ist das Unternehmen in der Lage, seine Schulden im Bedarfsfall schnell zurückzuzahlen. Darüber hinaus

finanzieren sich Unternehmen mit einem niedrigen Verschuldungsgrad zu günstigeren Konditionen und überstehen wirtschaftliche Krisenzeiten leichter. Zweitens kann die Rentabilitätsrate einem Unternehmen einen Wettbewerbsvorteil verschaffen. Je höher die Rentabilität eines Unternehmens ist, desto eher kann es Chancen nutzen und überschüssige Liquidität in neue Projekte, Innovationen und Marktanteile investieren, wodurch ein positiver Kreislauf entsteht.



Hallo Nina! Wie geht es dir? Wir haben uns schon lange nicht mehr gesehen. Ich habe ein bisschen Geld, das ich auf den Finanzmärkten investieren möchte. Was empfiehlst du mir als Kundenberaterin der WKB?

Hallo Daniel! Gut, danke. Und dir? Ich freue mich, von dir zu hören. Ist dein Traillauf gut gelaufen?

Ja, ich habe meine persönliche Bestzeit erreicht.

Glückwunsch! Was deine Investments betrifft, hast du drei Möglichkeiten. Entweder machst du alles selbst, wählst deine Investments durch eigenes Recherchieren aus und leitest deine Aufträge an die Bank weiter. Alternativ kannst du die ganze Verwaltung an die Bank delegieren. Schliesslich kannst du mit einem/einer Berater/in zusammenarbeiten und deine Investments aufgrund eurer Gespräche auswählen.

Ich verstehe diese verschiedenen Möglichkeiten, aber welchen Vorteil habe ich von einem Beratungsmandat, anstatt mich selbst darum zu kümmern?

Schau, ein einfaches Beispiel. Es ist wie mit deinen Laufschuhen. Du recherchierst im Internet, du bekommst viele Informationen, vielleicht triffst du auf einen Influencer, der ein Produkt bewirbt ... Am Ende triffst du deine Wahl ganz alleine. Du bezahlst zwar weniger für deine Schuhe, bekommst aber keine Beratung von einer Fachperson.



WKB-Kunde  
Daniel



WKB-Kundenberaterin  
Nina

Ich verstehe. Ich kenne mich ein wenig mit Wirtschaft und Börsen aus, aber es ist ein bisschen wie ein Dschungel. Ich ziehe es vor, mit einer Fachperson zu sprechen und Ideen auszutauschen.

Wenn du dich für das Beratungsmandat entscheidest, kann die Person, die dich betreut, dich entsprechend deiner Risikobereitschaft und deinen Bedürfnissen beraten. Es ist wie im Sportgeschäft: Dort werden sie dir die verschiedenen Schuhe erklären, die am besten zu deiner Fussform passen. Sie werden sich anschauen, wie du läufst. Du wirst mit deiner Wahl nicht allein gelassen, sondern hast die Unterstützung einer Fachperson, mit der du dich austauschen kannst.

Das ist genau das, was ich brauche. Wie läuft das konkret ab?

Deine Bezugsperson wird dich bei deinen Entscheidungen begleiten. Sie wird dir regelmässig Anlageideen vorschlagen, die zu dem von dir gewählten Mandat passen. Sie wird dir dabei helfen, dein Portfolio mit Kern- und anderen Satellitenpositionen anhand eines Musterportfolios zusammenzustellen. Du kannst auch deine eigenen Ideen einbringen. Dein/e persönliche/r Berater/in wird die Auswirkungen auf dein Portfolio überprüfen.

Interessant. Was verstehst du unter Kern und Satellit?

Der Kern deiner Investments ist das Fundament, die Basis oder die Grundlage deines Portfolios und ist längerfristig orientiert, wie z. B. unsere Flex-Fonds. Das ist dein Laufschuh, der an deine Bedürfnisse angepasst ist. Satellitenanlagen sind periphere Anlageideen, ein bestimmtes Thema mit einem allenfalls kürzeren Zeithorizont oder ein eher opportunistischer Anlageentscheid wie unser letztes Qualitätszertifikat mit einem Twist Recovery. Vielleicht ist es eine zusätzliche Sohle für deinen Schuh, die für mehr Komfort sorgt; eine Windjacke, die es dir ermöglicht, in den Wintermonaten unter guten Bedingungen zu laufen, oder spezielle Socken, die auf den Lauf abgestimmt sind?

Ausgezeichnet! Ich denke, das ist genau das, was ich brauche. Danke! Ich werde demnächst einen Termin vereinbaren. Bis bald!

	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

**Wir halten das Gesamtrisiko der Portfolios leicht unterhalb von neutral. Ausserdem reduzieren wir den Aktienanteil in Europa, der einem grösseren Risiko für das Wirtschaftswachstum ausgesetzt ist.**

### Keine Verschnaufpause für die Zentralbanken

Trotz des starken Abschwungs hält die Weltwirtschaft derzeit stand. Der Hauptgrund hierfür liegt in der Rekordzahl von Erwerbstätigen. Weiter weisen wirtschaftliche Frühindikatoren nicht auf eine starke Rezession hin. Allerdings haben sich die Aussichten im Laufe des Sommers verschlechtert. Die immer noch hohe Inflation dürfte sich auf die Nachfrage auswirken und Zinserhöhungen dürften die Wirtschaftstätigkeit bremsen. Europa steht vor einer Energiekrise, die wir als «Tail Risk» betrachten, d. h. mit einer geringen Eintrittswahrscheinlichkeit, aber mit starken Auswirkungen, falls dieses Szenario eintritt.

Trotz der Aussicht auf ein schwächeres Wirtschaftswachstum werden die Zentralbanken keine Pause einlegen, um die Zinsen anzuheben. In Europa machte die Zentralbank einen grossen Schritt und hob die Zinsen im September auf 0,75% an. Die Schweizerische Nationalbank folgte dieser Bewegung und beendet die Ära der Negativzinsen nach 7 Jahren (0,5% Zins). Die Fed in den USA erhöhte ebenfalls ihre Leitzinsen (3,25%-3,50%) und kommunizierte, dass die Zinsen noch über längere Zeit höher sein werden.

Die Unsicherheit darüber, wie viele Zinserhöhungen notwendig sind, um die Inflation endgültig unter Kontrolle zu halten, bleibt bestehen. In diesem Umfeld halten wir das Gesamtrisiko der Portfolios leicht

unterhalb von neutral. Die Inflation und die Zentralbanken werden weiterhin für eine gewisse Volatilität an den Märkten sorgen. Eine positive Überraschung (die Inflation nimmt überraschend wieder ab und die Zentralbanken senken die Zinserhöhungsaussichten) könnte jedoch zu einem erneuten Anstieg der Finanzmärkte führen.

Im Aktienportfolio nutzen wir die Gelegenheit, den Anteil Europas zu reduzieren, dessen Performance nicht das Risiko einer Energierationierung in diesem Winter und die Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum des alten Kontinents widerspiegelt. Ausserdem kaufen wir Aktien von Qualitätsunternehmen mit geringer Verschuldung und hoher Rentabilität - Eigenschaften, die im aktuellen Umfeld interessant sind. 🚩



Daniel Rotzer, CFA  
Verantwortlicher  
Asset Management  
& Advisory



Mathias Cotting, CFA  
Chefökonom

«Eine positive Überraschung bei der Inflation (d. h. ein Rückgang) könnte die Märkte wieder ansteigen lassen.»

## Übersicht Performance (Gesamtrendite)

Aktien	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in CHF)
Welt	-10,5	-24,3	-17,6
Schweiz	-8,3	-21,3	-21,3
Eurozone	-7,6	-21,3	-27,3
USA	-10,0	-23,5	-16,7

Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in Lokalwährung)	Seit 01.01.22 (%, in CHF)
Staatsanleihen	-4,2	-13,6	-15,2
Unternehmensanleihen HY	-11,0	-32,1	-26,1
Entwicklungsländer USD	-8,9	-29,8	-23,6

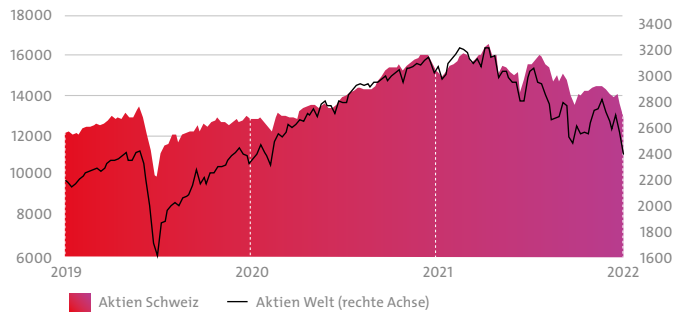
Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	Seit 01.01.22 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	1,06	0,55	1,65
3 Jahre - Deutschland	1,91	0,97	2,56
3 Jahre - USA	4,40	1,00	3,44
10 Jahre - Schweiz	1,38	0,53	1,51
10 Jahre - Deutschland	2,09	0,69	2,27
10 Jahre - USA	3,88	0,85	2,38

Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	Seit 01.01.22 (%)
EUR/CHF	0,956	-0,9	-7,7
USD/CHF	0,991	2,9	8,8

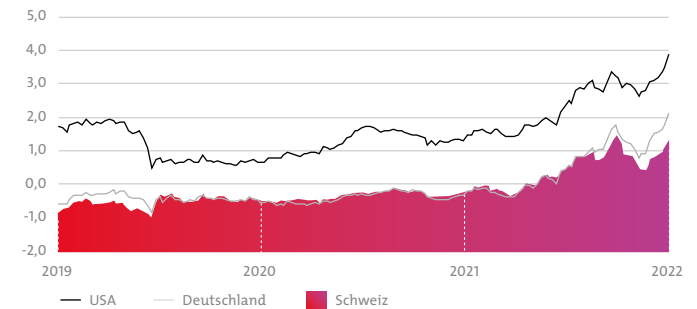
Alternative Anlagen	Preis	Seit 1 Monat (%)	Seit 01.01.22 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	173	-7,6	-18,3
Gold (USD/Unze)	1644	-5,3	-9,8
Öl (WTI, USD/Fass)	77	-17,5	2,6

Angaben vom 26.09.2022

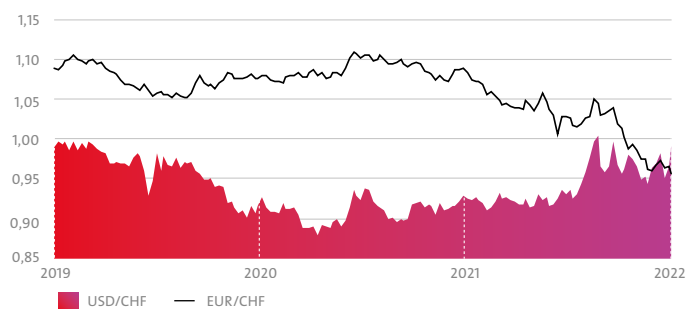
### Schweiz und Welt (Preisindex)



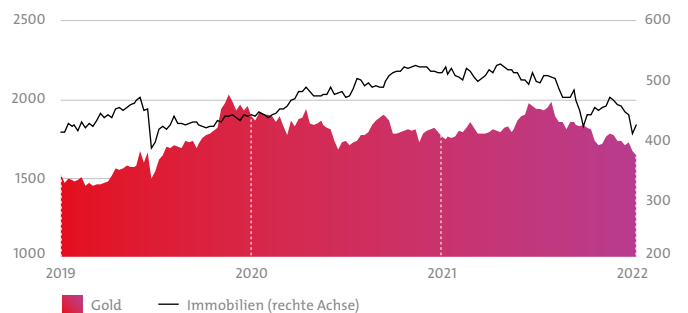
### Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



### Wechselkurse



### Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB