



# MARKET

Oktober 2023



**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, 2. Oktober 2023

### Warum ich einen Kühlschrank **A** gekauft habe?

#### Warum ich einen Kühlschrank **A** gekauft habe?

Ich stehe in der Kühlschrankabteilung auf der Suche nach einem neuen Gerät und stelle amüsiert fest, dass sich meine Konsumgewohnheiten geändert haben. Vor zehn Jahren hätte ich nie gedacht, dass das Energieetikett zu meinen Auswahlkriterien gehören wird. Heute ist dieser Aspekt für mich wichtig geworden. Immer mehr Konsumgüter werden mit einer «Umweltnote» versehen. Und wie sieht es mit Finanzprodukten aus? Auch ihnen werden Noten vergeben, die mit dem Akronym ESG bezeichnet werden. Sind auch die Investitionsgewohnheiten im Wandel? Ich würde sagen, ja.

#### Was bedeutet ESG?

ESG-Kriterien messen das Verhalten eines Unternehmens nach Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards. Diese Daten ermöglichen es uns, ein Unternehmen aufgrund seiner Verpflichtungen und Fortschritte in Bezug auf diese drei Säulen zu bewerten. Im Bereich Umwelt beispielsweise geben die CO<sub>2</sub>-Emissionen oder der Anteil erneuerbarer Energien am Gesamtenergieverbrauch eines Unternehmens Aufschluss über dessen Umweltverhalten. Im Bereich Soziales wird gemessen, wie ein Unternehmen seine wichtigsten Partner, insbesondere seine Mitarbeitenden, behandelt. Die Corporate Governance einer Firma kann unter anderem durch die Unabhängigkeit zwischen dem Verwaltungsrat und der Geschäftsleitung geprüft werden.

#### Wie werden diese Kriterien in Finanzprodukte integriert?

Im Jargon der nachhaltigen Finanzwirtschaft werden ESG-Kriterien als nicht-finanzielle Merkmale bezeichnet. Wie der Name schon sagt, handelt es sich dabei um eine zusätzliche Dimension, die zu einer klassischen Finanzanalyse hinzukommt. Die Auswahl der Investments basiert auf einer Finanzperformance und einer Umwelt-, Sozial- und Governanceperformance. Ein ESG-Einbezug in einen Anlageprozess bevorzugt Investitionen in zukunftsorientierte und beispielsweise klimabewusste (E) Unternehmen. Angesichts der neuen Generationen, die ein anderes Verhältnis zur Arbeit haben als die älteren Generationen, ist auch die Berücksichtigung des sozialen Aspekts eine nicht zu unterschätzende Herausforderung. Im Rahmen der Corporate Governance eines Unternehmens erleichtern

klare und transparente Strategiepläne die Entscheidungsfindung. Wenn Sie Finanzprodukte wie Anlagefonds mit Einbezug von ESG-Kriterien auswählen, investieren Sie in die Zukunft von Unternehmen, die angesichts mehrerer globaler Herausforderungen günstig positioniert sind.

#### ESG bei der WKB

Bei der Walliser Kantonalbank (WKB) bieten wir den Kunden Anlagelösungen unter Einbezug von ESG-Merkmalen. Die angebotenen Produkte werden nach dem Grad des Einbezugs von ESG-Merkmalen betrachtet und bewertet. Diese Kombination aus finanziellen und nicht-finanziellen Kriterien führt zu einem besseren Risikomanagement und mehreren Studien zufolge zu einer höheren Performance auf lange Sicht.

Wenn ich meinen neuen Kühlschrank mit der Kennzeichnung A (Klassenskala von A bis G) kaufe, weiss ich, dass mein Gerät die höchste Energieeffizienzklasse besitzt. Wenn ich in ein Finanzprodukt mit ESG-Kriterien investiere, berücksichtigt mein Investment die drei grundlegenden Säulen: unseren Planeten (das E), uns Menschen (das S) und die Wirtschaft (das G). Diese Investments machen für mich Sinn, weil sie sowohl tugendhaft als auch leistungsstark sind und auf die eine oder andere Weise zu einer besseren Zukunft für uns alle beitragen. Seien auch Sie ESG-bewusst! 



Tania Glassey  
ESG-Verantwortliche  
Asset Management & Advisory

## Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

**Der Inflationsdruck schwächt sich weiter ab.  
Die Zentralbanken dürften ihre Leitzinsen noch länger auf hohem Niveau halten.**

### Der Inflationsdruck lässt weiter nach

Insgesamt bestätigten die Inflationszahlen für August den seit einigen Monaten anhaltenden Abwärtstrend des Inflationsdrucks. In Europa und der Schweiz verlangsamte sich die Inflation im August weiter und lag bei 5,2% bzw. 1,6%. In den USA stieg die Gesamtinflation seit nunmehr zwei Monaten wieder an, von 3% im Juni auf 3,7% im August. Der Hauptgrund für diesen Anstieg sind die Energiepreise, insbesondere der Preis für ein Barrel Öl, der auf über USD 90 gestiegen ist. Abgesehen von den Energiepreisen sind die Entwicklungen in den USA weiterhin beruhigend. So ist die US-Kerninflation, welche Nahrungsmittel und Energie ausschliesst und fast 80% des Warenkorbs ausmacht, im August gegenüber dem Vormonat gesunken.

### Hohe Leitzinsen für längere Zeit

Im September trafen sich die einzelnen Zentralbanken erneut. Unter den grossen Institutionen war es Europa, das den Anfang machte. Die Europäische Zentralbank (EZB) erhöhte zum 10. Mal ihren Leitzins, nämlich auf 4%, den höchsten Stand seit der Einführung des Euro. In den USA hielt die Federal Reserve ihren Leitzins unverändert bei 5,50%. Zu guter Letzt behielt die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihren Leitzins ebenfalls bei 1,75% bei. Die Pressekonferenzen konnten einige Hinweise darauf geben, wie es mit der Geldpolitik in den nächsten Monaten weitergehen wird. In Europa sagte Christine Lagarde, Präsidentin der EZB, dass die Preise nur dann ausreichend sanken, wenn die Zinssätze über einen ausreichend langen Zeitraum auf diesem Niveau gehalten würden. Die Federal Reserve erklärte, dass sie die Inflation weiterhin aufmerksam beobachte. Die SNB schliesst eine weitere Zinserhöhung nicht aus, falls dies notwendig sein sollte. Folglich dürften die Leitzinsen länger auf hohem Niveau bleiben.

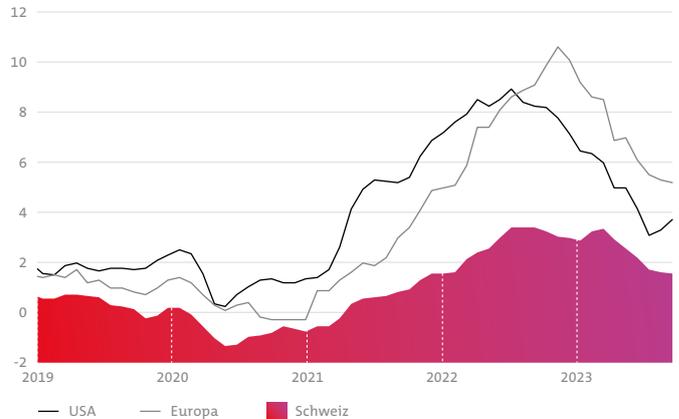
### Die Auswirkungen der Abschwächung in China auf die Weltwirtschaft dürften sich in Grenzen halten

Zu Beginn des Jahres erlebte die chinesische Wirtschaft durch die Wiedereröffnung nach der Pandemie einen starken wirtschaftlichen Aufschwung mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von +2,2% (Quartalswachstum). Im zweiten Quartal war das Wachstum im Reich der Mitte schwächer, wobei das veröffentlichte BIP bei +0,8% lag (zwischen dem ersten und zweiten Quartal). In den letzten Monaten sind die Importe zweistellig zurückgegangen. Die Konsumenten in China halten sich mit ihren Ausgaben zurück, nicht zuletzt wegen den Unsicherheiten und Herausforderungen im chinesischen Immobiliensektor (siehe Kasten unten). Die Regierung und die Zentralbank haben verschiedene Konjunkturmassnahmen eingeführt. Auf der Seite der Finanzmärkte beobachten wir keine Stresssignale. So sind beispielsweise die 10-jährigen US-Zinsen nicht stark gesunken, wie es historisch gesehen der Fall gewesen ist, wenn Ängste über die Weltwirtschaft aufkamen. Demnach dürften sich die Auswirkungen der Abschwächung Chinas auf die Weltwirtschaft in Grenzen halten, während das wirtschaftlich schnell wachsende Indien als Lokomotive einspringen könnte. 🚧

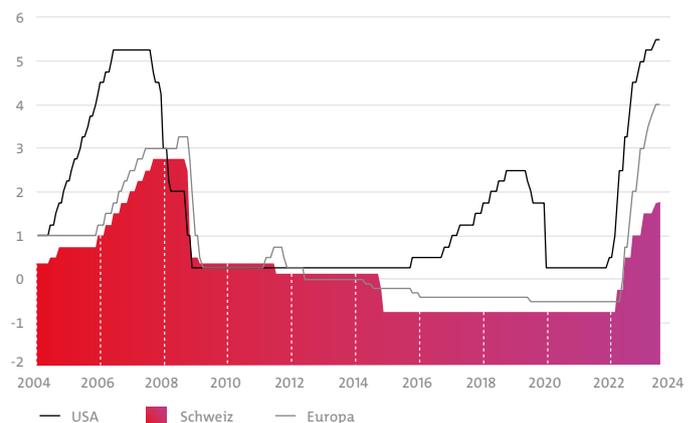
### Warum verlangsamt sich die chinesische Wirtschaft und was ist für die nächsten Jahre zu erwarten?

Mit einem Grossunternehmen der Branche, dem die Insolvenz droht, ist Chinas Immobilienmarkt seit einigen Wochen wieder in den Vordergrund gerückt. Die Regierung und die Zentralbank haben verschiedene Unterstützungsmassnahmen umgesetzt, wobei wir bei Chinas

### Die Inflation in Europa und der Schweiz geht weiter zurück Gesamtinflation, Jahresveränderung in %

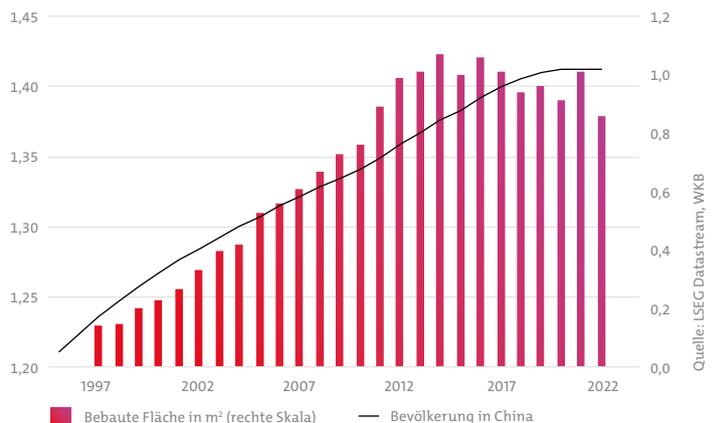


### Die Leitzinsen dürften länger auf hohem Niveau bleiben Leitzins, in %



### Bevölkerung in China und Baubranche

Bevölkerung und bebauete Fläche in m<sup>2</sup>, in Milliarden



Immobilienmarkt keinen markanten Rückgang beobachten können. Der Bausektor in China ist seit den 2000er-Jahren rasant gewachsen, angetrieben durch das starke Bevölkerungswachstum und die Urbanisierung des Landes. Die Bevölkerung in China stieg von etwa 1.2 Milliarden Menschen in den 2000er-Jahren auf über 1.4 Milliarden 20 Jahre später. Angesichts einer chinesischen Bevölkerung, die voraussichtlich zurückgehen wird (vor allem wegen der Ein-Kind-Politik, die erst 2016 gelockert wurde), wird das Wachstumspotenzial der chinesischen Wirtschaft wohl geringer ausfallen als in der Vergangenheit.

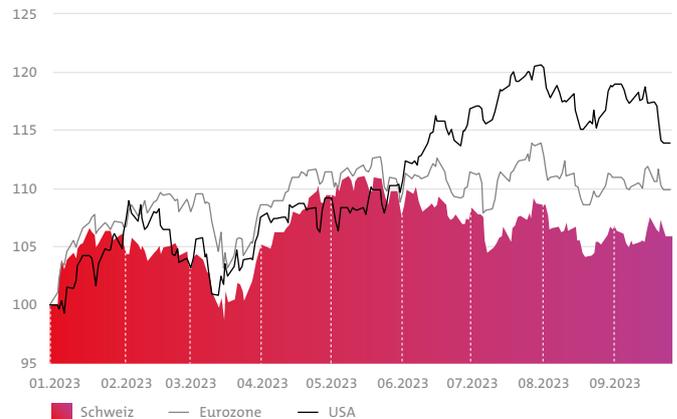
## Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

Die 10-Jahres-Zinsen stiegen in den letzten Wochen wieder an.  
Der englische Aktienmarkt weist eine niedrige Bewertung auf.

### Schweizer Aktien sind seit etwa drei Monaten im Hintertreffen

Trotz Inflation und steigender Zinssätze sind Aktien in diesem Jahr im grünen Bereich. US-Aktien, welche eine Performance von etwa 15% aufweisen, liegen in diesem Jahr vorn, getragen durch die starke Performance der grossen Unternehmen des Technologiesektors. In Europa weisen die Aktien im Durchschnitt eine Performance von etwa 10% auf, während die Schweizer Aktien 5% über ihrem Niveau vom Jahresanfang liegen. Europa setzt sich von den USA ab, was auf eine weniger dynamische Konjunktur als auf der anderen Seite des Atlantiks zurückzuführen ist. Der Schweizer Markt ist seit Juni dieses Jahres aufgrund der negativen Performance mehrerer Unternehmen rückläufig. Die Aktienkurse von Roche und Lonza, Unternehmen aus dem Gesundheitssektor, sind seit etwa drei Monaten stark gesunken. Die Anleger befürchten einen Geschäftsrückgang bei diesen Unternehmen, die an einer anhaltenden Aktivität während der Pandemie profitiert haben.

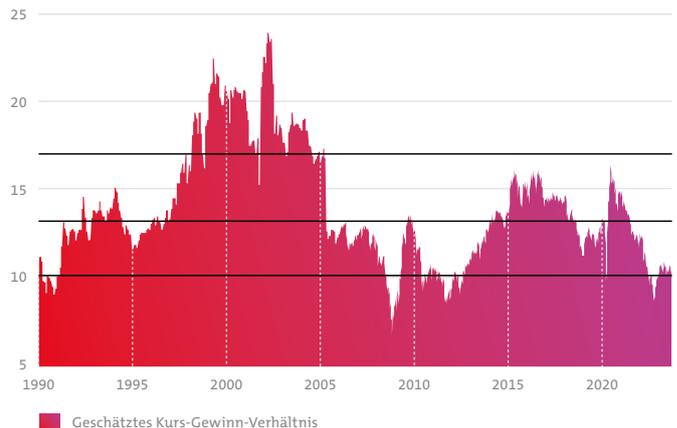
### Schweizer Aktien sind seit einigen Monaten ins Hintertreffen geraten Gesamtrendite, Basis 100



### Aktien aus dem Vereinigten Königreich weisen niedrige Bewertungen auf

Aktien aus dem Vereinigten Königreich, welche hinter den anderen Märkten zurückliegen, könnten mittelfristig attraktive Renditeaussichten bieten. Zunächst einmal weisen sie mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 10 attraktive Bewertungen auf. Zum Vergleich: In der Zeit des Brexit im Jahr 2016 verzeichneten die Aktien einen starken Rückgang und wurden zu höheren Bewertungen gehandelt als heute. Damals betrug das Kurs-Gewinn-Verhältnis nämlich 14. Zweitens haben die englischen Unternehmen im Durchschnitt ihre Prognosen für das Gewinnwachstum für die nächsten zwölf Monate nach oben korrigiert. Schliesslich profitierte der englische Markt vom Anstieg des Ölpreises auf rund USD 90 pro Barrel. Eine grosse Anzahl von Unternehmen in Grossbritannien ist im Energiesektor tätig. Sie dürften daher vom Anstieg des Ölpreises profitieren und solide Gewinne erzielen.

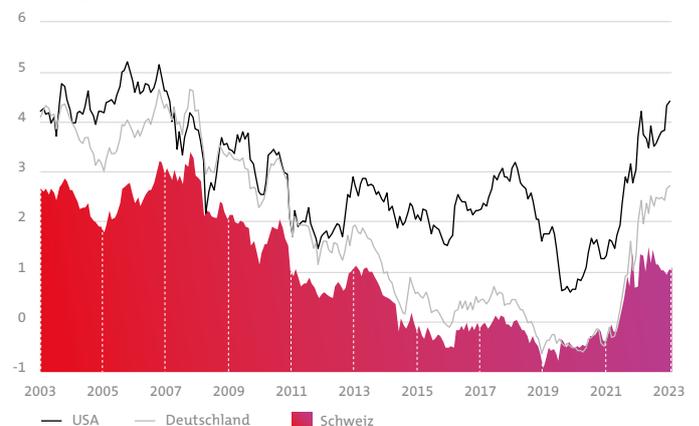
### Britischer Aktienmarkt weist niedrige Bewertungen auf Bewertung: geschätztes Kurs-Gewinn-Verhältnis



### 10-Jahres-Zinssätze stiegen in den letzten Wochen wieder an

Nach dem starken Zinsanstieg von 2021-2022 hatten sich die 10-Jahres-Zinssätze im Jahr 2023 bis Mitte September seitwärts bewegt. Seit einigen Wochen steigen weltweit die 10-Jahres-Referenzzinsen. Die 10-jährige US-Rendite übertraf im März mit 4,2% den Jahreshöchststand und liegt nun nahe bei 4,5%. Ein ähnlich hohes Niveau wurde in den USA letztmals im Jahr 2007 erreicht. In Deutschland und der Schweiz stiegen die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen ebenfalls, wenn auch in geringerer Masse. Diese Entwicklungen fanden nach den Sitzungen der Zentralbanken statt, an denen die Aussicht auf länger hochbleibende Zinsen kommuniziert wurde. Gleichzeitig war die Zahl der Arbeitslosengesuche in den USA, welche im September veröffentlicht wurde, niedrig. Dies zeigt, dass der Arbeitsmarkt nach wie vor in guter Verfassung ist. 📈

### 10-jähriger US-Zinssatz erreicht höchsten Stand seit 2007 10-jähriger Referenzzinssatz, in %



## Die Anlageklassen im Fokus

**Trotz steigender Renditen bleiben Aktien attraktiv.**  
**Die Verlangsamung der chinesischen Wirtschaft setzt Aktien in China unter Druck.**

### Trotz steigender Renditen bleiben Aktien attraktiv

Die Zinssätze befinden sich derzeit auf einem im historischen Vergleich hohen Niveau. Sollte man angesichts dieser hohen Renditen Obligationen auf Kosten von Aktien bevorzugen? Wir sind der Ansicht, dass Aktien aus mehreren Gründen nach wie vor attraktiv sind. Erstens waren die Zinssätze zwischen den 1990er- und 2000er-Jahren auf einem hohen Niveau, was die Aktien nicht daran hinderte, hohe positive Performances zu erzielen. Zweitens wurden die Gewinnerwartungen der Unternehmen in den letzten Wochen nach oben korrigiert. Historisch gesehen entwickeln sich die Unternehmensgewinne und die Aktienkurse ähnlich (siehe Grafik). Schliesslich dürfte mittelfristig das Umfeld mit der Inflation die Aktien weiter stützen. Historisch gesehen haben Aktien die Phasen mit Inflation gut überstanden. Daher behalten Aktien mittelfristig ihr Potenzial.

### Die erwarteten Gewinne wurden in den letzten Monaten nach oben korrigiert

Globale Aktien, Basis 100

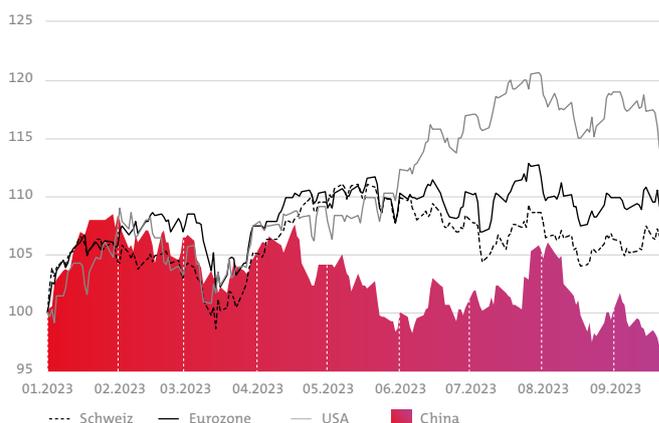


### China verlangsamt sich und chinesische Aktien weisen eine Underperformance auf

Chinesische Aktien verlieren in diesem Jahr, während die meisten anderen geografischen Gebiete im positiven Bereich liegen. Aufgrund der Abschwächung der chinesischen Wirtschaft sind die Aussichten trotz ihrer Wiedereröffnung nach COVID-19 zum Jahresanfang etwas trübe. Während der Grossteil der restlichen Welt gegen die Inflation kämpft, ist die Situation für das Reich der Mitte anders. Im Juli erfuhr China nämlich einen allgemeinen Rückgang der Preise für Waren und Dienstleistungen, was sich in einem deflationären Umfeld niederschlug. Darüber hinaus steht der Immobiliensektor, welcher 30% zum Wirtschaftswachstum in China beiträgt, unter Druck. Einige Immobilienunternehmen befinden sich in erheblichen finanziellen Schwierigkeiten. Schliesslich steht China auch vor grossen Herausforderungen, besonders in Bezug auf die Demografie. Die Migrationsbeschränkungen und die niedrige Geburtenrate lassen befürchten, dass die Bevölkerung in den nächsten Jahren noch stärker schrumpfen wird. 📉

### China schneidet schlechter ab als andere Märkte

In lokaler Währung, Gesamtrendite, Basis 100



Quelle: LSEG Datastream, WKB

## Was sind Schwellenländer und wie haben sich die Aktien von Unternehmen in diesen Ländern entwickelt?



Schwellenländer sind Länder, die ein überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum aufweisen. Sie befinden sich vielfach in der Entwicklung und ihre Produktivität nähert sich tendenziell der Produktivität der Industrieländer an. Der Anteil der Schwellenländer am weltweiten Aktienmarkt

beträgt derzeit etwa 10%. Die Schwellenländer werden in drei Regionen unterteilt: Asien, Lateinamerika und Osteuropa. Auf Asien entfallen fast drei Viertel des Aktienmarktes der Schwellenländer. Das grösste Land in den asiatischen Schwellenländern ist China (ca. 30% des Gesamtgewichts der Schwellenländer). Zu Beginn des Jahrhunderts profitierten diese Volkswirtschaften von einer rasanten Entwicklung. Zwischen den Jahren 2000 und 2008 (vor der grossen Finanzkrise) erzielten die Schwellenländer eine Performance von fast 200%. Nach der grossen Finanzkrise 2008 und bis heute war die Performance der Schwellenländer (ca. +20%) geringer als die der Industrieländer (ca. +170%).

# 6 Finanzgespräch per SMS

Hallo Didier! In den Nachrichten habe ich gelesen, dass die Schweizerische Nationalbank ihren Leitzins am 21. September 2023 nicht erhöht hat. Warum?

Hallo Sophie! Die SNB hat die Leitzinsen unverändert bei 1,75% belassen. Dies war eine Überraschung für viele Analysten, die mit einer weiteren Erhöhung gerechnet hatten. Der Hauptgrund für die Beibehaltung der Leitzinsen ist die Inflation. In der Schweiz ist sie wieder auf unter 2% gesunken. Sie liegt derzeit bei 1,6% (Jahresveränderung im August), während sie in Europa beispielsweise immer noch bei 5,2% liegt.

Welche Auswirkungen hatte die Beibehaltung der Leitzinsen auf die Finanzmärkte?

Wichtig ist hervorzuheben, dass der Euro und andere Währungen gegenüber dem Schweizer Franken wieder gestiegen sind.

Okay. Ist die Inflation in der Schweiz jetzt unter Kontrolle? Ist das nicht eine gute Nachricht?

Die Situation entwickelt sich tatsächlich in die richtige Richtung. Aber es ist noch zu früh zu sagen, ob die SNB ihren Kampf gegen die Inflation gewonnen hat.



WKB-Kundin  
Sophie

Warum ist es noch zu früh, um zu sagen, ob die SNB ihren Kampf gegen die Inflation gewonnen hat?

Es gibt mehrere Faktoren zu berücksichtigen. Auf der einen Seite dürften die Mieten nach dem Anstieg des Referenzzinssatzes in den nächsten Monaten steigen. Auf der anderen Seite dürften der durch die Zinserhöhung verursachte Wirtschaftsabschwung die Inflation eindämmen.



Didier Teysseire  
Kundenberater  
Private Banking

Steigende Mieten sind eine Stütze für die Inflation. Aber höhere Zinsen und weniger Inflation - wie funktioniert das?

Die Zinsen wurden stark und schnell angehoben (von -0,75% auf 1,75% innerhalb von etwas mehr als einem Jahr). Sie dürften die Wirtschaftstätigkeit etwas belasten.

Und wie kann sich eine Wirtschaft wegen Zinssätzen verlangsamen?

Durch die Erhöhung der Leitzinsen erhöhen die Zentralbanken die Kosten für die Aufnahme von Kapital. Das heisst, wenn sich ein Unternehmen oder eine Privatperson Geld leihen möchte, wird der Zinssatz höher sein. Wenn also die Kapitalkosten steigen, werden weniger Investitionen getätigt und die Wirtschaft verlangsamt sich.

Ich verstehe jetzt besser: Höhere Zinsen führen zu weniger Wirtschaftstätigkeit, was wiederum zu weniger Inflation führt. Und wie könnte ein Anstieg des Euro gegenüber dem Schweizer Franken die Inflation aufsteigen?

In der Schweiz kommen etwa 25% der Waren und Dienstleistungen aus dem Ausland. Wenn es weltweit eine Inflation gibt, kosten importierte Güter mehr. Je nach Entwicklung der Devisenkurse kann die importierte Inflation aber mehr oder weniger hoch sein. Konkret heisst das: Wenn der Euro gegenüber dem Schweizer Franken steigt, hilft dies, die Inflation bei importierten Gütern verbreiten.

Wird die SNB demnach zur Unterstützung der Wirtschaft die Zinsen bald senken?

Nein. Zuerst muss sichergestellt sein, dass die Inflation nicht wieder ansteigt. Im Übrigen kündigte die SNB an, dass sie sich vorbehält, den Leitzins weiter zu erhöhen, sollte die Inflation wieder ansteigen.

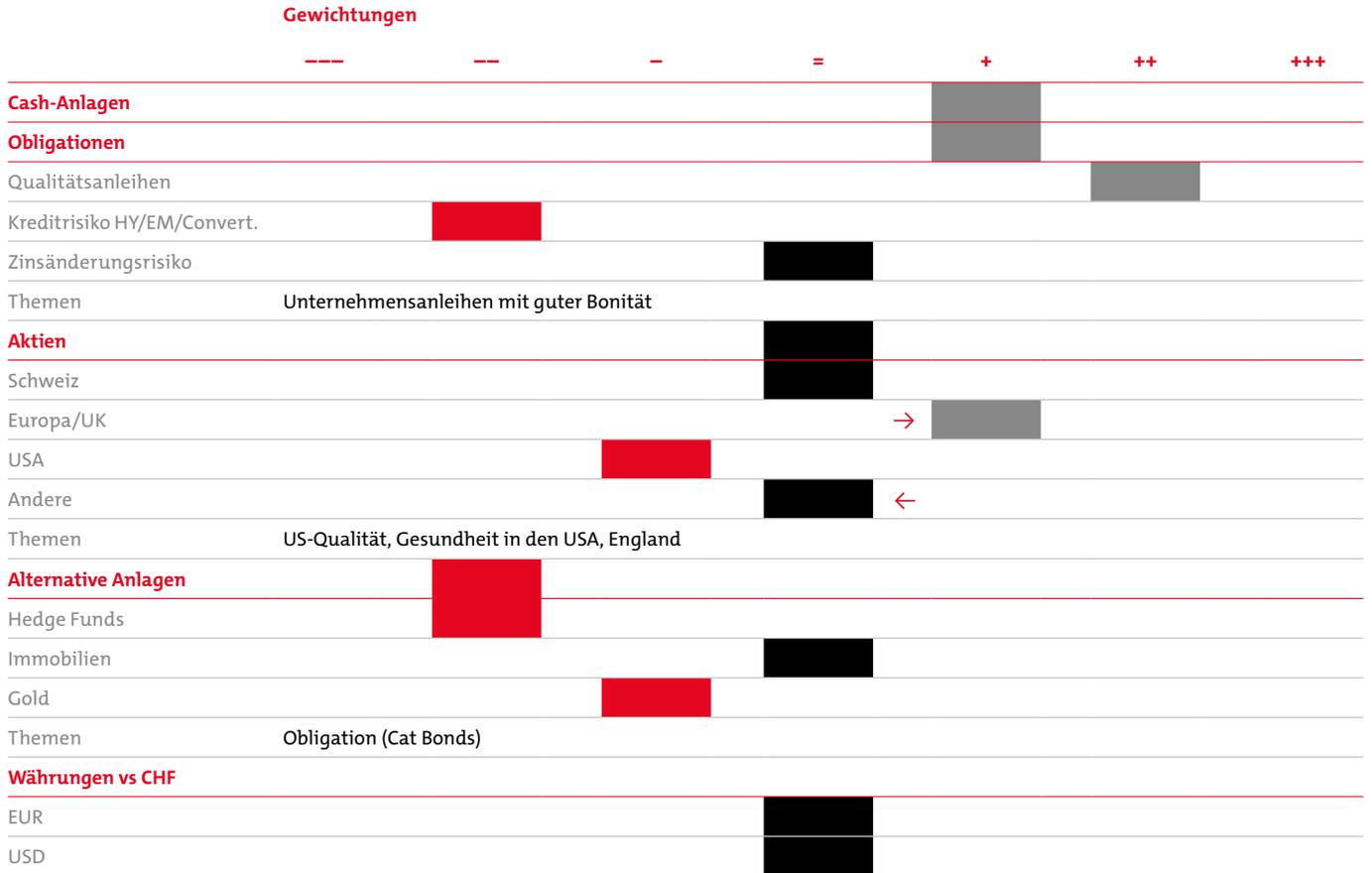
Das ist sehr interessant. Was kann man in der Zukunft von den Leitzinsen erwarten?

Angesichts des Ausblicks der SNB mit Inflationsraten um 2% in den Jahren 2023 und 2024 dürften die Zinsen noch einige Quartale lang auf hohem Niveau gehalten werden.

Ich verstehe. Danke für all diese Erklärungen, die mir sehr geholfen haben. Ich wünsche dir einen angenehmen Tag.

Danke und auch dir einen schönen Tag.

## Positionierung und Veränderungen



← → Änderungen sind durch rote Pfeile und Schrift gekennzeichnet.

## Kommentar zu den Anlageentscheidungen

**Für 2024 dürfte sich die Weltwirtschaft erneut in einer Abschwungphase ohne Rezession befinden. Wir reduzieren angesichts der Verlangsamung Chinas den Anteil der Schwellenländer und erhöhen den Anteil englischer Aktien.**

### Keine Rezession im Jahr 2024 erwartet

Für 2024 dürfte sich die Weltwirtschaft in einer Abschwungphase ohne grössere Rezession befinden. Auf der einen Seite lässt der Inflationsdruck weiter nach, liegt aber immer noch über den Zielvorgaben der Zentralbanken, die ihre Zinsen noch länger auf hohem Niveau halten dürften. Auf der anderen Seite erwarten wir, dass sich der Konsum in den nächsten Quartalen weiterhin gut entwickeln wird. Denn die Arbeitslosenquoten sind auf einem niedrigen Niveau und die Löhne steigen in vielen Ländern mittlerweile schneller als die Preise. In Bezug auf die Herausforderungen der chinesischen Wirtschaft, insbesondere im Zusammenhang mit dem Immobiliensektor, beobachten wir mehrere Marktindikatoren, die keine Stresssignale anzeigen. Daher dürften sich die Auswirkungen der Konjunkturabschwächung in China auf die Weltwirtschaft in Grenzen halten.

### Wir bleiben tendenziell vorsichtig in Aktien investiert

Auf wirtschaftlicher Ebene bleibt die Situation für Aktien mittelfristig günstig. Aufgrund der oben genannten Argumente bleibt unser bevorzugtes Szenario ein positives, wenn auch schwaches

Wirtschaftswachstum ohne grössere Rezession. Das Gleichgewicht zwischen «positivem Wachstum», «sinkender Inflation» und «starkem Arbeitsmarkt» bleibt jedoch fragil und Aktien könnten anfällig für volatile Episoden sein. Aus diesem Grund sind wir neutral in Aktien investiert und in den Portfolios tendenziell vorsichtig. Im Segment der riskantesten Anleihen (High Yield) sind wir nämlich untergewichtet und bevorzugen US-Qualitätsaktien. Angesichts der Verlangsamung Chinas reduzieren wir den Anteil an Schwellenländeraktien und kaufen englische Aktien, die sich in Phasen steigender Energiepreise historisch gesehen gut entwickelt haben. ⚡



Mathias Cotting, CFA  
Chefökonom

«Die wirtschaftliche Verlangsamung in China dürfte sich in der Weltwirtschaft in Grenzen halten.»

## Übersicht Performance (Gesamtrendite)

Aktien	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in CHF)
Welt	-3,9	11,6	10,3
Schweiz	-1,8	4,6	4,6
Eurozone	-3,7	11,0	8,9
USA	-4,4	13,5	12,3

Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in CHF)
Staatsanleihen	-1,9	-0,9	-4,0
Unternehmensanleihen	-4,0	1,2	0,1
Entwicklungsländer USD	-4,4	1,0	-0,2

Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	2023 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	1,15	0,08	-0,17
3 Jahre - Deutschland	3,05	0,22	0,47
3 Jahre - USA	4,81	0,22	0,62
10 Jahre - Schweiz	1,09	0,13	-0,52
10 Jahre - Deutschland	2,84	0,29	0,28
10 Jahre - USA	4,57	0,39	0,74

Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
EUR/CHF	0,969	1,5	-1,9
USD/CHF	0,915	3,8	-1,1

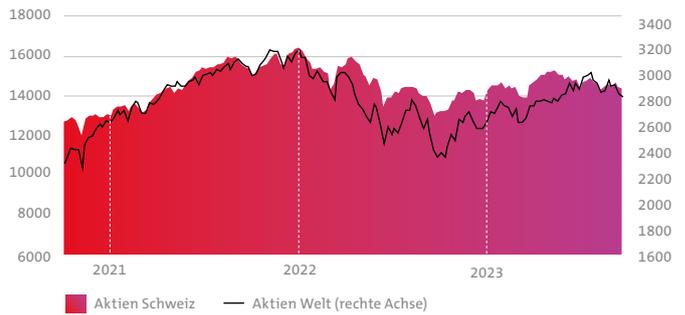
Alternative Anlagen	Kurs/Preis	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	174	2,5	0,0
Gold (USD/Unze)	1857	-4,0	2,3
Öl (WTI, USD/Fass)	91	11,9	13,2

Angaben vom 01.10.23

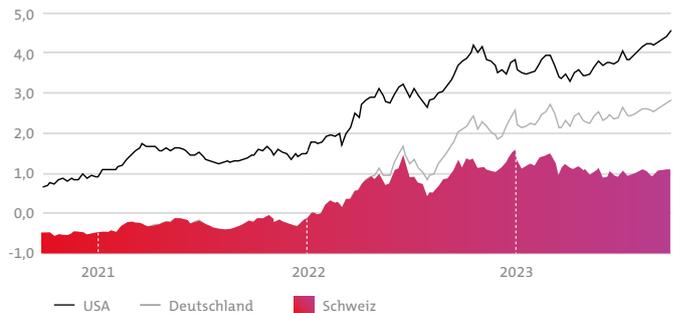
### Mitwirkende:

Mathias Cotting, CFA, Chefökonom  
Tania Glassey, Verantwortliche ESG Asset Management & Advisory  
Stéphane de Kalbermatten, CAIA, Investment Manager  
Marc Farquet, Mitarbeiter Asset Management & Advisory

### Schweiz und Welt (Preisindex)



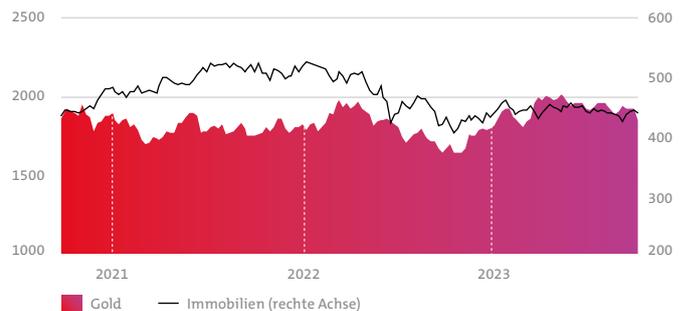
### Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



### Wechselkurse



### Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB