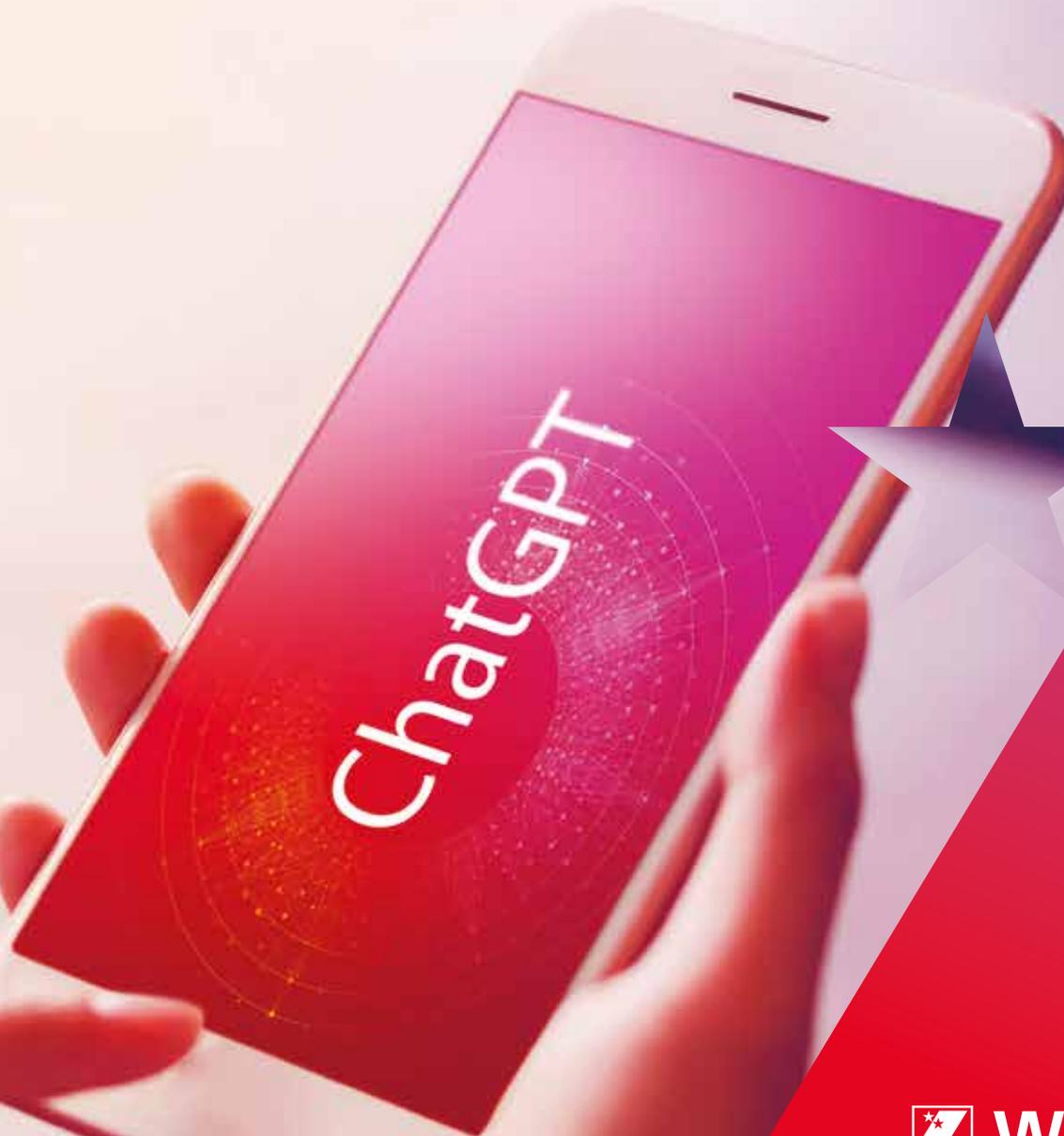




MARKET

Juni 2023

A close-up photograph of a person's hands holding a smartphone. The phone's screen is lit up with a vibrant red background and features the text 'ChatGPT' in a white, sans-serif font. The background of the entire page is a soft-focus image of a person's face, with a large, semi-transparent red triangle in the bottom right corner.

ChatGPT



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, 30. Mai 2023

Frage an ChatGPT: In was soll ich investieren?

Die Antwort eines Computers

Der Hype um ChatGPT, von dem seit seinem Erscheinen Ende 2022 überall gesprochen wird, hat mich nicht unberührt gelassen, wie es wohl bei vielen Menschen der Fall ist. Um es einfach zu beschreiben: Es handelt sich um einen Computer, der versucht, die menschliche Intelligenz durch künstliche Intelligenz nachzuahmen, indem es auf ausgeklügelte Weise verschiedene Fragen beantwortet. So ist es möglich, mit diesem Computerprogramm ein Gespräch zu führen. Da ich sehr digital unterwegs bin, konnte ich es also nicht unterlassen, den ChatGPT zu testen. Ich öffnete diese Webseite und stellte meine erste Frage: «In was soll ich investieren?» mit dem Ziel herauszufinden, inwieweit mir künstliche Intelligenz eine fundierte Anlageberatung bieten kann.

Was hat er mir geantwortet?

Die Antwort war ziemlich lang, hier nur ein kleiner Ausschnitt: «Investieren hängt von mehreren Faktoren ab, z. B. vom Risikoprofil, der Risikotoleranz, den langfristigen finanziellen Zielen, dem Anlagehorizont und den aktuellen Marktbedingungen». Dann nannte er mir «gängige Investitionsmöglichkeiten, die man in Betracht ziehen sollte: Aktien, Anleihen, Investmentfonds oder Immobilien». Schliesslich antwortete er mir auch, dass «eine gründliche Recherche und ein Gespräch mit einem Finanzberater empfohlen werde».

Ist das eine zufriedenstellende Antwort?

An sich ist diese Antwort ein guter Ausgangspunkt, um sich mit dem Thema Investitionen zu befassen. Es stimmt, dass die oben genannten Faktoren von entscheidender Bedeutung sind, die es vor einer Investitionsentscheidung zu ermitteln gilt. Die vorgeschlagenen Investitionsoptionen (Aktien, Anleihen, Immobilien usw.) sind korrekt. Dagegen bleibt die Antwort allgemein und vage. Ich weiss nicht, wie ich vorgehen soll und warum die zu berücksichtigenden Faktoren wichtig sind. Zweitens weiss ich immer noch nicht, in was ich konkret investieren soll. Ich hätte nämlich gerne gewusst, ob man heutzutage in Aktien, Anleihen oder aber in Immobilien investieren sollte.

Die Rolle des Finanzberaters

Das Ende der Antwort von ChatGPT verweist mich auf einen Finanzberater. Das zeigt, dass es in einem Dienstleistungssektor wie dem Bankwesen letztlich auf den echten Austausch zwischen den Menschen ankommt. Denn nur in einem fundierten Gespräch lassen sich die entscheidenden Punkte für die richtige Anlagestrategie ermitteln. Der Vorteil, diesen ersten Schritt der Geldanlage mit einem Finanzberater zu machen, ist, dass dieser persönliche und finanzielle Kenntnisse über seinen Kunden hat, was zu einem besser passenden Vorschlag führen wird. Ausserdem werden die Vorschläge konkret sein, d. h. der Berater zählt nicht nur die Investitionsmöglichkeiten auf, sondern die Kunden werden auf die interessantesten Investitionen hingewiesen. Hinzu kommt, dass es die Aufgabe des Beraters ist, die wirtschaftliche Lage und die Entwicklungen auf den Finanzmärkten verständlich zu erklären.

Zusätzlich werden die Empfehlungen je nach Mandatslösung überwacht und bei Bedarf angepasst. Ich bezweifle, dass der ChatGPT mich in Zukunft von sich aus darauf hinweisen würde, dass eine Investition, die er empfohlen hat, nicht mehr aktuell ist. Schliesslich ist auch der Beziehungsspekt nicht zu vernachlässigen. Sein Vermögen jemandem anzuvertrauen, ist nicht immer einfach. Der Finanzberater ist ein Mensch, der zuhört, einfühlsam und diskret ist. Dadurch baut sich im Laufe der Zeit eine Beziehung auf. Diese menschliche Beziehung wird von uns allen geschätzt. Es wäre schwer vorstellbar, eines Tages mit einer Maschine über so wichtige Themen zu kommunizieren.

Auch wenn die ChatGPT-Erfahrung zum Thema «Anlegen» nicht ganz zufriedenstellend war, war es für mich in anderen Bereichen sehr hilfreich. Zum Beispiel hat er mir gute Vorschläge gemacht, wie ich Rom in drei Tagen besuchen kann, mit einem originellen und abwechslungsreichen Programm, dessen Ausarbeitung mich mehrere Stunden gekostet hätte. 🍷



Kelly Duay
Mitarbeiterin
Asset Management



Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

Trotz des Rückgangs der Inflation dürfte die Europäische Zentralbank ihren Leitzins weiter anheben. Die Bedingungen für die Vergabe von Krediten werden in den USA und in Europa immer strenger.

Zehnte Zinserhöhung in den USA

Im Mai erhöhte die US-amerikanische Zentralbank (Fed) ihren Leitzins zum zehnten Mal in Folge auf 5,25%. Die Europäische Zentralbank (EZB), die ihren Zinserhöhungszyklus fünf Monate nach der Federal Reserve (Fed) in den USA begann, erhöhte ihren Leitzins ebenfalls zum siebten Mal in Folge auf 3,25%. Während der US-Leitzins nun über der Inflationsrate von 5% liegt, liegt der europäische Leitzins weiterhin unter der Inflationsrate von 7%. Daher gehen wir davon aus, dass der Zinserhöhungszyklus in den USA zu Ende gehen wird. Die EZB ihrerseits bleibt unter Druck und dürfte ihren Leitzins weiter anheben.

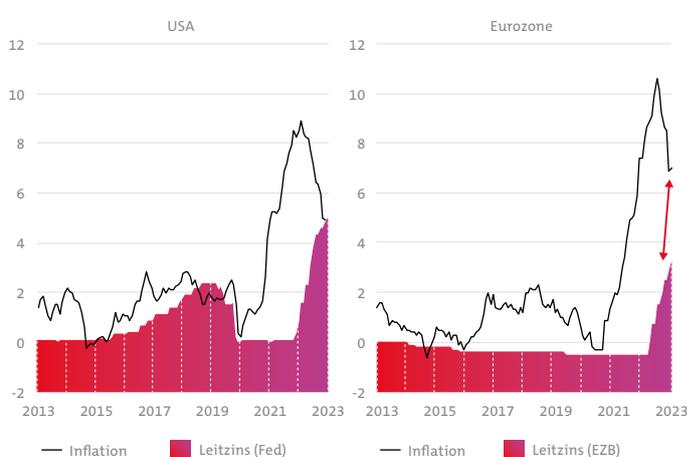
Der Bankensektor unter Druck

Verschiedene makroökonomische Indikatoren zeigen, dass sich das Wirtschaftswachstum zwar abschwächt, aber immer noch positiv ist. Der starke Anstieg der Zinssätze wird in der Realwirtschaft jedoch erst mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung spürbar werden. Hinzu kommt die Situation im US-Bankensektor, insbesondere bei den mittleren und kleinen Bankinstituten. Einerseits haben einige Banken aufgrund eines schlechten Bilanzmanagements einen Vertrauensverlust erlitten. Andererseits sind sie wichtige Akteure bei der Finanzierung von Gewerbeimmobilien (Büros, Einzelhandel, Industriehallen). Sektoren, in denen insbesondere die Preise für Büroflächen unter Druck stehen. Aufgrund der soliden Eigenkapitalquoten der Banken und der konservativen Regeln für die Kreditvergabe im Immobiliensektor gehen wir davon aus, dass sich die Lage auf dem US-Bankenmarkt entspannen wird.

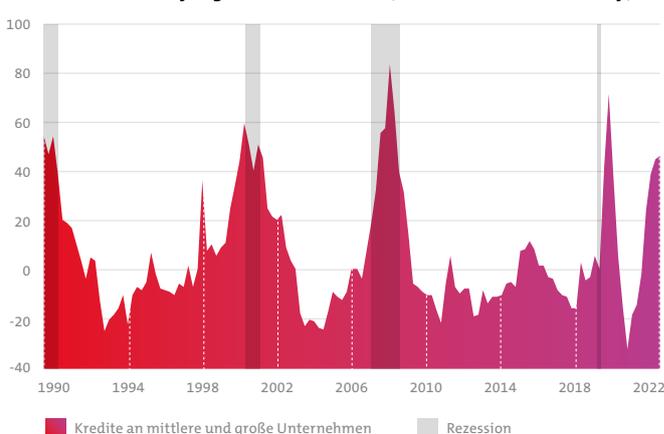
Weitere wirtschaftliche Abschwächung in Sicht

Aufgrund der oben genannten Faktoren ist es nicht überraschend, dass die viel beachtete Umfrage «Senior Loan Officer Opinion Survey» in den USA auf eine weitere Verschärfung der Kreditvergabebedingungen der Banken hindeutet. Dasselbe gilt für den Euroraum, wo die Umfrage «Bank Lending Survey» einen ähnlichen Ausblick zeigt. Daher gehen wir davon aus, dass sich das Wirtschaftswachstum in den USA und in Europa in den kommenden Monaten weiter abschwächen und gegen Null tendieren wird. ↴

Der Leitzins in den USA ist mittlerweile höher als das Inflationsniveau



Verschärfung Kreditvergabebedingungen in den USA



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Was ist unter der «Senior Loan Officer Opinion Survey» Umfrage zu verstehen?

Die Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices ist eine Umfrage, die die amerikanische Zentralbank durchführt, um Einblicke in die

Kreditvergabepraxis und -bedingungen der Banken zu gewinnen. Bei der freiwilligen Umfrage werden bis zu 80 grosse inländische Banken und 24 Niederlassungen internationaler Banken befragt. Die Umfrage wird auf Quartalsbasis durchgeführt. Eine starke Verschärfung der Kreditvergabebedingungen erhöht das Risiko einer Rezession. Bei der letzten Erhebung gaben netto 46% der Banken an, ihre Vergabestandards bei Unternehmenskrediten leicht erhöht zu haben.



Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

Die Aktienperformance blieb aufgrund der guten Ergebnisse im ersten Quartal im positiven Bereich. Die weltweiten Referenzzinssätze bewegen sich weiterhin seitwärts.

Aktien haben sich in diesem Jahr in allen Regionen positiv entwickelt

Die wichtigsten Aktienmärkte befinden sich aufgrund der wirtschaftlichen Widerstandsfähigkeit und der Unternehmensergebnisse des ersten Quartals weiterhin im positiven Bereich. So veröffentlichten in den USA rund 80% der Unternehmen im S&P 500 (Index der grössten US-Unternehmen) Ergebnisse, die über den Erwartungen lagen. In Europa veröffentlichten die Unternehmen ebenfalls gute Ergebnisse, was dazu beitrug, dass die europäischen Aktien weiterhin den ersten Platz bei der Performance belegten. In der Schweiz hat der Aktienmarkt seit Jahresbeginn die 10 %-Marke überschritten. Die Schwellenländermärkte haben jedoch in den letzten Wochen ihren Rückstand vergrössert. Die Schwellenländer hatten das Jahr gut begonnen, da sie vom Optimismus der Wiedereröffnung der chinesischen Wirtschaft nach der Pandemie beflügelt wurden. Aktien aus Schwellenländern verzeichneten bis Ende Januar eine Performance von bis zu 10 %. In den folgenden Monaten wurde das Momentum aufgrund der erneuten Spannungen zwischen China und den USA sowie der Aussicht auf eine Abschwächung des Wirtschaftsaufschwungs im Reich der Mitte gebremst. Derzeit liegen die Schwellenländer hinter den Industrieländern zurück, befinden sich aber immer noch im positiven Bereich.

Gross- und Technologieunternehmen stechen hervor

Die Performanceentwicklung war in diesem Jahr bisher zwischen den Sektoren und der Unternehmensgrösse uneinheitlich. Auf der einen Seite hatten Technologieunternehmen im letzten Jahr stark unter den steigenden Zinsen gelitten. Mit der Stabilisierung der Zinsen kehrte der Appetit der Anleger auf den Nasdaq (den Index für Technologieaktien in den USA) zurück, der seit Jahresbeginn um mehr als 15 % gestiegen ist. Auf der anderen Seite haben kleine, als zyklisch geltende Unternehmen (die oft vom Konjunkturzyklus beeinflusst werden, da viele Unternehmen in den Sektoren Industrie und Finanzen tätig sind) seit Anfang März an Boden verloren. In Europa sind die Entwicklungen zwischen grossen und kleinen Unternehmen ähnlich, wenn auch weniger ausgeprägt. Die Markttiefe in der ersten Jahreshälfte ist dementsprechend nicht sehr hoch (eine geringe Anzahl von Unternehmen ist für einen grossen Teil der Kursentwicklung der Aktienindizes verantwortlich).

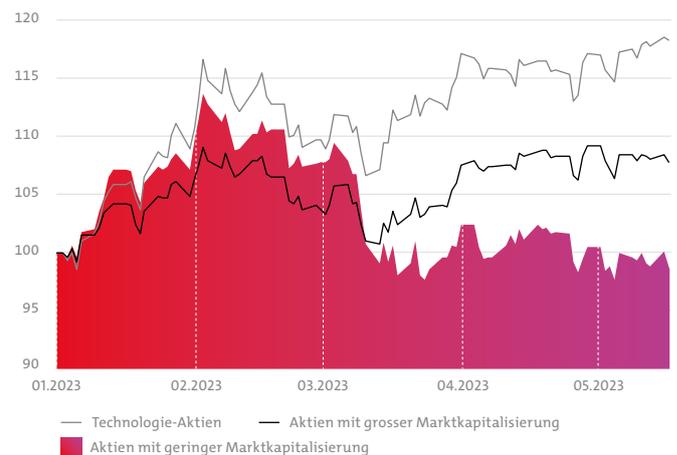
Die Zinssätze bewegen sich seitwärts

Der Seitwärtstrend bei den Zinssätzen setzt sich seit einiger Zeit fort. Die starke Aufwärtsbewegung der Zinsen im 2022 wurde im Oktober letzten Jahres unterbrochen, was mit dem Höhepunkt der US-Kerninflation zusammenfiel. Die Inflation, die einen erheblichen Einfluss auf die 10-Jahres-Zinsen hat, ging im April dieses Jahres im Vergleich zum März weiter zurück, und zwar sowohl in Europa als auch in den USA und der Schweiz. Mehrere Wirtschaftsindikatoren bestätigen, dass sich der Abwärtstrend bei der Inflation fortsetzen wird. Einige Ökonomen rechnen sogar damit, dass die US-Inflation, die derzeit bei 5% (jährliche Veränderung) liegt, bis Ende des Jahres auf unter 3% sinken wird. Auf der wirtschaftlichen Seite deuten mehrere Umfragen bei Bankinstituten auf eine Verschärfung der Kreditvergabebedingungen in den USA und in Europa hin. Infolgedessen dürfte sich die Konjunktur in den kommenden Monaten verlangsamen. Dieses Umfeld dürfte den Seitwärts- oder sogar Abwärtstrend bei den Zinssätzen weiter unterstützen. 

Die Schweizer Aktien heben sich seit einigen Wochen ab Aktienperformance (inkl. Dividenden), Basis 100



Unternehmen mit grosser Marktkapitalisierung und Technologieunternehmen erzielen eine gute Performance Amerikanischer Aktienmarkt, Basis 100



Stabile Entwicklung der 10-jährigen Zinssätze Staatsobligationen mit einem Verfall in 10 Jahren, in %



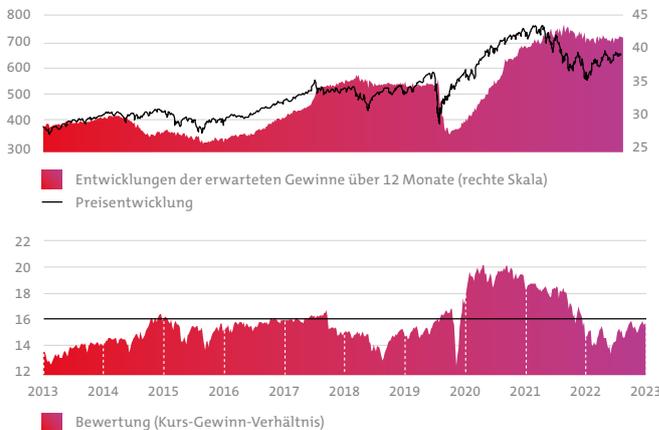
Anlageklassen im Fokus

Aktien behalten ihren Platz in den Portfolios.
Unternehmensanleihen guter Bonität bieten attraktive Risiko-Rendite-Eigenschaften.

Aktien behalten ihren Platz in den Portfolios

Sind Aktien auch heute noch interessant? Auf der einen Seite sprechen die Wirtschaftsaussichten angesichts der erwarteten Verlangsamung in den nächsten Quartalen für Vorsicht. Auf der anderen Seite sind globale Aktien grundsätzlich attraktiv. Erstens liegt die Bewertung auf dem langfristigen Durchschnittsniveau, d. h. die Aktien sind nicht auf einem teuren Niveau, wie sie es beispielsweise 2021 waren. Zweitens erweisen sich die Unternehmensgewinne trotz des makroökonomischen Umfelds als widerstandsfähig. Tatsächlich haben die Unternehmensergebnisse, die im ersten Quartal veröffentlicht wurden, insgesamt positiv überrascht, was dazu führte, dass die Gewinnerwartungen für die nächsten 12 Monate weltweit nach oben korrigiert wurden. Schliesslich deuten mehrere Indikatoren darauf hin, dass sich die Stimmung der Anleger in einem pessimistischen Bereich befindet. Historisch gesehen war es so, dass wenn die Stimmung negativ war, dies eine Stütze für die Märkte darstellte. Infolgedessen behalten Aktien angesichts der fundamentalen Attraktivität ihren Platz in den Portfolios. Die sich abschwächenden Konjunkturaussichten sprechen jedoch dafür, das Augenmerk auf die Auswahl der Aktien zu legen. So schneiden Unternehmen mit Qualitätsmerkmalen in solchen Zeiten besser ab.

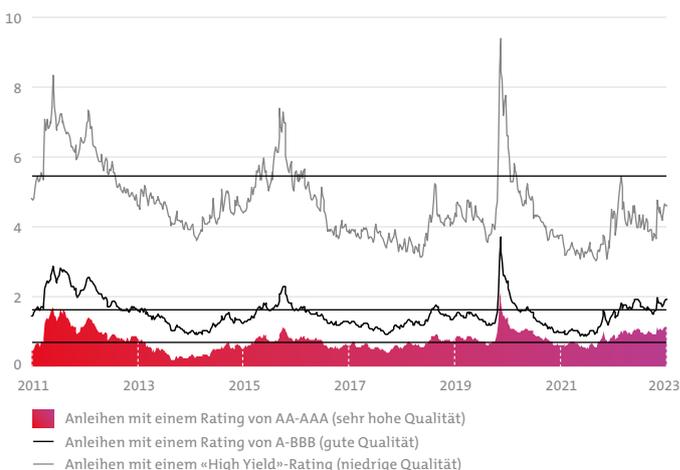
Die Gewinnerwartungen für die nächsten 12 Monate wurden nach oben korrigiert Aktien Weltweit



Fokus auf Qualität bei Anleihen

Wir halten Unternehmensanleihen mit hoher Qualität (mit Ratings von 'AAA' bis 'BBB') für interessanter als Anleihen, die von High-Yield-Unternehmen (niedrigste Qualität) ausgegeben werden. Obwohl die Risikoprämien von Anleihen mit guter Bonität niedriger sind als die von High-Yield-Anleihen, liegen sie über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Sie integrieren also bereits die Erwartungen an ein weniger starkes Wirtschaftswachstum. Die Risikoprämien von High-Yield-Anleihen schätzen die Wirtschaft optimistischer ein. Konkret bedeutet dies, dass bei einem stärkeren Wirtschaftsabschwung die Risikoaufschläge für High-Yield-Anleihen stärker steigen dürften als die Risikoaufschläge für Anleihen mit guter Bonität. Im umgekehrten Szenario, bei dem die Wirtschaft positiv überrascht, dürften die Risikoaufschläge für Anleihen guter Bonität sinken. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass sich Unternehmensanleihen mit guten Ratings sowohl in einem Szenario mit einem stärkeren Wirtschaftsabschwung als auch in dem Fall, dass die Wirtschaft positiv überrascht, gut entwickeln dürften. Folglich weisen sie attraktive Risiko-Rendite-Merkmale auf. ⚡

Kreditrisikoprämien für Unternehmensanleihen in den USA in %



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB

Unternehmensanleihen: Wie setzt sich der Zins (der Coupon) zusammen und warum bewegen sich die Risikoprämien?

Der Zins von Unternehmensanleihen setzt sich aus zwei Teilen zusammen. Die erste Komponente ist an die Zinsen für Staatsanleihen gekoppelt (die als risikoarm gelten). Die zweite Komponente, die sogenannte Risikoprämie, hängt mit dem Kreditrisiko zusammen, das durch eine Ratingskala definiert wird (das Rating ist die Bewertung der Bonität eines Schuldners mit einer Notenskala von AAA für Topqualität bis D für Ausfall, siehe Grafik unten).

Die Kreditrisikoprämie, die den Teil der zusätzlichen Rendite darstellt, der mit dem Rating zusammenhängt, verändert sich im Laufe der Zeit. Wenn sich die Wirtschaft verlangsamt, verlangen die Anleger eine höhere Rendite für das Halten von Unternehmensanleihen. Umgekehrt sind die Risikoprämien bei positivem Wirtschaftswachstum in der Regel niedriger.



Unternehmensanleihen mit hoher Bonität (von AAA bis BBB)

High Yield-Anleihen (<BBB)

6 Finanzgespräch per SMS

Hallo Didier, ich habe eure Publikation «Market» abonniert und habe eine Frage in Bezug auf Seite 7 «Kommentar zu den Anlageentscheiden». Worauf beziehen sich diese Anlageentscheide?

Hallo Stefanie, das ist eine ausgezeichnete Frage. Dazu muss man wissen, dass wir einmal im Jahr die strategischen Allokationen der Anlagepolitik festlegen. Diese Allokationen stellen den prozentualen Anteil der verschiedenen Anlageklassen (Aktien, Anleihen usw.) für ein Referenzportfolio dar. Sie werden auf der Grundlage der Renditeerwartungen der Anlageklassen über einen Zeithorizont von fünf Jahren festgelegt. Zusätzlich zur strategischen Allokation treffen wir jeden Monat taktische Entscheidungen mit einem kürzeren Zeithorizont von 3 bis 6 Monaten. Jeden Monat kann das Anlageraster, wie es auf Seite 7 abgebildet ist, je nach Wirtschaftsumfeld und Chancen auf den Finanzmärkten geändert werden.

Kannst du mir das bildlich erklären?

Ja natürlich. Stellen wir uns eine Fussballmannschaft vor, die sich auf ein Spiel vorbereitet. Bevor das Spiel beginnt, entscheidet der Trainer über die grundlegende (strategische) Aufstellung seiner Mannschaft, d. h. wie sie sich auf dem Fussballfeld positionieren wird. Beispielsweise entscheidet er sich für eine Aufstellung mit zwei Stürmern, vier Mittelfeldspielern und vier Verteidigern plus Torwart. Die taktische Entscheidung kann während des Spiels geändert werden. Angenommen, in der 80. Minute führt seine Mannschaft mit 3:2. Um kein zu grosses Risiko einzugehen und den Sieg zu sichern, beschliesst er, eine taktische Änderung vorzunehmen. Er nimmt einen Stürmer raus und bringt einen Verteidiger rein. So verringert er das Risiko, ein Tor zu kassieren und das Spiel zu verlieren.



WKB-Kundin
Stefanie



Didier Teyseire
Kundenberater
Private Banking

Okay, wenn ich das richtig verstehe, geht es bei diesen taktischen Entscheidungen also darum, Marktchancen zu nutzen und besser abzuschneiden als die festgelegte Strategie?

Genau das ist es!

Aber wie kommen sie zu diesen Entscheidungen?

Der Prozess der Entscheidungsfindung ist strukturiert mit mehreren Teilnehmern, wo jeder eine bestimmte Rolle einnimmt. Unsere Spezialisten der Asset-Management Abteilung analysieren viele Elemente. Zunächst analysieren sie die Inflation, die Aussichten für die Zinssätze, geopolitische Spannungen usw., um einen Wirtschaftsausblick zu definieren. Anschliessend werden die verschiedenen Anlageklassen (Aktien, Anleihen usw.) detailliert angeschaut. Zum Beispiel: Wie verhalten sich die Aktienmärkte in Umfeldern, in denen die Wirtschaft expandiert oder schrumpft? Welcher Unternehmensstil bietet Investitionsmöglichkeiten? Zum Beispiel, ob Qualitätsaktien in einer Wirtschaftskrise eine bessere Performance erzielen. Selbstverständlich werden die durchgeführten Analysen gemeinsam diskutiert und herausgefordert. Ziel des Austauschs ist es, die Risiken und Chancen zu identifizieren, die mit unserem Allokationsraster verbunden sind.

Ok! Was geschieht nach der Analyse eurer Spezialisten?

Die endgültige Entscheidung über die Positionierung ist eine gemeinsame. Sie wird in einem Anlageausschuss getroffen, der sich aus Vertretern der verschiedenen Abteilungen der Bank zusammensetzt. Alle Teilnehmer verfügen über finanzmarktbezogene Kompetenzen und Sensibilitäten. Ich arbeite zum Beispiel mit Kunden und kann einen Input in Bezug auf die Bedürfnisse der Kunden geben.

Und welche Auswirkungen haben diese Entscheidungen konkret?

Man muss wissen, dass wir bei der WKB mehrere Anlageprodukte verwalten: Verwaltungsmandate, Beratungsmandate, Anlagefonds etc. Die taktischen Entscheidungen der Anlagepolitik werden je nach Produktausgestaltung in den verschiedenen Produkten implementiert. Das Ziel dieser Entscheidungen ist es, durch eine aktive und dynamische Verwaltung unserer Produkte einen Mehrwert in der Performance zu erzielen.

Das ist jetzt für mich klarer. Danke für deine Erklärungen, ich wünsche dir einen angenehmen Tag.

Mit Vergnügen! Einen ausgezeichneten Tag für dich!

Übersicht Performance (Gesamtrendite)

Aktien	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in CHF)
Welt	0,6	8,6	6,3
Schweiz	-1,6	8,5	8,5
Eurozone	-1,1	12,8	10,9
USA	2,2	8,9	6,5

Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in CHF)
Staatsanleihen	-1,6	1,4	-1,5
Unternehmensanleihen	-4,6	3,0	0,7
Entwicklungsländer USD	-1,8	0,9	-1,3

Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	2023 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	1,26	0,19	-0,06
3 Jahre - Deutschland	2,69	0,11	0,11
3 Jahre - USA	4,21	0,53	0,01
10 Jahre - Schweiz	1,08	-0,01	-0,53
10 Jahre - Deutschland	2,49	0,10	-0,07
10 Jahre - USA	3,82	0,37	-0,02

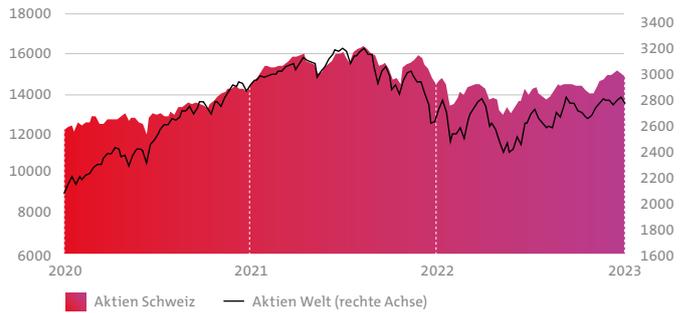
Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
EUR/CHF	0,971	-0,9	-1,7
USD/CHF	0,905	1,4	-2,2

Alternative Anlagen	Kurs/Preis	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	180	-0,6	2,9
Gold (USD/Unze)	1945	-2,2	7,1
Öl (WTI, USD/Fass)	72	-7,3	-10,8

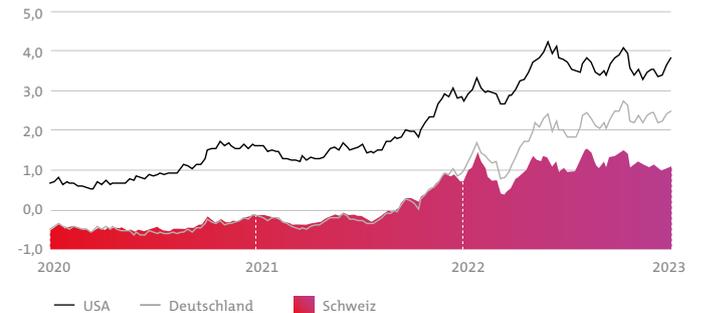
Angaben vom 25.05.23

Mitwirkende:
 Daniel Rotzer, CFA, Verantwortlicher Asset Management & Advisory
 Mathias Cotting, CFA, Chefökonom
 Kelly Duay, Mitarbeiterin Asset Management
 Marc Farquet, Mitarbeiter Asset Management & Advisory

Schweiz und Welt (Preisindex)



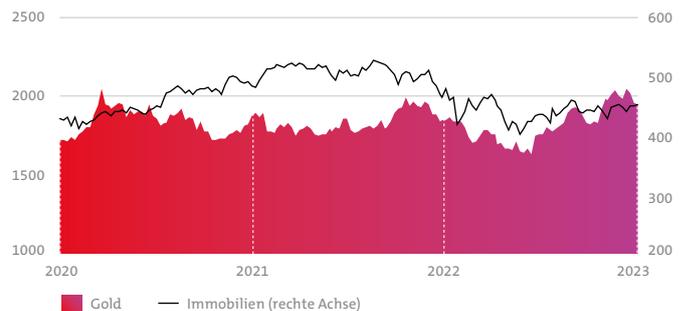
Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



Wechselkurse



Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB