



MARKET

November 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, 30. Oktober 2023

Was sind Megatrends und wie kann man davon profitieren?

Im Laufe der Jahrhunderte war die Geschichte der Menschheit von technologischen Revolutionen und Fortschritten geprägt, welche die Art und Weise, wie wir leben, arbeiten und kommunizieren, grundlegend verändert haben. Die industrielle Revolution, welche zwischen dem 18. und 20. Jahrhundert stattfand, verwandelte eine vorwiegend auf landschaftlicher Produktion basierenden in eine auf maschineller Grossproduktion beruhenden Wirtschaft. Das Aufkommen des Internets hat die Art und Weise, wie wir kommunizieren und handeln, völlig verändert. All diese Entwicklungen hatten grosse Auswirkungen auf unsere Geschichte und haben eine Reihe von neuen Chancen und Herausforderungen geschaffen. Neben den vergangenen Entwicklungen können wir aber auch mächtige Trends für die Zukunft, sogenannte Megatrends, ausmachen. In letzter Zeit haben wir viel von künstlicher Intelligenz gehört. Könnte dies eine neue Zeitwende einläuten? Und welche Auswirkungen hat dies?

Investitionen in Megatrends stark im Kommen

Megatrends sind langfristige Trends, die die Welt prägen und die verschiedenen Wirtschaftsbranchen stark beeinflussen. Sie spiegeln im Allgemeinen die gegenwärtigen gesellschaftlichen Werte und Anliegen wider und blicken gleichzeitig in die Zukunft. Sie haben also einen erheblichen Einfluss auf die Welt, auf Unternehmen und damit auch auf Investitionen. In den letzten Jahren haben Investitionen, die aus den aktuellen Megatrends Kapital zu schlagen suchen, exponentiell zugenommen. Tatsächlich versuchen die Manager von Themenfonds, aus den Trends und Veränderungen von morgen Kapital zu schlagen.

Worum geht es konkret?

Zu den nennenswerten Trends gehört die Demografie, die zweifellos Herausforderungen mit sich bringen wird und nach innovativen Lösungen verlangt - insbesondere im Gesundheitsbereich. Studien haben ergeben, dass der Bedarf an Gesundheitsversorgung bei Menschen über 65 Jahren etwa 3,5 Mal höher ist als bei der übrigen Bevölkerung. Folglich wird die Nachfrage nach Behandlungen und Medikamenten anhalten und der Pharmaindustrie zugute kommen. Die wachsende Mittelschicht in den Schwellenländern wird für bestimmte Branchen, wie z.B. die Luxusgüterindustrie, förderlich sein. Dies gilt auch für die Bereiche Technologie

und Innovation, die mit dem Aufkommen von künstlicher Intelligenz, Automatisierung und Blockchain unzählige neue Investitions- und Organisationsmöglichkeiten in bestimmten Branchen geschaffen haben. Vom grossen Hype um die künstliche Intelligenz werden in Zukunft zweifellos einige Branchen profitieren. Allerdings ist es noch schwierig, genau zu bestimmen, wer die grossen Gewinner sein werden. Schliesslich ist einer der führenden Megatrends die Energiewende. Tatsächlich rücken wachsende Umweltbedenken und immer strengere Vorschriften den Übergang zu sauberen Energien in den Vordergrund. Dieser Übergang wird verschiedene Bereiche und Unternehmen beeinflussen, die in den nächsten 10 bis 20 Jahren positiv davon profitieren dürften. Nach mehreren durchgeführten Studien wird der Klimawandel in der Schweiz in den nächsten 30 Jahren Investitionen von insgesamt mehr als 12 Milliarden Schweizer Franken pro Jahr erfordern, d.h. etwa 2% des Bruttoinlandsprodukts unseres Landes.

Fazit

Megatrends (von der Demografie über technologische Innovationen bis hin zur Energiewende) stellen eine langfristige Vision dar, wie sich die Welt und die Märkte entwickeln werden. Diese Trends können für Anleger eine wertvolle Orientierungshilfe sein. Es ist wichtig, Trends zu verstehen und in die Entscheidungen einzubeziehen, um neue Chancen ergreifen zu können, Risiken zu steuern und nachhaltigen Wert zu schaffen. 



Jordan Ciampa
Advisory Manager
und Börsenhändler

Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

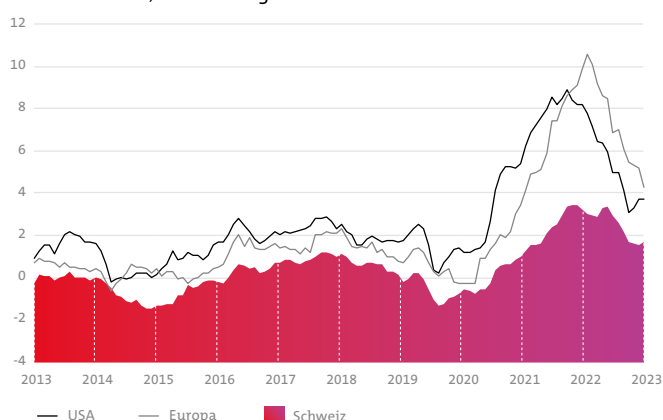
Der Inflationsdruck lässt weiter nach.

Dennoch dürften die Zentralbanken ihre Leitzinsen noch länger auf hohem Niveau halten.

Die letzte «Meile» wird für die Inflation die schwierigste sein

Die jüngsten Entwicklungen in Bezug auf die Inflation sind nach wie vor beruhigend. In den USA und der Schweiz blieben die Inflationsraten im September vergleichsweise unverändert zum Vormonat. In der Eurozone lag die Inflation im September bei 4,3% (Jahresvergleich) gegenüber 5,2% im August. Damit fiel sie auf den niedrigsten Stand seit fast zwei Jahren. Laut dem Vizepräsidenten der Europäischen Zentralbank (EZB) ist die Inflation in Europa auf dem Weg zum Ziel von 2%, aber die Zielgerade wird nicht leicht zu erreichen sein. In ihren jüngsten Projektionen geht die EZB davon aus, dass sich die Inflation weiter verlangsamen wird, aber aufgrund des starken Lohnwachstums hoch bleibt. Das Währungsinstitut der Eurozone rechnet für 2024 mit einer Inflationsrate von 2,9%. Folglich dürften die Leitzinsen noch länger auf hohem Niveau gehalten werden. Derzeit erwarten die Finanzmärkte, dass die Leitzinsen in der Schweiz, in Europa und den USA bis Juni 2024 unverändert, d.h. auf dem jetzigen Niveau, bleiben werden.

Inflation in Europa fällt auf den niedrigsten Stand seit fast zwei Jahren



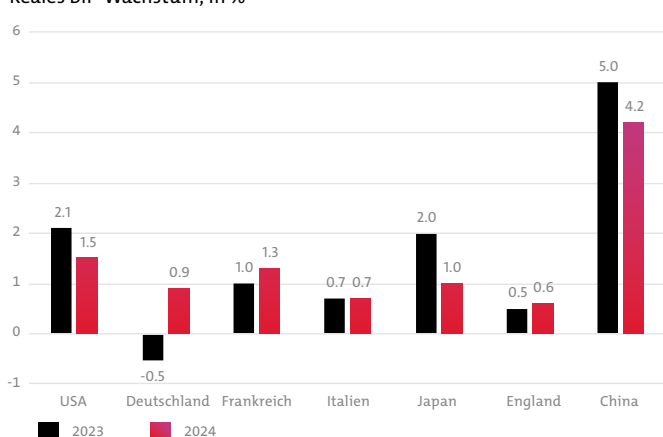
Zeichen von wirtschaftlicher Resilienz

Mehrere Wirtschaftsstatistiken fielen im Oktober besser aus als erwartet. So stiegen beispielsweise die Einzelhandelsumsätze in den USA im Oktober um +0,7% (Monatsveränderung) und die Industrieproduktion um +0,3% (Monatsveränderung).

Angesichts der Aussicht auf anhaltend hohe Zinsen stellt sich eine Frage: Wie wird sich das in den nächsten Quartalen auf die Wirtschaft auswirken? Um diese Frage zu beantworten, muss man das Fälligkeitsprofil der verschiedenen Arten von Schulden analysieren. Der Internationale Währungsfonds (IWF) veröffentlichte im Oktober seinen neuesten Bericht über den weltweiten Wirtschaftsausblick. Dem Bericht zufolge müssen bis 2024 etwa 20% der Unternehmensschulden in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften erneuert werden. Die übrigen 80% werden nach 2024 fällig. Demnach werden die Auswirkungen der höheren Zinssätze auf die Unternehmen noch etwas Zeit in Anspruch nehmen. Im Vergleich zu den Haushalten erwarten wir auch zeitlich verzögerte Auswirkungen der höheren Zinsen (siehe Kasten unten). Darüber hinaus hat der IWF seine Projektionen für das Wirtschaftswachstum revidiert. Demnach wird sich das globale Wachstum von 3,5% im Jahr 2022 auf 3,0% im Jahr 2023 und 2,9% im Jahr 2024 verlangsamen.

Wirtschaftswachstumsprognose des IWF

Reales BIP-Wachstum, in %



Quelle: ISEG Datastream, WKB

Der Hypothekarmarkt: Gibt es grosse Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern?

Der Immobilienmarkt und vor allem die Praktiken bei der Vergabe von Hypothekarkrediten sind von Land zu Land unterschiedlich. In der Schweiz zum Beispiel ist die Inanspruchnahme fester Zinssätze mit Laufzeiten von 5 bis 10 Jahren (oder sogar noch länger) weit verbreitet. Daher wirken sich höhere Zinssätze zeitlich verzögert aus. Derzeit sind Haushalte betroffen, die ihre fällige Hypothek erneuern müssen oder eine neue Hypothek aufnehmen. In Grossbritannien weist der Hypothekarmarkt einige Ähnlichkeiten mit der Schweiz auf. In anderen

Ländern ist die Praxis anders. In Frankreich zum Beispiel werden Hypothekarkredite über feste Annuitäten bis zur vollständigen Rückzahlung des Kredits zurückgezahlt (d. h. es gibt keine Erneuerung der Zinssätze). In den USA ist die Inanspruchnahme von 30-jährigen Zinsbindungen weit verbreitet, während in Deutschland die typische Laufzeit einer festverzinslichen Hypothek mindestens 10 Jahre beträgt. Folglich wird es noch einige Zeit dauern, bis der weltweite Zinsanstieg spürbar wird, nämlich je nach den Gepflogenheiten in den einzelnen Ländern mehr oder weniger schnell.



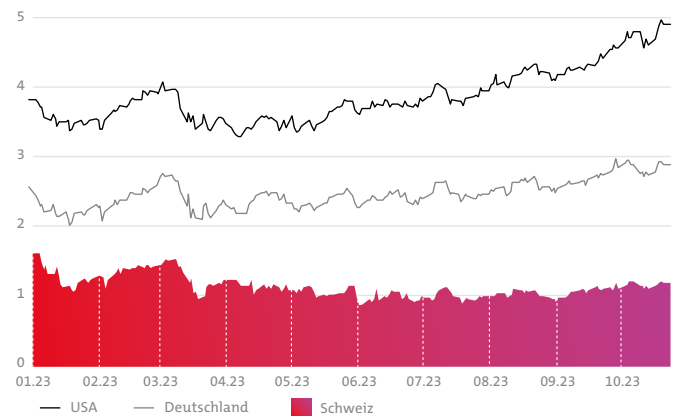
Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

Die US-amerikanischen und deutschen 10-Jahres-Zinssätze stiegen in den letzten Wochen wieder an. Kleine Unternehmen schneiden in den USA schlechter ab als grosse Werte.

10-Jahres-Zinssätze in den USA und Europa stiegen in den letzten Wochen wieder an

Ende September liessen die Zentralbanken verlauten, dass sie die Leitzinsen längerfristig anheben würden. Die 10-jährigen Renditen stiegen daraufhin zunächst an. Im Oktober wurden dann mehrere unerwartet starke Wirtschaftsdaten veröffentlicht, die auf eine gute Wirtschaftslage schliessen liessen. Im Zuge dessen stiegen die 10-jährigen Zinssätze in den USA und Europa trotz der geopolitischen Ereignisse im Nahen Osten wieder an. Die Rendite der US Treasury Notes verzeichnete den stärksten Anstieg. Die Sorge der Anleger um das US-Haushaltsdefizit hat den Anstieg noch verstärkt. Die Rendite der 10-jährigen Treasury Note nähert sich immer mehr der symbolischen Marke von 5%. Auch der deutsche 10-Jahres-Referenzzinssatz stieg um einige Punkte, während die 10-Jahres-Bundesrendite in der Schweiz weniger anfällig für globale Zinsbewegungen ist.

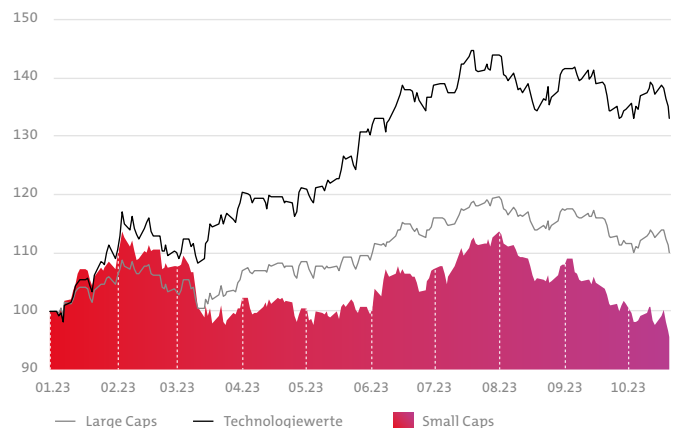
Rendite der 10-jährigen US-Treasuries nahe bei 5% 10-jähriger Referenzzinssatz, in %



Grosse US-Unternehmen profitieren von hohen Zinsen

Die Performances nach Unternehmensgrösse in Europa und den USA sind im Jahr 2023 sehr unterschiedlich. So wiesen die grossen US-Unternehmen eine Performance von über 11% auf, während die kleinen Unternehmen um 4% zurückgingen. Diese unterdurchschnittliche Performance der kleinen US-Unternehmen ist auf den starken Anstieg der Zinssätze in den USA zurückzuführen. Rund 30% dieser Unternehmen nehmen Kredite mit variablem Zinssatz auf, während es bei den grossen Unternehmen nur 6% sind. Die Zinsbelastung ist also für kleine Unternehmen höher als für grosse Unternehmen, die in den letzten Jahren von den niedrigen Zinssätzen profitiert hatten, um sich langfristig zu finanzieren. Darüber hinaus haben grosse Unternehmen, insbesondere im Technologiesektor, mehr Liquidität als Schulden. Sie sind daher die grossen Gewinner des Zinsanstiegs. Die sieben grössten Technologiewerte verzeichneten in den ersten sechs Monaten des Jahres einen Zinsgewinn von 13,3 Milliarden, indem sie ihre Liquidität zu etwa 5% anlegten. Die Zinsausgaben beliefen sich dagegen nur auf 9,6 Milliarden.

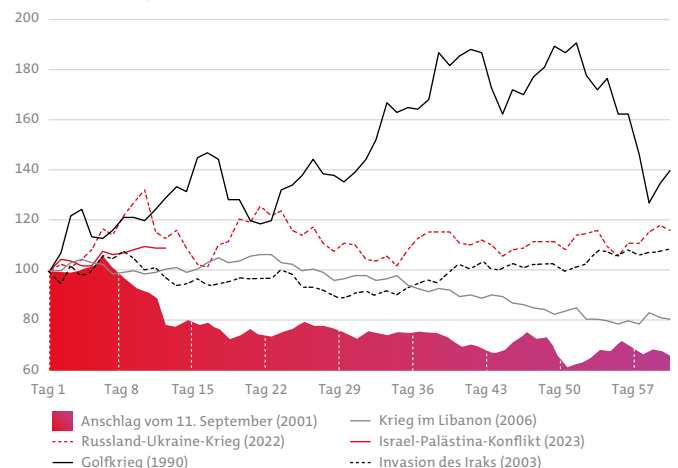
Grossunternehmen und Technologiewerte erzielen eine Outperformance Performance von US-Aktien, Basis 100



Viel Bewegung beim Erdöl

Seit Ende Juni sind die Ölpreise stark angestiegen. Die Mitglieder der OPEC+ (Bündnis von 24 erdölproduzierenden Ländern) hatten zu Beginn des Jahres Kürzungen ihrer Fördermengen angekündigt. Im Frühsommer beschlossen Saudi-Arabien und Russland freiwillig, ihre Ölexporte bis mindestens Ende des Jahres um 1,3 Millionen Barrel pro Tag zu reduzieren. Im September stieg der Preis für Rohöl auf über USD 90 pro Barrel. Nach dem Angriff der Hamas auf Israel reagierte das schwarze Gold heftig. Auch wenn weder Israel noch Palästina einen vorwiegenden Einfluss auf den Weltölmarkt haben, könnte eine Ausweitung des Konflikts auf den restlichen Mittleren Osten zu einem Preisanstieg führen. In der Region befinden sich wichtige Produzenten wie Saudi-Arabien und der Iran und die Strasse von Hormus ist eine wichtige Route für den Export von Kohlenwasserstoffen. Mittelfristig jedoch tendieren die Preise nach den geopolitischen Ereignissen zu einem Rückschlag. Denn steigende Kosten wirken sich negativ auf die Erwartungen an das Wirtschaftswachstum aus und mindern letztendlich die Nachfrage und den Preis (siehe Grafik).

Ölpreisentwicklung bei geopolitischen Spannungen Basis 100, zu Beginn jedes Ereignisses



Anlageklassen im Fokus

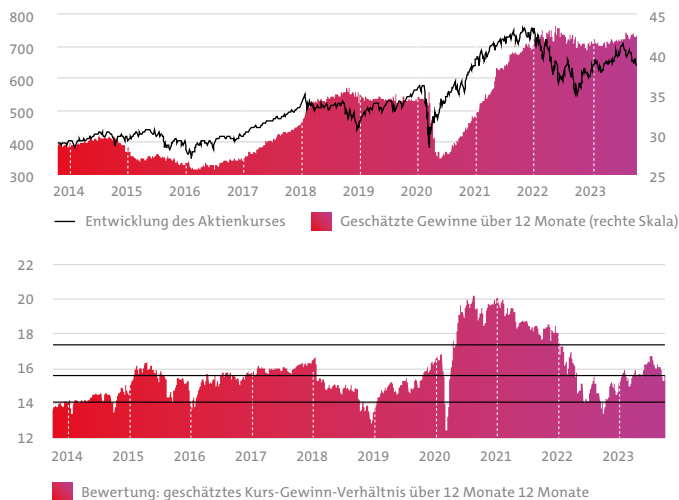
Die Gewinne globaler Aktien blieben stabil, während die Bewertungen sanken. Die Zinsen sind wieder gestiegen und die Kreditspreads haben sich ausgeweitet. Infolgedessen haben sich die Renditen von High-Yield-Anleihen gut erholt.

Aktien behalten ihren Platz in den Portfolios, Selektivität ist angezeigt

Aktien auf globaler Ebene bleiben aus mehreren Gründen attraktiv. Erstens halten sich die Gewinne auf ihrem Niveau. Die Ergebnissaison für das dritte Quartal hat begonnen. Einige Unternehmen haben ihre Ergebnisse veröffentlicht, welche insgesamt besser ausfielen als bisher erwartet. Angesichts der historischen Beziehung zwischen Kursen und Gewinnen sind diese Entwicklungen eine Stütze für die Aktienkurse. Zweitens sank die Bewertung globaler Aktien auf ein vernünftigeres Niveau, d.h. etwa 15x die Gewinne und damit leicht unter dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Schliesslich könnte das nahende Jahresende den Aktien eine Stütze sein. In den letzten Monaten des Jahres haben Aktien nämlich häufig gute Renditen erzielt. Angesichts der wieder ansteigenden Zinssätze und der Aussicht, dass sie sich auch halten, könnten bestimmte Unternehmen von diesem Umfeld betroffen sein, wie z.B. die meistverschuldeten Unternehmen. Folglich ist nach wie vor Selektivität bei Aktien angezeigt.

Die Bewertung globaler Aktien ist gesunken

Globale Aktien

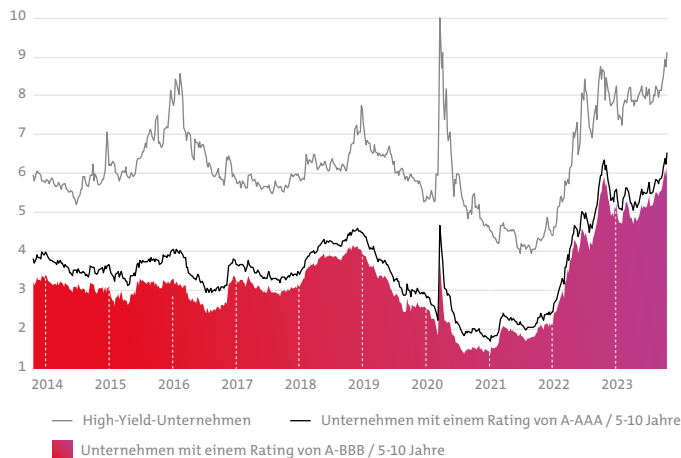


Die Renditen von High-Yield-Anleihen sind im historischen Vergleich auf hohem Niveau

Mit den geopolitischen Spannungen im Mittleren Osten stieg die Volatilität an den Finanzmärkten. Nicht nur Aktien zeigten sich turbulent, sondern auch andere riskante Anlagen wie die riskantesten Anleihen, das sogenannte High-Yield-Segment. Die Kreditrisikoprämien haben sich nämlich auseinanderentwickelt. Diese befinden sich auf einem Niveau von etwa 4% und sind in den letzten Wochen gestiegen. Gleichzeitig sind in den letzten Wochen die Zinssätze in den USA wieder angestiegen. Infolgedessen stiegen die Renditen von High-Yield-Anleihen, die sich aus dem «risikofreien» Zinssatz für Treasury Notes (ca. 5%) zuzüglich der Kreditrisikoprämie (ca. 4%) zusammensetzen. Die Rendite von High-Yield-Anleihen liegt derzeit bei etwa 9% p.a. in US-Dollar, also auf einem interessanten Niveau. Dank des hohen Zinsniveaus kann entweder eine allfällige Spreizung der Kreditrisikoprämien oder eine mögliche Zunahme der Emittentenausfälle ausgeglichen werden. 📈

Die Renditen von High-Yield-Anleihen sind in den letzten Wochen wieder gestiegen

Renditen von US-Anleihen nach Qualität, in %.



Quelle: LSEG Datastream, WKB

Warum bewegen sich Kreditrisikoprämien und wie?

Kreditrisikoprämien spiegeln den Appetit der Anleger auf die riskantesten Anleihen, die sogenannten High-Yield-Anleihen, wider. Dabei berücksichtigen sie insbesondere das Umfeld und den Konjunkturzyklus. Wenn die Wirtschaft an Fahrt gewinnt, suchen die Anleger nach risikoreicheren und einträglicheren Anlagen. In der Vergangenheit lagen die Kreditrisikoprämien (die Mehrrendite von riskanten High-Yield-Anleihen gegenüber nicht riskanten Anleihen) in den USA in Phasen der wirtschaftlichen Beschleunigung unter 4%. In Rezessionen waren die Kreditrisikoprämien höher, bis zu 6% oder sogar noch mehr.

Derzeit beobachten wir Kreditrisikoprämien von rund 4%, was angesichts der Wirtschaftsaussichten etwas niedrig erscheinen mag. Wir stellen ausserdem fest, dass in den Jahren 2024 und 2025 nur wenige High-Yield-Anleihen fällig werden. Da sich also nur wenige Emittenten refinanzieren müssen, wird das Angebot an High-Yield-Anleihen in den nächsten zwei Jahren eher gering sein. Bei einem geringen Angebot könnte die Kreditrisikoprämie im Vergleich zu dem vom Wirtschaftsumfeld suggerierten Grundniveau niedrig bleiben.



Hallo Roger! Ich denke darüber nach, entweder in eine Renditewohnung oder in Aktien zu investieren. Was wäre interessanter?

Hallo Stefan! Die Antwort ist nicht einfach. Langfristig ist die Rendite von Aktien besser, aber Immobilien sind weniger volatil.

Ach ja? Ich dachte, wenn ich die Immobilie teils mit Eigenkapital und teils mit einem Hypothekarkredit finanziere, würde ich mit der Immobilie eine höhere Rendite erzielen.

Der Wert deiner Immobilie dürfte um etwa 2,5% pro Jahr steigen (historischer Durchschnitt). Folglich hat die Verschuldung eine positive Hebelwirkung. Allerdings ist deine Verschuldung mit Kosten verbunden, die die Rendite deiner Investition schmälern werden.

Was heisst das konkret? Hättest du mir ein Beispiel?

Nehmen wir das Beispiel mit CHF 250'000. Mit diesem Betrag kannst du eine Immobilie für CHF 500'000 kaufen (d.h. CHF 250'000 Schulden). Je nach Objekt und Lage solltest du zwar etwa 3,5% Mietrendite, also CHF 17'500 pro Jahr, erzielen, aber du hast noch nicht alle Kosten abgezogen.



WKB-Kunde
Stefan

Von welchen Kosten sprichst du?

Du musst die Kosten für Hypothekarzinsen, die von der Immobilienagentur verlangten Verwaltungskosten und die Instandhaltungskosten ebenfalls einbeziehen. Ausserdem wirst du auf deine erzielte Nettomiete besteuert. Das Ganze wird dich schätzungsweise CHF 16'000 pro Jahr kosten. Wenn du also die Kosten von deiner Miete abziehst, bleiben dir etwa CHF 1'500 übrig. Du hast auch das Risiko, dass du deine Wohnung nicht vermieten kannst oder an einen säumigen Mieter gerätst.

An diese Kosten habe ich nicht gedacht. Sind Aktien auch mit Kosten verbunden? Und können sie stark sinken?

Ja. Die jährliche Performance von Aktien kann langfristig auf 5% bis 6% geschätzt werden, einschliesslich Gebühren für eine aktive und delegierte Vermögensverwaltung. Diese Zahl entspricht der Performance von Schweizer Aktien seit den 2000er-Jahren. Kurzfristig können Aktien fallen, manchmal sogar stark. Langfristig gesehen ist die Wertentwicklung über 20 Jahre jedoch historisch gesehen positiv, unabhängig vom Zeitpunkt der Investition. Der Vorteil von Immobilien ist, dass der Wert deiner Immobilie nicht täglich aktualisiert wird, weshalb sie eher für risikoscheue Menschen geeignet sind.



Roger Petrig
Verantwortlicher
Private Banking
Oberwallis

Ich bin etwas verwirrt. Soll ich nun Aktien oder eine Wohnung kaufen?

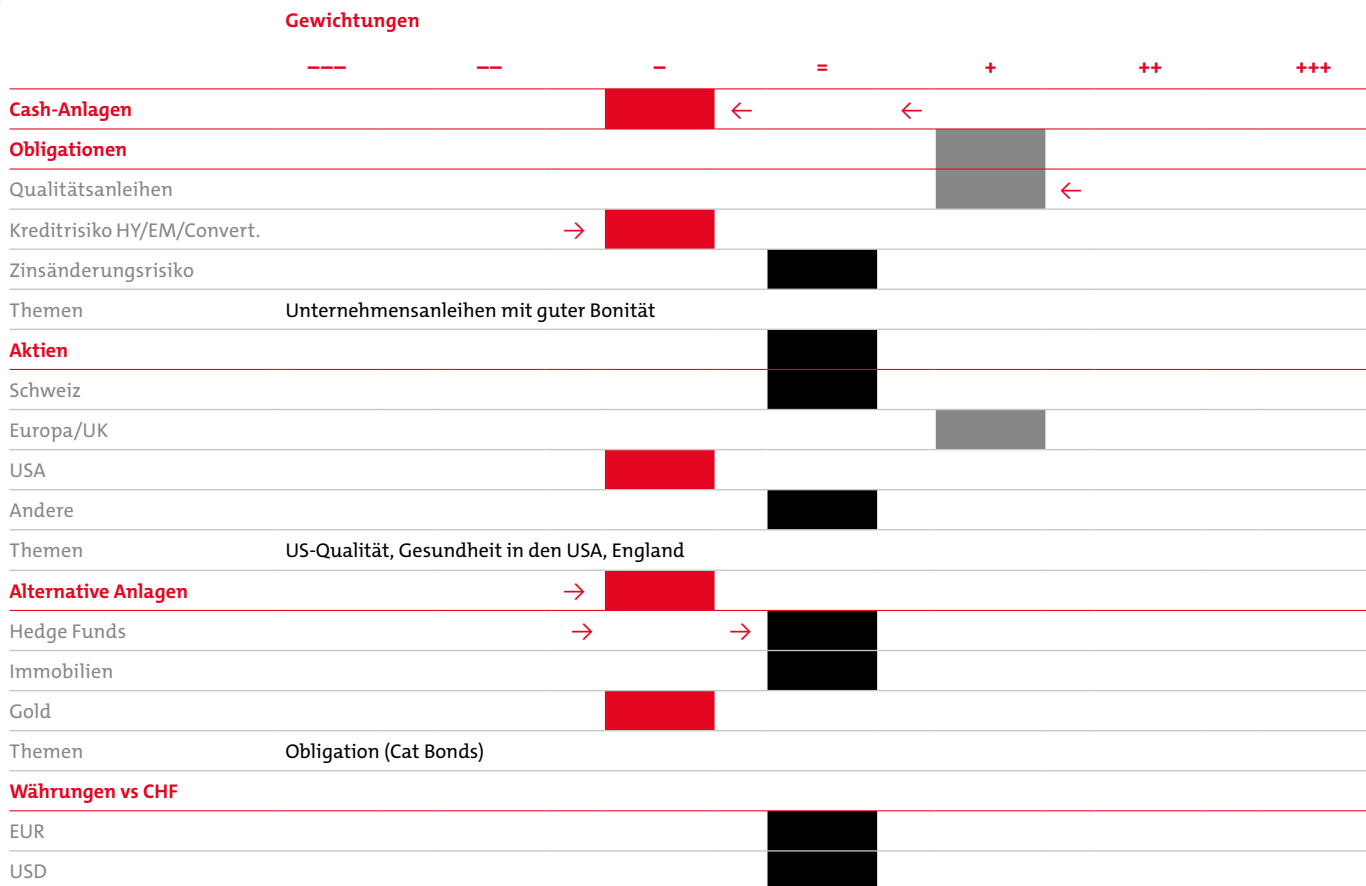
Wenn du CHF 250'000 in Schweizer Aktien investierst, kannst du in 20 Jahren CHF 730'000 netto nach Kosten erwarten (bei einer geschätzten Performance von 5 bis 6% pro Jahr). Wenn wir das Beispiel der oben genannten Immobilieninvestition nehmen, könnte deine CHF 500'000 teure Immobilie in 20 Jahren CHF 820'000 wert sein, wenn du die geschätzte Wertsteigerung von 2,5% pro Jahr berücksichtigst. Wenn du die erzielten Nettomieten hinzurechnest und deine Kosten und Schulden abziehst, bleiben dir etwa CHF 600'000 übrig.

Also sind Aktien die bessere Investition?

In beiden Fällen ist die Investition langfristig interessant. Wenn du eine stabile Rendite mit geringer Volatilität bevorzugst, ist eine Investition in Immobilien besser geeignet. Wenn dir die Volatilität jedoch keine Sorgen bereitet, bieten Aktien die Aussicht auf eine höhere Rendite.

Okay. Vielen Dank! Ich werde darüber nachdenken.

Positionierung und Veränderungen



← → Änderungen sind durch rote Pfeile und Schrift gekennzeichnet.

Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Für 2024 dürfte sich die Weltwirtschaft erneut in einer Phase der Verlangsamung ohne Rezession befinden. Wir kaufen High-Yield-Anleihen und «Cat Bonds» hinzu.

Keine Rezession im 2024 erwartet

Gemäss den von den Zentralbanken kommunizierten Perspektiven werden die Zinsen länger hoch bleiben. Wie beeinflusst dieser Ausblick unsere Sicht auf das Wirtschaftswachstum? Die Fälligkeitsstruktur der Schulden von Unternehmen und Haushalten ist ein wichtiger Punkt, den es zu berücksichtigen gilt. Dem Internationalen Währungsfonds zufolge werden Unternehmen in fortgeschrittenen Volkswirtschaften bis 2024 etwa 20% ihrer Schulden erneuern müssen. Die 80% der Schulden bestehen aus Fälligkeiten, die über mehrere Jahre nach 2024 verteilt sind. Auch bei den Haushalten wird es wegen der Inanspruchnahme fester Zinssätze eine Weile dauern, bis sich die höheren Zinsen bemerkbar machen. Folglich haben sich die Zinskosten im 2023 nur für einen Teil der Schulden erhöht. Für 2024 werden die Trends wohl ähnlich sein. Schliesslich sollte bei sinkenden Inflationsraten und steigenden Löhnen der Konsument profitieren können.

Wir bleiben vorsichtig in Aktien investiert

Die Spannungen im Mittleren Osten haben wieder Volatilität in die Finanzmärkte gebracht. Das Risiko einer Eskalation des Konflikts bleibt bestehen. Dennoch ist es wichtig, daran zu erinnern, dass in Zeiten geopolitischer Spannungen in der Geschichte die Aktien durchschnittlich

um 3% gefallen sind. Demnach beurteilen wir die aktuelle Situation, dass die aktuelle Spannungsepisode dem üblichen geopolitischen Muster folgen wird und eine eventuell eskalierende Situation die Dauer des Schocks verlängern würde. Unser Szenario für 2024 bleibt ein niedriges, aber positives Wirtschaftswachstum, wobei die aktuellen Spannungen derzeit keinen Einfluss auf unsere Sicht der Weltwirtschaft haben. Deshalb bleiben wir in Aktien investiert und tendenziell vorsichtig innerhalb der Anlageklassen. Bei den Obligationen erhöhen wir den Anteil risikoreicherer Anleihen aus dem High-Yield-Segment (von stark untergewichtet auf untergewichtet). Die Renditen der Obligationen sind in wenigen Wochen um 1% gestiegen. Mit 9% weisen sie eine sehr hohe Rendite auf, die weitere Schocks auffangen würde. Parallel dazu errichten wir erneut eine Position in Cat Bonds, während das Ende der Hurrikansaison naht. 📉



Mathias Cotting, CFA
Chefökonom

«In Zeiten geopolitischer Spannungen in der Geschichte sind die Aktienkurse durchschnittlich um 3% gefallen.»

Übersicht Performance (Gesamtrendite)

Aktien	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in Lokalwährung)	2023 (%, in CHF)
Welt	-3,7	6,9	4,3
Schweiz	-5,2	-1,7	-1,7
Eurozone	-3,5	6,0	2,5
USA	-3,7	8,9	6,3

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

Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	2023 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	1,12	-0,03	-0,20
3 Jahre - Deutschland	2,95	-0,10	0,37
3 Jahre - USA	4,83	0,02	0,64
10 Jahre - Schweiz	1,13	0,04	-0,48
10 Jahre - Deutschland	2,84	0,00	0,27
10 Jahre - USA	4,83	0,26	1,00

Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
EUR/CHF	0,955	-1,2	-3,3
USD/CHF	0,903	-1,9	-2,4

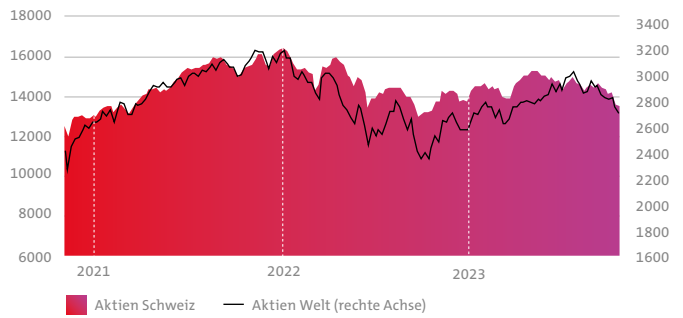
Alternative Anlagen	Kurs/Preis	Seit 1 Monat (%)	2023 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	167	-3,5	-4,2
Gold (USD/Unze)	1982	5,2	9,2
Öl (WTI, USD/Fass)	86	-8,1	7,4

Angaben vom 27.10.23

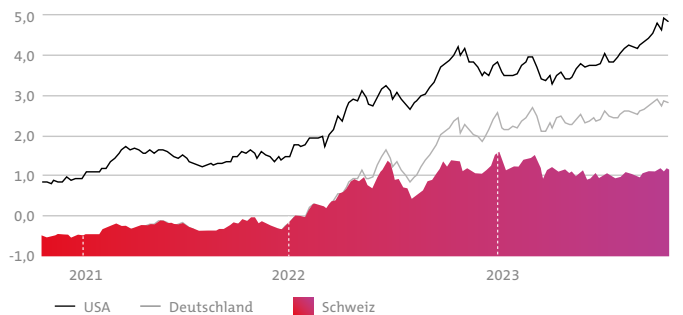
Mitwirkende:

Mathias Cotting, CFA, Chefökonom
Stéphane de Kalbermatten, CAIA, Investment Manager
Claude-André Maitre, Investment Manager
Grégoire Genolet, Investment Manager
Marc Farquet, Mitarbeiter Asset Management & Advisory
Jordan Ciampa, Advisory Manager & Börsenhändler

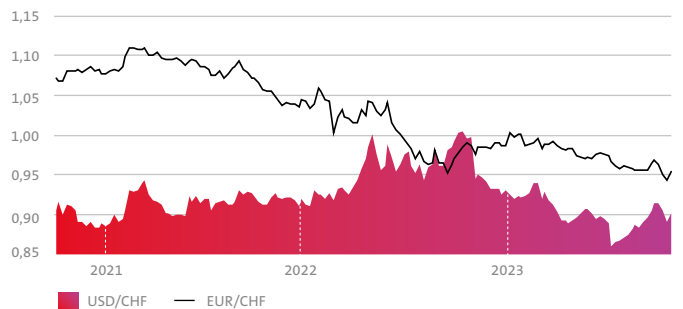
Schweiz und Welt (Preisindex)



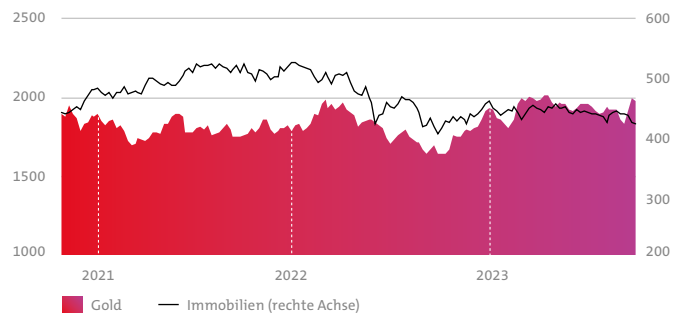
Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



Wechselkurse



Gold- und Immobilienpreise



Quelle: Refinitiv Datastream, WKB