



- **Trump infiziert sich mit dem Covid-19-Virus**
- **Sorge um Anstieg der Covid-19-Ansteckungen**
- **US-Arbeitsmarkt im September**

## **Donald Trump infiziert sich mit dem Covid-19-Virus**

Am Freitag, 2. Oktober, schlug die Nachricht zum positiven Testergebnis für Donald Trump und die First Lady ein wie eine Bombe. Die anfänglich heftige Reaktion an manchen Börsen hat sich aber rasch beruhigt. Trotz vielen Warnungen zum sorglosen Umgang mit dem Infektionsrisiko im Weissen Haus hat Trump dort kein genügendes Schutzkonzept durchgesetzt. Gemäss Aussagen seines Stabes galt der demonstrative Verzicht auf das Tragen einer Maske im Weissen Haus als eine Art politisches Loyalitätsbekenntnis zu Trumps Management der Pandemie. Täglich infizieren sich in den USA aktuell etwa 40 000 Menschen pro Tag neu mit dem Virus, somit ist es an und für sich nicht erstaunlich, dass sich auch der US-Präsident mit dem Virus anstecken kann.

Jetzt muss Trump in Quarantäne und falls die staatlich empfohlene Nachverfolgung der Infektionsketten auch an der Spitze des Staates ernst genommen wird, dann müsste ein Grossteil von Trumps Führungsstab in Quarantäne gehen. Das Ausfallen von Donald Trump ist mit vielerlei Notfallplänen abgedeckt. Sollte Trump ernsthaft erkranken, dann wäre als erstes sein Vizepräsident Mike Pence gefragt. Da Mike Pence sich in den letzten Tagen häufig, sehr nah und ungeschützt neben Donald Trump aufhielt, müsste auch Pence in Quarantäne, obwohl er bereits als negativ getestet wurde. Sollte gleichzeitig auch Mike Pence erkranken, dann würde Nancy Pelosi, Sprecherin des Parlamentes, die Amtsgeschäfte des Vizepräsidenten stellvertretend übernehmen. Diese Kette kann hier beliebig fortgesetzt werden und an der Handlungsfähigkeit und der Kontinuität des US-Regierungsdispositivs bestehen auch unter diesen aussergewöhnlichen Umständen keinerlei Zweifel. Dies, obwohl die Kritik am mangelnden Corona-Schutzkonzept und der offen zelebrierten Sorglosigkeit unter den obersten Kadern des Weissen Hauses zunehmend lauter wird.

Die Auswirkungen auf den Wahlkampf, auf das Weiterbestehen des Wahltermins und auf die Erfolgsaussichten von Trump und Biden können aktuell nicht abschliessend beurteilt werden. Es ist aber klar, dass der Umstand, dass sich Donald Trump infiziert hat, das Thema der Pandemie wieder ins Zentrum des Wahlkampfes rückt. Dies, nachdem Donald Trumps Wahlkampfstrategie alles versucht hatte, um das Thema Corona als erledigt darzustellen. Es bleibt aber sehr wahrscheinlich, dass am gesetzten Wahltermin vom 3. November festgehalten wird.

Wir wünschen Donald Trump beste Gesundheit und der First Lady rasche Genesung und hoffen, dass zur Wahrung seiner und ihrer Gesundheit ausschliesslich auf den Einsatz wissenschaftlich fundierter Behandlungsmethoden gesetzt wird.

## **Sorge um Anstieg der Covid-19-Neuinfektionen**

Obwohl der in vielen europäischen Ländern beobachtete Anstieg der täglichen laborbestätigten Neuinfektionen Grund zur Sorge bietet, ist die Zahl der Hospitalisierungen und der Todesfälle nicht im gleichen Mass angestiegen wie die Infektionszahlen. Die Experten warnen aber davor, dass die Situation dynamisch ist und sich innert weniger Wochen markant verschlechtern könnte. Entsprechend wurden in vielen Ländern eine Vielzahl von meist lokal begrenzten Massnahmen beschlossen. Einen erneuten strikten Lockdown, wie er im Frühling stattgefunden hat, erwarten wir aber nicht. Entsprechend haben sich die Aussichten für die Wirtschaft und die Finanzmärkte durch die Verschärfung der epidemiologischen Situation bisher nicht wesentlich verändert. Diesem Ausblick entsprechend, haben sich die Aktienmärkte im September nach vielen Auf und Ab letztlich seitwärts bewegt. Auch für die kommenden Wochen raten wir Anlegern zu einem geduldrigen Festhalten an der mit ihrem Kundenberater überprüften Anlagestrategie.

## **US-Arbeitsmarkt im September**

Wenig Trost dürfte Trump in seiner Quarantäne an den US-Arbeitsmarktdaten für September finden. Die US-Arbeitslosenquote ist zwar gegenüber August von 8,4 auf 7,9% erneut gefallen. Die Zahl der neu geschaffenen Anstellungen ist nach den drastischen Einbrüchen jedoch nicht so stark wie erhofft gestiegen. Die Erwartung, dass sich die wirtschaftliche Erholung in den kommenden Monaten etwas verlangsamen könnte, scheint sich am US-Arbeitsmarkt also zu bestätigen.

## USA: Wahlkampf das bestimmende Thema

Während die US-Notenbank alles Nötige dafür tut und getan hat, um die schwere Wirtschaftskrise zu überwinden, blockieren sich die politischen Parteien bei der Verabschiedung zusätzlicher Ausgabenprogramme zur Bekämpfung der Wirtschaftskrise. Zentraler Grund für die gegenseitige Blockade scheint die anstehende Wahl Anfang November in den USA zu sein, bei der nicht nur ein neuer Präsident gewählt wird, sondern auch die Mehrheitsverhältnisse im Parlament, also im Senat und im Repräsentantenhaus, festgelegt werden. Es steht zu befürchten, dass wichtige Entscheide erst wieder nach den Wahlen gefällt werden. Trotz diesem Malus bleiben die Aussichten für die US-Wirtschaft intakt. Der Einkaufsmanagerindex der Industrie und dessen Subkomponente für den Auftragseingang liegen deutlich über der kritischen 50-Punkte-Marke und signalisieren damit eine Expansion der Wirtschaft (Abb. 1). Auch die Konsumentenstimmung hat sich jüngst wieder leicht erholt.

## EU: Stimmungsindikatoren weiter aufwärts

Nach dem historischen Einbruch der Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal stehen die Signale im dritten Quartal auf Grün. Industrieproduktion, Investitionstätigkeit und privater Konsum legen deutlich zu. Das Gleiche gilt für die Stimmungsindikatoren, die sich infolge der gelockerten Coronaregeln sowohl im Industriebereich wie auch bei der Stimmung unter den Konsumenten von den Tiefständen markant erholt haben (Abb. 2). Für das vierte Quartal wird allgemein mit einer Verlangsamung der Konjunkturerholung gerechnet. Grössere Sorgen bereitet insbesondere der Anstieg der Covid-19-Infektionen, der eine hohe Prognoseunsicherheit mit sich bringt. Einen generellen Lockdown wie Anfang des Jahres erachten wir aber als wenig wahrscheinlich.

## Schweiz: Chemie und Pharma wichtige Stabilisatoren

Nach der Revision der BIP-Daten durch das SECO ist der Rückgang der Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal etwas geringer ausgefallen als ursprünglich publiziert. Mit -7,3% ist es dennoch der stärkste Rückgang seit Beginn der vierteljährlichen Ermittlung der Daten. Dass es nicht zu einem deutlich stärkeren Einbruch gekommen ist, liegt unter anderem an der Branchenstruktur der Schweizer Wirtschaft. So hat bspw. die Wertschöpfung der chemisch-pharmazeutischen Industrie als Stabilisator gewirkt. Die Zeichen für die kommenden Monate bleiben positiv. Das KOF-Konjunkturbarometer legte nochmals zu und liegt weiter über seinem langfristigen Durchschnitt (Abb. 3).

Abb. 1: USA – Einkaufsmanagerindex Industrie

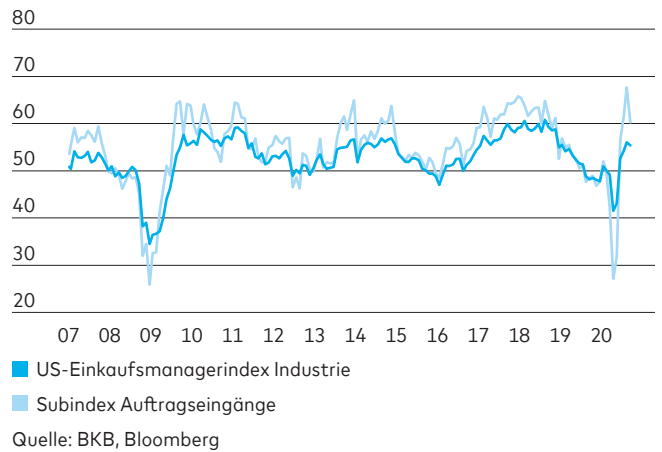


Abb. 2: Eurozone – Stimmungsindikatoren

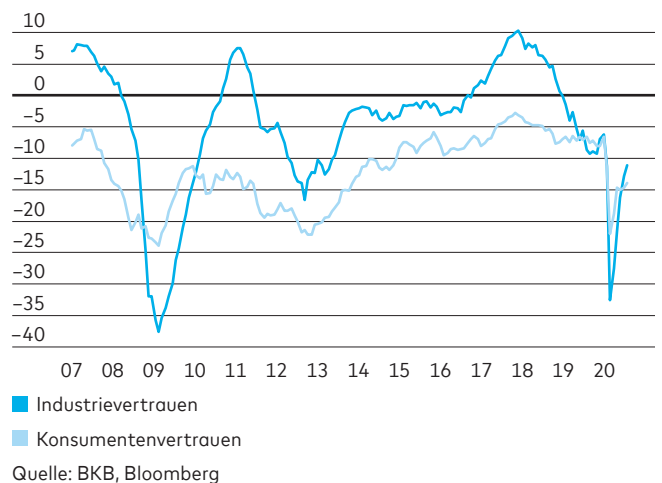
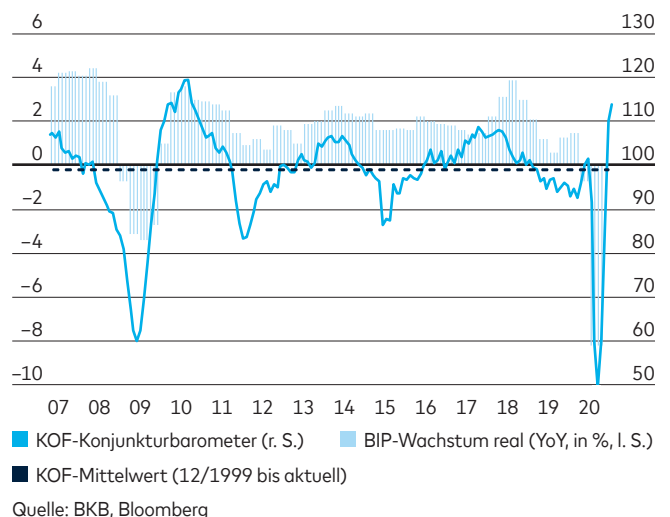


Abb. 3: Schweizer Frühindikator und BIP



## Fed signalisiert Nullzinsen bis Ende 2023

Die US-Notenbank (Fed) hat an ihrer Sitzung im September beschlossen, das Zielband für den US-Leitzins bei 0 bis 0,25% zu belassen. Die aktualisierte Prognose der Fed-Mitglieder sowie die jüngste Strategieanpassung deuten darauf hin, dass das Zielband für den US-Leitzins bis Ende 2023 unverändert bleibt. Fed-Chef Powell verwies zudem auf die überarbeitete Forward Guidance (Leitlinien). Neben der Vollbeschäftigung strebt das Fed eine Inflation an, die für eine gewisse Zeit die 2%-Marke moderat überschreitet. Dadurch soll das neue langfristige Inflationsziel von durchschnittlich 2% realisiert werden. Die Antwort, wie und wann das Fed ihr neues Inflationsziel erreichen will, blieb Powell jedoch schuldig.

## SNB hält an expansiver Geldpolitik fest

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat an ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung im September wie erwartet den Leitzins bei -0,75% belassen. Sie stellt dem Bankensystem mittels Refinanzierungsfazilität weiter grosszügig Liquidität zur Verfügung. Ausserdem untermauerte sie ihr Bestreben, je nach Währungssituation verstärkt am Devisenmarkt zu intervenieren. Ab Ende Februar sorgten die Unsicherheiten rund um die Coronakrise für eine zunehmende Nachfrage nach Schweizer Franken und damit für einen vorübergehenden starken Aufwärtsdruck (Abb. 1). Aus Sicht der SNB ist die expansive Geldpolitik notwendig, um angemessene finanzielle Konditionen in der Schweiz zu gewährleisten und die Wirtschafts- und Preisentwicklung zu festigen.

## Ausblick

Die Ängste vor einer zweiten Coronawelle nehmen insbesondere in Europa wieder deutlich zu. Mögliche Eindämmungsmassnahmen könnten die Weltwirtschaft nochmals stark belasten. Auch die handelspolitischen Spannungen bleiben ein Risiko für die Konjunktur. Positiv wirken dagegen die in vielen Ländern getroffenen wirtschaftspolitischen Massnahmen. Wegen der aktuell extrem expansiven Geldpolitik, der daraus resultierenden tiefen Zinsen und der damit verbundenen unattraktiven Renditeaussichten bleiben wir in unseren Mandaten bei den Obligationen deutlich untergewichtet.

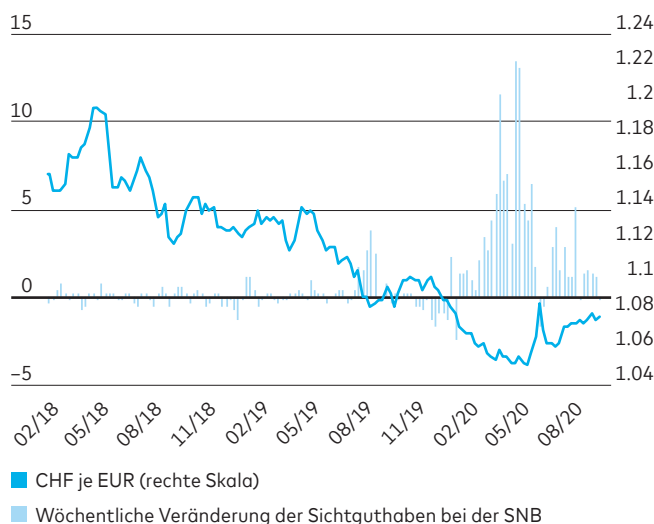
## Schweizer Immobilienmarkt

Nach einem gemischten August zeigte sich der Schweizer Immobilienmarkt im Ganzen freundlich für die Investoren. Sowohl Immobilienfonds als auch Immobilienaktien legten im Gleichschritt deutlich um rund 2,5% zu, wobei die Fonds die Aktien sogar leicht übertreffen konnten. Seit Jahresbeginn driften die beiden Anlageklassen jedoch deutlich auseinander. Während Immobilienaktien noch deutlich unter -10% notieren, liegen die Fonds sogar leicht im Plus. Die

Gründe dafür liegen zum einen in der höheren Volatilität von Aktien, zum anderen halten Immobilienaktien tendenziell mehr kommerzielle Liegenschaften im Bestand und sind damit näher an die in diesem Jahr negative wirtschaftliche Entwicklung gekoppelt als Wohnimmobilien. Neben diesen kurzfristigen Entwicklungen zeigt der längerfristige Blick nach wie vor, dass Immobilien ein beruhigendes Element in einem Portfolio sind. Der Grund, warum Immobilien stabilisierend wirken, liegt in der langfristigen Ausrichtung der beiden Treiber für deren Wertentwicklung: Mieteinnahmen und die Entwicklung des Diskontsatzes zur Immobilienbewertung. Die Mieteinnahmen haben sich bislang als sehr stabil erwiesen. Aufgrund der lockeren Geldpolitik sind derzeit keine Zinserhöhungen zu erwarten. Dies nimmt Druck von den Bewertungsrisiken. Die Aufgelder haben sich im September leicht ausgeweitet, liegen jedoch noch immer deutlich unter den Werten, die Investoren zum Jahresbeginn bereit waren zu bezahlen. Positive Faktoren für den Immobilienmarkt bleiben die hohe Nachfrage, attraktive Ausschüttungsrenditen und der Ruf, eine krisenfeste Anlageklasse zu sein.

Wir halten an unserer neutralen Gewichtung von 5% im Segment der indirekten Immobilienanlagen fest.

**Abb. 1: Veränderung der Sichtguthaben der Banken**  
(in Mrd. Fr.)



Quelle: BKB, Bloomberg

## Gewinnmitnahmen an den Aktienmärkten im September

Nach den deutlichen Kursgewinnen in den Vormonaten haben im Laufe des Septembers unter anderem ein neuerlicher Anstieg der Coronainfektionen, die näher rückende US-Präsidentenwahl sowie Unsicherheiten rund um den Brexit zu Gewinnmitnahmen an den Aktienmärkten geführt. Hiervon besonders betroffen waren US-Aktien und speziell die Technologiewerte des NASDAQ 100 Index, die im Monatsverlauf 1,8% bzw. 3,7% in CHF verloren, aber dennoch weiterhin seit Jahresbeginn mit 1,9% bzw. 25,5% im Plus liegen. Dagegen konnten sich Schweizer Aktien mit +0,5% im September behaupten, ebenso Aktien der Schwellenländer mit +0,4% in CHF. In der Eurozone mussten Aktien insbesondere in der zweiten Monatshälfte Kursverluste hinnehmen, ihre Monatsperformance betrug -1,8% in CHF (Abb. 1).

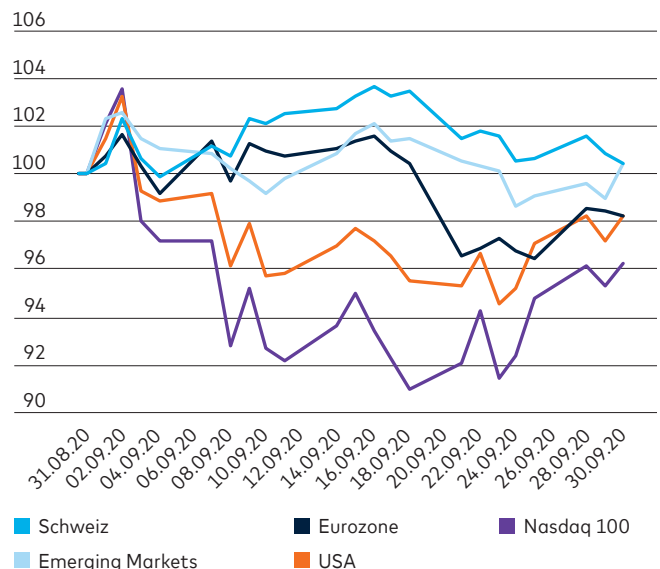
## Dominanz der US-Technologiewerte

Technologiewerte bilden den grössten Sektor des breiten US-Aktienmarkts. Dabei hat das Konzentrationsrisiko der fünf grössten Titel – Apple, Google, Amazon, Microsoft und Facebook – wesentlich zugenommen. Ihr Anteil an der Marktkapitalisierung des S&P 500 ist in den letzten fünf Jahren von 11 auf nun 24% gestiegen, sie vereinen 52% der Marktkapitalisierung des Technologieindex NASDAQ 100 auf sich – im Vergleich zu 39% vor fünf Jahren. Die gute relative Performance der Technologietitel, die diesen Anstieg verursacht hat, ging mit einer entsprechenden Ausdehnung der Bewertungen einher. Die Differenz der Bewertung des NASDAQ 100 zum S&P 500 Index hat sich in den letzten fünf Jahren vervierfacht. Ob die Technologieunternehmen den hohen Erwartungen gerecht werden, wird die Zukunft zeigen. Ganz auszuschliessen ist es nicht.

## Anlagestrategie

Wir halten an unserer neutralen Aktiengewichtung im Vergleich zur Benchmark fest. Gegen eine Übergewichtung der Aktien sprechen trotz der positiven Entwicklung der meisten Frühindikatoren, die weiterhin erhöhte Prognoseunsicherheit (weitere Entwicklung der Pandemie, US-Wahlen, Brexit, Handelskonflikt) sowie die hohen Bewertungen.

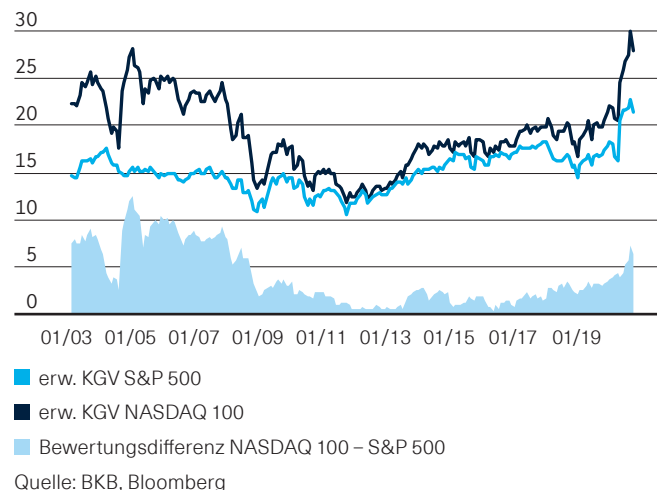
**Abb. 1: Regionale Aktienperformance im September**  
Net Total Return Indizes, 31.08.2020=100



Quelle: BKB, Bloomberg (MSCI, NASDAQ Global Market)

**Abb. 2: Erwartetes Kurs-Gewinn-Verhältnis S&P 500 versus NASDAQ 100**

Basierend auf Gewinnerwartungen für die folgenden 12 Monate



Quelle: BKB, Bloomberg

© Basler Kantonalbank / Diese Angaben dienen ausschliesslich Werbezwecken. Die vorliegende Information stellt eine freiwillige Dienstleistung der BKB dar, auf welche kein Rechtsanspruch besteht. Die BKB kann den Versand jederzeit ohne Vorankündigung einstellen. Die publizierten Informationen dienen nicht der Anlageberatung und stellen in keiner Weise ein Kaufangebot, eine Anlageempfehlung oder eine Entscheidungshilfe in rechtlichen, steuerlichen, wirtschaftlichen oder anderen Belangen dar. Sie dienen einzig informativen Zwecken. Die in dieser Information verarbeiteten Aussagen, Stammdaten, Kennzahlen und Marktkurse bezieht die BKB aus öffentlich zugänglichen Quellen, die sie für zuverlässig hält. Eine Garantie für Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben, deren Auswertung oder deren Wiedergabe kann die BKB nicht übernehmen und keine Aussage ist als Garantie zu verstehen. Es wird keine Haftung für Verluste oder entgangene Gewinne übernommen, die aus der Nutzung oben stehender Informationen entstehen könnten. Zum Ausdruck gebrachte Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die in dieser Publikation enthaltenen Anlageinformationen könnten – je nach speziellen Anlagezielen, Zeithorizonten oder bezüglich des Gesamtkontextes der Finanzposition – für bestimmte Investoren ungeeignet sein. Wir empfehlen, dass Investoren, bevor sie Anlageentscheidungen treffen, sich den Rat des Anlageberaters ihrer Bank einholen.