

# AKB Anlage-News

Aktuelle Finanzmärkte • Erholung im 3. Quartal • Wahlen in den USA – für Anleger relevant?



Geschätzte Leserinnen und Leser

Die steigende Zahl der Neuinfektionen beschäftigt Ökonomen und Regierungen gleichermaßen. Es steigt die Befürchtung vor einem zweiten Lockdown. Gleichzeitig werden die wirtschaftlichen Folgen der Massnahmen, die zur Eindämmung des Virus dienen sollen, immer deutlicher. Eine Verunsicherung an den Finanzmärkten ist spürbar.

Ein weiteres Ereignis, das nicht zu unterschätzende Auswirkungen auf die Kurse haben wird, steht nächstens bevor. In der ersten Novemberwoche wählen die Amerikaner\*innen ihren Präsidenten. Wer ist der Favorit der Wall Street? Unsere Anlagespezialisten beurteilen die Lage, schätzen die positiven respektive negativen Effekte ein und wagen den Ausblick, ob die Markterholung ihre Fortsetzung findet und wie die Stimmung der Anleger ist. Auf jeden Fall lohnt es sich, an der definierten Anlagestrategie festzuhalten und eine möglichst breite Diversifikation anzustreben – das haben die Ereignisse deutlich gezeigt.

Haben Sie Fragen? Wir unterstützen Sie von der Anlageberatung bis zum Depotwechsel zu unserer Bank.

Freundliche Grüsse

Michael Wertli  
Regionalleiter Wohlen  
Aargauische Kantonalbank

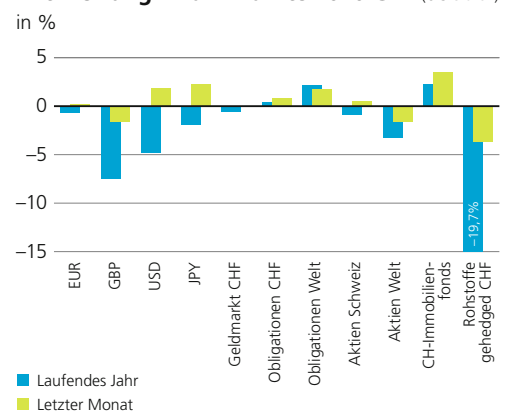
## Die willkommene Korrektur

### Die Bäume wachsen nicht in den Himmel

Es gibt ganz selten die paradoxe Situation, dass eine Kurskorrektur an den Aktienmärkten von den Anlegern begrüsst wird. Als ein solcher Moment können die jüngsten Börsenkapriolen eingestuft werden. Nach einem beispiellosen Kursanstieg der letzten Monate waren die Investoren offensichtlich froh, dass es zu einer Verschnaufpause gekommen ist. Insbesondere das Rally bei den amerikanischen Technologieaktien schien zunehmend zu überhitzen. Verunsicherte Anleger fühlten sich kurzzeitig in die Zeit der Dotcom-Krise zurückversetzt. Damals in den 00er-Jahren platzte eine Kursblase, welche sich zuvor über Monate hinweg völlig losgelöst von ökonomischen Grundprinzipien gebildet hatte. Im Gegensatz zu damals traf es jüngst aber Unternehmen, welche hochrentabel sind und über ein zukunftsgerichtetes Geschäftsmodell verfügen. Ein Grossteil dieser Firmen ist schadlos oder gar gestärkt aus der jüngsten Coronakrise gekommen. Zudem sind sie tief oder gar nicht verschuldet und weisen einen hohen Cashflow auf. Von daher kann bezüglich einer möglichen Trendwende zum aktuellen Zeitpunkt Entwarnung gegeben werden.

Die Notenbanken haben in den letzten Wochen ihren geldpolitischen Lockerungskurs bestätigt. Die Mischung aus tiefen Zinsen und Wertpapierkäufen soll einerseits für reibungslos funktionierende Märkte sorgen. Andererseits wird für Unternehmen wie auch Private ein attraktives Investitionsumfeld geschaffen. Angesichts der zurückhaltenden Inflationsentwicklung sowie der Unsicherheiten rund um den zukünftigen Wirtschaftsverlauf wird sich daran nicht so rasch etwas ändern. Selbst wenn die Konsumgüter- und Dienstleistungspreise zukünftig steigen werden, haben die Notenbanken bereits eine grössere Flexibilität in der Geldpolitik signalisiert. Die US-Zinshüter zum Beispiel sprechen neu von einem dynamischen Infla-

### Entwicklung Finanzmärkte 2020 CHF (bis 30.9.)



tionsziel. Anstelle einer fixen Zielmarke von 2% tritt ein Durchschnittswert in gleicher Höhe. Diese Anpassung gibt der US-Zentralbank mehr Flexibilität im Umgang mit einer steigenden Teuerung.

Für die Marktteilnehmer wird die Herausforderung damit nicht geringer. Sie müssen ihr Portfolio weiterhin in einer Welt strukturieren, in welcher das Renditepotenzial von festverzinslichen Anlagen mehr als bescheiden ist und Sachanlagen eine historisch betrachtet überdurchschnittliche Bewertung aufweisen. Man fühlt sich fast vor der Wahl zwischen Pest und Cholera. Häufig wird in diesem Zusammenhang auf TINA verwiesen: There is no Alternative, es gibt keine Alternative. Gemeint ist der Umstand, dass Aktien im Vergleich zu Obligationen die Risiken noch adäquat entschädigen. Grundsätzlich teilen wir diese Auffassung. Allerdings ist es nur eine Seite der Medaille. Schliesslich geht es bei einem disziplinierten Anlageprozess nicht nur um Rendite, sondern auch um Risiko. Und diesbezüglich dürfen zugunsten eines höheren Ertrags keine Kompromisse im Risikobudget eingegangen werden. Im Endeffekt ändert das aktuelle Umfeld nichts an der Tatsache, dass im Rahmen des eigenen Anlegerprofils investiert werden soll.

Abonnieren Sie Ihre persönlichen AKB Anlage-News:  
[akb.ch/newsletter](http://akb.ch/newsletter)

# Beispielloser Wachstumseinbruch im 2. Quartal gefolgt von positiven Signalen im 3. Quartal

## Nach wie vor Sorge vor neuerlichem Infektionsanstieg.

### Massive Auswirkungen des Lockdowns bestätigt

Die in den letzten Wochen weltweit veröffentlichten Wachstumswahlen zeigen emotionslos den beispiellosen globalen Wachstumseinbruch im 2. Quartal dieses Jahres. Somit bewahrheiten sich leider die Befürchtungen, die seit den massiven Lockdown-Massnahmen erwartet worden sind. Erfreulicherweise deuten nun aber die jüngsten Indikatoren – allen voran die Einkaufsmanagerindizes – wie erwartet darauf hin, dass mit der Aufhebung dieser Massnahmen eine starke Gegenbewegung eingesetzt hat. Allerdings scheinen nicht alle Sektoren gleich von den Lockerungsmassnahmen profitieren zu können. Insbesondere das Gastgewerbe, die Eventbranche, Kunst und Kultur sowie viele vom Tourismus abhängigen Sektoren sind immer noch weit von den früheren Umsatzniveaus entfernt.

Die von uns propagierte Erholung in Form des bekannten «Swoosh»-Logos von Nike scheint sich grösstenteils zu bewahrheiten. So dürfte dem massiven Einbruch im 2. Quartal eine zwar starke Erholung im 3. Quartal folgen, wobei wir uns wachstumsmässig immer noch deutlich unter dem Vorkrisenniveau bewegen. Wie die weitere Erholung ablaufen wird, lässt sich nach wie vor nur schwierig abschätzen. Wir müssen wohl damit rechnen, dass die Arbeitslosenzahlen nochmals weiter steigen und dass zahlreiche Unternehmungen aufgrund der Folgen der Pandemie letztlich verschwinden werden. Zumindest deutet die bereits wieder etwas pessimistischere Konsumentenstimmung darauf hin. Der Aufschwung verliert an Kraft und somit verzögert sich auch die Rückkehr zu einem «normalen» Wachstumsniveau weiter. Nachfolgend ein kurzer Blick in die wichtigsten Wirtschaftsräume.

## Der aktuelle Aufschwung ist erst ein erster Schritt zurück zur Normalität.

### Europa: Extremster Einbruch seit Messbeginn

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Eurozone ist im 2. Quartal im Zuge der strikten Eindämmungsmassnahmen um über 12% eingebrochen, was dem stärksten Rückgang seit Beginn der Statistik entspricht. Dabei verzeichneten sowohl Investitionen als auch Aussenhandel und Privatkonsum massive Einbussen. Alle vier grossen Volkswirtschaften der Eurozone verzeichneten einen zweistelligen BIP-Rückgang, wobei dieser in Deutschland am kleinsten und in Spanien am grössten ausfiel. Diese Entwicklung entsprach unseren Erwartungen, weshalb die Wachstumsprognose im laufenden Jahr für die Eurozone unverändert bei -6% liegt.

### USA: Tiefstpunkt wohl durchschritten

Die harten, realwirtschaftlichen US-Daten für Juli fielen insgesamt erfreulich aus und haben den Grundstein für ein kräftiges Wachstum im 3. Quartal gelegt. Diese vergleichsweise kräftige Belebung der Wirtschaft im Sommer sollte das Wachstum im 3. Quartal annualisiert deutlich über



20% getrieben haben. Danach dürfte aber der anhaltende Bedarf an physischen Distanzierungsmaßnahmen sowie lokalen Einschränkungen das Tempo der Erholung – speziell im Dienstleistungssektor – wieder etwas bremsen. Ernüchternd ist zudem der Dämpfer beim Konsumentenvertrauen. Zwar haben sich die Verbraucherausgaben dank staatlicher Unterstützung rasch erholt. Angesichts der zunehmenden Besorgnis über die wirtschaftlichen und finanziellen Aussichten droht aber auch hier eine Abkühlung. Last but not least belasten auch die Nachwirkungen der Krise etwa in Form höherer Schulden und Unsicherheit sowie verschwundener Unternehmen und Arbeitsplätze die Wirtschaft nachhaltig.

### China: Industrie stützt den Aufschwung

Die Erholung in China ist zu Beginn des 3. Quartals leicht abgeflacht, sie bleibt aber auf Kurs. Im August enttäuschten die Detailhandelsumsätze mit einem Rückgang gegenüber dem Vorjahr erneut. Doch der Zuwachs in der Industrie fiel anhaltend solide aus und auch die Anlageinvestitionen legten kräftig zu. Während der Konsum also noch auf sich warten lässt, wird der staatlich induzierte Bauboom den Konjunkturaufschwung in den kommenden Monaten stützen. Auf der anderen Seite dürfte der anhaltende Handelskonflikt mit den USA die Wachstumsaussichten mittel- und längerfristig eher verschlechtern.

### Schweiz: Vergleichsweise geringerer Rückgang

Die Schweizer Wirtschaft ist im 2. Quartal 2020 im Vergleich zum Vorquartal um 8,2% geschrumpft. Wie zu erwarten war, musste insbesondere das Gastgewerbe einen dramatischen Einbruch hinnehmen. Trotz dieser stärksten Schrumpfung seit Beginn der vierteljährlichen Messreihe im Jahr 1980 kommt die Schweiz im europäischen Vergleich bisher relativ gut durch die Krise. Auch die Erwartungen für das 3. Quartal sind sehr optimistisch. Wir gehen daher davon aus, dass der BIP-Rückgang im laufenden Jahr «nur» -4% betragen wird. Im kommenden Jahr dürfte das Wachstum gegenüber 2020 wieder um rund 3,5% zunehmen. Die Rückkehr zum Vorkrisenniveau wird aber wohl noch mindestens bis Anfang 2022 dauern.

# Wahlen in den USA

## Ist der 3. November auch für Schweizer Anleger relevant?

**Wenn man allein nur den wirtschaftlichen Aspekt betrachtet, ist die Antwort bereits gegeben. Denn die USA ist die grösste Wirtschaft der Welt und damit auch für Schweizer Firmen sehr relevant. Die Wirtschaft von Texas zum Beispiel ist so gross wie die ganze in Russland – Florida wie Holland – Kalifornien wie ein G7-Land.**

Aber es ist eine ausgesprochene Binnenwirtschaft. Setzt man Import und Export zum BIP, kommen bei der USA 19% heraus, bei der CH über 80%. Damit hat die CH einen eindrücklichen Aussenhandel, die USA lebt in ihrer eigenen Welt. Allerdings ist die USA seit einigen Jahren energieunabhängig und zum grössten Gas- und Ölproduzenten der Welt aufgestiegen.

Die USA ist für die Schweiz mit einem Exportanteil von 17,8% ganz knapp nach Deutschland der zweitwichtigste Abnehmer. Gemäss den aktuellsten Halbjahreszahlen sogar der wichtigste.

### Trump – nicht nur ein Trampel?

Auch wenn die letzten 4 Jahre mit Trump in den Beziehungen eher schwierig waren, ist dieser Markt keinesfalls zu vernachlässigen. Beobachter attestieren dem ehemaligen Immobilienhändler aus dem Stadtteil Queens in New York City sicherlich nicht den diplomatischsten Umgang mit seinen Partnern. Dennoch hat Trump den vor seiner Wahl publizierten Vertrag mit den amerikanischen Stimmberechtigten weitgehend erfüllt. Es waren stolze 40 Punkte drauf und er hat fast alles umgesetzt. Sein grösstes Anliegen war und ist sicherlich die Geopolitik. Davon sollen die wirtschaftlichen Beziehungen frei, fair und reziprok sein. Wieso soll z.B. Alibaba in der ganzen Welt Güter verkaufen können, Amazon aber in China nicht? Darauf fusst auch der Handelsstreit mit China, der deshalb immer wieder aufflackern kann.

### Die Wahl

Wieso haben die Demokraten auf Joe Biden gesetzt? Auch wenn er aktuell in den Umfragen leicht vor Trump liegt, ist er gefühlt nicht der Wunschkandidat. Gab es also keinen besseren, sprich auch jüngeren Kandidaten? Schwierig, denn die Partei macht in den USA nur die Spielregeln. Kein Kandidat und keine Kandidatin wird bevorzugt. Es werden daraus anschliessend 25 Kandidaten ins Rennen geschickt. Ziel ist für alle, zuerst in die Medien zu kommen, um bekannt zu werden. Und da ist für die moderaten Kandidaten schon beim Start das Rennen in der Regel zu Ende. Sie provozieren zu wenig, fallen deshalb nicht auf und erhalten damit nicht genügend Medienpräsenz. Schlussendlich hatten auf der Zielgeraden auch der «Börsenschreck» Elisabeth Warren und Bernie Sanders keine Chance, da sie zu weit links stehen.

### Der Kongress

Die 435 Mitglieder des «House of Representatives» werden in der Mehrheit ziemlich sicher demokratisch bleiben. Spannender wird der Senat mit seinen 100 Senatoren. Dort wird ca. ein Drittel neu gewählt werden müssen. Aktuell ist die Verteilung mit 53 zu 47 zugunsten der Republikaner. Und von den ca. 35 neu zu besetzenden Sitzen sind 23 von den Republikanern, nur 12 von den Demokraten. Das heisst in der Praxis, dass ca. 7 der Republikaner und nur ca. 2 bis 3 Sitze der Demokraten in Gefahr sind. Dies lässt alles offen und es kann gut zugunsten der Demokraten kippen. Sollte dies der Fall sein, wäre die Macht dann einseitig verteilt, da neben dem Präsidenten auch beide Kammern demokratisch wären. Bleibt hingegen der Senat republikanisch, ändert sich voraussichtlich nicht viel.

### Wo die Wahl entschieden wird

Wie die Wählerstimmen der relevanten 5 bis 7 Staaten (Swing state) entscheiden, ist von folgenden Faktoren abhängig:

- Wichtigster Indikator ist der Jobmarkt. Eine rasche Erholung wäre für Trump Gold wert.
- Der Verlauf von Covid-19. Sinken die Zahlen, ist das gut für Trump.
- Neue Ausbrüche von Rassismus und Polizeibrutalität sind eher «positiv» für Trump (Law and Order ist seine Parole).
- Chinakontroversen werden kaum pausieren. Gibt es ein Entgegenkommen der Chinesen in geostrategischen Themen mit den USA ist das gut für Trump.



- Mittlerer Osten: Gehen die diplomatischen Gespräche mit Israel und den Vereinigten Arabischen Emiraten weiter und würde sich sogar eine Neuordnung abzeichnen (ggf. mit Oman, Saudi-Arabien), wäre Trump der Friedensmacher und dies natürlich positiv für ihn.
- Wie sehen die Covid-Wirtschaftsankurbelungsprogramme aus? Da ist die Kluft extrem gross, sind doch nur 500 Mio. der Republikaner, aber bis zu 3 Mia. der Gegner geplant.

Jetzt laufen die Debatten an, wo sich Joe Biden den Fernsehduellen stellen muss. Die Erwartungen an ihn sind eher gering, was Raum für positive Überraschungen bietet. Sollte Biden gewählt werden und die 4 Jahre nicht durchziehen, würde automatisch Kamala Harris Präsidentin werden. Und sie ist bei weitem nicht die pragmatische Demokratin, wie von den europäischen Medien häufig zitiert. Nein, sie steht ziemlich weit links. Dieser «Faktor» wird die Wahlen vermutlich auch beeinflussen.

#### Was heisst dies für die Schweiz und die Börse?

Für den Handel mit den USA waren die letzten Jahrzehnte für die Schweiz unabhängig gut; egal ob Demokraten oder Republikaner den Präsidenten stellten. Würde hingegen der Kongress (Senat und Repräsentantenhaus) nach links rutschen, hätte das schwerere abschätzbare Konsequenzen für die Schweiz und die ganze Welt.

#### Die Börse – wer ist der Liebling?

- Sollten die Demokraten nebst der Präsidentschaft auch die Mehrheit in beiden Häusern erringen, wodurch ihr Handlungsspielraum sehr gross wäre, würde dies vermutlich dem ganzen Aktienmarkt schaden. Und wenn E. Warren in einer Biden-Regierung einen wichtigen Posten erhalten könnte, wäre das für die Börse auch eher negativ.
- Klar ist, dass ein demokratischer Wahlsieg für die Pharmabranche negativ wäre, z.B. wegen tieferen geplanten Gesundheitskosten (Medikamenten- und Behandlungspreise). Die Unternehmensgewinne könnten auch wegen höheren Steuern unter Druck kommen. Sollten auch die Medikamentenpreise politisiert werden, wären die Auswirkungen noch stärker.
- Der US-Technologiesektor spürt die Besorgnis darüber, dass Biden Andeutungen zum Kartellrecht und dessen mangelnder Umsetzung machte. Konkret heisst dies, dass FB, Twitter, Amazon und Co. für ihn zu gross sind und verkleinert werden müssten. Auch liebäugelt



er mit mehr Besteuerung und weiteren Vorschriften zur Datensammlung und -verwendung.

- Seitens Demokraten könnte das Verteidigungsbudget gekürzt werden und den Rüstungsherstellern dünnere Auftragsbücher bescheren.
- Die Demokraten sähen auch gerne strengere Vorschriften bezüglich der Energieunternehmen, was Gas- und Erdölfirmen belasten würde.
- Strengere Bankenregulierung (höhere Eigenmittel, Vorschriften zur Ausschüttung) würde von den Demokraten angestrebt, was die Profitabilität der Banken senken könnte.
- Eine erhöhte Förderung erneuerbarer Energien durch Biden würde diese «grünen Branchen» bis zur Elektromobilität beflügeln. Auch in Infrastruktur würde bevorzugt in «grüne Projekte» investiert und dies mit grösserem Budget als die Republikaner. Da würden auch die grossen Versorger-Aktien profitieren.
- Da Biden ein grosser Befürworter des öffentlichen Verkehrs ist, würden sicherlich die Eisenbahn-Aktien Nutznießer sein.

Im Vorfeld der US-Wahlen ist mit einem nicht unbeachtlichen Anstieg der Volatilitäten zu rechnen. So werden von diversen Finanzinstituten höhere Sicherheiten eingefordert, dies z.B. bei Lombardkrediten. Da ein knappes Rennen zwischen Joe Biden und dem Amtsinhaber Donald Trump erwartet wird, kann die erhöhte Volatilität bis zum Wahltag anhalten. Die AKB sieht von solchen Massnahmen ab, da die Standardmargen ausreichend sind.

Das Produkt ist keine Kollektivanlage im Sinne des Kollektivanlagegesetzes (KAG) und untersteht keiner Genehmigungspflicht und keiner Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA). Dieses Dokument enthält Werbung für Finanzdienstleistungen. Die detaillierten Angaben und Bedingungen entnehmen Sie dem Termsheet. Dieses Dokument stellt keinen Prospekt dar. Alle Angaben sind ohne Gewähr.

Diese Publikation richtet sich an Personen mit Wohnsitz in der Schweiz. Sie richtet sich nicht an Bürger oder Niedergelassene in den USA, CAN oder UK sowie nicht an andere Personen, die Restriktionen (z.B. bezüglich Nationalität, Wohnsitz) unterliegen. Sie enthält Ansichten ohne Offertcharakter. Unsere Quellen sind in der Regel zuverlässig; für Richtigkeit und Vollständigkeit garantieren wir nicht. Alle Angaben sind deshalb ohne Gewähr. Dieses Dokument berücksichtigt weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die finanzielle Lage oder individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers und ist keine individuelle Beratung. Vor einer Investition muss sich der potenzielle Anleger über die Anlagepolitik, das Anlageziel, Chancen, Risiken sowie Kosten informieren. Eine Investition erfolgt auf eigenes Risiko. Die Aargauische Kantonalbank lehnt jegliche Haftung im Zusammenhang mit möglichen Steuerfolgen ab. Stand Oktober 2020. Änderungen sind jederzeit möglich.



Wenn es  
eine neue  
aargauer Bank  
sein soll,  
bin ich hier  
**am richtigen**  
**Ort.**

**Jetzt Bank wechseln und profitieren!**

- Übernahme der Transferspesen von Drittbanken
- Neue Hypotheken zum heutigen Zinssatz fixieren;  
kostenlos bis zwei Jahre im Voraus

Wir treffen unsere Entscheide für den Aargau aus dem Aargau. Entscheiden auch Sie sich für unsere Region und wechseln Sie zu uns – herzlich willkommen!