



FLASH BOURSIER

NORMALISIERUNG DER GELDPOLITIK ZEICHNET SICH AB

Haupttrends:

Höhere Volatilität an den Finanzmärkten

Stärkerer Euro

Allgemeine Lage

Die Europäische Zentralbank (EZB) ist an ihrer Sitzung in Frankfurt zum selben Schluss gelangt wie die US-Notenbank (Fed) vor vier Jahren: Mit der sich verbessernden Wirtschaftslage zeichnet sich eine Normalisierung der Geldpolitik ab. Für die Finanzmärkte beidseits des Atlantiks wird der Übergang zu einer konventionelleren, normalisierten Geldpolitik nicht ohne Folgen bleiben.

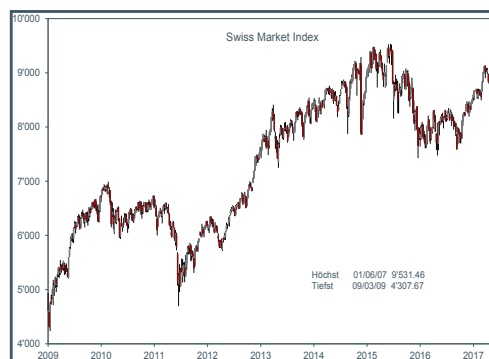
Obwohl der europäische Währungshüter im Ton akkommodierend geblieben ist, haben die Worte von EZB-Präsident Mario Draghi für einige Verwirrung an den internationalen Finanzmärkten gesorgt. Wie bereits bei der Sitzung in Sintra hat die fehlende Klarheit des früheren Goldman-Sachs-Bankers, der angesichts der nach wie vor schwachen Inflation auf Zeit zu spielen scheint, die Marktakteure zu Fehlinterpretationen verleitet.

So zeigt sich der EZB-Rat mit der wirtschaftlichen Entwicklung in Europa zufrieden, hält aber trotzdem an den geldpolitischen Stimulierungsmassnahmen fest. Dieser scheinbare Widerspruch zwischen einer kräftigeren Wirtschaft und der Beibehaltung einer akkommodierenden Geldpolitik hat an den grossen Finanzplätzen rasch zu einer erhöhten Volatilität geführt. Letztlich überwog jedoch die positive Stimmung im Hinblick auf Europa, was die Gemeinschaftswährung in die Höhe schnellen liess.

Während der IWF seine Wachstumsperspektiven für die USA nach unten revidiert, hält die Fed am kom-

menden Mittwoch ihre fünfte Sitzung ab. Sie dürfte ihre Leitzinsen mit grosser Wahrscheinlichkeit unverändert belassen. Angesichts der enttäuschenden Wirtschaftszahlen der vergangenen Monate ist die Wahrscheinlichkeit einer dritten Leitzinsanhebung unter die Marke von 50% gesunken. Im Weiteren wird die US-Notenbank mehr Informationen über die Reduzierung der Bilanzsumme bekanntgeben und vielleicht sogar ein spezifisches Datum für den Beginn der Umsetzung dieser Strategie.

Im Weiteren werden die grossen Technologieunternehmen wie Google, Facebook und Amazon ihre Ergebnisse publizieren. Die Zahlen werden zweifellos die ungebrochene Dominanz einer der wichtigsten Sektoren der US-Wirtschaft belegen. Mit einem aktuellen Börsenwert von 1'600 Milliarden US-Dollar hat dieser Sektor gegenüber dem Vorjahr um 450 Milliarden US-Dollar zugelegt. Obwohl einige Analysten angesichts dieses eindrucklichen Wachstums von Blasenbildung sprechen, sind sich die meisten darüber einig, dass diese Entwicklung einen Strukturwandel der Wirtschaft darstellt.



Es gelingt dem SMI nicht, den Widerstand von 9150 Punkten zu überwinden. Mit der Sommerpause und dem fehlenden Volumen droht ein Rücksetzer auf die Unterstützung bei 8500 Punkten.

Das Wichtigste in Kürze

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI EMERGING MARKETS
Letzter Stand	0.95	1.10	8'938.68	3'451.71	12'240.06	5'117.66	7'452.91	2'472.54	6'387.75	20'099.75	1'060.18
Trend	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑	↑
%YTD	-7.29%	2.89%	8.74%	4.90%	6.61%	5.25%	4.34%	10.44%	18.66%	5.16%	22.95%



FLASH BOURSIER

UNTER DER LUPE



Credit Suisse Group AG (ISIN: CH0012138530, Kurs: CHF 14.24)

Die Grossbank hofft, die 2016 in Angriff genommene Restrukturierung im Jahr 2018 abschliessen zu können. Die Strategie von Konzernchef Tidjane Thiam ist im Wesentlichen darauf ausgerichtet, das Kapital zu stärken, Altlasten auszuräumen und den Umfang der Aktivitäten im Investment Banking zu reduzieren.

Mit ihrem Strategieplan 2018-2020 fokussiert die Geschäftsleitung auf Wertschöpfung durch die Konzentration auf die profitabelsten Aktivitäten, insbesondere die Vermögensverwaltung. Mehr dazu sollten wir am Investor Day im vierten Quartal erfahren.

Für die Banken verbessert sich das Umfeld mit den steigenden Zinsen, die eine automatische Margenverbesserung ermöglichen. Für die Credit Suisse verbessert sich die Visibilität zunehmend mit der fortschreitenden Konzentration ihrer Aktivitäten. Die Ungewissheiten im Hinblick auf die zweitgrösste Schweizer Bank dürften sich damit etwas legen und ein Anziehen des Aktienkurses ermöglichen. Die Bank wird am kommenden Freitag ihre Quartalsergebnisse vorlegen.

Kaufen, Kursziel: CHF 16.50.



Microsoft (ISIN: US5949181045, Kurs: USD 73.79)

Die Innovationen im Cloud Computing haben Microsoft ermöglicht, im vierten Quartal des Geschäftsjahres 2016-2017 die Konsenserwartungen im zahlreichen Segmenten zu übertreffen. Der Umsatz konnte um 13% auf USD 23,4 Mrd. gesteigert werden. Dazu steuerte das Ende 2016 erworbene soziale Netzwerk LinkedIn USD 1,1 Mrd. bei. Der Gewinn hat sich mit USD 6,5 Mrd., das sind 98 US-Cents pro Aktie, mehr als verdoppelt und lag damit deutlich über den Erwartungen.

Für die Software Office 365 resultierte ein Umsatzanstieg von 43%. Im Bereich Cloud-Datenspeicher schnellte der Umsatz mit dem Cloud-Dienst Azure für Unternehmen um 97% in die Höhe. Azure ist kleiner als das Konkurrenzprodukt AWS von Amazon, dem Branchenführer, wächst aber schneller.

Die voraussichtliche Zunahme der Betriebskosten und kleinere Margen könnten vorübergehend für Enttäuschungen sorgen. Wir bleiben jedoch optimistisch und setzen auf die Beschleunigung der Gewinnentwicklung und der Generation von freiem Cash-Flow auf längere Sicht.

Kaufen, Kursziel: USD 80.-

Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Françoise Mensi,
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,
Lizenziat HEC

Julien Stähli,
MBF Boston University

Valentin Girard,
CFA

Nathaniel E. Burkhalter,
M.Sc. Volkswirtschaftslehre

Kontakt:

Banque Bonhôte & Cie SA
2, quai Ostervald
2001 Neuchâtel / Schweiz
Tel. +41 32 722 10 00
info@bonhote.ch
www.bonhote.ch

 facebook.com/
bankbonhote

 linkedin.com/company/
bank-bonhôte

 twitter.com/
alexvincent

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.