



FLASH BOURSIER

DIE BÖRSEN GEBEN SICH ZIEMLICH GELASSEN

Haupttrends:

Verhängung der neuen US-Zölle ver- zögert

Zeichen für eine Wirt- schaftsabhüh- lung in China

Allgemeine Lage

Die Finanzmärkte bewahren im Handelskonflikt zwischen den USA und China eine gewisse Ruhe. Nach dem jüngsten Schlagabtausch scheint eine Lösung des Konflikts nicht in Sichtweite. Unser Hauptszenario rechnet letztlich aber weiterhin mit einem Abkommen. Allzu viel Protektionismus und Druck ist in unseren Augen schädlich für beide Länder. Das gilt auch für US-Präsident Donald Trump im Vorfeld der Wahlen von 2020. Das Verhalten der Anleger und die Entwicklung an den Anleihenmärkten zeigen, dass man sich im Fall eines Chaos darauf verlässt, dass die Fed mit einer Zinssenkung Abhilfe schafft.

Die US-Administration hat mitgeteilt, dass das Inkrafttreten der zusätzlichen Zollabgaben um 6 Monate verzögert wird. Betroffen sind europäische und japanische Auto- und Einzelteil-Importe (derzeit mit 2,5% besteuert). Dies ist eine gute Nachricht für die Aktienmärkte. Der Automobilsektor kann aufatmen, da die Pkw-Verkäufe in China rückläufig sind (Rückgang von 24% in einem Jahr). Es ist vor allem auch eine Erleichterung für Deutschland, das in den USA Fahrzeuge für rund 27 Mrd. Euro pro Jahr absetzt.

Dagegen hat sich die Haltung von Donald Trump gegenüber China verhärtet. Er hat den Smartphone-Hersteller Huawei auf eine schwarze Liste gesetzt, um dessen Zugriff auf Bauteile von US-Zulieferbetrieben zu begrenzen. China hat zwar die Erhebung von Zöllen auf eine Reihe von US-Produkten angekündigt, von einem Stopp für den Kauf landwirtschaftlicher Produkte ist aber nicht die Rede. Die Kapitalflüsse zwischen den beiden

Ländern gehen in der Tendenz zurück. Aus einer Studie geht insbesondere hervor, dass letztes Jahr 80% weniger chinesische Investitionen im Austausch mit den USA getätigt wurden.

Die jüngste Erhöhung der Zölle dürfte ohne größere Mühe verkraftet werden: Der Einfluss auf das chinesische BIP beträgt schätzungsweise -0,3% bzw. -0,2% auf das Wachstum in den USA. Die Teuerung ist schwach, was die Auswirkungen von Preiserhöhungen aufgrund der Zollabgaben für die US-Verbraucher begrenzt und daher ihre Stimmung fördert. Der Vertrauensindex der Universität Michigan weist jedenfalls auf eine gewisse Euphorie. Mit 102,4 Punkten liegt er auf dem höchsten Stand seit 15 Jahren.

In der chinesischen Wirtschaft sind Schwächezeichen erkennbar. So verlangsamte sich die Industrieproduktion im April mit einer Zuwachsrate von 5,4% im Jahresabstand. Die Detailverkäufe stiegen um +7,4%, während der Konsens bei +8,6% lag. Diese Daten beflügeln die Debatte über die Notwendigkeit, weitere Massnahmen zur Konjunkturbelebung zu ergreifen. Unterdessen verliert der Yuan an Wert, was bereits stimulierend wirkt.



Der SMI hat bei 9'450 Punkten eine Stütze gefunden. Er legt allmählich wieder zu und dürfte gelegentlich die Marke von 10'000 Punkten testen.

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	1.01	1.13	9'659.08	3'425.64	12'238.94	5'438.23	7'348.62	2'859.53	7'816.29	21'250.09	996.39
Trend	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	⬇	⬇	⬇	⬇
%YTD	2.94%	0.22%	14.59%	14.13%	15.91%	14.96%	9.22%	14.07%	17.80%	6.17%	3.17%



FLASH BOURSIER

UNTER DER LUPE



Richemont (ISIN: CH0210483332, Kurs: CHF 73.10)

Der Luxusgüterkonzern meldet die Ergebnisse für sein am 31. März abgeschlossenes Geschäftsjahr 2018/2019. Die Interpretation der vorgelegten Zahlen rechtfertigen einen Kommentar. Der Umsatz steigt um +27%, doch beruht diese Zunahme auf der Integration von im Online-Geschäft tätigen Verkaufsgesellschaften, die letztes Jahr ganz oder teilweise übernommen wurden.

Die grösste Verzerrung ergibt sich durch die Übernahme von Yoox Net-a-porter, dem Online-Händler, an dem Richemont bereits mehrheitlich beteiligt war. Die Konsolidierung nach der Vollübernahme der Gesellschaft fördert den Umsatz, doch die Neubewertung der schon vor der Übernahme gehaltenen Position erhöht den Gewinn buchmässig um nahezu 1,4 Mrd. Euro. So steigt der Gewinn künstlich um 128%, während das Online-Geschäft die Margen belastet: Obwohl mittelfristig vielversprechend, generiert dieses bislang noch Verluste.

Ohne «ausserordentliche» Einflüsse im Zusammenhang mit den Übernahmen steigen die Verkäufe der Gruppe um 8%. Was immer noch über den Erwartungen liegt, während die Rentabilität und der Reingewinn unter den Prognosen der Analysten liegen.

Der Luxusgüterbereich wird traditionell höher eingeschätzt als der Marktdurchschnitt, doch der Titel von Richemont hat jüngst so weit korrigiert, dass das Kursniveau wieder interessant erscheinen könnte.

Smartphone-Branche Google / Huawei

Die Trump-Administration hat Huawei Technologies auf eine schwarze Liste gesetzt und erschwert dem Unternehmen somit den Kauf von Produkten, die in den USA hergestellt werden. Google, mit dessen Betriebssystem Android weltweit eine grosse Mehrheit der Smartphones ausgerüstet sind, hat gestern mitgeteilt, dass es seine Geschäftsbeziehungen mit der chinesischen Firma Huawei auf Eis legen wolle. Huawei ist weltweit zur Nummer zwei unter den Smartphone-Anbietern aufgestiegen, hinter Samsung und etwa gleichauf mit Apple.

Google wird Huawei künftig nicht mehr mit Software, Hardware-Ausrüstung und technischem Support beliefern, ausser im Rahmen seines Android Open Source Project (AOSP), einer kostenlosen Version des Google-Betriebssystems. Eine schwerwiegende Entscheidung. Sie bedeutet, dass die so erfolgreichen Google-Apps (Gmail, YouTube, Chrome), die von der Open-Source-Lizenz nicht abgedeckt werden, für die zukünftigen Modelle des Smartphones von Huawei nicht mehr verfügbar sein werden. Die Entscheidung von Google dürfte nicht allzu viel Einfluss in China haben, da dort die meisten mobilen Apps von Google verboten sind und durch chinesische Alternativen wie Tencent und Baidu ersetzt wurden.

Für Europa, dem zweitwichtigsten Markt von Huawei, sind die Folgen dagegen spürbar stärker. Huawei teilte am Wochenende mit, seine Abhängigkeit von Bauteilen aus den USA vermindern zu wollen. Das Unternehmen rechnet jedoch trotz der Massnahme aus den USA mit einem nur leicht schwächeren Wachstum.

Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Julien Stähli,
MBF Boston University

Françoise Mensi,
Dr. oec.

Pierre-François Donzè,
Lizenziat HEC

Valentin Girard,
CFA

Kontakt:

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

 facebook.com/
bankbonhote

 linkedin.com/company/
bank-bonhote

 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.