

FLASH BOURSIER

BÖRSEN IN FEIERLAUNE

Haupttrends:

Aufhebung der ange- drohten Zölle gegen Mexiko

Die EZB lässt ihre Negativ- zinsen unver- ändert

Allgemeine Lage

Die Börsen, welche bereits Ende letzter Woche positiv tendierten, da die geringen Anleihenrenditen die Spannungen etwas abfederten, können nun die am Freitagabend beschlossene vorläufige Aussetzung der auf mexikanischen Importen geplanten US-Strafzölle feiern. Anlässlich einer TV-Debatte liess der US-Präsident verlauten, dass China letztlich auf ein Abkommen mit den USA eingehen werde, «da es keine Wahl habe». Er geht davon aus, dass die Androhung von Zöllen eine echte Erfolgsgeschichte ist und dass zahlreiche ausländische Unternehmen China verlassen werden, um diesen Zöllen zu entgehen. Es stimmt, dass die anziehenden Löhne im benachbarten Vietnam diese Migration belegen, aber die Bewegung scheint uns doch sehr begrenzt. Auf der anderen Seite liess Peking verlauten, es bereite sich auf einen langen Marsch vor. Anlässlich des G20-Gipfels am 28. und 29. Juni in Osaka dürfte ein Treffen zwischen US-Präsident Trump und seinem chinesischen Amtskollegen Xi Jinping stattfinden, obwohl ein solches nicht formell geplant ist.

Angesichts der potenziellen Eskalation der Handelsrisiken haben die Zentralbanken vor kurzem die Möglichkeit einer Lockerung ihrer Geldpolitik in Aussicht gestellt und damit einmal mehr ein Sicherheitsnetz für die Aktienmärkte gespannt.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat sich dazu verpflichtet, ihre Negativzinsen bis im ersten Halbjahr 2020 beizubehalten und die australische Zentralbank hat ihre Leitzinsen erstmals seit drei Jahren

gesenkt. Die politische Unsicherheit übt auch einen gewissen Druck auf die amerikanische Notenbank Fed aus. Fed-Präsident Jerome Powell versprach anlässlich einer Rede von vergangener Woche «angemessen zu handeln, um das Wirtschaftswachstum zu stützen». Die Anleger schlossen daraus, dass die Fed dazu bereit ist, ihre Leitzinsen zu senken, und dies bereits anlässlich ihrer Juli-Sitzung. In der Renditekurve der US-Staatsanleihen ist nun eine Zinssenkung um 75 Basispunkte bis Ende 2019 eingepreist. Die Rolle der Fed besteht darin, mögliche wirtschaftliche Schocks abzufedern. Nun hat sich in den USA die Zahl der neu geschaffenen Arbeitsplätze im Mai stark verlangsamt (+75000), und die Schätzungen für den Vormonat sind um 75000 Stellen nach unten revidiert worden. Im Weiteren sind die Löhne mit einem jährlichen Anstieg von +3,1% weniger rasch gestiegen als erwartet, was eine Wachstumsverlangsamung nahelegt. Die Tatsache, dass die Renditekurve invers ist und eine mögliche Zinssenkung bevorsteht, bedeutet jedoch nicht unbedingt, dass eine Rezession im Anzug ist. Die US-Konjunktur ist und bleibt solide und scheint uns noch voller Elan.



Der SMI hat seinen Widerstand wieder ins Visier genommen und steuert die Marke von 10'000 Punkten an.

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	0.99	1.12	9'749.13	3'378.38	12'045.38	5'364.05	7'331.94	2'873.34	7'742.10	20'884.71	1'007.39
Trend	↓	→	↑	→	→	→	→	↑	↑	→	→
%YTD	0.57%	-0.53%	15.66%	12.56%	14.08%	13.39%	8.97%	14.62%	16.68%	4.35%	4.31%

FLASH BOURSIER

UNTER DER LUPE

Alphabet

Alphabet INC (ISIN: US02079K1079, Kurs: USD 1'080.-)

Der Titel ist seit Anfang Mai stark eingebrochen (-15%). Schuld daran sind der Ausblick auf enttäuschende Umsatz- und Gewinnzahlen und wiederkehrende Befürchtungen im Hinblick auf die Durchsetzung regulatorischer Massnahmen.

Über 50% der Einnahmen ausserhalb der USA stammen aus der Werbung. Angesichts der Abschwächung des globalen Wirtschaftswachstums und des Handelskonflikts geben sich die Werbekunden zurzeit jedoch vorsichtiger. Im Weiteren wird vermehrt Kritik aus der Politik (sowohl von Republikanern als auch Demokraten) und seitens der Unternehmen an der Übermacht der Internetgiganten laut. Die Anti-Trust-Massnahmen könnten insbesondere Geschäftsmodelle ins Visier nehmen, die auf der Sammlung von Konsumentendaten beruhen.

2013 hatte die Federal Trade Commission eine Untersuchung der Praktiken von Google eingeleitet, die jedoch eingestellt wurde. In Europa wurde Google 2018 jedoch wegen einer Verletzung der Antitrust-Gesetzgebung mit seiner Onlinewerbung verurteilt. Die Bussen

belaufen sich auf insgesamt 15 Mrd. Euro und sind bei weitem noch nicht bezahlt. Sollte das US-Justizdepartement ebenfalls eine Untersuchung zu Alphabet INC als marktbeherrschende, unregulierte Plattform eröffnen, müsste es abklären, ob die Konsumenten oder Konkurrenten durch nicht wettbewerbskonforme Praktiken benachteiligt werden. Eine umfassende und langwierige Aufgabe, welche die Debatte über den wirtschaftlichen Wert der persönlichen Nutzerdaten eröffnen würde. Die Nutzer verfügen in der Tat über einen kostenlosen Zugang zur Suchmaschine von Google.

Alphabet ist in unseren Augen relativ günstig bewertet. Das Kurs/Gewinn-Verhältnis liegt unter dem historischen Durchschnittswert über 5 Jahre und die makroökonomischen und aufsichtsrechtlichen Risiken sind bereits eingepreist. Kurzfristig ist mit einer Verlangsamung des Wachstums und einer Verengung der Gewinnmargen zu rechnen. Längerfristig werden Cloud-Speicherlösungen, Online-Handel und mobile Werbung aber immer noch sehr gefragt sein.

Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,
CIO, CFA

Julien Stähli,
MBF Boston University

Françoise Mensi,
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,
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.