

# FLASH BOURSIER

## MIT DER FED AM STEUER

### Haupttrends:

### Inversion der US-Rendite- kurve

### Erhebung von Zöllen auf bestimmten chinesischen Produkten vertagt

### Allgemeine Lage

Die Inversion der US-Renditekurve – die Differenz zwischen den Renditen für 10-jährige und 2-jährige US-Staatsanleihen ist vorübergehend in den negativen Bereich abgerutscht – hat an den Börsen Panik ausgelöst. Obwohl diese Tatsache als verlässlicher Rezessionsindikator gilt, vermittelt die Steilheit der Renditekurve im Grunde genommen kaum Hinweise über das künftige Wirtschaftswachstum. Die Berg- und Talfahrt an den Börsen wurde durch eine Reihe schwacher Wirtschaftsdaten, die mangelnde Vorhersehbarkeit bei der Entwicklung des Handelskrieges, die politische Instabilität in Hongkong und das für die Sommerperiode typische niedrige Handelsvolumen verschärft.

US-Präsident Donald Trump kündigte den Aufschub der auf bestimmten chinesischen Waren beschlossenen Sonderzölle von 10% auf den 15. Dezember an. Zu den betroffenen Produkten zählen insbesondere Mobiltelefone, Laptops sowie Spielkonsolen und Spielwaren in der Höhe von rund 160 Milliarden Dollar. Dieser Entscheidung würde dazu dienen, das Weihnachtsgeschäft nicht zu beeinträchtigen. Es ist weniger eine positive Geste gegenüber China als ein Beleg für die innenpolitische Anfälligkeit von Donald Trump. Man kann sich die Frage stellen, warum die Chinesen schwierige Entscheidungen treffen sollten, um den Handelskrieg zu vermeiden, wo sie doch nur abzuwarten brauchen. Jedes Mal, wenn die US-Börse taucht, reagieren Donald Trump und seine Berater auf den Druck der Wählerschaft.

In China schwächt sich der verarbeitende Sektor weiter ab. Der Anstieg der Industrieproduktion lag mit 4,8% unter den Prognosen, ebenso wie der Einzelhandel, der um 7,6% zulegte. Nach der enttäuschenden Entwicklung der Bankkredite liessen diese Daten die Erwartung neuer Unterstützungsmassnahmen weiter ansteigen. In den USA ist der Konsum robust. Der Einzelhandelsverkauf, der im Juli um 0,7% zulegte, lässt auf eine gute Verfassung der Verbraucherausgaben schliessen, die mehr als zwei Drittel der Wirtschaftstätigkeit ausmachen. Sie werden durch die geringe Arbeitslosigkeit gestützt.

Der Markt rechnet künftig mit einer Zinssenkung von 60 Basispunkten in diesem und von 50 Basispunkten im nächsten Jahr. Der Rückgang der langfristigen Zinsen ist mit Sicherheit stärker ausgeprägt, als es die Konjunkturabkühlung rechtfertigen würde. Die weiter rückläufigen Anleihenrenditen sind vor allem auf die Hoffnung zurückzuführen, Kapitalgewinne realisieren zu können.



SMI: Nach einer zweiten Verkaufswelle hat sich der SMI erneut mit einem Anstieg von 2% über die Unterstützung bei 9550 Punkten erholt. In den kommenden Tagen ist mit einem Aufwärtstrend zu rechnen.

## 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
<b>Letzter Stand</b>	0.98	1.09	9'728.39	3'329.08	11'562.74	5'300.79	7'117.15	2'888.68	7'895.99	20'418.81	970.27
<b>Trend</b>	➔	➔	➔	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇
<b>%YTD</b>	-0.34%	-3.74%	15.41%	10.92%	9.51%	12.05%	5.78%	15.23%	19.00%	2.02%	0.46%

# FLASH BOURSIER

## UNTER DER LUPE



**JD.com**  
(ISIN: US47215P1066, Kurs: USD 31.29)

Der chinesische Online-Händler JD.com hat vergangene Woche umwerfende Ergebnisse publiziert. Das operative Ergebnis und die Margen haben die Erwartungen der Analysten übertroffen. Die Prognosen für das laufende Jahr wurden durch die Geschäftsleitung ebenfalls nach oben angepasst, was die Anleger zuversichtlich stimmte.

JD.com ist auf dem aktuellen Kursniveau sowohl absolut als auch relativ betrachtet sehr attraktiv. Der Konzern ist für den Online-Handel in China sehr gut positioniert. Dieser Sektor verzeichnet ein kräftiges Wachstum, da die Anzahl potenzieller Kunden enorm ist und der Prozentsatz der Onlinekäufe laufend zunimmt. JD.com investiert kräftig in sein Logistiknetz (JD Logistics), um seine Aktivitäten immer weiter auszubauen, was einen wesentlichen Wettbewerbsvorteil darstellt.

Relativ betrachtet ist JD.com hinsichtlich des Geschäftsmodells mit dem US-Riesen Amazon vergleichbar. Beide lagern ihre Bestände vor dem Verkauf (was beispielsweise für Alibaba nicht der Fall ist). JD.com ist mit einem Kurs/Umsatz-Verhältnis von 0,6 viel attraktiver bewertet als Amazon mit einem Verhältnis von 3,5.

**Unsere Empfehlung:** JD.com bietet angesichts der heutigen Bewertung ein gutes Kurspotenzial. Im Weiteren werden die Aktivitäten der Gesellschaft durch den Handelskrieg zwischen den USA und China kaum tangiert.

### Autoren:

Jean-Paul Jeckelmann,  
CIO, CFA

Julien Stähli,  
MBF Boston University

Françoise Mensi,  
Dr. oec.

Pierre-François Donzé,  
Lizenziat HEC

Valentin Girard,  
CFA, MScF Université de  
Neuchâtel

### 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.