



FLASH BOURSIER

ERNEUTE LIQUIDITÄTSSPRITZE FÜR DIE CHINESISCHE WIRTSCHAFT

Allgemeine Lage

Haupttrends:

Anleger zeigen sich vom Coronavirus unbeeindruckt

Keine Rezessionsbefürchtungen in den USA

In der vergangenen Woche sollen die Kapazitäten der chinesischen Wirtschaft nur zu 40 bis 50% ausgelastet gewesen sein. Das Risiko für die Weltwirtschaft besteht darin, dass die Unternehmen aufgrund des Coronavirus nicht normal arbeiten können. Die Produktions- und Lieferketten werden beeinträchtigt und es ist möglich, dass Bestandteile für die Herstellung fehlen. Es besteht kein Zweifel, dass das Coronavirus Folgen für das Wachstum der chinesischen Wirtschaft haben wird. Diese könnte im ersten Quartal 2020 stagnieren und potenzielle Folgewirkungen auf die globale Konjunktur haben (auf China entfallen 18% des globalen BIP). Aber das Leitmotiv scheint zurzeit «vorübergehend» zu sein.

Der Zustand der deutschen Wirtschaft ist besorgniserregend, zumal dies nicht erst seit dem Coronavirus der Fall ist. Das BIP stagnierte im letzten Quartal 2019 mit einem Anstieg von nur 0,4% auf Jahresbasis. An der Währungsfront sieht es auch nicht besser aus; der Euro ist nach wie vor schwach und notiert auf dem tiefsten Stand seit April 2017. In den USA legte der Einzelhandel im Januar um 0,3% zu. Das sind 4,4% auf Jahresbasis und entspricht den Erwartungen. In Japan hingegen resultierte im vierten Quartal 2019 ein Rückgang des BIP um 1,6%. Hier wirkte sich die Mehrwertsteuererhöhung vom vergangenen 1. Oktober nachteilig auf den Konsum aus, der in diesem Quartal 2,9% einbüsste. Auch bei den Unternehmensinvestitionen resultierte ein kräftiger Einbruch.

Es ist zu erwarten, dass sich die Auswirkungen des Coronavirus nachteilig auf die Unternehmensergebnisse des ersten Quartals niederschlagen werden. Einige Unternehmen haben dies bereits angekündigt. Obwohl die Analysten ihre Gewinnerwartungen zurzeit nach unten korrigieren, verzeichnen zahlreiche Börsen immer neue

historische Bestmarken. Die Anleger geben sich unbeeindruckt, was paradox erscheint, zumal die Bewertungen immer höher werden. Diese Haltung zeigt einerseits, dass nach vorübergehenden negativen Auswirkungen eine Erholung erwartet wird, und andererseits, dass auf das übliche Heilmittel, die Geldspritzen der Notenbanken, gesetzt wird. Die chinesische Notenbank hat der Wirtschaft soeben eine weitere Dosis verabreicht, mit einer Liquiditätsspritze für mittelfristige Darlehen an die Banken und einer Senkung des Refinanzierungssatzes. Anlässlich seiner Rede vor dem Kongress gab sich Fed-Präsident Jerome Powell zuversichtlich, indem er den Zustand der amerikanischen Wirtschaft als gut beurteilte und festhielt, dass es keine Rezessionsbefürchtungen gäbe. In der Tat sind die in den vergangenen drei Monaten geschaffenen Stellen eine grosse Stütze für das Vertrauen und den Konsum. Die Auswirkungen des Coronavirus müssten daher längerfristig anhalten, um die Fed zu einer Änderung ihrer Geldpolitik und erneuten Zinssenkung zu bewegen. Dennoch, in den Augen der Anleger bleibt diese Option offen, was die Aktien weiter nach oben treibt.

Bei den Anleihen geht die Suche nach Rendite weiter. Die Rendite für 10-jährige griechische Anleihen liegt nun bei 0,9% wie für die italienischen BTP (Buoni del Tesoro Poliennali).



Der Aufwärtstrend beim SMI hält an. Oberhalb der Marke von 11'000 Punkten bleiben wir positiv.

Das Wichtigste in Kürze

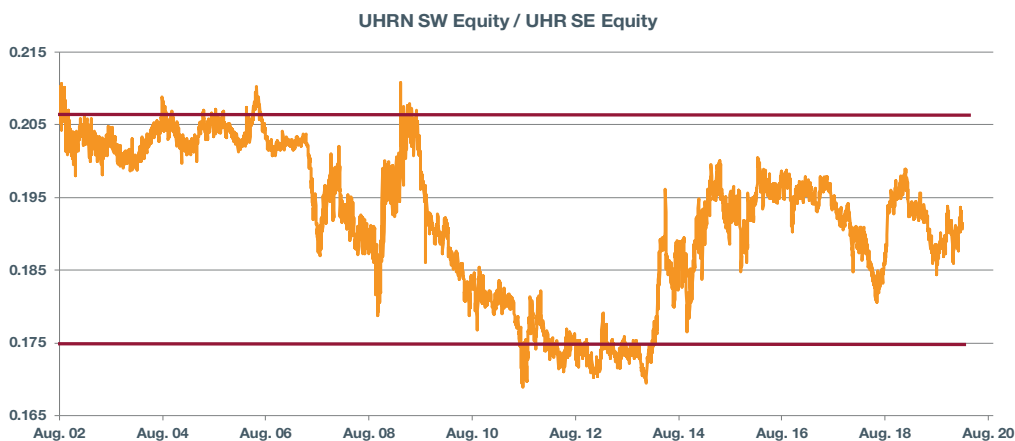
	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI EMERGING MARKETS
Letzter Stand	0.98	1.06	11'128.81	3'840.97	13'744.21	6'069.35	7'409.13	3'380.16	9'731.18	23'687.59	11'106.30
Trend	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬆	⬆	➡	➡
%YTD	1.62%	-1.95%	4.82%	2.56%	3.74%	1.53%	-1.77%	4.62%	8.45%	0.13%	-0.75%



FLASH BOURSIER

UNTER DER LUPE

Swatch Inhaber (ISIN: CH0012255151, Kurs: CHF 253.-)



Mit einem P/E 2020 von 16 ist die Swatch-Aktie historisch attraktiv bewertet. Diese erste Einschätzung wird jedoch durch einige Faktoren relativiert.

Erstens gibt es im Luxusgütersegment, zu dem Swatch gehört, einige Titel, die sich am Luxus gemessen auf einer höheren Stufe befinden als der Uhrenhersteller aus Biel (beispielsweise Richemont oder Hermès). Diese Einstufung auf der «Luxuskala» bedeutet für Swatch geringere Margen im Vergleich zur Konkurrenz. Das Unternehmen ist im Vergleich zu den hochstehenden Luxusgüterherstellern – die Ultrareichen lassen sich kaum von den Wirtschaftsschwankungen beeinflussen – stärker von der Konjunktur abhängig.

Im Weiteren ist der Umsatz von Swatch geografisch sehr stark auf Asien ausgerichtet (über 60%, während es beispielsweise bei Richemont nur

rund 45% sind). Daher ist die Gruppe anfälliger auf Faktoren, welche die Region beeinträchtigen (Coronavirus, Demonstrationen in Hongkong).

Aufgrund ihrer Unternehmensphilosophie ist die Swatch-Gruppe ebenfalls weniger geneigt, ihre Kostenstruktur den zyklischen Konjunkturschwankungen anzupassen. Mit anderen Worten: Kündigungen auszusprechen, um die Margen zu erhalten, entspricht nicht der Unternehmenskultur des Uhrenherstellers. Swatch ist und bleibt jedoch ein ausserordentlich solides Unternehmen ohne Schulden mit einem Cash-Anteil von 11% seiner Börsenkapitalisierung. Obwohl die Zahlen für 2019 gegenüber 2018 rückläufig waren, wurde die Dividende von über 3% bestätigt.

Auf dem aktuellen Niveau ist das Verhältnis Swatch Namen / Swatch Inhaber historisch betrachtet relativ neutral und bewegt sich in der Mitte des Kanals. Kurzfristig dürfte vor allem die Situation in Asien kursbestimmend sein.

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

Karine Patron,
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-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.