



FLASH BOURSIER

DER ZOLLSTREIT

Allgemeine Lage

Nach der Sitzung der US-Notenbank von verganginem Mittwoch machte Fed-Chef Jerome Powell deutlich, dass er die Zinssenkung um 25 Basispunkte als „Midcycle Adjustment“ verstanden wissen wollte, womit er die Hoffnungen der Anleger auf grössere Zinssenkungen zunichte machte.

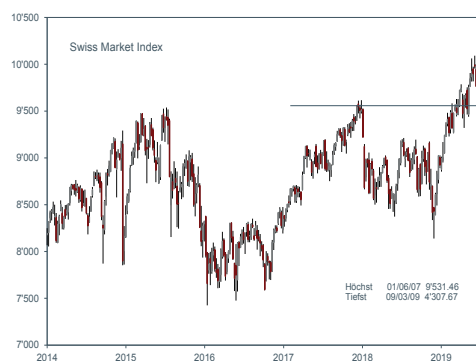
Während sich eine US-Delegation nach China begab, um die Verhandlungen im Handelsstreit fortzusetzen, sorgte Donald Trump, der zweifellos mit der mageren Zinssenkung nicht zufrieden war, für eine Eskalation, indem er am nächsten Morgen in einem Tweet ankündigte, die Zölle ab dem 1. September auf praktisch sämtliche Importe aus China auszuweiten. Dieser Schock sorgte an den Börsen für kräftige Kursverluste (die europäischen Indizes verloren über 3% in der Woche) und löste einen Run auf Staatsanleihen (die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen fiel auf -0,9%), Gold und sichere Währungshäfen wieder den Schweizer Franken und den Yen aus.

Während bei den bisherigen Zöllen Industrie- und Zwischenprodukte im Fokus standen, sind die angekündigten neuen Zölle von 10% auf elektronische Güter, Elektrohaushaltgeräte und Textilien ausgerichtet, die nur schwer ersetzt werden können. Die potenziellen Auswirkungen auf die Konsumentenpreise könnten die Nachfrage der privaten Haushalte abschwächen und damit auch die US-Wirtschaft.

Peking soll als Vergeltungsmassnahme die öffentlichen Betriebe dazu aufgefordert haben, den Kauf von amerikanischen Agrarprodukten einzustellen.

Es ist damit zu rechnen, dass neue budgetpolitische Massnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft eingeleitet werden. Im Übrigen ist der Kurs der chinesischen Währung weiter gefallen und hat inzwischen einen Tiefsstand seit 2008 erreicht. Bei einem Kurs von rund 7 Yuan pro Dollar dürfte diese Bewegung von Peking beabsichtigt sein, um die chinesischen Exporte zu stützen und so die negativen Auswirkungen der höheren Zölle abzuschwächen. Dies bringt die US-Unternehmen zusätzlich unter Druck, aber auch alle anderen Unternehmen, da die Attraktivität des «Made in China» zunimmt. Auch die chinesischen Unternehmen, die sich in Dollar verschuldet haben, sind betroffen.

Damit entsteht zunehmender Druck auf die US-Notenbank, weitere Zinssenkungen vorzunehmen. Deren Macht, die negativen Auswirkungen der Zölle zu kompensieren, ist allerdings beschränkt, da sich die USA nicht in einer Rezession befinden. Insbesondere der Arbeitsmarkt bleibt dynamisch. Die neu geschaffenen Arbeitsplätze in den USA entsprachen mit 165'000 genau den Erwartungen, und die Arbeitslosenquote liegt bei 3,7%.



Der Verkaufsdruck an den Märkten dürfte den SMI in den Unterstützungsbereich bei 9'550 Punkten zurückführen.

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	1.09	9'803.69	3'376.12	11'872.44	5'359.00	7'407.06	2'932.05	8'004.07	21'087.16	1'003.76
Trend	➔	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇
%YTD	0.05%	-3.22%	16.30%	12.48%	12.44%	13.28%	10.09%	16.96%	20.63%	5.36%	3.93%

Haupttrends:

Fed senkt Zinsen um 25 Basispunkte

Trump droht mit höheren Zöllen auf chinesischen Importen



FLASH BOURSIER

UNTER DER LUPE



Royal Dutch Shell (ISIN: GB00B03MLX29, Kurs: EUR 26.27)

Die Rentabilität der wichtigsten integrierten Erdölproduzenten hat im zweiten Quartal 2019 gegenüber dem Vorjahresquartal abgenommen. Die Produktionsvolumen haben insgesamt zugenommen, aber der Umsatz ist aufgrund der deutlich tieferen Öl- und Gaspreise gesunken.

So lag der durchschnittliche Verkaufspreis von Erdöl im zweiten Quartal 2019 bei 58 Dollar je Barrel, im Vorjahresquartal bei 74 Dollar. Der Preis für Flüssigerdgas (LNG) ist in Asien richtiggehend eingebrochen: von 9,9 Dollar im vergangenen Jahr auf 4 Dollar pro Million BTU. Damit liegt der Preis auf dem tiefsten Niveau seit 10 Jahren. Diese Entwicklung ist auf die neuen Gasförderprojekte in Nordeuropa, Australien und im Permianischen Becken in den USA sowie auf die höhere Temperatur zurückzuführen, welche die Nachfrage abgebremst haben.

Aufgrund der schwachen Gas- und Erdölmärkte und hohen Wartungskosten hat der Erdölriese Royal Dutch Shell sehr enttäuschende Quartalszahlen in allen Segmenten publiziert. Der Quartalsgewinn hat sich auf USD 3,5 Milliarden halbiert, während mit USD 4,9 Milliarden gerechnet worden war.

In der Division «Integrated Gas» resultierte ein Gewinnrückgang um 25%. Auch die anderen Divisionen – Raffinerie (geringere Margen), Chemie und Produktion – schnitten nicht gerade gut ab. Positiv ist hingegen zu vermeiden, dass der Cash-Flow im zweiten Quartal 2019 gegenüber dem zweiten Quartal 2018 von USD 9,5 Milliarden auf USD 14,7 Milliarden gesteigert werden konnte. Royal Dutch Shell scheint auf gutem Weg, sein Ziel, die Generierung eines freien Cash-Flows von 28 Milliarden Dollar bis 2020, zu realisieren.

Die Dividende von 47 Cents pro Aktie, die einer Rendite von 6% entspricht, ist attraktiv, und Royal Dutch Shell hat die Lancierung einer fünften Tranche in seinem Aktienrückkaufprogramm in der Höhe von insgesamt 25 Milliarden Dollar bis 2020 angekündigt. Der Konzern beabsichtigt, bis Ende Oktober Aktien im Umfang von 2,75 Milliarden Dollar zurückzukaufen.

Unsere Empfehlung: Die schwachen Ergebnisse sind zum Teil auf temporäre Effekte zurückzuführen. Der Titel hat übermässig stark korrigiert und sollte aufgrund seiner Dividende gehalten werden.

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.