

Unternehmensberichte stimulieren die Anleger



Wir nähern uns dem Ende der Berichtssaison. Mehr als 80 % der Unternehmen haben über das vierte Quartal respektive das Jahr 2018 sowie über ihre kurz- und mittelfristigen Aussichten berichtet. Über alles betrachtet war das Bild wesentlich besser als dies um den Jahreswechsel befürchtet werden musste. Das hat zu einer Kehrtwende an den Aktien- und Anleihenmärkten geführt.

Selbst in den USA, wo vielerorts von einem spätzyklischen Konjunkturerinbruch die Rede war, ist weder bei den Umsätzen, noch bei den Gewinnen eine Delle eingetreten. Vielmehr ermöglicht die robuste Konjunktur, dass die laufenden Schätzungen der Gewinne pro Aktie insgesamt kontinuierlich erhöht werden konnten. Das ist wichtig, weil der US-amerikanische Aktienmarkt derzeit ein starkes Stimmungsbarometer für die globalen Anleger ist.

Halbleiterbezogene Unternehmen gelten als besonders konjunktursensibel. Verdunkelt sich der Konjunkturrhimmel, wird verkauft. Umso heftiger kann im umgekehrten Fall die Erholung ausfallen. Das sieht man am Beispiel der Rheintaler Firma VAT Group (+22% seit Jahresbeginn).

Positiv war in der vergangenen Woche aufgenommen worden, dass die Handelsgespräche zwischen den USA und China fortgesetzt wurden. Mit noch mehr Freude wurden in Europa vor allem die Ergebnisse und Aussichten von Nestlé, Schindler und Airbus aufgenommen. Bei Nestlé lag das

organische Wachstum bei den erhofften 3%, insbesondere wendeten sich die Aussichten in margenstärkeren Bereichen ins Positive.

Beim Luzerner Aufzug- und Fahrtreppenhersteller Schindler erfreute der Ausblick, dass sich die Bestellungen aus China und Indien im laufenden Jahr bislang sehr ordentlich entwickelt hätten.

Bei Airbus sorgte die angekündigte Stilllegung der A380 Produktion für eine Gewinnanpassung nach oben. Mit der bisherigen Produktion des weltweit grössten Passagierflugzeugs (in der Maxi-Version mit 853 Passagieren und einem offiziellen Listenpreis von 445 Millionen US-Dollar) konnten weder die Entwicklungskosten amortisiert, noch die Kapitalkosten erwirtschaftet werden. Nun fliegt der Konzern mit einem riesigen Auftragsbuch in eine wesentlich planungssicherere Zukunft. Sinnbildlich ist auch die Positionierung von Airbus. Dessen Vielfalt von kleineren, flexiblen und teils äusserst sparsamen Fliegern überzeugte den Markt.

Der Schweizer Leitindex Swiss Market Index (SMI) blieb mit 9242 Punkten deutlich höher gegenüber der Vorwoche (+2.7%). Schwer tun sich allerdings die Schweizer Grossbanken. Ihr Beitrag zum SMI war im Jahr 2018 deutlich negativ. Im laufenden Jahr ist dies erneut zu beobachten. Sie verfügen trotz einer ansehnlichen Dividendenrendite derzeit über ein bescheidenes Aufwärtspotenzial.

Marktdaten

Aktienmärkte		seit 31.12.2018	
SMI	9 242.1		+9.6%
SPI	10 805.3		+9.9%
DAX €	11 299.8		+7.0%
Euro Stoxx 50 €	3 241.3		+8.0%
S&P 500 \$	2 775.6		+10.7%
Dow Jones \$	25 883.3		+11.0%
MSCI EM \$	1 030.6		+6.7%
MSCI World \$	2 066.6		+9.7%
Obligationenmärkte		seit 31.12.2018	
SBI Dom Gov TR	227.8		+1.1%
SBI Dom Non-Gov TR	140.4		+0.9%
Immobilienmärkte		seit 31.12.2018	
SXI RE Funds	379.2		+4.9%
SXI RE Shares	2 496.5		+4.5%
Rohstoffe		seit 31.12.2018	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	55.6		+22.6%
Gold (CHF/kg)	42 708.8		+5.5%
Wechselkurse		seit 31.12.2018	
EUR/CHF	1.1353		+0.8%
USD/CHF	1.0052		+2.1%
EUR/USD	1.1296		-1.3%
Kurzfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.72	-0.8 - -0.7	-0.3 - ±0.0
EUR	-0.34	-0.4 - -0.3	+0.1 - +0.3
USD	+2.68	+2.7 - +2.9	+3.0 - +3.3
Langfristige Zinsen			
	10J	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.28	-0.2 - +0.2	+0.3 - +0.4
EUR	+0.09	+0.3 - +0.4	+0.5 - +0.8
USD	+2.66	+2.7 - +2.9	+3.3 - +3.6
Teuerung			
	2019P	2020P	2021P
Schweiz	+1.0%	+1.0%	+1.4%
Euroland	+1.5%	+1.5%	+1.5%
USA	+2.1%	+1.5%	+2.0%
Wirtschaft (BIP real)			
	2019P	2020P	2021P
Schweiz	+1.6%	+1.5%	+1.5%
Euroland	+1.6%	+1.5%	+1.6%
USA	+2.2%	+1.2%	+2.0%
Global	+3.5%	+3.0%	+3.2%

Thema der Woche: Handelskonflikt USA vs. China



Beim Konflikt prallen zwei Kraftfelder aufeinander. Längerfristig ist das staatskapitalistische System China im Vorteil, weil die Wirtschaft grösser und mit ihren 1.3 Milliarden Menschen bedeutender werden wird. Kurzfristig sind die USA mit ihrem homogenen Markt mit hoher Kaufkraft noch im Vorteil.

Die Auswirkungen von Handelskonflikten bleiben verwinkelt. Würden die USA im März 25% Importzölle auf chinesische Waren erheben, wäre beispielsweise Apple massgeblich geschädigt. Es lässt das iPhone in China zusammensetzen für geschätzte 15 US-Dollar, ohne dass ein einziges chinesisches Teil darin vorhanden wäre. Foxconn, welche derartige Aufträge bislang ausgeübt hatte, wurde deshalb vom US-Bundesstaat Wisconsin mit einer Subvention von 4.8 Milliarden US-Dollar für den Aufbau einer Fertigungsstrasse in die USA gelockt.

Auf die US-Zölle würden die Chinesen mit 25% Gegenzöllen reagieren, z.B. auf Autos aus den USA. Das träfe vorwiegend Firmen wie BMW und Daimler, die in den US-Südstaaten produzieren. Wenn der chinesische Markt von dort aus nicht mehr

bedient werden kann, ist das kein Nachteil für die europäische Volkswirtschaft. Im Gegenteil: Würde BMW den chinesischen Markt aus Bayern beliefern, würde das die Beschäftigung in Deutschland und bei den Schweizer Automobilzulieferern erhöhen.

Die Europäer müssen allerdings darauf achten, ihre transatlantischen Beziehungen nicht aufs Spiel zu setzen. Donald Trump ist für seine Logik des «America First» gewählt worden. Der Protektionismus in der Agrarwirtschaft, wie er in der Schweiz besonders ausgeprägt ist, stellt für die USA eine Provokation dar. Die USA verfügen über die effizienteste Agrarwirtschaft und finden gerade in Europa häufig geschützte Märkte vor.

Vom EU-Haushaltsbudget fließen 35% in die Agrarwirtschaft. Das ist ein weiteres Konfliktfeld mit den USA und führt Europa ins Hintertreffen. Entscheidend werden erhöhte Mittel für Forschung sowie Innovation in Zukunftstechnologien sein. Mit grosszügigen Subventionen an griechische Olivenhainbetreiber und die deutsche Schweinemast lässt sich die Wettbewerbsfähigkeit nicht verbessern.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

- 19.02.2019: Deutschland: ZEW Aktuelle Geschäftslage Index Februar
- 20.02.2019: Eurozone: Konsumentenvertrauen Februar
- 21.02.2019: Eurozone/USA/Japan: PMI Einkaufsmanagerindizes Februar
- 22.02.2019: Eurozone: (Kern-)Inflation Januar

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Lüssliweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Foto: Airbus S.A.S./dreamstime.com, Adobe Stock. Schlusskurse per 15.02.2019; Wirtschaftsdaten per 15.02.2019, Wirtschaftsprognosen vom 15.02.2019. Wiedergabe nur unter Quellenangabe gestattet.

Nachrichten

Zugerberg Finanz zu Nestlé

In den vorwiegend einzeltitelbasierten Lösungen halten wir in allen Risikoklassen auch Aktien von Nestlé. Die entsprechende Quote variiert im Laufe eines Jahres. Der Aktienkurs liegt derzeit bei 89 Franken, satte elf Franken höher als Ende Dezember.

Der grösste Nahrungsmittelkonzern der Welt schloss das Geschäftsjahr 2018 gut ab. Das organische Wachstum betrug 3% und soll in den kommenden beiden Jahren wieder spürbar ansteigen. Allein im immer wichtigeren chinesischen Markt wuchs Nestlé zuletzt um 5%. Generell liegt das Wachstum des Konzerns in den Schwellenländern derzeit dreimal so hoch wie in den westlichen Industrieländern.

Die operative Marge von 17% entspricht den Erwartungen. Mit qualitativ hochstehenden Milchprodukten wird das Wachstum in China forciert. Eine globale Wachstumsinitiative betrifft das hochmarginale Geschäft mit dem Verkauf von Starbucks-Kaffeekapseln. Mit einer Kombination von derartigen Massnahmen blicken wir mit Nestlé-Aktien einer konjunkturellen Delle verhältnismässig gelassen entgegen.

Der Anleihenmarkt betrachtet Nestlé unter etwas kritischerem Auge, weil das Gewinnwachstum durch das beschleunigte Aktienrückkaufprogramm stimuliert wird. Zudem müssen sich die teuren Akquisitionen aus Fremdkapitalsicht zuerst ausbezahlen. Deshalb ist die Bonität von einem sehr hohen Niveau aus etwas zurückgeglitten. Wir würden ohnehin niemandem anraten, Nestlé Anleihen zu kaufen. Der Konzern ist in der komfortablen Lage, Kapital selbst in Euro praktisch zu 0% aufzunehmen.

Herzlich,
Prof. Dr. Maurice Pedergnana