

daily focus

Im Fokus

Ist der Zinsgipfel in den USA erreicht?

Die US-Notenbank Fed hat an ihrer gestrigen Sitzung entschieden, das Zielband der Federal Funds Rate auf 5.25% - 5.50% zu erhöhen. Dies wurde in den letzten Tagen von den meisten Marktteilnehmern so erwartet. Die Entscheidung fiel im Gremium ohne Gegenstimme. Noch immer präsentieren sich die US-Wirtschaft und der US-Arbeitsmarkt gemäss Fed-Präsident Jerome Powell vergleichsweise robust. Die Inflationsdaten entwickeln sich weiter in die richtige Richtung, allerdings sind gemäss Fed-Präsident Powell die Zinsen noch zu wenig langfristigt, um die Inflation nachhaltig wieder in das Zielband um 2% zu bringen. Dies bedeutet aber nicht, dass die US-Notenbank weitere Zinserhöhung plant. Sofern sich bezüglich der Inflationsdaten keine grossen Überraschungen präsentieren, dürfte es mit den Zinserhöhungen vorbei sein. Die US-Notenbank will aber zurzeit bezüglich weiterer Zinsschritte keine klare Guidance abgeben, da sie sich bei gegenteiliger Entwicklung der Wirtschaftsdaten alle Optionen offenhalten will.

Zinssenkung vor Ende Jahr unwahrscheinlich

Fed-Präsident Powell liess jedoch durchblicken, dass eine Zinssenkung im laufenden Jahr eher unwahrscheinlich ist. Der US-Arbeitsmarkt zeigt sich weiter robust, d.h. die US-Unternehmen suchen weiterhin händeringend nach Arbeitskräften. Dies hält den Lohndruck hoch, was sich auch in den Preisen niederschlagen wird. Entsprechend wäre es von der US-Notenbank heikel, bereits frühzeitig die Zügel wieder zu lockern. Sie will erst die Inflationsentwicklung unter Kontrolle sehen. Unterdessen haben auch die Marktteilnehmer ihre Erwartungen angepasst. Per Ende Jahr wird unterdessen weder eine Zinserhöhung noch eine Zinssenkung in den USA erwartet. Dies entspricht auch unserer Sicht der weiteren US-Leitzinsentwicklung.

Aktienmärkte

US-Aktienmärkte

Dow Jones: +0.23%, S&P500: +0.02%,
Nasdaq: -0.12%

Europäische Aktienmärkte

EuroStoxx50: -1.03%, DAX: -0.49%,
SMI: -0.43%

Asiatische Märkte

Nikkei 225: +0.75%, HangSeng: +1.10%,
S&P/ASX 200: +0.73%

Der **Schweizer Aktienmarkt** verlor zur Wochenmitte an Terrain. Die Handelsvolumen blieben aufgrund der Sommerferien entsprechend eher tief und vor dem US-Notenbankentscheid hielten sich die Marktteilnehmer zurück. Nach einer verhaltenen Eröffnung gab der Leitindex **SMI** im Tagesverlauf nach und schloss 0.4% tiefer. Am stärksten unter Druck standen **Lonza** (-1.2%), **ABB** (-1.3%) und **Richemont** (-1.5%). Der Uhren- und Schmuckkonzern wurde nach den enttäuschenden Zahlen des Branchennachbarn LVMH in Sippenhaft genommen. Gesundheitswerte hatten gestern ebenfalls einen schweren Stand: **Sonova** (-0.9%), **Roche** (-0.8%) und **Novartis** (-1.1%) mussten Kursrückgänge hinnehmen. Unterstützung kam dagegen von **Nestle** (+0.6%). Die Aktien des Nahrungsmittelkonzerns drehten in den letzten Handelsminuten noch in die Pluszone und stützten damit den Leitindex. Ebenfalls gefragt waren die Finanzwerte: **Swiss Life** (+0.7%), **UBS** (+0.5%), **Partners Group** (+0.3%), und **Zurich Insurance** (+0.2%) gehörten zu den wenigen Lichtblicken bei den grosskapitalisierten Werten. Im breiten Markt gewannen die Aktien von **EFG** nach der gestrigen Zahlenvorlage um 2.5% zu. Der Vermögensverwalter übertraf mit seinen Halbjahreszahlen die Analystenerwartungen. Für positive Reaktionen sorgten dabei vor allem der starke Neugeldzufluss und ein neues Aktienrückkaufprogramm. Die Aktien von **Tornos** gaben hingegen 1.0% nach. Der Maschinenbauer musste im 1. Halbjahr 2023 einen Auftragsrückgang hinnehmen.

Die **US-Aktienmärkte** reagierten verhalten auf den gestrigen Zinsentscheid der US-Notenbank, die den Leitzins erwartungsgemäss nochmals um 0.25% erhöhte. Damit steigt die Zielbandbreite auf 5.25% bis 5.5% und somit auf das höchste Level seit 22 Jahren. Der **DowJones** gewann 0.2% dazu, während der **S&P500** (+0.02%) praktisch unverändert schloss. Der technologielastige **Nasdaq** beendete den Handelstag 0.1% tiefer. Im Fokus standen nach den nachbörslichen Zahlenvorlagen vom Dienstag unter anderem die beiden Tech-Giganten Microsoft und Alphabet. Während **Alphabet** dank einem soliden Werbegeschäft die Erwartungen übertreffen konnte und 5.8% avancierte, verfehlte **Microsoft** die Analystenschätzungen wegen einem rückläufigen Cloud-Geschäft, worauf die Aktien 3.8% nachgaben.

Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St. Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St. Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.

Die **europäischen Aktienmärkte** verzeichneten gestern teilweise deutliche Kursverluste. An einem von tiefen Volumen geprägten Handelstag fiel der **EuroStoxx50** um 1.0% zurück. Der **DAX** verlor 0.5%. Mit Enttäuschung quittiert wurden die Gewinnzahlen von **LVMH**. Der Luxusgüterkonzern präsentierte ein solides Zahlenset, konnte die Erwartungen aber insbesondere auf der Margenseite nicht ganz erfüllen. Die Aktie gab 5.2% nach, wovon auch Branchennachbarn wie **Kering** (-1.8%), **Hermes** (-2.4%) oder **EssilorLuxotica** (-2.4%) in Mitleidenschaft gezogen wurden. **Rio Tinto** konnte die Erwartungen im 2. Quartal wegen der schleppenden Erholung der chinesischen Wirtschaft ebenfalls nicht erfüllen, worauf die Aktie des Minenunternehmens 3.1% nachgab. Die Aktien von **Danone** gaben 1.5% nach, obwohl das Quartalsergebnis des Nahrungsmittelkonzerns besser als erwartet ausfiel.

Unternehmensberichte

Nestlé steigerte den Umsatz im 1. Halbjahr um 1.6% auf CHF 46.3 Mrd. Das organische Wachstum, welches Währungseinflüsse (-6.7%) und Portfolioanpassungen (-0.4%) ausklammert, belief sich auf 8.7%. Das Wachstum war ausschliesslich von Preiserhöhungen getragen, die 9.5% zum Ergebnis beitrugen, während das Volumenwachstum mit -0.8% leicht negativ ausfiel. Der bereinigte operative Gewinn erhöhte sich um 2.9% auf CHF 7.9 Mrd. Damit verbesserte sich die bereinigte EBIT-Marge um 20 Basispunkte auf 17.1%. Der Reingewinn stieg um 7.7% auf CHF 5.6 Mrd. Der Anstieg war hauptsächlich auf Sonderbelastungen im letzten Jahr zurückzuführen. Der Ausblick für das Gesamtjahr 2023 wird eingegrenzt. Neu rechnet das Management mit einem organischen Umsatzwachstum von 7% bis 8% (zuvor: 6% bis 8%). Die operative Marge wird weiterhin in einer Spanne zwischen 17% und 17.5% erwartet. Das Ergebnis fällt beim organischen Wachstum und beim operativen Gewinn etwas besser aus als erwartet, blieb hingegen beim Umsatz und beim Reingewinn leicht unter den Analystenerwartungen.

Roche musste im 1. Halbjahr einen Umsatzrückgang von 8% auf CHF 29.8 Mrd. hinnehmen. Mitverantwortlich für den Rückgang war auch der starke Schweizer Franken. Währungsbereinigt resultierte ein Rückgang von 2%. Grund für den rückläufigen Umsatz sind vor allem tiefere Verkäufe bei den Covid-19 Tests. Als Folge sanken die Einnahmen in der Diagnostiksparte um 29% auf CHF 7.1 Mrd., was einen währungsbereinigten Rückgang von 23% entspricht. Die Erträge in der Pharmasparte wuchsen um 1% auf CHF 22.7 Mrd. Währungsbereinigt verbuchte die Pharmasparte damit ein Wachstum von 8%, was vor allem von neuen Wirkstoffen wie etwa dem Augenmedikament Vabysmo angetrieben war. Der operative Kerngewinn verringerte sich um 14% (währungsbereinigt um 6%) auf CHF 10.9 Mrd. Unter dem Strich verblieb dem Pharmakonzern ein Reingewinn von CHF 7.6 Mrd., 17% unter dem Vorjahreswert. Die Jahresprognose, die bei Umsatz und Kerngewinn jeweils einen Rückgang im niedrigen einstelligen Prozentbereich veran-

schlagt, wurde bestätigt. Das Zahlenset verfehlte auf Stufe Umsatz die Analystenerwartungen, konnte sie dagegen beim Kerngewinn leicht übertreffen.

Holcim präsentierte heute Morgen die Zahlen zum ersten Halbjahr, in welchem ein Umsatz von CHF 13.1 Mrd. erzielt wurde. Dies entspricht einem Rückgang von 11%. Dies ist allerdings insbesondere auf die Verkäufe des Zementgeschäfts in Indien und Brasilien im letzten Jahr zurückzuführen. Das organische Wachstum, also bereinigt um Akquisitionen und Devestitionen sowie Währungseinflüsse, stieg hingegen um 7.4%. Beim wiederkehrenden Betriebsgewinn (EBIT) zeigte sich ein ähnliches Bild. Dieser sank im ersten Halbjahr um 6.0% auf CHF 2.04 Mrd. Zu konstanten Wechselkursen und ohne Akquisitionseffekte erzielte Holcim einen Anstieg des wiederkehrenden EBIT von 13.4%. Die wiederkehrende EBIT-Marge konnte um 80 Basispunkte auf 15.6% gesteigert werden. Unter dem Strich erzielte der Baustoffkonzern einen Reingewinn von CHF 1.26 Mrd., was einem Anstieg von 9.0% entspricht. Für das Geschäftsjahr 2023 bestätigt das Management die Prognosen, wobei ein organisches Umsatzwachstum von mehr als 6% angepeilt wird. Der wiederkehrende EBIT soll ein organisches Wachstum von über 10% erreichen, während die EBIT-Marge mehr als 16% betragen soll. Mit den vorgelegten Zahlen kann Holcim die Markterwartungen auf Stufe Umsatz leicht und beim EBIT deutlich übertreffen.

VAT präsentierte heute die detaillierten Halbjahreszahlen. Wie bereits Mitte Juli vorangekündigt, sank der Auftragseingang wegen dem Abschwung in der Halbleiterindustrie um 55% auf CHF 155.2 Mio., während der Umsatz um 17% auf CHF 453.8 Mio. abnahm. Der Betriebsgewinn auf Stufe EBITDA verringerte sich um 31% auf CHF 132.4 Mio., was einer Marge von 29.2% entspricht (Vorjahr: 35.0%). Unter dem Strich verblieb dem Vakuumventilhersteller ein 43% tieferer Reingewinn von CHF 84.2 Mio. VAT glaubt, dass die Talsohle im Halbleiterzyklus erreicht sein könnte und bestätigt den Jahresausblick, der von einem Rückgang bei Umsatz, EBITDA und Nettogewinn ausgeht. Die EBITDA-Marge wird hingegen knapp unter dem strategischen Zielkorridor von 32% bis 37% erwartet. Im 3. Quartal rechnet VAT mit einem Umsatz zwischen CHF 190 bis 220 Mio. Zusammen mit dem Zahlenset kündigte VAT mit Urs Gantner einen neuen CEO an. Gantner arbeitet bereits rund 20 Jahre bei VAT und leitete seit 2015 den wichtigen Halbleiterbereich.

Vontobel musste im 1. Halbjahr einen Nettoneugeldrückgang von 0.9% hinnehmen. Während im Wealth Management Nettoneugeld von CHF 2.1 Mrd. (+4.5%) angezogen werden konnte, verringerte sich das Neugeld im Asset-Management um CHF 3.0 Mrd. (-5.6%). Die verwalteten Kundengelder lagen per Ende Semester bei CHF 211.9 Mrd., 4% über dem Wert per Ende 2022. Der Betriebsertrag stieg in den ersten 6 Monaten um 1% auf CHF 696.1 Mio. Positiv entwickelte sich das Geschäft im Wealth Management, das von den gestiegen Zinsen profitierte. Im Asset Management musste Vontobel hingegen rückläufige Erträge hinnehmen. Der Gewinn der Privatbank nahm hingegen um 15.8% auf CHF 127.4 Mio. ab. In Bezug

Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St.Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St.Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.

auf die bereits angekündigten Kostensenkungen, mit denen bis Ende 2023 Kosten in Höhe von CHF 65 Mio. eingespart werden sollen, sieht sich Vontobel auf Kurs. Gleichzeitig setzt Vontobel auf den Ausbau der Vermögensverwaltung und plant 2023 rund 50 neue Kundenberater einzustellen. Das Ergebnis fällt insgesamt leicht besser aus als die Analystenerwartungen. Das Zahlenset fällt im Rahmen der Erwartungen aus.

Bucher steigerte den Umsatz im 1. Halbjahr um 9.1% auf CHF 1.9 Mrd. Organisch, also bereinigt um Währungs- und Akquisitionseffekte, betrug das Wachstum sogar 12.8%. Der Auftragszugang verringerte sich hingegen um 15.7% auf CHF 1.59 Mrd., was einem organischen Minus von 12.7% entspricht. Mit Ausnahme von Emhart Glass und Bucher Specials mussten alle Sparten Bestellrückgänge hinnehmen. Der operative Gewinn (E-BIT) erhöhte sich dank dem starken Umsatzwachstum und der verbesserten Auslastung um 21.3% auf CHF 246 Mio. Damit verbesserte sich die EBIT-Marge um 130 Basispunkte auf 12.7%. Unter dem Strich verblieb dem Industrieunternehmen ein um 29.4% höherer Reingewinn von CHF 199 Mio. Die Prognose für das Gesamtjahr 2023 wird leicht angehoben. Neu rechnet Bucher mit einer Gewinnmarge und einem Reingewinn leicht über dem Vorjahreswert (zuvor: leichter Rückgang). Der Umsatz wird weiterhin im Bereich des Vorjahres prognostiziert. Das Zahlenset erfüllte die Erwartungen beim Umsatz und übertrug sie auf Stufe EBIT. Der Bestelleingang fiel hingegen schwächer aus, als von den Analysten erwartet.

Coca-Cola steigerte den Umsatz im 2. Quartal 2023 um 6% auf USD 12 Mrd. Organisch erreichte der Getränkekonzern ein Wachstum von 11%, angetrieben vor allem von Preiserhöhungen. Unter dem Strich verblieb ein 34% höherer Reingewinn von USD 2.5 Mrd. Die Zielsetzung für das Gesamtjahr 2023 wird leicht angehoben: Neu wird ein Umsatzanstieg von 8% bis 9% erwartet, nachdem man zuvor ein Wachstum von 7% bis 8% angepeilt hatte. Mit dem Zahlenset übertraf Coca-Cola die Analystenerwartungen. Die Aktie gab gestern trotzdem 0.2% nach.

Kapitalmärkte

Renditen 10 Jahre: USA: 3.857%; DE: 2.477%; CH: 0.925%

Der US-Notenbankentscheid von gestern Abend hat an den Kapitalmärkten für wenig Überraschung gesorgt. Die Anhebung der Leitzinsen auf nunmehr 5.25-5.5% hat lediglich bei der Rendite des 2-jährigen US-Treasury für einen leichten Rückgang von 10 Basispunkten gesorgt. Vor allem die Aussagen von Fed-Präsident Powell, dass die Kreditbedingungen noch nicht lange genug restriktiv seien, dürfte bei einigen für ein Umdenken und entsprechender Neupositionierung gesorgt haben.

Währungen

US-Dollar in Franken: 0.8605

Euro in US-Dollar: 1.1092

Euro in Franken: 0.9544

Der US-Dollar hat im Zuge des US-Notenbankentscheids nochmals etwas an Wert verloren. Es sieht sehr danach aus, als ob die US-Notenbank mit dem Zinserhöhungszyklus abgeschlossen hat, auch wenn sie weitere Erhöhungen nicht kategorisch ausschliessen will. Dies dürfte den Druck auf den US-Dollar weiter hochhalten, auch wenn das Zinsniveau in den USA insgesamt attraktiv ist.

Rohstoffmärkte

Ölpreis WTI: USD 79.49 pro Fass

Goldpreis: USD 1'976.15 pro Unze

Der Goldpreis hat im Zuge des jüngst schwächeren US-Dollars etwas an Wert zugelegt. Seit Ende Juni hat das gelbe Metall knapp 3.5% an Wert gewonnen.

Wirtschaft

Keine aktuellen Wirtschaftsnews.

Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St.Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St.Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.