

# daily focus

## In Fokus

### US-Midterm-Wahlen: Weder eine ökonomische noch eine politische Zeitenwende

Die **Wahlresultate aus den Midterm-Wahlen** sind nicht der Beginn einer politischen Zeitenwende in den USA. In den kommenden Jahren ist die US-Politik mit einer Art Patt-Situation konfrontiert. Diese Situation ist aber weder etwas Neues, noch bedeutet sie den vielgefürchteten Stillstand der US-Politik. Die neue Konstellation wird die Wirtschafts- und Handelspolitik Donald Trumps beeinflussen und seinen Durchmarsch bremsen, aber sie wird die Tendenz der letzten Jahre nicht umdrehen. Diese Haltung zeigte sich auch an den Reaktionen der Finanzmärkte. Die Aktienmärkte schlossen stark positiv, weil die Wahlresultate keine Überraschung waren. Aber auch der US-Dollar und die langen US-Zinsen verhielten sich unspektakulär und stiegen nach einem kurzen Taucher wieder an.

### Was ändert die Patt-Situation in der Wirtschaftspolitik?

Es wird für die Regierung Donald Trumps schwieriger werden, Gesetze schnell und ohne Widerstand durchzubringen. Aber gerade in Sachen **Health Care** (Medikamentenpreise) und **Infrastrukturinvestitionen** haben die Demokraten weniger Diskrepanzen mit der Regierung als der ruppige Umgangston vermuten lässt. Das Gleiche gilt für das geplante **Steuerpaket**, wenn auch noch gewisse Uneinigkeiten ausdiskutiert werden müssen. Auch in Sachen **Unternehmenssteuer** vertreten die Demokraten alles andere als eine diametral andere Meinung.

Mehr in den Vordergrund rücken könnte die Diskussion um die **US-Staatsverschuldung**. Diese ist in den letzten Monaten trotz sehr guter Wirtschaftsleistung angestiegen, auch weil die Steuereinnahmen sanken. Hier könnte der Senat nun mehr auf die Ausgabendisziplin pochen. Ebenfalls könnten sich mit der neuen Konstellation Diskussionen rund um die **Schuldenobergrenze** wieder intensivieren. Dieses Thema besitzt das stärkste Potenzial, Unruhe an die Finanzmärkte zu bringen. Ein anderer möglicher Unruhestifter ist der politische Diskurs, der wieder lauter und langsamer vonstatten gehen wird. Hier gilt es in erster Linie, sich nicht vom «Lärm» leiten zu lassen, sondern sorgfältig zwischen politischen und ökonomischen Tönen zu unterscheiden.

### Kein direkter Einfluss auf die Schweiz

Auf die Schweiz hat der Wahlausgang in den USA keinen direkten Einfluss. In Zeiten erhöhter Unsicherheit an den Märkten könnte der Franken aufwerten. Der Pharmasektor wird auf die Diskussion rund um die Medikamentenpreise reagieren. Sollte der Handelsstreit zwischen den USA und der Eurozone nochmals in der Vordergrund rücken, könnten sich die Wirtschaftsaussichten eintrüben. Aktuell deutet aber wenig darauf hin. Seit der Annäherung Donald Trumps und Jean-Claude Junckers ist das Thema aus den Schlagzeilen verschwunden, auch wenn die Verhandlungen noch laufen. In den Handelsstreit zwischen China und den USA kommt übrigens Bewegung rein. Inzwischen reden die beiden Parteien wieder zusammen und am G20-Gipfel wird es zu einem Treffen kommen.

Die Wahlen in den USA bestimmen auch den Zeitplan der **US-Notenbank**. Anders als üblich hat die Fed nicht am Mittwoch ihren geldpolitischen Entscheid bekannt gegeben, sondern wird dies heute tun. Wir erwarten, dass die Fed keine Veränderungen vornimmt und einen **weiteren Zinsschritt im Dezember** signalisiert. Der Leitzins bleibt damit bei 2.00% bis 2.25%. Im Hintergrund wird die US-Notenbank weiterhin ihre Bilanzpositionen planmässig abbauen.

## Aktienmärkte

### US-Aktienmärkte

Dow Jones: +2.13%, S&P500: +2.12%,  
Nasdaq: +2.64%

### Europäische Aktienmärkte

EuroStoxx50: +1.21%, DAX: +0.83%,  
SMI: +0.65%

### Asiatische Märkte

Nikkei 225: +1.93%, HangSeng: +0.78%,  
S&P/ASX 200: +0.53%

Der **Schweizer Aktienmarkt** beendete den gestrigen Tag mit Kursgewinnen, nachdem die Zwischenwahlen in den USA wenig Überraschendes zu Tage brachten. Während die Gewinne nach starkem Handelsauftakt zuerst teilweise wieder abbröckelten, verhalfen starke Vorgaben aus den USA dem Leitindex zu

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](http://www.finma.ch)) reguliert und beaufsichtigt.

einem Endsprint und liessen den **SMI** 0.7% höher schliessen. Gefragt waren vor allem zyklische Titel wie etwa **Sika** (+1.8%), **Lonza** (+1.6%) und **LafargeHolcim** (+1.4%), die neben den Grossbankentiteln **UBS** (+1.3%) und **Credit Suisse** (+1.0%) das Gewinnerfeld anführten. Auch die Aktien von **Swiss Life** (+0.9%) konnten nach dem besser als erwarteten Quartalsergebnis zulegen. Der Arbeitsvermittler **Adecco** (+1.2%) profitierte nach der Publikation des Quartalsergebnis vom Dienstag gestern von Anschlusskäufen. Trotz der gestern kommunizierten Reduktion des mittelfristigen Margenziels beendete auch der Warenprüfer **SGS** (+0.5%) den Tag im positiven Bereich. Im breiten Markt avancierten die Aktien von **Meyer Burger** (+8.5%), nachdem der Solarzulieferer einen Auftrag aus China für ein kürzlich vorgestelltes Wafer-Inspektionssystem vermelden konnte. Die Aktien von **Conzzeta** (+2.8%) erhielten Rückenwind, nachdem der Mischkonzern Pläne zum Verkauf seines Glasgeschäfts öffentlich machte.

**Sunrise** konnte im 3. Quartal ein Umsatzwachstum von 1.9% auf CHF 469 Mio. vermelden. Dabei trugen höhere Service- wie auch Geräteumsätze zum Wachstum bei. Die Nummer 2 am Schweizer Telekommarkt konnte auch im 3. Quartal ein erfreuliches Kundenwachstum erzielen. Der bereinigte operative Gewinn auf Stufe EBITDA lag mit CHF 158 Mio. auf Vorjahresniveau. Unter dem Strich verblieb dem Konzern ein Reingewinn von CHF 32 Mio. Für das Gesamtjahr 2018 bestätigte Sunrise den Ausblick. Bei Erreichen der Ziele möchte Sunrise eine Dividende in der Bandbreite von CHF 4.15 bis 4.25 pro Aktie aus den Kapitaleinlagereserven auszahlen. Mit dem vorgelegten Zahlenset übertrifft Sunrise auf Stufe Umsatz und EBITDA die Markterwartungen leicht.

**Zurich Insurance** präsentierte heute einen Zwischenbericht zu den ersten 9 Monaten. Im Bereich Schaden- und Unfallversicherung konnten die Bruttoprämien um 2% auf USD 25.9 Mrd. gesteigert werden. Bereinigt um Währungseffekte stagnierte das Ergebnis auf dem Vorjahresniveau. Im Lebensversicherungsgeschäft stiegen die Prämien um 3% auf USD 3.25 Mrd. Die Kapitalquote nach dem firmeneigenen Economic Capital Modell blieb im Vergleich zum Vorquartal konstant bei 134%. Im Zusammenhang mit Naturkatastrophen rechnet der Konzern für die ersten 9 Monate mit einer leicht höheren Belastung als zuvor angenommen, zudem werden die Kosten aus dem Verkauf des Venezuela-Geschäfts auf USD 258 Mio. geschätzt. Im Hinblick auf das Gesamtjahr sieht sich der Versicherungskonzern auf Kurs. Gewinnzahlen wurden mit dem Zwischenbericht keine veröffentlicht. Mit den Eckdaten verfehlte Zurich Insurance die Erwartungen der Analysten leicht.

Die **US-Aktienmärkte** reagierten positiv auf die neuen Machtverhältnisse im US-Repräsentantenhaus und konnten deutlich zulegen. Auf Sektorebene profitierten vor allem die Bereiche **zyklischer Konsum, Gesundheit** und **Technologie**. Die grossen Technologieunternehmen **Apple** (+3.0%), **Alphabet** (+3.6%) und **Microsoft** (+3.9%) konnten deutliche Kursge-

winne verbuchen. Zu den besten Einzeltiteln gehörten die Aktien von **Amazon** (+6.9%), die damit einen Teil ihrer Kursverluste seit Anfang Oktober wieder aufholen konnten. Der Krankenversicherer **UnitedHealth** (+4.2%) profitierte von Volksabstimmungen in verschiedenen Bundesstaaten, welche eine Ausweitung der Krankenversicherungen Medicaid auf niedrigere Einkommen zur Folge haben. Weniger gefragt waren im prozyklischen Umfeld die defensiven Sektoren **Immobilien, Versorger** und **Basiskonsumgüter**, die unterdurchschnittlich abschnitten.

Die **europäischen Aktienmärkte** verbuchten ebenfalls Kursgewinne auf breiter Front. Auf Einzeltitelebene fielen unter anderem die Aktien von **Engie** (+3.5%) mit einem deutlichen Kursplus auf. Der französische Stromversorger litt im 3. Quartal zwar unter der Abschaltung eines seiner Kernkraftwerke in Belgien. Trotzdem konnte das Management den operativen Gewinn in den ersten neun Monaten um 3.5% steigern und den Ausblick für das Gesamtjahr 2018 bestätigen, was bei den Investoren für Erleichterung sorgte. Ebenfalls deutlich Rückenwind erhielten die Titel von **Fresenius SE** (+3.4%), die von einem Kursschub der Tochtergesellschaft **Fresenius Medical Care** (+9.6%) profitierten. Der auf Dialyседienstleistungen spezialisierte Gesundheitskonzern erhielt Rückenwind, nachdem in Kalifornien ein Bürgerrechtsbegehren im Zusammenhang mit der abgeänderten Vergütung von Dialysebehandlungen abgelehnt wurde.

Unterstützt durch den Bauboom in Deutschland konnte **HeidelbergCement** den Umsatz im 3. Quartal um 7% auf EUR 4.9 Mrd. steigern. Bereinigt um Währungseffekte betrug das Wachstum sogar 10%. Der operative EBITDA sank hingegen um 2% auf EUR 1.04 Mrd. Belastend wirkten sich vor allem höhere Energiepreise und starke Regenfälle in den USA aus. Bereits im Oktober hatte das Zementunternehmen deswegen seine Jahresziele nach unten korrigieren müssen. Ein neues Sparprogramm und Portfoliooptimierungen sollen Kosteneinsparungen über EUR 100 Mio. ermöglichen. Dank tieferer Finanzierungskosten und einer niedrigeren Steuerbelastung stieg der Reingewinn um 12% auf EUR 539 Mio.

**Siemens** konnten den Umsatz im 4. Geschäftsquartal um 2% auf EUR 22.6 Mrd. steigern, der Bestelleingang wuchs um 2% auf EUR 23.7 Mrd. Bereinigt um Währungsgewinne hätte jeweils ein Zuwachs von 5% resultiert. Auf Gewinnstufe belastete vor allem ein starker Personalabbau in der kriselnden Kraftwerksparte das Ergebnis, wodurch der Reingewinn um fast die Hälfte auf EUR 681 Mio. einbrach. Trotzdem erreichte der Industriekonzern die Ziele für das Gesamtjahr 2018. Die Dividende soll um 10 Cent auf EUR 3.80 pro Aktie angehoben werden. Daneben möchte Siemens bis 2021 Aktien im Gegenwert von EUR 3 Mrd. zurückkaufen.

Heute Morgen publizierte die **Deutsche Telekom** ihr Zahlenset zum abgelaufenen Quartal. Der Umsatz konnte im 3. Quartal um 4.7% auf EUR 19.1 Mrd. gesteigert werden. Dabei trugen

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](http://www.finma.ch)) reguliert und beaufsichtigt.

alle operativen Segmente und ein erfreuliches Kundenwachstum zum Ergebnis bei. Der bereinigte EBITDA konnte um 8.5% auf EUR 6.2 Mrd. erhöht werden. Unter dem Strich verblieb dem Konzern ein Reingewinn von EUR 1.1 Mrd. Aufgrund des erfreulichen Wachstums in den USA hob das Management den Ausblick für 2018 an. Der bereinigte EBITDA soll neu einen Wert von rund EUR 23.6 Mrd. erreichen und der Free Cashflow soll bei rund EUR 6.3 Mrd. liegen. Deutsche Telekom übertrifft mit dem Zahlenkranz und der Erhöhung des Ausblicks die Markterwartungen.

## Kapitalmärkte

### Renditen 10 J

USA: 3.226%; DE: 0.460%; CH: 0.017%

Die gute Stimmung an den Aktienmärkten sorgte für höhere Zinsen an den Kapitalmärkten. Offenbar war Sicherheit im gestrigen Handelsverlauf wenig gesucht.

## Währungen

**US-Dollar in Franken:** 1.0023

**Euro in US-Dollar:** 1.1428

**Euro in Franken:** 1.1456

Weder die US-Midterm-Wahlen noch der anstehende Fed-Zinsentscheid heute bringen viel Bewegung ins Währungsgefüge. Die Devisenreserven der SNB wurden gestern veröffentlicht. Sie notieren nach einem Anstieg um 2% im letzten Monat beinahe auf Rekordniveau. Das ist aber nicht die Folge von Deviseninterventionen, sondern der Anstieg des US-Dollars zum Franken hinterlässt seine Spuren.

## Rohstoffmärkte

**Ölpreis WTI:** USD 61.68 pro Fass

**Goldpreis:** USD 1'222.44 pro Unze

Der Gold- und der Ölpreis sanken im gestrigen Handelsverlauf. Auch Wortmeldungen von Vertretern der OPEC, wonach diese die Fördermenge 2019 drosseln werde, verpufften wirkungslos. Die Aufwertung des US-Dollars verhindert eine Preiserhöhung beim Öl zusammen mit dem nach wie vor üppigen Angebot.

## Wirtschaft

### Schweiz: Arbeitslosenrate (Oktober)

letzte: 2.4%; erwartet: 2.4%; aktuell: 2.4%

Die Arbeitslosenquote in der Schweiz ist stabil und bleibt auf tiefem Niveau. Die Schweizer Konjunktur hat einen guten Lauf,

was sich auch am Arbeitsmarkt zeigt. Die Aussichten sind weiterhin positiv.

### Eurozone: Detailhandelsumsätze MoM (September)

letzte: 0.3%; erwartet: 0.0%; aktuell: 0.0%

Zwar verfehlten die Detailhandelsumsätze in der Eurozone die Erwartungen leicht. Gleichzeitig aber wurden die Zahlen vom Vormonat nach oben revidiert.

### China: Exporte YoY (Oktober)

letzte: 14.4%; erwartet: 11.7%; aktuell: 15.6%

### China: Importe YoY (Oktober)

letzte: 14.5%; erwartet: 14.5%; aktuell: 21.4%

Die Export- und Importzahlen Chinas im Oktober sind erfreulich und fielen stark über den Erwartungen aus. Bereits im September konnte der Exportsektor positiv überraschen. Diese Entwicklung steht (noch) im Kontrast zur Erwartung, dass die US-Zollerhöhungen die Exportleistung Chinas negativ beeinflussen werden.

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](http://www.finma.ch)) reguliert und beaufsichtigt.