

# Marktkommentar

Nach einiger Verzögerung – und trotz «Grüner Welle» – geht der Ölförderer Saudi Aramco im Dezember an die Börse. Zwar fällt das IPO eine Nummer kleiner aus als ursprünglich geplant, dennoch wäre das Unternehmen das teuerste der Welt.



## CHART DER WOCHE

### Aktienmärkte in Rekordlaune



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Die Aktienmarkttrall hat sich in den letzten Tagen fortgesetzt. Dem Weltaktienindex gelang dabei sogar der Sprung auf ein neues Allzeithoch. Besonders gut läuft es derzeit für zyklische Regionen und Branchen, defensive Märkte sind weniger gefragt. Dies widerspiegelt sich auch im Vergleich des US-Marktes mit dem «Rest der Welt». Seit Sommer verliert Amerika an relativer Stärke und der «Rest» holt auf.



## AUFGEFALLEN

### Plus- und Minuspunkt für das Klima

In den USA hat Schiefergas die Spielregeln am Erdgasmarkt auf den Kopf gestellt. In Grossbritannien hat die Regierung der umweltschädlichen Fördermethode «Fracking» nun aber einen Riegel vorge-schoben. Die Freude über den Etappensieg für die Umwelt hielt sich diese Woche aber in Grenzen: US-Präsident Trump reichte am Montag offiziell die Kündigung des Klimaabkommens von Paris ein.



## AUF DER AGENDA

### US-Konsumenten in Kauflaune?

In den USA bleiben die Verbraucher eine wichtige Konjunktur-Stütze. Im Jahresendspurt des Einzelhandels gilt dies ganz besonders. Die monatlichen Einzelhandelsdaten kommenden Freitag könnten erste Hinweise auf die diesjährige Kauflaune geben.

**Was lange währt wird gut?** Dies dachte sich wohl zumindest der saudische Kronprinz Mohammed bin Salman. Drei Jahre nach der ersten Ankündigung will das saudische Königshaus sein Silberbesteck – den grössten Erdölkonzern der Welt, Saudi Aramco – nun doch an die Börse bringen. Auf dem Papier ist das Unternehmen tatsächlich eine Perle: Gemäss Unternehmensangaben fördert Saudi Aramco jedes achte Fass Rohöl auf der Welt. Seine Ölreserven reichen noch 52 Jahre und damit deutlich länger als jene der Konkurrenz von Exxon Mobil, Shell oder Total. Bei einem Umsatz von 244 Milliarden US-Dollar resultierte allein in den ersten neun Monaten des Jahres ein Nettogewinn von 68 Milliarden – kein anderes Unternehmen kann da mithalten. Anleger lockt zudem eine Dividende von vier bis fünf Prozent. Dass das wahrscheinlich grösste IPO aller Zeiten ein Erfolg wird, ist dennoch keine ausgemachte Sache.

Im Vergleich zu ersten Plänen wurden die Dimensionen des Börsengangs jedenfalls schon einmal verkleinert. Die Aramco-Aktien sollen nicht mehr in New York oder London, sondern «nur» an der Heimatbörse Tadawul in Riad gelistet werden. Angestrebt wird auch nur noch eine Börsenbewertung von 1.2 bis 1.5 Billionen US-Dollar (anstatt 2 Billionen). Zudem sollen bloss 1% bis 2% (anstatt 5%) der Aktien an die Börse gebracht werden. Damit schrumpfen die Einnahmen aus dem IPO, welche zur Modernisierung der saudischen Wirtschaft und zur Entkopplung von der Erdölabhängigkeit genutzt werden sollen, auf rund ein Viertel der zuvor anvisierten 100 Milliarden US-Dollar.

Teuer wäre das Unternehmen aber auch unter diesen Rahmenbedingungen. Trotz der aktuellen Rekordjagd an den Börsen könnte Saudi Aramco noch vor Apple (Marktwert: 1.2 Billionen US-Dollar) und Microsoft (1.1 Billionen) auf Platz 1 im weltweiten Ranking der grössten Firmen landen. Damit sich zu derart hohen Preisen auch genügend Anleger finden, wurden vorsichtshalber gleich zwei Dutzend Banken engagiert. Mit zu erwartenden Einnahmen in Höhe von 450 Millionen US-Dollar dürfte der Börsengang für diese ein einträgliches (Weihnacht-)Geschäft werden. Dies allerdings nur dann, wenn die Story auch bei institutionellen Investoren verfängt. Angesichts der immer mehr an Momentum gewinnenden «Grünen Welle» sind da durchaus Fragezeichen angebracht.

**Der «Mini-Deal» kommt – in Alaska, Hawaii, Iowa oder anderswo:** Im Weissen Haus wird man angesichts des Handelskriegs mit China offensichtlich langsam nervös. Zumindest mehrten sich in den letzten Tagen Nachrichten, nach denen die US-Regierung dem Rivalen in puncto Strafzöllen entgegenkommen könnte. So wird anscheinend darüber nachgedacht die im September eingeführten 15%-igen Zölle auf gewisse chinesische Importe, insgesamt Waren im Wert von 112 Milliarden US-Dollar, zurückzunehmen. Zuvor wurde im Oktober bereits auf eine weitere Erhöhung der Zölle verzichtet. US-Präsident Trump möchte seinen Wählern wohl lieber früher als später eine Unterschrift unter einem sogenannten «Phase 1 Deal» präsentieren. Mehr als den Kauf von Agrarprodukten und allenfalls einigen Zugeständnissen bei der Sicherheit von geistigem Eigentum dürften die Chinesen als Gegenleistung allerdings kaum anbieten. Es sieht ganz so aus als sässe der chinesische Präsident Xi Jinping derzeit am längeren Hebel. Dass es so schnell nicht zu einer allumfassenden Einigung kommen wird, ist mittlerweile beiden Streithähnen klar. Schon in Phase 1 will keiner dem anderen über Gebühr entgegenkommen. Den Finanzmärkten genügt momentan schon die Aussicht auf Deeskalation. Nachdem der Asien-Pazifik-Gipfel in Chile aufgrund von Unruhen abgesagt wurde, fehlt für den «Mini-Deal» jedoch noch ein neuer Ort. Neben Brasilien sind unter anderem auch Alaska, Hawaii und Iowa in den USA im Gespräch.

Oliver Hackel, CFA  
Leiter Makro & Investment Strategy

## Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

## Internet

<http://www.raiffeisen.ch/anlegen>

## Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte  
[www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

## Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank  
[www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

## Rechtlicher Hinweis

### Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performancedaten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

### Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

### Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

**RAIFFEISEN**