

US-Detailhandel kämpft mit Konsumflaute

Umsatz auch im Juni gesunken – Arbeitsmarkt entscheidend für Entwicklung der Konsumausgaben – Aktien von Kohl's, Target und Ralph Lauren einen Blick wert

MARTIN GOLLMER

Der Detailhandelsumsatz in den USA ist im Juni den zweiten Monat in Folge gefallen. Ökonomen erwarten, dass er auch in der zweiten Jahreshälfte 2010 schwach bleiben wird. Die Aussichten für die Detailhandelsunternehmen sind trüb. Anleger setzen am besten auf Titel von Gesellschaften, die guten Produktnutzen zu einem ansprechenden Preis bieten.

Der Umsatz nahm im Juni gemäss Zahlen des US Department of Commerce gegenüber dem Mai um 0,5% auf 360,2 Mrd.\$ ab. Im Jahresvergleich resultierte eine Zunahme von 4,8%. Schon im Mai war der Umsatz gegenüber dem Vormonat um 1,1% gefallen. Zuvor hatten die Verkäufe im Detailhandel sieben Monate hintereinander zugenommen.

Konsumenten vorsichtig

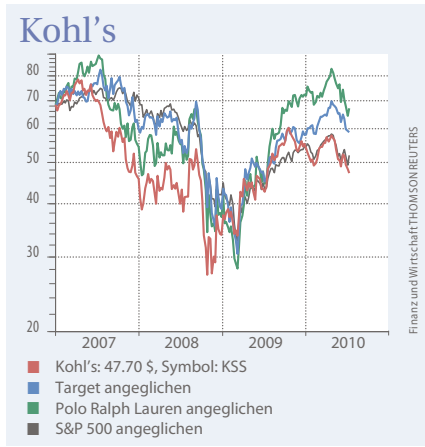
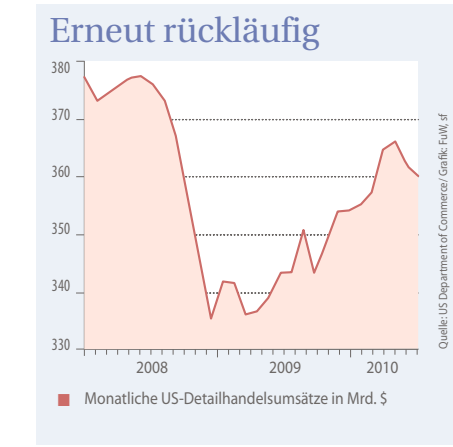
Branchenbeobachter führen den jüngsten Umsatzrückgang auf die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit in den USA und die Schwäche der Aktienmärkte in den vergangenen Wochen zurück. Das habe das Konsumentenvertrauen beeinträchtigt.

In den verschiedenen Sektoren des Detailhandels hat sich der Umsatz allerdings unterschiedlich entwickelt (vgl. Tabelle). Besonders stark ging er mit 2,3% im Handel von Autos und Autoteilen zurück. Auf's Jahr hochgerechnet wurden im Juni 11,1 Mio. Autos verkauft – die tiefste Zahl in vier Monaten. Ebenfalls eine kräftige Umsatzeinbusse verzeichneten mit 2% die Tankstellen – ein Ausfluss tieferer Treibstoffpreise. Immerhin sieben von dreizehn Detailhandelssektoren konnten die Verkäufe im Juni steigern. Am stärksten war dies der Fall bei den Elektronik- und Haushaltgeräten (+1,3%) sowie im Online- und Versandhandel (+1,1%). Gute Geschäfte machten auch die Warenhäuser, eine Unterkategorie des Sektors allgemeine Waren. Ihr Umsatz nahm 1,1% zu. Beobachter führen dies auf Preissenkungen und rekordhohe Temperaturen an der Ostküste zurück, die die Konsumenten zum Einkaufen in die klimatisierten Shoppingzentren trieben.

«Der Juni-Detailhandelsumsatz vergrössert den Strauss von Konjunkturdaten, die suggerieren, dass die wirtschaftliche Erholung in den USA gegen Ende des zweiten Quartals in ein geringeres Tempo übergegangen ist», schrieb Paul Dales von



Amerikanern sitzt das Geld nicht mehr so locker in der Tasche wie noch Anfang Jahr.



Capital Economics in einer aktuellen Studie. Es sei darum wahrscheinlicher geworden, dass der Konsum, der für 70% des US-Bruttoinlandprodukts verantwortlich sei, das Wegfallen der staatlichen Konjunkturstimulierungsmassnahmen nicht kompensieren könne. Dales prognostiziert deshalb, dass sich das Wirtschaftswachstum von 3,5% in diesem Jahr auf 2,5% im nächsten reduzieren könnte.

Wie wird sich der Detailhandelsumsatz in Zukunft entwickeln? Joshua Shapiro vom Wirtschaftsberatungsunternehmen MFR weist darauf hin, dass angesichts nach wie vor hoch verschuldeter US-Haushalte die Lage am Arbeitsmarkt – und damit verbunden die Einkommensentwicklung – die Schlüsseldeterminante für die Konsumausgaben sei. «Unsere Ansicht ist, dass die Erholung am Arbeitsmarkt schleppend vorankommt, sodass die Konsumenten einen nur bescheiden Lohnzuwachs realisieren können. Das Wachstum der Konsumausgaben wird deshalb im besten Fall schwach sein.»

Preis und Leistung zählen

Das sind wenig verheissungsvolle Aussichten für den Detailhandel. Anleger sollten deshalb auf Unternehmen setzen, die ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis bieten und auch in einem Umfeld schwächelnder Konjunktur solides Wachstum generieren können. Zu beachten sind etwa die Aktien von Kohl's. Die Gesellschaft gilt in der Kategorie der Warenhäuser als «Top of Class». Sie bietet an Wert interessierten Mittelklassefamilien vor allem im Bereich Bettwäsche, Kleider, Schuhe und Accessoires ein attraktives Sortiment eigener und exklusiver Marken zu vernünftigen Preisen. Mit einem Kurs-

Gewinn-Verhältnis (KGV) von 13 für 2010 haben die Titel noch Raum nach oben.

Interessant sind weiter die Valoren von Target. Der Discounter gilt als günstig, aber chic und unterscheidet sich damit vom grösseren Rivalen Wal-Mart Stores, der nur auf billig macht. Im Nahrungsmittelbereich hat er eine grosse Frischeinitiative gestartet. Er will zudem in nächster Zeit 1 Mrd.\$ in die Renovation seiner Läden stecken und plant, ins Ausland – nach Kanada, Mexiko und Lateinamerika – zu expandieren. Mit einem KGV von 13 sind die Aktien von Target gleich moderat bewertet wie jene von Konkurrent Wal-Mart.

Einen Blick wert sind auch die Papiere von Polo Ralph Lauren. Der Kleiderspezialist spielt virtuos auf der Klaviatur von Preisen (Angebot von teuren bis günstigen Marken), Absatzkanälen (eigene Luxusläden, Warenhäuser, Factory Outlets, Online) und Märkten (Nordamerika, Europa, Asien). Für August ist die Lancierung einer eigenen Handtaschenreihe vorgesehen. Mit einem KGV von 16 sind die Valoren allerdings nicht mehr ganz günstig.

Unterschiedlich abgeschnitten		
	Umsatzveränd. im Juni in % ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
Detailhandel total	-0,5	+4,8
Elektronik/Haushaltgeräte	+1,3	+7,3
Detailhandel Diverse	+1,1	+7,3
Online- und Versandhandel	+1,0	+12,1
Kleider/Accessoires	+0,6	+5,7
Gesundheit/Körperpflege	+0,5	+2,4
Verpflegungsstätten	+0,2	+2,8
Allgemeine Waren/Warenhäuser	+0,2	+2,6
Nahrungsmittel/Getränke	-0,5	+1,5
Baumaterialien/Gartenausrüstung	-1,0	+2,7
Möbel/Innenausstattung	-1,1	+1,7
Sport/Bücher/Musik	-1,4	+1,5
Tankstellen	-2,0	+8,8
Autos/Autoteile	-2,3	+6,8

Quelle: US Department of Commerce

Boeing weckt Erwartungen

Der US-Flugzeugbauer erhöht seine Prognosen – Neue Verzögerung?



Pünktlich zum Auftakt der Luftfahrtmesse von Farnborough am Montag hat der amerikanische Flugzeugbauer Boeing die Prognose für die Branche angehoben. Doch dem Flugzeugbauer droht seinerseits neues Ungemach, da sich die Auslieferung des Prestigefliggers 787 Dreamliner erneut verschieben könnte (vgl. Seite 7).

Der amerikanische Flugzeughersteller bereitete die Investoren am Donnerstag jedenfalls darauf vor, dass sich das Programm mit dem Langstreckenjet Dreamliner zum sechsten Mal verzögern könnte. Die Auslieferung an die japanische Fluggesellschaft All Nippon Airways wird sich demnach von Ende 2010 auf Anfang des kommenden Jahres verschieben, da bei Testflügen Probleme mit der Konfiguration der Bordinstrumente aufgetreten seien, sagte Programmchef Scott Fancher. Eine Entscheidung über den Aufschub sei indes noch nicht gefallen. Dennoch gaben die Boeing-Aktien (KGV von 17) am Donnerstag leicht nach.

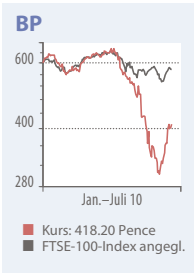
Zuversicht demonstrierte der Flugzeugbauer am selben Tag mit seinem Ausblick für die Luftfahrtbranche in den kommenden zwanzig Jahren. So rechnet Boeing damit, dass bis 2029 insgesamt 30900 neue Maschinen im Wert von 3600 Mrd. \$ verkauft werden, davon allein 7190 Flug-

zeuge in Europa, wo die Fluggesellschaften nach Einschätzung der Boeing-Führung fast ihre gesamte Flotte erneuern werden. Vergangenes Jahr hatte der Flugzeugbauer noch 29000 Neubestellungen für den Zeitraum 2009 bis 2028 vorhergesagt. Die Anhebung der Prognosen begründet der US-Konzern mit der Erholung der Weltwirtschaft, dem Wachstum der Billigflieger und aufstrebenden Märkten wie China. Stimulierend wirke aber auch der Wunsch der Airlines, ältere Maschinen durch neue, treibstoffsparendere Modelle zu ersetzen.

Der amerikanische Flugzeugbauer rechnet nun mit einem jährlichen Wachstum des Luftverkehrs um 5,3%, womit das Passagieraufkommen stärker zunehmen dürfte als die Weltwirtschaft allgemein. Dabei dürfte seiner Ansicht nach die asiatisch-pazifische Weltregion Nordamerika als grössten Markt ablösen. Doch diese Märkte werden wettbewerbsträchtig sein. So drängen mit den Regionaljetherstellern Bombardier aus Kanada, Embraer aus Brasilien, Comac aus China und Irkut sowie Sukhoi aus Russland ab 2013 neue Konkurrenten für die lukrativen Mittelstreckenflugzeuge auf den Markt, die Boeing und dem europäischen Erzrivalen Airbus beträchtliche Einnahmen sichern. «Wir beobachten diesen Markt sehr genau, weil von daher unsere nächsten Wettbewerber kommen», sagt Marketingchef Randy Tinseth. «Aber es gibt Platz für ein, zwei neue Konkurrenten.» **GW**, Paris

BP meldet Erfolg im Golf von Mexiko

Ölleck abgedichtet – Definitive Lösung bis Mitte August – Neues zum geplanten Verkauf von Aktiva



Die Erfolgsmeldung von BP kam exakt 85 Tage, 16 Stunden und 25 Minuten nach der Explosion auf der Bohrinself «Deepwater Horizon» am 20. April. Nun scheinen die monatelangen Versuche, das durch den Untergang der Bohrinself leck geschlagene Bohrloch in 1500m Tiefe zu verschliessen, von Erfolg gekrönt zu sein. Im Verlauf der Woche konnte ein Trichter auf das Bohrloch aufgesetzt werden; am Donnerstag gelang es dann, alle drei Ventile an der neuen Auffangvorrichtung zu schliessen. Damit konnte der Ausfluss von täglich 60000 Fass Öl in den Golf von Mexiko gestoppt werden. Längere Tests sollen nun zeigen, ob die neue Abdichtung dem Druck des Öls standhält.

Aktienkurs stark verbessert

Eine dauerhafte Lösung ist der Trichter aber nicht: Um den Austritt des Öls endgültig zu stoppen, treibt BP gegenwärtig zwei Entlastungsbohrungen voran. Durch die so entstandenen Bohrlöcher soll dann Schlamm und Zement ins Ölrervoir gepumpt werden, bis das Leck definitiv versiegelt ist. Mit dem Abschluss dieser Operation wird für Mitte August gerechnet. Die Aktien von BP reagierten am Freitag

zu Handelsbeginn an der Londoner Börse mit einem Kurssprung von 6,2% auf die Erfolgsmeldung, gaben dann allerdings im Handelsverlauf wieder etwas nach. Die Titel notieren jetzt knapp 40% höher als beim Tief vom 29. Juni. Sie sind aber immer noch gut 35% vom Stand entfernt, den sie am Tag des Unfalls auf der «Deepwater Horizon» hatten.

Bereits am Montag hatten die Aktien 9,4% zugelegt, als Medien meldeten, dass der britische Energiemulti mit dem amerikanischen Öl- und Gasförderer Apache Gespräche über den Verkauf von Aktiva führt (vgl. FuW Nr. 54 vom 14. Juli). Dabei soll es um Teile des Alaskageschäfts von BP gehen, für die Apache bis zu 12 Mrd. \$ zu zahlen bereit sei.

BP hatte Mitte Juni angekündigt, Aktiva in der Höhe von 10 Mrd. \$ veräussern zu wollen, um Geld aufzubringen für die Kosten der Ölkatastrophe. Um Liquidität zu bewahren, machte der Konzern gleichzeitig bekannt, die Dividende auszusetzen. Auf Druck der US-Regierung hatte BP zuvor eingewilligt, einen mit 20 Mrd.\$ dotierten Schadenfonds einzurichten. Analysten schätzen, dass die Ölkatastrophe den Multi alles in allem und über mehrere Jahre verteilt bis zu 70 Mrd.\$ kosten könnte. BP generierte in den vergangenen vier Quartalen einen Cashflow von 30 Mrd. \$. Anfang Juni verfügte der Konzern über 5 Mrd. \$ Bargeld, 5 Mrd. \$ in Kreditlinien und 5 Mrd. \$ in Standby-Krediten.

BP-Manager haben inzwischen gesagt, dass der Konzern aus Verkäufen von Aktiva bis zu 20 Mrd. \$ lösen könnte – zweimal so viel wie ursprünglich angepeilt. Damit könnte vermieden werden, dass BP Kapital durch die Ausgabe neuer Aktien auftreiben muss. Im Gespräch ist gemäss Medienberichten auch der Verkauf des 60%-Anteils an der argentinischen Pan American Energy sowie von Beteiligungen an Öl- und Gasfeldern in Kolumbien, Venezuela und Vietnam. Über den Verkauf des Minderheitsanteils am Mars-Feld im Golf von Mexiko wurden mit Royal Dutch Shell Gespräche geführt. Weitere Interessenten am Kauf von BP-Aktiva sollen Exxon Mobil, Tullow Oil und Petrochina sein. Erwartet wird, dass der Multi am 27. Juli zusammen mit den Zweitquartalsergebnissen Details zu den Verkäufen von Aktiva bekanntgeben wird.

Wieder BP-Titel kaufen?

Angeichts der Erfolgsmeldung aus dem Golf von Mexiko und der absehbar positiven Entwicklungen an der Finanzierungsfrent haben einzelne Analysten die BP-Aktien bereits wieder auf «Kaufen» hochgestuft. Wegen der noch nicht verlässlich geklärten, aber wahrscheinlich hohen Verpflichtungen, die für den Konzern aus der Ölkatastrophe resultieren werden, sind die Titel aber weiterhin nur risikofähigen Anlegern zu empfehlen. **MG**