

Geschätzte Kundinnen und Kunden,

Es ist bereits Tradition, am Ende eines Jahres zurück zu blicken und ein Resümee zu ziehen. Dies gilt besonders an diesem Jahreswechsel, war doch das Jahr 2016 reich an unerwarteten Ereignissen. Selbstverständlich gehört auch der Ausblick auf das neue Jahr dazu.

Wenn wir unsere Prognosen vom vergangenen Jahr auf die Probe stellen, so lagen wir mehrheitlich richtig. Die Fortsetzung der Negativzinspolitik der SNB, das gemächliche Anziehen des globalen Wirtschaftswachstums, die Stabilisierung Chinas und vor allem auch der stetige Einfluss geopolitischer Themen auf die Börsen waren in 2016 prägend. Die Aktienmärkte erlebten immer wiederkehrende Volatilitätsschübe. Nach den Turbulenzen im Januar und Februar benötigte es viel Mut, um investiert zu bleiben. Letztlich hat sich diese Standhaftigkeit aber ausbezahlt.

Zu Beginn unseres Jahresrückblicks möchten wir mit einer Grafik die wichtigsten Schlagzeilen des Jahres 2016 aufgreifen und auf die Themen, die uns auch 2017 beschäftigen werden, näher eingehen.

Wir wünschen Ihnen nun viel Vergnügen beim Lesen. Wir hoffen, Ihnen nützliche Anlageinformationen zu vermitteln und starten nun mit Ihnen in ein spannendes 2017.

Ihre Sallfort Privatbank AG

Schlagzeilen 2016















Rückblick 2016

Das Jahr 2016 war ein verhaltenes Jahr für die Weltwirtschaft. Sowohl in den Industriestaaten als auch in den Schwellenländern war die konjunkturelle Dynamik vor allem zu Jahresbeginn bescheiden. Im

zweiten Halbjahr hat jedoch eine spürbare Beschleunigung eingesetzt. Insgesamt dürfte die Weltwirtschaft 2016 um ca. 2.9% gewachsen sein. In den USA fiel die Wirtschaftsentwicklung 2016 insgesamt verhalten aus. Sinkende Investitionen und eine schwache Exportentwicklung haben das Wachstum vor allem im ersten Halbjahr ausgebremst. Verantwortlich hierfür waren die Belastung durch den starken US-Dollar und die Probleme im Energiesektor aufgrund des Einbruchs des Ölpreises zu Jahresbeginn. Im zweiten Halbjahr gewann die US-Wirtschaft jedoch deutlich an Schwung. Die Schweizer Wirtschaft hat den Frankenschock mittlerweile grösstenteils überwunden. Insgesamt prognostiziert das Wirtschaftsforschungsinstitut BAKBASEL für 2016 ein Schweizer BIP-Wachstum von 1.5 Prozent. In der Eurozone hat sich der moderate Erholungskurs 2016 fortgesetzt. Der private Konsum war dabei eine Wachstumsstütze, begünstigt durch die niedrige Teuerung und den Rückgang der Arbeitslosigkeit. Im Dezember 2016 ist die Arbeitslosenquote zum ersten Mal seit 2011 wieder unter die 10 Prozent-Marke

gesunken. Die Investitionstätigkeit blieb dagegen verhalten, was nicht zuletzt Belastungsfaktoren wie dem Ergebnis der BREXIT-Abstimmung geschuldet war. Die negativen Folgen des BREXIT wird vor allem Grossbritannien zu spüren bekommen, für den Euroraum sollten sich die wirtschaftlichen Konsequenzen in Grenzen halten. In den grossen Schwellenländern hat sich die wirtschaftliche Entwicklung im Jahresverlauf 2016 stabilisiert. In China gelang es der Regierung, die Konjunktur mit expansiven geld- und fiskalpolitischen Massnahmen zu stützen und die Kreditvergabe anzukurbeln. In Brasilien und Russland hat sich die Rezession 2016 zumindest verlangsamt.

Entwicklungen auf den Aktien- und Rohstoffmärkten

Equity Indices	Performance	31.12.2015	31.12.2016
SMI 	-6.8%	8'818.09	8'219.87
SPI 	-1.4%	9'093.97	8'965.70
Stoxx50 	0.7%	3'267.52	3'290.52
CAC40 	4.9%	4'637.06	4'862.31
AEX 	9.4%	441.82	483.17
DAX 	6.9%	10'743.01	11'481.06
Dow Jones 	13.4%	17'425.03	19'762.60
S&P 500 	9.5%	2'043.94	2'238.83
NASDAQ 	7.5%	5'007.41	5'383.12
Nikkei 225 	0.4%	19'033.71	19'114.37
Shanghai Comp. 	-12.3%	3'539.18	3'103.64
Hang Seng 	0.4%	21'914.40	22'000.56

Commodities	Performance	31.12.2015	31.12.2016
Gold	8.6%	1'062.16	1'153.06
Silver	14.5%	13.88	15.89
Platinum	1.0%	893.50	902.35
Palladium	21.7%	561.90	683.61
Oil	45.0%	37.04	53.72

Das Jahr 2016 verlief für Anleger auf den internationalen Aktienmärkten volatil. Zu Jahresbeginn kam es wegen des Ölpreis-Crashes sowie den Sorgen über eine mögliche harte Landung der chinesischen Volkswirtschaft zu deutlichen Kursverlusten. Im Jahresverlauf haben sich die

Aktienkurse in vielen Ländern aber wieder erholt. In der Schweiz konnten die Verluste jedoch nicht vollends aufgeholt werden. Wesentlich besser verlief das Börsenjahr in den USA, wo der Dow Jones Index neue Rekordstände erreicht hat. Auch in vielen rohstoffexportierenden Ländern gab es 2016 teils deutliche Kursgewinne.

Die Talfahrt bei den Rohstoffpreisen erreichte ihren Tiefpunkt im Januar 2016, als der Ölpreis unter die Marke von 30 US-Dollar pro Barrel fiel und auch zahlreiche weitere Rohstoffpreise Tiefstände erreichten. Seitdem hat jedoch eine Trendwende eingesetzt und besonders Energierohstoffe und Industriemetalle haben sich im weiteren Jahresverlauf deutlich erholt. Die Edelmetalle haben dagegen zum Jahresende einen Grossteil ihrer zwischenzeitlichen Gewinne wieder abgeben müssen.

Entwicklung auf den Devisen- und Kapitalmärkten

Currencies	Performance	31.12.2015	31.12.2016
USD/CHF	1.8%	0.9997	1.0172
EUR/CHF	-1.2%	1.0863	1.0729
GBP/CHF	-14.7%	1.4729	1.2557
JPY/CHF	4.9%	0.8318	0.8722
EUR/USD	-2.9%	1.0866	1.0547

10Y Gov. Bond Yields	31.12.2015	31.12.2016
CHF	-0.0620	-0.1870
EUR	0.0628	0.2040
GBP	1.9600	1.2390
USD	2.2694	2.4443
JPY	0.2650	0.0460

Die Renditen von Staatsanleihen verharrten 2016 in den Industrieländern auf sehr tiefem Niveau. Ein spürbarer Anstieg der Renditen in den USA aber auch in Europa konnte erst nach den US-Wahlen im November verzeichnet werden. Eine verbesserte Konjunktüreinschätzung und damit verbunden höhere Inflationserwartungen in den USA waren hierfür die entscheidenden Faktoren. Die Renditen von Schweizer Staatsanleihen befanden sich fast im gesamten Jahresverlauf 2016 im negativen Bereich.

Ausblick 2017

Global Economic Outlook																	
	GDP-Growth				World			Inflation			C/A*	Unempl. Rate		Budget*		National debt*	Population (Mio.)
	2015	2016	2017	2018	GDP	%	Growth	2015	2016	2017		2016	2017	2016	2017		
Eurozone	2.0	1.6	1.4	1.5	11602.4	15.7	1.7	0.0	0.2	1.3	3.2	10.1	9.7	-1.9	-1.7	91.2	339.8
Germany	1.7	1.8	1.4	1.5	3363.4	4.6	1.7	0.1	0.4	1.6	8.7	6.1	6.1	0.5	0.3	71.2	83.3
France	1.3	1.2	1.2	1.3	2418.8	3.3	1.0	0.1	0.3	1.2	-1.0	10.1	9.9	-3.3	-3.1	96.2	66.1
Italy	0.7	0.9	0.8	1.0	1821.5	2.5	1.0	0.1	-0.1	0.9	2.7	11.6	11.3	-2.4	-2.4	132.3	62.2
Great Britain	2.2	2.0	1.2	1.3	2858.0	3.9	2.2	0.0	0.6	2.4	-5.4	4.9	5.2	-3.7	-3.4	89.1	67.8
Switzerland	0.8	1.5	1.5	1.6	670.8	0.9	1.3	-1.1	-0.4	0.3	9.5	3.3	3.4	-0.1	-0.1	34.4	8.8
Emerging Markets Europe	0.7	1.4	2.2	2.5	-	-	-	5.7	5.2	4.8	-0.3	7.6	7.4	-2.7	-2.7	-	-
Russia	-3.0	-0.5	1.1	1.5	1331.2	1.8	-0.4	7.1	7.1	5.0	2.2	5.7	5.6	-3.7	-3.0	9.4	142.6
USA	2.6	1.6	2.2	2.3	18036.6	24.4	1.7	0.1	1.3	2.3	-2.6	4.9	4.7	-3.2	-3.3	73.6	335.1
Latin America	-0.3	-2.0	1.5	2.7	-	-	-	15.5	41.3	36.5	-2.5	9.7	10.1	-6.7	-6.6	-	-
Brazil	-3.8	-3.5	0.8	2.2	1774.7	2.4	-2.9	9.0	8.8	5.1	-1.1	11.4	11.9	-9.1	-8.9	66.5	213.4
Japan	1.2	0.9	1.0	0.9	4123.3	5.6	1.1	0.8	-0.2	0.6	3.7	3.1	3.0	-5.7	-5.3	230.0	124.2
Asia (ex Japan)	6.0	5.7	5.8	5.7	-	-	-	2.0	1.9	2.6	3.4	-	-	-	-	-	-
China	6.9	6.7	6.5	6.1	11007.7	14.9	6.7	1.4	2.0	2.2	2.4	4.1	4.1	-3.1	-3.5	22.1	1402.7
India	7.6	7.5	6.9	7.5	2095.4	2.8	7.3	5.9	4.9	4.8	-1.0	-	-	-3.9	-3.5	52.4	1398.2
Africa	2.6	1.2	3.2	4.0	-	-	-	7.3	12.8	10.1	-4.9	26.5	26.8	-3.9	-3.4	-	-
Middle East	3.3	2.2	2.4	2.8	-	-	-	4.6	3.8	4.8	-2.9	-	-	-9.2	-6.1	-	-
World	3.8	2.9	3.2	3.4	73891.9	100.0	-	3.3	2.9	3.2	-	-	-	-	-	3.7	7400.8

Remark: *in % of GDP

Weltwirtschaft

Für 2017 ist angesichts der guten Konjunkturindikatoren ein weiteres Wachstum der Weltwirtschaft zu erwarten (>3.0%). Der Wahlsieg von Donald Trump hat die politische Unsicherheit zwar erhöht, dennoch sind die Aussichten für 2017 in den USA gut. Viele im Wahlkampf angekündigte Massnahmen (z.B. hohe Importzölle auf chinesische Waren) dürften sich im Nachhinein als Wahlkampfretorik entpuppen und wenn überhaupt, dann nur stark abgeschwächt umgesetzt werden. Sehr wahrscheinlich sind dagegen Steuerensenkungen und Infrastrukturausgaben. Dies dürfte im späteren Verlauf 2017 die Konjunktur zusätzlich ankurbeln, mittelfristig sind jedoch wegen der dadurch steigenden Schuldenlast negative Effekte auf das Wachstumspotenzial zu erwarten. Alles in allem ist in den USA für 2017 ein BIP-Wachstum von ca. 2.3% zu erwarten (2016: +1.6%). Aktuelle Konjunkturindikatoren deuten auf eine schwungvolle Entwicklung der Schweizer Wirtschaft im Jahr 2017 hin. Insbesondere die Stimmungslage der Unternehmen zeigt sich stark verbessert. In der EU dürfte die anhaltende politische Unsicherheit im Vorfeld der anstehenden Wahlen (Frankreich, Deutschland, Niederlande, eventuell Italien) weiterhin die Investitionstätigkeit der Unternehmen dämpfen. Auf der anderen Seite sollte sich der Aufwärtstrend auf dem Arbeitsmarkt fortsetzen, was den privaten Konsum stützen wird. In den Schwellenländern ist für 2017 insgesamt mit einer leicht anziehenden konjunkturellen Dynamik zu rechnen.

Aktienmärkte

Im Jahr 2017 sind im Zuge der erwarteten Belebung der Weltwirtschaft grundsätzlich auch die Chancen auf Kursgewinne gut. Allerdings sind die Bewertungen zumindest in den USA mittlerweile recht ambitioniert. Zudem könnten die gestiegenen politischen Risiken im Jahresverlauf für Turbulenzen an den Aktienmärkten sorgen. Wir erwarten für das 1. Halbjahr volatile Märkte. Die relativ hohe Bewertung kann zu Enttäuschungen im Laufe des Januars führen, welche wir aber als Kaufgelegenheiten beurteilen.

Devisen- und Kapitalmärkte

In den USA für 2017 zwei weitere Leitzinserhöhungen durch die FED zu erwarten, doch im Euroraum wird die EZB ihr Anleihekaufprogramm voraussichtlich bis zum Jahresende 2017 fortsetzen. Daher ist davon auszugehen, dass die SNB bis auf weiteres den Zins für Sichteinlagen bei -0.75% und das Zielband für den Dreimonats-Libor bei -1.25% bis -0.25% halten wird, um keine weitere Aufwertung des Frankens gegenüber dem Euro zu riskieren. Im Jahr 2017 dürfte der Dollar wegen der erwarteten Straffung der US-Geldpolitik deutlich an Stärke gewinnen. Wir gehen von zwei weiteren Leitzinserhöhungen in den USA im Jahr 2017 aus. Bis Ende 2017 ist daher mit Paritätskursen zwischen Euro und Dollar zu rechnen. Es ist davon auszugehen, dass der Schweizer Franken auch im Jahresverlauf 2017 knapp unter der Marke von 1.10 CHF/EUR bleiben wird. Gegenüber dem US-Dollar

ist im Jahr 2017 dagegen aus bereits genannten Gründen eine weitere Abwertung zu erwarten.

Alternative Anlagen

Alternative Strategien werden im Jahr 2017 eine wichtige Rolle in unserer Anlagestrategie darstellen. Stetige Renditen mit einer tiefen Volatilität können im festverzinslichen Bereich nicht mehr erzielt werden. Diese Rolle sollten Alternative Anlagen mit fokussierten Strategien übernehmen.

Die Risiken, insbesondere erneut die politischen Risiken, bleiben hoch. Dennoch sind wir zuversichtlich, dass zumindest im 1. Halbjahr 2017 mit positiven Entwicklungen zu rechnen ist.

In unserem für 2017 neu gestalteten Quartalsbericht erhalten Sie viele weitere und ausführlichere Informationen. Sprechen Sie Ihren Kundenberater darauf an.

Wir freuen uns, Sie auch im Neuen Jahr wieder an den Finanzmärkten zu begleiten und wünschen Ihnen und Ihren Angehörigen ein glückliches und gesundes 2017.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen.