



Rück- und Ausblick
Finanzmärkte 2016 / 2017

Marktperspektiven

Geschätzte Kundin, geschätzter Kunde

Schön, dass wir Sie im vergangenen Jahr in Ihren Anlagetätigkeiten unterstützen und begleiten durften. Als regional verankerte Anlagebank informieren wir Sie auch 2017 gerne über die aktuellen Entwicklungen in den globalen Märkten und verschaffen Ihnen Zugang zu den wichtigsten Finanzplätzen.

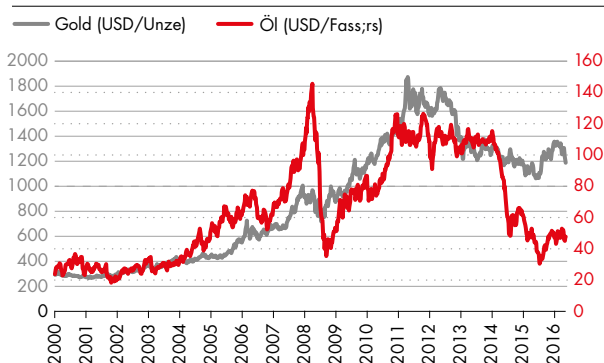
Im Namen der Appenzeller Kantonalbank danken wir für Ihr Vertrauen und grüssen Sie freundlich

Ueli Manser Thomas Kast
 Direktor Bereichsleiter Anlagekunden

RÜCKBLICK

Gleich zu Jahresbeginn offenbarte die globale Wirtschaft ihre Fragilität. Die Unsicherheit im Zusammenhang mit Chinas Wirtschafts- und Geldpolitik, die Abwertung des Renminbi und rekordtiefe Rohstoffpreise verursachten einen heftigen Preisrückgang der risikobehafteten Anlageklassen an den globalen Finanzmärkten. Ab Mitte Februar setzte zwar eine gewisse Erholung ein, wirklich zur Ruhe kamen sie allerdings infolge wichtiger politischer Ereignisse wie dem Brexit, den US-Präsidentenwahlen, aber auch der drohenden Bankenkrise in der Eurozone nie.

Entwicklung ausgewählter Rohstoffpreise



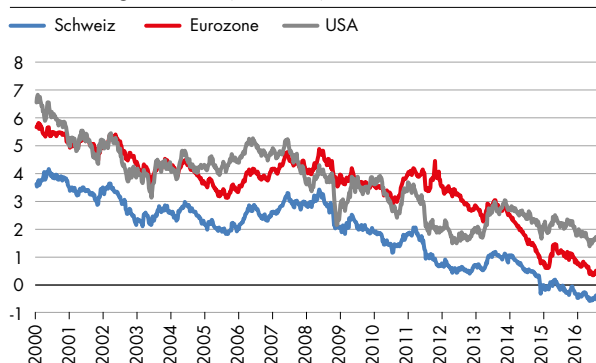
2016 bot gleich zwei grosse politische Überraschungen: Das Ja des britischen Volkes zum Austritt aus der Europäischen Union Ende Juni und die Wahl von Donald Trump zum 45. US-Präsidenten Anfang November. Beide Wahlen hatten gemeinsam, dass sie den Prognosen trotzten und als Anti-Establishment-Voten zu verstehen sind. Beim Brexit-Referendum beruhigten sich die Finanzmärkte nach anfänglichen Verwerfungen. Allerdings ist nicht alles beim Alten geblieben, denn das britische Pfund sank nach der expansiven Intervention der Bank of England auf ein 30-Jahres-Tief. An den Anleihenmärkten sorgte die Wahl von Donald Trump in Erwartung einer expansiveren Fiskalpolitik für deutlich höhere US-Renditen. Das Momentum und die Stärke der US-Wirtschaft sprachen dafür, dass der bereits reife Konjunkturzyklus der Vereinigten Staaten von Amerika in eine weitere Runde gehen dürfte. Experten waren sich zudem darüber einig, dass mit der Leitzinserhöhung der amerikanischen Notenbank im Dezember zumindest für den US-Wirtschaftsraum die Zinsnormalisierung eingeläutet wurde.

Performanceentwicklung Finanzmärkte (31.12.2015–13.12.2016)

Land	Währung	Währungs- veränderung	Aktien in CHF	Obligationen in CHF
Schweiz	CHF		-3,3%	-0,4%
USA	USD	1,0%	14,3%	1,7%
Euro-Zone	EUR	-1,0%	2,6%	1,8%
Japan	JPY	5,4%	6,6%	8,4%
Grossbritannien	GBP	-13,1%	1,2%	-5,9%
Kanada	CAD	7,0%	30,4%	6,2%
Australien	AUD	4,1%	14,2%	6,5%
Schwellenländer	USD	1,0%	14,3%	10,5%

Aus konjunktureller Optik wandelte sich die für 2016 global erwartete Wachstumsbeschleunigung zunächst in eine Verlangsamung. Der Schweizer Wirtschaft gelang es immerhin, den Frankenschock allmählich zu verdauen. Dieser entstand durch die Entscheidung der Schweizer Nationalbank von 2015, den EUR/CHF-Mindestkurs aufzuheben. Ab der zweiten Jahreshälfte 2016 sorgte die auf Wachstum ausgerichtete Wirtschaftspolitik Chinas für zuversichtlichere Konjunkturaussichten – insbesondere in den Schwellenländern. Aber auch die Konjunkturaussichten in der entwickelten Welt hellten sich in den letzten Monaten auf, in den USA zuletzt akzentuiert durch die angekündigten Infrastrukturmassnahmen des designierten US-Präsidenten. Steigende Zinserwartungen in den USA und wieder anziehende Inflationserwartungen sorgten gegen Ende des Jahres ausgehend von den USA für weltweit anziehende Renditen, von teils historisch tiefen Niveaus aus. So war die Rendite der 10-jährigen Eidgenossen bis in die Sommermonate hinein noch weiter in den negativen Bereich gerutscht.

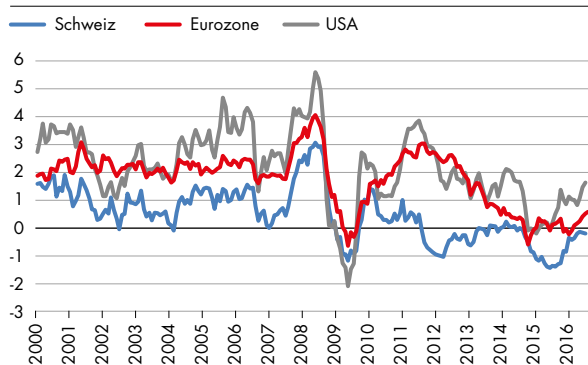
Entwicklung Renditen (10 Jahre)



AUSBLICK

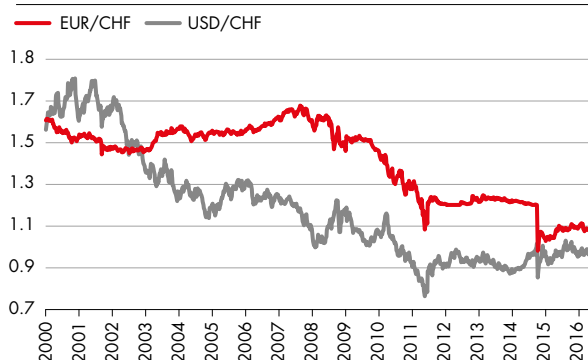
Für 2017 deuten die globalen Vorlaufindikatoren auf eine leichte Wachstumsbeschleunigung hin. Unseren Prognosen zufolge bleiben die USA nach der Finanzkrise auch im neunten Jahr in Folge die globale Konjunkturlokomotive. Trotz dem Austritt Grossbritanniens aus der Europäischen Union wird die Eurozone ihre langsame konjunkturelle Erholung fortsetzen. Etliche Schwellenländer dürften sich dank Rohstoffpreiserholung sowie der fiskalpolitischen Massnahmen seitens der chinesischen Regierung ebenfalls über einen stabileren Konjunkturverlauf erfreuen. Von diesem global positiven Umfeld wird auch die Schweizer Wirtschaft profitieren und leicht Fahrt aufnehmen. Vor dem konjunkturellen Hintergrund rechnen wir mit graduell anziehenden Inflationsraten, wobei die USA aufgrund ihres nahezu ausgelasteten Arbeitsmarkts und dem erwarteten Fiskalstimulus der Trump-Administration das stärkste Anstiegspotenzial besitzt. Durch den erwarteten Ausbau der Staatsausgaben in den USA kann der bereits reife US-Konjunkturzyklus noch einmal verlängert werden.

Inflation



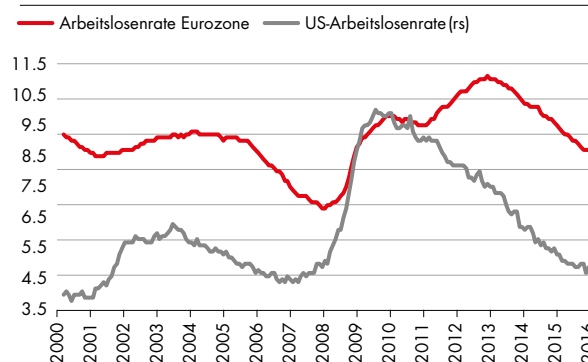
Unter diesen Bedingungen wird die US-Notenbank (Fed) an ihrem skizzierten Zinspfad mit mindestens drei Zinserhöhungen 2017 festhalten. Zwar werden die Europäische Zentralbank (EZB), die Bank of Japan sowie die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihren expansiven geldpolitischen Kurs beibehalten. Falls nötig wird die SNB auch weiterhin am Devisenmarkt intervenieren, sollte der Schweizer Franken gegenüber dem Euro zu sehr erstarren. Allerdings schwächen sich die Argumente für den Ausbau der ultraexpansiven Geldpolitik in Europa zunehmend ab. Einzig die Bank of England dürfte auf die von uns erwartete Verlangsamung des dortigen Wirtschaftswachstums mit einer weiteren Leitzinssenkung reagieren. Aus globaler Sicht bleibt das Umfeld für risikobehaftete Anlagen attraktiv und das Zins- und Währungsrisiko überschaubar.

Wechselkurse zum Schweizer Franken



Allerdings warten auch 2017 einige Stolpersteine. Die US-Wahlen haben den populistischen Kräften Aufwind verliehen. Dadurch könnten die anstehenden Wahlen in Frankreich und Deutschland ebenfalls mit einem Anti-Establishment-Ergebnis enden und das politische Projekt «Europäische Union» sowie die Brexit-Verhandlungen strapazieren. Ein weiteres Risiko wäre mit einem beschleunigten Kapitalabfluss aus China und damit verbunden forcierten Renminbi-Abwertungserwartungen verbunden, falls die in Kraft getretenen Kapitalverkehrsbeschränkungen der chinesischen Regierung unterwandert würden. Eine zusätzliche Belastung speziell für China könnte zudem noch von protektionistischen Massnahmen der US-Regierung ausgehen.

Arbeitslosenzahlen



Hauptsitz

9050 Appenzell, Bankgasse 2
Telefon 071 788 88 88

Geschäftsstellen

9054 Haslen, Dorfstrasse 36
Telefon 071 333 42 42

9413 Oberegg, Dorfstrasse 17
Telefon 071 898 80 40

9057 Weissbad, Dorf 20
Telefon 071 798 90 50

kantonalbank@appkb.ch
www.appkb.ch

Empfehlenswert.



**Appenzeller
Kantonalbank**