

Julius Bär

WIRTSCHAFTS- UND FINANZMARKTPERSPEKTIVEN 2017

Janwillem C. Acket, Chefökonom
IST INSIGHT Zürich, 5. April 2017



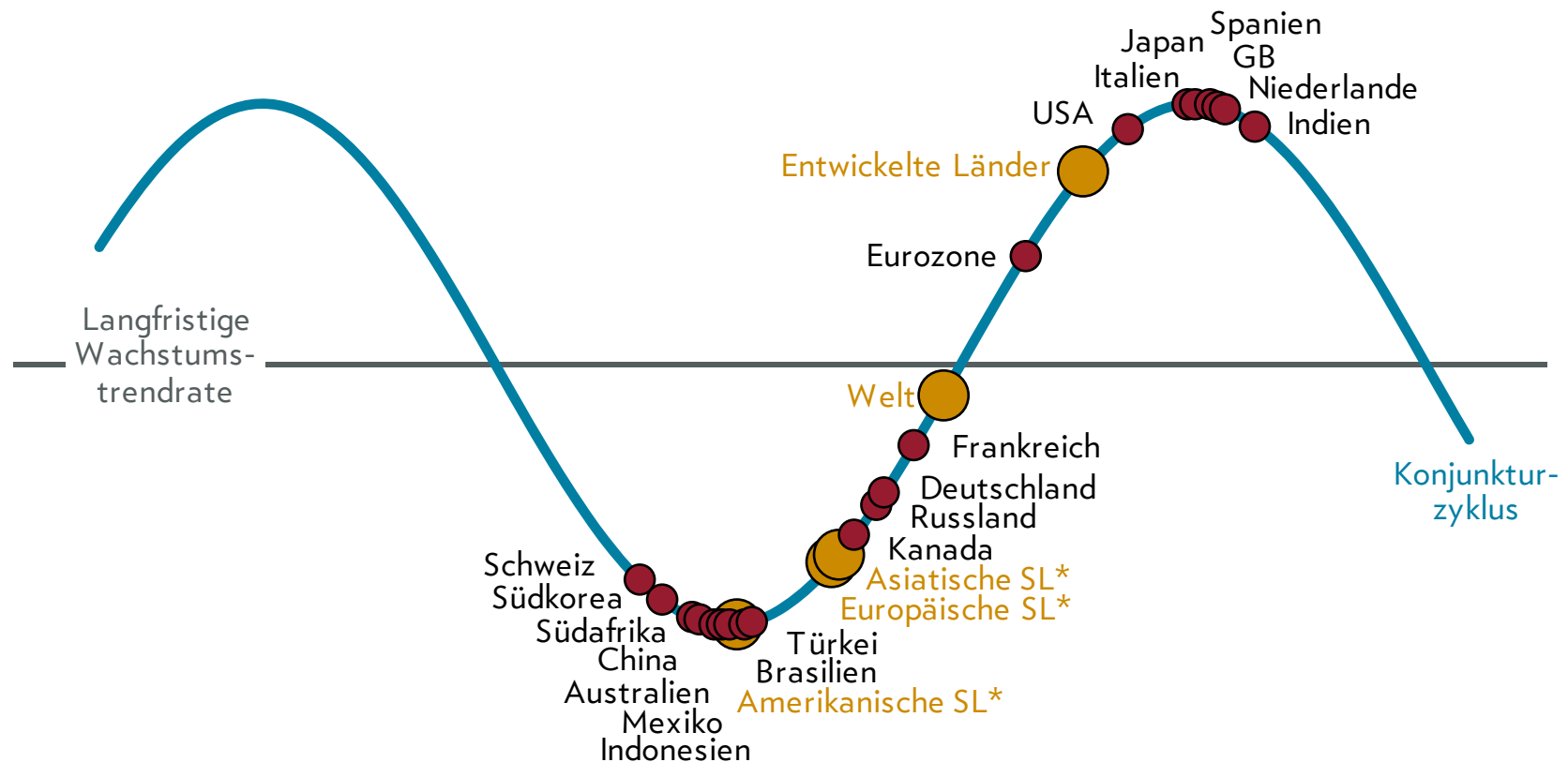
Nur zum persönlichen Gebrauch. Vervielfältigung oder Weitergabe nicht gestattet.
Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Hinweise am Ende dieses Dokuments.

Signatory of:



AKTUELLER KONJUNKTURÜBERBLICK – MÄRZ 2017

Ausgeprägte Divergenzen zwischen mehrheitlich wichtigen entwickelten Ländern und Schwellenländern* kennzeichnen das aktuelle Konjunkturbild.

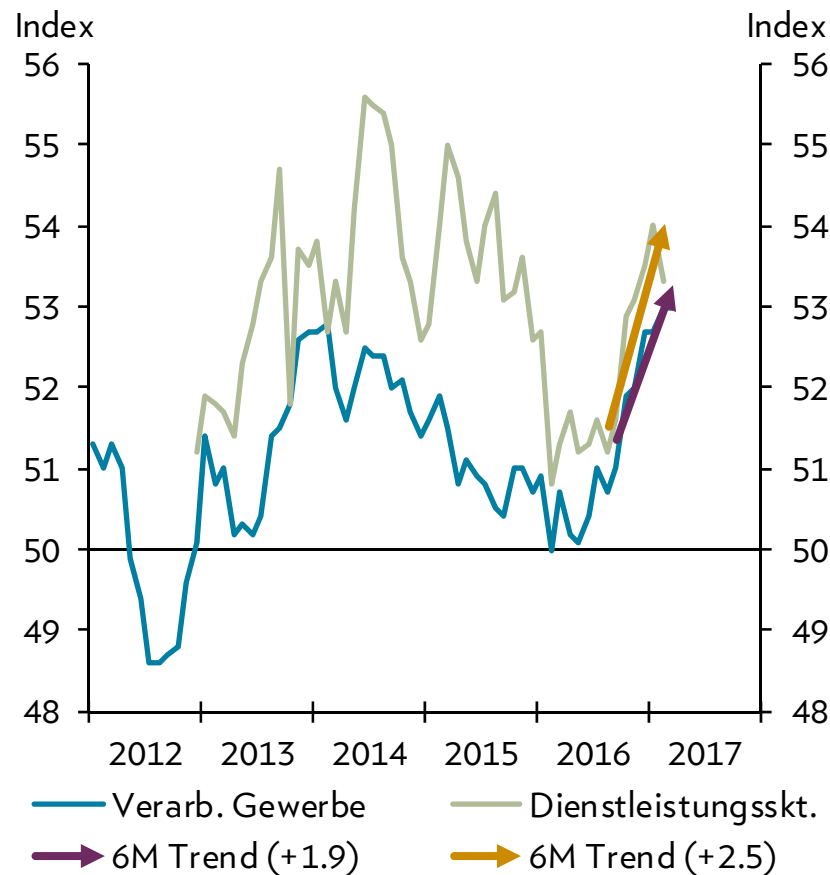


Quelle: Julius Bär

MIT SCHWUNG INS NEUE JAHR

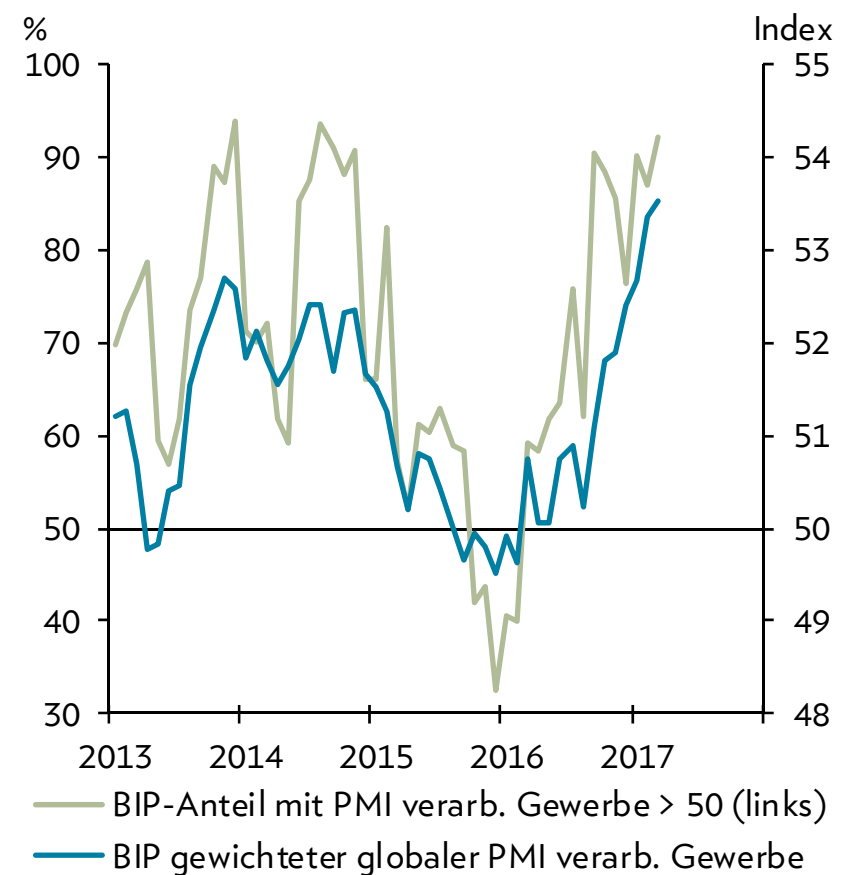
Beim verarbeitenden Sektor wie auch bei den Dienstleistungen hat sich weltweit der Konjunkturaufschwung seit März 2016 deutlich verfestigt.

Globale Einkaufsmanagerindizes (PMIs) – steigen bis Ende 2016 steil an



Quelle: JP Morgan, Datastream, Julius Bär

Nach BIP* gewichtet erholt sich der verarbeitende Sektor besonders stark



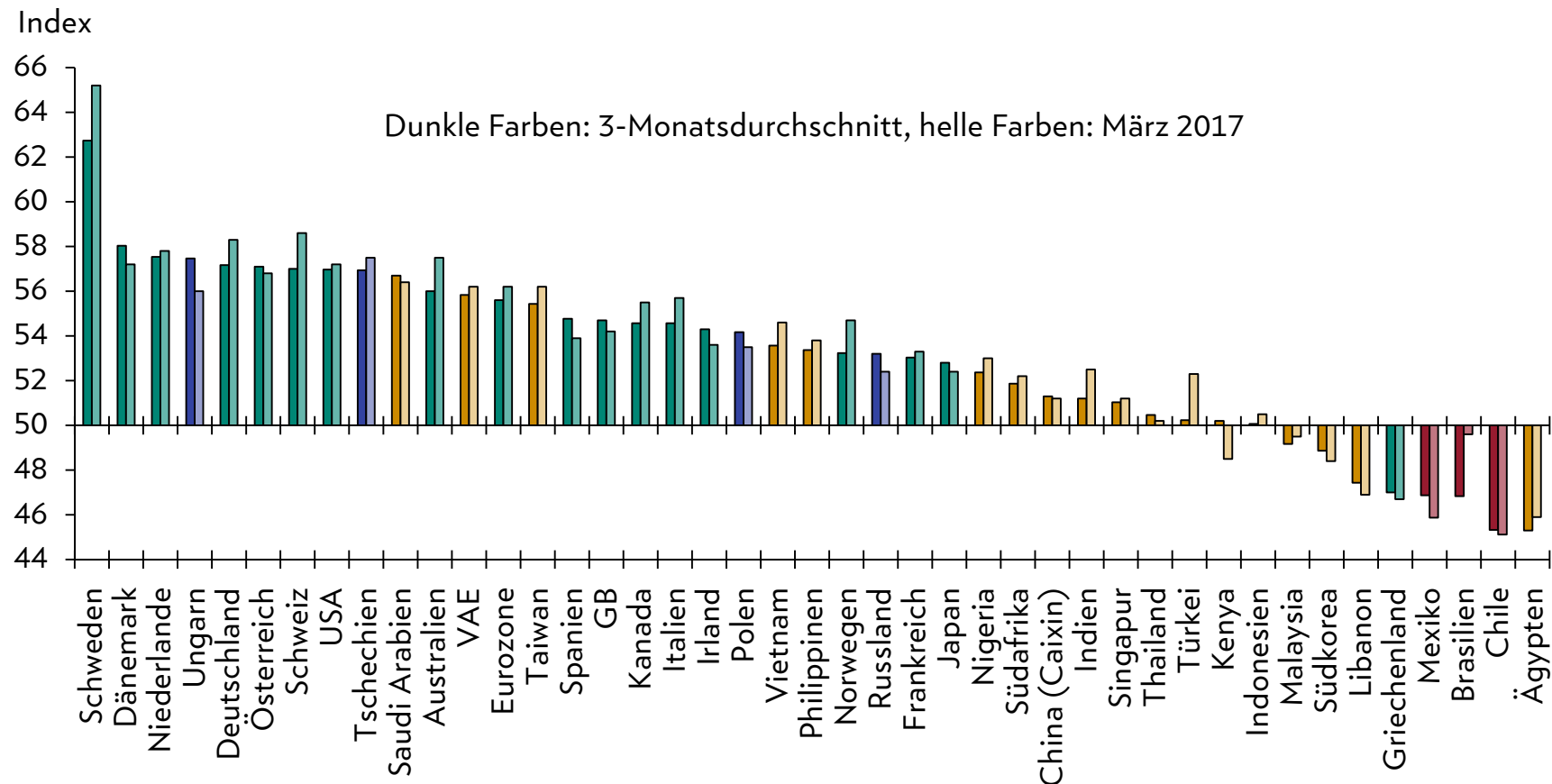
Quelle: Datastream, Julius Bär
* BIP = Bruttoinlandprodukt

DER VERARBEITENDE SEKTOR IM MÄRZ 2017

Die Dynamik des verarbeitenden Sektors verstärkt sich besonders in den entwickelten Ländern, gefolgt von wichtigen asiatischen Volkswirtschaften.

Umfragen bei Einkaufsverantwortlichen (PMIs*) in Unternehmen des verarbeitenden Sektors

(Entwickelte Länder: Grün; SL Europa: Blau; SL Asien/Afrika: Gelb; SL Lateinamerika: Rot)

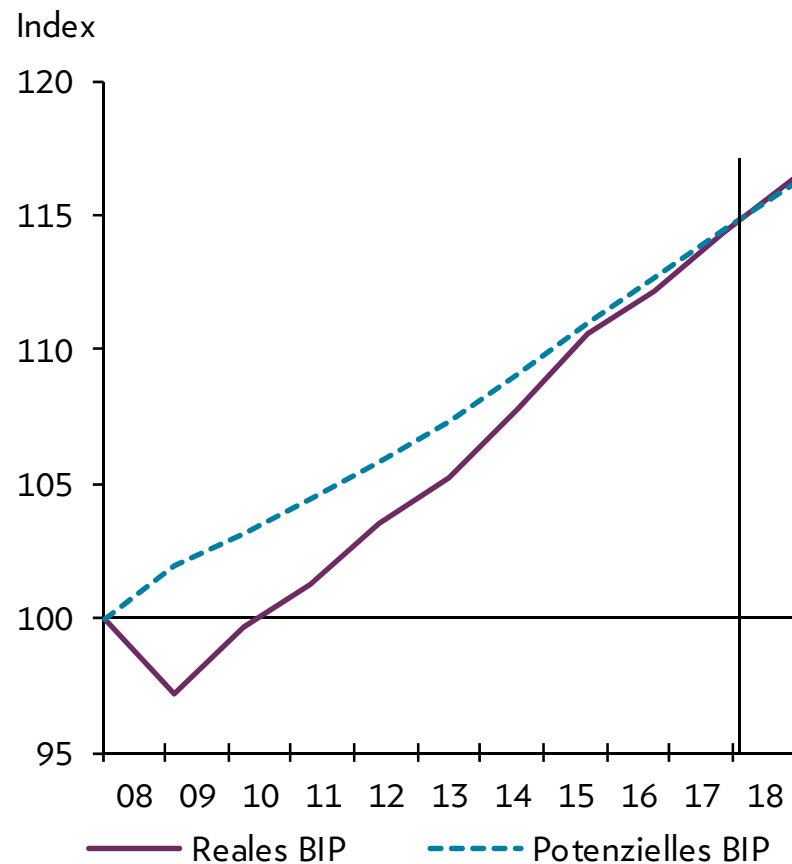


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Markit Economics, Julius Bär / SL = Schwellenländer / * PMI= Purchasing Managers' Index: Werte unter 50 weisen auf eine Schrumpfung der Aktivitäten hin. Werte über 52 signalisieren signifikant verstärkte Unternehmensaktivität.

USA: VON NACHFRAGESCHWÄCHE ZU ANGEBOTSENGPASS

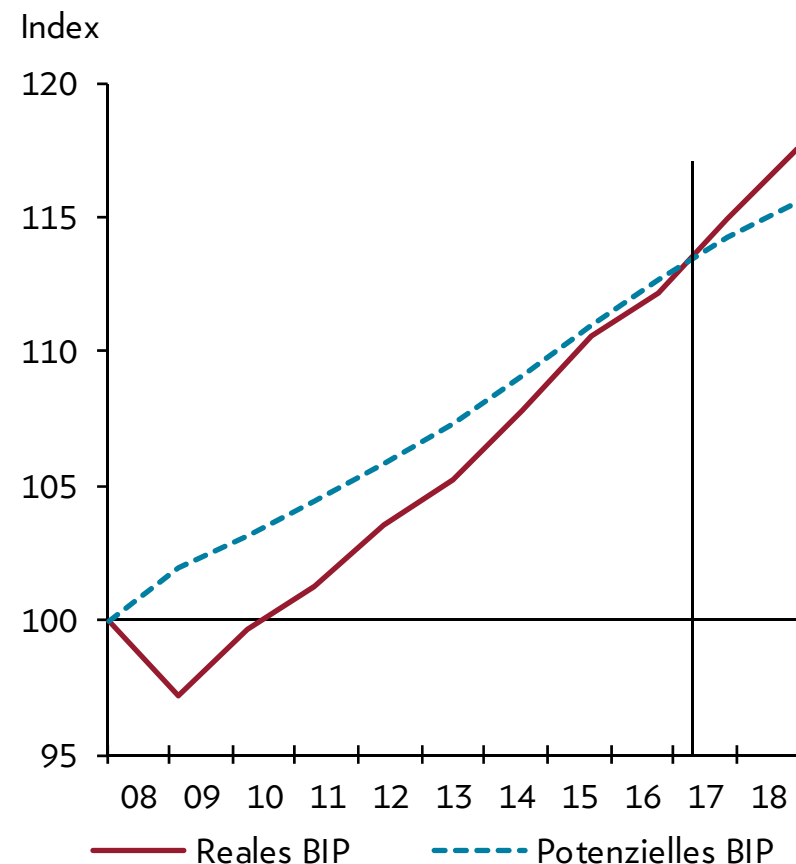
Die enttäuschende Konjunkturerholung seit 2008 hat die Leistungsfähigkeit der USA geschwächt. Trumps Politik führt früher zu Angebotsengpässen und mehr Inflationsdruck.

Erwartetes Bruttoinlandprodukt (BIP) ohne Trump: Angebotsengpässe ab 2018



Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF), Julius Bär

Erwartetes Bruttoinlandprodukt (BIP) mit Trump: Engeres Angebot ab Frühjahr 2017

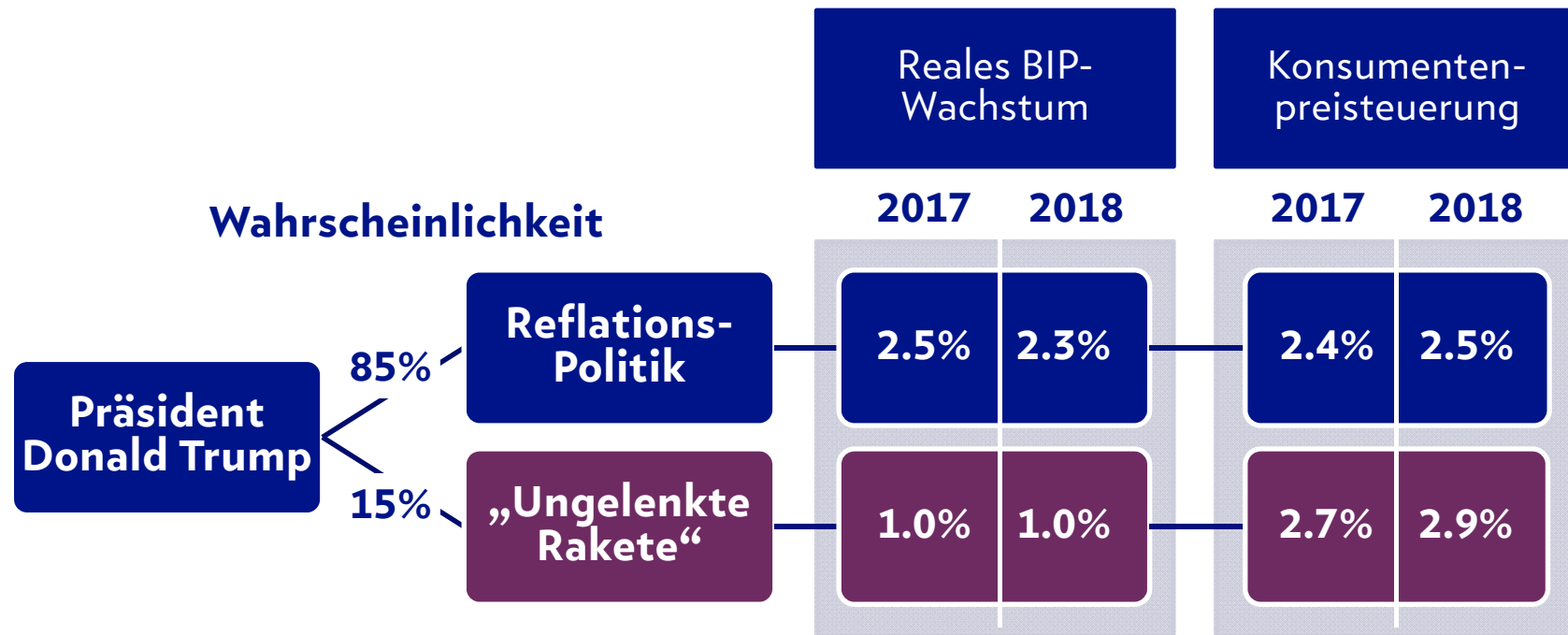


Quelle: Internationaler Währungsfonds (IWF), Julius Bär

UNSERE SZENARIEN FÜR DIE TRUMP-PRÄSIDENTSCHAFT

Wir erwarten, dass die Wirtschaftspolitik der Trump-Regierung bald zu Angebotsengpässen und erhöhter Teuerung führt. Dadurch dürfte die restriktivere Fed* den USD stärken.

Die Reflationspolitik der Trump-Regierung entspricht unserem Basis-Szenario



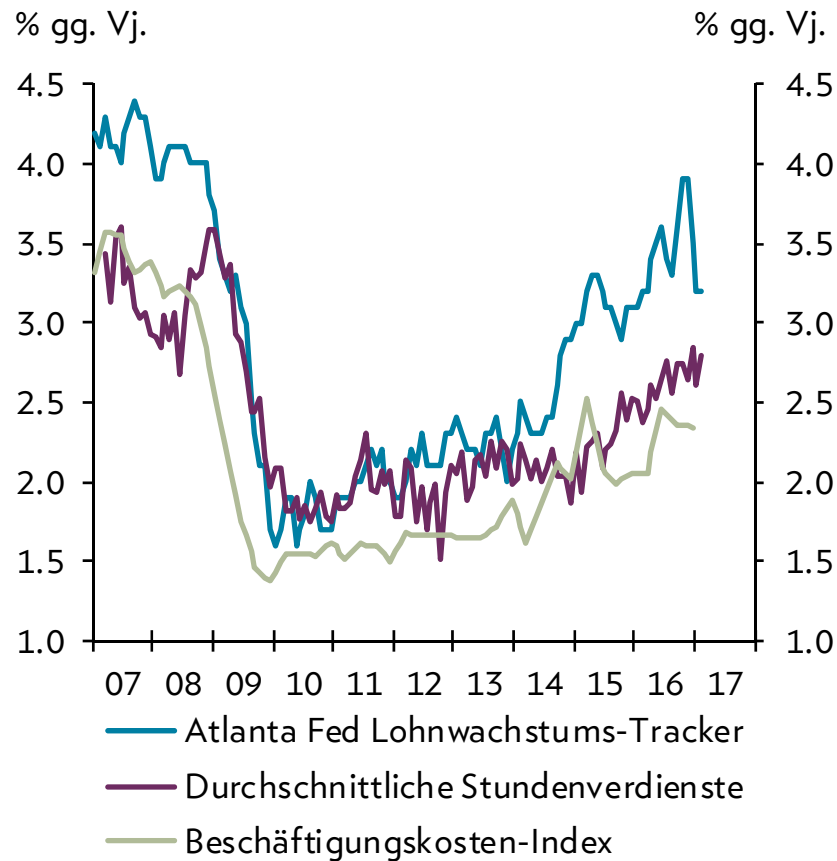
Quelle: Julius Bär

*US Federal Reserve = US-Zentralbank

LOHNWACHSTUM MOTIVIERT US-FED ZUR VORSICHT

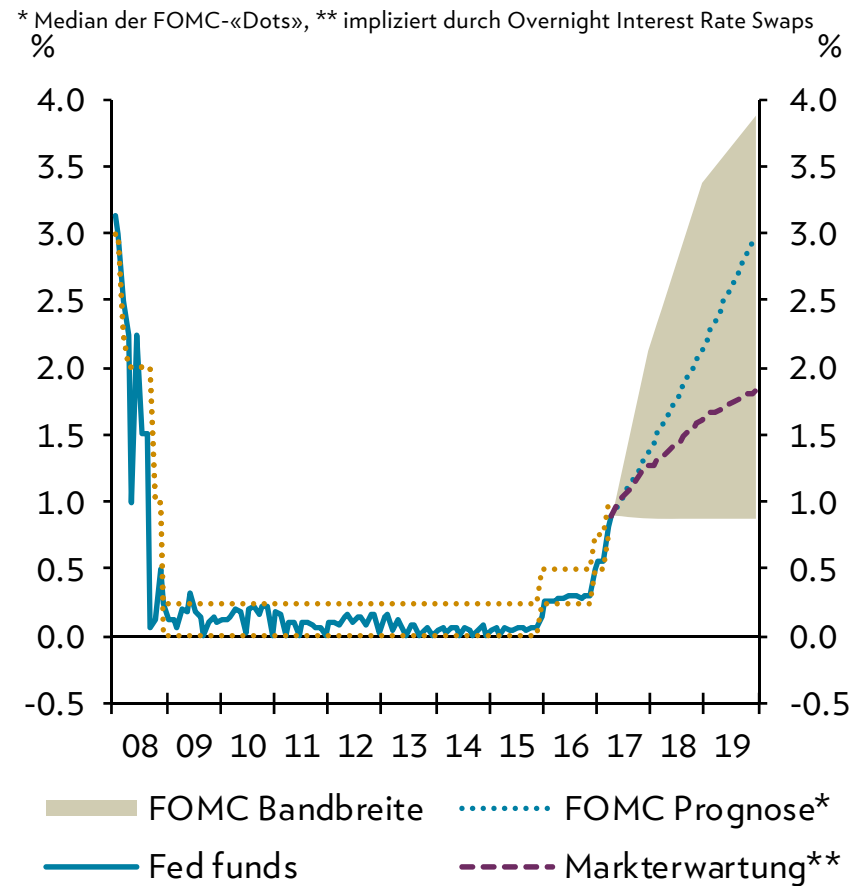
Die Konjunktüreuphorie nach Trumps Wahlsieg, beflügelt durch einen rohstoffbedingten Basiseffekt auf die Teuerung, mahnt die US-Zentralbank zu grosser Vorsicht.

US-Löhne im Steigflug, dank solider Konjunktur und Vollbeschäftigung



Quelle: Atlanta Fed, Bureau of Labor Statistics, Julius Bär

Fed-Funds-Zielzins und Projektionen der Mitglieder des FOMC

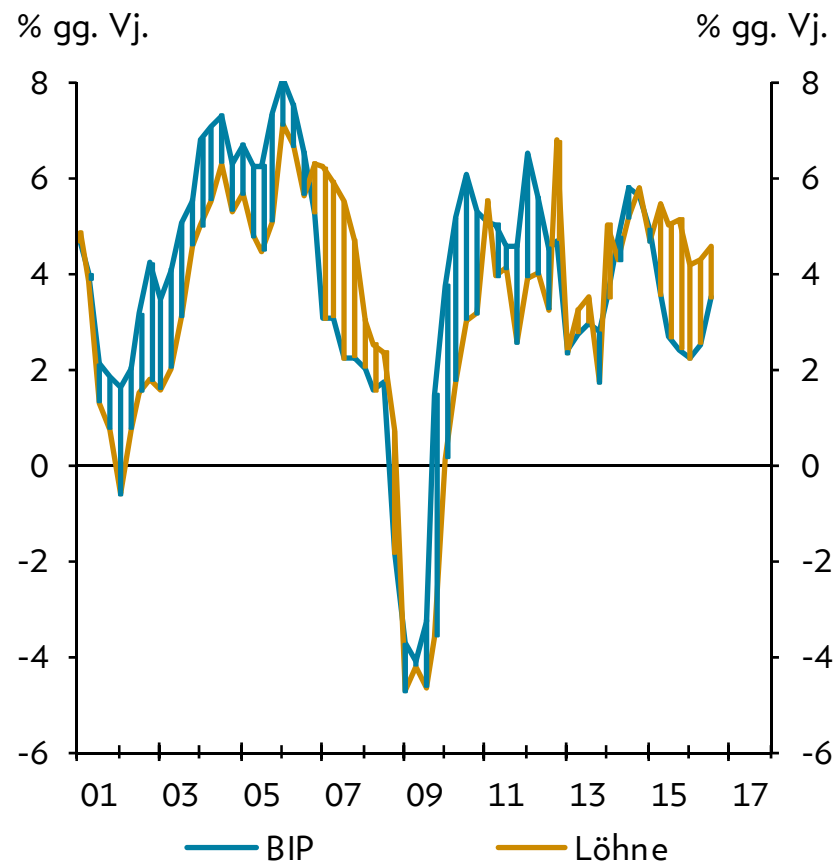


Quelle: Federal Reserve, Bloomberg Finance L.P., Julius Bär
FOMC = Federal Open Market Committee
' = Offenmarktausschuss der US-Zentralbank Fed

USA UND EMU: GEGENSÄTZLICHE INFLATIONSBEDINGUNGEN

Gegensätzliche Inflationsbedingungen verursachen auch gegensätzlich orientierte Geldpolitik. Die US-Fed* muss die Zinsen normalisieren, die EZB** vorerst nicht.

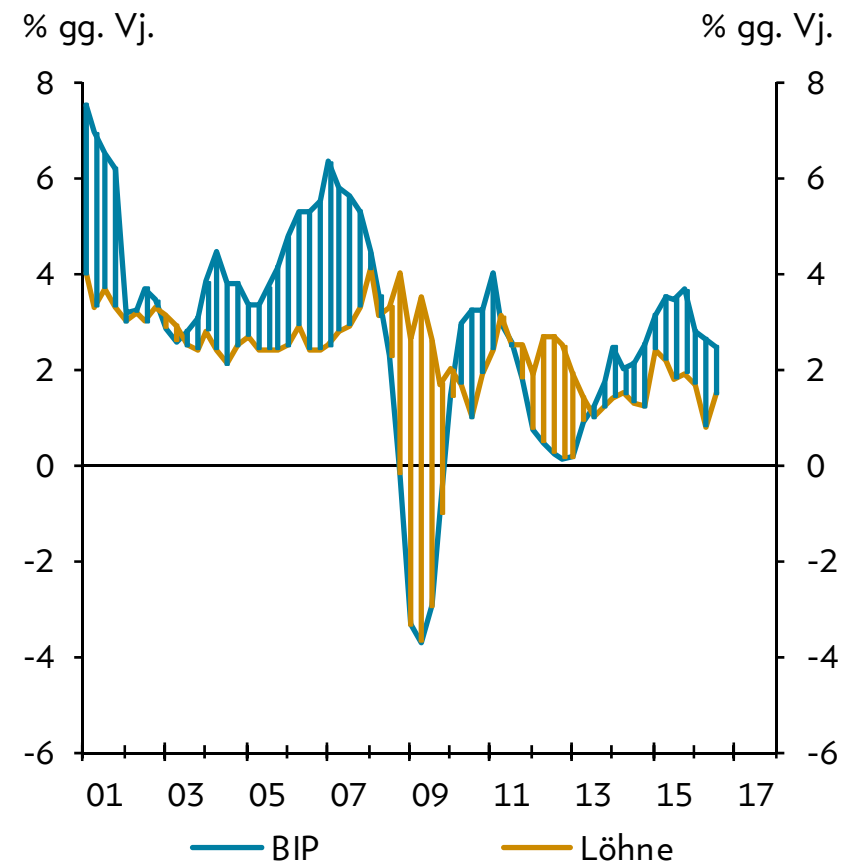
USA: Lohnwachstum über dem nominalen BIP*** bringt Teuerungsdruck



Quelle: Datastream, Julius Bär

* Amerikanische Zentralbank; ***Bruttoinlandprodukt

Eurozone (EMU): Lohnwachstum unter dem nominalen BIP wirkt deflationär



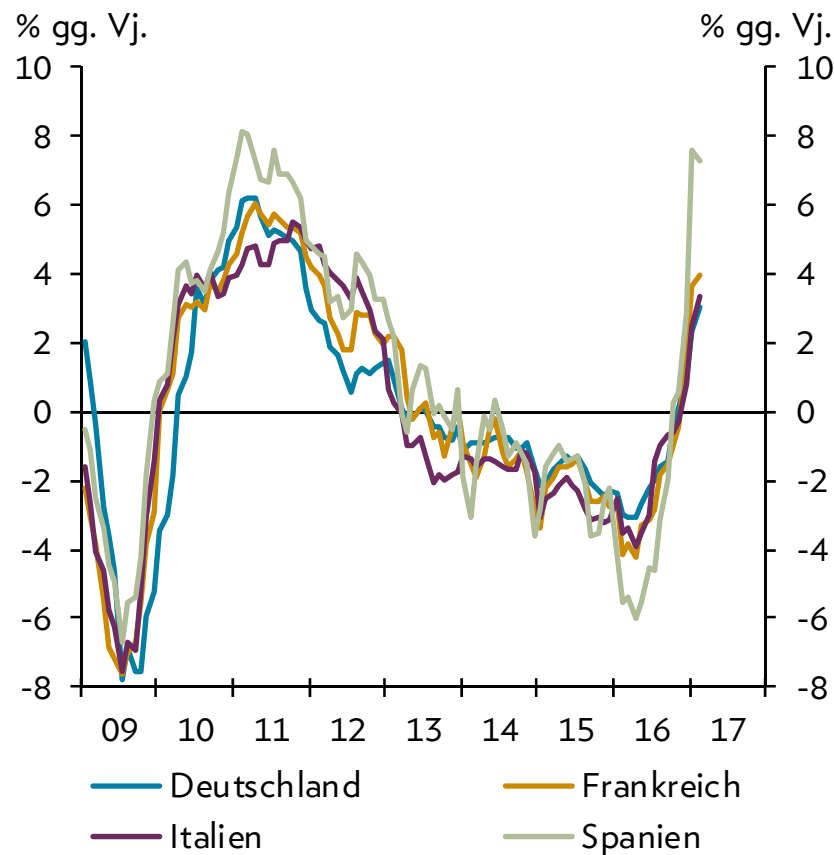
Quelle: Datastream, Julius Bär

** Europäische Zentralbank

EUROZONE: KEINE AKUTE TEUERUNGSGEFAHR

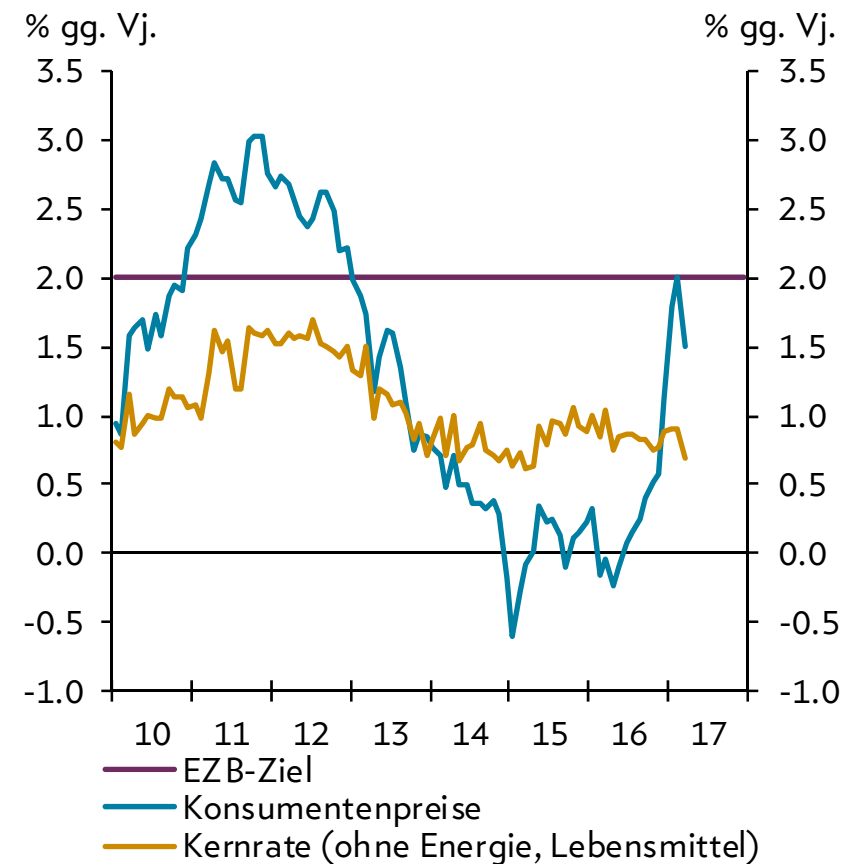
Vorerst gibt es keinen teuerungstreibenden Lohndruck in der Eurozone, da die durchschnittliche Arbeitslosigkeit immer noch bei 9.5% liegt.

Produzentenpreisteuerung der "Grossen 4" steigt wegen tiefer Rohstoffpreise in H1'16



Quelle: Eurostat, Julius Bär

Gesamt- und Kernteuerung in der Eurozone: Noch keine Zweitrundeneffekte



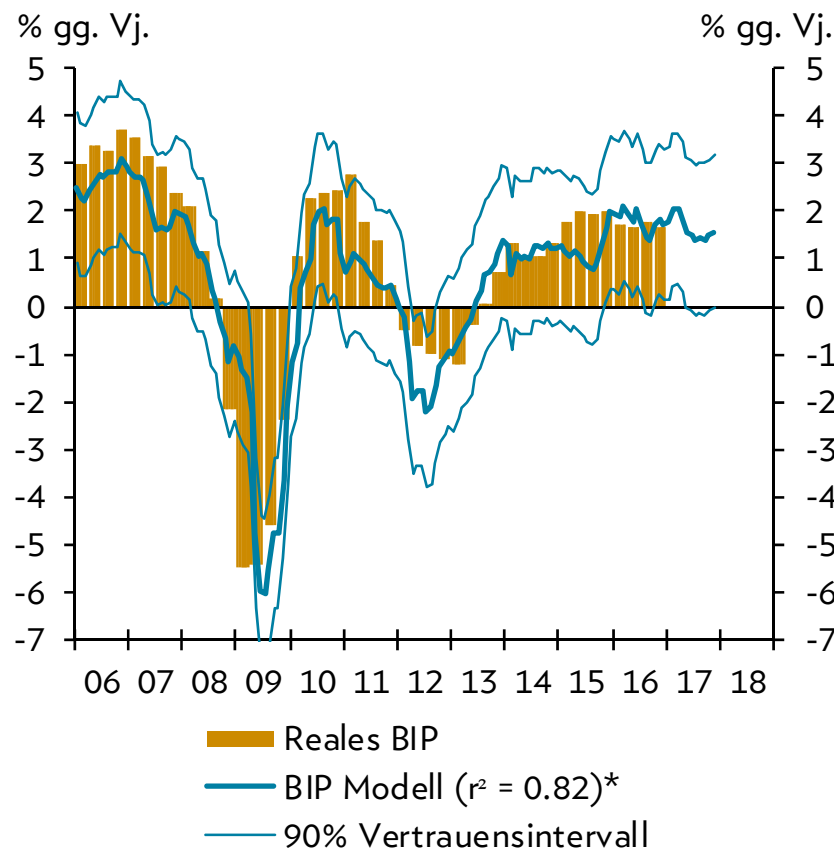
Quelle: Eurostat, Europäische Zentralbank, Julius Bär

EUROZONE: SOLIDES WACHSTUM – SCHWACHE KREDITE

Eine sich verstärkende Inlandnachfrage sichert 2017 ein solides Wachstum um durchschnittlich 1.6%. Dazu werden die Banken vorerst nur bescheiden beitragen.

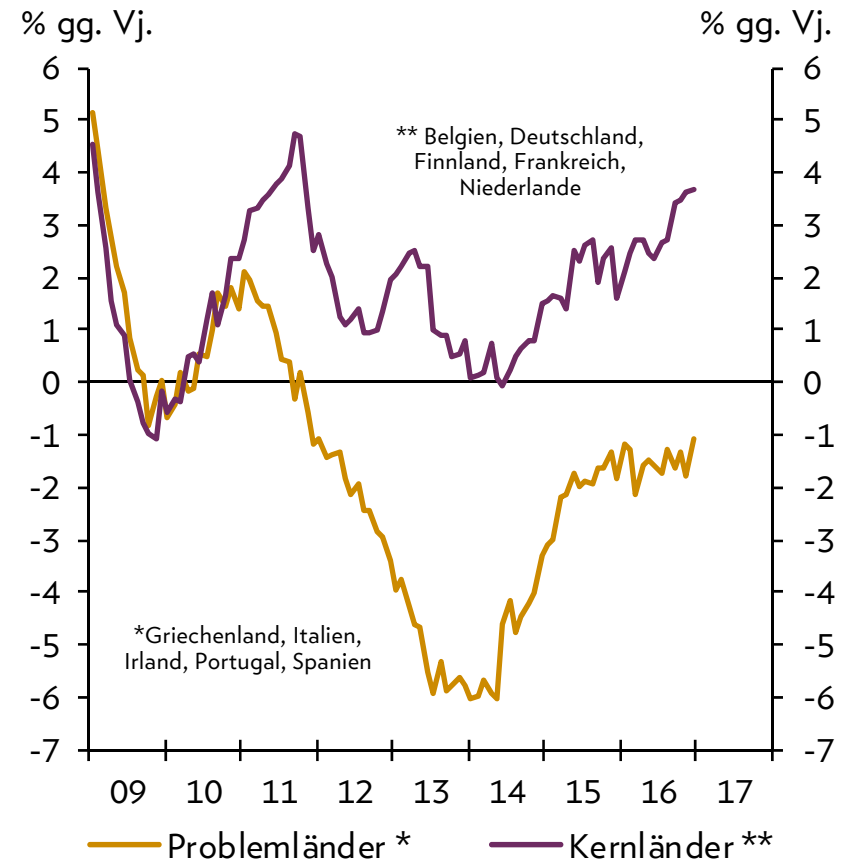
Wachstum und modellbasierter* Ausblick

(* EUR/USD, ZEW-Umfrage, Geldmenge M1, Unternehmensanleihen)



Quelle: Eurostat, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), Datastream, Julius Bär

Markanter Nord-Süd-Graben bei der insgesamt moderaten Kreditvergabe

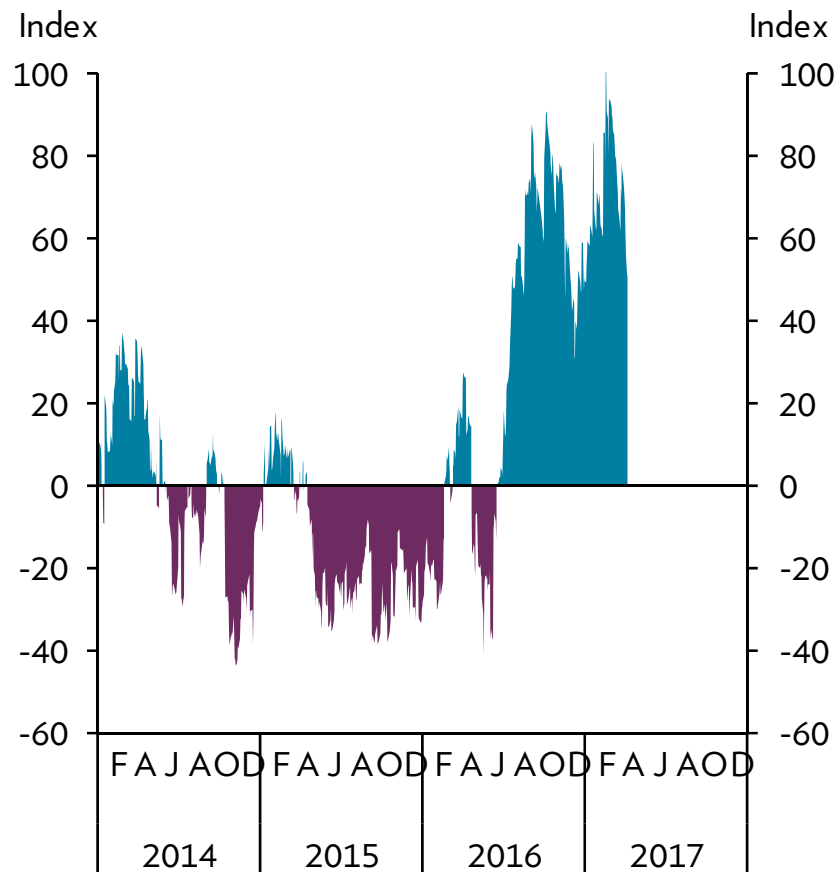


Quelle: Europäische Zentralbank, Eurostat, Julius Bär

GROSSBRITANNIEN: BREXIT-GEGENWIND ERST SPÄTER

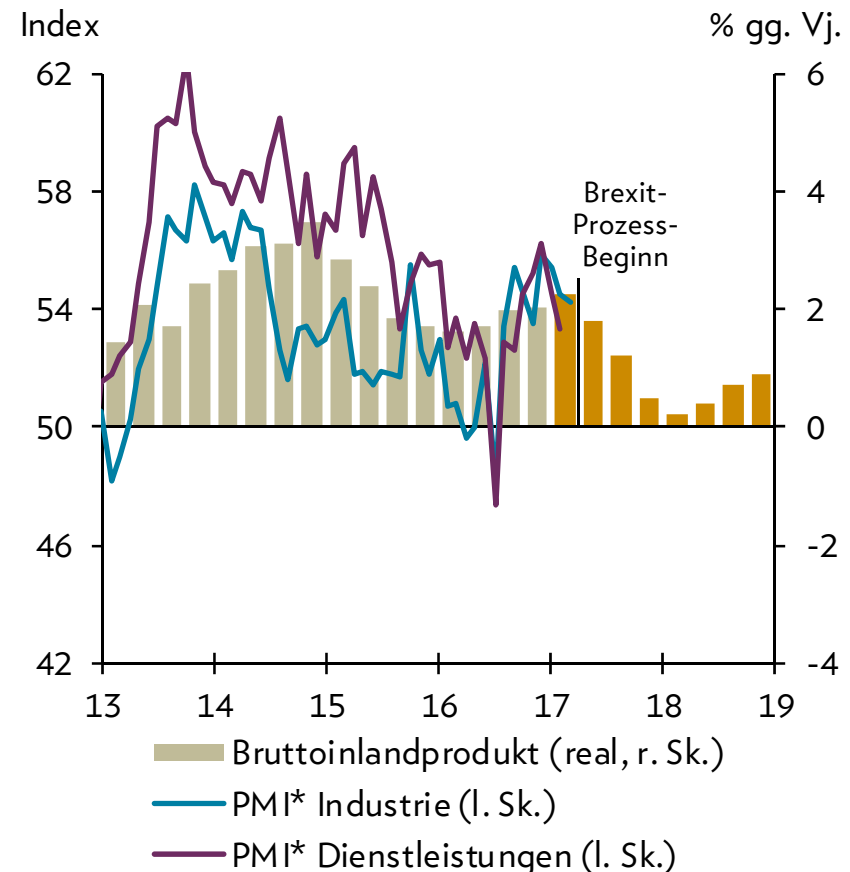
Gute Konjunktur dank schwächerem Pfund: Entgegen den Markterwartungen hatte der Brexit-Entscheid bisher keine negativen Folgen – Verlangsamung erst ab 2017.

Positive Datenüberraschungen, seit Brexit auf die Zeit ab März 2017 verschoben



Quelle: Citi, Julius Bär

Konjunkturstärke nach dem Referendum dürfte während 2017 nachlassen



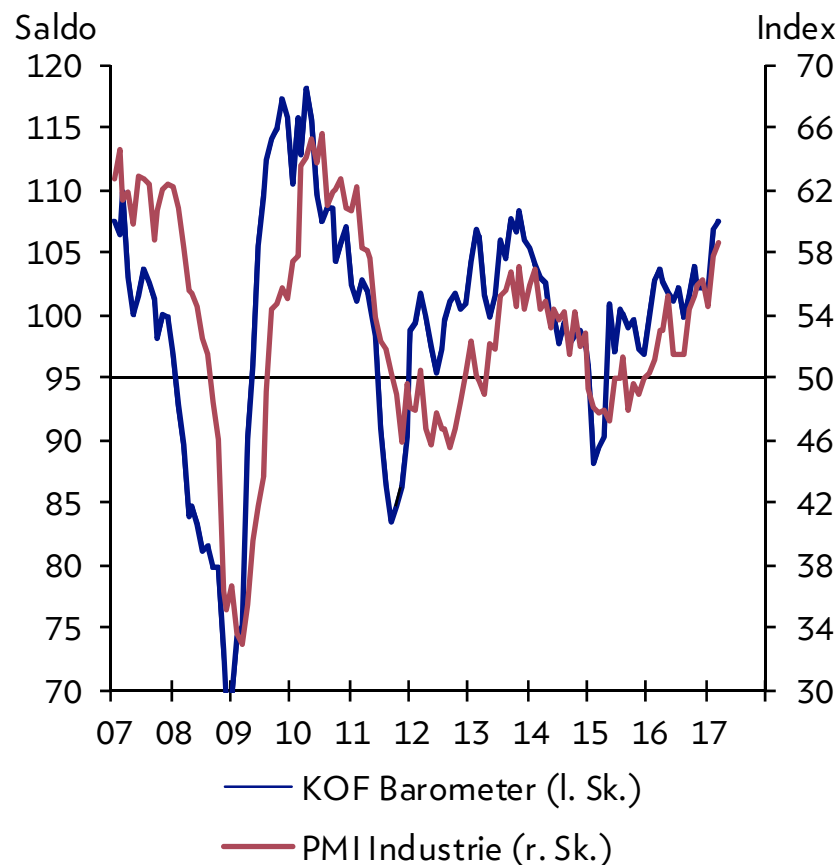
Quelle: Office for National Statistics, Julius Bär

* Purchasing managers index (PMI) = Index der Einkaufsmanager

SCHWEIZ: WEITERHIN POSITIVE KONJUNKTUR

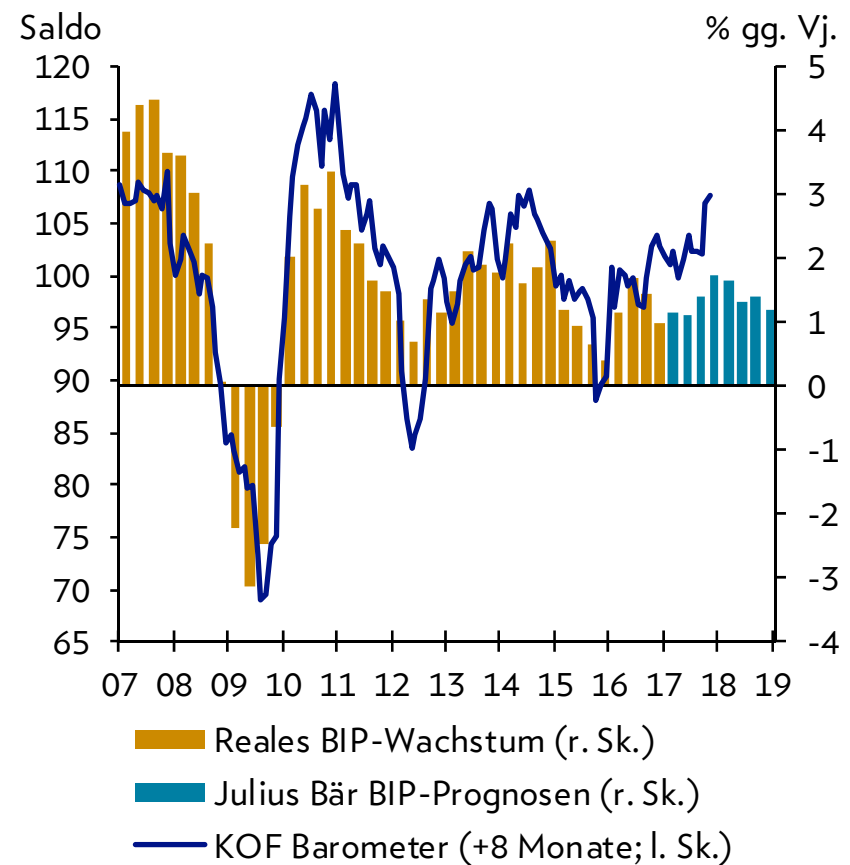
Trotz der Behinderungen infolge eines stark überbewerteten Frankens, schlägt sich die Schweizer Wirtschaft recht gut und verspricht weiterhin eine gute Konjunktur.

Wichtige Vorlaufindikatoren lassen viel Optimismus für die nähere Zukunft zu



Quelle: Datastream, Konjunkturforschungststelle der ETH Zürich (KOF), Julius Bär

Das breit abgestützte KOF Barometer sendet ein starkes Wachstumssignal

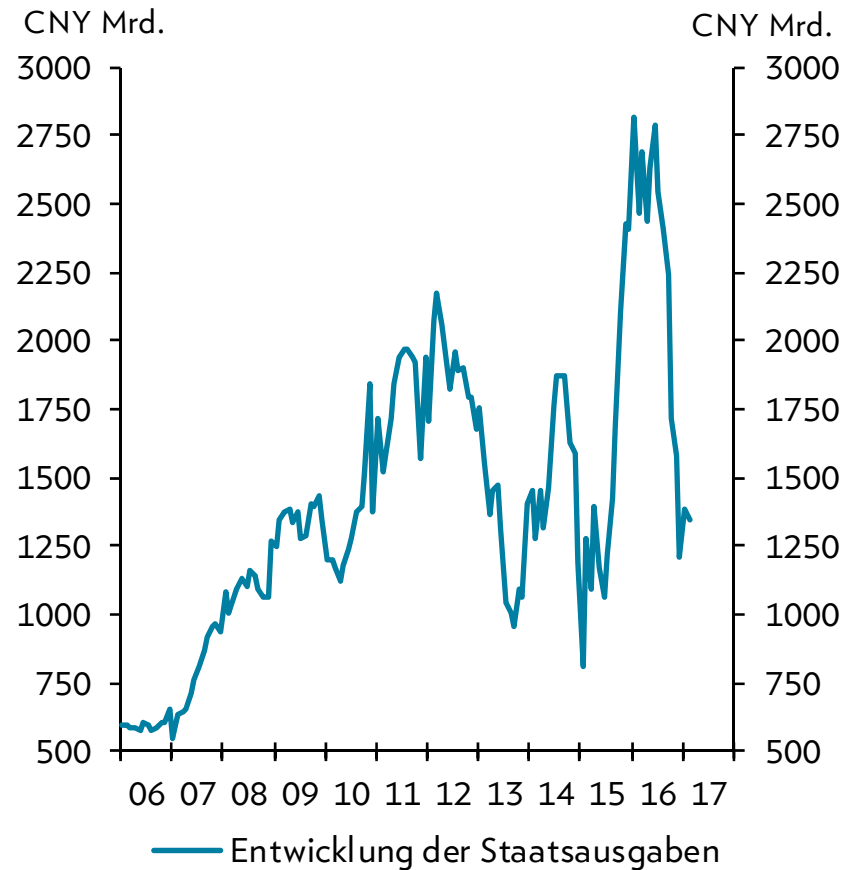


Quelle: KOF, Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), Julius Bär

CHINA: NUR MILDE ABKÜHLUNG DANK FISKALSTIMULUS

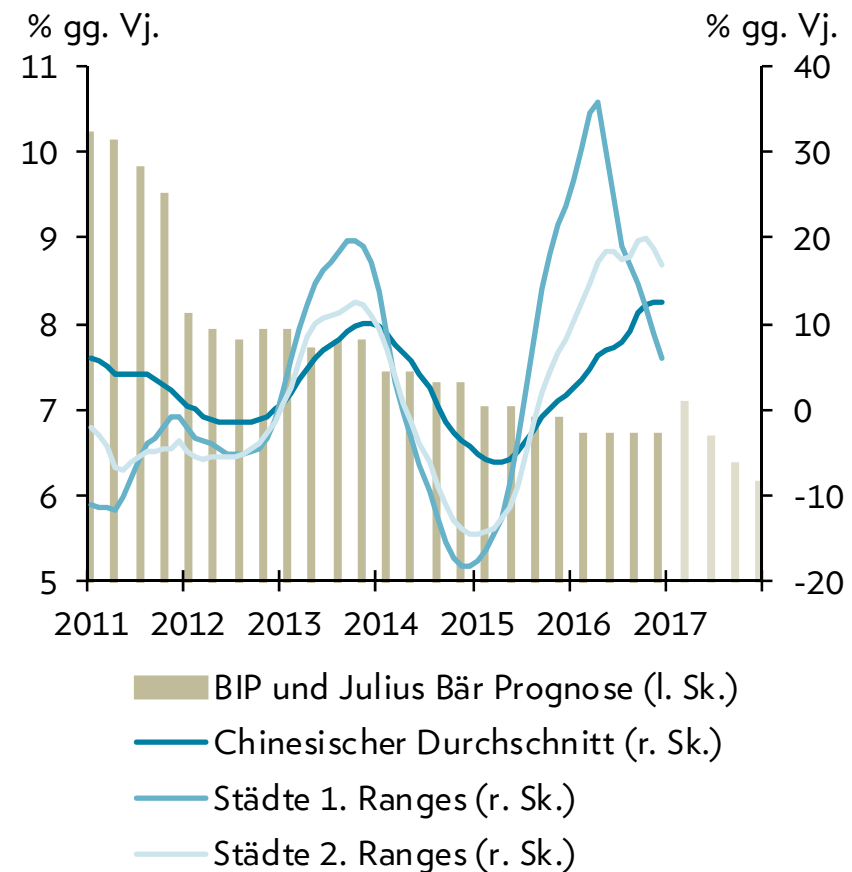
Höhere Staatsausgaben stabilisierten das Wachstum im Zielband von 6.5% bis 7.0%.
Massnahmen gegen überhitzte Häusermärkte dürften diese 2017 leicht bremsen.

Fiskalausgaben stabilisierten das Wirtschaftswachstum



Quelle: National Bureau of Statistics, Julius Bär

Überhitzter Immobilienmarkt beschränkt das Wirtschaftswachstum

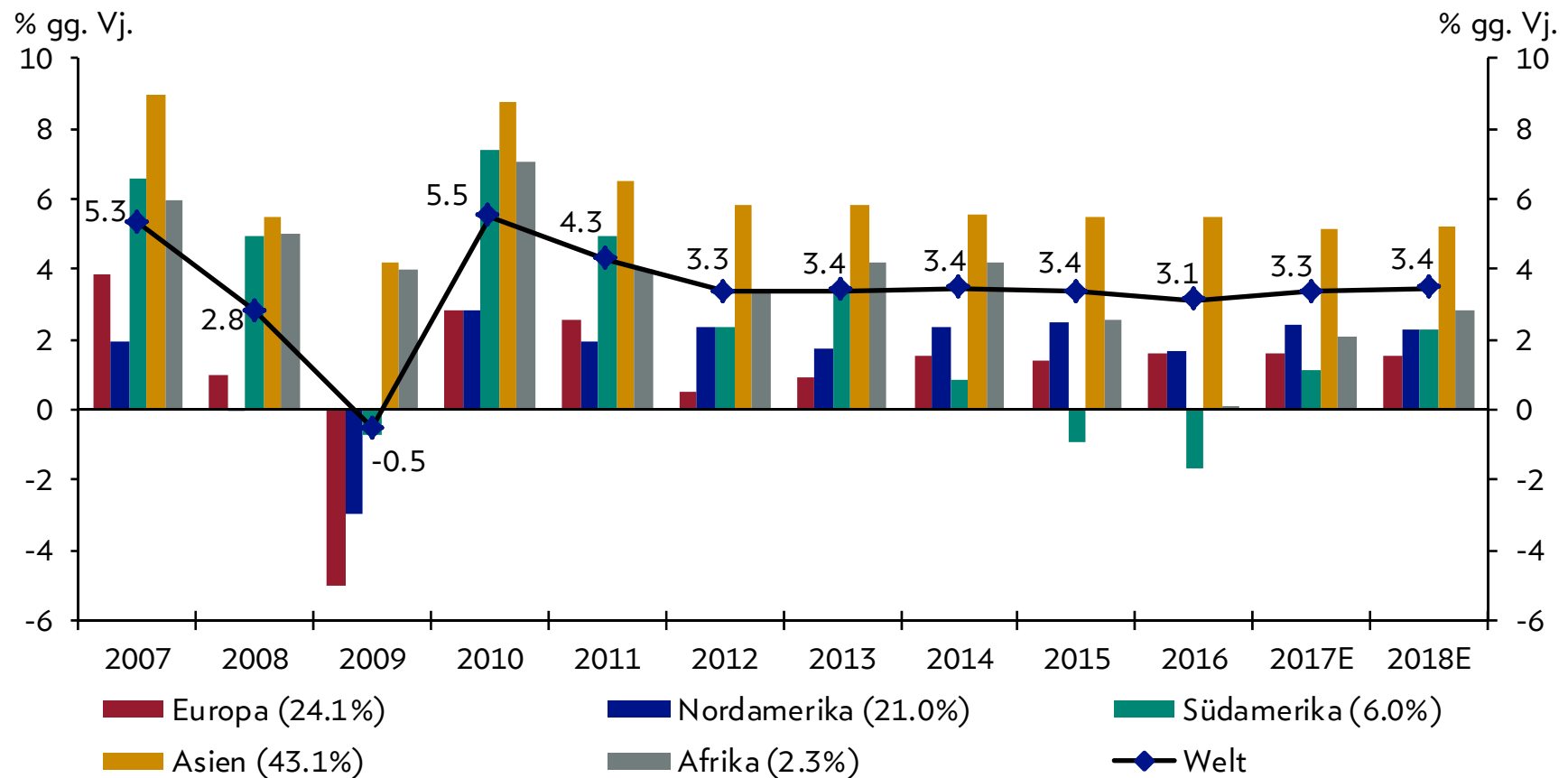


Quelle: National Bureau of Statistics, Julius Bär

ASIEN BLEIBT DAS GLOBALE WACHSTUMS-SCHWERGEWICHT

2016 zeigt die bescheidenste globale Wachstumsrate seit 2009.
Südamerika und Afrika dürften weiter an Marktanteilen verlieren.

Wachstum des realen Bruttoinlandproduktes, global und kontinental

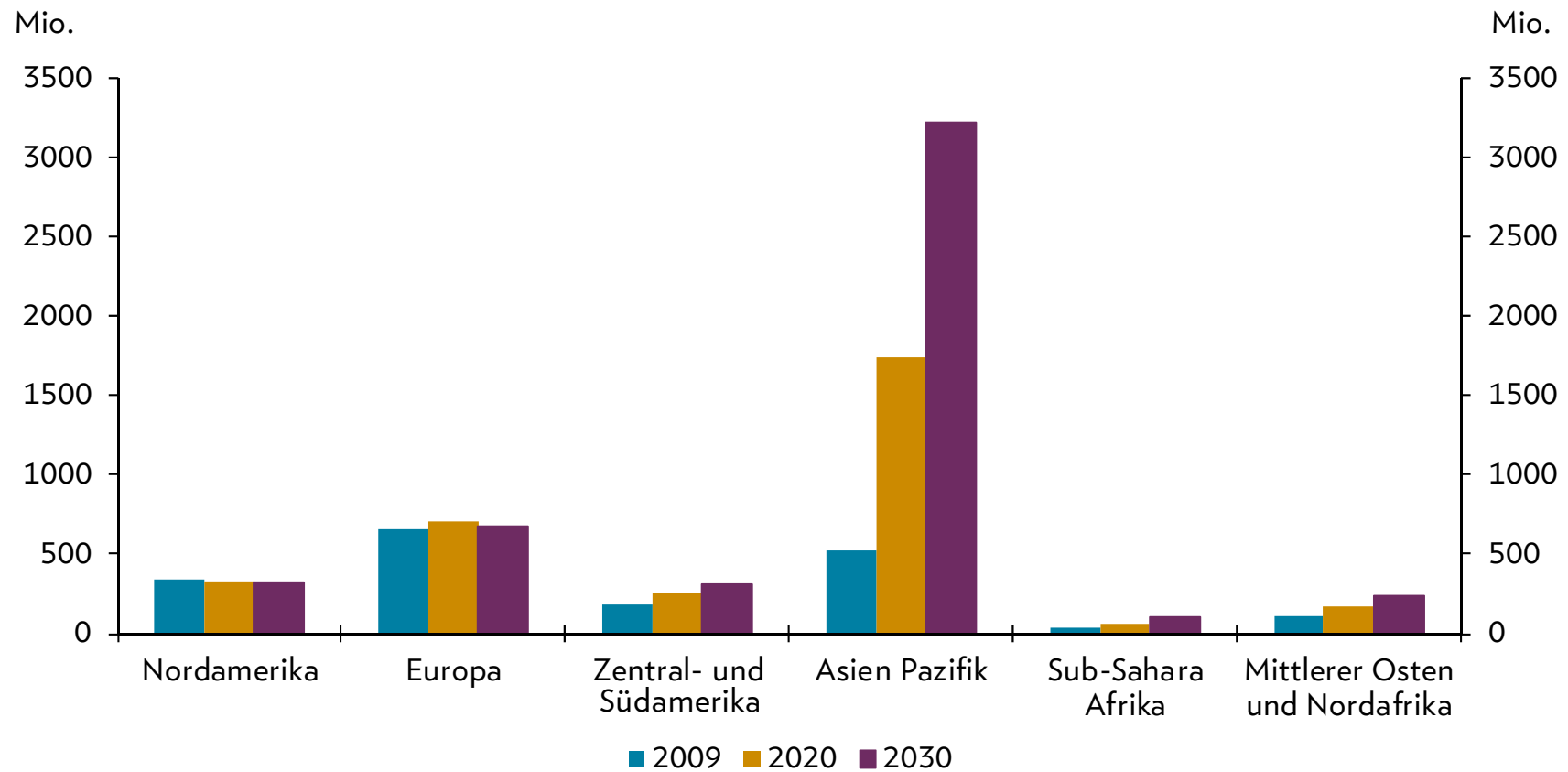


Quelle: Datastream, Julius Bär

ASIEN: STARKES ANWACHSEN DER MITTELKLASSE

Langfristiger Konsumschub in Asien zu erwarten

Grösse der Mittelschicht



Quelle: Kharas und Gertz, Julius Bär

JULIUS BÄR BASIS-SZENARIO

2016 – 2018

Wirtschaftswachstum

Bruttoinlandprodukt, real, % gegenüber Vorjahr

Jahresdurchschnitt	2014	2015	2016	2017E	2018E
Welt	3.4	3.4	3.1	3.3	3.4
USA	2.4	2.6	1.6	2.5	2.3
Eurozone	1.2	1.9	1.7	1.6	1.5
Deutschland	1.6	1.7	1.9	1.5	1.6
Frankreich	0.7	1.2	1.1	1.5	1.5
Italien	0.2	0.7	1.0	1.0	1.0
Spanien	1.4	3.2	3.2	2.4	1.8
Grossbritannien	3.1	2.2	1.8	1.4	0.6
Schweiz	2.0	0.8	1.3	1.4	1.4
Japan	0.2	1.2	1.0	1.2	1.0
Brasilien	0.5	-3.8	-3.6	0.0	1.5
Russland	0.7	-2.8	-0.2	0.5	1.0
Indien	6.8	7.4	7.5	6.0	7.0
China	7.3	6.9	6.7	6.5	6.0
Australien	2.8	2.4	2.5	2.2	2.5

Inflation

Konsumentenpreisindex, % gegenüber Vorjahr

Jahresdurchschnitt	2014	2015	2016	2017E	2018E
Welt	3.2	2.8	2.8	3.3	3.0
USA	1.6	0.1	1.3	2.4	2.5
Eurozone	0.4	0.0	0.2	1.6	1.5
Deutschland	0.8	0.1	0.4	1.8	1.6
Frankreich	0.6	0.1	0.3	1.4	1.4
Italien	0.2	0.1	-0.1	1.8	1.2
Spanien	-0.2	-0.6	-0.3	2.6	1.1
Grossbritannien	1.5	0.1	0.6	2.0	1.6
Schweiz	0.0	-1.1	-0.4	0.8	0.8
Japan	2.8	0.8	-0.1	0.4	0.1
Brasilien	6.3	9.0	8.7	5.0	4.5
Russland	7.8	15.6	6.9	5.0	4.5
Indien	6.6	4.9	4.5	5.0	5.0
China	2.0	1.4	2.0	2.0	1.6
Australien	2.5	1.5	1.3	2.2	2.0

Zinssätze Notenbanken

kurzfristige Notenbank-Zielzinsen, % p.a.

Jahresende	2014	2015	2016	2017E	2018E
US Fed funds	0.25	0.50	0.75	1.50	2.50
ECB main refi rate	0.05	0.05	0.00	0.00	0.10
BoJ policy rate	0.10	0.10	-0.10	-0.10	-0.10
BoE base rate	0.50	0.50	0.25	0.25	0.25
SNB 3m Libor	-0.25	-0.75	-0.75	-0.75	-0.75

Zinssätze Staatsanleihen

Modellbasierte Renditen 10-j. Staatsanleihen, %

Jahresende	2014	2015	2016	2017E	2018E
US Treasuries	2.21	2.24	2.49	2.65	2.35
Eurozone (Bunds)	0.64	0.60	0.20	0.80	0.50
Japan	0.38	0.30	0.06	0.00	0.00
UK gilts	1.87	1.88	1.39	1.20	1.00
Swiss Conf. bonds	0.30	-0.18	-0.13	0.10	0.00

Quelle: Julius Bär

E = Schätzungen

TIEFE ROHSTOFFPREISE BLEIBEN BESTEHEN

Rohstoffpreise und Welthandel reflektieren die noch verhaltene Konjunkturentwicklung.
Neue Anbieter und Innovationen halten die Rohstoffpreisentwicklung unter Druck.

Veränderungen gegenüber Vorjahr in % und USD/bbl

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Rohstoffe (ohne Energie)	-14.8	-6.6	-9.2	-22.8	-0.8	9.0	-15.3
Brent Crude Oil (USD/bbl)	111.7	108.7	99.0	52.5	43.8	50.4	47.4
Brent Crude Oil	0.3	-2.6	-8.9	-47.0	-16.6	15.2	-6.1
Welthandel	1.3	2.2	2.7	2.1	1.3	2.6	1.4

Quelle: Datastream, Julius Bär

WECHSELKURS-PROGNOSEN (1)

Wechselkurse – Hauptwährungen

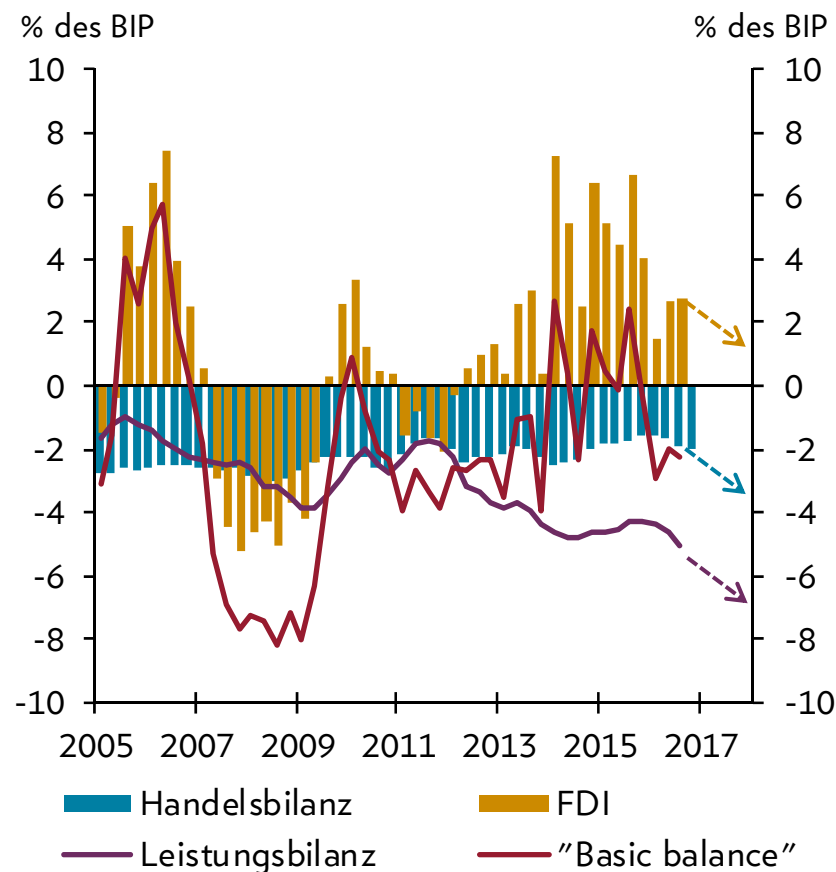
	Dez. 2015	04.04.2017	+3M	+12M
EUR/USD	1.09	1.07	1.07	1.07
USD/JPY	120.4	110.4	115.0	120.0
EUR/GBP	0.73	0.86	0.89	0.92
GBP/USD	1.48	1.24	1.20	1.16
EUR/CHF	1.08	1.07	1.07	1.07
USD/CHF	1.00	1.00	1.00	1.00
EUR/SEK	9.19	9.61	9.40	9.20
EUR/NOK	9.60	9.18	9.30	9.35
USD/CAD	1.39	1.34	1.35	1.36
AUD/USD	0.73	0.75	0.74	0.72
NZD/USD	0.68	0.70	0.69	0.68

Quelle: Datastream, Julius Bär

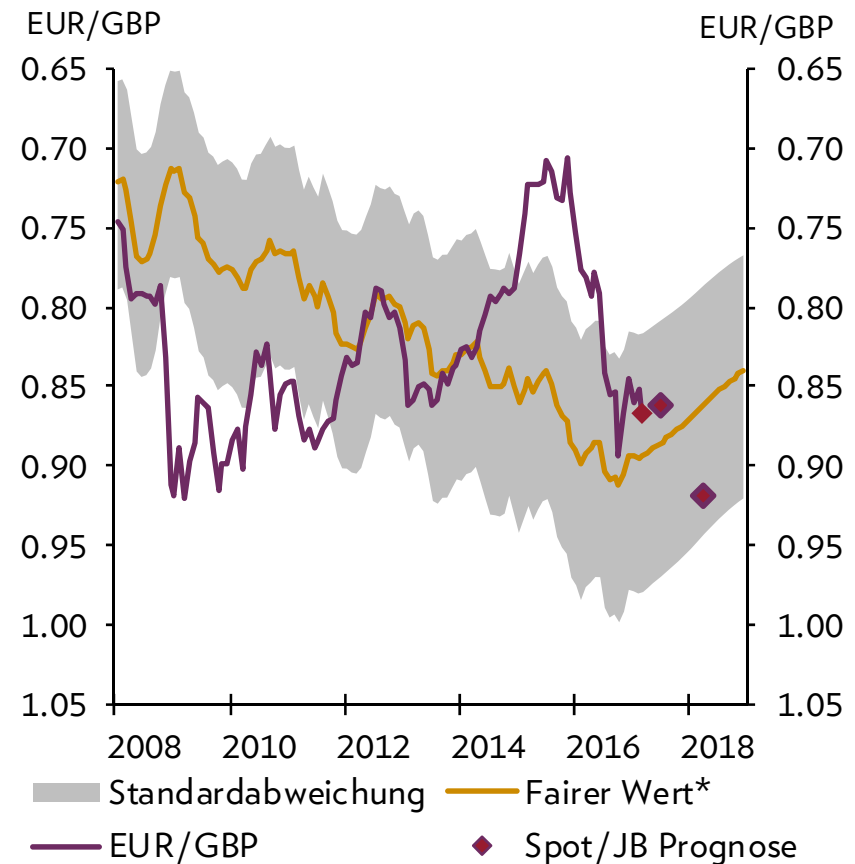
BREXIT: GBP-SCHWÄCHE WIRD SICH NOCH FORTSETZEN

Abnehmende Direktinvestitionen werden das Leistungsbilanzdefizit verschlechtern.
Die Geldpolitik wird ebenso nach Brexit-Beginn zur Pfund-Schwäche beitragen.

Leistungs- und Handelsbilanz



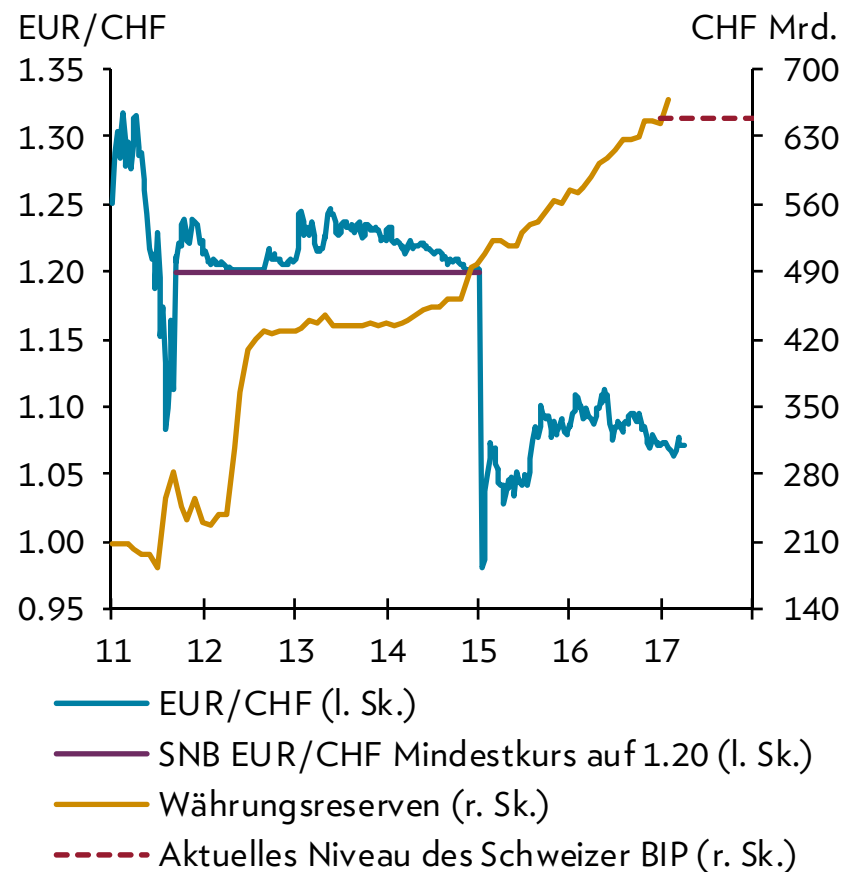
GBP: "Hard Brexit"-Risiken sind eingepreist; kurzfristig robust dank stabilen Zinsen



SNB STABILISIERT ERFOLGREICH DEN CHF/EUR-KURS

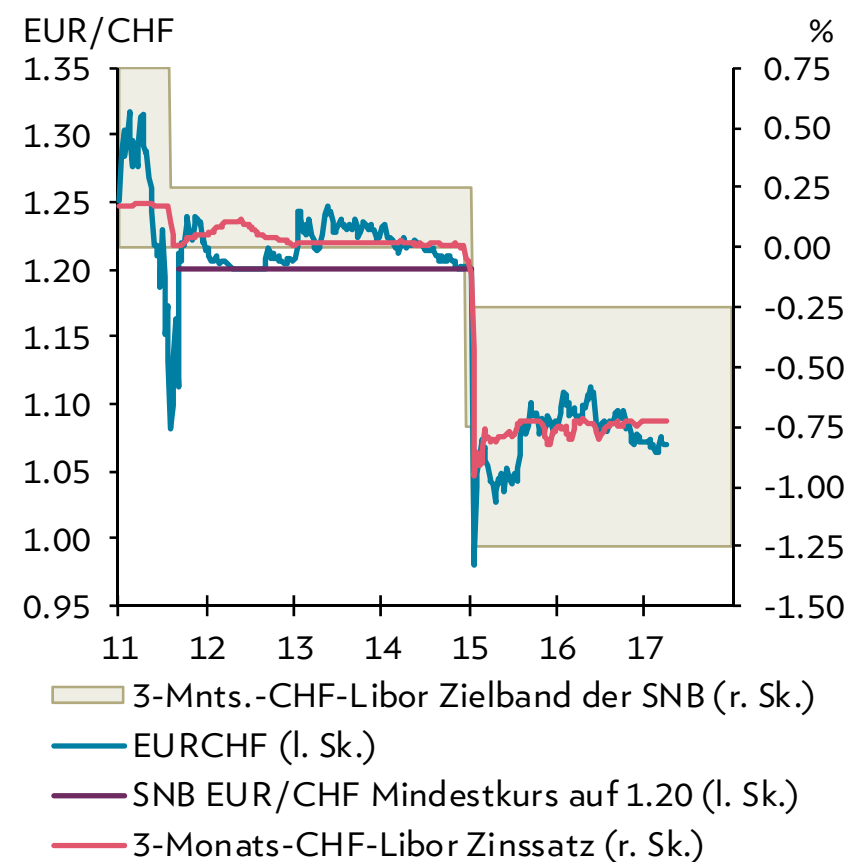
Der Schweizerfranken bleibt stark überbewertet*, aber die SNB vermag dank anhaltender Devisenmarktinterventionen den Franken zum Euro recht stabil zu halten.

Devisenmarktinterventionen lassen die SNB-Bilanz weiterhin anschwellen



Quelle: Schweizerische Nationalbank (SNB), Julius Bär
* Faire Bewertung: EUR/CHF = 1.34 bzw. USD/CHF = 0.96

Negativer Zins: Schärfste Waffe um den Franken unattraktiv zu machen



Quelle: Schweizerische Nationalbank, Julius Bär

WECHSELKURS-PROGNOSEN (2)

Die meisten Schwellenländerwährungen bleiben, angesichts unsicherer Perspektiven und latenter Marktverunsicherung, gegenüber den Hauptwährungen unter Druck.

Wechselkurse – Schwellenländer

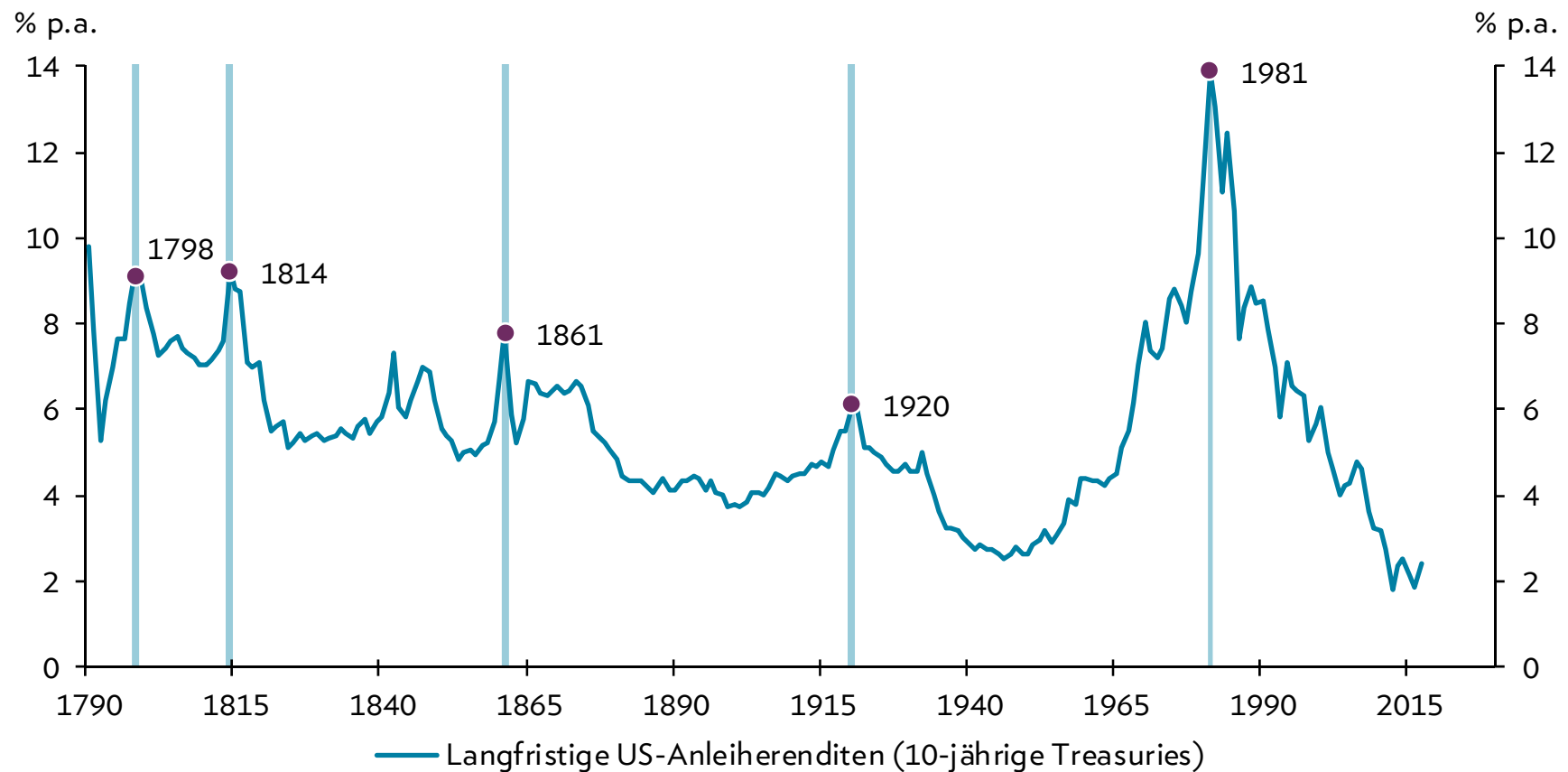
	Dez. 2015	04.04.2017	+3M	+12M
USD/CNY	6.49	6.89	7.05	7.20
USD/IDR	13785	13328	13600	14700
USD/INR	66.16	65.04	65.00	66.00
USD/KRW	1173	1122	1130	1150
USD/SGD	1.42	1.40	1.41	1.43
USD/BRL	3.96	3.12	3.28	3.60
USD/MXN	17.27	18.87	19.10	20.00
EUR/CZK	27.02	27.05	26.50	26.00
EUR/HUF	316	310	319	315
EUR/PLN	4.29	4.26	4.30	4.40
USD/RUB	72.9	56.3	58.5	64.0
USD/TRY	2.91	3.66	3.85	4.15
USD/ZAR	15.46	13.54	13.70	14.00

Quelle: Datastream, Julius Bär

US-LANGFRIST-RENDITEN NOCH NAHE AM ALLZEITTIEF

Vergangen 8. Juli erreichten die 10-jährigen Treasury-Renditen ein Niveau von 1.36%; seither sollte der 35-jährige Abwärtstrend zu Ende gegangen sein.

Langfristige Renditen der USA (10-jährige Treasuries) im historischen Verlauf – Jahresdurchschnitte*



Quelle: Datastream, Julius Bär

* 2016 = 1.84% ; 2015 = 2.13% ; 2014 = 2.53%

PERSPEKTIVEN FÜR ANLEIHERENDITEN IN 2017

Zinsnormalisierung lässt in Kontinentaleuropa und Japan auf sich warten.
Euphorische US-Konjunkturerwartungen lassen die Renditen kurzfristig überschüssigen.

Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen, in %

	Dez. 2015	04.04.2017	+3M	+ 12M
USA	2.49	2.37	2.85	2.55
Japan	0.06	0.07	0.00	0.00
Grossbritannien	1.39	1.00	1.40	1.15
Euro-Länder	0.20	0.25	0.95	0.65
Schweiz	-0.13	-0.20	0.15	0.05

Quelle: Datastream, Julius Bär

AKTIENMARKTBEWERTUNGEN AUF 3 UND 12 MONATE: „ROSINENPICKEN“ BLEIBT ANGESAGT

Aktienmärkte

Julius Bär Basis-Szenario*

Region	Index	2015	2016	Spot 04.04.17	Index		Index		Ertrag pro Aktie		
		Rendite	Rendite		+3M	Rendite	+12M	Rendite	2016	2017E	2018E
USA	S&P 500	-0.7%	9.5%	2'360	2'370	0.4%	2'400	1.7%	116.7	124.0	134.0
Eurozone	Eurostoxx 50	3.8%	0.7%	3'482	3'550	2.0%	3'700	6.3%	215.4	230.0	253.0
Deutschland	DAX 30	9.6%	6.9%	12'282	12'350	0.6%	12'500	1.8%	800.0	840.0	900.0
Frankreich	CAC 40	8.5%	4.9%	5'101	5'125	0.5%	5'100	0.0%	327.1	340.0	370.0
Niederlande ¹⁾	AEX	4.1%	9.4%	514	525	2.1%	550	7.0%	25.7	30.7	34.7
Spanien ¹⁾	IBEX 35	-7.2%	-2.0%	10'361	10'450	0.9%	10'350	-0.1%	549.2	684.7	754.3
Italien ¹⁾	FTSE MIB	12.7%	-10.2%	20'257	20'800	2.7%	21'600	6.6%	962.3	1367.8	1555.5
GB	FTSE 100	-4.9%	14.4%	7'322	7'400	1.1%	7'600	3.8%	411.0	470.0	490.0
Schweiz	SMI	-1.8%	-6.8%	8'647	8'700	0.6%	8'750	1.2%	463.4	480.0	520.0
Schweden ¹⁾	OMX	-1.2%	4.9%	1'567	1'590	1.5%	1'610	2.7%	92.0	94.3	102.1
Japan	Nikkei	9.1%	0.4%	18'810	19'200	2.1%	20'000	6.3%	1075.2	1150.0	1260.0
Hong Kong	Hang Seng	-7.2%	0.4%	24'261	24'500	1.0%	25'500	5.1%	1767.6	1950.0	2100.0
Singapur	Straits Times	-14.3%	-0.1%	3'179	3'175	-0.1%	3'200	0.7%	206.9	215.0	225.0
Australien	S&P/ASX200	-2.1%	7.0%	5'857	5'875	0.3%	5'900	0.7%	303.2	335.0	350.0
Schwellenländer	MSCI GEM	-17.0%	8.6%	965	950	-1.6%	995	3.1%	65.0	76.2	85.0

Quelle: Julius Bär Strategy Research. * Basierend auf fundamentalen Berechnungen. Abweichungen von der offiziellen Anlagepolitik sind möglich. Schätzungen sind mit «E» gekennzeichnet. 1) Index-Ziele basierend auf Bloomberg-Konsens.

UNSERE FAVORITEN AUS DER AKTUELLEN AKTIEN-EMPFEHLUNGSLISTE

Sektor	Gewichtung	Nordamerika	Europa	Rest der Welt
Energie	übergewichten	Chevron, Hess	Eni, Royal Dutch Shell	
Rohstoffe/Chemie	neutral	Sherwin-Williams Company	DSM, Smurfit Kappa	Toray Industries
Investitionsgüter/ Dienstleistungen	untergewichten	Ingersoll-Rand, Stanley Black & Decker, United Technologies	Ferrovial, Legrand, Schneider Electric	China Everbright International, China State Construction International, CK Hutchison, Sydney Airport
Zyklische Konsumgüter	übergewichten	Comcast, Home Depot	Daimler, LVMH, WPP Group	Ctrip.com, Sony Corporation
Nichtzyklische Konsumgüter	untergewichten	PepsiCo, Sysco Corporation	Ahold Delhaize, Diageo	
Gesundheitsbereich	übergewichten	Celgene, Incyte, Pfizer, Zimmer Biomet	BB Biotech, Fresenius, Merck KGaA, MorphoSys	CSPC Pharmaceutical, Shanghai Fosun Pharmaceuticals-H
Finanzdienstleistungen	übergewichten	Affiliated Managers Group, First Republic Bank, Marsh &	Axa, Munich Re, Societe Generale, Swiss Life, Unicredit	Hang Seng Bank, Ping An Insurance-H
Immobilien	untergewichten	Simon Property	Unibail-Rodamco	City Developments
Informationstechnologie	übergewichten	Adobe Systems, Akamai Technologies, Alphabet Inc., Applied Materials, Broadcom Limited, Facebook, Visa	SAP	Baidu, BOC Aviation, Tencent Holdings
Telekommunikation	untergewichten	T-Mobile	Orange	China Mobile
Versorger	untergewichten	NextEra Energy	Iberdrola	Beijing Enterprises Water, China Resources Gas

= zyklisch
 = defensiv
 = nicht zyklisch

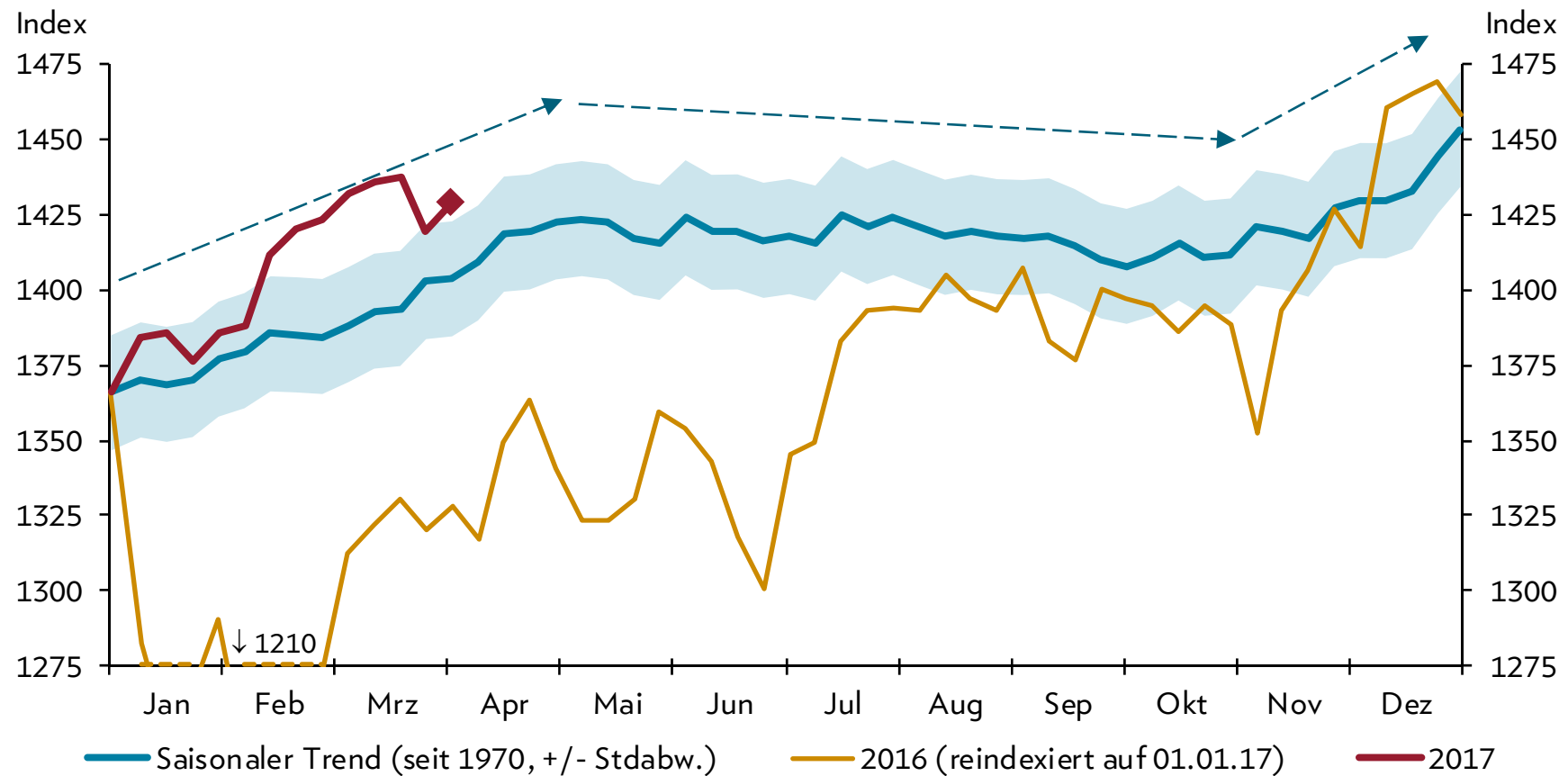
Quelle: Julius Bär Equity Research

JÜNGERE KURSVERLÄUFE DES WELTAKTIENMARKTES

Politiker, Notenbanken, Unternehmen und die Konjunktur verleihen den Aktienmärkten Impulse. Wir müssen weiter mit erheblicher Volatilität rechnen.

MSCI Welt – langfristiges, saisonales Muster

* Skaliert auf 1. Januar 2017



Quelle: MSCI, Julius Bär Strategy Research

POLITISCHE AGENDA BIS HERBST 2017

Politische Risiken, vor allem in Europa, bleiben vorerst im Mittelpunkt und könnten an den Märkten für zwischenzeitliche Volatilität sorgen.

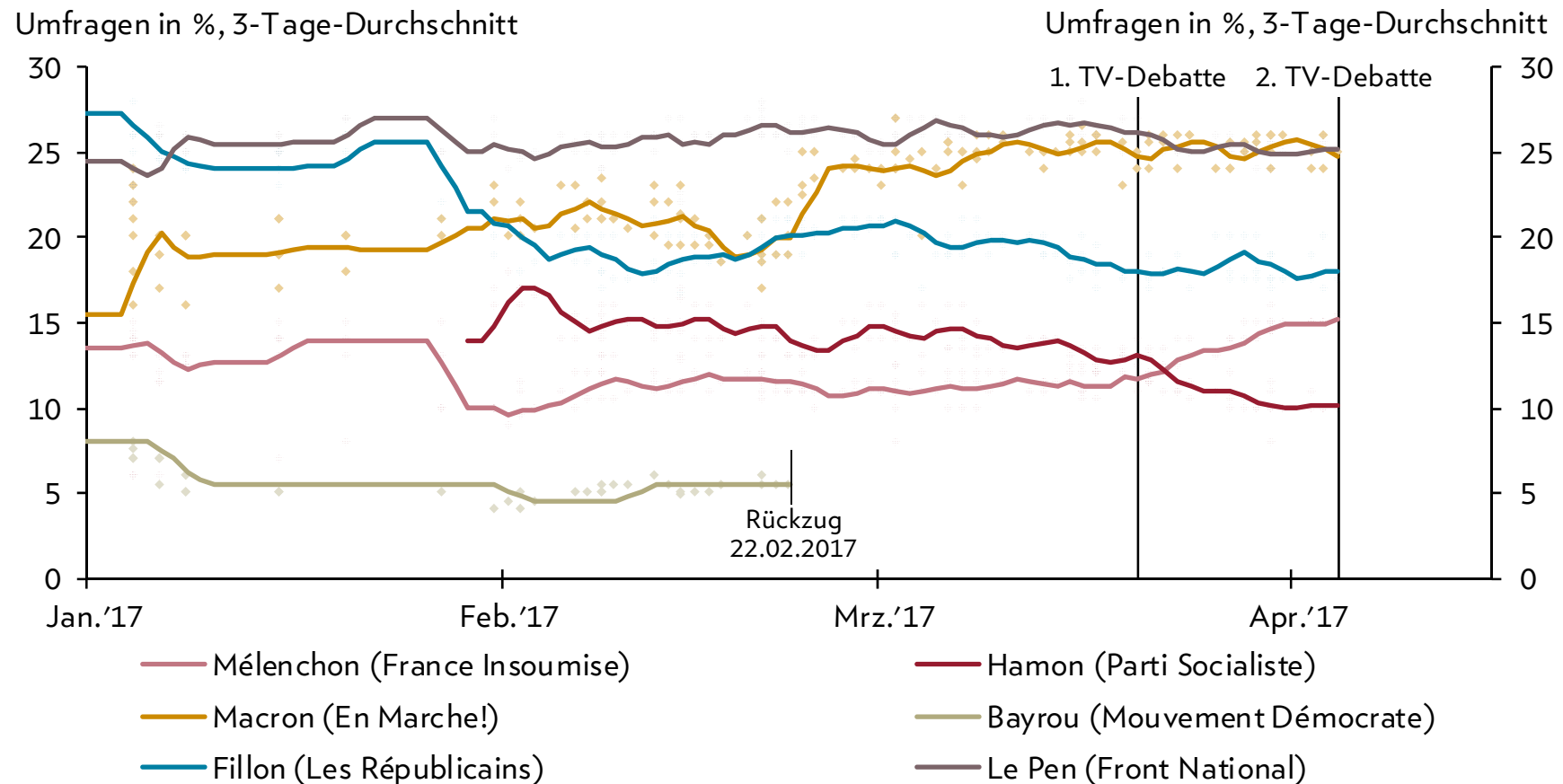
Datum	Ereignis	Kommentar
21. bis 23. Apr. '17	P IWF/Weltbank Frühjahrstagungen	Erosion der Währungsreserven in vielen Schwellenländern im Fokus
23. Apr. '17	P F: Präsidentenwahlen 1. Runde	Linksextreme Kandidaten dürften geschlagen werden
27. Apr. '17	ZB Europäische Zentralbank	Mögliche Anpassungen der Geldpolitik im Fokus nach dem Teuerungsanstieg
7. Mai '17	P F: Präsidentenwahlen 2. Runde	Emmanuel Macron ist gegenwärtig Favorit gegen Marine Le Pen
7. Mai '17	P D: Wahlen im Bundesland Schleswig-Holstein	Parteienspektrum im Fokus
14. Mai '17	P D: Wahlen im Bundesland Nordrhein-Westfalen	Bevölkerungsreichstes Bundesland, Parteienspektrum im Fokus
19. Mai '17	P Präsidentschaftswahlen im Iran	Erhält der moderate Präsident Chatami eine zweite Amtszeit?
25. Mai '17	P 172. OPEC Treffen	Überprüfung der Produktionsquotensenkungen von 2016
26. und 27. Mai '17	P G7-Gipfel in Taormina, Sizilien	Erster G7-Gipfel mit Präsident Trump
8. Juni '17	ZB Europäische Zentralbank	Mögliche Anpassungen der Geldpolitik im Fokus nach dem Teuerungsanstieg
11. und 18. Juni '17	P Französische Parlamentswahlen	577 Sitze der Assemblée Nationale neu gewählt, Parteienspektrum im Fokus
14. Juni '17	ZB US Federal Reserve -Zinsentscheid	Medienkonferenz, neue "Dots", Zinserhöhung um 25 bps sehr wahrscheinlich
7. und 8. Juli '17	P G20-Gipfel in Hamburg	US-Beziehungen zu China im Fokus
25. Juli '17	P Indische Präsidentschaftswahlen	Staatspräsident Mukherjee ist wählbar für eine zweite Amtszeit
20. Sept. '17	ZB US Federal Reserve -Zinsentscheid	Medienkonferenz, neue "Dots", Zinserhöhung um 25 bps sehr wahrscheinlich
24. Sept. '17	P Deutsche Bundestagswahlen	Martin Schulz fordert Angela Merkel heraus
Oktober '17	P Chinas teilweiser Führungsaustausch	Mehr als die Hälfte des Zentralkomitees der KPC* wird ausgetauscht

Quelle: Zentralbanken, Reuters Eikon; Bloomberg Finance L.P., Julius Bär
ZB = Zentralbankereignis, **P** = Politisches Ereignis * = Kommunistische Partei Chinas

WAHLEN IN FRANKREICH: LE PEN NOCH VORNE?

Zentristen-Kandidat Bayrou zieht sich zurück und unterstützt Macron, der seither gegenüber Fillon führt; als zweiter der ersten Wahlrunde sollte er Präsident werden.

Französische Präsidentenwahlen 2017 - Umfragen

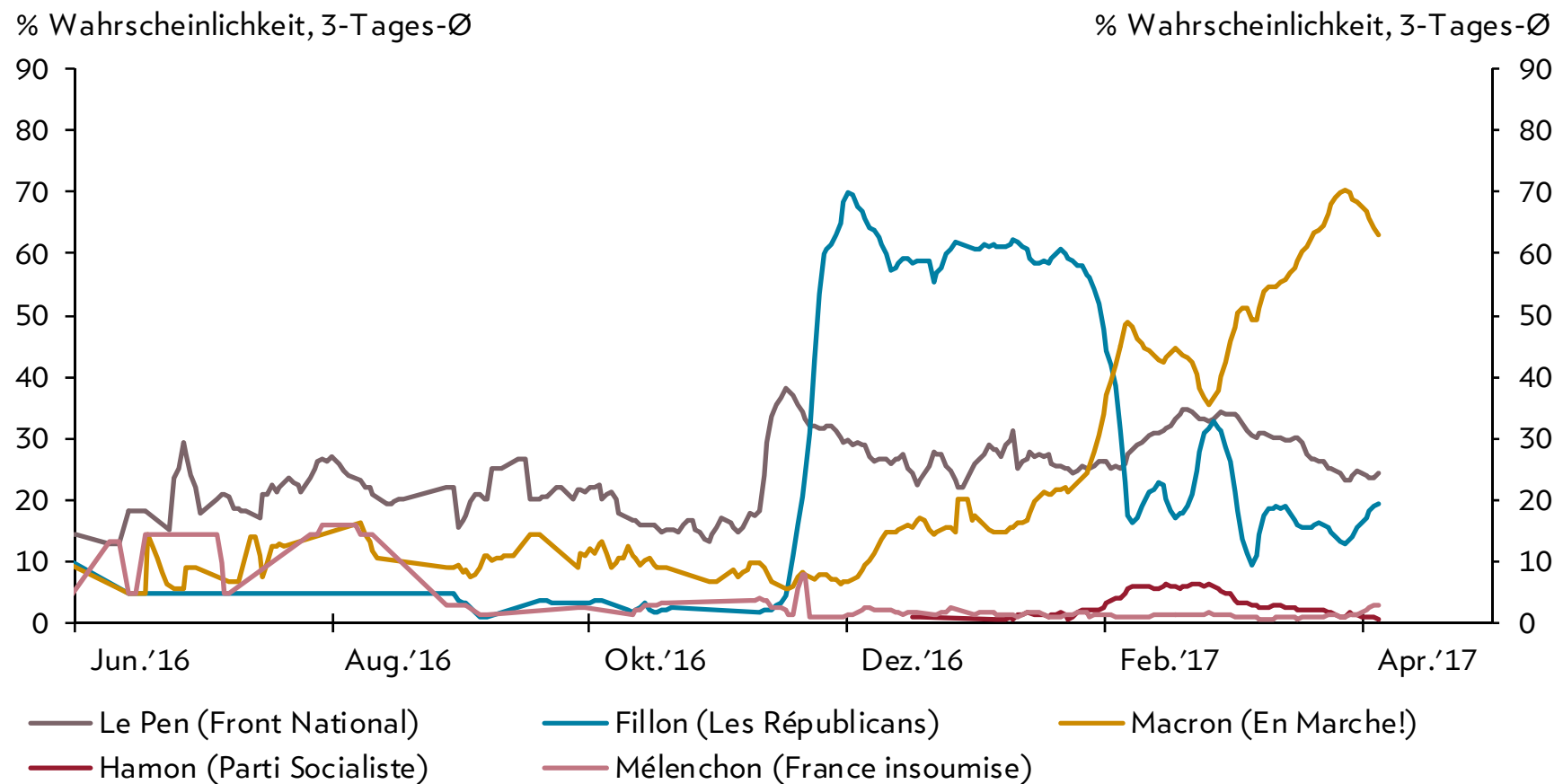


Quelle: Verschiedene wichtige französische Umfrageinstitute, Julius Bär

WAHLEN IN FRANKREICH: WETTBÜROS FÜR MACRON

Fillon hat stark verloren durch den “Stellenskandal” seiner Familie. Macron ist derzeit eindeutig Favorit, Le Pen nicht mehrheitsfähig, Hamon und Mélenchon abgeschlagen.

Französische Präsidentenwahlen 2017 – Wahrscheinlichkeiten basierend auf den Daten der Wettbüros*



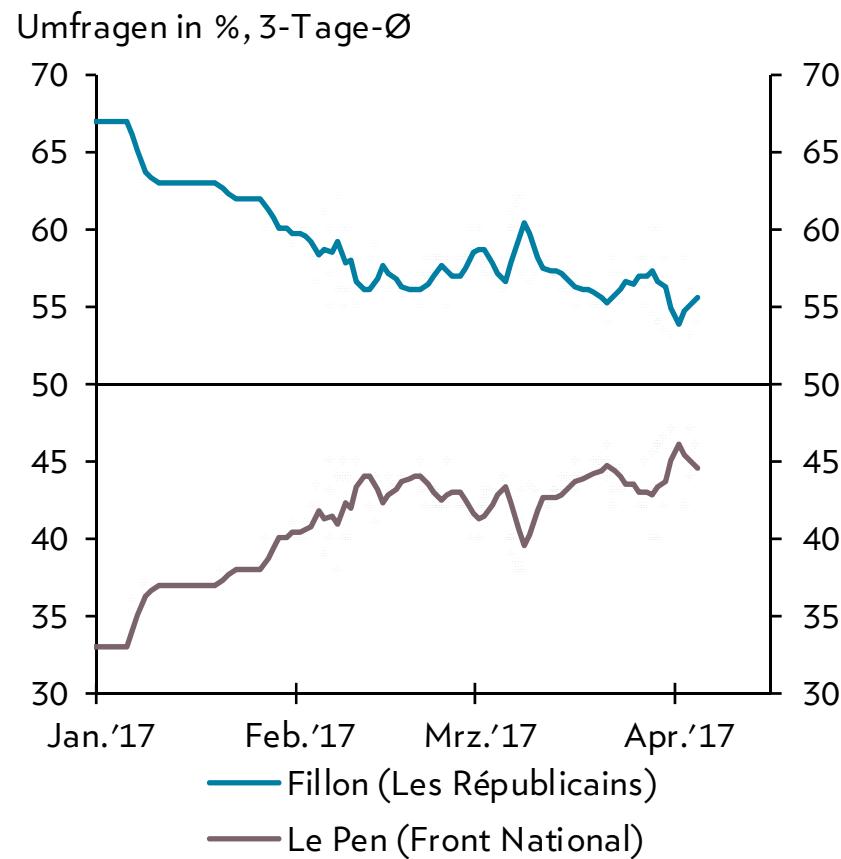
Quelle: Oddschecker.com, Julius Bär

*Nur die 4 Spitzenkandidaten

WAHLEN IN FRANKREICH: LE PENS CHANCEN IN RUNDE 2

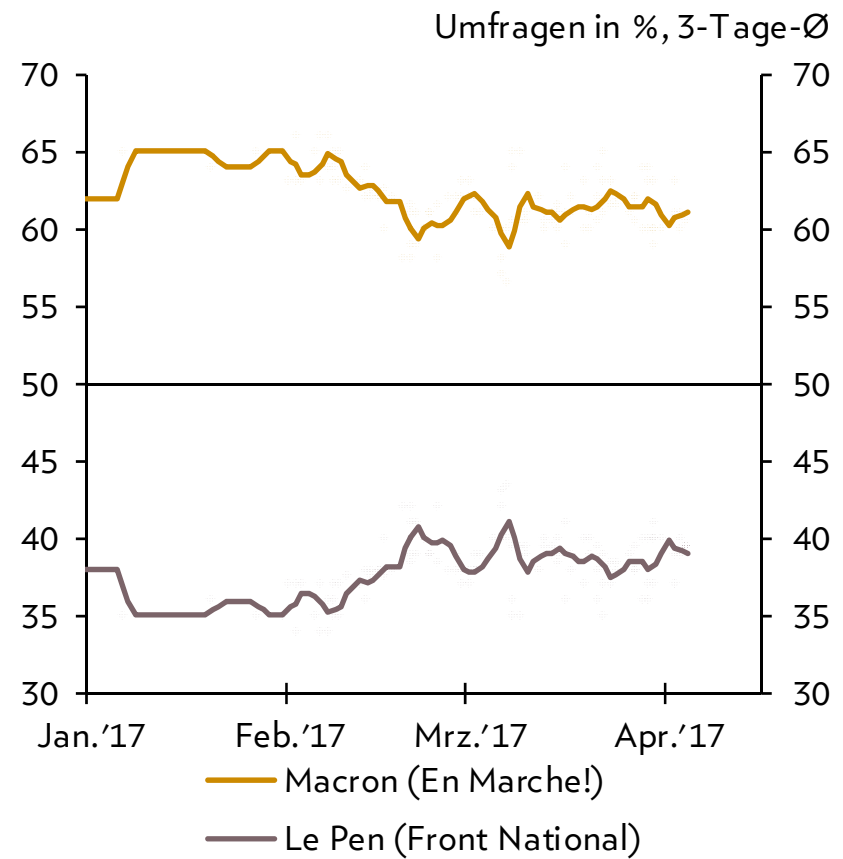
Macron dürfte Runde 2 gewinnen.
Le Pen würde gegenüber Macron mehr verlieren als zu Fillon.

Szenario Le Pen gegen Fillon



Quelle: Verschiedene wichtige französische Umfrageinstitute, Julius Bär

Szenario Le Pen gegen Macron

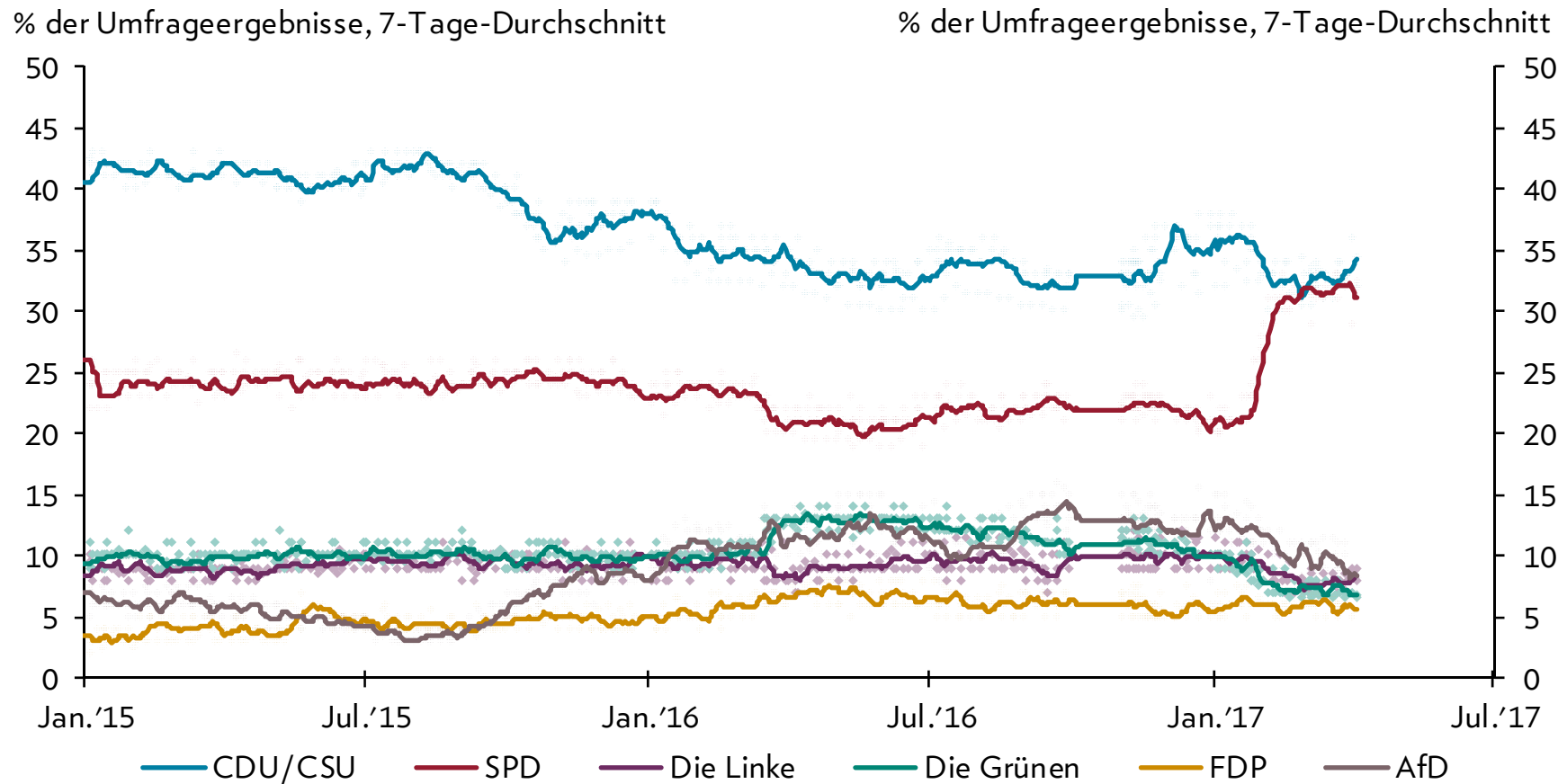


Quelle: Verschiedene wichtige französische Umfrageinstitute, Julius Bär

DEUTSCHE BUNDESTAGSWAHLEN: SCHULZ HOLT AUF

SPD mit Schulz ist zum grössten Konkurrenten von Merkel mutiert. Verschiedene Koalitionen sind denkbar, weil die AfD und FDP neu in den Bundestag einziehen sollten.

Deutsche Bundestagswahlen 2017 - Umfragen



Quelle: Verschiedene wichtige deutsche Umfrageinstitute, Julius Bär

Julius Bär

Signatory of:



WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE (1/2)

Bei dieser Publikation handelt es sich um Investment-Research-Material. Sie wurde von der Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich erstellt, die der Aufsicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Diese Publikationsreihe erscheint regelmässig. Die Angaben zu Finanzinstrumenten und Emittenten werden in unregelmässigen Abständen oder aufgrund wichtiger Ereignisse aktualisiert.

Allgemeines: Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen wurden zum Zeitpunkt der Redaktion dieser Publikation produziert und können sich ohne Vorankündigung ändern. Diese Publikation dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt keine Offerte oder Aufforderung von Julius Bär oder in ihrem Auftrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder mit ihnen verbundenen Finanzinstrumenten oder zur Beteiligung an einer bestimmten Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung dar. Die Äusserungen und Kommentare, inklusive jene in Bezug auf die Anlagestrategie, widerspiegeln die derzeitigen Ansichten der Verfasser, können jedoch von Meinungsäusserungen anderer Einheiten der Julius Bär Gruppe oder sonstiger Drittparteien abweichen. Andere Einheiten der Julius Bär Gruppe haben möglicherweise in der Vergangenheit Publikationen veröffentlicht oder werden in der Zukunft Publikationen veröffentlichen, die mit der vorliegenden Publikation nicht übereinstimmen und zu abweichenden Ergebnissen von den hierin enthaltenen Informationen kommen. Julius Bär ist nicht verpflichtet, den Empfängern dieser Publikation solche abweichenden Veröffentlichungen zukommen zu lassen.

Eignung: Anlagen in den in dieser Publikation erwähnten Anlagekategorien sind unter Umständen nicht für alle Empfänger geeignet. Diese Publikation ist ohne Rücksicht auf die Ziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse eines bestimmten Anlegers erstellt worden. Bevor ein Anleger ein Geschäft abschliesst, sollte er prüfen, ob sich das betreffende Geschäft angesichts seiner persönlichen Umstände und Ziele für ihn eignet. Die Kunden sollten nur nach gründlicher Lektüre des relevanten Produktmerkblatts, der Zeichnungsvereinbarung, des Informationsprospekts, des Verkaufsprospekts oder anderer Angebotsdokumente im Zusammenhang mit der Wertschriftenemission oder anderen Finanzinstrumenten Investitions-, Handels- oder sonstige Entscheidungen treffen. Diese Publikation sollte nicht isoliert ohne den vollständigen Research-Bericht (falls verfügbar) gelesen werden, der auf Wunsch zur Verfügung gestellt werden kann. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlage-, Rechts-, Buchführungs- oder Steuerberatung dar noch eine Zusicherung, dass sich eine Anlage oder Anlagestrategie in bestimmten persönlichen Umständen eignet oder angemessen ist; sie sind auch keine persönliche Empfehlung für einen bestimmten Anleger. Jeglicher Verweis auf eine bestimmte steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Umständen jedes Anlegers ab, welche sich später ändern können. Julius Bär empfiehlt allen Anlegern, unabhängigen professionellen Rat über die jeweiligen finanziellen Risiken sowie die Rechts-, Aufsichts-, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen.

Informationen/erwähnte Prognosen: Obwohl die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben. Insbesondere umfassen die Informationen in dieser Publikation möglicherweise nicht alle wesentlichen Angaben zu den Finanzinstrumenten oder deren Emittenten. Bank Julius Bär & Co. AG, ihre Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Verluste infolge der Verwendung dieser Publikation ab. Wichtige Quellen für die Erstellung dieser Publikation sind u. a. nationale und internationale Medien, Informationsdienste (z. B. Reuters, Bloomberg Finance L.P.), öffentlich zugängliche Datenbanken, Wirtschaftszeitungen und Zeitschriften (z. B. Financial Times, Wall Street Journal), öffentlich verfügbare Unternehmensangaben sowie die Veröffentlichungen der Ratingagenturen. Einstufungen und Bewertungen in dieser Publikation sind deutlich als solche bezeichnet. Sämtliche zur Erstellung dieser Publikation verwendeten Informationen und Angaben beziehen sich auf vergangene oder aktuelle Umstände und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. In dieser Publikation erwähnte Meinungsäusserungen zu Finanzinstrumenten oder zu Emittenten von Finanzinstrumenten beziehen sich auf den Zeitpunkt der Produktion dieser Publikation. Solche Äusserungen basieren auf einer Vielzahl von Faktoren, die sich laufend ändern. Eine in dieser Publikation enthaltene Meinungsäusserung kann somit ihre Richtigkeit verlieren, ohne dass dies publiziert wird. Mögliche Risiken bezüglich Aussagen und Erwartungen, welche in dieser Publikation geäussert werden, können vom Emittenten herrühren oder Folge allgemeiner (z. B. politischer, wirtschaftlicher, marktspezifischer) Entwicklungen sein.

Risiko: Der Preis und der Wert von Anlagen in den in dieser Publikation erwähnten Anlageklassen sowie die daraus erzielten Einkünfte können sowohl steigen als auch sinken. Dem Anleger kann ferner nicht zugesichert werden, dass er in jedem Fall alle angelegten Beträge wieder zurückerhält. Jede in dieser Publikation erwähnte Anlageklasse kann mit folgenden Risiken behaftet sein (Aufzählung nicht abschliessend): Marktrisiko, Kreditrisiko, Währungsrisiko, politisches Risiko und wirtschaftliches Risiko. Anlagen in Schwellenländern sind spekulativ und können erheblich volatiler sein als Anlagen in etablierten Märkten. **Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für deren zukünftige Entwicklung. Performance-Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Unsere Fixed Income Ratings gelten ausschliesslich für Anleihen des genannten Emittenten, die als **erstrangig und unbesichert («senior unsecured»)** oder **höher bewertet sind. Daher sind sie für andere Anleihenkategorien nicht gültig**, sofern dies nicht explizit erwähnt ist. Besondere Risiken im Zusammenhang mit

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE (2/2)

bestimmten Anlagen, die Thema dieser Publikation sind, werden weiter oben im Haupttext deutlich hervorgehoben. Jede Investition sollte erst nach einer gründlichen Lektüre der aktuellen Prospekte und/oder anderer verfügbarer Unterlagen/Informationen getätigt werden.

Verschiedenes: Wir sind gehalten, wichtige Angaben zu unseren Interessen und potenziellen Konflikten offenzulegen. Um zu verhindern, dass sich Interessenkonflikte zum Nachteil der Kunden auswirken, hat Julius Bär die nötigen organisatorischen und administrativen Vorkehrungen zur Handhabung von Interessenkonflikten getroffen. Dazu gehört das Errichten von Informationsschranken, mit denen die Trennung der Research-Abteilungen von den übrigen Geschäftsbereichen sichergestellt wird, so dass kein anderer Geschäftsbereich Kenntnis über den Inhalt einer geplanten Research-Publikation hat, bevor die entsprechenden Ergebnisse den Kunden zugänglich gemacht wurden. Die Einhaltung dieser Verfahren wird von der Compliance-Abteilung von Julius Bär überwacht. Ohne einen entsprechenden ausdrücklichen Hinweis in dieser Publikation wurden die vorliegenden Informationen und Analysen dem Emittenten der behandelten Wertpapiere oder einer Einheit der Julius Bär Gruppe nicht vor der Veröffentlichung oder Verbreitung dieser Publikation bekanntgegeben. Im Rahmen des gesetzlich Zulässigen ist es möglich, dass sich eine Einheit von Julius Bär an anderen Finanzgeschäften mit dem Emittenten der in dieser Publikation genannten Wertpapiere beteiligt oder darin anlegt, für den Emittenten Dienstleistungen erbringt oder ihm Geschäfte offeriert, Positionen in den Wertpapieren oder Optionen darauf hält oder sonstige Geschäfte damit tätigt oder irgendein sonstiges erhebliches finanzielles Interesse hinsichtlich der Emittenten dieser Wertpapiere hat. Dies kann auch schon früher der Fall gewesen sein. Weitere Angaben über unsere Interessen an den in dieser Publikation beschriebenen Anlagen finden Sie in den unternehmensspezifischen Offenlegungen weiter oben.

Wichtige Informationen zur Verteilung

Externe Vermögensverwalter/externe Finanzberater: Falls diese Research Publikation einem externen Vermögensverwalter oder externen Finanzberater abgegeben wird, verbietet Julius Bär ausdrücklich, dass externe Vermögensverwalter oder externe Finanzberater diese Publikation weitergeben oder ihren Kunden und/oder Drittparteien zugänglich machen. Die externen Vermögensverwalter oder externen Finanzberater bestätigen, soweit zutreffend, dass sie bei Erhalt jeglicher Research Publikation ihre eigene unabhängige Analyse durchführen und unabhängige Anlageentscheide fällen.

Diese Publikation darf **nicht ausserhalb der Schweiz abgegeben werden**.

USA: WEDER DER VORLIEGENDE BERICHT NOCH KOPIEN DAVON DÜRFEN IN DIE USA VERSANDT, DORTHIN MITGENOMMEN ODER VERTEILT ODER AN US-PERSONEN ABGEGEBEN WERDEN.

Diese Publikation kann von Dritten zur Verfügung gestellte Informationen enthalten, u. a. Ratings von Ratingagenturen wie Standard & Poor's, Moody's, Fitch und anderen gleichartigen Ratingagenturen. Die Wiedergabe und Verbreitung von durch Dritte zur Verfügung gestellten Inhalten ist in jeglicher Form untersagt, sofern nicht die schriftliche Genehmigung des Dritten vorliegt. Die Inhalte zur Verfügung stellenden Drittparteien übernehmen keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Informationen, u. a. Ratings, und haften unabhängig von deren Ursache nicht für Fehler oder Unterlassungen (aus Fahrlässigkeit oder anderem Grund) oder für die Ergebnisse, die durch die Verwendung solcher Informationen bzw. Inhalte erzielt werden. Die Drittparteien übernehmen keine ausdrückliche oder stillschweigende Gewähr im Hinblick auf die von ihnen zur Verfügung gestellten Informationen, insbesondere nicht für die Marktgängigkeit oder die Eignung für einen bestimmten Zweck oder eine bestimmte Verwendung. Die Drittparteien sind nicht schadensersatzpflichtig für unmittelbare und mittelbare Schäden, beiläufig entstandene Schäden, verschärften Schadensersatz mit Strafcharakter, kompensatorischen Schadensersatz, Schadensersatz für besondere Schäden oder für Folgeschäden sowie für Kosten, Aufwendungen, Rechtsberatungskosten oder Verluste (einschliesslich entgangener Einkünfte oder Gewinne und Opportunitätskosten) in Verbindung mit der Verwendung der von ihnen zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Inhalte, einschliesslich Ratings. Kreditratings sind Meinungsäusserungen und keine Angaben von Fakten oder Empfehlungen zum Kauf, zum Halten oder zum Verkauf von Wertpapieren. Sie beziehen sich nicht auf den Marktwert von Wertpapieren oder die Eignung von Wertpapieren für Anlagezwecke, und auf sie sollte nicht als Anlageempfehlung vertraut werden.

© Julius Bär Gruppe, 2017