

Weltweites Wirtschaftswachstum von 3% für 2016 erwartet

China wird die Wachstumserwartungen voraussichtlich erfüllen, Brasilien und Russland bleiben die Sorgenkinder der aufstrebenden Volkswirtschaften. Bei den Industrieländern sind die USA mit einem erwarteten Wachstum von 2% das Zugpferd. Europa hat noch immer etwas Rückenwind, während sich Japan schwer tut. Wir erwarten für 2016 ein Wirtschaftswachstum von rund 3%.

Positive Signale aus den USA

Das Wachstum der US-Wirtschaft ging im 4. Quartal auf eine Jahresrate von 1.4% zurück und schwächte sich damit weniger stark ab als befürchtet. Gute Nachrichten kommen vom Arbeits- und Immobilienmarkt. An der Produktionsfront ergab sich nach langer Zeit eine Aufhellung. Der neueste ISM Manufacturing Index notiert mit 51.8 das erste Mal seit 6 Monaten wieder über 50. Obwohl der wirtschaftliche Aufschwung jetzt schon 6.5 Jahre dauert, ist er von den 17 Wachstumsperioden seit 1920 nur der viertlängste. Wir rechnen mit einem diesjährigen Wachstum der US-Wirtschaft von rund 2%.

Leichter Rückenwind in der Eurozone

Die Wirtschaft der Eurozone wuchs im 4. Quartal 2015 mit 0.3% und hat damit etwas an Dynamik eingebüsst. Der Economic Sentiment Indicator (ESI) und der Index

der Einkaufsverantwortlichen lassen ein diesjähriges Wachstum der Eurozone von 1.2% erwarten. Die EZB liegt mit ihrer von 1.7% auf 1.4% revidierten Prognose etwas höher. Die Eurozone profitiert nach wie vor vom schwachen Euro, den tiefen Ölpreisen und der lockeren Geldpolitik der EZB. Zudem sorgt die Migration dieses Jahr für ein zusätzliches Wachstum von rund 0.2%. Für 2016 rechnen wir für die Eurozone mit einem Wirtschaftswachstum von 1% bis 1.5%.

Japanische Wirtschaft hat Mühe

Die Notenbank hat sich an ihrer Sitzung im März vorsichtig über den Wirtschaftsgang geäußert. Nach einem negativen Wachstum von 0.3% im 4. Quartal ist somit auch im neuen Quartal nicht allzu grosser Optimismus angebracht. Zudem sanken die Inflationserwartungen der Konsumenten auf den tiefsten Stand seit Beginn der geldpolitischen Lockerung der Notenbank. Ein Lichtblick ist die Arbeitslosigkeit von lediglich 3.3%. In Anbetracht dieser gemischten Zahlen rechnen wir für 2016 mit einem Wachstum der japanischen Wirtschaft von 0.5% bis 1%.

BRIC-Länder zwischen Leid und Freud

Die neusten Makrozahlen aus China entsprachen insgesamt nicht ganz den Erwartungen, waren aber besser als auf den ersten Blick. Immer wieder geäußerte

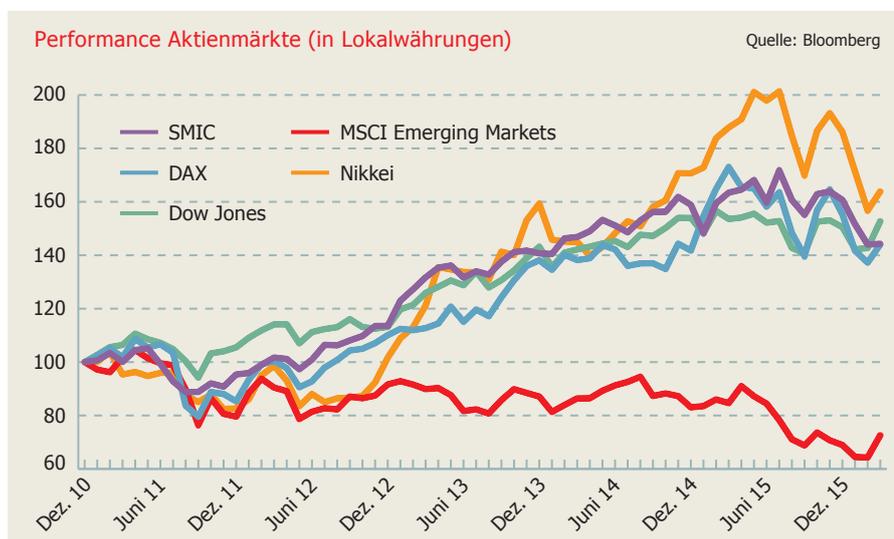
Befürchtungen einer harten Landung teilen wir nach wie vor nicht. Für 2016 rechnen wir mit einem Wachstum Chinas von gut 6%. Das offizielle Ziel von 6.5% bestärkt unsere Annahme, dass kurzfristig das Wachstum über den Reformen steht. Indien geniesst nach wie vor eine recht gute Presse. Die Inflation ist rückläufig und die Leistungsbilanz profitiert vom billigen Öl. Das Wachstum von 7% im letzten Jahr dürfte 2016 wiederholt werden können. In Brasilien ist die Regierung handlungsunfähig. Zudem ist das Land mit einem Budgetdefizit und einer hohen Inflation konfrontiert. Russland leidet unter seinen altbekannten Problemen. Beide Länder werden auch 2016 negative Wachstumsraten zu verzeichnen haben.

Schweizer Wirtschaft verlagert Arbeitsplätze ins Ausland

Das Schweizer BIP ist 2015 auf nominaler Basis zum ersten Mal seit 2009 zurückgegangen. Auf realer Basis ist es, nach einem Zuwachs von 0.4% im 4. Quartal, im Jahr 2015 um 0.9% gewachsen. Dies war deutlich weniger als die Zunahme von 1.9% im Jahr 2014. Das Wachstum lag aber auch unter dem Zuwachs von 1.5% der Eurozone. Immerhin gelang es der Schweiz, eine Rezession zu vermeiden. Zu verdanken hat die Wirtschaft das vor allem dem Binnenkonsum. Neben den Privaten, die 1.1% mehr ausgaben, hat der Staatskonsum mit 1.7% kräftig zugelegt. Auch die Ausrüstungsinvestitionen, die wahrscheinlich hauptsächlich von Rationalisierungsüberlegungen getrieben waren, nahmen um hohe 3.2% zu. Die neueste Wirtschaftswachstumsprognose des Seco liegt bei 1.1% bei einer Inflation von minus 0.6%. Die SNB rechnet mit einem Zuwachs von 1% bis 1.5%. Wir erwarten für 2016 ein Wachstum der Schweizer Wirtschaft von nur knapp 1% und liegen damit tiefer als der Konsens, da wir von einer anhaltenden Verlagerung von Arbeitsplätzen ins Ausland ausgehen.

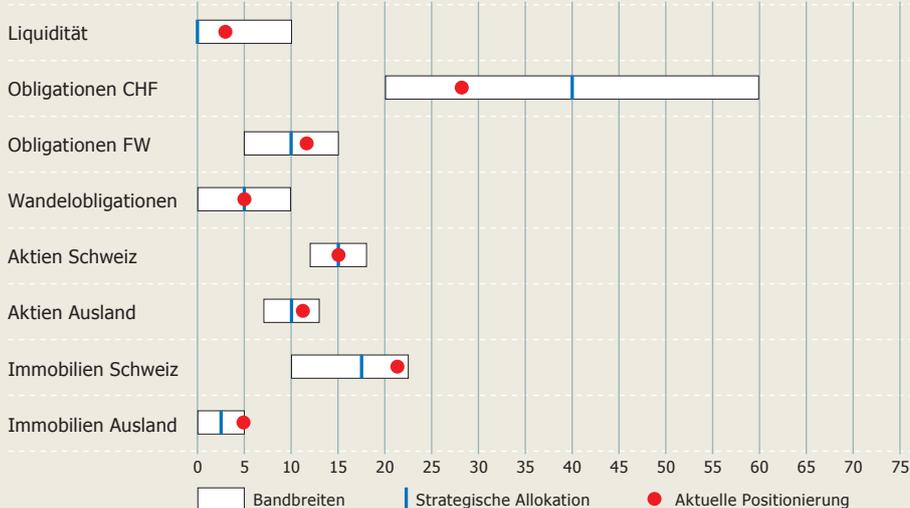
Zunehmende Divergenz der Politik der Notenbanken

Im Gegensatz zu Europa, Japan und China wird die US-Notenbank den Leitzins voraussichtlich dieses Jahr ein- bis zwei Mal





Effektive vs. strategische Asset Allokation MIXTA OPTIMA 25 (in %) per Ende März 2016



Anlagen

- Geldmarkt CHF 3%
- Obligationen Schweiz 12.5%, Obligationen Ausland CHF 11.5%, Governo Welt Fundamental hedged CHF 2%, EMMA Corp. hedged CHF 1.5%, China Bonds hedged CHF 0.5%
- Governo Welt Fundamental 1.5%, Governo USD 1.5%, Obligationen Ausland 4%, Obligationen Emerging Markets 2%, Fullerton Short Term F. 1.5%, Federated US High Yield 1%
- Wandelobligationen Global hedged CHF 5%
- Aktien Schweiz SMI indexiert 1%, Aktien Schweiz Ergänzungswerte 1%, Aktien Schweiz SPI Plus 9%, Aktien Schweiz MinVar 4%
- America Index 1%, Europe Index 1%, Emerging Markets 2%, Aktien Global High Dividend 4%, Global Small Mid Caps 3%
- Immo Optima Schweiz 3.5%, Immobilien-Anlagestiftungen 18%
- Immo Optima Europa 4.5%, Immo Optima Asien Pazifik 0.5%

erhöhen. Damit ist die Divergenz der Politik der Notenbanken wieder in aller Munde. Wir erwarten weiterhin tiefe Zinsen in Europa und in Japan. In den USA werden vor allem die kurzfristigen Zinsen ansteigen. Im Einklang mit der Zinsdivergenz gehen wir von einem stärkeren USD gegenüber dem EUR, dem JPY und dem CHF aus.

Aktien weiterhin im Fokus

Da das Weltwirtschaftswachstum zu wenig überzeugend ausfällt, werden die Börsen auch im weiteren Verlauf des Jahres hin und wieder von Wachstumsängsten heimgesucht. Die Furcht vor erneut fallenden Rohstoffpreisen, der Wahlkampf in den USA und das Referendum über den Brexit in England werden die Anleger das ganze Jahr beschäftigen. Ferner bestehen gewisse Bedenken, dass die amerikanische Notenbank die Leitzinsen schneller als erwartet erhöhen wird. Insgesamt sehen wir nicht genug positive Impulse, um den Börsen in diesem Jahr zu markanten Kursgewinnen zu verhelfen.

Sinkende Agios indirekter Immobilienanlagen innert Jahresfrist

Die Agios der Immobilienfonds nahmen zwar innert Jahresfrist von 36.5% auf 27.8% ab, stiegen jedoch gegenüber den Ständen vom September 2015 an. Für die Aufpreise auf den Nettoinventarwert bei den Immobilienaktien zeigt sich ein ähnliches Muster.

Festhalten an eingeschlagener Strategie

Das Fed wird die Zinserhöhungen nicht wie letztes Jahr angedacht durchziehen, was zur Verunsicherung der Märkte beiträgt. Die meisten Stolpersteine (China, Ölpreis, Brexit etc.) sind nicht erst seit diesem Jahr bekannt, nur werden sie heute anders interpretiert. Positiv ist immerhin, dass die Zinsen wohl noch länger sehr tief bleiben werden. Für die Schuldner ist dies eine angenehme Situation, für die Bond-Investoren allerdings wenig interessant. Als Alternativen bieten sich Corporate Bonds und Schwellenländeranleihen an, deren Spreads immer noch attraktiv sind. Die Renditen bei den Immobilien nehmen zwar fast im

Gleichschritt mit den Obligationenrenditen ab, absolut gesehen bleibt die Differenz zu Staatspapieren aber attraktiv. Unsere Präferenz bei den Immobilien liegt klar bei den Immobilien-Anlagestiftungen. Trotz vieler Unsicherheiten bleiben wir bei den Aktien konstruktiv und halten die Gewichtung neutral. Die Dividendenrenditen sind im Vergleich zu den Obligationen beachtlich. Mit dem entsprechend langfristigen Horizont eines Aktienengagements lassen sich über die Zeit gute Risikoprämien verdienen. Schweizer Aktien mit einer Ausschüttungsrendite von über 3% sind unser Favorit. Insgesamt bilden Dividenden- und Low Volatility-Strategien einen wichtigen Teil der Aktienpositionierungen.

Performanceübersicht MIXTA OPTIMA per Ende März 2016

Kategorie I, netto, nach Kosten

	YTD	2015	3 Jahre*	5 Jahre*	10 Jahre*
MIXTA OPTIMA 15	0.53 %	0.88 %	3.04 %	3.84 %	2.93 %
MIXTA OPTIMA 25	0.24 %	2.12 %	4.08 %	4.87 %	3.06 %
MIXTA OPTIMA 35	-0.51 %	1.57 %	3.92 %	4.86 %	2.76 %
Pictet BVG 25 (2000)	0.30 %	0.50 %	3.80 %	4.63 %	2.98 %

*annualisiert

IST Investmentstiftung für Personalvorsorge
 IST2 Investmentstiftung
 IST3 Investmentstiftung
 Manessestrasse 87 | 8045 Zürich
 Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01
 info@istfunds.ch | www.istfunds.ch

IST Fondation d'investissement pour la
 prévoyance en faveur du personnel
 IST2 Fondation d'investissement
 IST3 Fondation d'investissement
 Rue de Langallerie 1 | 1003 Lausanne
 Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
 info@istfunds.ch | www.istfunds.ch