

US-Notenbank verunsichert Aktienmärkte

Die Wachstumsverlangsamung in den aufstrebenden Ländern belastet die Weltwirtschaft. Positive Faktoren wie die tiefen Rohstoffpreise, nicht zuletzt die Erdölnotierungen, helfen sowohl den Industriestaaten als auch Ländern wie China und Indien. Insofern halten wir an unserer Wachstumsprognose für die Weltwirtschaft von rund 3% für 2015 und nächstes Jahr fest.

Amerikanische Wirtschaft auf Kurs

Die amerikanische Wirtschaft wuchs im 2. Quartal um 3.9%. Das neuste Beige Book bestätigte, dass das solide Wachstum seine Fortsetzung den Sommer hindurch fand. Gute Zeichen kommen vom Arbeits- und Immobilienmarkt. Wir erwarten für 2015 ein Wachstum der US-Wirtschaft von rund 2.5%. Wie die meisten Analysten gehen auch wir davon aus, dass das Wachstum 2016 ähnlich hoch sein wird. Die Wachstumsverlangsamung in den aufstrebenden Ländern sollte die US-Wirtschaft nicht stark beeinträchtigen, da diese eine Exportquote von unter 10% aufweist.

Wirtschaft der Eurozone wächst unspektakulär

Die Wirtschaft der Eurozone befindet sich auf einem stetigen aber unspektakulären

Aufwärtspfad. Spanien sticht dabei mit einem Jahreswachstum von 3.1% hervor. Obwohl nicht zur Eurozone gehörend sei Großbritannien hier auch erwähnt, deren Wirtschaft ein Jahreswachstum von 2.6% aufweist. Frankreich enttäuschte im 2. Quartal mit einem Nullwachstum. Die für das Jahr 2016 geplante Arbeitsmarktreform, bei der von vornherein die 35-Stunden-Woche, die festen Arbeitsverträge und der Mindestlohn als unantastbar deklariert werden, wird Frankreich auch nicht zu einem Aufschwung verhelfen. Für 2015 erwarten wir ein Wirtschaftswachstum für die Eurozone von 1.3%, welches 2016 ähnlich ausfallen dürfte.

Wirtschaft in Japan kommt nicht richtig auf Trab

Nach dem überraschend guten 1. Quartal mit einem Jahreswachstum von 3.9% hat das 2. Quartal mit minus 0.3% deutlich schwächer abgeschlossen. Der neuste Composite PMI deutet jedoch an, dass die japanische Wirtschaft im 3. Quartal wieder zum Wachstum zurückkehren wird. Für 2015 prognostizieren wir ein Wachstum von 0.5% bis 1%, welches wahrscheinlich auch ins Jahr 2016 fortgeschrieben werden dürfte. Von einem allfällig

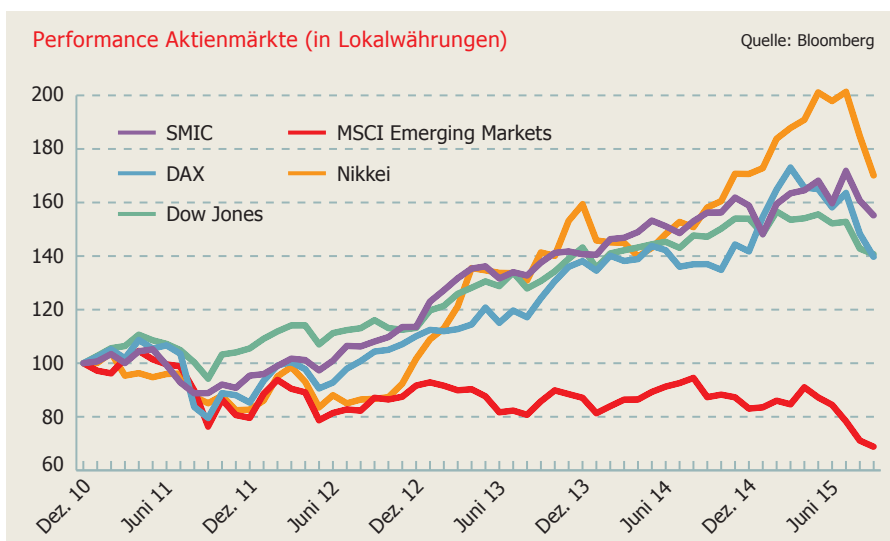
nachhaltigen Wirtschaftseinbruch in China wäre Japan stärker betroffen als die USA und die Eurozone.

Wachstumsverlangsamung in Schwellenländern

In China geben die Konjunkturdaten insgesamt ein gemischtes Bild ab, sind jedoch nicht so schlecht, wie sie vor allem in der angelsächsischen Presse dargestellt werden. Wir rechnen nach wie vor mit einem Wachstum von zwischen 6% und 7% für 2015 und 2016. Die indische Wirtschaft, die eine jährliche Leistung von über 2'000 Mrd. USD auf die Waage bringt, dürfte dieses und nächstes Jahr mit rund 7% wachsen. Die Reformanstrengungen der Regierung gehen, wenn auch langsamer als erhofft, in die richtige Richtung. Den Gegenpol bildet Brasilien mit einem negativen Wachstum von rund 3% für dieses Jahr. Auch 2016 ist nicht mit einem positiven Konjunkturverlauf zu rechnen. Russland leidet unter den tiefen Ölpreisen, dem einseitigen Wirtschaftsmodell und den Wirtschaftssanktionen des Westens. Für 2015 ist ein markantes Schrumpfen der Wirtschaft von bis zu 5% zu erwarten. 2016 dürfte sich die Situation etwas verbessern.

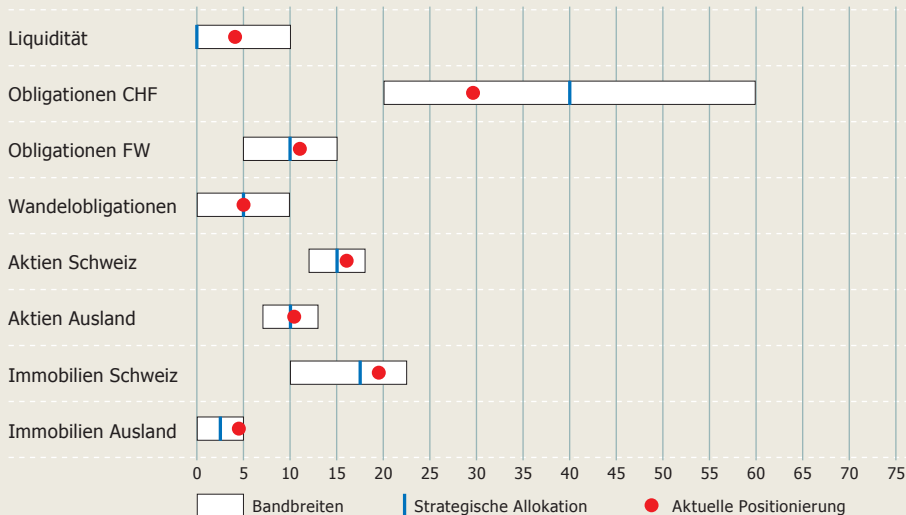
Schweizer Wirtschaft leidet unter starkem Franken

Das Schweizer BIP stieg im 2. Quartal überraschend um 0.2%. Damit entging die Schweiz einer technischen Rezession. Der Aussenhandel aber auch die Konsumausgaben und Investitionen trugen zum positiven Ergebnis bei. Die Auftragsbücher der Industrie profitieren immer noch von früheren Bestellungen. Zudem wirken sich strategische Entscheidungen der Unternehmen, zum Beispiel zur Auslagerung der Produktion ins Ausland, nicht über Nacht negativ aus. Im Gegensatz zu den neusten Wachstumsprognosen des SECO und des BAK von 0.9% bzw. 0.8% für dieses Jahr und 1.5% bzw. 1.2% für 2016 rechnen wir mit tieferen Wachstumsraten.





Effektive vs. strategische Asset Allokation MIXTA OPTIMA 25 (in %)



Anlagen

Geldmarkt CHF 4%

Obligationen Schweiz 13.5%, Obligationen Ausland CHF 12%, 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%, Obligationen Ausland 4.5%, Obligationen Emerging Markets 1.5%, Fullerton Short Term F. 1.5%, Federated US High Yield 1%

Wandelobligationen Global hedged CHF 5%

Aktien Schweiz SMI indiziert 2.5%, Aktien Schweiz Ergänzungswerte 1%, Aktien Schweiz SPI Plus 9%, Aktien Schweiz MinVar 3.5%

America Index 1%, Europe Index 1%, Emerging Markets 1.5%, Aktien Global High Dividend 4%, Global Small Mid Caps 3%

Immo Optima Schweiz 4%, Immobilien-Anlagestiftungen 15.5%

Immo Optima Europa 4%, Immo Optima Asien Pazifik 0.5%

Finanzmärkte profitieren weiterhin von expansiven Notenbanken

An ihrer September-Pressekonferenz wies die EZB darauf hin, falls nötig, alle ihre geldpolitischen Optionen auszunutzen. Der Beschluss, in Zukunft bis zu 33% der sich für das «Quantitative Easing» (QE) qualifizierenden Emissionen kaufen zu können, erhöht nach unseren Schätzungen das für die EZB kaufbare Volumen an Anleihen um rund 600 Mrd. EUR. Unter Nutzung aller Möglichkeiten könnte die EZB ihr QE-Programm sogar von 1'100 Mrd. auf rund 2'600 Mrd. EUR hochfahren. Auch von der Bank of Japan erwarten wir bis spätestens im Frühling 2016 eine weitere Erhöhung ihrer Wertschriftenkäufe. Die US-Notenbank enttäuschte die Finanzmärkte, da sie einen ersten kleinen Schritt in die geldpolitische Normalität vermied. Wir erwarten einen stärkeren USD gegenüber dem EUR und dem JPY.

Sinkende Agios bei indirekten Immobilienanlagen

Gemäss dem UBS-Immobilienblasenindex sind die Risiken im 2. Quartal 2015 gegen-

über dem Vorquartal stark angestiegen. Der Index steht mit einem Wert von 1.37 fest in der Risikozone. Steigende Eigenheimpreise und eine hohe Nachfrage nach Hypotheken, vor allem für Renditeliegenschaften, führten zu dieser Entwicklung. Die Agios der Immobilienfonds sanken dagegen weiter und erreichten Ende August noch einen Stand von 24.5%. Die Aufpreise auf den Nettoinventarwert bei den Immobilienaktien fielen weiter auf 7.8% zurück. Damit sind die Preisüberbretungen von anfangs Jahr korrigiert worden.

Kühlen Kopf bewahren

Nicht unerwartet hat die Volatilität im Markt zugenommen. Die unveränderte Geldpolitik des Fed, insbesondere aber die Begründung dafür, hat die Marktteilnehmer verunsichert. Dazu kamen unternehmensspezifische Meldungen, die in einzelnen Titeln und Branchen zu starken Reaktionen führten. «Es gibt keine Alternative zu Aktien» scheint plötzlich aus den Köpfen der Investoren verschwunden. Dabei präsentiert sich

die Makrolage nicht wirklich verändert und sicher nicht schlecht. Die USA und Europa befinden sich auf einem Wachstumspfad. Neben den Notenbanken Japans und Europas ist auch die chinesische Regierung bereit weitere wirtschaftsfördernde Massnahmen zu ergreifen. Die Zinsen werden anhaltend tief bleiben. Die Inflationszahlen vermögen momentan keinen Druck auf die Zinskurven auszuüben. Somit bleibt das Renditeniveau unattraktiv und die Untergewichtung in den Obligationen wird deshalb beibehalten. Auf der Aktienseite bleibt die Positionierung ziemlich neutral bis leicht übergewichtet. Bei einer weitergehenden Korrektur würden wir die Aktienquote aufstocken. Sofern sich bei den Immobilien Möglichkeiten zu einer Erhöhung ergeben, würden wir diese wahrnehmen.

Performanceübersicht MIXTA OPTIMA per Ende September 2015

Kategorie I, netto, nach Kosten

	YTD	2014	3 Jahre*	5 Jahre*	10 Jahre*
MIXTA OPTIMA 15	-0.66 %	7.50 %	3.21 %	3.37 %	2.78 %
MIXTA OPTIMA 25	-0.64 %	8.42 %	4.65 %	4.27 %	3.12 %
MIXTA OPTIMA 35	-1.38 %	8.79 %	5.08 %	4.55 %	2.90 %
Pictet BVG 93	0.45 %	9.86 %	4.65 %	4.48 %	3.34 %

*annualisiert

IST Investmentstiftung für Personalvorsorge
 IST2 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
 Rue de Langallerie 1 | 1003 Lausanne
 Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
 info@istfunds.ch | www.istfunds.ch