

Kräftiger Aufschwung der Weltwirtschaft mit 3.5 % für 2018 erwartet

Eine weitere Wachstumsbeschleunigung scheint derzeit ausgeschlossen. In den nächsten Monaten wird sich eine leichte, nicht dramatische Abschwächung der sehr hohen Stimmungsindikatoren und dann verzögert eine leichte Abschwächung des Realwachstums zeigen. Aufgrund der aktuell teils hohen Erwartungen steigt auch das Enttäuschungspotenzial. Ein «kleiner Handelskrieg» könnte der Preis sein, den die Welt für den Stimmfang der Republikaner bei den amerikanischen Globalisierungsverlierern zahlen muss.

US-Wirtschaft: Ausgleich restriktiverer Geldpolitik durch expansive Fiskalpolitik
 Der Wirtschaftsaufschwung in den USA gehört historisch gesehen zu den längsten und ist bereits heute sehr fortgeschritten. Die prozyklische Fiskalpolitik der US-Regierung, die Steuersenkungen, Infrastrukturprogramme und die Deregulierungen werden den Zyklus nochmals beleben. Die Deregulierungspolitik stützt die Angebotsseite der Wirtschaft und ist somit konjunkturell und strukturell sehr positiv. Das Wirtschaftswachstum dürfte rund 2.3% betragen. Wir rechnen mit 4 Zinserhöhungen der FED

im Verlaufe des Jahres. Der neue FED-Vorsitzende Powell wird die Politik der graduellen Stimulus-Reduktion fortsetzen. Die Gefahr ist gross, dass zum ungünstigsten Zeitpunkt in der nächsten Rezession eine Haushaltssanierung eingeleitet werden muss, da die ökonomischen Ungleichgewichte (Zwillingsdefizite) sonst ausser Kontrolle geraten würden.

«War against unfair trade?»

Für einen Sieg bei den Midterm-Elections versucht die Trump-Administration um jeden Preis die Stimmen der Globalisierungsverlierer durch einen «Krieg gegen unfairen Handel» zu gewinnen. Es geht zunächst um Strafzölle auf Stahl- (25%) und Aluminiumimporte (10%). Ziel dieser Massnahmen sind auch die bilateralen Handelsbilanzüberschüsse, die die USA mit Deutschland, Japan und China verzeichnen. Die negativen Auswirkungen dürften jedoch tendenziell erst 2019 spürbar sein. Das Risiko, dass ein ausgeprägter Handelskrieg entsteht, ist leider nicht vernachlässigbar. Die Auswirkungen wären verheerend.

Robuste Wirtschaft im Euroland

Die EZB wird im Herbst 2018 ihre Aufkaufprogramme auslaufen lassen und im 2. Halb-

jahr 2019 das erste Mal an der Zinsschraube drehen. Dies wird auch der SNB den langsamen Ausstieg aus der Politik negativer Zinsen ermöglichen. Die deutsche Wirtschaft erzielte in der Zwischenzeit bei diversen Stimmungsindizes rekordhohe Werte, die zuvor nur während der Wiedervereinigungseuphorie erreicht wurden. Der Aufschwung stützt sich leider zu stark auf den Aussenhandel. Wir rechnen dennoch mit einem Realwachstum von rund 2.2%.

Schweizer Wirtschaft wächst 2018 im Gleichschritt mit dem Euroland

Die Schweizer Wirtschaft profitiert von der starken konjunkturellen Verfassung Europas und der Abschwächung des Frankens. Das Konjunkturbarometer der KOF stieg im Februar 2018 um 0.4 Punkte auf 108.0. Damit konnte sich das Barometer deutlich über dem langfristigen Durchschnitt halten. Kurzfristig wird die schweizerische Wirtschaft kräftig weiterwachsen.

Positive Signale aus Japan, leichte Abschwächung in China

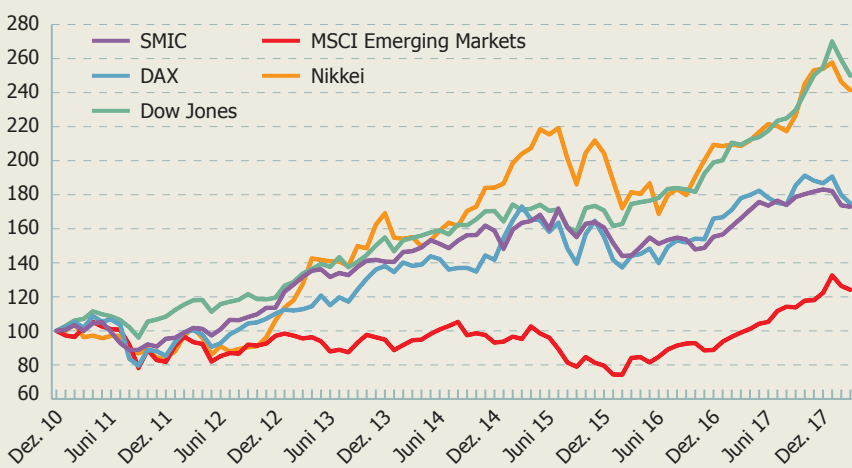
In Japan gelang es, mehr Frauen und ältere Menschen in das Erwerbsleben zu integrieren. Wir rechnen damit, dass die BOJ als letzte grosse Zentralbank restriktivere Massnahmen einleiten wird. Die Wirtschaft dürfte rund 1.2% zulegen. Die Zentralregierung Chinas unternimmt zaghafte Versuche, die Ungleichgewichte in der chinesischen Wirtschaft abzubauen. Wir rechnen mit einem Wachstum von 5.5–6.5%.

Starker Anstieg der Volatilität in Aktienmärkten

Die Zentralbanken werden weltweit restriktiver oder zumindest weniger expansiv. Das maximale Realwachstum der Wirtschaft dürfte «jetzt» erzielt werden. Das Risiko von Enttäuschungen aufgrund der hohen Erwartungen bezüglich Gewinnwachstum der Unternehmen ist deutlich höher. Wir rechnen jedoch nicht mit einem Einbruch des Wachstums, es wird allenfalls etwas schwächer als erwartet ausfallen. In der

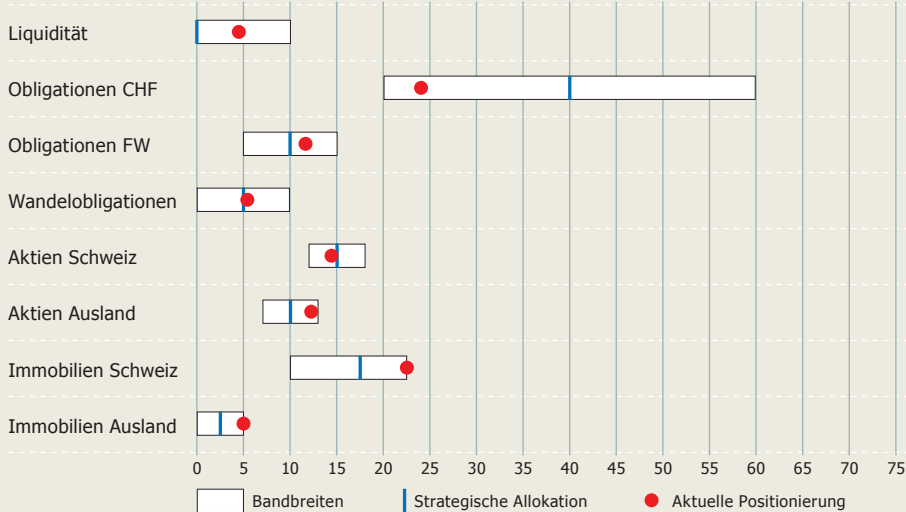
Performance Aktienmärkte (in Lokalwährungen)

Quelle: Bloomberg





Effektive vs. strategische Asset Allokation MIXTA OPTIMA 25 (in %) per Ende März 2018



Anlagen

- Geldmarkt CHF 4,5%
- Obligationen Schweiz 9,5%, Obligationen Ausland CHF 10%, Governo Welt Fundamental hedged CHF 1,5%, Obligationen Ausland hedged 0,5%, EMMA Corp. hedged CHF 2%, China Bonds hedged CHF 0,5%
- Governo Welt Fundamental 1%, Obligationen Ausland 4%, Obligationen Emerging Markets 2%, Fullerton Short Term F. 2%, Federated US High Yield 1,5%, Governo USD 1,5%
- Wandelobligationen Global hedged CHF 5,5%
- Aktien Schweiz SMI indiziert 1%, Aktien Schweiz SPI Plus 9%, Aktien Schweiz MinVar 4,5%
- America Index 1%, Europe Index 1%, Emerging Markets 2,5%, Aktien Global High Dividend 4,5%, Global Small Mid Caps 3%
- Immo Optima Schweiz 3%, Immobilien-Anlagestiftungen 19,5%
- Global REIT 5%

Marktkorrektur Anfang Februar kam es zu einem sprunghaften Anstieg der Volatilität. Die implizite Volatilität auf US-Aktien (VIX-Index) stieg innerhalb kurzer Zeit von 12 auf über 50. Die Realzinsen und die Nominalzinsen sind immer noch aussergewöhnlich tief und dürften ebenfalls weiter ansteigen.

Währungen

Trotz des kräftigen Wirtschaftswachstums Ende Jahr, trotz der vom Parlament verabschiedeten Steuerreform und der geplanten Erhöhung der Infrastrukturausgaben und trotz der klaren Aussagen der FED, die Zinsen falls erforderlich in diesem Jahr schneller zu erhöhen, hat der USD seit Anfang Jahr etwa 2% zum CHF verloren. Zu erklären ist diese USD-Schwäche mit dem überraschenden und kräftigen Wachstum in der Euro-Zone, während die USA schon lange ein konstantes Wachstum ausweist, das im Gegensatz zum europäischen in den Märkten bereits eingepreist war. Dass der EUR zudem eine «Schönwetterwährung» ist, hat sich deutlich während der heftigen Korrektur der Aktienmärkte und der rasant gestiegenen Risikoaversion gezeigt. Wir halten an unserer Prognose fest und sehen

den EUR zum CHF in den nächsten Monaten in einer Bandbreite zwischen 1.15 und 1.17.

Immobilien Schweiz

Gemäss dem Immobilienblasenindex der UBS haben die Risiken am Schweizer Eigenheimmarkt jüngst leicht abgenommen. Der Index sank im 4. Quartal im Vergleich zum Vorquartal von 1.38 auf 1.34, bleibt damit aber immer noch in der Risikozone. Die UBS erwartet für dieses Jahr weiter sinkende Mieten in der Grössenordnung von 2.5%. Die Hauptgründe für diese Entwicklung sind einerseits die anhaltend hohe Bautätigkeit und auf der anderen Seite eine geringere Zuwanderung. Entscheidend für die künftige Preisentwicklung von Wohnimmobilien wird die längerfristige Zinsentwicklung sein. Das kräftige Wirtschaftswachstum, steigende Einkommen in diesem Jahr und der prognostizierte nur leichte Anstieg der langfristigen Zinsen dürften die Nachfrage nach Wohneigentum stützen.

Warten bis sich der Rauch verzogen hat

Die Kapitalmärkte wurden in den letzten Wochen von der Gefahr einer globalen Eskalation protektionistischer Massnahmen

in Atem gehalten. Auf die von Präsident Trump angedrohten Zölle auf einigen Produkten und die dadurch provozierten Gegenreaktionen reagierten die Aktienmärkte nervös. Mit einer erhöhten Volatilität für 2018 war gerechnet worden, wenn auch nicht unbedingt aus diesem Grund. Die weitere Entwicklung des Handelskriegs ist angesichts des unberechenbaren Verhaltens des US-Präsidenten schwierig vorauszusagen. Wenn sich die Lage in den nächsten Wochen aber beruhigt, wird man feststellen können, dass das Wirtschaftswachstum weltweit weiterhin solide und das von den Zöllen betroffene Volumen angesichts der gesamten Handelsbilanz der USA vernachlässigbar ist. Die Gewinnerwartungen für 2018 sind hoch, was aus fundamentaler Sicht durchaus Raum für eine Erholung an den Aktienmärkten lässt. Wir präferieren defensive Aktienstrategien wie Low Volatility, Value und Qualität. Convertibles eignen sich ebenfalls als Alternative für ein beschränktes Aktienexposure.

Performanceübersicht MIXTA OPTIMA per Ende März 2018

Kategorie I, netto, nach Kosten

	YTD	2017	3 Jahre*	5 Jahre*	10 Jahre*
MIXTA OPTIMA 15	-0.73%	5.11%	2.33%	3.16%	3.68%
MIXTA OPTIMA 25	-1.33%	8.05%	3.65%	4.48%	4.18%
MIXTA OPTIMA 35	-1.62%	9.45%	3.81%	4.73%	4.21%
Pictet BVG 25 (2000)	-1.19%	5.90%	2.43%	3.67%	3.79%

*annualisiert

IST 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

Avenue Ruchonnet 2 | 1003 Lausanne
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01
info@istfunds.ch | www.istfunds.ch