

# USA treibt Weltwirtschaftswachstum – Schwellenländer schwächeln

**Wir erwarten auch für dieses Jahr ein starkes Wachstum der Weltwirtschaft von über 3.5%. Die Zuwachsraten sind jedoch nicht mehr so synchron wie im Vorjahr. Die USA dürften mindestens 2.5% wachsen, das Euroland 2.0% und die Schweiz 2.4%. Für China sollte ein Anstieg um rund 6.5% resultieren. Die Arbeitslosenquote der OECD-Länder ist so tief wie seit mehreren Jahrzehnten nicht mehr. Während die USA mit sehr guten Konjunkturdaten glänzen, enttäuschen die Schwellenländer, insbesondere diejenigen, die mit hohen Leistungsbilanzdefiziten zu kämpfen haben.**

## US-Wirtschaft läuft heiss

Das US Bureau of Economic Analysis erhöhte seine Wachstumsschätzung für das 2. Quartal auf 4.2%. Die Arbeitslosenquote in den USA hat mit 3.7% ein 20-Jahrestief erreicht und die «Überbeschäftigungssignale» werden immer deutlicher. Die Lohninflation liegt im Moment mit unter 3% jedoch weiterhin auf einem moderaten Niveau. Die Kerninflationsrate stieg auf 2.2%, was den höchsten Wert seit September 2008 darstellt. Wir rechnen mit

einer weiteren Zinserhöhung in diesem Jahr, 2019 könnten die Leitzinsen dann auf bis zu 3.25% angehoben werden. Die restriktivere Notenbankpolitik der FED und das Auslaufen der Fiskalimpulse durch die US-Steuerreform könnten das Wirtschaftswachstum der USA etwas dämpfen. Mittelfristig dürfte der US-Staatshaushalt zum Sanierungsfall werden, denn die Steuerreform der Trump-Administration muss finanziert werden.

## Europäische Wirtschaft enttäuschte

Die Konjunktur in Deutschland ist überhitzt, der Arbeitsmarkt angespannt. Das gegen Jahresanfang extrem starke Wachstum und der überbordende Optimismus haben sich spürbar abgeschwächt. Deutschland ist ein Hauptopfer des drohenden Handelskrieges der US-Regierung. Die bayerische Landtagswahl am 14. Oktober dürfte für Unsicherheiten sorgen und den Euro weiter unter Druck setzen. Die Ungewissheit hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung des italienischen Staatshaushalts führte zu einer deutlichen Spreadausweitung italienischer Staatsanleihen und strapazierte das italienische Bankensystem. Zeitweise betrug der Zins-

abschlag gegenüber deutschen 10-jährigen Staatsanleihen 2.9%. Auch in Spanien hat die Phase des starken Wirtschaftswachstums nachgelassen. Die EZB hat wiederholt kommuniziert, dass die erste Zinserhöhung frühestens im Sommer 2019 stattfinden wird. Obwohl die Anleihenkäufe per Ende 2018 gänzlich eingestellt werden sollen, erfolgt dadurch keine Reduktion der Bilanz. Auslaufende Anleihen werden weiterhin reinvestiert.

## Schweizer Wirtschaft könnte 2018 bis zu 2.4% zulegen

Die Schweizer Wirtschaft profitiert von der immer noch relativ starken konjunkturellen Verfassung Europas. Wir erwarten ein Realwachstum von rund 2.4% in 2018. Der CHF hat sich in den letzten Monaten aufgrund der Flucht in die Sicherheit, ausgelöst durch die US-Aussenhandelspolitik, die Krise der türkischen Lira und die italienischen Ausgabenprogramme, stark aufgewertet. Wir rechnen frühestens Mitte 2019 mit einer ersten Zinserhöhung.

## Japanische Wirtschaft profitiert von besserer Weltkonjunktur

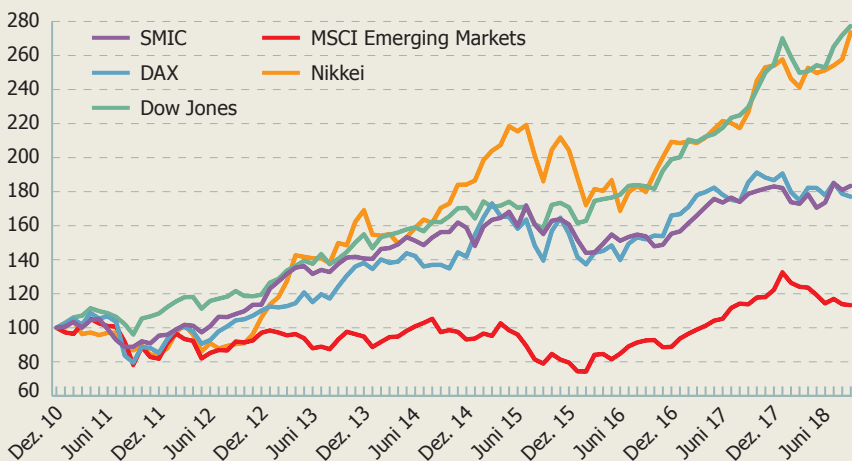
Japan hat begonnen, das schlummernde Arbeitskräftepotential besser zu nutzen. Ältere Japaner und Frauen sind vermehrt am Arbeitsmarkt aktiv. Die Erhöhung der Rüstungsausgaben wirkt ebenfalls stimulierend, trägt aber zur Verschlechterung der Staatsfinanzen bei. Wir rechnen mit einem Wachstum in 2018 von rund 1.2%.

## China und andere Schwellenländer

Die Konjunkturindikatoren zeigen an, dass das Wachstum in den Schwellenländern am stärksten in Mitleidenschaft gezogen wurde. Auch in China fielen die jüngsten Zahlen enttäuschend aus. Wir rechnen mit einer weiteren leichten Abschwächung in den kommenden Monaten. In der Türkei leidet die Wirtschaft unter dem Zerfall der Landeswährung. Im August alleine betrug der Kursrückgang rund ein Drittel. Argentinien befin-

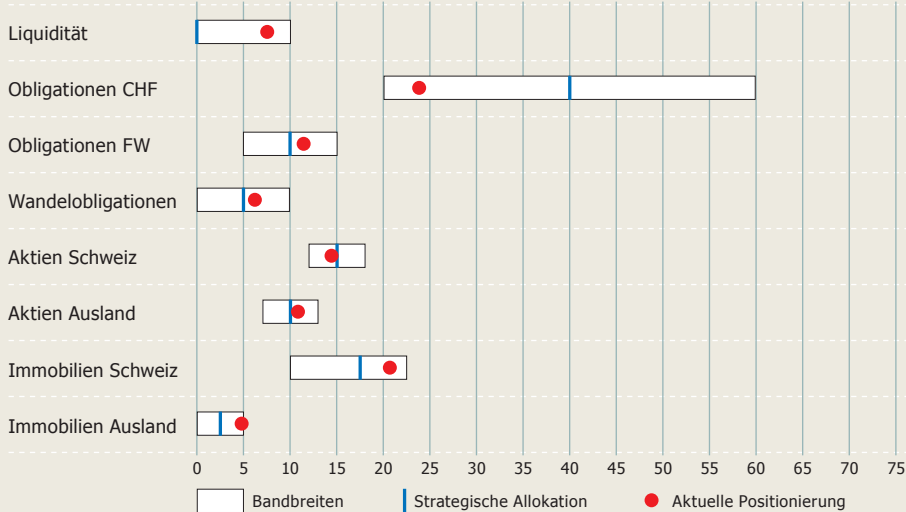
Performance Aktienmärkte (in Lokalwährungen)

Quelle: Bloomberg





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



**Anlagen**

- Geldmarkt CHF 7,8%
- Obli. Schweiz 8,8%, Obli. Ausland CHF 9,8%, Governo Welt Fund. hedged CHF 1,5%, Obli. Ausland hedged 0,5%, EMMA Corp. hedged CHF 2%, China Bonds hedged CHF 0,7%, Governo Bond Hedged 0,5%
- Governo Welt Fundamental 1,2%, Obli. Ausland 3,7%, Obli. Emerging Markets 1,8%, Fullerton Short Term F. 1,7%, Federated US High Yield 0,8%, Governo USD 1,3%, BNY US Municipal 0,9%
- Wandelobligationen Global hedged CHF 6%
- Aktien Schweiz SMI indiziert 0,9%, Aktien Schweiz SPI Plus 9,2%, Aktien Schweiz MinVar 4,5%
- Europe Index 0,9%, Emerging Markets 2,1%, Aktien Global High Dividend 4,3%, Global Small Mid Caps 3,5%
- Immo Optima Schweiz 2,6%, Immobilien-Anlagestiftungen 18,2%
- Global REIT 4,9%

det sich nach einer dramatischen Wechselkurskrise bereits auf der Intensivstation des Währungsfonds. Der argentinische Peso wertete sich um 50% ab, die argentinische Zentralbank erhöhte die Zinsen auf 60%. In Brasilien wirft die Präsidentschaftswahl im Oktober lange Schatten voraus. Der fortgeschrittene Zinserhöhungszyklus der FED droht alle Schwellenländeranlagen (Währungen, Aktien und Anleihen) weiterhin unter Druck zu setzen.

**Aktienmärkte kommen nicht richtig vom Fleck**

Gemessen an der Kursentwicklung der wichtigen Aktienindizes haben die Märkte bis Mitte September die Kursturbulenzen vom Jahresanfang noch nicht voll verdaut. Die Berichtssaison zum 2. Quartal sorgte weltweit vorübergehend für gute Stimmung unter den Anlegern. Die drohende Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China verunsicherte jedoch die Investoren. Auch die von den USA gegen Iran verhängten Sanktionen und die Verschärfung der Krise in der Türkei trugen zu grösserer Risikoaversion bei. Die Aktienmärkte scheinen seit Monaten zwischen positiven

Unternehmens- und Wirtschaftsdaten und geopolitischen Risiken gefangen.

**Zunehmend schwieriger Immobilienmarkt**

Die Nettozuwanderung aus der EU in die Schweiz betrug im vergangenen Jahr noch gut 30'000 Personen, über 50% weniger als im Rekordjahr 2013. Dies schlug sich wenig überraschend in einem geringeren Wachstum der Nachfrage nach Wohnraum nieder. Mehr als 10'000 Wohnungen, die im Moment leer stehen, sind nicht älter als zwei Jahre. Sie befinden sich jedoch häufig am falschen Ort oder entsprechen nicht der Nachfrage. Dass bei solchen Objekten die Hauspreise bzw. die Bewertung über kurz oder lang sinken müssen, scheint die Investoren nicht abzuschrecken. Das höhere Wirtschaftswachstum und damit verbunden steigende Löhne dürften die Preise in gewissem Umfang stützen. Die Renditen von Mietshäusern werden sich in den nächsten Monaten sehr differenziert nach Lage, Grösse und Alter entwickeln.

**Geldpolitik und politische Risiken im Fokus**

Die Eskalation des Handelsstreits zwischen den USA und China hat die Märkte verun-

sichert. Die Schwellenländer, die bereits wegen des stärkeren USD und der steigenden US-Leitzinsen unter Druck waren, litten am meisten. In den letzten Wochen hat sich die Lage etwas stabilisiert und die Abschwächung lokaler Währungen gegenüber dem USD fand einen Halt. Eine Deeskalation nach den Mid Term-Wahlen in den USA ist nach wie vor möglich. Die attraktiv bewerteten Schwellenländeranlagen könnten davon profitieren. Obwohl die Weltwirtschaft immer noch gut bis sehr gut läuft, bleiben wir etwas vorsichtiger positioniert. Das Ende der sehr expansiven Geldpolitik wird langsam Realität und das könnte, in Kombination mit steigenden Inflations- und politischen Risiken in Europa (Stichwort Brexit und Italien), die Konjunktur abkühlen. Eine erhöhte Volatilität in den nächsten Monaten kann nicht ausgeschlossen werden. Den Aktienmärkten gegenüber bleiben wir insgesamt neutral eingestellt und favorisieren defensive Werte und Industrien. Wir bevorzugen Schweizer Immobilienanlagen mit hoher Qualität gegenüber den sehr teuren Festverzinslichen.

**Performanceübersicht MIXTA OPTIMA per Ende Sept. 2018**

Kategorie I, netto, nach Kosten

	YTD	2017	3 Jahre*	5 Jahre*	10 Jahre*
<b>MIXTA OPTIMA 15</b>	-0.87%	5.11%	2.87%	3.19%	3.65%
<b>MIXTA OPTIMA 25</b>	-0.49%	8.05%	4.69%	4.57%	4.41%
<b>MIXTA OPTIMA 35</b>	-0.38%	9.45%	5.23%	4.85%	4.62%
<b>Pictet BVG 25 (2000)</b>	-0.46%	5.90%	3.24%	3.74%	3.92%

\*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