

Leicht abgeschwächtes Weltwirtschaftswachstum

Weltweit schwächt sich die Wachstumsdynamik leicht ab. Wir rechnen mit einem Realwachstum von rund 3.5%. Für die einzelnen Regionen ist das Bild uneinheitlich aber positiv: USA 2.5%, Euroland 2.0%, Schweiz 2.0%, China 6.5% und Japan 1.2%. Sollte die Trump-Administration wider Erwarten doch mit einem scharfen Handelskrieg ernst machen oder sollte der Ölpreis weiter stark ansteigen, könnte das Wachstum weltweit in Mitleidenschaft gezogen werden.

Amerikas Wirtschaft bleibt auf Kurs

In den USA bleibt das Realwachstum robust. Die Vorlaufindikatoren legen nahe, dass die US-Wirtschaft im 2. Quartal zwischen 2.5% und 3.0% wachsen wird. Die Konsumausgaben profitieren von Steuersenkungen und dem sehr hohen Konsumentenvertrauen. Nach der erfolgten Zinserhöhung im Juni rechnen wir mit zwei weiteren Anhebungen in diesem Jahr. Höhere Lohnzuwächse dürften die Kerninflationrate bald über die Zielinflationrate von 2% drücken. Die chinesische Regierung hat versucht, die US-Administration durch verschiedene

Massnahmen zu besänftigen, um einen Handelskrieg zu vermeiden: Reduktion der Importtarife auf US-Automobile von 25% auf 15%, verbesserter Schutz des geistigen Eigentums und Verzicht auf ein Hirseimportverbot. Diese Massnahmen dürften nicht ausreichen, um das Ziel der Trump-Administration, das bilaterale Handelsdefizit um 100 Milliarden zu reduzieren, zu erreichen. Wir gehen dennoch davon aus, dass ein ausgewachsener Handelskrieg vermieden werden kann. Entsprechend erwarten wir ein Realwachstum von 2.5%. Die Inflationsraten und die Zinsen dürften weiterhin langsam ansteigen.

Europa schwächelt

Die europäischen Wachstumsindikatoren haben sich leicht abgeschwächt. Die Einkaufsmanagerindizes sind derzeit mit einem Wachstum von rund 1.5–2% kompatibel. Der Lohnzuwachs in Deutschland hat sich spürbar beschleunigt. Die Zinserhöhungen der FED und die eingeleitete Bilanzreduktion dürften die EZB auch in Zukunft entlasten. Aufgrund der sich abschwächenden Konjunktur des Eurolandes könnte sich der geplante Ausstieg der

EZB aus der ultraexpansiven Geldpolitik jedoch verzögern. Die Währungshüter gehen davon aus, dass die Leitzinsen noch bis über den Sommer 2019 hinaus auf dem aktuellen Niveau bleiben werden. Erneut werden die Märkte auch vom politischen Geschehen in Europa beeinflusst. In Italien brauchte es einen zweiten Anlauf für eine Regierungsbildung und auch Spanien ist ein Unruheherd, nachdem die Opposition Premier Rajoy abgesetzt hat. Die Situation ist aber generell wesentlich weniger dramatisch als in Italien. Italien hat mit über 130% des Bruttoinlandproduktes die drittgrösste ausstehende Staatsschuld weltweit und ist somit nicht nur für das Euroland, sondern für das Weltfinanzsystem relevant. Solange die politischen Probleme nicht ausser Kontrolle geraten, rechnen wir mit einem Wachstum von rund 2%.

Schweizer Wirtschaft dürfte 2018 bis zu 2% zulegen

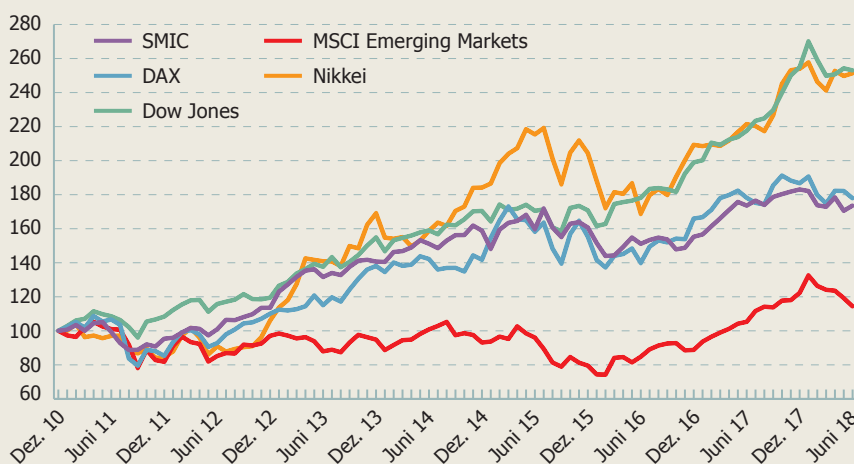
Die SNB wird ihre Zinsen erst nach ersten Schritten der EZB erhöhen können. Aufgrund der politisch unsicheren Situation in Italien wertete der CHF zum EUR wieder auf. Einmal mehr zeigt sich, dass der CHF eine «Schlechtwetterwährung» ist, während der EUR von «schönem Wetter» abhängig bleibt. Die Schweizer Wirtschaft profitiert von der starken konjunkturellen Verfassung Europas. Wir rechnen mit einem Realwachstum von rund 2.0% in 2018.

Japanische Wirtschaft weiterhin robust

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. Der JPY hat sich in den letzten Wochen stark abgeschwächt. Wir rechnen jedoch mit einem baldigen Ende der übertriebenen Schwäche und gehen für 2018 von einem Wirtschaftswachstum von rund 1.2% aus.

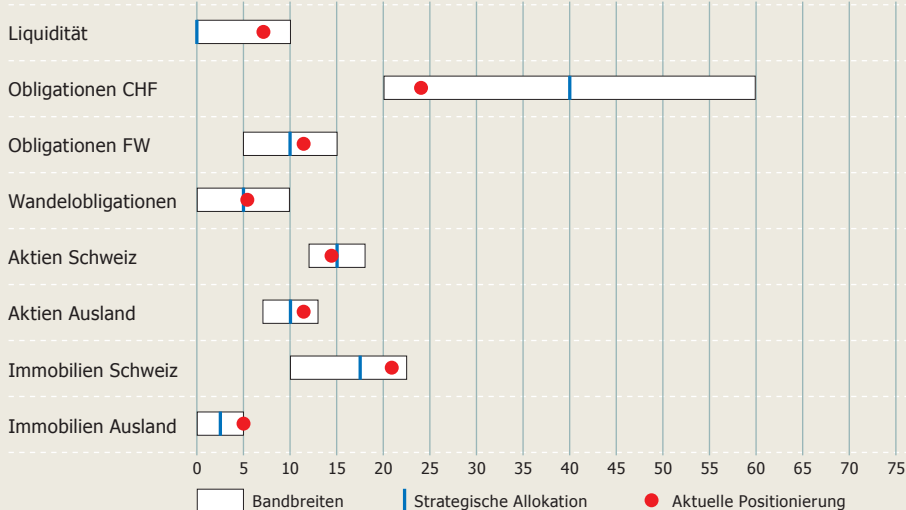
Performance Aktienmärkte (in Lokalwährungen)

Quelle: Bloomberg





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



Anlagen

- Geldmarkt CHF 7%
- 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 0,5%, Governo USD 1,5%, BNY US Municipal 0,5%
- 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%, Aktien Global High Dividend 4,5%, Global Small Mid Caps 3%
- Immo Optima Schweiz 3,5%, Immobilien-Anlagestiftungen 17,5%
- Global REIT 5%

Wachstum in den Schwellenländern bleibt vorerst dynamisch

Das Wachstum bleibt dynamisch, insbesondere in China und Indien, weniger in Brasilien und Russland. Die seit der Finanzkrise schlechter gewordenen Fundamentaldaten in den Schwellenländern verstärken ihre Anfälligkeit gegenüber dem Agieren der FED. Die Gefahr von Währungsabwertungen dürfte Zinserhöhungen der Schwellenländer auslösen, die konjunkturell kontraproduktiv sind.

Aktienmärkte sind hin und her gerissen

Die langfristigen US-Zinsen sind im Mai erneut über die Marke von 3% geklettert und das Lohnwachstum in den USA ist auf einem 10-Jahreshoch. In Europa haben sich mehrere Konjunkturindikatoren etwas abgeschwächt. Die Berichtsaison zum 1. Quartal verlief mit teils deutlich übertroffenen Erwartungen ausgezeichnet. Aber sowohl beim Wirtschafts- wie auch Unternehmensgewinnwachstum dürften wir den Höhepunkt erreicht haben. Wichtige Treiber für die Hausse an den Aktienmärkten in den letzten Monaten fallen damit aus und die Anleger reagieren viel empfindlicher auf

steigende Inflationserwartungen und Zinsen sowie auf die geopolitischen Konflikte. Die Konjunktur verläuft weltweit jedoch weiterhin erfreulich und das Wachstum der Unternehmensgewinne wird noch für einige Zeit auf einem hohen Niveau verharren. Die Volatilität wird aber relativ hoch bleiben.

Trotz sinkender Mieten wird weitergebaut

Immobilienfachleute gehen von weiter sinkenden Marktmieten in der Schweiz aus. Wüest Partner rechnet 2018 mit einem Rückgang um 1.2%, nach einem Minus von 1.4 bzw. 1.5% in den vergangenen beiden Jahren. Die UBS prognostizierte in ihrer letzten Immobilienmarkt-Studie sogar einen Rückgang der Marktmieten um mehr als 10% innerhalb der nächsten drei Jahre. Dabei handelt es sich aber um Durchschnittswerte. Seit nunmehr sechs Jahren werden in der Schweiz mehr Wohnungen gebaut als nachgefragt werden. Im Juni 2017 betrug die Leerstandsquote 1.5% und die Marktmieten begannen (im Durchschnitt) zu sinken. Der Anlagenotstand von Versicherungen und Pensionskassen verhindert aber ein Abflauen des Baubooms.

Geldpolitik im Fokus

Im Handelsstreit mit China verschärft der US-Präsident seine Rhetorik und verunsichert die Märkte weiterhin. Dies dürfte jedoch innenpolitisch motiviert sein, angesichts den im Herbst anstehenden Mid Term-Wahlen. Mit erhöhter Volatilität ist in den nächsten Monaten zu rechnen. Wirtschaftlich läuft es in den USA so gut, dass das FED sich für eine restriktivere Gangart entschieden hat. Die nächsten Zinsschritte sollten die Märkte nicht wirklich überraschen. Die Zinsdifferenz zwischen Europa und den USA spricht für den USD. Wir gehen von einem langsamen Anstieg der Renditen aus. Sollte es zu Verwerfungen kommen, bieten sich wahrscheinlich Kaufgelegenheiten (buy the dip). High Yield-Positionen würden wir angesichts der tiefen Kreditprämien reduzieren. Den Aktienmärkten gegenüber bleiben wir neutral, insbesondere angesichts gesunkener Bewertungen in den USA und überzeugenden Unternehmensgewinnen. Das Wirtschaftswachstum ist weltweit weiterhin solid. Mittelfristig erwarten wir wieder ein besseres Umfeld für defensive Aktienstrategien.

Performanceübersicht MIXTA OPTIMA per Ende Juni 2018

Kategorie I, netto, nach Kosten

| | YTD | 2017 | 3 Jahre* | 5 Jahre* | 10 Jahre* |
|-----------------------------|--------|-------|----------|----------|-----------|
| MIXTA OPTIMA 15 | -0.75% | 5.11% | 2.84% | 3.46% | 3.72% |
| MIXTA OPTIMA 25 | -0.61% | 8.05% | 4.56% | 4.90% | 4.31% |
| MIXTA OPTIMA 35 | -0.86% | 9.45% | 4.79% | 5.16% | 4.35% |
| Pictet BVG 25 (2000) | -0.47% | 5.90% | 3.37% | 4.03% | 3.91% |

*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