

# Weltwirtschaft verliert an Schwung

**Die Weltwirtschaft hat weiter an Schwung verloren. Während sich die Dienstleistungssektoren und die Bauwirtschaft in den meisten Ländern einigermaßen halten konnten, ist die verarbeitende Industrie weiter unter Druck. Die Zentralbanken reagieren auf die Wirtschaftsabschwächung und stellen stimulierende Massnahmen in Aussicht. Die weltweiten Aktienmärkte konnten in den ersten Monaten somit trotz der Eskalation des amerikanisch-chinesischen Handelsstreits eine sehr gute Performance erzielen. Diese steht jedoch im Widerspruch zur Entwicklung der Realwirtschaft. Wir gehen für 2019 von einem Weltwirtschaftswachstum von 3.0 % aus. Das Wachstum in den einzelnen Regionen erwarten wir wie folgt: USA 2.2%, Euroland 1.0%, Schweiz 1.1%, UK 1.3%, China 5.9% und Japan 1.0%.**

**Weiterhin stabile Konjunktur in den USA**  
Die Vorlaufindikatoren sind noch deutlich von der kritischen Wachstumsschwelle entfernt. Der amerikanisch-chinesische Handelskonflikt hat sich markant verschärft und eine zufriedenstellende Lösung ist nicht in Sicht. Das Staats- und Handelsbilanzdefizit geben Anlass zur Sorge. Letzteres befindet sich relativ zum Bruttoinlandsprodukt auf dem höchsten Stand seit 10 Jahren.

Es ist möglich, dass der US-Wirtschaftsaufschwung durch die sehr prozyklische Geld- und Fiskalpolitik nochmals um 1–2 Jahre verlängert wird. Die Arbeitslosenquote liegt mit 3.6 % (April) auf dem tiefsten Stand seit rund 50 Jahren.

**Rückwärtsgang in der Eurozone**  
Die verarbeitende Industrie des Eurolandes befindet sich immer noch im Rückwärtsgang. Darunter und unter der Verschärfung des amerikanisch-chinesischen Handelskrieges leiden Deutschland aufgrund der hohen Exportlastigkeit, aber auch Italien aufgrund des hohen Wertschöpfungsanteils der Industrie überproportional stark. Angesichts des starken Konsums und der relativ stabilen Entwicklung der Dienstleistungssektoren und der Bauwirtschaft im Euroland behalten wir unsere Wachstumsprognose von 1 % bei. Ein harter Brexit, der ungelöste Schuldenstreit zwischen Italien und der EU sowie eine Ausweitung der US-Zölle auf Fahrzeuge aus dem europäischen Wirtschaftsraum stellen nicht zu vernachlässigende Risiken dar.

**Erhöhtes Risiko eines harten Brexits**  
Der Konservative Boris Johnson könnte der Nachfolger von Theresa May werden. Damit ist das Risiko eines harten Brexits gestiegen. Dies widerspiegelt sich auch im schwachen Pfund. Wir rechnen dennoch mit

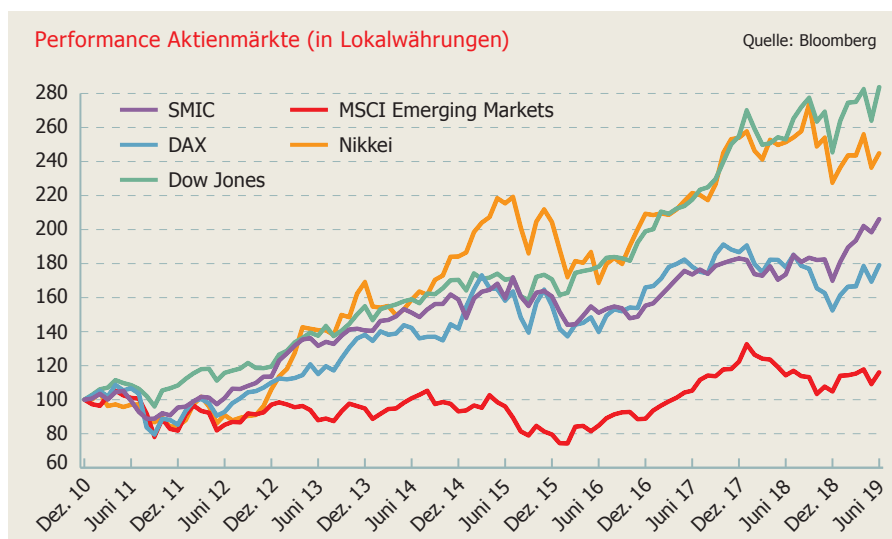
einem Wachstum von rund 1.3%. Die Wahrscheinlichkeit eines geordneten Brexits dürfte neu nur noch leicht über dem Risiko eines unkontrollierten, vertragslosen Ausstiegs liegen.

**Handelsstreit lastet auf China**  
Die jüngsten Konjunkturindikatoren in China enttäuschten. Der Geschäftsvertrauensindex fiel mit 49.4 im Mai erneut schwach aus. Der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor sank von 54.5 auf nur noch 52.7 und derjenige für das verarbeitende Gewerbe verharrte bei 50.2. Der Handelskrieg mit den USA belastet und das Haushaltsdefizit erreicht recht hohe 4.2%. China wird weiterhin versuchen die Wirtschaft zu stimulieren, auch um eine bessere Ausgangsposition bei zukünftigen Verhandlungen mit den USA zu erreichen.

**Schweiz leidet unter Abschwächung im Euroland**  
Die Schweiz wurde durch die Wachstumsabschwächung des Eurolandes in Mitleidenschaft gezogen. Die hohe Bautätigkeit gekoppelt mit ansteigenden Leerstandsquoten, vor allem in ländlichen Regionen, könnte in 1–2 Jahren belastend wirken. Wir rechnen mit einem Wachstum von etwa 1.1%.

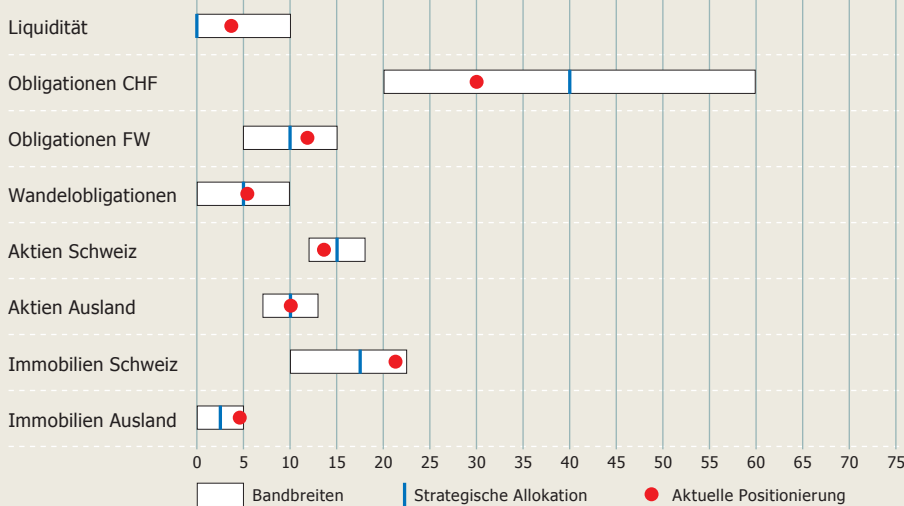
**Tiefere Renditen verschärfen Anlagenotstand**  
Die FED hat im Juni die Leitzinsen unverändert gelassen, jedoch auf zunehmende Unsicherheiten hingewiesen. Die Tür für mögliche Zinssenkungen in den kommenden Monaten ist damit geöffnet. Der Markt erwartet inzwischen eine Senkung des US-Leitzinses in drei Schritten um insgesamt 0.75 % bis Ende Jahr. Im Gegensatz dazu stehen der US-Arbeitsmarkt und die Konjunktur weiter auf soliden Füßen. Die Verzinsung 10-jähriger deutscher Staatsanleihen erreichte mit -0.36 % einen neuen Rekord, ebenso wie diejenige der Eidgenossen mit -0.59 %. Damit hat sich im Bereich festverzinslicher Anleihen der bereits dramatische Anlagenotstand nochmals akzentuiert.

**USD und EUR schwächer gegen CHF**  
Der EUR kam durch die Ankündigung





### Taktische vs. strategische Asset Allokation MIXTA OPTIMA 25 (in %) per Ende Juni 2019



#### Anlagen

- Cash CHF 3,5%
- Geldmarkt CHF 5,5%, Obli. Schweiz 9%, Obli. Ausland CHF 10%, Governo Bond hedged CHF 1,5%, Obli. Ausland hedged 1%, EMMA Corp. hedged CHF 2%, China Bonds hedged CHF 1%
- Governo Bond 2%, Obli. Ausland 3,5%, Obli. Emerging Markets 2,5%, Fullerton Short Term F. 1,5%, BNY US Municipal 2%
- Wandelobligationen Global hedged CHF 5,5%
- Aktien Schweiz SPI Plus 9,5%, Aktien Schweiz MinVar 4%, Aktien Schweiz Ergänzungswerte 0,5%
- Europe Index 2%, Emerging Markets 2%, Aktien Global High Dividend 4,5%, Global Small Mid Caps 0,5%, America Small Mid 0,5%, Japan Small Mid 0,5%
- Immobilienfonds 4%, Immobilien-Anlagestiftungen 17%
- Global REIT 4,5%

zusätzlicher Stimuli durch die EZB unter Druck. Die Wiederaufnahme der Bilanz- ausweitung dürfte bald ein Thema werden, falls sich die Konjunkturindikatoren nochmals verschlechtern sollten. Das hohe Leistungs- und Haushaltsdefizit der USA wirken dem Zinsvorteil des USD entgegen. Der CHF wertete sich über die letzten Wochen gegenüber beiden Hauptwährungen auf. Dies passt insofern ins Bild, dass die Renditen von Staatsanleihen weiter nach unten tendieren.

#### Aktienmärkte teilweise mit neuen Allzeithochs

Das globale Aktienrallye fand vor dem Hintergrund einer Konjunkturabschwächung statt. Die Investoren haben wohl verstanden, dass die FED nicht wollte, dass US-Aktien weiter an Terrain verlieren. Sie hat deshalb deutlich kommuniziert, dass die künftige Geldpolitik «datenabhängig» sein wird. Der Versuch, kleinere Krisen und Korrekturen zu verhindern, könnte vorerst gelingen. Der Preis dafür dürfte darin bestehen, dass eine Krise gekoppelt mit einer Aktienmarktkorrektur zukünftig wahr-

scheinlicher wird. Nach der starken Erholung der Aktienmärkte in den ersten beiden Quartalen ist nun Vorsicht angebracht.

#### Leerstände bei Schweizer Wohnliegenschaften steigen

Immobilien in Randlagen abseits der Ballungszentren sind immer schwieriger zu vermarkten. Die Entwicklung der Leerstandsquoten muss aufmerksam beobachtet werden. Diese beträgt zwar aktuell nur 1.62%, ist aber bereits so hoch wie seit rund 20 Jahren nicht mehr. In der Ostschweiz und im Tessin betragen die Leerstände über 2%. Die Agios börsengehandelter Immobilienfonds haben sich wieder deutlich aufgebaut und liegen aktuell über 26%.

#### Bond- oder Aktienmärkte: wer hat Recht?

Die Stimmung unter den Marktteilnehmern hat sich nach dem G20-Gipfel in Osaka deutlich aufgehellt, trotz wenig konkreter Ergebnisse. Sollte sich im amerikanisch-chinesischen Handelskrieg jedoch effektiv eine Entspannung abzeichnen, hätte die FED wenig Grund, den Erwartungen des

Marktes mit 3 Zinssenkungen bis Ende Jahr nachzukommen. Würde sie es dennoch tun, wäre dies eher als Befürchtung einer sich anbahnenden Rezession zu interpretieren. Die der Gewinnentwicklung vorausseilenden Aktienkurse dürften in diesem Szenario Mühe bekunden die erreichten Niveaus zu halten, zumal die anderen Krisenherde auf geopolitischer Ebene nicht weniger geworden sind. Bei Übertreibungen würden wir bei den Aktien weitere Gewinne mitnehmen und das Portfolio defensiver positionieren. Low Beta- und Valuestrategien bleiben präferiert. Europa präsentiert sich im Vergleich zu den USA in aktuell schwacher Verfassung. Bei Wachstumsthemen ist Europa wenig präsent, der Brexit harrt weiter einer Lösung und auch die Diskussionen um die Neubesetzung wichtiger Ämter halten an. Dies spricht nicht für eine Übergewichtung Europas. Ausserdem hat der Anstieg der Agios bei den Immobilienfonds zu einem neuen Höchststand im Index geführt und mahnt für diese Anlageklasse zur Vorsicht.

### Performanceübersicht MIXTA OPTIMA per Ende Juni 2019

Kategorie I, netto, nach Kosten

	YTD	2018	3 Jahre*	5 Jahre*	10 Jahre*
<b>MIXTA OPTIMA 15</b>	5.43%	-2.19%	2.88%	3.05%	3.86%
<b>MIXTA OPTIMA 25</b>	7.63%	-3.23%	4.53%	4.30%	5.03%
<b>MIXTA OPTIMA 35</b>	8.70%	-4.02%	5.26%	4.50%	5.41%
<b>Pictet BVG 25 (2000)</b>	6.98%	-2.22%	3.52%	3.64%	4.50%

\*annualisiert

#### IST Investmentstiftung

Manessestrasse 87 | 8045 Zürich  
Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01  
info@istfunds.ch | istfunds.ch

#### IST Fondation d'investissement

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