

### Brexit stellt Europa vor grosse Herausforderungen

**Während sich in China das Wachstum stabilisiert hat, bleibt insbesondere Brasilien das Sorgenkind der aufstrebenden Volkswirtschaften. Bei den Industrienationen steuern die USA auf ein Jahreswachstum von 2 % hin, während der Brexit-Entscheid für Europa und insbesondere für UK negative Auswirkungen auf das Wachstum hat. Wir erwarten für 2016 ein gegenüber 2015 schwächeres Wirtschaftswachstum von unter 3 %.**

#### Ordentliche Konjunktursignale aus den USA

Im 1. Quartal 2016 hat die amerikanische Wirtschaft keine Stricke zerrissen und ist auf Jahresbasis nur 0.8% gewachsen. Seit dem Beginn des 2. Quartals kommen aber bessere Signale. So stieg das Konsumentenvertrauen und die Detailhandelsverkäufe zogen kräftig an. Die Immobilienfront sendet mit dem Case-Shiller-Preisindex und den Aktivitätsdaten weiterhin positive Signale aus. An der Produktionsfront ergab sich nach langer Zeit erstmals eine Aufhellung. Der ISM Manufacturing-Index notierte im April das erste Mal seit sechs Monaten wieder über 50. Die Arbeitsmarktdaten vom Mai mit nur 38'000 neuen Stellen schufen allerdings etwas Unsicherheit. Für 2016 rechnen wir nach wie vor

mit einem Wachstum der amerikanischen Wirtschaft von 2%.

#### Eurozone vor grossen Herausforderungen

Im ersten Quartal betrug das Wirtschaftswachstum in der Eurozone 0.6%, dank dem billigen Euro, den tiefen Ölpreisen und günstigem Kapital. Wir gehen jedoch nicht davon aus, dass diese drei Faktoren genügen, um im weiteren Verlauf des Jahres den Schub aufrecht zu erhalten und erwarten daher für die Eurozone ein Wirtschaftswachstum von rund 1.5%. Mit dem Brexit-Entscheid vom 23. Juni müsste diese Prognose etwas nach unten korrigiert werden. Nach den meisten Studien hat ein Brexit für Europa und insbesondere für Grossbritannien negative Auswirkungen. Eine Studie der OECD vom April zeigt auf, dass das BIP des Vereinigten Königreichs im Jahr 2020 um 3% niedriger wäre als bei einem Verbleib. Für den Rest der EU würde das Minus rund 1% betragen.

#### Japanische Wirtschaft ohne Schwung

Das Wirtschaftswachstum im 1. Quartal überraschte mit einem Anstieg von 0.5%. Das ist fast zu gut um wahr zu sein. Die Betrachtung der einzelnen Makroindikatoren ergibt nämlich ein viel schlechteres

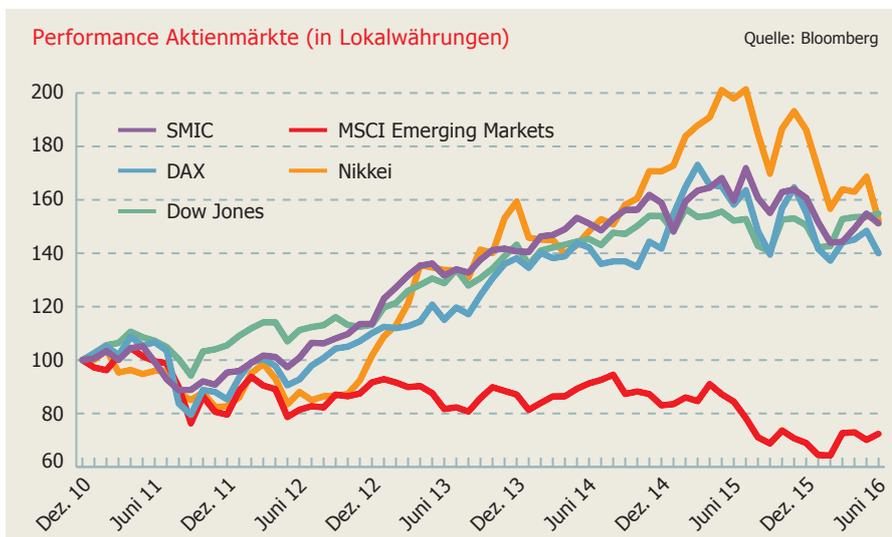
Bild. Wir rechnen für 2016 mit einem Wachstum der japanischen Wirtschaft von 0.5% bis 1%.

#### Indien wächst, China bleibt stabil, Russland und Brasilien leiden

In den letzten Monaten hat sich das Konjunkturmodell für China aufgehellt. So wuchs die Industrieproduktion mit 6%. Die Detailhandelsverkäufe nahmen um 10% zu und die Anlageinvestitionen wuchsen um knapp 10%. Zudem kommen vom Immobiliensektor nach wie vor gute Nachrichten. Für 2016 rechnen wir mit einem Wachstum der chinesischen Wirtschaft von gut 6%. In Indien ist die Regierung nach einem Wachstum von 7.3% im letzten Jahr optimistisch, dass die Wirtschaft auch dieses Jahr wieder mit rund 7% wachsen wird. Dies ist weltwirtschaftlich nicht zu unterschätzen, da Indien mit einem BIP von USD 2'000 Mrd. die gleiche Grösse aufweist wie Italien. In Brasilien steckt die Übergangsregierung im gleichen Korruptionssumpf wie die Arbeiterpartei. Zudem leidet das Land unter einem Budgetdefizit, einer hohen Inflation und nach wie vor tiefen Rohmaterialpreisen. Russlands altbekannte Probleme bestehen weiterhin, das Land hat aber mit der Aufnahme von 1.75 Mrd. USD wieder Handlungsfähigkeit auf dem internationalen Finanzparkett bewiesen. Beide Länder werden auch 2016 negative Wachstumsraten aufweisen, wobei sich in Russland eine Verbesserung abzuzeichnen beginnt.

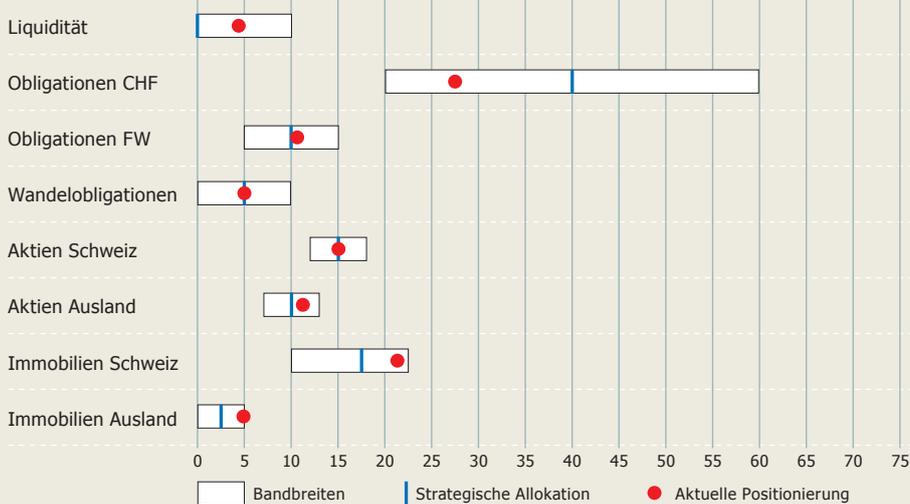
#### Schweizer Wirtschaft mit Gegenwind

Das Schweizer BIP ist im ersten Quartal 2016 nur um 0.1% gestiegen. Gegenüber dem Vorjahr hat die Wirtschaft um 0.7% zugelegt und ist damit erheblich langsamer gewachsen als die Eurozone. Nachdem in der Industrie im letzten Jahr 17'000 Stellen verloren gingen, gehen wir auch dieses Jahr von einer anhaltenden Verlagerung von Arbeitsplätzen ins Ausland aus. Wir erwarten für 2016 ein Wachstum der Schweizer Wirtschaft von nur knapp 1% und liegen damit tiefer als der Konsens mit 1% bis 1.5%.





### Effektive vs. strategische Asset Allokation MIXTA OPTIMA 25 (in %) per Ende Juni 2016



#### Anlagen

- Geldmarkt CHF 4.5%
- Obligationen Schweiz 12.5%, Obligationen Ausland CHF 11%, Governo Welt Fundamental hedged CHF 2%, EMMA Corp. hedged CHF 1.5%, China Bonds hedged CHF 0.5%
- Governo Welt Fundamental 1.5%, Obligationen Ausland 4%, Obligationen Emerging Markets 2%, Fullerton Short Term F. 1.5%, Federated US High Yield 1.5%
- Wandelobligationen Global hedged CHF 5%
- Aktien Schweiz SMI indexiert 1%, Aktien Schweiz Ergänzungswerte 1%, Aktien Schweiz SPI Plus 9%, Aktien Schweiz MinVar 4%
- America Index 1%, Europe Index 1%, Emerging Markets 2%, Aktien Global High Dividend 4.5%, Global Small Mid Caps 2.5%
- Immo Optima Schweiz 3.5%, Immobilien-Anlagestiftungen 18%
- Immo Optima Europa 4.5%, Immo Optima Asien Pazifik 0.5%

#### Zurückhaltende FED

An der Sitzung der amerikanischen Notenbank vom Juni äusserte sich J. Yellen zurückhaltend über den Gang der US-Wirtschaft. Folgerichtig blieb eine Zinserhöhung, die nach den Arbeitsmarktdaten vom Mai sowieso von niemandem mehr erwartet wurde, aus. Nachdem die EZB im März zu ihrem geldpolitischen Rundumschlag ausgeholt hatte, verliefen die Sitzungen vom April und Juni ereignislos. Wir erwarten jedoch bis Jahresende eine nochmalige Lockerung der Geldpolitik. Die Bank of Japan blieb in ihrer Juni-Sitzung, wie schon im April, untätig. Die chinesische Notenbank dürfte dieses Jahr die Leitzinsen sowie den Mindestreservesatz noch einmal senken. Während wir von der EZB, der BoJ und der People's Bank of China dieses Jahr weitere Lockerungen der Geldpolitik erwarten, gehen wir momentan noch von einer Zinserhöhung der US-Notenbank aus.

#### Hohe Volatilität nach Brexit-Entscheid

Nach dem historischen Entscheid ist es sehr schwierig, das Ausmass der Preis-

bewegungen in den nächsten Wochen und Monaten vorherzusagen. Viel bedeutsamer aus Anlegersicht ist die aggressive Geldpolitik der Notenbanken weltweit und der damit einhergehende Vertrauensverlust in unser Geldsystem.

#### Leicht steigende Agios bei Immobilienfonds

Gemäss dem UBS Immobilienblasenindex sind die Risiken im ersten Quartal 2016 gegenüber dem Vorquartal von 1.41 auf 1.38 gesunken. Stabile Preise bei den Eigenheimen und eine abnehmende Wachstumsrate bei der Verschuldung führten zu diesem Rückgang. Mit 1.38 verbleibt der Index aber in der Risikozone. Die Agios der Immobilienfonds nahmen in den letzten drei Monaten geringfügig auf 29.17% zu. Das Gleiche gilt für die Aufpreise auf den Nettoinventarwert bei den Immobilienaktien.

#### Alle Augen auf die Notenbanken richten

Der Brexit-Entscheid hat die Märkte unangenehm überrascht. Die Aktienmärkte haben sich vom Schock aber sehr schnell wieder

erholt und notieren gut eine Woche später zum Teil gar über den Niveaus vor der britischen Abstimmung. Dies muss auf der Erwartungshaltung basieren, dass die Notenbanken mit ihrer Geldpolitik für ein anhaltend positives Umfeld sorgen werden. Die Zinsen werden also weiter sehr tief bleiben und wahrscheinlich noch tiefer gehen als bisher gesehen. Eine Reduktion der Zinsrisiken zum jetzigen Zeitpunkt ist noch nicht angezeigt. Für die Aktien ist dies ein gutes Signal. Trotzdem halten wir die Aktienallokation neutral, da es sich im EU-Entflechtungsprozess Grossbritanniens um Neuland handelt und die Diskussionen immer wieder zu erhöhter Volatilität führen dürften, auch am Devisenmarkt. Die Immobilien in der Schweiz bleiben übergewichtet, da ihre Attraktivität angesichts den immer tieferen Renditen auf der Obligationenseite ungebrochen ist.

IST Investmentstiftung für Personalvorsorge  
 IST2 Investmentstiftung  
 IST3 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  
 IST3 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

#### Performanceübersicht MIXTA OPTIMA per Ende Juni 2016

Kategorie I, netto, nach Kosten

	YTD	2015	3 Jahre*	5 Jahre*	10 Jahre*
<b>MIXTA OPTIMA 15</b>	2.39%	0.88%	4.19%	4.21%	3.31%
<b>MIXTA OPTIMA 25</b>	2.28%	2.12%	5.23%	5.43%	3.53%
<b>MIXTA OPTIMA 35</b>	1.58%	1.57%	5.08%	5.54%	3.26%
<b>Pictet BVG 25 (2000)</b>	2.49%	0.50%	4.89%	5.29%	3.46%

\*annualisiert