

1. Quartal 2019

Marktrückblick

Nach einem schwierigen Vorjahr auf den Finanzmärkten und einem besonders turbulenten 4. Quartal begann das Jahr 2019 hingegen äußerst zufriedenstellend. Hintergrund war weniger die Konjunktur, die zu Jahresbeginn besonders in der Eurozone weiterhin enttäuschte, als vielmehr die Kehrtwende in der Geldpolitik der Notenbanken.

Während im Jahr 2018 nahezu alle liquiden Anlage-Kategorien Verluste hinnehmen mussten, konnten in diesem Jahr praktisch nur Gewinner verzeichnet werden. Auslöser dieses deutlichen Richtungswechsels an den Finanzmärkten waren gleich zu Jahresbeginn Aussagen der Vorsitzenden der europäischen und US-amerikanischen Zentralbank, die eine deutliche Abkehr von der restriktiveren Geldpolitik des letzten Jahres einläuteten. Rückblickend war 2018 jenes Jahr gewesen, in dem die größten Notenbanken der Welt erstmals begannen, ihre nach der Finanz- und Euro-Krise aufgeblähten Bilanzen wieder abzubauen. Die EZB hatte ihre Anleihenkäufe schrittweise reduziert und zum Jahreswechsel gänzlich eingestellt. Die US-Notenbank Fed hatte Ende 2017 begonnen ihre Bilanz zu verringern und diesen Abbau bis Ende 2018 jedes Quartal beschleunigt. Im Dezember hatten beide Notenbanken noch kommuniziert, diesen Weg einer restriktiveren Geldpolitik weiter zu verfolgen und zudem in 2019 die Leitzinsen anzuheben. Nach den starken Kursrückgängen im Dezember und den schwächeren Konjunkturdaten folgte im Jänner allerdings eine überraschende Kehrtwende in der Rhetorik der Notenbanken, die im März dann auch durch Beschlüsse fixiert wurde. So gaben beide Notenbanken bekannt, dieses Jahr die Zinsen nicht mehr anheben zu wollen. Damit bleiben die Negativzinsen in der Eurozone weiter bestehen. Gleichzeitig wird die EZB ab September günstige Kredite an Banken vergeben und damit ihre Bilanz vermutlich wieder ausweiten. Die US-Notenbank Fed wiederum wird den Bilanzabbau ab Mai verringern und mit Ende September gänzlich einstellen. Damit dürften die Notenbankbilanzen gegen Ende des Jahres in Summe wieder ansteigen, so wie in den Jahren vor 2018 und somit die Finanzmärkte gestützt werden.

Die Aussicht auf eine wieder expansivere Geldpolitik ließ die Kurse von sowohl sicheren Anlagen, wie Staatsanleihen der Kerneuropaländer, als auch insbesondere von volatileren Veranlagungen, wie Aktien oder Anleihen niedrigerer Bonität, ansteigen.

Von der konjunkturellen Seite gab es im ersten Quartal hingegen wenig Unterstützung für risikobehaftete Anlageklassen wie Aktien. So wurden besonders in der Eurozone die Konjunkturprognosen deutlich gesenkt und im wirtschaftlich wichtigsten Euroland Deutschland verzeichnete die Industrieproduktion einen starken Rückgang. Zuletzt zeigten sich aber im Euroraum erste Signale einer Stabilisierung der wirtschaftlichen Vorlaufindikatoren und das BIP-Wachstum im ersten Quartal lag mit +1,2% (annualisiert) durchaus über den Erwartungen. Auch das Wirtschaftswachstum in den USA überraschte mit annualisierten +3,2% positiv. Vorlaufende Stimmungsindikatoren lassen hier allerdings auf eine Abschwächung in den kommenden Quartalen schließen. Hoffnung auf eine Konjunkturbeschleunigung kam hingegen in letzter Zeit aus China. Nachdem die weltweiten Konjunktursorgen letztes Jahr im Reich der Mitte ihren Ausgang nahmen, deuten ein starkes Kreditwachstum im ersten Quartal sowie weitere wirtschaftliche Stimulusmaßnahmen auf eine wahrscheinliche Überwindung der Wachstumsdelle hin.

Performance und Anlagestrategie



Die Performance der VBV-Vorsorgekasse entwickelte sich im 1. Quartal äußerst erfreulich. Mit einem Plus von +2,98% in den ersten drei Monaten konnten die Verluste des Vorjahres somit mehr als ausgeglichen werden.

Gewinne gab es dabei in allen Anlageklassen. Besonders deutlich profitierten unsere Aktienveranlagungen, deren Allokation entsprechend der positiven Marktentwicklung etwas angehoben wurde; aber auch sämtliche Anleihen-Kategorien, wie Euro-Staatsanleihen und Unternehmensanleihen konnten Kursgewinne verzeichnen. Positiv entwickelten sich auch die Anleihen der für uns aus nachhaltiger Sicht investierbaren Schwellenländer, deren Allokation ebenfalls leicht ausgeweitet wurde. Das bewertungsstabile Held to Maturity- und Darlehensportfolio der VBV-Vorsorgekasse entwickelt sich weiter gut und auch die Immobilien- und Infrastrukturinvestments konnten bereits einen positiven Performancebeitrag erwirtschaften.

Mit der Performance von +2,98% lag die VBV-Vorsorgekasse, wie auch schon im Vorjahr, deutlich über dem Durchschnitt der Vorsorgekassen-Branche (laut ÖKB, Durchschnitt der Vorsorgekassen +2,61%).

Auch die langfristigen Performancezahlen der VBV-Vorsorgekasse haben sich somit nochmals verbessert. Seit Beginn der ÖKB Performancemessung 2004 konnte mit 2,69% p.a. über diesen langfristigen Zeitraum ein besseres Ergebnis als der Durchschnitt der Vorsorgekassen (laut ÖKB 2,46% p.a.) erzielt werden, genauso wie im kurzfristigeren Zeitraum der letzten 1, 3 und 5 Jahre.

Performance in %	*31.03.2019 ytd	*3J. absolut	*5J. absolut	*OeKB Start absolut 1.1.2004	*OeKB Start p.a. 1.1.2004	Seit Gründung absolut 1.1.2003	Seit Gründung p.a. 1.1.2003
VBV	2,98	5,19	11,01	49,96	2,69	56,27	2,79
Branche	2,61	4,72	9,44	44,79	2,46	50,01	2,53

*Die Österreichische Kontrollbank (OeKB) ermittelt seit 1.1.2004 die Performances der Vorsorgekassen. Quelle: OeKB Kapitalmarkt Services/FinanzDatenService, Geschäftsberichte

Marktentwicklung

	Stand per 31.03.2019	Wert Ultimo 2018	Performance laufendes Jahr
EURIBOR (3 Monate)	-0,31%	-0,31%	
10-jährige Österreichische Staatsanleihen	0,23%	0,48%	
FTSE Euro Broad Inv. Grade Bond Index	237,95	232,20	2,48%
MSCI World ESG	127,70	114,52	11,51%
S&P 500	2.834,40	2.506,85	13,07%
Euro Stoxx 50	3.351,71	3.001,42	11,67%
VÖNIX*	1.168,79	1.082,60	7,96%
EUR/USD	1,12	1,15	-2,61%
Gold	1.292,38	1.282,49	0,77%
Öl (Brent)	68,39	53,80	27,12%

*nachhaltiger Aktienindex österreichischer Unternehmen https://www.wienerbourse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/uebersicht/?ISIN=AT0000496906&market=wbag&typo3=0&news=0&products=1&ID_NOTATION=21919814

Marktausblick

Der weitere Ausblick nach dem fulminanten Jahresstart auf den Finanzmärkten gestaltet sich trotz der bisher hohen Gewinne in diesem Jahr uneinheitlich und mit einiger Unsicherheit behaftet. So stimmt die plötzliche Kehrtwende der Notenbanken optimistisch. Konjunkturell dürfte China, im letzten Jahr ein Sorgenkind der Weltwirtschaft, die Talsohle vermutlich durchschritten haben und auch in Europa gibt es erste Anzeichen einer Stabilisierung. Während hier allerorts die Konjunkturprognosen der Wirtschaftsforscher noch nach unten revidiert werden, deuten erste Stimmungsindikatoren auf eine leichte Belebung in naher Zukunft hin. Gleichzeitig mehren sich in den USA allerdings immer mehr Stimmen, die in nicht allzu ferner Zukunft eine Rezession befürchten. Noch sind die Daten in der weltweit größten Volkswirtschaft gut, aber der Aufschwung, der im Juni 2009 nach der Finanzkrise begann und nun ganze 10 Jahre alt wird und damit zum längsten Wirtschaftsaufschwung der US-Geschichte werden wird, befindet sich ohne Frage in einem späten Stadium. Noch ist nicht absehbar, ob diese Sorgen berechtigt sind und vorerst ist anders als etwa in Europa und China auch noch kein wirklicher Konjunkturrückgang zu verspüren gewesen. Wie sich die Weltwirtschaft insgesamt in den kommenden Quartalen entwickeln wird, wird nicht zuletzt auch vom weiteren Verlauf der Handelsgespräche zwischen den USA und China bestimmt werden.