

## 1. Quartal 2021

### Marktrückblick

Die Corona-Pandemie prägte auch das 1. Quartal, welches durch ein Auf und Ab von gleichzeitig Hoffnung und Rückschlägen gekennzeichnet war. In Ländern, in denen es gelang, schnell einen großen Teil der Bevölkerung zu impfen, gingen die Infektionen deutlich zurück und in Folge konnten zunehmend Schritte zur Öffnung der Wirtschaft gesetzt werden. Ganz besonders zu erwähnen sind hier die USA, Israel und das Vereinigte Königreich. In der Eurozone hingegen kam die Impfkampagne oftmals in Stocken und blieb im ersten Quartal deutlich hinter den Erwartungen zurück. Die Hoffnung auf eine baldige Normalisierung wurde von neuerlichen Infektionsausbrüchen überschattet und geplante Lockerungsschritte mussten regelmäßig vertagt werden. Lockdowns unterschiedlicher Härte drückten auf die Wirtschaftsentwicklung, wodurch das Wirtschaftswachstum der Eurozone nach dem 4. Quartal 2020 nun abermals schrumpfte und diese somit nach der Rezession im 1. Halbjahr 2020 und der kurzfristigen Erholung im 3. Quartal nun mit zwei negativen Quartalen in Folge eine neuerliche Rezession markierte. Die Finanzmärkte nahmen diese sogenannte „double-dip recession“ aber gelassen hin. Die Hoffnung auf ein baldiges Ende nach US-Vorbild stand im Vordergrund.

Die USA scheinen die Krise mittlerweile besser zu meistern. Mit schnellen Impferfolgen wurden die Restriktionen zunehmend gelockert, wovon die Wirtschaft stark profitierte. Neben monetären Impulsen durch eine weiterhin sehr expansive Geldpolitik kam zusätzlich auch eine besonders ausgabenfreudige Fiskalpolitik zum Tragen. Siege für die Demokraten bei den Nachwahlen in Georgia Anfang Jänner brachten US-Präsident Biden eine hauchdünne Mehrheit im US-Senat, durch die er nun leichter viele seiner geplanten Ausgaben durchsetzen kann.

Negativ auf die expansiven Fiskalausgaben und auf die zunehmende Befürchtung steigender Inflationszahlen reagierten die Anleihenmärkte. Die Renditen stiegen deutlich an, wodurch vice versa die Anleihenkurse sanken. Die gestiegenen Zinsen drückten auf die schon relativ teuer bewerteten Technologie- und Wachstumsaktien in einem ansonsten weiterhin freundlichen Aktienumfeld. Zu diesen Underperformern gehörten, trotz der zunehmenden politischen Unterstützung im Kampf gegen den Klimawandel, auch Aktien aus dem Bereich der erneuerbaren Energien, die allerdings in den beiden Vorjahren auch zu den größten Gewinnern gezählt hatten.

## Performance und Anlagestrategie



Nachdem die VBV-Vorsorgekasse in einem herausfordernden Veranlagungsjahr 2020 ein erfreuliches Veranlagungsergebnis von +2,89 % und damit das beste Ergebnis aller Vorsorgekassen erzielen konnte (laut OeKB, Durchschnitt der Vorsorgekassen 1,37 %), setzte sich die positive Entwicklung im 1. Quartal fort und die VBV-Vorsorgekasse konnte in den ersten drei Monaten eine Performance von + 0,79 % erzielen (laut OeKB, Durchschnitt der Vorsorgekassen +0,95 %).

Gewinne konnten in fast allen Assetklassen erzielt werden, wobei den größten Beitrag dabei die Aktien erwirtschafteten, wenngleich einige Aktiensegmente, die aus nachhaltiger Sicht besonders positiv zu beurteilen sind, in dieser Phase nicht ganz mit der insgesamt guten Aktienmarktentwicklung mithalten konnten. Anders als im Vorjahr konnte sich der österreichische Aktienmarkt wieder positiv entwickeln, wie auch die österreichischen Aktien im Portfolio der VBV. Entgegen dem negativen Umfeld für Anleihen konnte die VBV auch in dieser Assetklasse dank vorgenommener Absicherungsmaßnahmen einen leicht positiven Ertrag erwirtschaften. Leicht negativ infolge steigender Renditen waren nur die Geldmarktveranlagungen. Ein positiver Beitrag kam zudem wieder aus dem bewertungsstabilen Held to Maturity- und Darlehensportfolio der VBV - Vorsorgekasse sowie auch aus den Immobilien- und Infrastrukturinvestments. Auch das Ergebnis der sonstigen Investments lieferte einen Gewinn.

Damit konnte die VBV-Vorsorgekasse ihren deutlichen langfristigen Vorsprung festigen: Seit Beginn der OeKB Performancemessung 2004 konnte mit einer Performance von +2,76 % p.a. über diesen langfristigen Zeitraum ein besseres Ergebnis als der Durchschnitt der Vorsorgekassen (laut OeKB +2,43 % p.a.) erzielt werden, genauso wie über die letzten 10 und 15 Jahre sowie auch im kurzfristigeren Zeitraum der letzten 1, 3 und 5 Jahre (jeweils laut OeKB).

	<b>*31.03.2021 ytd</b>	<b>*3 J. absolut</b>	<b>*5 J. absolut</b>	<b>*OeKB Start absolut  1.1.2004</b>	<b>*OeKB Start p.a.  1.1.2004</b>	<b>Seit Gründung absolut  1.1.2003</b>	<b>Seit Gründung p.a.  1.1.2003</b>
VBV	<b>0,79</b>	<b>9,84</b>	<b>13,13</b>	<b>61,28</b>	<b>2,81</b>	<b>68,07</b>	<b>2,89</b>
Branche	0,95	7,16	10,43	52,69	2,48	58,28	2,55

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

## Marktentwicklung

	<b>Stand per 31.03.2021</b>	<b>Wert Ultimo 2020</b>	<b>Performance laufendes Jahr</b>
<b>EURIBOR (3 Monate)</b>	-0,54%	-0,55%	
<b>10-jährige Österreichische Staatsanleihen</b>	-0,08%	-0,43%	
<b>FTSE Euro Broad Inv. Grade Bond Index</b>	251,39	256,19	-1,87%
<b>MSCI World ESG</b>	171,80	163,38	5,15%
<b>S&amp;P 500</b>	3.972,89	3.756,07	5,77%
<b>Euro Stoxx 50</b>	3.919,21	3.552,64	10,32%
<b>VÖNIX*</b>	1.310,95	1.182,73	10,84%
<b>EUR/USD</b>	1,1730	1,2216	-3,98%
<b>Gold</b>	1.707,71	1.898,36	-10,04%
<b>ÖI (Brent)</b>	63,54	51,80	22,66%

\* nachhaltiger Aktienindex österreichischer Unternehmen ([https://www.wienerbourse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/uebersicht/?ISIN=AT0000496906&market=wbaq&typo3=0&news=0&products=1&ID\\_NOTATION=21919814](https://www.wienerbourse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/uebersicht/?ISIN=AT0000496906&market=wbaq&typo3=0&news=0&products=1&ID_NOTATION=21919814))

## Marktausblick

Nach den USA schreitet nun auch in Europa die gänzliche Wiedereröffnung der Wirtschaft voran, nachdem sich die Impfgeschwindigkeit im 2. Quartal auch hier spürbar beschleunigt hat. Nach den Konjunktursorgen treten stattdessen Ängste vor einem starken Inflationsanstieg in den Vordergrund. Vielfach sind diese Sorgen durch Lieferengpässe begründet. So hat die äußerst schnelle Wirtschaftserholung in den USA zu Problemen in der Lieferkette geführt, da die Produzenten nicht auf den starken Anstieg der Nachfrage vorbereitet waren.

Ein spezielles und vielschichtiges Problem ist jenes des Mangels an Computerchips, durch den viele Industrien, wie etwa die Automobilbranche, mitten in einem Nachfrageboom ihre Fließbänder abschalten müssen, weil ihnen wichtige Bestandteile fehlen. Aber selbst bei ganz „klassischen“ Rohstoffen wie Holz, gibt es momentan einen Mangel und damit extreme Preissteigerungen. Die Frage, wieweit die dadurch verursachten Preissteigerungen von Dauer oder nur ein kurzfristiges Phänomen sind, ist eine der aktuell wichtigsten Fragen für Wirtschaftsforscher und für die Finanzmärkte. Nicht zuletzt, weil an der Antwort auch der Fortbestand der noch immer extrem expansiven Geldpolitik der Notenbanken hängt, die wiederum eine entscheidende Unterstützung für die Finanzmärkte darstellt.

Bislang haben sich die größten Zentralbanken, wie die US-Notenbank Fed oder die EZB darauf festgelegt, dass diese Preisanstiege in erster Line temporär zu sehen sind und zudem ein leichter Inflationsanstieg nach dem sehr geringen Preisauftrieb im vergangenen Jahrzehnt nach der Finanzkrise, welcher zeitweise sogar Ängste vor einer Deflation schürte, durchaus nicht unwillkommen wäre. Relativ klar ist in jedem Fall, dass ein Teil der Inflation dem sogenannten Basiseffekt geschuldet ist. Das heißt, der extrem niedrige Ölpreis im April 2020 in Folge des damaligen Stillstands der Wirtschaft, führt nun dazu, dass der Preisauftrieb, der immer als Jahresveränderung gesehen wird, aktuell besonders hoch erscheint. Zumindest dieser Effekt wäre also zeitlich begrenzt.