

1. Quartal 2022

Marktrückblick

Das 1. Quartal 2022 war stark durch die russische Invasion in der Ukraine geprägt. Der schon im Vorfeld erfolgte Anstieg der Rohstoffpreise beschleunigte sich abermals und heizte die weltweit ohnehin schon hohe Inflation weiter an. Der Preisauftrieb war in vielen Ländern so hoch wie zuletzt am Ende der Hochinflationsphase in den früher 80er Jahren nach den Erdölschocks. Die Notenbanken, die im letzten Jahr lange Zeit gehofft hatten, dass sich die Inflation als nur temporär, bedingt durch Probleme in den weltweiten Lieferketten, herausstellen würde, wurden dadurch zunehmend zu einer Kehrtwende gedrängt. Besonders die für die internationalen Finanzmärkte wichtige US-Notenbank sah sich gezwungen, ihre Pläne hinsichtlich Zinsanhebungen deutlich zu ändern. Die Zinsen sollen nun weit schneller als im letzten Jahr geplant angehoben werden. Der mit den Anleihenkäufen einhergehende Aufbau der Bilanz der US-Notenbank, wurde mit März gestoppt und diese soll alsbald verringert werden. Auch die EZB wird ihren Bilanzaufbau im 3. Quartal stoppen und auch sie überlegt baldige Zinsanhebungen, das erste Mal seit 2011! Genau diese „ultraexpansive“ Geldpolitik hatte aber in den letzten Jahren sowohl die Aktien-, wie auch die Anleihenmärkte deutlich unterstützt.

Die nun erfolgte Kehrtwende brachte im ersten Quartal Verluste bei Anleihen in einem historisch einmaligen Ausmaß. Auch Aktien verloren deutlich, wobei der Gleichlauf beider Assetklassen, die ansonsten meist gegenläufig sind und dadurch einen Ausgleich der Risiken erlauben, historisch sehr ungewöhnlich ist. Mehr als die Verluste der jeweiligen Anlagekategorie für sich genommen war es dieser Gleichlauf, der auf Gesamtportfoliosicht die Verluste für Investoren besonders schmerzhaft machte.

Performance und Anlagestrategie



Die Performance entwickelte sich im 1. Quartal in Folge des schwierigen Marktumfeldes negativ, wenn auch deutlich besser als der Gesamtmarkt der Vorsorgekassen. Mit einem Veranlagungsergebnis von -1,80 % (laut OeKB, Durchschnitt der Vorsorgekassen -3,06 %) konnte sich die VBV-Vorsorgekasse in relativer Sicht sehr gut behaupten und ihren langfristigen Vorsprung sogar ausbauen.

Seit Beginn der OeKB Performancemessung 2004 konnte mit einer Performance von +2,69 % p.a. über diesen langfristigen Zeitraum ein besseres Ergebnis als der Durchschnitt der Vorsorgekassen (laut OeKB +2,34 % p.a.) erzielt werden, aber auch über die letzten 10 und 15 Jahre sowie im kurzfristigeren Zeitraum der letzten 1, 3 und 5 Jahre (jeweils laut OeKB).

Den negativsten Performancebeitrag erzielten im ersten Quartal die Anleihen, gefolgt von den Aktien. Die durchgeführten Zinsrisikoabsicherungen konnten zwar die Verluste der Anleihen begrenzen, aber nicht gänzlich kompensieren. Zudem kostete die Ausweitung der Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen. Trotz einer nur sehr untergeordneten Allokation konnten die sonstigen Investments den größten positiven Ertrag erzielen. Ein positiver Beitrag kam zudem wieder aus dem bewertungsstabilen Held to Maturity- und Darlehensportfolio der VBV - Vorsorgekasse sowie auch aus den Immobilien- und Infrastrukturinvestments.

Marktausblick

Das schwierige Marktumfeld hat sich im 2. Quartal bislang fortgesetzt. Die Inflation bleibt sehr hoch, auch wenn sie in den USA den Höhepunkt jetzt vermutlich überschritten haben dürfte. Die Notenbanken bleiben in Folge vorerst sehr restriktiv. So wird die US-Notenbank im Juni beginnen, ihre Bilanz zu reduzieren, ein Unterfangen, wie es bislang erst einmal im Jahr 2018 erfolgte. Damals allerdings in einem deutlich geringeren Ausmaß. Insoweit bleibt

der Ausblick für den weiteren Jahresverlauf von hoher Unsicherheit geprägt. Zudem nehmen aber auch die Konjunktursorgen deutlich zu. Eine deutliche Konjunkturabschwächung bis hin zu einer Rezession in diesem oder nächsten Jahr wird auch von Seiten der Notenbanken nicht mehr ausgeschlossen. Anders als in früheren Konjunkturabschwüngen schränken die hohe Inflation und die hohe Staatsverschuldung die Möglichkeiten für geld- und fiskalpolitische Stimuli (sprich niedrigere Zinsen und höhere Staatsausgaben) aber ein. Gleichzeitig scheint es derzeit auch noch wenig Hoffnung auf einen baldigen Frieden in der Ukraine zu geben. Eine breit gestreute Anlagestrategie und eine vorsichtige Positionierung, wie sie die VBV-Vorsorgekasse verfolgt, dürften in diesem Jahr bis auf weiteres geboten bleiben.

	*31.03.2022 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	-1,80	8,23	10,88	62,30	2,69	69,13	2,77
Branche	-3,07	5,34	7,48	52,50	2,34	58,11	2,41

Marktentwicklung

	Stand per 31.03.2022	Wert Ultimo 2020	Performance laufendes Jahr
EURIBOR (3 Monate)	-0,46 %	-0,57 %	
10-jährige Österreichische Staatsanleihen	0,99 %	0,07 %	
FTSE Euro Broad Inv. Grade Bond Index	235,54	248,87	-5,36 %
MSCI World ESG	187,74	200,94	-6,57 %
S&P 500	4.530,41	4.766,18	-4,95 %
Euro Stoxx 50	3.902,52	4.298,41	-9,21 %
VÖNIX*	1.400,37	1.648,53	-15,05 %
EUR/USD	1,1067	1,1370	-2,66 %
Gold	1.937,44	1.829,20	5,92 %
ÖI (Brent)	107,91	77,78	38,74 %

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