

2. Quartal 2021

Marktrückblick

Das 2. Quartal war wirtschaftlich durch die zunehmende Öffnung vieler Wirtschaftsbereiche und ein dadurch starkes Wachstum, aber auch durch einen aufkommenden Inflationsdruck, gekennzeichnet. Nachdem es zu Jahresbeginn in der EU noch zu Lieferverzögerungen bei den Impfstoffen und in Folge zu einem nur schleppenden Impffortschritt kam, konnten diese Probleme im 2. Quartal zunehmend überwunden werden. Mit Fortschreiten der Durchimpfung nahmen die Restriktionen in vielen Lebensbereichen ab. Die Wirtschaft konnte sich somit deutlich erholen und wuchs in der Eurozone um 2%, nachdem sie in den Winterquartalen noch in eine neue Rezession geschlittert war. In den USA, wo es bereits im 1. Quartal spürbare Impferfolge und beginnende Lockerungen gab, nahm die Wirtschaftserholung ebenso weiter an Fahrt auf. Hier konnte die Wirtschaftsleistung im 2. Quartal bereits das Niveau aus der Zeit vor der Pandemie überschreiten und ein neues Hoch erreichen. Mit ein Grund für die robuste US-Wirtschaft, die im Gegensatz zur Eurozone keine Winter-Rezession verzeichnete, waren die weiterhin sehr großzügigen Fiskalpakete, die Direktzahlungen an die US-Bürger enthielten. In der Eurozone nahm der geplante Recovery Fund zunehmend Gestalt an. Auch dieses Projekt scheint nach Anlaufschwierigkeiten, ähnlich wie bei der Impfkampagne, nun langsam auf Schiene zu kommen und könnte der Eurozone in den kommenden Quartalen einen deutlichen wirtschaftlichen Schub verleihen. Sowohl in Europa wie in den USA war zudem die Geldpolitik nach wie vor extrem unterstützend, wodurch die Finanzmärkte weiter Auftrieb erhielten. Zwar wird in den USA nun langsam der Ausstieg aus den Anleihenkäufen der Notenbank diskutiert und auch Zinsanhebungen wurden für 2023 in Aussicht gestellt. Allerdings ist dies vorerst nur Diskussionsgrundlage und von tatsächlichen Entscheidungen hin zu einer restriktiveren Geldpolitik ist man vorerst noch einigermaßen entfernt. Bemerkenswert ist, dass sowohl die Eurozone als auch die USA zurzeit stärker wachsen als China, das sich zwar viel schneller von der Krise erholt hatte, wo aber die Wirtschaftsdynamik nun überraschend schwach ausfällt. Die Geld- und Fiskalpolitik sind dort jedoch schon länger weit weniger expansiv, zudem kam es wiederholt zu regionalen Lockdowns nach Covid-Ausbrüchen.

Ein wichtiges Thema wird zunehmend die Inflation, die in den USA auf den höchsten Stand seit 2008 gestiegen ist, und hier vor allem die Frage, ob der deutliche Anstieg in letzter Zeit dauerhaft oder nur vorübergehend ist. Die Notenbanken haben sich in ihrer Kommunikation bislang darauf festgelegt, dass der Preisauftrieb durch Sondereffekte in Folge der starken Wirtschaftserholung bedingt ist, welche nur von begrenzter Dauer wären. So sind etwa in den USA Gebrauchtwagen bei vielen populären Modellen über den Preis von Neuwagen gestiegen, weil letztere nur unter Inkaufnahme einer langen Lieferzeit erwerbbar sind. Ein Mangel an vielen Einzelteilen in der Lieferkette, ganz besonders Mikrochips, lässt viele Förderbänder immer wieder still stehen. Zumindest der hieraus entstehende Preisdruck sollte aber in Zukunft wieder nachlassen.

Performance und Anlagestrategie



Die sehr erfreuliche Entwicklung der letzten Jahre konnte im ersten Halbjahr fortgesetzt werden. Die VBV – Vorsorgekasse wies zum Ende des 2. Quartals ein Veranlagungsergebnis von +2,03% aus (laut ÖKB, Durchschnitt der Vorsorgekassen +2,34%) und konnte damit ihren deutlichen langfristigen Vorsprung beibehalten:

Seit Beginn der ÖKB Performancemessung 2004 konnte mit einer Performance von +2,84% p.a. über diesen langfristigen Zeitraum ein besseres Ergebnis als der Durchschnitt der Vorsorgekassen (laut ÖKB +2,53% 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 ÖKB).

Im 2. Quartal konnten in fast allen Assetklassen Gewinne erzielt werden, wobei erneut der größte positive Beitrag auf die Aktien entfiel. Während die Geldmarktfonds im 2. Quartal keine größeren Bewegungen verzeichneten, konnte das Anleihenportfolio der VBV – Vorsorgekasse einen leicht positiven Ertrag erwirtschaften. Ein ebenfalls positiver Beitrag kam aus dem bewertungsstabilen Held to Maturity- und Darlehensportfolio der VBV - Vorsorgekasse sowie auch aus den Immobilien- und Infrastrukturinvestments. Auch die sonstigen Investments konnten positiv zum Veranlagungsergebnis beitragen.

Marktausblick

Schon mit Einsetzen der Urlaubssaison ist das Thema Covid, anders als im Sommer 2020, überraschend schnell wieder zurückgekehrt. Die neue Delta-Variante sorgt dabei auch in jenen Ländern für hohe Infektionszahlen, in denen es an sich genügend Impfstoff gäbe. Noch ist aber nicht absehbar, inwieweit die neue Infektionswelle auch zu neuerlichen wirtschaftlichen Einschränkungen führen wird. Vorerst erstrecken sich diese in den westlichen Ländern meist auf Reisewarnungen und mögliche Quarantänebestimmungen im grenzüberschreitenden Personenverkehr, sowie auf vorgeschriebene Impf- oder zumindest Testnachweise im Dienstleistungssektor. Anders sieht es hingegen in den Schwellenländern, aber auch in Australien und Neuseeland aus, wo die Impfquote bislang noch geringer ausfällt und wo die neue Covid-Variante bereits zu neuerlichen Lockdowns geführt hat.

Neben der Unsicherheit bezüglich der Virus-Verbreitung könnte das bereits angeführte Thema Inflation für die Märkte zunehmend entscheidend werden. Die meisten Notenbanken, vor allem jene in den USA und der Eurozone, haben sich früh darauf festgelegt, dass der aktuelle Inflationsanstieg nur vorübergehend wäre und noch keine gegensteuernden Maßnahmen erforderlich seien. Die Sorge, dass sich die Wirtschaft und der Arbeitsmarkt vor dem Hintergrund der anhaltenden Unsicherheit bezüglich der weiteren Pandemie-Entwicklung nur zögerlich erholen könnten, stand hier bislang im Vordergrund. Nicht zuletzt, da die Entwicklung im kommenden Winter noch nicht absehbar ist. Doch mehren sich jetzt besonders in den USA die Rufe nach einem Ausstieg aus der ultraexpansiven Geldpolitik. Sollte sich das Infektionsgeschehen in den weitgehend durchgeimpften Ländern als für das Gesundheitswesen verkraftbar erweisen und sich gleichzeitig der Inflationsanstieg dauerhafter als von den Notenbanken erwartet darstellen, dürfte es zu einer baldigen Wende in der Geldpolitik kommen. Weiter unterstützend sollte aber in der Eurozone die Fiskalpolitik wirken, die durch den nun startenden Recovery Fund expansiv bleiben dürfte.

	*30.06.2021 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	2,03	10,56	14,00	63,27	2,84	70,14	2,91
Branche	2,34	8,11	11,62	54,79	2,53	60,50	2,59

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

Marktentwicklung

	Stand per 30.06.2021	Wert Ultimo 2020	Performance laufendes Jahr
EURIBOR (3 Monate)	-0,54%	-0,55%	
10-jährige Österreichische Staatsanleihen	-0,01%	-0,43%	
FTSE Euro Broad Inv. Grade Bond Index	250,38	256,19	-2,27%
MSCI World ESG	184,02	163,38	12,63%

S&P 500	4.297,50	3.756,07	14,41%
Euro Stoxx 50	4.064,30	3.552,64	14,40%
VÖNIX*	1.414,17	1.182,73	19,57%
EUR/USD	1,1858	1,2216	-2,93%
Gold	1.770,11	1.898,36	-6,76%
Öl (Brent)	75,13	51,80	45,04%

*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)