

## 2. Quartal 2022

### Marktrückblick

Die unerfreuliche Kapitalmarktentwicklung des 1. Quartals setzte sich im 2. Quartal verstärkt fort. Wie schon zu Beginn des Jahres verloren dabei sowohl Aktien wie auch Anleihen und auch hier wiederum nicht nur risikoreichere Anleihen von Schuldern schlechter Bonität, sondern auch Anleihen von Staaten bester Qualität. Ein historisch extrem seltener Gleichlauf, der praktisch kaum Möglichkeiten ließ, Verluste zu vermeiden. Beispielsweise verloren im 1. Halbjahr Aktien in der Eurozone -19,6 % (gemessen am EuroStoxx50, dem Index der 50 größten Unternehmen der Eurozone), gleichzeitig gaben aber auch sichere österreichische Staatsanleihen -14,3 % nach. Die Hauptursache war die stark gestiegene Inflation, die sich durch die russische Invasion in der Ukraine und den dadurch ausgelösten Preisanstieg bei Gas und Strom nochmals kräftig beschleunigte und die Notenbanken zu deutlich schnellerem Handeln zwang, als diese es noch vor wenigen Monaten selbst erwartet und kommuniziert hatten. Statt wie in den letzten Jahrzehnten üblich, graduelle Zinsschritte von meistens einem Viertelprozentpunkt vorzunehmen, wurden die Zinsen wiederholt um gleich das Doppelte oder Dreifache angehoben.

Eine der wenigen Ausnahmen blieb lange Zeit die europäische Zentralbank, die Ende des 2. Quartals zwar ihr Anleihenkaufprogramm beendete, aber die erste Zinsanhebung erst für das 3. Quartal in Aussicht stellte, welche mit +0,50 % Anfang Juli dann aber auch höher als erwartet ausfiel. Trotzdem stiegen die Renditen der Anleihen auch in der Eurozone bereits im 1. Halbjahr deutlich und führten zu einem schmerzhaften Kursverlust bei diesen Anlagen (Renditen und Kurse bei Anleihen verhalten sich gegenläufig), auch bei jenen mit bester Bonität. Gleichzeitig wurden risikoreichere Anleihen und auch Aktien von der zunehmenden Konjunktursorge getroffen, da die Notenbanken mehr oder weniger offen kommunizierten, dass sie bei der Bekämpfung der Inflation gegebenenfalls auch das Risiko einer Rezession in Kauf nehmen würden.

## Performance und Anlagestrategie



Aufgrund des anhaltend schwierigen Marktumfelds hat die VBV-Vorsorgekasse die Anlagestrategie vorsichtig ausgerichtet und eine Reihe weiterer risikoreduzierender Maßnahmen durchgeführt, wodurch die Kursverluste im 2. Quartal zwar nicht vermieden, aber begrenzt werden konnten.

Mit einem Veranlagungsergebnis im gesamten ersten Halbjahr von -5,53 % (laut OeKB, Durchschnitt der Vorsorgekassen -6,94 %) konnte sich die VBV-Vorsorgekasse in relativer Sicht erneut deutlich besser behaupten und ihren langfristigen Vorsprung beibehalten bzw. ausbauen.

Seit Beginn der OeKB Performancemessung 2004 konnte mit einer Performance von +2,44% p.a. über diesen langfristigen Zeitraum ein besseres Ergebnis als der Durchschnitt der Vorsorgekassen (laut OeKB +2,08 % 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 auch im zweiten Quartal die Anleihen, gefolgt von den Aktien. Die gering gewichteten sonstigen Investments konnten im ersten Halbjahr positiv zur Performance beitragen. Ebenfalls ein positiver Beitrag kam erneut aus dem bewertungsstabilen Held to Maturity- und Darlehensportfolio der VBV-Vorsorgekasse sowie auch aus den Immobilien- und Infrastrukturinvestments.

## Marktausblick

Anfang des 3. Quartals zeigte sich zunächst eine erste Entspannung an den Finanzmärkten, getragen vor allem von der Hoffnung, dass sich in den kommenden Monaten ein Ende der Zinsanhebungen der Notenbanken abzeichnen könnte oder dass sich deren Geschwindigkeit zumindest verlangsamen würde. Eine Hoffnung, die sich mit Ende August aber als verfrüht darstellte. So hob die europäische Zentralbank die Zinsen Anfang September sogar um

0,75% an und auch in den USA dürfte ein weiterer Zinsschritt in dieser Größenordnung noch im September erfolgen. Ein Ende der Zinsanhebungen ist zudem vorerst nicht absehbar. Gleichzeitig nimmt aber die konjunkturelle Unsicherheit weiter zu. In den USA ist die Wirtschaftsleistung zwei Quartale in Folge geschrumpft, was üblicherweise eine Rezession signalisiert. Zudem schwächen sich immer mehr Wirtschaftsindikatoren deutlich ab. Allerdings zeigt sich der US-Arbeitsmarkt noch überraschend robust, was aber wiederum die US-Notenbank in ihrem restriktiven Kurs bestätigt. In Europa wiederum nimmt die Angst vor einem Stopp der russischen Gaslieferungen zu. Mitunter ist von möglichen Rationierungen des Gasverbrauchs und der Gefahr von Blackouts die Rede. Auch wenn es nicht dazu kommen muss, so bedeutet alleine der enorm gestiegene Preis für Gas und Strom einen Einkommens- und Vermögensverlust für die Bevölkerung, der auf die Konsumlaune drückt und auch in Europa die Gefahr einer Rezession erhöht. Die Positionierung der VBV – Vorsorgekasse bleibt damit vorsichtig, das Hauptaugenmerk gilt der Portfoliostabilisierung.

	<b>*30.06.2022 ytd</b>	<b>*3J. absolut</b>	<b>*5J. 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>
<b>VBV</b>	-5,53	2,81	6,33	56,14	2,44	62,70	2,53
<b>Branche</b>	-6,94	0,02	2,76	46,40	2,08	51,79	2,16

## Marktentwicklung

	<b>Stand per 30.06.2022</b>	<b>Wert Ultimo 2020</b>	<b>Performance laufendes Jahr</b>
<b>EURIBOR (3 Monate)</b>	-0,20%	-0,57%	
<b>10-jährige Österreichische Staatsanleihen</b>	1,90%	0,07%	
<b>FTSE Euro Broad Inv. Grade Bond Index</b>	218,79	248,87	-12,09%
<b>MSCI World ESG</b>	157,25	200,94	-21,74%
<b>S&amp;P 500</b>	3.785,38	4.766,18	-20,58%
<b>Euro Stoxx 50</b>	3.454,86	4.298,41	-19,62%
<b>VÖNIX*</b>	1.237,56	1.648,53	-24,93%
<b>EUR/USD</b>	1,0484	1,1370	-7,79%
<b>Gold</b>	1.807,27	1.829,20	-1,20%
<b>ÖI (Brent)</b>	114,76	77,78	47,54%

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

