

3. Quartal 2021

Marktrückblick

Das 3. Quartal zeigte wirtschaftlich ein sehr gemischtes Bild. In der Eurozone hielt die starke Erholung der Wirtschaftsleistung an, nachdem zur Jahresmitte die Impfung allen Bürgern offen stand und die neuerliche Infektionswelle trotz der ansteckenden Delta-Variante für das Gesundheitssystem noch gut zu bewältigen war. Mit 2,2% (nicht annualisiert) erreichte das Wirtschaftswachstum der Eurozone sogar den höchsten bisher in den Eurostat-Daten seit 1995 jemals gemessenen Wert, sieht man von der Ausnahme des „Post-Lockdown-Quartals“ im Sommer 2020 ab. In den USA, wo die Anzahl der Intensivpatienten ähnliche Ausmaße wie letzten Winter erreichte, mussten die Prognosen der Wirtschaftsforscher hingegen deutlich nach unten korrigiert werden. Auch in China, wo es wiederholt zu neuen Lockdowns kam, ging das Wirtschaftswachstum im abgelaufenen Quartal auf nahezu Null zurück. Ein weiteres, allerdings globales Problem stellten die Schwierigkeiten in der Lieferkette dar. So fiel der Verkauf von Neuwagen auf Niveaus zurück, wie sie üblicherweise nur in Rezessionen zu beobachten sind. Diesmal allerdings nicht wegen fallender Nachfrage, sondern wegen gesunkener Produktionszahlen aufgrund fehlender Bestandteile, hauptsächlich der für den Automobilbau immer wichtiger werdenden Halbleiterkomponenten. Die Kapitalmärkte konnten diese Probleme aber weitgehend verkraften, erst Ende des 3. Quartals verzeichneten die Anleihen- und Aktienmärkte Verluste. Schwach entwickelten sich allerdings Investments in China, wo die Märkte sowohl durch die Schieflage bei einigen Immobilienfirmen wie Evergrande belastet wurden als auch durch die in letzter Zeit immer häufigeren staatlichen Eingriffe in Unternehmenssektoren.

Deutlich im Steigen ist allerorts die Inflation. Die Frage, wie dieser Anstieg einzuordnen ist, ob als nur vorübergehend oder als dauerhaft, wird von Wirtschaftsforschern, aber auch Notenbankern sehr unterschiedlich interpretiert. Während in vielen Schwellenländern die dortigen Zentralbanken ihre Leitzinsen bereits deutlich angehoben haben, wird der rasche Preisanstieg von den beiden weltweit wichtigsten Notenbanken, der US-Zentralbank Fed und der Europäischen Zentralbank EZB, als weitgehend „transitorisch“, also vorübergehend angesehen und mit dem kurzfristigen starken Nachfrageüberhang infolge des Wiedereröffnens vieler Wirtschaftszweige nach den Lockdowns begründet. In Europa ist dabei der stark gestiegene Preis für Erdgas ein zusätzliches zentrales Problem, bedingt durch niedrige Lagerbestände, aber auch unsichere Lieferungen aus Russland sowie in Folge auch kräftiger Anstiege bei den Stromkosten. Die EZB hat nun in einem ersten Schritt ihre Ankäufe von Staatsanleihen verringert und dürfte diese nächsten März deutlicher reduzieren, wenn ein in der Pandemie aufgelegtes Programm ausläuft. Leitzinsanhebungen dürfte es aber nach Einschätzung der EZB selbst im Jahr 2022 noch nicht geben. Nur teilweise restriktiver ist hier die Fed, die ihre Ankäufe schrittweise verringern und wahrscheinlich im Juni 2022 einstellen wird. Wann genau es in den USA zu ersten Zinsanhebungen kommen wird, ist aber auch hier noch ungewiss.

Performance und Anlagestrategie



Die Performance verlief im aktuellen Jahr bisher erfreulich. Mit einem Veranlagungsergebnis von +2,14% (laut OeKB, Durchschnitt der Vorsorgekassen +2,74 %) zum Ende des 3. Quartals konnte die VBV-Vorsorgekasse ihren deutlichen langfristigen Vorsprung beibehalten.

Seit Beginn der OeKB Performancemessung 2004 konnte mit einer Performance von + 2,81 % p.a. über diesen langfristigen Zeitraum ein besseres Ergebnis als der Durchschnitt der Vorsorgekassen (laut OeKB + 2,51 % 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).

Die Performance der Aktien war im 3. Quartal insgesamt leicht schwächer, hier besonders jene aus dem Bereich erneuerbarer Energien, welche für die VBV – Vorsorgekasse im Einklang mit ihrer Nachhaltigkeitsstrategie einen langfristig ausgerichteten und wichtigen Portfoliobestandteil bilden. Seit Jahresbeginn stellen Aktien dennoch weiterhin die am besten performende Assetklasse dar. Auch alle anderen Assetklassen, insbesondere Anleihen, aber auch das bewertungsstabile Held to Maturity- und Darlehensportfolio, Immobilien- und Infrastrukturinvestments sowie die sonstigen Investments, konnten im abgelaufenen Quartal und auch im bisherigen Jahresverlauf einen positiven Beitrag zur Performance leisten.

Marktausblick

Während die Angst vor der Delta-Variante sich im Sommer in Europa wieder schnell verflüchtigte, nimmt mit dem bevorstehenden Winter die Gefahr neuerlicher Lockdowns nun wieder zu und nach Österreich könnten andere Länder folgen. Noch ist unsicher, wie die nächsten Monate verlaufen werden und ob die bislang getroffenen Maßnahmen und neue Medikamente, die allerdings erst in der Zulassung sind, den Umschwung bringen werden.

Absehbar ist hingegen, dass die Notenbanken damit beginnen werden, die Geldschwemme der letzten eineinhalb Jahre wieder zu verringern. Das wird vorerst nur schrittweise und mo-

derat passieren und sollte die Märkte bis Jahresende nicht ernsthaft belasten, könnte aber im nächsten Jahr zu Schwäche führen, besonders falls die Inflationsentwicklung die Notenbanken zu schnelleren und deutlicheren Maßnahmen zwingt. Für das 4. Quartal ist die Konjunktüreinschätzung unverändert positiv, wobei sich das Bild aus dem abgelaufenen Quartal wieder umkehren könnte, nämlich mit einem zwar guten, aber nachlassenden Wirtschaftswachstum in Europa und einem sich wieder beschleunigenden Wirtschaftswachstum in den USA.

	*30.09.2021 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	2,14	10,50	12,50	63,45	2,81	70,33	2,88
Branche	2,74	8,08	10,58	55,40	2,51	61,14	2,58

Marktentwicklung

	Stand per 30.09.2021	Wert Ultimo 2020	Performance laufendes Jahr
EURIBOR (3 Monate)	-0,55%	-0,55%	
10-jährige Österreichische Staatsanleihen	0,02%	-0,43%	
FTSE Euro Broad Inv. Grade Bond Index	250,39	256,19	-2,27%
MSCI World ESG	184,53	163,38	12,95%
S&P 500	4.307,54	3.756,07	14,68%
Euro Stoxx 50	4.048,08	3.552,64	13,95%
VÖNIX*	1.519,11	1.182,73	28,44%
EUR/USD	1,1580	1,2216	-5,21%
Gold	1.756,95	1.898,36	-7,45%
ÖI (Brent)	78,52	51,80	51,58%