

4. Quartal 2018

Marktentwicklung

Das 4. Quartal verlief an den Finanzmärkten äußerst turbulent. War die Entwicklung im September noch leicht positiv, so verzeichneten insbesondere die globalen Aktienmärkte zuerst im Oktober und dann nochmals im Dezember deutliche Kursverluste. Hintergrund waren Andeutungen des US-amerikanischen Notenbankchef Powell, bis ins Jahr 2019 hinein weitere Zinserhöhungen durchführen zu wollen. Damit stieg die Sorge vor weiter steigenden Renditen in den USA infolge einer zunehmenden Normalisierung der Geldpolitik. Kursverluste zunächst bei Anleihen, dann auch bei Aktien waren die Folge.

Obwohl sich der Wachstumsausblick für die Eurozone bereits im Jahresverlauf 2018 eingetrübt hatte, hielt die Europäische Zentralbank EZB an ihrem Plan fest, die geldpolitische Unterstützung für die Finanzmärkte langsam und schrittweise zu reduzieren. So wies Deutschland für das 3. Quartal 2018 überraschend ein negatives Wirtschaftswachstum aus und auch im 4. Quartal blieb die Entwicklung der deutschen Wirtschaft schwach. Italien, immerhin die drittgrößte Volkswirtschaft der Eurozone, befindet sich bereits in einer wirtschaftlichen Rezession. Die österreichische Wirtschaft dürfte 2018 noch um sehr gute 2,7% gewachsen sein, aber auch für Österreich wird eine wirtschaftliche Abkühlung erwartet.

In ihrer Sitzung am 13. Dezember beschloss die EZB das Ende von weiteren Anleihekäufen, sodass sie ab Jänner nur noch fällige Anleihen reinvestieren wird, um ihren Bestand an Staats- und Unternehmensanleihen stabil zu halten. Den Leitzins hat sie allerdings bei 0% belassen. Für private Anleger bedeutet dies, dass sie auf Sparbücher auch in absehbarer Zeit kaum Zinsen erhalten werden.

In den USA hob die Notenbank am 19. Dezember die Leitzinsen erneut um 0,25% und damit zum vierten Mal in 2018 an. Damit nahmen die Kursrückgänge an den Aktienmärkten in den letzten Dezembertagen fast panikartige Züge an. Auch High Yield Unternehmensanleihen wurden in einem Umfeld geringer Liquidität stark verkauft und deren Risikoaufschläge weiteten sich deutlich aus. Der Dezember ging in den USA letztlich sogar als schlechtester Aktienmonat seit 1931 in die Bücher ein. Die US-Wirtschaft selbst läuft derzeit zwar noch gut, aber mehr ist nicht mehr zu erwarten und der fiskalpolitische Stimulus durch die US-Steuerreform läuft langsam aus.

Die Kombination aus restriktiverer Notenbankpolitik, wirtschaftlicher Abschwächung und ungelöster politischer Themen, wie insbesondere die Handelskonflikte zwischen den USA und China aber auch Europa, der Dauerbrenner BREXIT und die Budgetkrise in Italien, wurde von den Finanzmärkten nicht gutgeheißen und lösten – wie man heute weiß – diese Überreaktion im Dezember aus.

Nahezu alle liquiden Anlagekategorien (Aktien wie Anleihen und Geldmarkt, aber auch klassische Krisenanlagen wie Gold) verzeichneten 2018 auf Jahressicht – zum Teil deutliche - Verluste.

Anlagestrategie und Performance

Das Veranlagungsjahr 2018 war insgesamt durchaus herausfordernd. Gerade im besonders volatilen 4. Quartal war es wichtig, die richtigen Maßnahmen zu setzen, um einerseits die Performance entsprechend abzusichern und um die Verluste zu beschränken, andererseits aber die Chancen zu wahren, sollte es zu einer raschen Erholung an den Finanzmärkten kommen.

So wurde gemäß Investmentprozess der VBV-Vorsorgekasse AG die Aktiengewichtung reduziert und auch die Investments in Unternehmensanleihen verringert und dagegen die Gewichtung von Euro-Staatsanleihen erhöht, die 2018 als eine der ganz wenigen Anlageklassen eine zumindest leicht positive Wertentwicklung verzeichnen konnten. Gut haben sich auch letztes Jahr wieder die Immobilienveranlagungen sowie das bewertungsstabile Held to Maturity- und Darlehensportfolio der VBV-Vorsorgekasse entwickelt, die jeweils einen positiven Performancebeitrag leisten konnten. Im 4.

Quartal wurden zudem die ersten Investments im Bereich Infrastruktur getätigt; eine Anlagekategorie, welche einen strategischen, langfristigen Veranlagungshorizont aufweist und somit sehr gut für einen nachhaltigen Investor wie die VBV-Vorsorgekasse geeignet ist.

Die getroffenen Maßnahmen haben dazu beigetragen, die Auswirkungen der Kursverluste auf den Finanzmärkten zu mildern, ganz vermeiden ließen sie sich jedoch nicht.

Die Performance der VBV-Vorsorgekasse war im 4. Quartal mit -1,56% negativ. Für das Gesamtjahr 2018 betrug die Performance -1,72%.

Der absolute Wert kann damit nicht an die guten Ergebnisse der Vorjahre anschließen; relativ gesehen konnte die VBV-Vorsorgekasse AG im Vorjahr hingegen eine merkbare Outperformance zum Branchenschnitt der Vorsorgekassen (laut ÖKB, Durchschnitt der Vorsorgekassen -1,97%) erzielen.

Unverändert gut und überzeugend sind auch die langfristigen Performancezahlen der VBV-Vorsorgekasse. Seit Beginn der ÖKB Performancemessung 2004 konnte mit 2,54% p.a. über diesen langfristigen Zeitraum ein besseres Ergebnis als der Durchschnitt der Vorsorgekassen (laut ÖKB 2,32% p.a.) erzielt werden, genauso wie im kurzfristigeren Zeitraum der letzten 1, 3 und 5 Jahre.

Performance in %	*31.12.2018 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	- 1,72	2,44	8,83	45,62	2,54	51,74	2,64
Branche	- 1,97	2,38	7,72	41,11	2,32	46,20	2,40

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

Marktausblick

Der Jahresstart 2019 auf den Finanzmärkten war sehr erfreulich. Die Aktienmärkte haben den besten Jahresauftakt seit über 30 Jahren gesehen, nachdem die Notenbanken in den USA wie in Europa in ihren Jänner-Sitzungen eine Kehrtwende ihrer restriktiveren Geldpolitik in Aussicht gestellt haben. Auch in der wichtigen Frage der Handelskonflikte zwischen den USA und China scheint eine Einigung zunehmend wahrscheinlicher zu werden. Neben Aktien konnten in den ersten Wochen des Jahres auch sämtliche Anleihen-Anlageklassen an Wert zulegen und positive Performancebeiträge erwirtschaften. Die Vorjahresverluste konnten somit schon in den ersten Wochen des Jahres nahezu aufgeholt werden.

Wie immer ist dies eine Stichtagsbetrachtung und das Jahr hat erst begonnen. Auch ist noch nicht absehbar, ob diese gute Entwicklung das ganze Jahr anhält. Das wirtschaftliche Umfeld bleibt herausfordernd, wobei die Wahrscheinlichkeit einer globalen Rezession als derzeit gering einzuschätzen ist.

Marktentwicklung

	Stand per 31.12.2018	Wert Ultimo 2017	Performance laufendes Jahr
EURIBOR (3 Monate)	-0,31%	-0,33%	
Rendite 10-jähr. österr. Staatsanleihen	0,48%	0,56%	
FTSE EuroBIG Corp. Index	235,83	237,91	-0,87%
MSCI World ESG	114,52	126,61	-9,55%
S&P 500	2.506,85	2.673,61	-6,24%
Euro Stoxx 50	3.001,42	3.503,96	-14,34%
VÖNIX*	1.082,60	1.252,07	-13,54%
ATX	2.745,78	3.420,14	-19,72%
EUR/USD	1,15	1,20	-4,17%
Gold	1.282,49	1.302,80	-1,56%
ÖI (Brent)	53,80	66,87	-19,55%

* Nachhaltigkeitsindex Österreichischer Unternehmen (https://www.wienerbourse.at/indizes/aktuelle-indexwerte/uebersicht/?ISIN=AT0000496906&market=wbaq&typo3=0&news=0&products=1&ID_NOTATION=21919814)