

Investment Update 07/2025

mit unserem Partner

Vanguard

Investments als Anlageinstrument
im Versicherungsmantel

16.07.2025

Unsere Themen

1 Global Index Fonds – Performance Update

2 Dollar-Abwertung und Aktienrendite

3 Vanguard Marktausblick

4 Termine

Global Index Funds Performance Update

Standard Life
Teil der Phoenix Group

Multi-Asset Performance

Standard Life Global Index Funds	Aktien/Renten	Lfd. Jahr*	2024	2023
Global Index 20 Fund		0,4%	4,1%	6,4%
Global Index 40 Fund		-0,5%	9,1%	8,9%
Global Index 60 Fund		-1,4%	14,1%	11,2%
Global Index 80 Fund		-2,5%	19,3%	13,5%
Global Index 100 Fund		-3,6%	24,7%	16,0%

Aktien Renten

Global Index Funds - Update
Der Wert der Anlagen innerhalb dieser Fonds kann sowohl steigen als auch fallen. Die Leistungen können durch Wechselkursschwankungen beeinträchtigt werden. Wenn Ihr Kunde in diese Fonds investiert, kann er sein investiertes Kapital ganz oder teilweise verlieren. *10. Juli 2025

Dollar-Abwertung und Aktienrendite



Rendite US Aktieninvestition

aus Sicht eines Euro-Investors



Währungsrendite
(zusätzlich, Euro-Investor)



Aktienrendite
(US-Investor)



Wechselkurs
Kaufzeitpunkt

Wechselkurs
Folgebewertung oder
Verkaufszeitpunkt

Aktienkurs Kauf

Aktienkurs
Folgebewertung
oder Verkauf



All-time High ist nicht gleich All-time High

S&P 500 mit und ohne Effekt der Euro-Aufwertung

S&P500 Index (USD) deutlich vor iShares S&P500 ETF (in EUR)



Spürbare USD-Abwertung seit Jahresbeginn



Langfristig deutliche US\$ Aufwertung

Starker Rendite-Rückenwind für Euro-Investoren in US Aktien seit Finanzkrise



„Zusatzrendite“ seit Mitte Juli 2008 bis Jahresanfang:

- absolut > 55%
- per annum > 2,5%

Quo Vadis EUR/USD?

Hohe Prognoseunsicherheit erfordert Strategie und Risikomanagement

Viele Einflussfaktoren & Wechselwirkungen

- Zinsen
- Inflation
- Wirtschaftsentwicklung
- Politik & Vertrauen
- Handelsbilanzen
- Verschuldung
- Zentralbankpolitik
- Spekulation
- Geopolitik & Risikoappetit

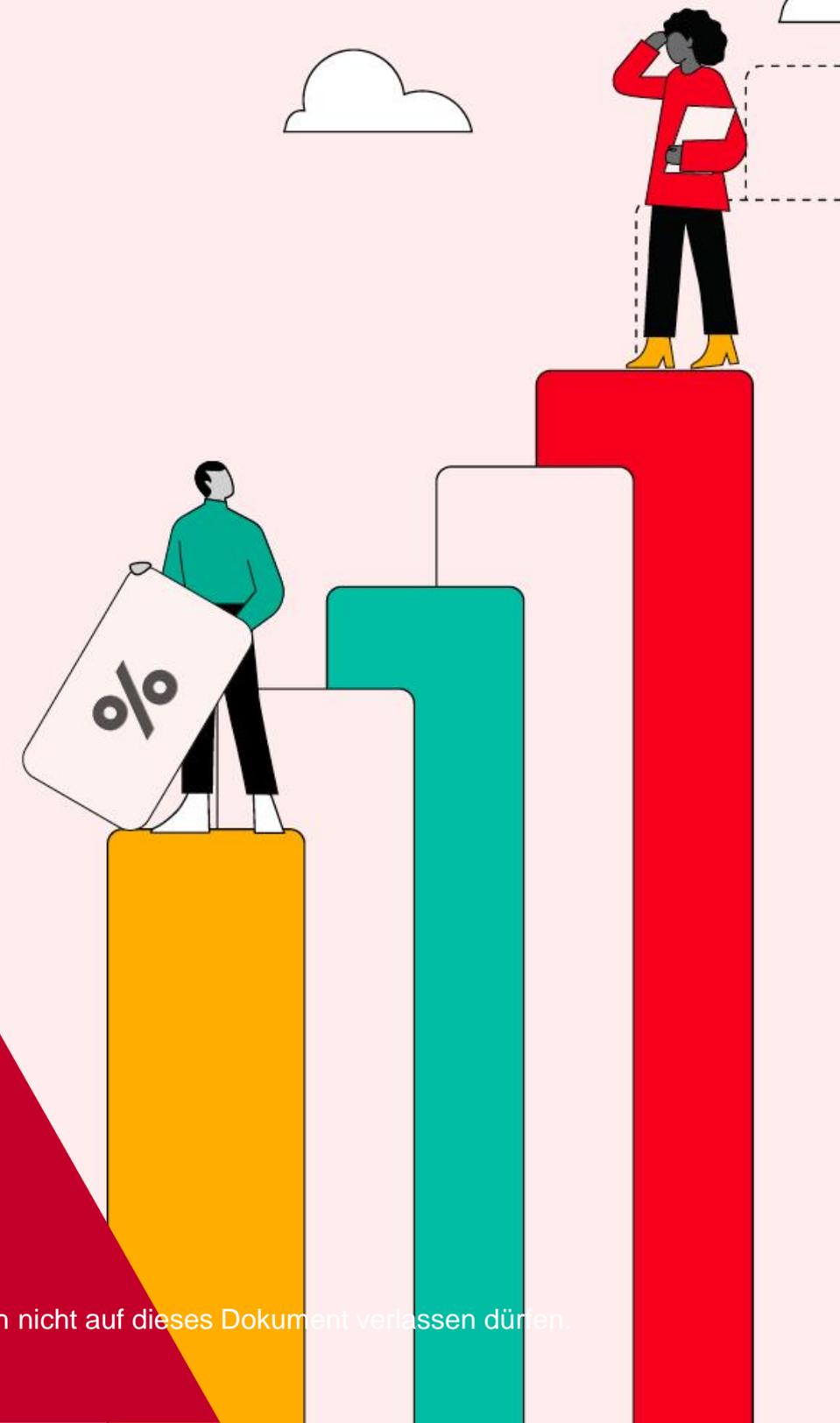
Unsicherheiten & überraschende Ereignisse

- Fehleinschätzung bereits in einem Faktor kann Richtungsprognose ändern
- Unvorhersagbare Ereignisse wie z.B. Epidemien, Katastrophen, geopolitische Krisen können die Währungsmärkte fundamental verschieben

Risikomanagement durch Absicherung und Diversifikation

- Währungsprognosen sind herausfordernd und noch unsicherer als bei Aktienindizes oder Zinsen
- Bei Anleihen/Rentenanlagen empfiehlt sich, insbes. im Bereich „Investment Grade“, eine Währungsabsicherung
- Bei Aktieninvestitionen gilt es mögliche Klumpenrisiken bei Währungen im Blick zu behalten und je nach Strategie eine höhere Diversifikation anzustreben

Vanguard Quartalsupdate 2. Quartal 2025



Dieses Dokument ist professionellen Anlegern vorbehalten und darf nicht an Privatanleger weitergegeben werden, die sich auch nicht auf dieses Dokument verlassen dürfen.

Auf einen Blick

1

Zölle, Defizit und Geopolitik sind die wichtigsten Taktgeber unseres Ausblicks.

Die Entwicklung in der Handelspolitik ist weiterhin sehr unsicher, dennoch ist die Bandbreite möglicher Ergebnisse kleiner geworden.

Der Haushaltsausblick für die USA gibt Anlass zur Sorge, die Laufzeitprämien steigen wieder.

2

In Europa ist die Geldpolitik expansiver.

Die schwache Weltkonjunktur und sinkendes Lohnwachstum erhöhen das Risiko, dass die Inflation unter die 2%-Marke fällt.

In Japan werden steigende Löhne weitere Zinserhöhungen nach sich ziehen.

3

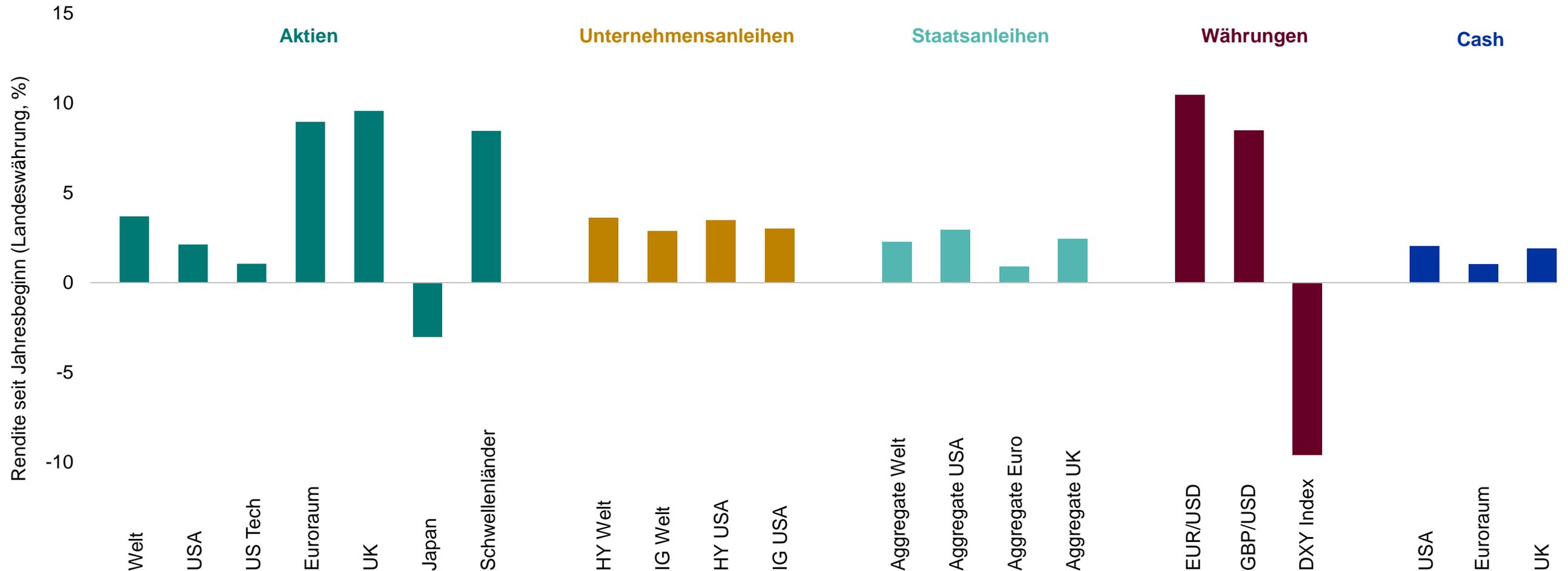
Die Risikoprämie für Aktien ist weiterhin mager, insbesondere in den USA.

Aktienmärkte außerhalb der USA und Anleihen bieten ein attraktiveres Risiko/Renditeprofil als US-Aktien.

Steigende Inflation und finanzpolitische Risiken könnten jedoch zur Belastung werden.

Marktüberblick: 1. Halbjahr 2025

Wertentwicklung verschiedener Assetklassen seit Jahresbeginn (in Landeswährung)



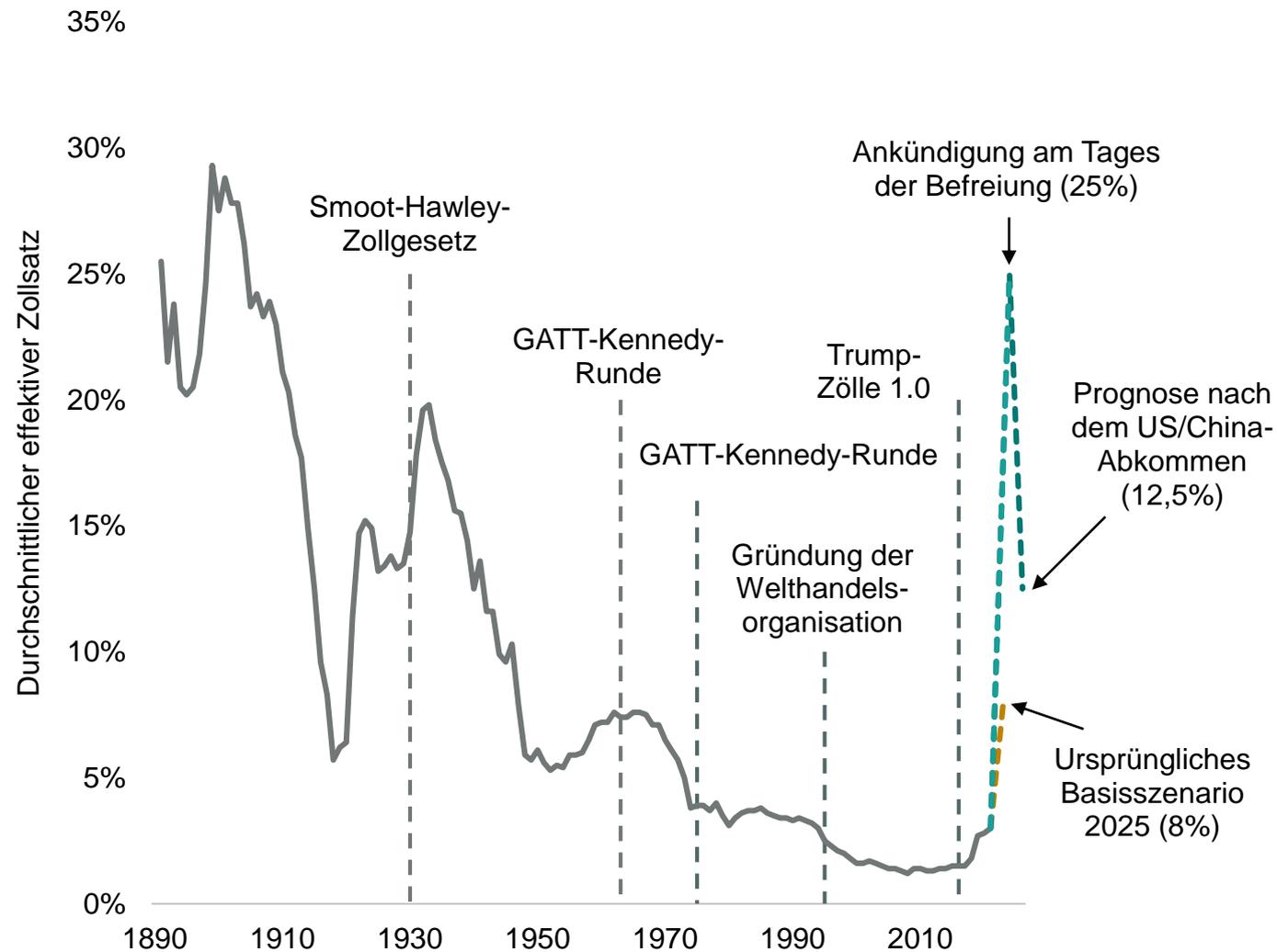
Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge.

Anmerkungen: Die Grafik zeigt die Gesamttrenditen der verschiedenen Assetklassen für das Jahr 2025 zum 23. Juni 2025. Die einzelnen Assetklassen werden durch folgende Indizes (in Klammern) dargestellt: Aktien Welt (MSCI All Country World Index), Aktien USA (S&P 500 Index), Technologie-Aktien USA (Nasdaq Composite Index), Aktien Euroraum (EuroStoxx 50 Index), Aktien Großbritannien (FTSE 100 Index), Aktien Japan (Nikkei 225 Index), Aktien Schwellenländer (MSCI Emerging Index). High-Yield-Anleihen Welt (Bloomberg Global High Yield Index USD Hedged), Investment-Grade-Anleihen Welt (Bloomberg Global Aggregate Credit Index USD Hedged), High-Yield-Anleihen USA (Bloomberg US Corporate High Yield Index), Investment-Grade-Anleihen USA (Bloomberg US Corporate Index). Aggregate-Anleihen Welt (Bloomberg Global Aggregate Index USD Hedged), Aggregate-Anleihen USA (Bloomberg US Aggregate Index), Aggregate-Anleihen in Euro (Bloomberg Euro-Aggregate Index), Aggregate-Anleihen UK (Bloomberg Sterling Aggregate Index). Währungen (EUR/USD- und GBP/USD-Kassakurs sowie DXY-Index). Geldmarktmittel (effektive Federal Funds Rate für die USA, Deposit Facility Rate der EZB für Europa und BoE Bank Rate für das Vereinigte Königreich).

Quelle: Vanguard, auf Grundlage von Daten von Bloomberg; Stand: 23. Juni 2025.

Zölle: Stand der Entwicklung

Effektiver US-Zollsatz:



Wichtige Ereignisse:

29. Mai 2025: Oberster Gerichtshof gegen Trumps Zölle

- Der US Court of International Trade entscheidet, dass Trump in den meisten Fällen nicht befugt war, Zölle zu verhängen.
- Die Regierung legt Berufung ein und legt schließlich fest, dass die Zölle bis Juli in Kraft bleiben.

4. Juni 2025: Verdopplung der Zölle auf Metall

- Die USA verdoppeln den Zollsatz auf Stahl- und Aluminiumimporte von 25 auf 50%.

11. Juni 2025: Abkommen zwischen China und den USA, Teil 2

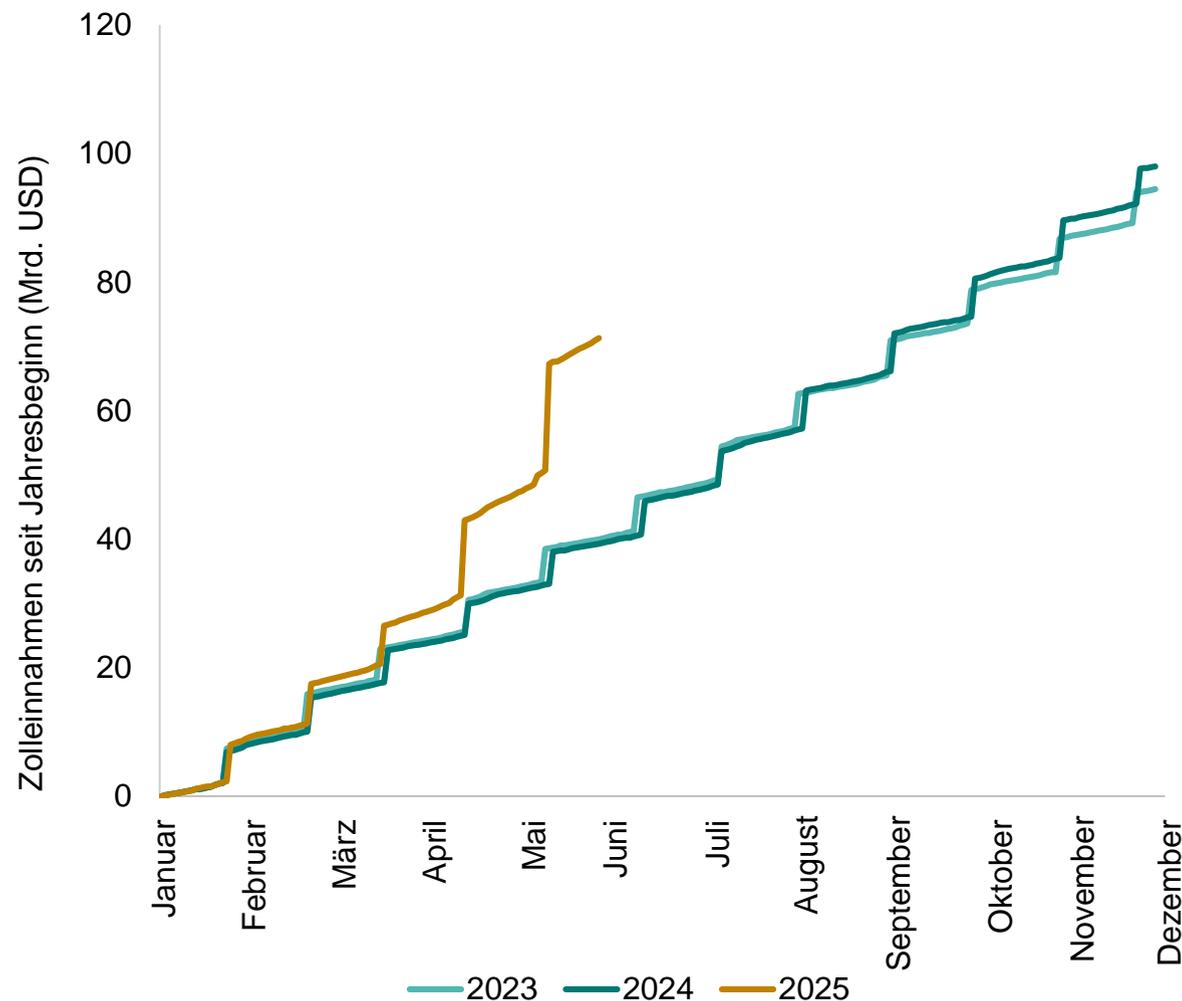
- Die USA und China einigen sich auf den Abbau nichttarifärer Handelsbeschränkungen.
- Dabei geht es auch um Chinas Kontrolle der Exporte seltener Erden.
- Details der Vereinbarung dringen kaum an die Öffentlichkeit.

12. Juni 2025: Trump droht (erneut) mit Eskalation

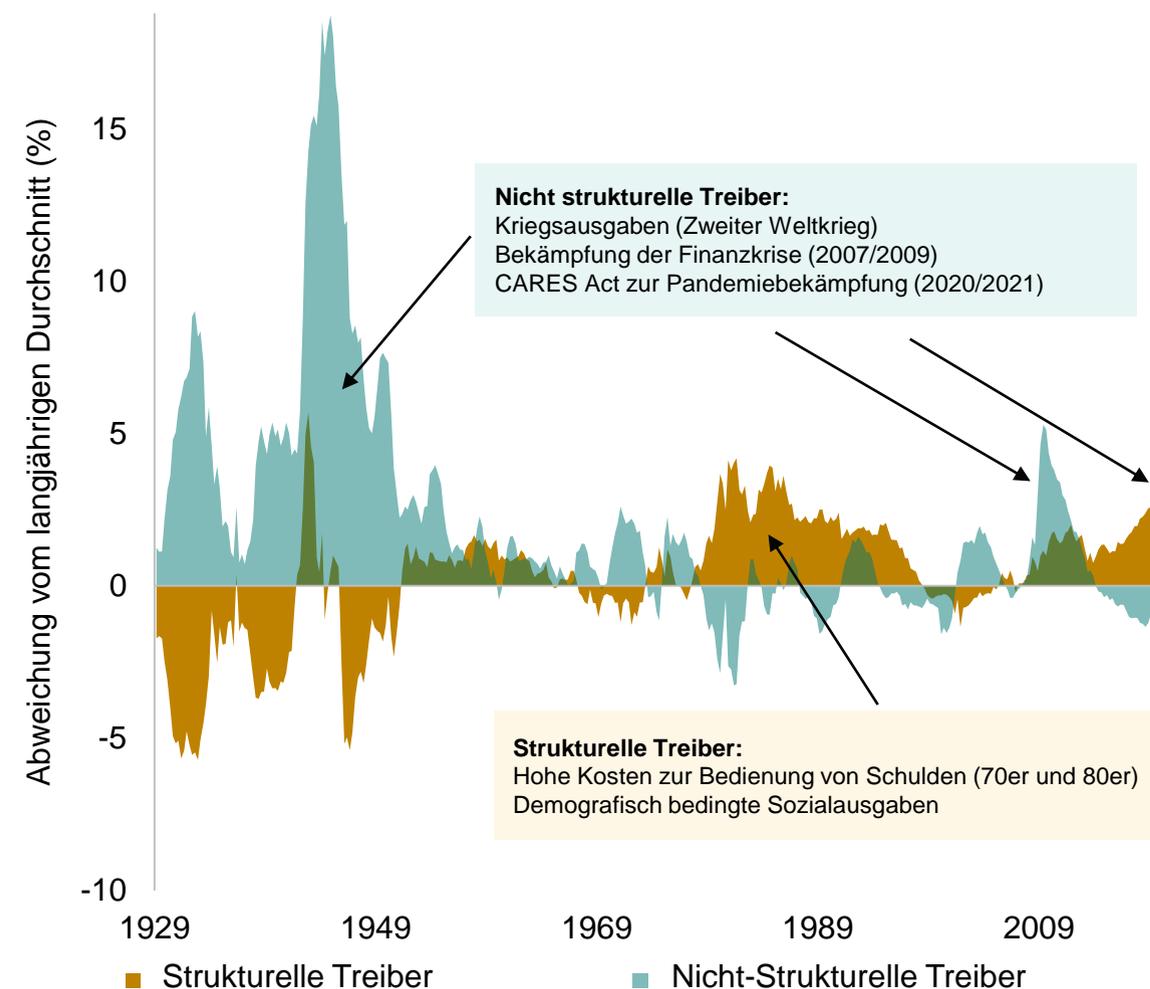
- Trump droht US-Handelspartnern mit einem Brief innerhalb von zwei Wochen, in denen steht, „was der Deal ist.“
- Bei Nicht-Kooperation drohen die am Befreiungstag eingeführten bilateralen Zollsätze.

Trotz hoher Zolleinnahmen: Die Sorge um die US-Haushaltslage wächst

Mit den Zöllen steigen auch die Zolleinnahmen



Die strukturellen, demografisch bedingten Defizite wachsen

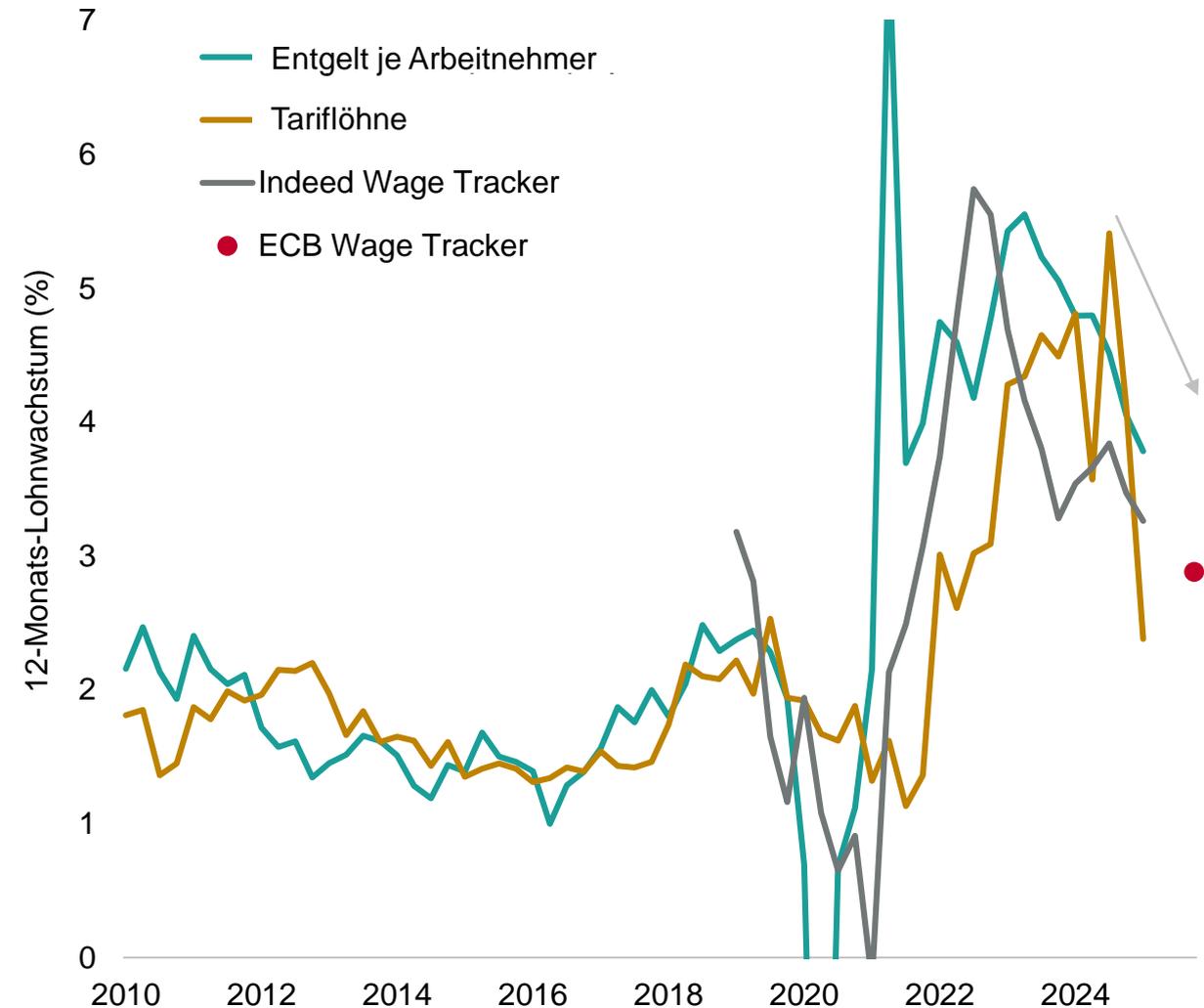
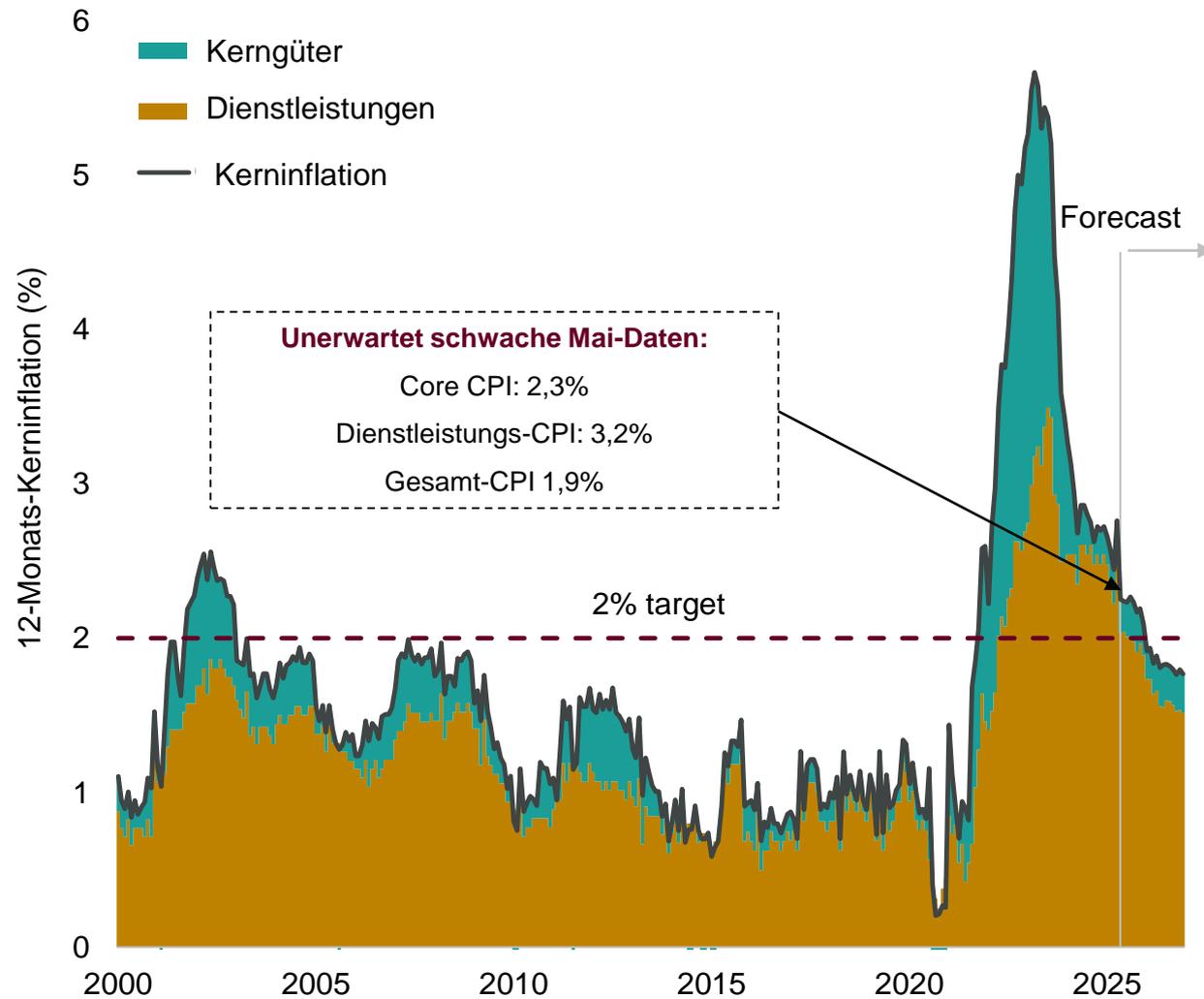


Anmerkungen: Das Diagramm auf der linken Seite zeigt die US-Zolleinnahmen des jeweiligen Kalenderjahrs. Zwischen 2018 und 2024 beliefen sich die jährlichen Einnahmen auf 92 Mrd. USD. Bei dem derzeitigen Tempo werden die Zolleinnahmen in diesem Jahr voraussichtlich auf 168 Mrd. USD steigen. Das Diagramm rechts zeigt den historischen Beitrag struktureller (Zinssatz für Schulden, alterungsbedingte Ausgaben) und nicht-struktureller Faktoren (steigende Defizite in Kriegs- oder Rezessionszeiten) zur Abweichung des Haushaltsdefizits vom BIP im Verhältnis zu seinem langfristigen Durchschnitt für den Zeitraum vom 31. März 1929 bis zum 30. September 2023. Der CARES Act: Der Coronavirus Aid, Relief, and Economic Security Act, ein Gesetz zur Ankurbelung der Wirtschaft, das als Reaktion auf die Covid-Pandemie verabschiedet wurde.
Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten des US-Finanzministeriums, Stand: 13. Juni 2025.

Eurozone: Das Risiko einer zu niedrigen Inflation steigt

Die Disinflation im Dienstleistungssektor dürfte anhalten ...

... zumal das Lohnwachstum weiter zurückgeht



Anmerkungen: Das linke Diagramm zeigt den Beitrag der Kerninflation von Waren und Dienstleistungen zur Kerninflation im Euroraum; Daten von Januar 2000 bis Mai 2025. Aktuelle Vanguard Prognosen ab Mai 2025 bis Dezember 2026. Das Diagramm rechts zeigt die jährlichen Veränderungen des Lohnwachstums, gemessen an der Lohnstatistik, dem Tariflohnwachstum und dem Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer. Der rote Punkt zeigt die Annahme des EZB Wage Trackers für das Lohnwachstum ohne Einmalzahlungen zum Jahresende 2025 an.

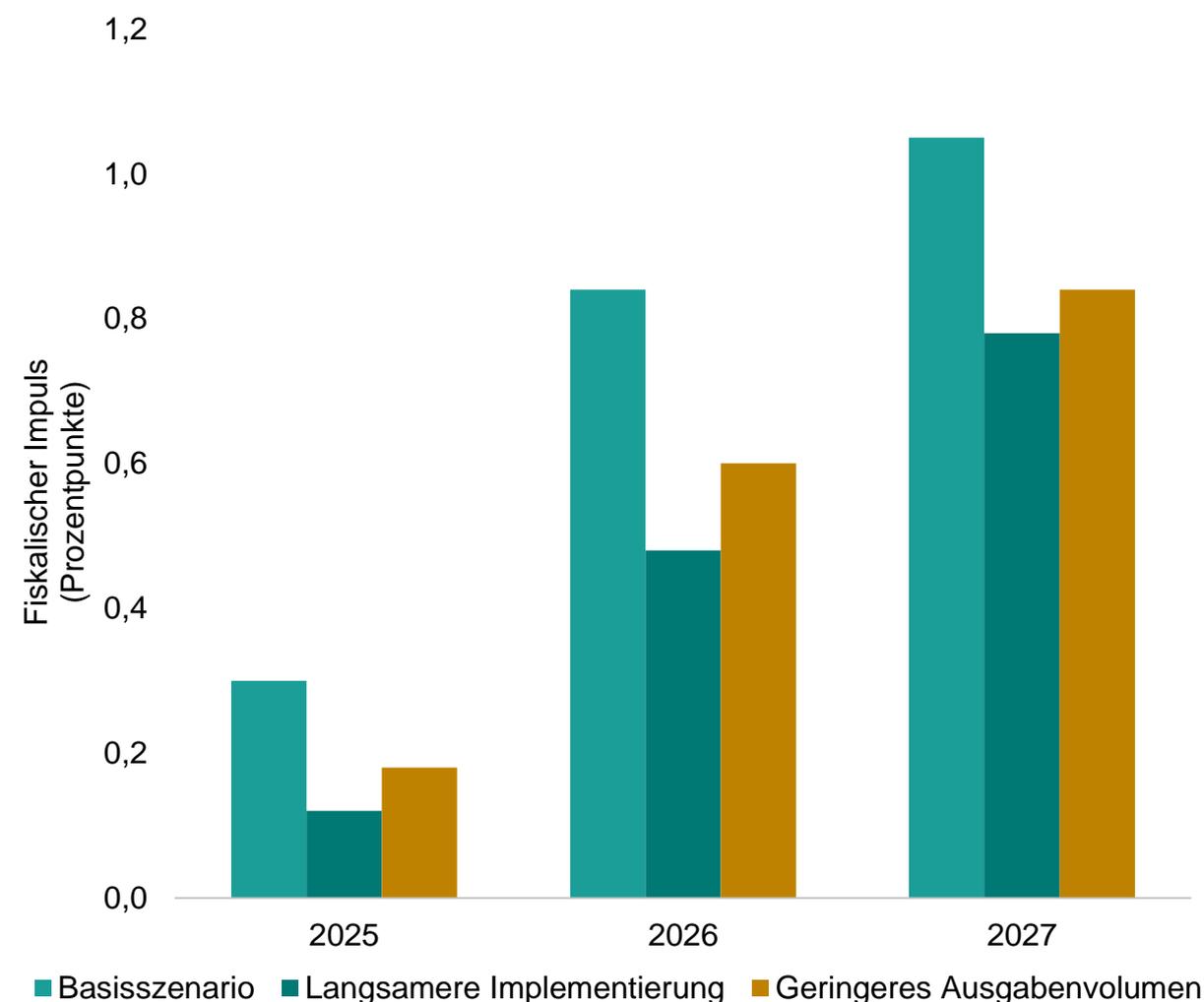
Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Bloomberg und der Europäischen Zentralbank; Stand: 6. Juni 2025.

Haushaltsausblick für Deutschland

Wichtige Meilensteine

Datum	Ereignis
2. Quartal 2025	Die Ministerien legen ihre Haushaltspläne für 2025 vor. Die Regierung verabschiedet den Haushaltsplan 2025, Eckdaten des Haushaltsplans 2026 und die Pläne für 2025 bis 2029.
3. Quartal 2025	Die Regierung verabschiedet den vollständigen Entwurf des Haushaltsplans 2026. Verabschiedung des Haushaltsplans 2025 und Fertigstellung des Haushaltsplans 2026.
4. Quartal 2025	Das Haushaltsgesetz 2025 wird verabschiedet, Infrastrukturfonds werden aufgelegt, Steuern gesenkt. Letzte Lesungen des Haushaltsplans 2026 und Sitzungen zur Verabschiedung des Haushaltsplans 2026.
1. Quartal 2026	Vollständige Umsetzung des Haushaltsplans 2025, Beginn der Umsetzung des Haushaltsplans 2026.
2. Quartal 2026	Fortgesetzte Umsetzung des Haushaltsplans 2026.
3. Quartal 2026	Mögliche Haushaltsanpassungen zur Jahresmitte.
4. Quartal 2026	Letztes Quartal des Haushaltsvollzugs 2026. Mögliche Sitzungen zur Erörterung der Haushaltsposition 2027.

Fiskalischer Impuls für Deutschland

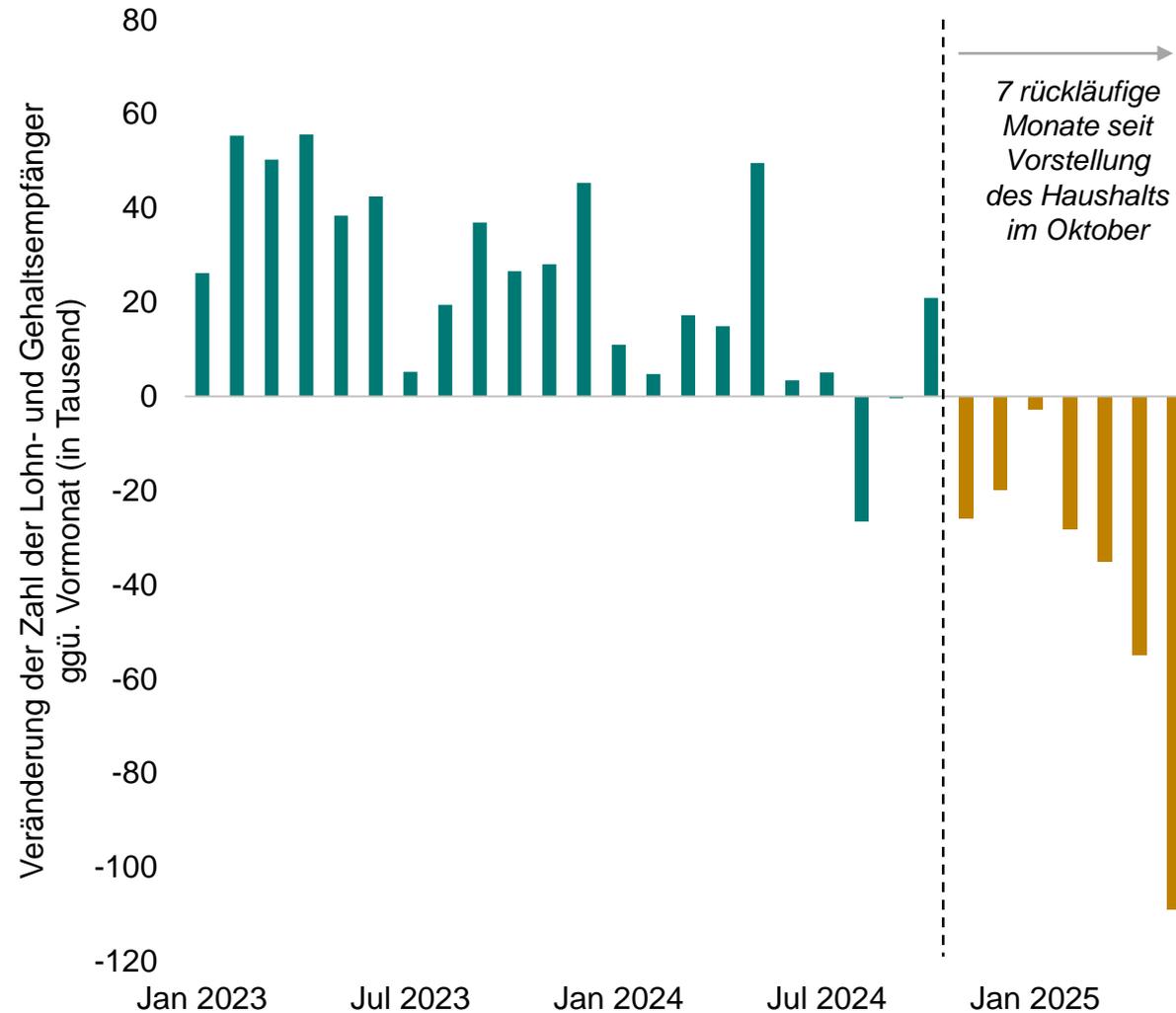


Anmerkungen: Der Haushaltsimpuls ist definiert als die Ausweitung des Haushaltsdefizits, bereinigt um einen Haushaltsmultiplikator. Wir verwenden einen Multiplikator von 0,6. In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass die Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben bis Ende 2026 auf etwa 2,5 bzw. 1% des BIP steigen. Dies impliziert, dass das Haushaltsdefizit von 2025 bis 2027 um 0,5 Prozentpunkte, 1,4 Prozentpunkte und 1,8 Prozentpunkte steigt. In unserem Szenario einer langsameren Implementierung gehen wir von dem gleichen Ausgabenvolumen wie in unserem Basisszenario aus, allerdings verschieben sich die Ausgaben in das vierte Quartal 2025. Dies entspricht einem Haushaltswachstum von 0,2, 0,8 und 1,2 Prozentpunkten von 2025 bis 2027. In unserem Szenario eines geringeren Ausgabenvolumens gehen wir von einer Haushaltsausweitung von 0,3, 1,0 bzw. 1,4 Prozentpunkten von 2025 bis 2027 aus.

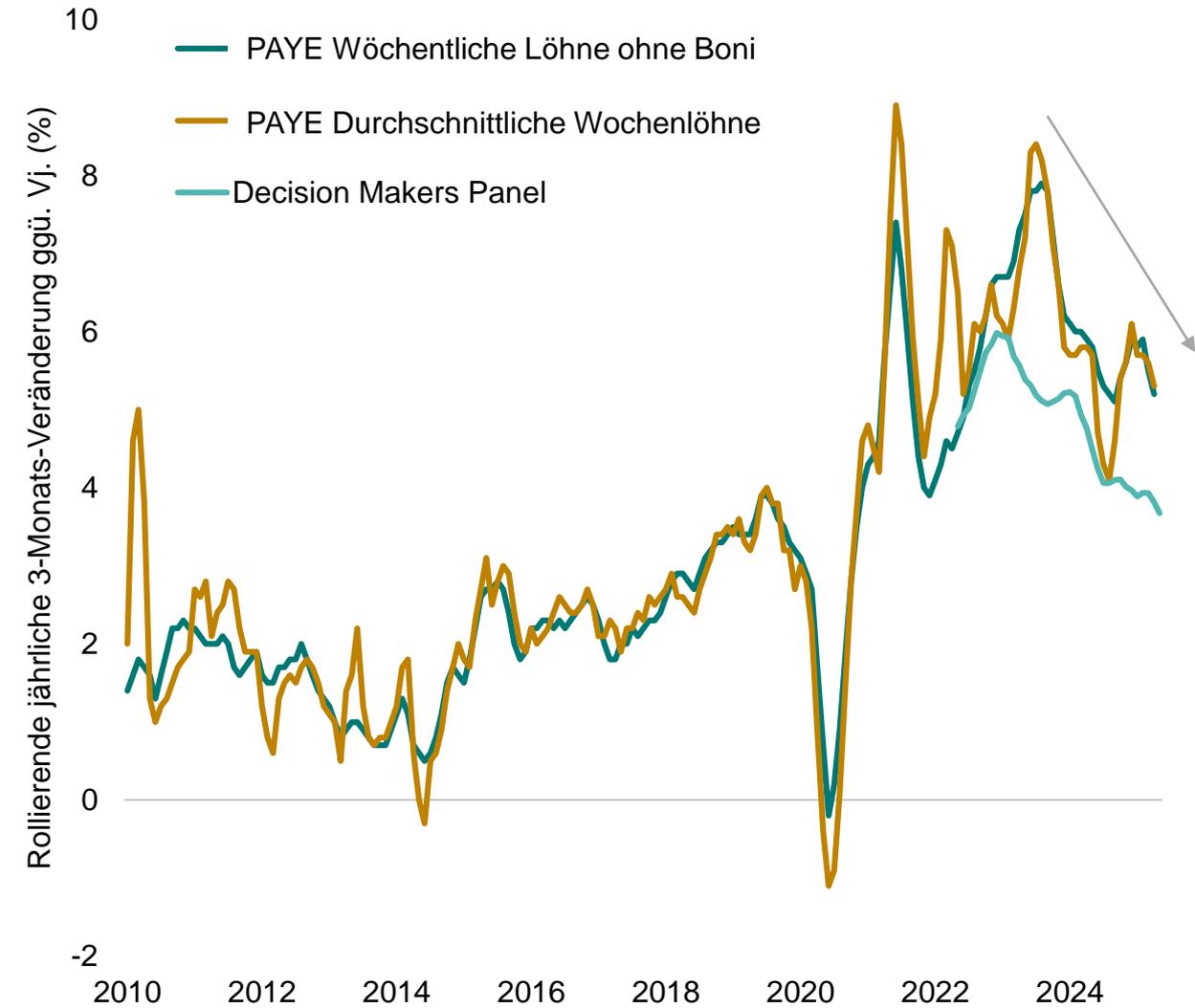
Quellen: Berechnungen von Vanguard.

UK: Schwacher Arbeitsmarkt spricht für expansive Geldpolitik

Die Zahl der Beschäftigten in Großbritannien ist seit der Haushaltsvorstellung im Oktober um über 250.000 gesunken



Die Schwäche des Arbeitsmarktes drückt auch das Lohnwachstum

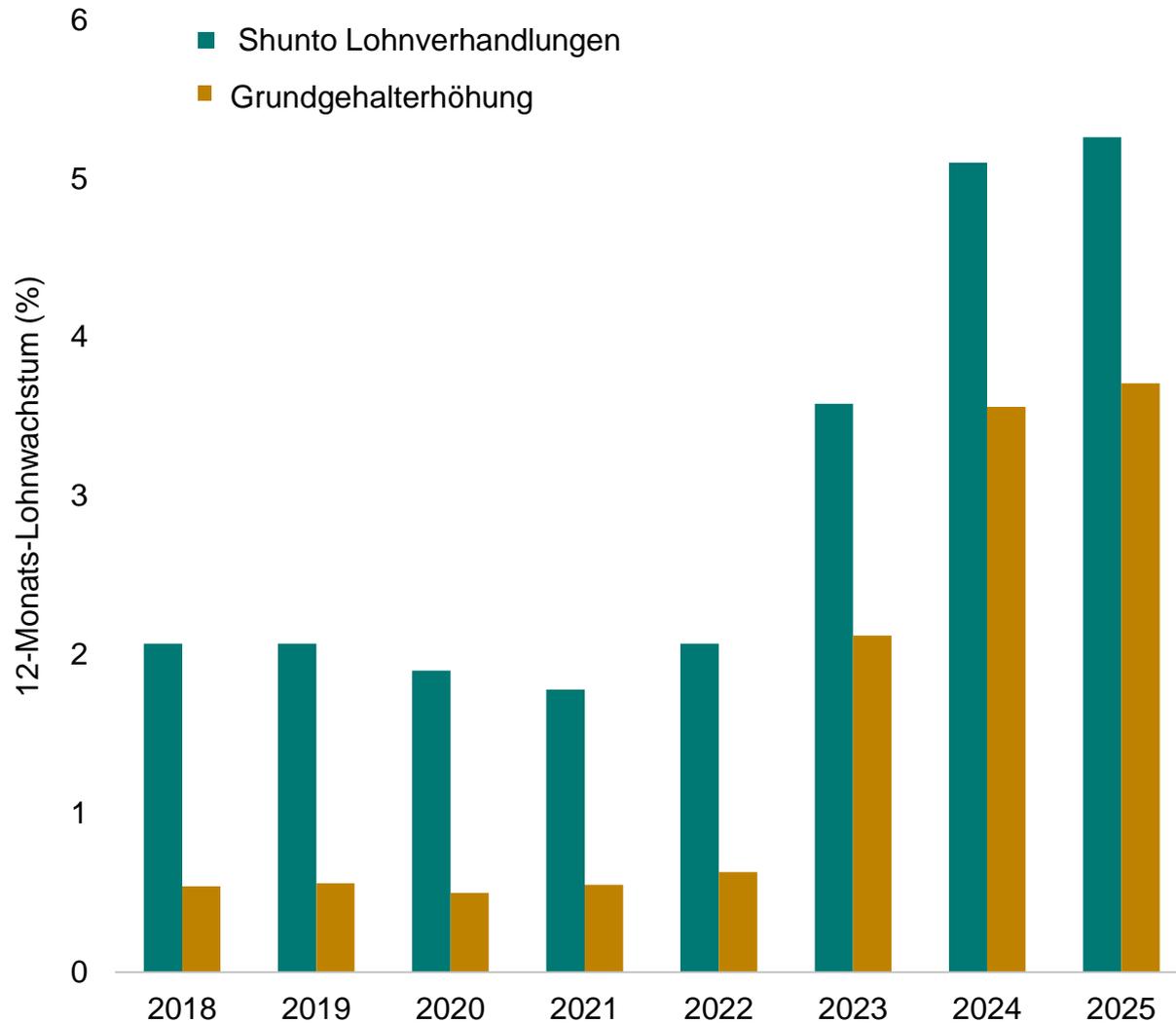


Anmerkungen: Das Diagramm auf der linken Seite zeigt die monatliche Veränderung der Zahl der Lohn- und Gehaltsempfänger im Vereinigten Königreich. Das Diagramm auf der rechten Seite zeigt das jährliche Lohnwachstum anhand von drei verschiedenen Kennzahlen: dem PAYE-Wochenverdienst ohne Boni, dem PAYE-Durchschnittswochenverdienst und dem Lohnwachstumstracker des Decision Makers Panel. Alle Indizes zeigen rollierende jährliche 3-Monats-Veränderung ggü. Vj.

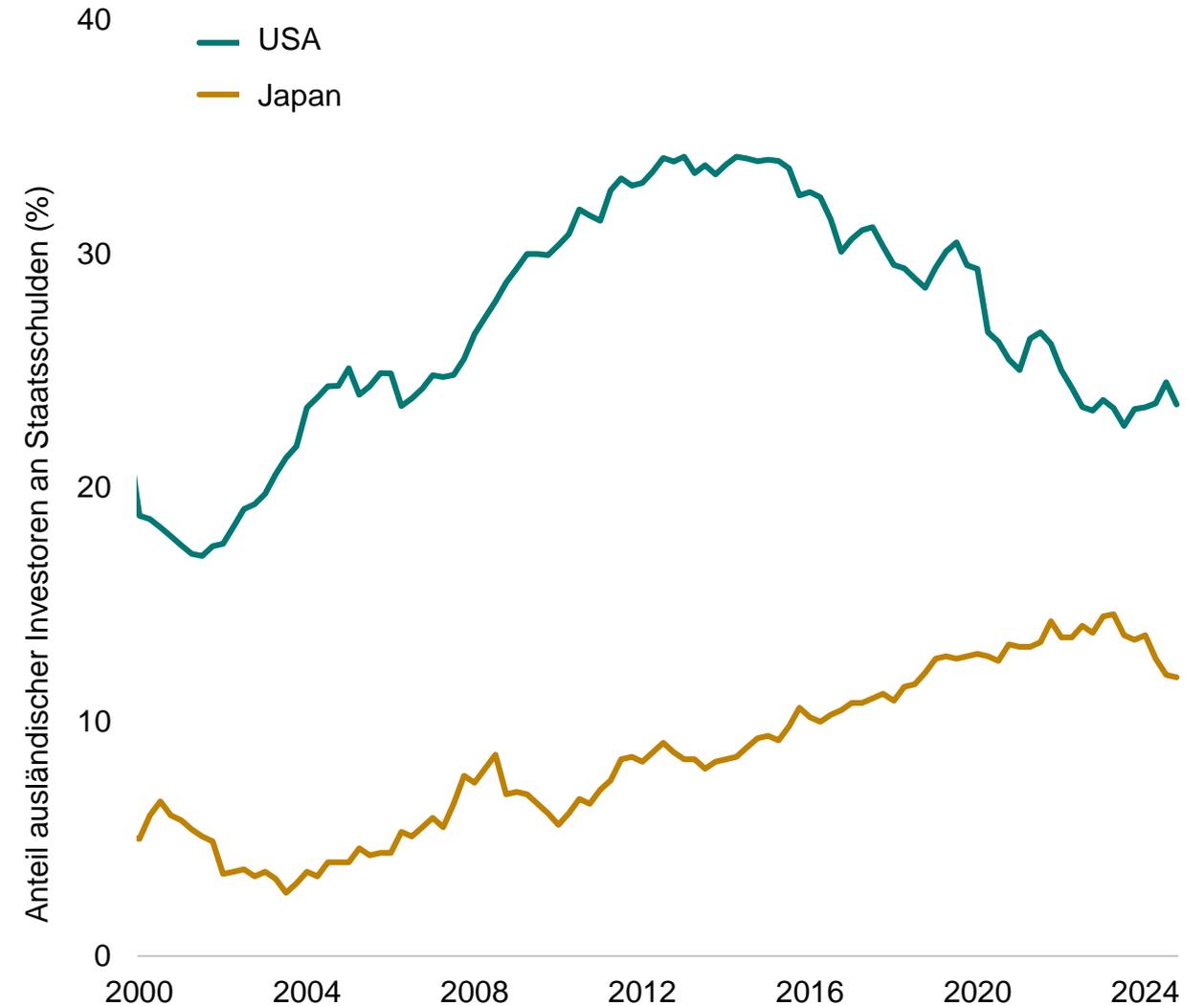
Quellen: Vanguard, auf Grundlage von Daten von Bloomberg und der Bank of England; Stand: 11. Juni 2025.

Japan: Steigender Lohndruck, weniger Sorgen um Schulden

Der Lohndruck in Japan nimmt zu



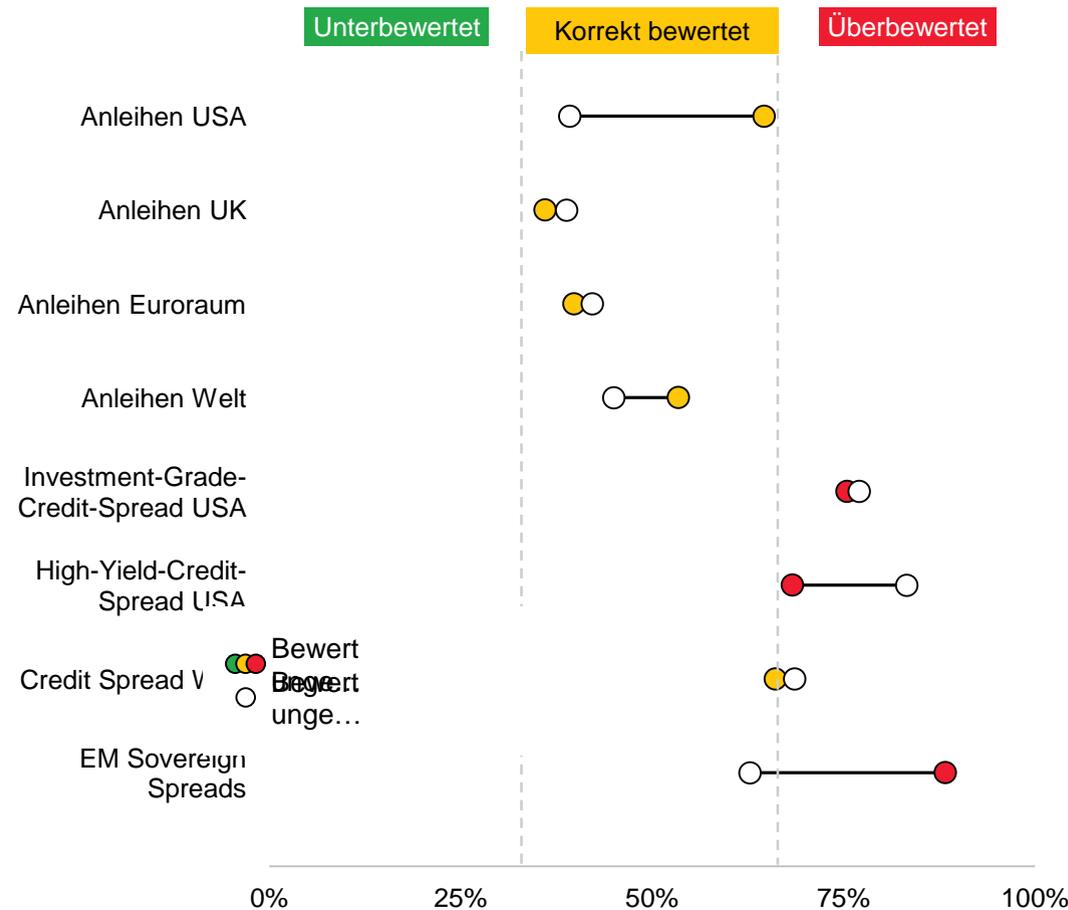
Japanische Staatsschulden: Deutlich geringerer Anteil ausländischer Schuldner



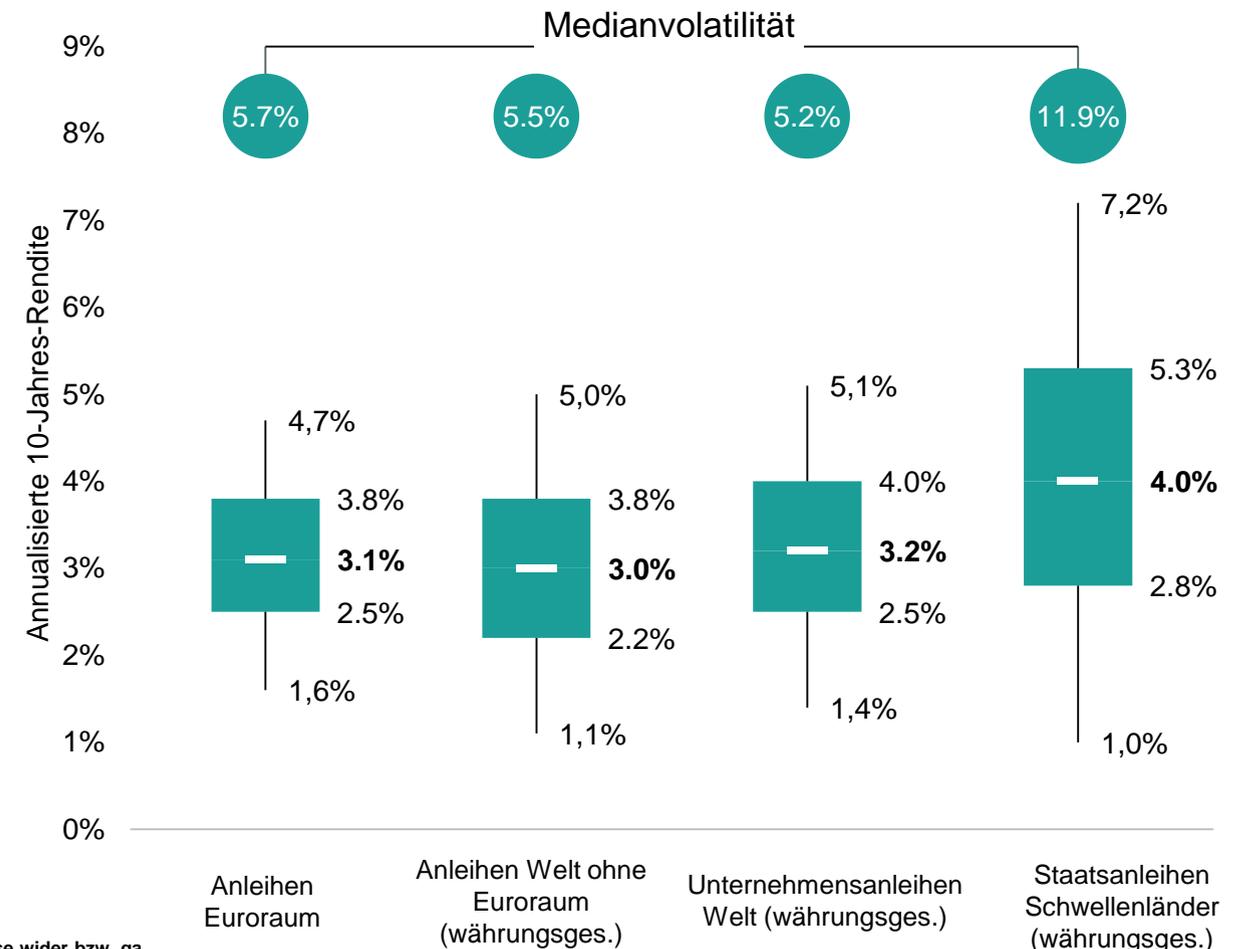
Anmerkungen: Das linke Diagramm zeigt das jährliche Lohnwachstum in Japan im Vergleich zum Vorjahr, gemessen am Shunto Wage Negotiations Index und am Base Pay Increase Index. Das rechte Diagramm zeigt den Anteil ausländischer Schuldner an den Staatsschulden in den USA und Japan in Prozent der Gesamtschulden.
Quellen: Bloomberg, CEIC; Stand: 13. Juni 2025.

Anhaltend solider Ausblick, auch für Unternehmensanleihen

Hohe Renditen sprechen für ein attraktives Risiko-/Renditeprofil



Anleihen mit hohem Renditepotenzial in den kommenden zehn Jahren



Jegliche Prognosen sollten als hypothetischer Natur betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. ga

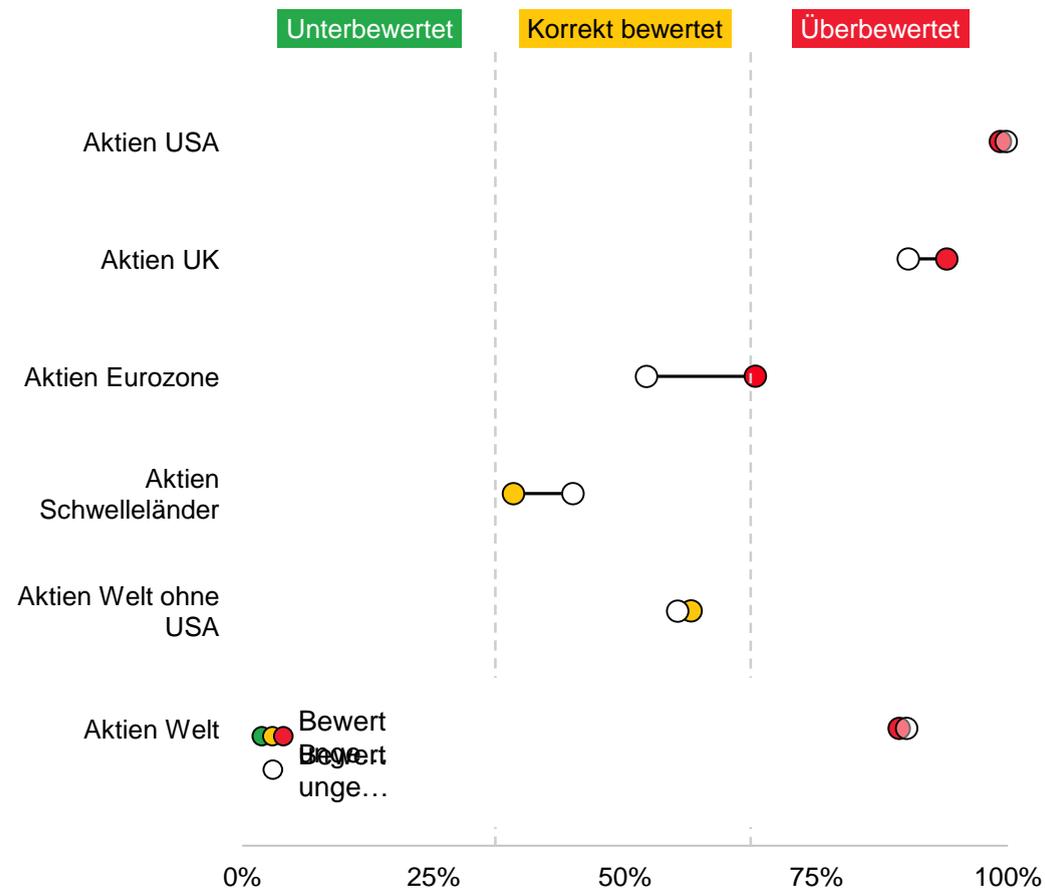
Anmerkungen: Die Anleihebewertungskennzahlen entsprechen den nach Marktkapitalisierung gewichteten Durchschnitts der Bewertungsperzentile von Unternehmens- und Staatsanleihen. Die Bewertungsperzentile von Staatsanleihen beruhen auf den aktuellen Renditen im Verhältnis zur VCMM-Simulation der Gleichgewichtsrenditen. Die Bewertungskennzahlen der Kreditrisikoaufschläge basieren auf den aktuellen Spreads im Verhältnis zur VCMM-Simulation der Gleichgewichts-Spreads. Die Bewertungskennzahlen für globale Anleihen entsprechen dem nach Marktkapitalisierung gewichteten Durchschnitt der Bewertungskennzahlen für Anleihen der USA, des Euroraums, des Vereinigten Königreichs, Japans, Kanadas und Australiens. Bewertungsperzentile per 31. Dezember 2024 und 31. Mai 2025. Diese Prognosen beruhen auf der Verteilung von 10.000 VCMM-Simulationen der nominalen, annualisierten 10-Jahres-Renditen in EUR der hier abgebildeten Vermögenswerte. In den Renditen einzelner Assetklassen sind weder die Verwaltungsgebühren und -kosten noch die Auswirkungen von Steuern enthalten. In den Erträgen sind reinvestierte Erträge und Kapitalgewinne enthalten. Indizes werden nicht verwaltet, Anlegerinnen und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Siehe Folie 20 für die verwendeten Indizes.

Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Refinitiv; Stand: 31. Mai 2025.

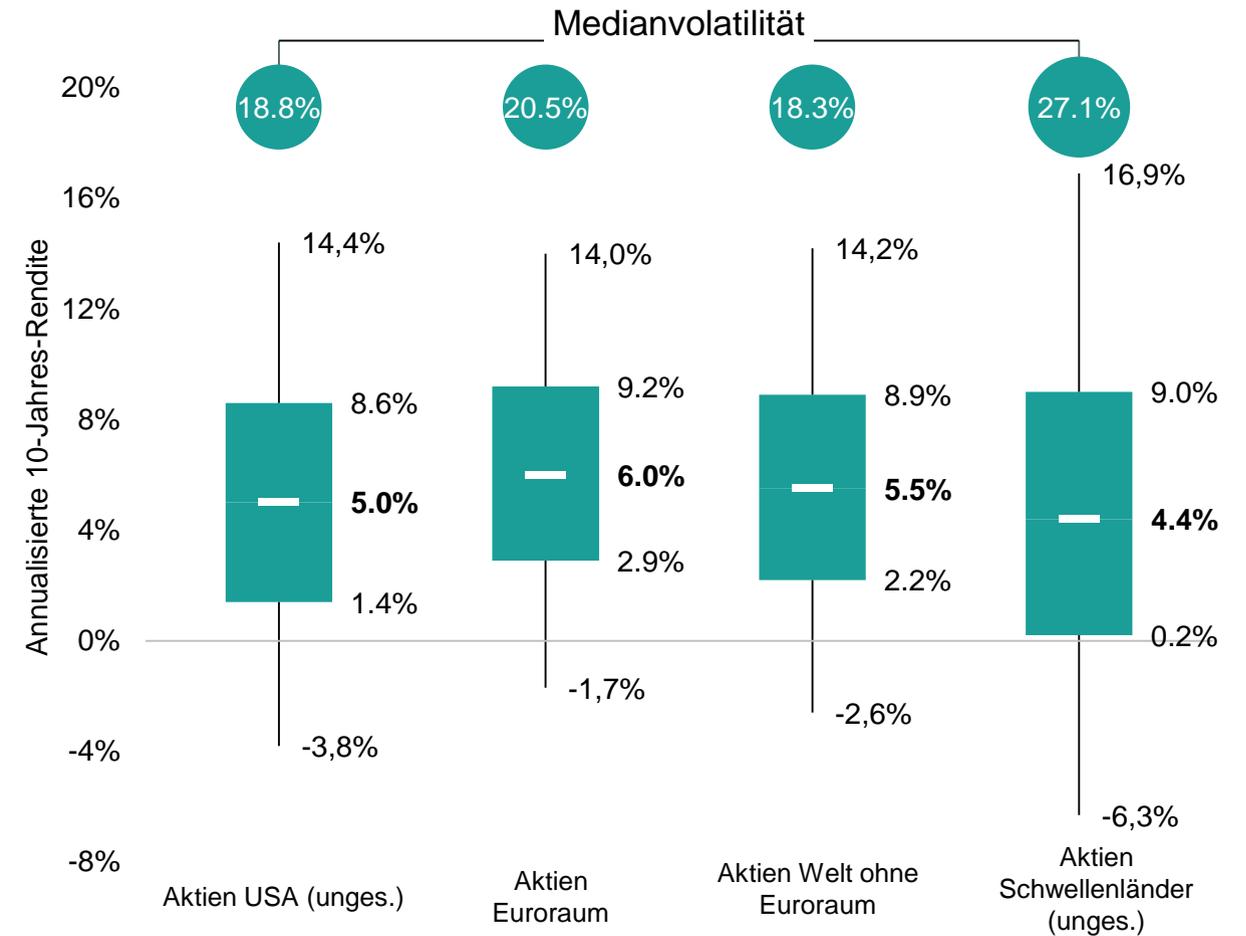
WICHTIGER HINWEIS: Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem VCMM generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die Verteilung der Renditen des VCMM wird aus 10.000 Simulationen für jede modellierte Assetklasse abgeleitet. Simulationen per 31. Mai 2025. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

Teure US-Aktien: Bewertungen sprechen für andere Märkte

Nach zehn guten Jahren sind die Bewertungen von US-Aktien angespannt ...



...und setzen die Messlatte für die nächsten zehn Jahre hoch



Jegliche Prognosen sollten als hypothetischer Natur betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.

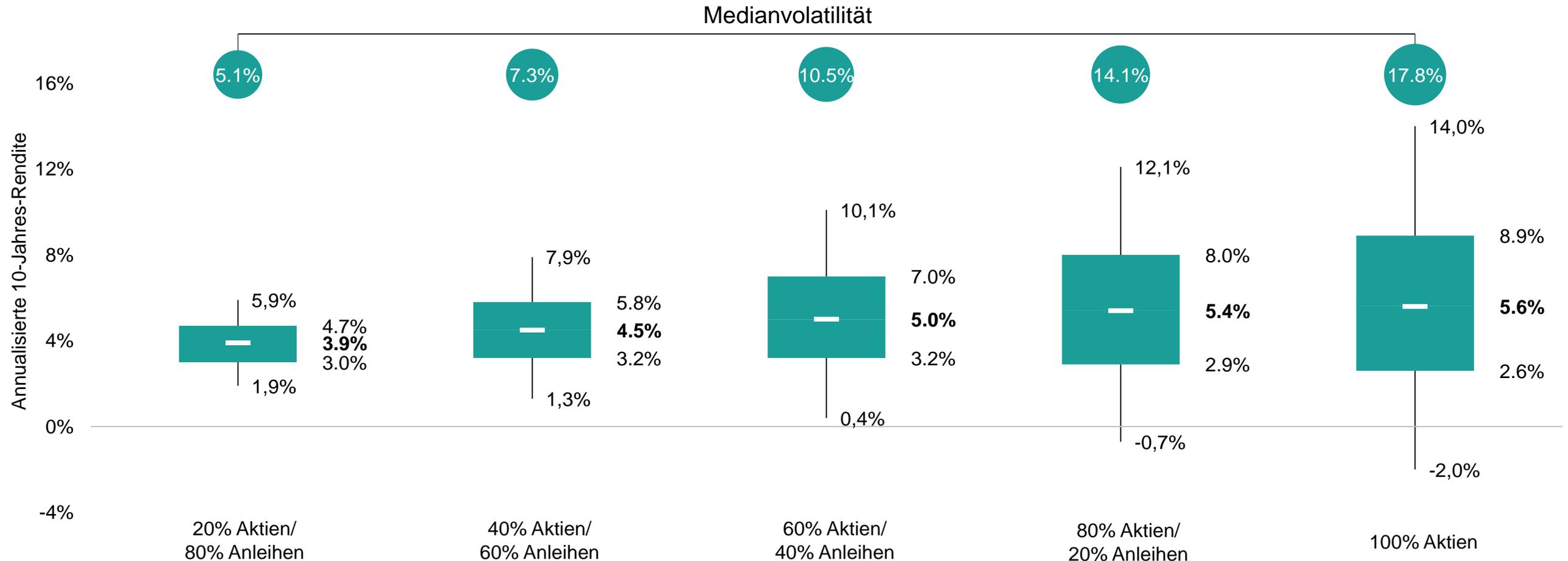
Anmerkungen: Die Bewertungskennzahlen für Aktien aus den USA, dem Vereinigten Königreich und dem Euroraum entsprechen dem Perzentil des aktuellen zyklisch bereinigten Kurs-Gewinn-Verhältnisses (CAPE) im Verhältnis zu unserer Fair-Value-CAPE-Schätzung für den MSCI US Broad Market Index, den MSCI UK Index und den MSCI EMU Index. Die Bewertungskennzahlen für Welt und Welt ohne USA entsprechen den nach Marktkapitalisierung gewichteten CAPE-Perzentilen im Verhältnis zu unserer Fair-Value-CAPE-Schätzung für den MSCI US Broad Market (nur Welt), den MSCI EMU Index, den MSCI UK Index, den MSCI Japan Index, den MSCI Canada Index, den MSCI Australia Index und die Bewertungskennzahl für Schwellenländer. Die Bewertungskennzahl für Schwellenländer entspricht dem Perzentil des KGV (wobei der Gewinn dem nachlaufenden 3-Jahres-Durchschnitt entspricht) im Verhältnis zu unserer Fair-Value-Schätzung für den MSCI Emerging Markets Index. Bewertungsperzentile per 31. Dezember 2024 und 31. Mai 2025. Diese Prognosen beruhen auf der Verteilung von 10.000 VCMM-Simulationen der nominalen, annualisierten 10-Jahres-Renditen in EUR der hier abgebildeten Vermögenswerte. In den Renditen einzelner Assetklassen sind weder die Verwaltungsgebühren und -kosten noch die Auswirkungen von Steuern enthalten. In den Erträgen sind reinvestierte Erträge und Kapitalgewinne enthalten. Indizes werden nicht verwaltet, Anlegerinnen und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Siehe Folie 20 für die verwendeten Indizes.

Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Refinitiv; Stand: 31. Mai 2025.

WICHTIGER HINWEIS: Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem VCMM generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die Verteilung der Renditen des VCMM wird aus 10.000 Simulationen für jede modellierte Assetklasse abgeleitet. Simulationen per 31. Mai 2025. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

Multi-Asset-Ausblick (EUR)

10-Jahres-Renditeprognosen für Multi-Asset-Portfolios



Jegliche Prognosen sollten als hypothetischer Natur betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.

Anmerkungen: Diese Prognosen entsprechen der Verteilung von 10.000 VCMM-Simulationen der nominalen, annualisierten 10-Jahres-Renditen in EUR der hier abgebildeten Multi-Asset-Portfolios. In den Portfoliorenditen sind weder die Verwaltungsgebühren und -kosten noch die Auswirkungen von Steuern enthalten. In den Erträgen sind reinvestierte Erträge und Kapitalgewinne enthalten. Indizes werden nicht verwaltet, Anlegerinnen und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Das Aktienportfolio besteht aus Aktien Welt. Das Anleiheportfolio besteht aus Aggregate-Anleihen Welt.

Quellen: Berechnungen von Vanguard; Stand: 31. Mai 2025.

WICHTIGER HINWEIS: Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem VCMM generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die Verteilung der Renditen des VCMM wird aus 10.000 Simulationen für jede modellierte Assetklasse abgeleitet. Simulationen per 31. Mai 2025. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

Termine

Standard Life
Teil der Phoenix Group



Weitere Investment Updates



- Global Index Fund Update
- Dollar-Abwertung und Aktienrendite
- Marktausblick Vanguard



- Marktrückblick & Investmentthema
- Marktausblick/Anlagestrategie abrdn
- Update MyFolios



- Multi-Asset Fonds Update
- Marktausblick Franklin Templeton
- Investment Thema

Danke

Stefan Lummert, Investments
+49 69 153 295 594
stefan.lummert@standardlife.de

Wir möchten Menschen jeden Geschlechts gleichermaßen ansprechen und wählen daher neutrale Schreibweisen, wo es uns möglich ist. Jedoch bitten wir um Ihr Verständnis, dass wir teilweise aus Platzgründen oder dem Lesefluss zuliebe nur die binäre oder auch nur die männliche Schreibweise verwenden..

[standardlife.de](https://www.standardlife.de)

© 2023 Standard Life, reproduziert unter Lizenz. All rights reserved

Anhang: Global Index Funds



Standard Life Global Index Funds: Überblick



Fünf einfache Multi-Asset-Portfolios („ready to use“)



Vereint mit Standard Life und Vanguard zwei starke Marken des Finanzmarktes



Feste Aktien-/Anleihengewichtungen



Portfoliobestandteile werden von Vanguard, einem der weltweit führenden Anbieter von passiven Investments, verwaltet



Laufendes Rebalancing*

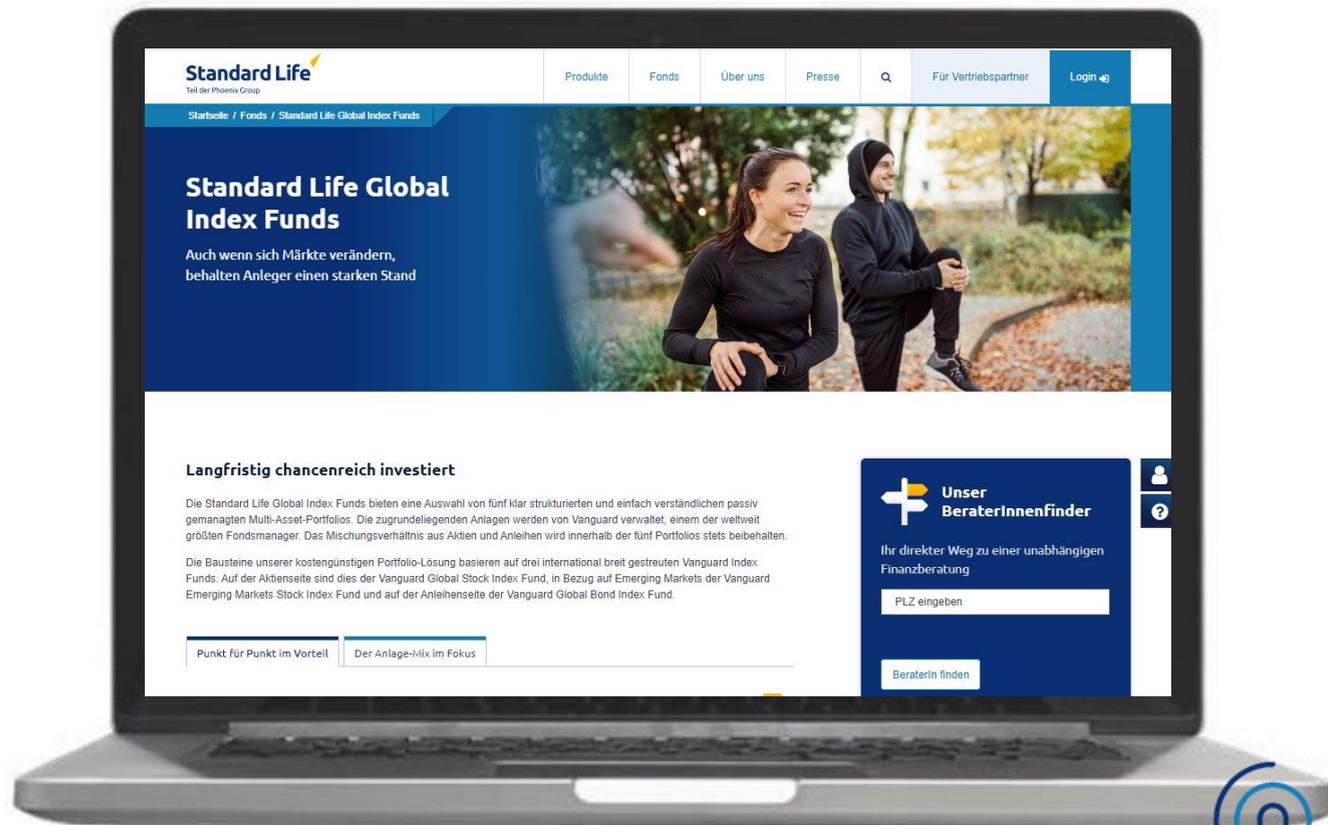


Wettbewerbsfähige Kostenstruktur – laufende Kosten (TER) ab 0,11 % p.a. (nach Abzug des Kundenbonus „Flex“)

*Das Rebalancing der Portfolios findet laufend statt. Die Schwankungsbreite der Anleihenallokation kann sich in einem Korridor von +/- 0,75 Prozentpunkten bewegen. Die Gewichtung der Aktienbestandteile (Industrie- und Schwellenländeraktien) orientiert sich in ihrer Allokation grundsätzlich an dem MSCI ACWI. Die Aktienallokation kann sich hier in einem Korridor von +/- 2 Prozentpunkten bewegen.

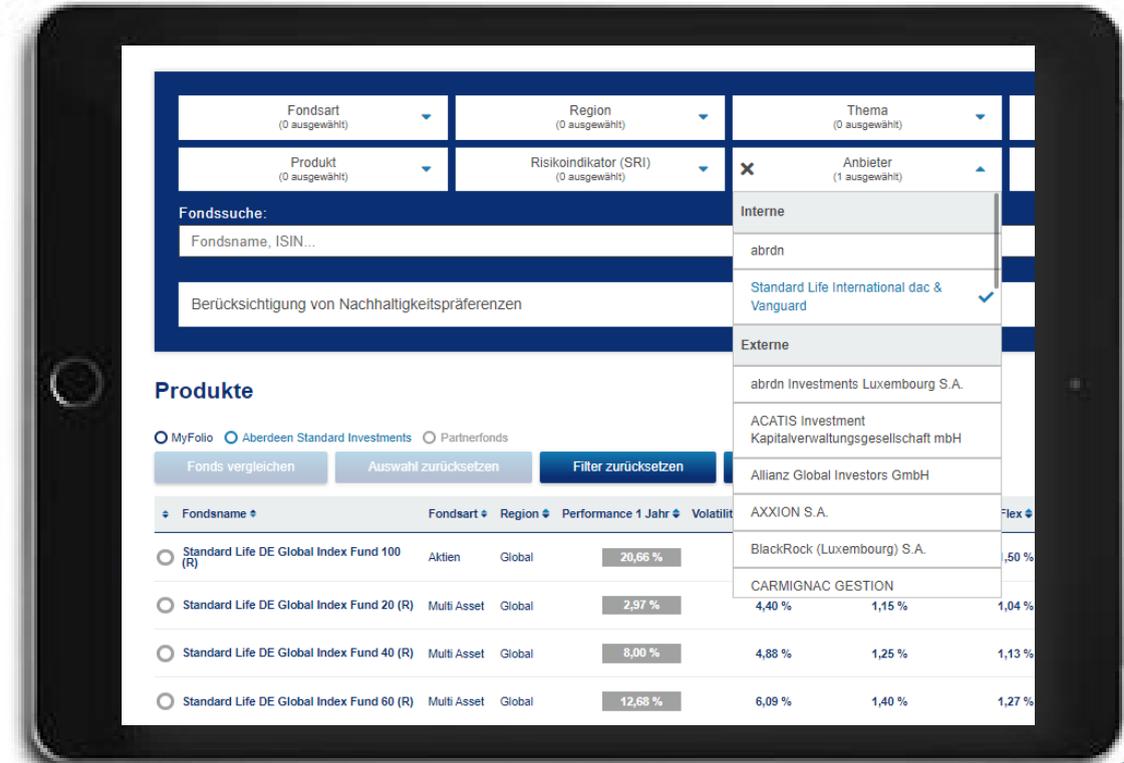
Standard Life Global Index Funds: Web-Ressourcen

Lande-Seite



Fondskonzept, Mehrwert, Anlage-Mix, Download Broschüre,...
www.standardlife.at/fonds/standard-life-global-index-funds/

Tools: Fondsvergleiche, Portfolio Planer



Analyse Fonds sowie eigene Portfolios, Factsheets, ESG-Factsheets,...
www.standardlife.at/fonds/fondsauswahl/

Wichtige allgemeine Hinweise

WICHTIGER HINWEIS: Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem Vanguard Capital Markets Model generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die Verteilung der Renditeergebnisse des VCMM wird aus 10.000 Simulationen für jede modellierte Assetklasse abgeleitet. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren. Die Prognosen des VCMM basieren auf statistischen Analysen und historischen Daten. Zukünftige Renditen können von den im VCMM erfassten historischen Mustern abweichen. Noch wichtiger ist jedoch, dass das VCMM extrem negative Szenarios unterschätzen kann, die in den historischen Zeiträumen, auf denen die Modellschätzungen beruhen, nicht vorkamen.

Das Vanguard Capital Markets Model® ist ein proprietäres Finanzsimulationstool, das von der Investment Strategy Group von Vanguard entwickelt und gepflegt wird. Das Modell prognostiziert die Verteilung zukünftiger Renditen für zahlreiche Assetklassen. Zu diesen Assetklassen gehören die US-amerikanischen und internationalen Aktienmärkte, US-Treasuries und Unternehmensanleihen mit verschiedenen Laufzeiten, internationale Anleihemärkte, US-Geldmärkte, Rohstoffe sowie bestimmte alternative Anlagestrategien. Die theoretische und empirische Grundlage des Vanguard Capital Markets Model ist die Beziehung zwischen Rendite und Risiko: Die Renditen zahlreicher Assetklassen sind der von Anlegern im Gegenzug für bestimmte Arten von systematischem Risiko (Beta) verlangte Ausgleich. Den Kern des Modells bilden Schätzungen der dynamischen statistischen Beziehung zwischen Risikofaktoren und Vermögensrenditen, die durch statistische Analysen auf der Grundlage verfügbarer monatlicher Finanz- und Wirtschaftsdaten gewonnen werden. Mithilfe eines Systems von Gleichungsschätzungen führt das Modell eine Monte Carlo-Simulation durch, um die geschätzten Zusammenhänge zwischen Risikofaktoren und Assetklassen sowie Ungewissheit und Zufälle langfristig zu prognostizieren. Das Modell generiert eine große Anzahl simulierter Ergebnisse für jede Assetklasse über verschiedene Zeiträume. Die Prognosen werden durch Berechnung der Zentraltendenzen in diesen Simulationen gewonnen. Die Ergebnisse des Modells variieren mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit.

Der Wert des VCMM liegt primär in seiner Anwendung für die Analyse potenzieller Kundenportfolios. VCMM-Prognosen für einzelne Assetklassen – bestehend aus Verteilungen der erwarteten Renditen, Volatilitäten und Korrelationen – sind der Schlüssel zur Bewertung potenzieller Verlustrisiken, verschiedener Risiko-Rendite-Zielkonflikte sowie der Diversifizierungsvorteile unterschiedlicher Anlageklassen. Zwar werden mit jeder Renditeverteilung auch Zentraltendenzen generiert, allerdings lassen sich die Ergebnisse des VCMM am effektivsten nutzen, indem man das gesamte Spektrum möglicher Ergebnisse für die untersuchten Assetklassen betrachtet.

Das VCMM generiert ein breites Spektrum möglicher Ergebnisse und soll so die Unsicherheit von Prognosen darstellen. Es ist wichtig zu verstehen, dass das VCMM den Renditeverteilungen keine „Normalität“ aufzwingt, sondern vielmehr von den sogenannten „Fat Tails“ (Extremrisiken) und der Schiefe in der empirischen Verteilung der modellierten Assetklassenrenditen beeinflusst wird. Innerhalb eines breiten Ergebnisspektrums können Anlegerinnen und Anleger sehr unterschiedliche Ergebnisse erzielen, was die Vielfältigkeit der möglichen zukünftigen Pfade unterstreicht. Tatsächlich ist dies einer der wichtigsten Gründe, warum wir Renditeprognosen als Verteilung darstellen.

Wichtige Hinweise zu Anlagerisiken

Mit einer Anlage in Investmentfonds / ETF (Exchange Traded Fund bzw. börslich gehandelter Fond) bestehen für Anleger neben der Möglichkeit der Generierung von Erträgen auch erhebliche Risiken, wie beispielsweise die nachfolgenden. Investmentfonds unterliegen Kursschwankungen sowie dem Risiko sinkender Anteilspreise, sodass für Anleger erhebliche Verluste entstehen können. Es ist möglich, dass sich andere Anlageklassen, z.B. Aktien, Renten, Rohstoffe, sowie Regionen, z.B. Deutschland, Europa, oder Segmente mit Small Caps oder Blue Chips besser entwickeln als der Fonds und dieser unter Umständen nicht oder nur geringfügig in diese investiert ist. Die Volatilität (Wertschwankung) der Fondsanteilwerte kann je nach Eigenschaft der getätigten Investitionen stark erhöht sein. Der Erfolg eines aktiven Managements durch den Fondsmanager ist ungewiss, passive Fonds (ETFs) können unter Umständen besser abschneiden. Vom Fonds gehaltenen Wertpapiere können in verschiedenen Währungen notieren, sodass der Anlageerfolg durch die jeweils aktuelle Wechselkursentwicklung belastet werden kann. Ein grundsätzliches Risiko bei Investmentfonds besteht in einer vorübergehenden Aussetzung der Anteilsrücknahme aufgrund nicht ausreichender Liquidität bis hin zu einer geordneten Auflösung des Fonds.

Die frühere Wertentwicklung gibt keinen verlässlichen Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.

Die simulierte frühere Wertentwicklung gibt keine verlässlichen Hinweise auf zukünftige Ergebnisse.

Wichtige allgemeine Hinweise

Dies ist eine Marketingmitteilung.

Dies ist professionellen Anlegern vorbehalten und darf nicht an Privatanleger weitergegeben werden, die sich auch nicht auf dies verlassen dürfen.

Die hier enthaltenen Informationen sind nicht als Angebot oder Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in irgendeiner Gerichtsbarkeit zu verstehen, in der ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung rechtswidrig ist, oder gegenüber Personen, gegenüber denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung gesetzlich nicht gemacht werden darf, oder wenn derjenige, der das Angebot oder die Aufforderung macht, dafür nicht qualifiziert ist. Die Informationen stellen keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Sie dürfen sich deshalb bei Anlageentscheidungen nicht auf den Inhalt verlassen.

Die hier enthaltenen Informationen dienen lediglich zu Bildungszwecken und stellen keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Anlagen dar.

Herausgegeben von der Vanguard Group Europe GmbH, die in Deutschland von der BaFin reguliert wird.

© 2025 Vanguard Group Europe GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

Haftungsausschluss

Nur zum Gebrauch für Vertriebspartner von Standard Life

Es handelt sich um eine allgemeine Betrachtung und Darstellung und keine rechtliche Beratung im Einzelfall. Die Ausführungen sind auch nicht abschließend und können sich durch neue Gesetze und/oder neue Rechtsprechung ändern.

Diese Präsentation wurde sorgfältig erstellt, es kann aber keine Haftung hierfür übernommen werden.

Bei der Durchführung der hier angesprochenen Gestaltungen sollte immer individuelle rechtliche und steuerliche Beratung eingeholt werden.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Nichts in diesem Dokument ist als Anlageberatung oder Empfehlung irgendeiner Art gedacht oder sollte als solche verstanden werden. Dieses Dokument ist keine Empfehlung zum Verkauf oder Kauf einer Anlage. Es ist nicht Bestandteil eines Vertrages über den Verkauf oder Kauf einer Anlage.

Bitte sprechen Sie mit Ihrem Standard Life Geschäftspartner oder besuchen Sie unsere Website unter:

Deutschland: www.standardlife.de

Österreich: www.standardlife.at

Standard Life International dac wird von der Central Bank of Ireland beaufsichtigt. Standard Life International dac ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung und Sitz in Dublin, Irland (408507), 90 St Stephen's Green, Dublin 2. Standard Life International dac ist Teil der Phoenix Group und verwendet die Marke Standard Life unter Lizenz der Standard Life Aberdeen Group.

Anhang

Zusammenfassung der Vanguard Wirtschaftsprognosen

USA

	2025 Vanguard	2025 Konsens	2026 Vanguard	2026 Konsens	Trend
BIP-Wachstum¹	1,5	0,9	1,7	1,5	2,7
Arbeitsmarkt	4,7	4,5	4,4	4,4	4,5
Gesamtinflation²	3,0	3,1	2,2	2,7	2,0
Kerninflation²	3,0	3,3	2,2	2,7	2,0
Leitzins⁴	4,0	3,9	3,5	3,4	3,5

Euroraum

	2025 Vanguard	2025 Konsens	2026 Vanguard	2026 Konsens	Trend
BIP-Wachstum¹	1,1	0,8	1,0	1,1	1,2
Arbeitsmarkt	6,3	6,4	6,3	6,4	6,5–7,0
Gesamtinflation²	1,7	1,9	1,6	2,0	2,0
Kerninflation²	2,1	2,2	1,8	2,0	2,0
Leitzinssatz	1,8	1,8	1,8	1,9	2,0–2,5

China

	2025 Vanguard	2025 Konsens	2026 Vanguard	2026 Konsens	Trend
BIP-Wachstum¹	4,6	4,5	4,0	4,2	4,1
Arbeitsmarkt	5,1	5,1	5,1	5,1	5,0
Gesamtinflation²	0,1	0,3	1,0	1,0	2,0
Kerninflation²	0,5	–	1,0	–	3,0
Leitzins³	1,3	1,3	1,2	1,2	4,5–5,0

Großbritannien

	2025 Vanguard	2025 Konsens	2026 Vanguard	2026 Konsens	Trend
BIP-Wachstum¹	1,1	1,0	0,8	1,1	1,2
Arbeitsmarkt	4,8	4,7	4,8	4,8	4,0–4,5
Gesamtinflation²	2,7	2,9	2,1	2,2	2,0
Kerninflation²	2,9	–	2,2	–	2,0
Leitzinssatz	3,8	3,8	3,3	3,6	3,0–3,5

Quellen: Vanguard Analyse und Bloomberg.

1. Für die USA ist das BIP-Wachstum definiert als die Veränderung des BIP im vierten Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal, für alle anderen Länder und Regionen als die jährliche Veränderung der Gesamtwirtschaftsleistung im Prognosejahr gegenüber dem Vorjahr.
2. Für die USA ist die Inflation definiert als die Veränderung des Preisindex für persönliche Konsumausgaben im vierten Quartal gegenüber dem Vorjahr, für alle anderen Länder/Regionen als durchschnittliche jährliche Veränderung des Verbraucherpreisindex im Prognosejahr gegenüber dem Vorjahr. Der Konsens für die USA basiert auf den Bloomberg ECFC-Konsensschätzungen.
3. Der chinesische Leitzins entspricht dem einjährigen Zinssatz der mittelfristigen Kreditfazilität.
4. US-Leitzinsen entsprechen dem oberen Ende des Zielbands der Federal Reserve, also 5,5 bis 5,75%.

Für die VCMM-Simulationen wurden folgende Benchmarks verwendet:



Aktien Großbritannien MSCI UK Total Return Index.

Aktien Euroraum: MSCI European Economic and Monetary Union (EMU) Total Return Index;

Aktien USA (ohne Währungsabsicherung): MSCI USA Broad Market Total Return Index GBP / EUR

Aktien Schwellenländer: MSCI Emerging Markets Index GBP / EUR

Aktien Welt (ohne Großbritannien): MSCI AC World ex-UK Total Return Index GBP

Aktien Welt ohne Euroraum: MSCI AC World ex-EMU Total Return Index EUR

Aktien Welt (ohne USA): MSCI AC World ex-USA Total Return Index

Aktien Welt: MSCI AC World Total Return Index GBP / EUR

Anleihen UK: Bloomberg Sterling Aggregate Index

Anleihen Euroraum: Bloomberg Euro-Aggregate Index

Anleihen USA: Bloomberg US Aggregate Index

Aggregate-Anleihen Welt ohne UK (währungsgesichert): Bloomberg Global Aggregate ex Sterling Index Sterling Hedged

Aggregate-Anleihen Welt ohne Euroraum (währungsgesichert) Bloomberg Global Aggregate ex Euro Index Euro Hedged

Anleihen Welt (währungsgesichert): Bloomberg Global Aggregate Index Sterling Hedged / Euro Hedged

Investment-Grade-Unternehmensanleihen USA: Bloomberg US Credit Index

High-Yield-Unternehmensanleihen USA: Bloomberg US High Yield Index

Unternehmensanleihen Welt (währungsgesichert): Bloomberg Global Credit Index Sterling Hedged / Euro Hedged

Staatsanleihen Schwellenländer (währungsgesichert) Bloomberg Emerging Markets USD Sovereign Bond Index—10% Country Capped Sterling Hedged / Euro Hedged

Important information



IMPORTANT: The projections or other information generated by the Vanguard Capital Markets Model® regarding the likelihood of various investment outcomes are hypothetical in nature, do not reflect actual investment results, and are not guarantees of future results. VCMM results will vary with each use and over time. The VCMM projections are based on a statistical analysis of historical data. Future returns may behave differently from the historical patterns captured in the VCMM. More important, the VCMM may be underestimating extreme negative scenarios unobserved in the historical period on which the model estimation is based.

The Vanguard Capital Markets Model® is a proprietary financial simulation tool developed and maintained by Vanguard’s primary investment research and advice teams. The model forecasts distributions of future returns for a wide array of broad asset classes. Those asset classes include US and international equity markets, several maturities of the U.S. Treasury and corporate fixed income markets, international fixed income markets, US money markets, commodities, and certain alternative investment strategies. The theoretical and empirical foundation for the Vanguard Capital Markets Model is that the returns of various asset classes reflect the compensation investors require for bearing different types of systematic risk (beta). At the core of the model are estimates of the dynamic statistical relationship between risk factors and asset returns, obtained from statistical analysis based on available monthly financial and economic data from as early as 1960. Using a system of estimated equations, the model then applies a Monte Carlo simulation method to project the estimated interrelationships among risk factors and asset classes as well as uncertainty and randomness over time. The model generates a large set of simulated outcomes for each asset class over several time horizons. Forecasts are obtained by computing measures of central tendency in these simulations. Results produced by the tool will vary with each use and over time.

The primary value of the VCMM is in its application to analysing potential client portfolios. VCMM asset-class forecasts—comprising distributions of expected returns, volatilities, and correlations—are key to the evaluation of potential downside risks, various risk–return trade-offs, and the diversification benefits of various asset classes. Although central tendencies are generated in any return distribution, Vanguard stresses that focusing on the full range of potential outcomes for the assets considered, such as the data presented in this paper, is the most effective way to use VCMM output.

The VCMM seeks to represent the uncertainty in the forecast by generating a wide range of potential outcomes. It is important to recognise that the VCMM does not impose “normality” on the return distributions, but rather is influenced by the so-called fat tails and skewness in the empirical distribution of modelled asset-class returns. Within the range of outcomes, individual experiences can be quite different, underscoring the varied nature of potential future paths. Indeed, this is a key reason why we approach asset-return outlooks in a distributional framework.

Investment risk information



The value of investments, and the income from them, may fall or rise and investors may get back less than they invested.

Past performance is not a reliable indicator of future results. The performance data does not take account of the commissions and costs incurred in the issue and redemption of shares.

Any projections should be regarded as hypothetical in nature and do not reflect or guarantee future results.

Important information

This is a marketing communication.

For professional investors only (as defined under the MiFID II Directive) investing for their own account (including management companies (fund of funds) and professional clients investing on behalf of their discretionary clients). In Switzerland for professional investors only. Not to be distributed to the public. This is directed at professional investors and should not be distributed to, or relied upon by retail investors.

The information contained herein is not to be regarded as an offer to buy or sell or the solicitation of any offer to buy or sell securities in any jurisdiction where such an offer or solicitation is against the law, or to anyone to whom it is unlawful to make such an offer or solicitation, or if the person making the offer or solicitation is not qualified to do so. The information does not constitute legal, tax, or investment advice. You must not, therefore, rely on it when making any investment decisions.

The information contained herein is for educational purposes only and is not a recommendation or solicitation to buy or sell investments.

Issued in EEA by Vanguard Group (Ireland) Limited which is regulated in Ireland by the Central Bank of Ireland.

Issued in Switzerland by Vanguard Investments Switzerland GmbH.

Issued by Vanguard Asset Management, Limited which is authorised and regulated in the UK by the Financial Conduct Authority.

© 2025 Vanguard Group (Ireland) Limited. All rights reserved.

© 2025 Vanguard Investments Switzerland GmbH. All rights reserved.

© 2025 Vanguard Asset Management, Limited. All rights reserved.