

# Investment Update 01/2026

mit unserem Partner

## Vanguard

Investments als Anlageinstrument  
im Versicherungsmantel

14.01.2026

**Standard Life**

Part of Phoenix Group



# Agenda

1 Standard Life: Jahresrück- & Ausblicke richtig nutzen

---

2 Standard Life: Global Index Funds (Performance 2025)

---

3 Vanguard: Kapitalmarkt Rück- & Ausblick

---

4 Termine

---

# Standard Life

## Jahresrück- & Ausblicke richtig nutzen

---

**Standard Life**  
Part of Phoenix Group



# Warum (kurzfristige) Rückblicke & Ausblicke interessant sind

Was sage ich meinen Kunden?



## 1. Jahreswechsel erzeugen Entscheidungsdruck

- ✓ Rückblicke helfen beim **Erklären der Vergangenheit**



## 2. Kunden erwarten Orientierung und Einordnung

- ✓ Ausblicke helfen beim **Strukturieren von Erwartungen**



## 3. Kundenlogik:

Rückblicke = Klarheit,  
Ausblicke = Sicherheit

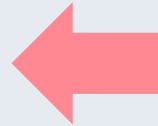
- ✓ Beides adressiert ein zentrales Bedürfnis: **Unsicherheit reduzieren**



# Aussagekraft von (kurzfristigen) Rück- und Ausblicken?

*Es kommt auf die Betrachtungsweise an...*

## Rückblicke:



Zentrale Frage:

Was ist passiert und warum?

=> Observierbar und daher (fast) immer korrekt.

Problem:

Historische Entwicklungen liefern **keine Informationen über zukünftige Entwicklungen** (typischer Disclaimer in jeder Finanz-Präsentation).

## Ausblicke:



Zentrale Frage:

Was könnte passieren und worauf kommt es an?

Problem:

Viele individuelle Einschätzungen zu Mikro- & Makroökonomischen Modellannahmen notwendig.

Beispielvariablen:

Zinsen, Haushaltsausgaben (Staaten & Privat), Inflation, Unternehmensentwicklung, Arbeitslosigkeit, BIP

# Wie treffsicher waren Prognosen in der Vergangenheit?

*Ein empirischer Realitätscheck...*

Studien zur Prognosegenauigkeit zeigen:

- (Kurzfristige) Markt- und Analystenprognosen liegen nur in **~45–50 % der Fälle richtig**
- Treffsicherheit vieler Prognosen vergleichbar mit einem **Münzwurf**



Mögliche Ursachen:

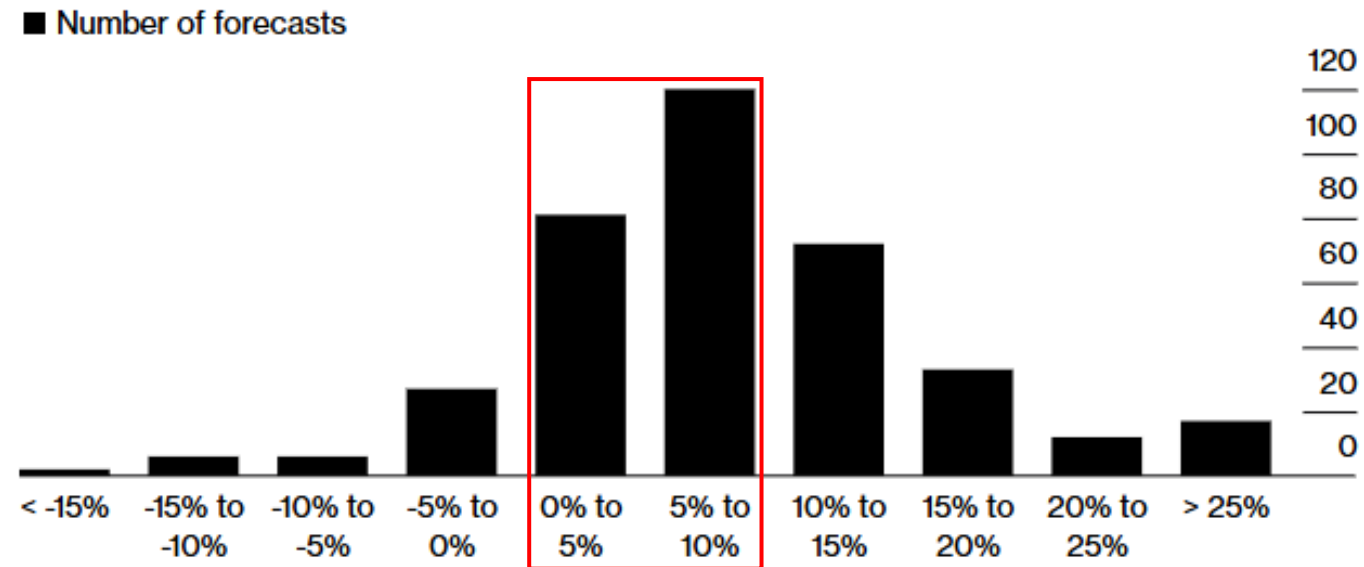
- Selbst professionelle Analysten und Experten unterschätzen Unsicherheiten
- Modellannahmen können **systematisch verzerrt** sein (Optimismus & Pessimismus)
- Prognosen scheitern nicht an fehlender Intelligenz oder Kompetenz, sondern an der **Komplexität und kurzfristigen Unberechenbarkeit der Kapitalmärkte/Ereignisse**

# Herdentrieb der Analysten

## Kurzfristige Renditeprognosen sind relativ zentriert

### Strategists Tend to Herd with Year-Ahead Market Forecasts

Counts of brokerage forecasts by annual S&P 500 Index returns, 2000-2024



53% (von 376  
Prognosehäusern)

Source: Bloomberg

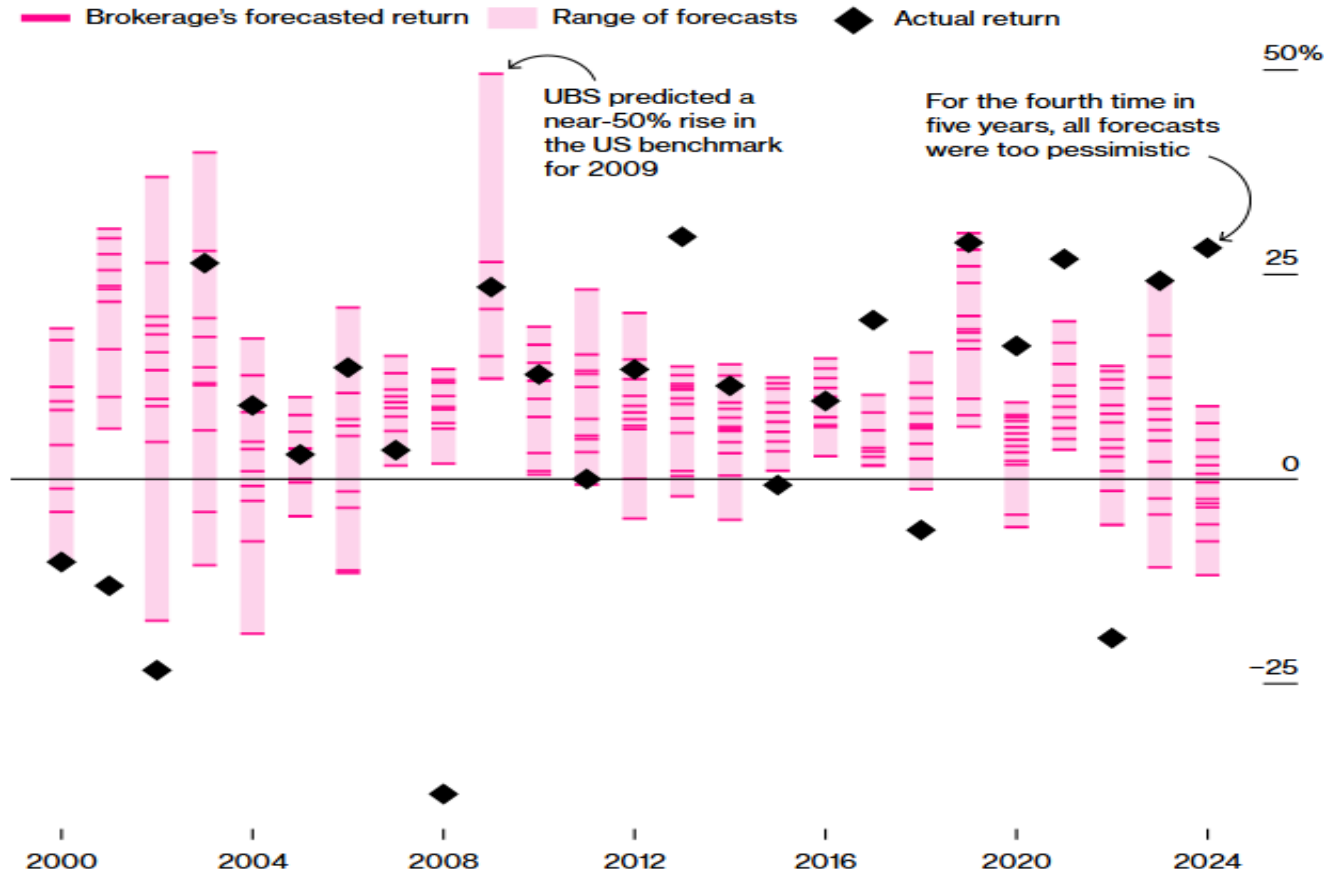
Note: Forecasts for price change in S&P 500 Index made one year in advance, for forecast years 2000 through 2024

# Prognosegenauigkeit von Analysten

Und oft kommt es anders als gedacht...

## Strategists Often Miss The Mark When Forecasting

Predicted and actual returns for the S&P 500 Index



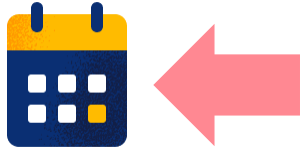
Source: Bloomberg

Note: Forecasts and actual returns are for price change only.

Quelle: <https://www.bloomberg.com/news/newsletters/2024-12-22/market-forecasts-for-the-year-ahead-are-usually-too-pessimistic>

# Was lässt sich mitnehmen?

(Kurzfristige) Rück- und Ausblicke stärken Argumentation und Beratungsqualität



**Rückblicke:**

**Was ist passiert und warum?**

**Ziel:** Marktbewegungen verständlich erklären

- ✓ Hilft Kundengespräche einzuordnen

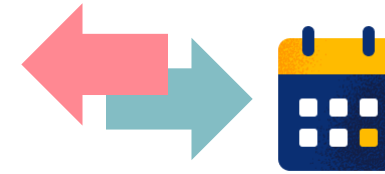


**Ausblicke:**

**Was könnte passieren und worauf kommt es an?**

**Ziel:** Mögliche Szenarien und Risiken aufzeigen

- ✓ Hilft Erwartungen realistisch kalibrieren



**Beides zusammen:**

**Stärkt die Argumentation und Vertrauensbildung mit Kunden**

- ✓ Unterstützt eine professionelle Kundenberatung

Aber: Keine Timing Hilfe!

# Standard Life

## Global Index Funds

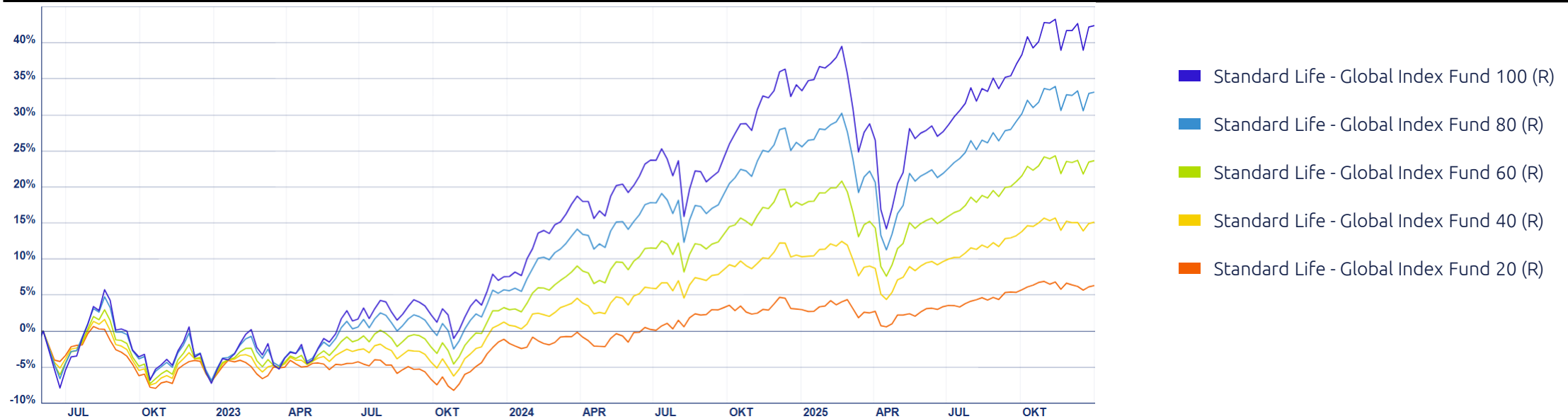
**Standard Life**  
Part of Phoenix Group



# Wertentwicklung Global Index Funds (R)

Daten per 31.12.2025

	Standard Life - Global Index Fund 20 (R)	Standard Life - Global Index Fund 40 (R)	Standard Life - Global Index Fund 60 (R)	Standard Life - Global Index Fund 80 (R)	Standard Life - Global Index Fund 100 (R)
Auflagedatum Deutschland	01.06.2022	01.06.2022	01.06.2022	01.06.2022	01.06.2022
1 Jahr	3,24%	4,32%	5,20%	5,99%	6,70%
3 Jahre p.a.	4,57%	7,36%	10,00%	12,64%	15,35%
5 Jahre p.a.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
10 Jahre p.a.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.	n.v.
seit Auflage p.a.	-0,87%	1,44%	3,57%	5,70%	7,90%
2024	4,09%	9,06%	14,06%	19,25%	24,70%
2025	3,24%	4,32%	5,20%	5,99%	6,70%
Volatilität (1 Jahr)	3,72%	6,07%	8,83%	11,72%	14,69%



Standard Life - Investment Update

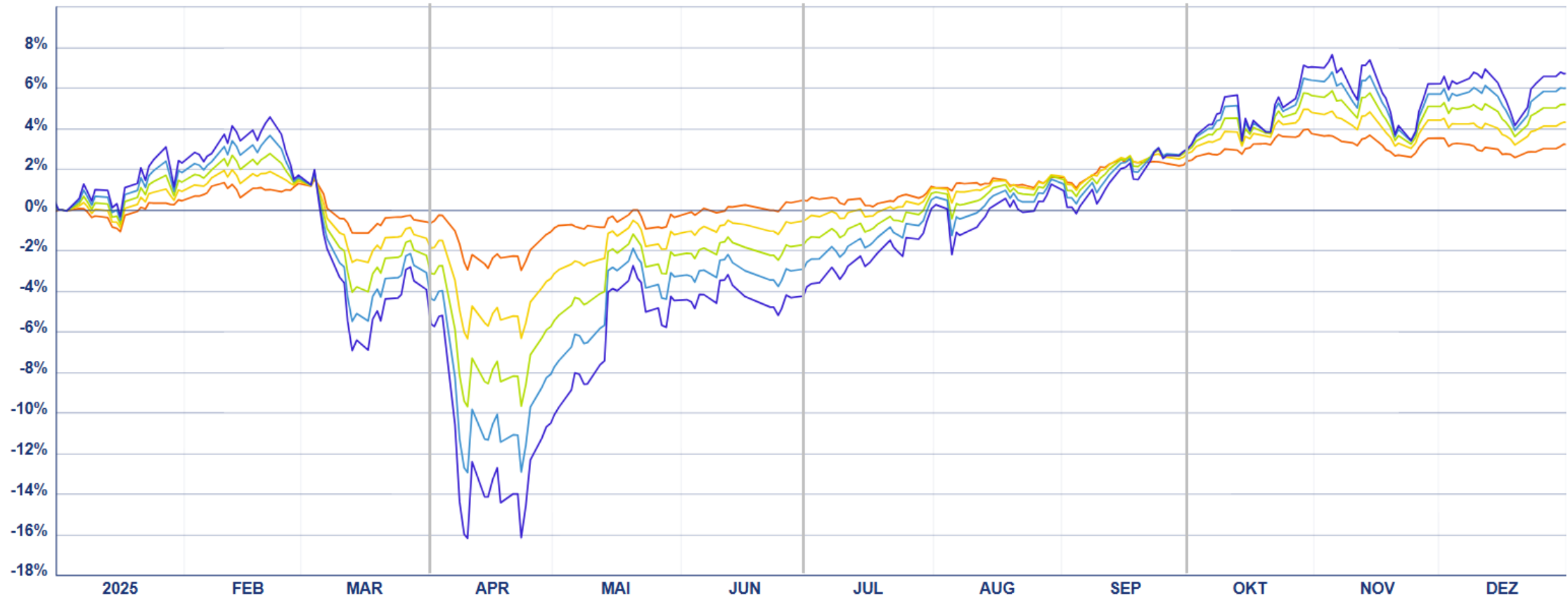
\* Performance seit Auflage: Dargestellt wird in diesem Fall die Performance seit Auflage der irischen Anteilklasse (17.08.2021)

# Wertentwicklung Global Index Funds (R) - 2025

Daten per 31.12.2025

Von  Bis

- Standard Life - Global Index Fund 20 (R)
- Standard Life - Global Index Fund 40 (R)
- Standard Life - Global Index Fund 60 (R)
- Standard Life - Global Index Fund 80 (R)
- Standard Life - Global Index Fund 100 (R)



# Vanguard

## Kapitalmarkt Rück- & Ausblick

---

**Standard Life**  
Part of Phoenix Group



# Vanguard Wirtschafts- und Marktausblick

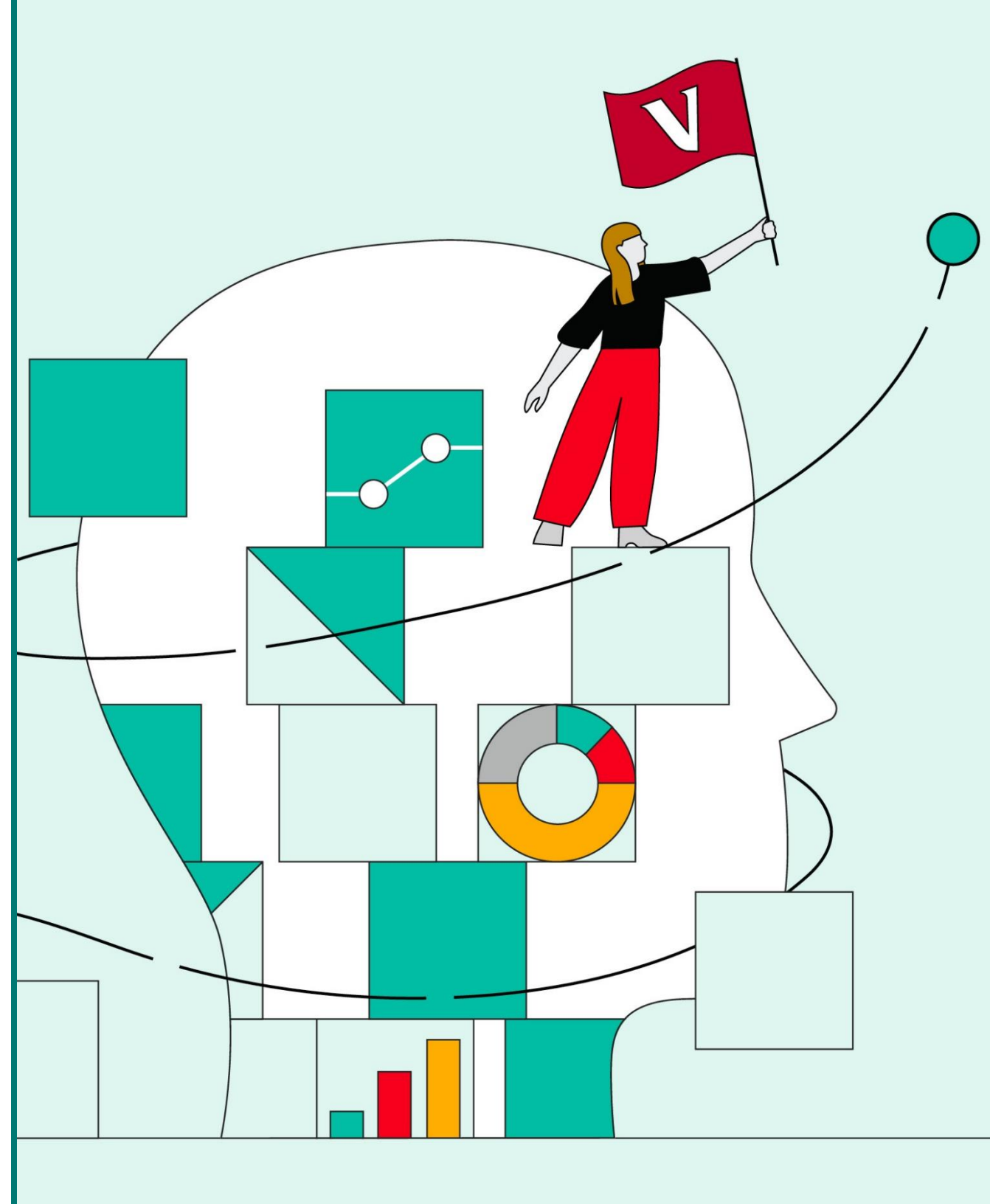


Dieses Dokument ist professionellen Anlegern vorbehalten und darf nicht an Privatanleger weitergegeben werden, die sich auch nicht auf dieses Dokument verlassen dürfen.





# Vanguard Wirtschafts- und Marktausblick 2026:

## KI-Boom: Gut für die Wirtschaft, schlecht für Aktien

- 1 KI wird 2026 wohl der stärkste Treiber für die Weltwirtschaft sein.
- 2 Der KI-Investitionszyklus steht noch am Anfang, doch die Risiken nehmen zu.
- 3 Wir bevorzugen internationale Anleihen, US-Value-Aktien und Aktien aus Industrieländern (ohne die USA).



# Die Vanguard-Wirtschaftsprognosen 2026

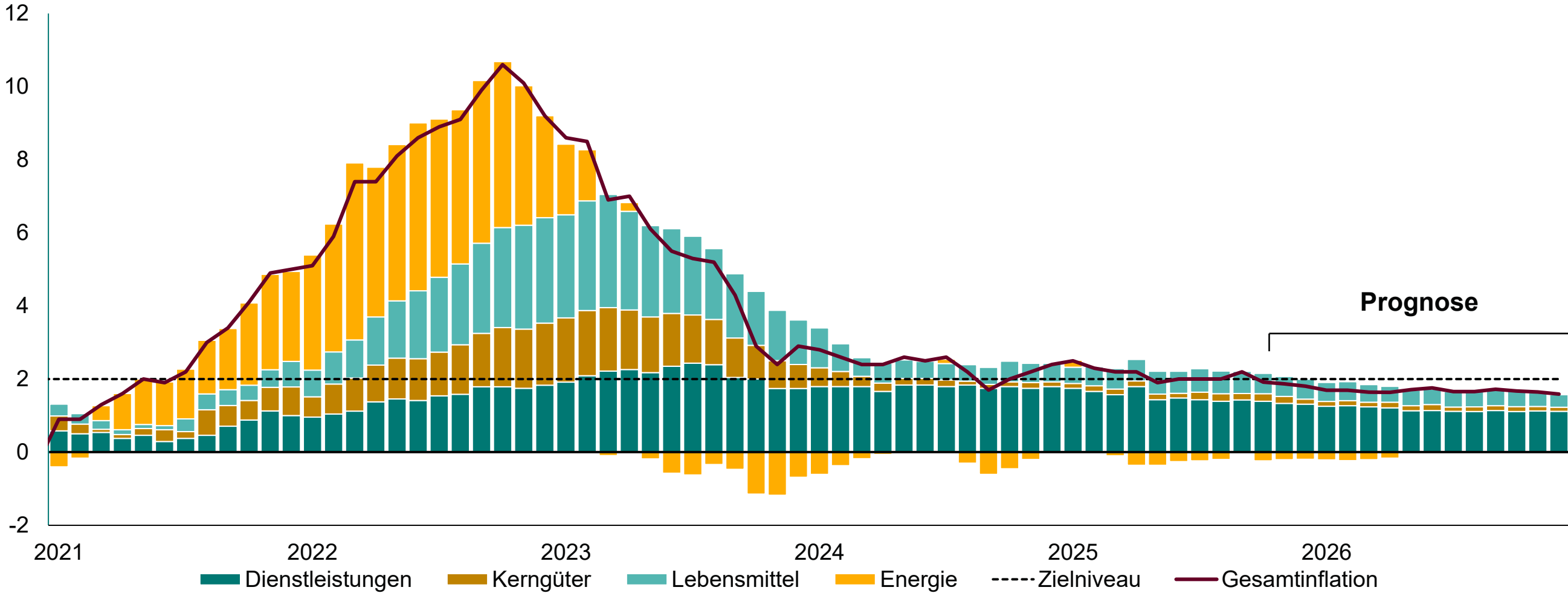
Land/ Region	Wachstum	Kern- inflation	Aktueller Leitzinssatz	Leitzinssatz Ende 2026	Wesentliche Risiken für unsere Einschätzung
<b>USA</b> 	2,25%	2,6%	3,75%	3,5%	Der KI-Optimismus lässt nach und der Investitionsaufbau stockt.
<b>Euroraum</b> 	1,2%	1,8%	2,0%	2,0%	Die Inflationsrate liegt deutlich unter dem 2-Prozent-Ziel.
<b>Vereinigtes Königreich</b> 	1,0%	2,6%	3,75%	3,25%	Die Sorge um die Schulden Tragfähigkeit verschärft sich.
<b>China</b> 	4,5%	1,0%	1,4%	1,2%	Technologische Innovationen und Investitionen nehmen zu.

**Prognosen sollten naturgemäß als hypothetisch betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.**

Anmerkungen: Prognosen per 31. Dezember 2025. Für die USA ist das Wachstum definiert als die Veränderung des BIP im 4. Quartal gegenüber dem Vorjahr, für den Euroraum, das Vereinigte Königreich und China als die jährliche Veränderung der realen (inflationsbereinigten) Gesamtwirtschaftsleistung im Prognosejahr gegenüber dem Vorjahr. Inflation bezeichnet die Kerninflation, d. h. die volatilen Preise für Nahrungsmittel und Energie werden außer Acht gelassen. Für die USA, den Euroraum und das Vereinigte Königreich ist die Kerninflation definiert als die Veränderung im 4. Quartal gegenüber dem Vorjahr. Für China ist Kerninflation definiert als die durchschnittliche jährliche Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Für die USA basiert die Kerninflation auf dem Kernindex für persönliche Konsumausgaben (PCE) und für den Euroraum, das Vereinigte Königreich und China auf dem Kernverbraucherpreisindex (VPI). Zur US-Geldpolitik: Die Vanguard Prognose bezieht sich auf das obere Ende des Zielbereichs des Offenmarktausschusses der US-Notenbank. Für den Leitzins im Euroraum wird der Zinssatz für die Einlagefazilität herangezogen, für das Vereinigte Königreich die Bank Rate und für China der Sieben-Tage-Reverse-Repo-Satz.

# Das Risiko einer Inflationsrate von unter 2% überwiegt

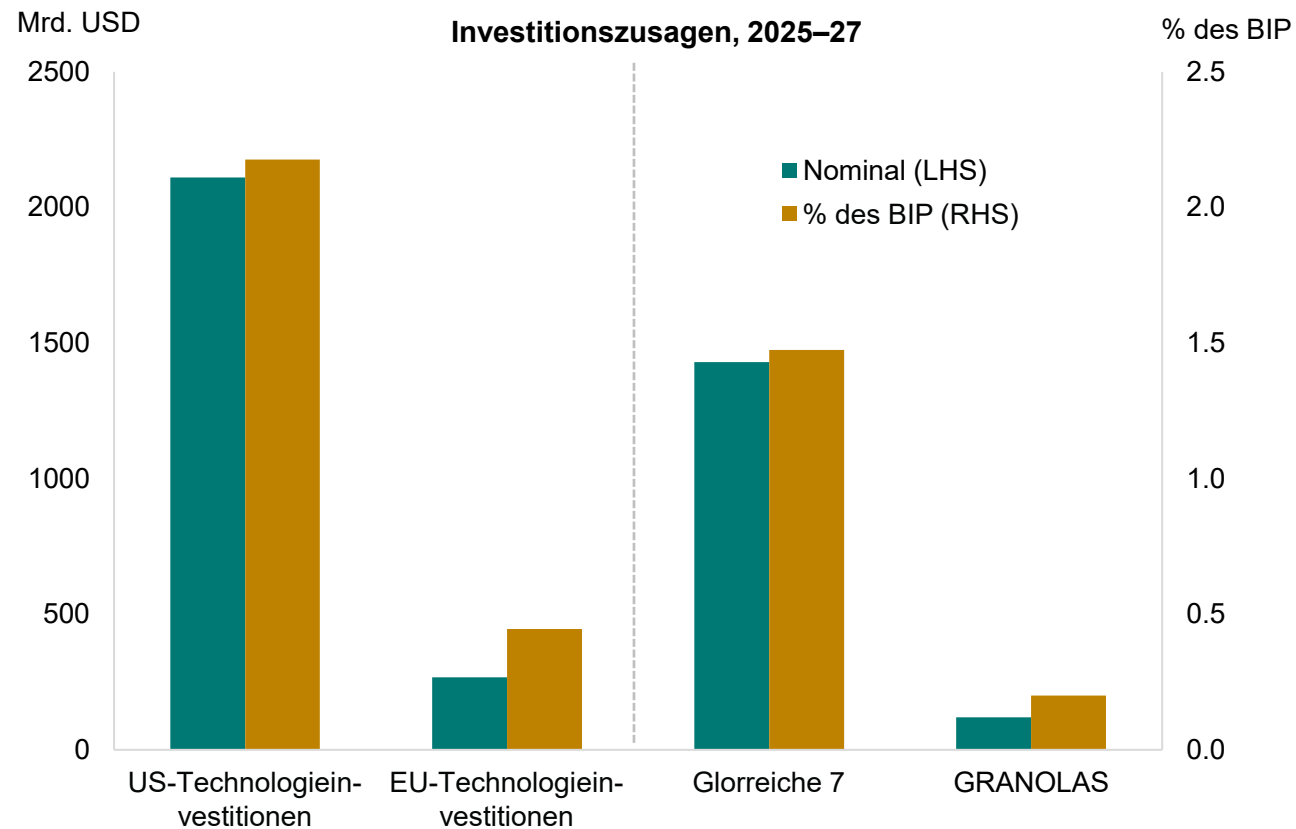
Beitrag zu jährlicher Gesamtinflation (in Prozentpunkten)



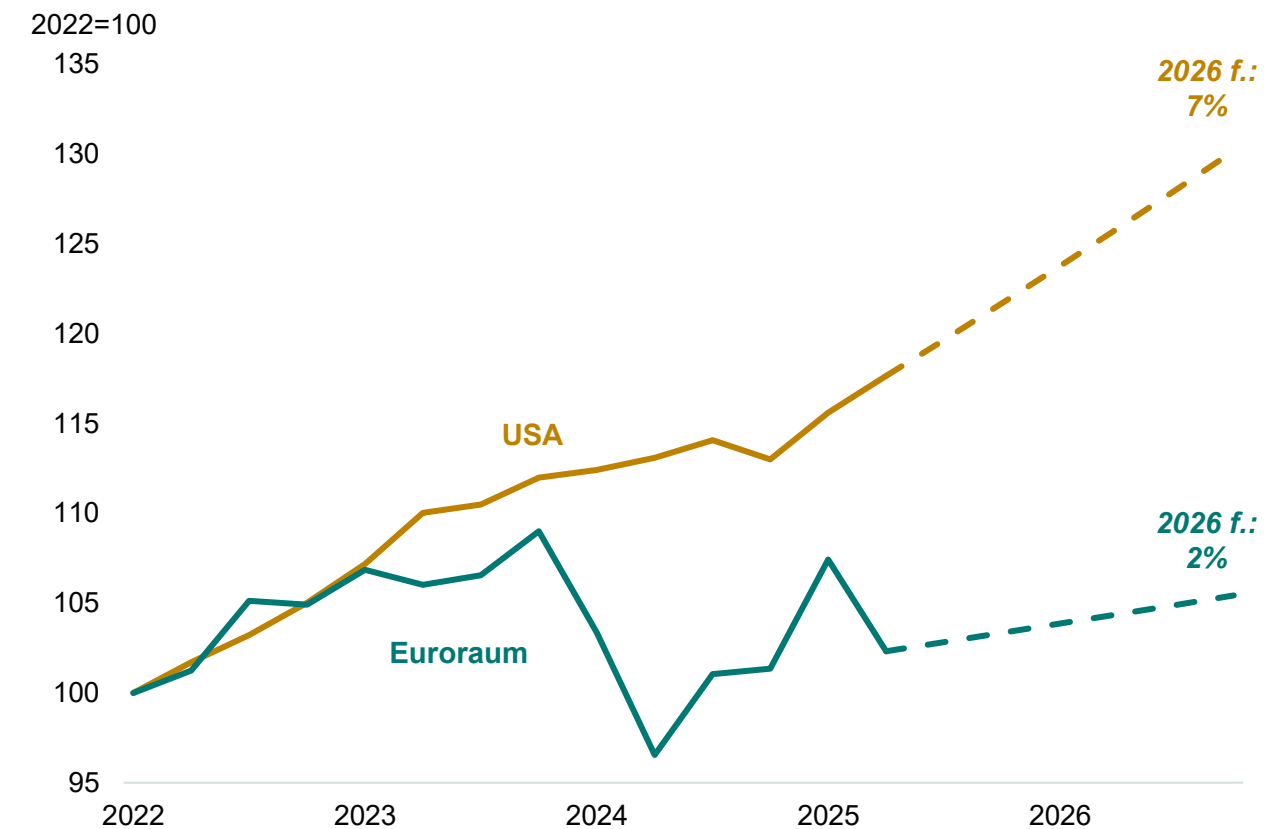
Anmerkungen: Dieses Diagramm veranschaulicht die monatliche Gesamtinflationsrate im Euroraum gegenüber dem Vorjahr, aufgeteilt in die vier wesentlichen Komponenten Energie, Nahrungsmittel, Kerngüter und Dienstleistungen. In der Nahrungsmittelkategorie wird die Inflation von Nahrungsmittel-, Alkohol- und Tabakpreisen berücksichtigt. Ab Oktober 2025 basieren die Daten auf Vanguard-Prognosen. Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Bloomberg- und Eurostat-Daten; Stand: 21. Oktober 2025.

# KI-Investitionen kurbeln Wachstum in den USA an, Europa fällt zurück

## USA und Europa: Investitionszusagen im Tech-Bereich



## USA und Euroraum: Private Investitionen



**Prognosen sollten naturgemäß als hypothetisch betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.**

Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Bloomberg, Eurostat und dem Bureau of Economic Analysis; Stand: 19. November 2025. Anmerkungen: Das linke Diagramm bildet die Investitionszusagen für den Zeitraum von 2025 bis 2027 ab. Für „US-Technologieinvestitionen“ ziehen wir die geplanten Investitionen für Meta, Amazon, Alphabet, Tesla, S&P 500 Software & Services (Industry Group), S&P 500 Technology Hardware & Equipment (Industry Group), S&P 500 Semiconductors & Semiconductor Equipment (Industry Group), S&P 500 Electric Utilities (Industry) und S&P 500 Electrical Equipment (Industry) heran. Für „EU-Technologieinvestitionen“ beziehen wir uns auf die geplanten Investitionen der entsprechenden Branchengruppen des Euro STOXX 600 und auf die Investitionszusagen des „Aktionsplans für den KI-Kontinent“ und der EU-„InvestAI“-Initiative. Das Akronym GRANOLAS bezeichnet elf europäische Large Caps: GSK, Roche, ASML, Nestlé, Novartis, Novo Nordisk, L'Oréal, LVMH, AstraZeneca, SAP und Sanofi. Das rechte Diagramm bildet reale private Investitionen (ohne Wohngebäude) ab, mit dem 1. Quartal 2022 als Ausgangswert. Für den Zeitraum vom 1. Quartal 2022 bis zum 2. Quartal 2025 handelt es sich um vierteljährliche Daten. Ab dem 3. Quartal 2025 wird ein jährliches Wachstum von 7% in den USA und von 2% im Euroraum erwartet.

# Größte Wirtschaftsbereiche nach Ausgaben für Forschung und Entwicklung

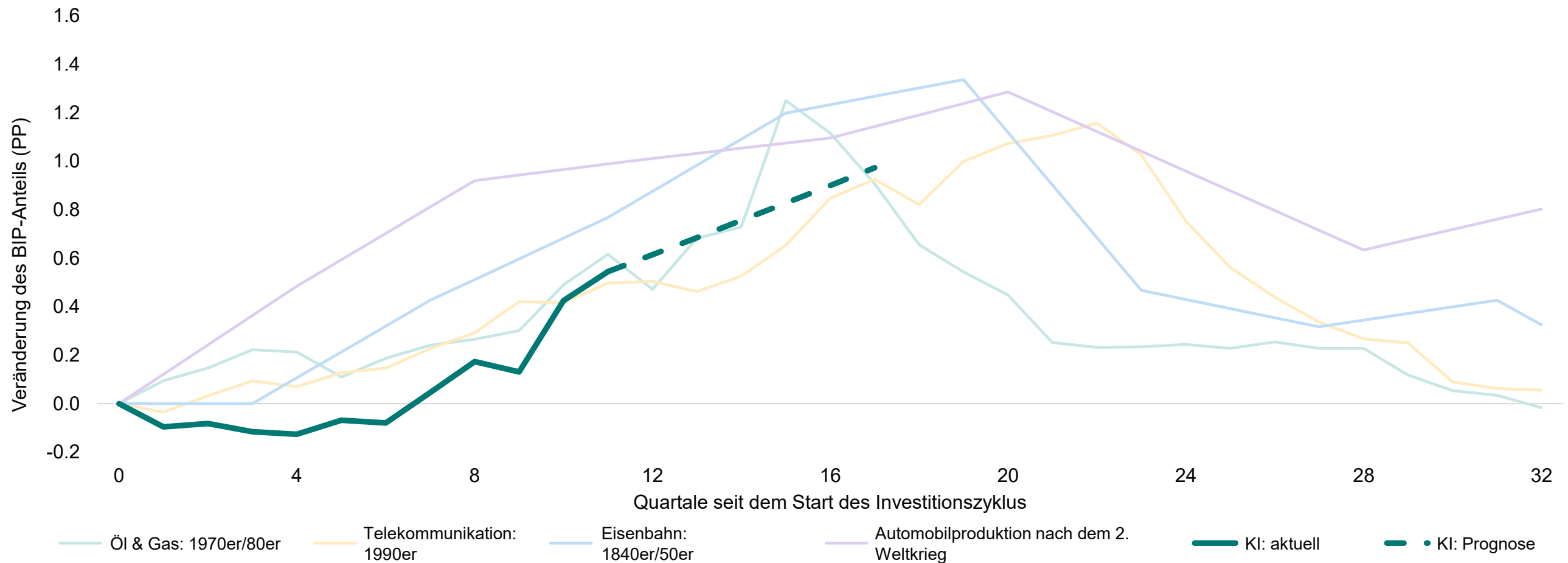
USA	Eurozone	Großbritannien	China	Japan
Software	Automobil	Pharma	Technologie	Automobil
Software	Automobil	Pharma	Software	Automobil
Technologie	Automobil	Finanzen	Software	Telekommunikation
Software	Automobil	Finanzen	Bau	Freizeit
Technologie	Automobil	Finanzen	Automobil	Pharma

**Hinweis:** Diese Tabelle basiert auf dem *EU Industrial R&D Investment Scoreboard 2024*, das die weltweit 2.000 größten Investoren in Forschung und Entwicklung (F&E) analysiert hat, deren Hauptsitze sich in 40 Ländern befinden. Die Tabelle zeigt die fünf größten F&E-Ausgaben von Unternehmen nach Sektor in sechs Ländern/Regionen, geografisch zugeordnet nach dem Standort des Unternehmenssitzes.

**Quellen:** Berechnungen von Vanguard auf Basis von Daten der Europäischen Kommission, Stand 31. Dezember 2024.

# KI-Investitionszyklus steht noch am Anfang

Der KI-Investitionszyklus folgt historischen Mustern beim Kapitalaufbau.

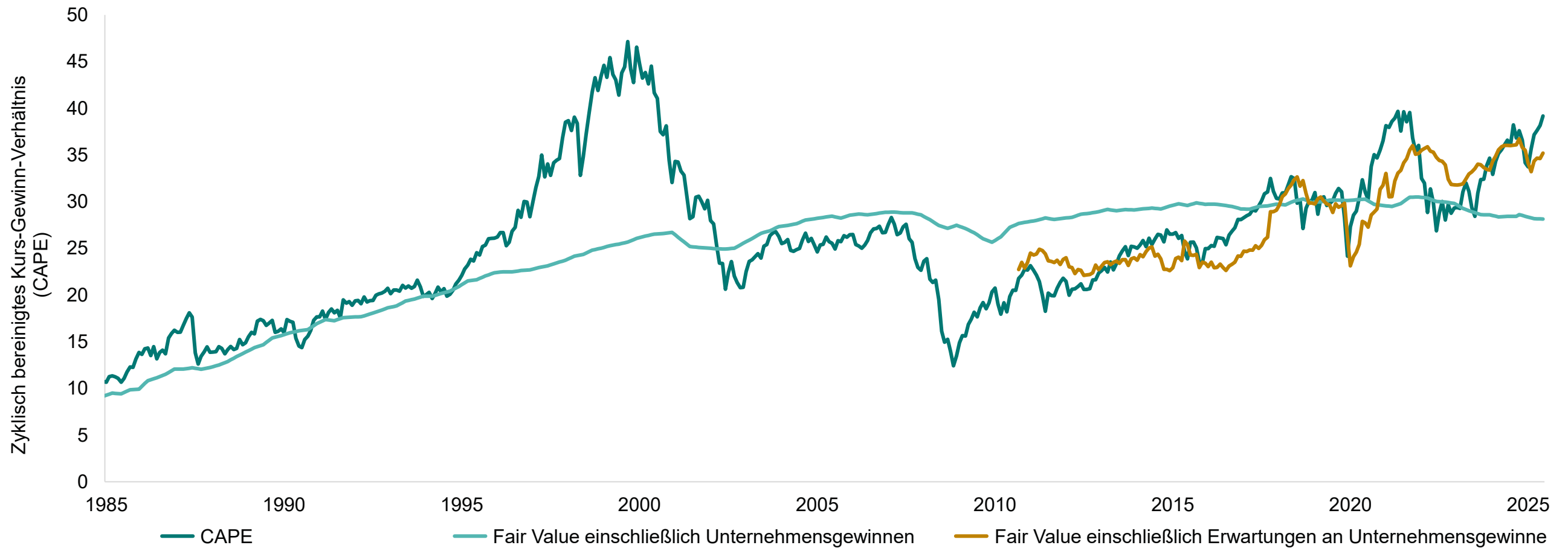


**Prognosen sollten naturgemäß als hypothetisch betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.**

Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten des Bureau of Economic Statistics. Eisenbahndaten von Rui M. Pereira et al., 2014. Anmerkungen: Das Diagramm bildet die Veränderung des Gesamtvolumens verschiedener Investitionszyklen als Anteil am realen BIP ab. Ausgangspunkte: Eisenbahn: 1. Quartal 1850; Öl & Gas: 1. Quartal 1980; Telekommunikation: 2. Quartal 1995; aktueller KI-Zyklus: 3. Quartal 2022. KI-Investitionen definieren wir als Investitionen in Software, Informationsverarbeitungstools, Kommunikationsstrukturen, Geräte, Anlagen und Infrastruktur für die Energieversorgung sowie Halbleiter gemäß Definition des Bureau of Economic Analysis.

# US-Aktienperformance abhängig von starkem Gewinnwachstum

USA: Zyklisch bereinigtes KGV plus zwei Fair-Value-Schätzungen



Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Bloomberg und Refinitiv. Daten für den Zeitraum von Januar 1985 bis zum 30. September 2025. Anmerkungen: Das Diagramm bildet das zyklisch bereinigte Kurs-Gewinn-Verhältnis (CAPE) für den MSCI USA Index sowie zwei Fair-Value-Schätzungen ab. Die hellgrüne Linie mit der Bezeichnung „Fair Value einschließlich Unternehmensgewinnen“ basiert auf Inflationsdaten, Fremdkapitalkosten nach Steuern und der Nachsteuerrendite (Eigenkapitalrendite x Rendite auf den Gewinn). Die gelbe Linie mit der Bezeichnung „Fair Value einschließlich Erwartungen an Unternehmensgewinne“ berücksichtigt zudem den Konsens für das Wachstum von Eigenkapitalrendite und Gewinn je Aktie über die nächsten zwei Jahre.

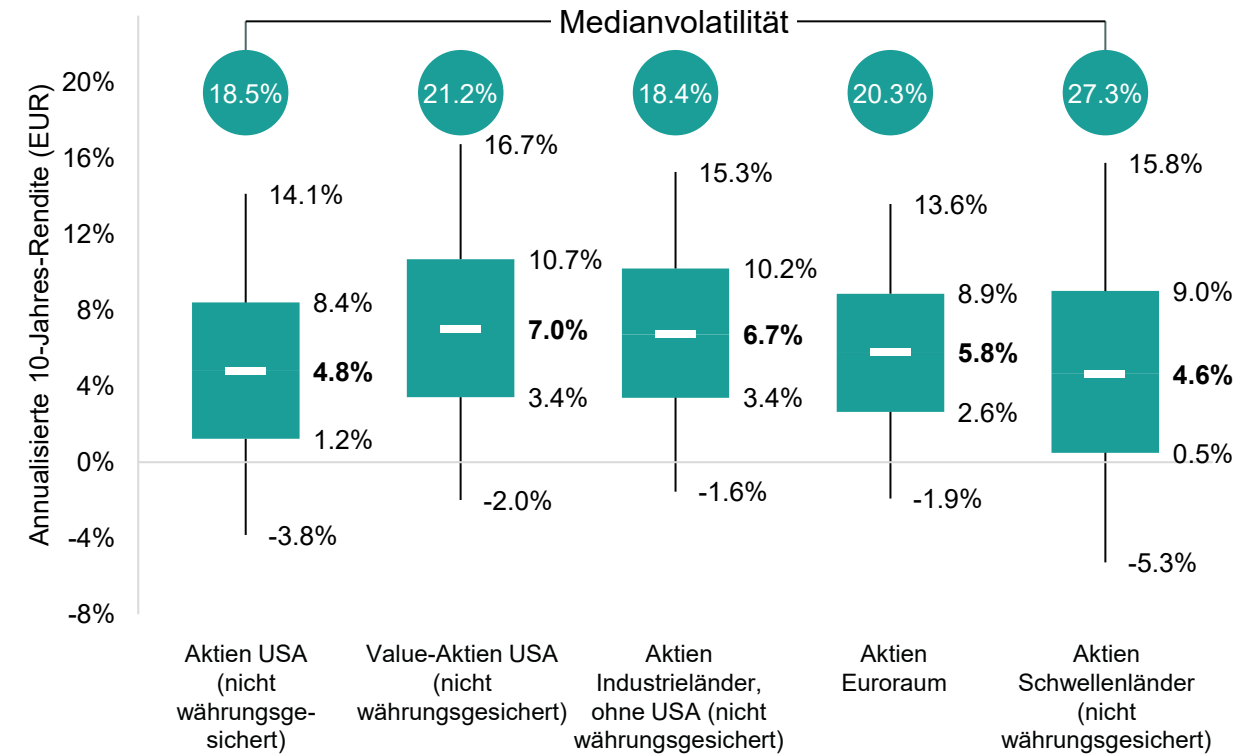
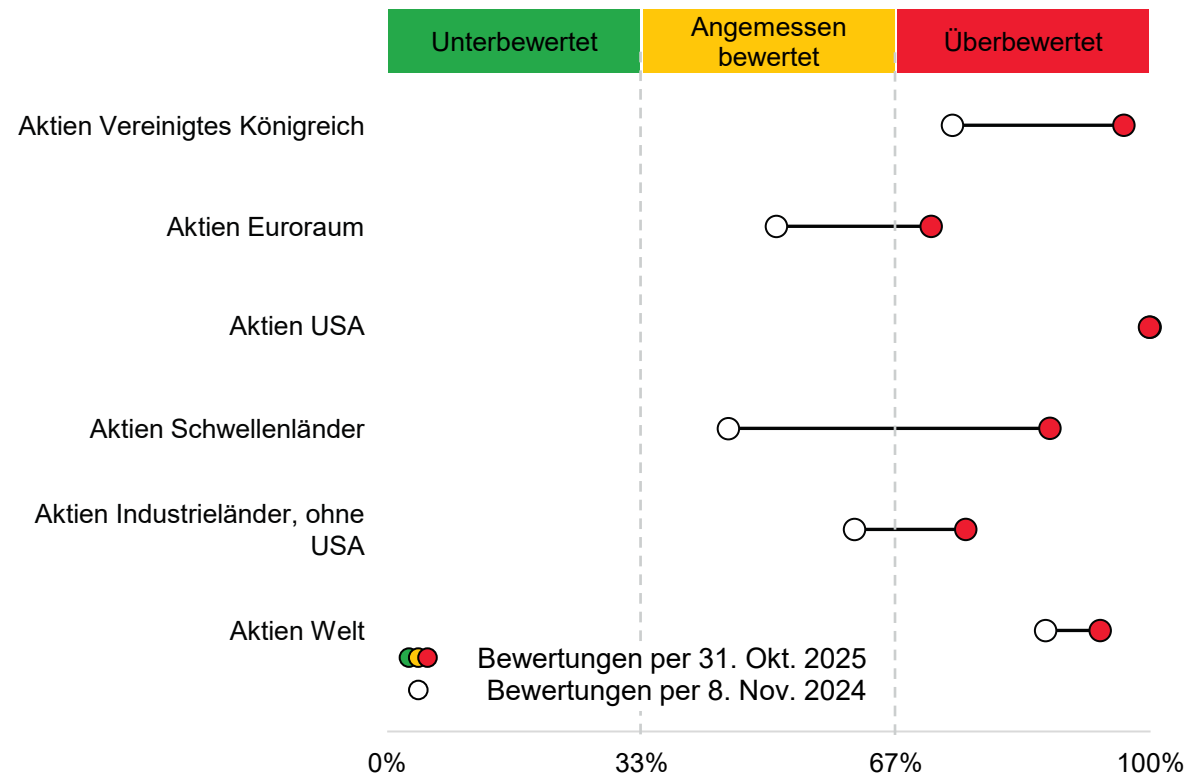
# US-Aktienrenditen: Drei KI-Szenarien

Szenario	Wahrscheinlichkeit	Gewinnwachstum	KGV	10-Jahres-Aktienrenditeprognose (annualisiert, in USD)
KI-Transformation entwickelt sich stärker als erwartet (Aufwärtsszenario)	10%	>8%	Bleibt auf dem aktuellen Niveau oder steigt	8–10%
KI setzt sich als allgemein akzeptierte Technologie durch, generiert US-Trendwachstum von 3% (mittelfristiges Vanguard Basisszenario)	60%	6–8%	Sinkt leicht, da der Wettbewerb im KI-Bereich zunimmt	5–7%
KI enttäuscht, Hype ist nicht mehr gerechtfertigt, sondern irrational (Abwärtsszenario)	30%	3–5%	Sinkt deutlich; solange es nicht sinkt, herrscht ein irrationaler Hype vor	-2 bis 2%
Durchschnitt der Szenarien (wahrscheinlichkeitsgewichtet)	100%	6–7%		4–5%

# US-Value-Aktien und Aktien aus Industrieländern (ohne die USA): Solide Renditen

Sehr gutes Jahr für Aktien, Bewertungen sind aber gestiegen

Besserer Renditeausblick außerhalb der USA



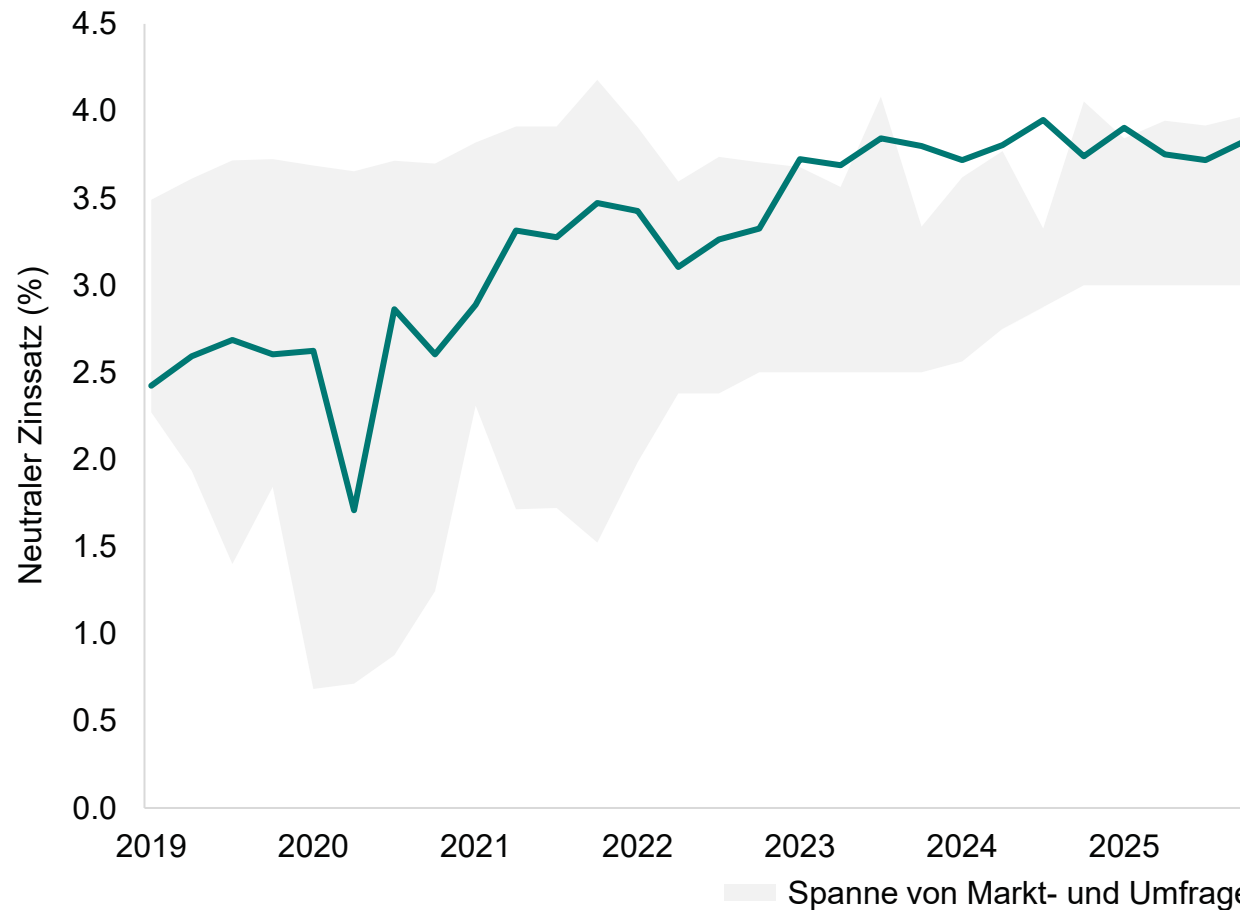
**Prognosen sollten naturgemäß als hypothetisch betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.**

Anmerkungen: Linkes Diagramm: 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 unseren Fair-Value-CAPE-Schätzungen für den MSCI US Broad Market Index, den MSCI UK Index und den MSCI EMU Index. Die Bewertungskennzahlen für internationale Aktien und für internationale Aktien ohne die USA entsprechen den nach Marktkapitalisierung gewichteten CAPE-Perzentilen im Verhältnis zu unseren Fair-Value-CAPE-Schätzungen für den MSCI US Broad Market Index (nur global), den MSCI EMU Index, den MSCI UK Index, den MSCI Japan Index, den MSCI Canada Index, den MSCI Australia Index und die Bewertungskennzahlen für die Schwellenländer. Die Bewertungskennzahl für die Schwellenländer entspricht dem Perzentil des nachlaufenden durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnisses auf 3-Jahres-Sicht im Verhältnis zu unserer Fair-Value-Schätzung für den MSCI Emerging Markets Index. Bewertungsperzentile per 31. Oktober 2025 und 8. November 2024. Rechtes Diagramm: Diese Prognosen beruhen auf der Verteilung von 10.000 VCMM-Simulationen der nominalen, annualisierten 10-Jahres-Renditen in EUR der hier abgebildeten Assetklassen. In den Renditen einzelner Assetklassen sind weder die Verwaltungsgebühren und -kosten noch die Auswirkungen von Steuern enthalten. In den Renditen sind reinvestierte Erträge und Kapitalgewinne enthalten. Indizes werden nicht verwaltet, Anlegerinnen und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Refinitiv, Stand: 31. Oktober 2025.

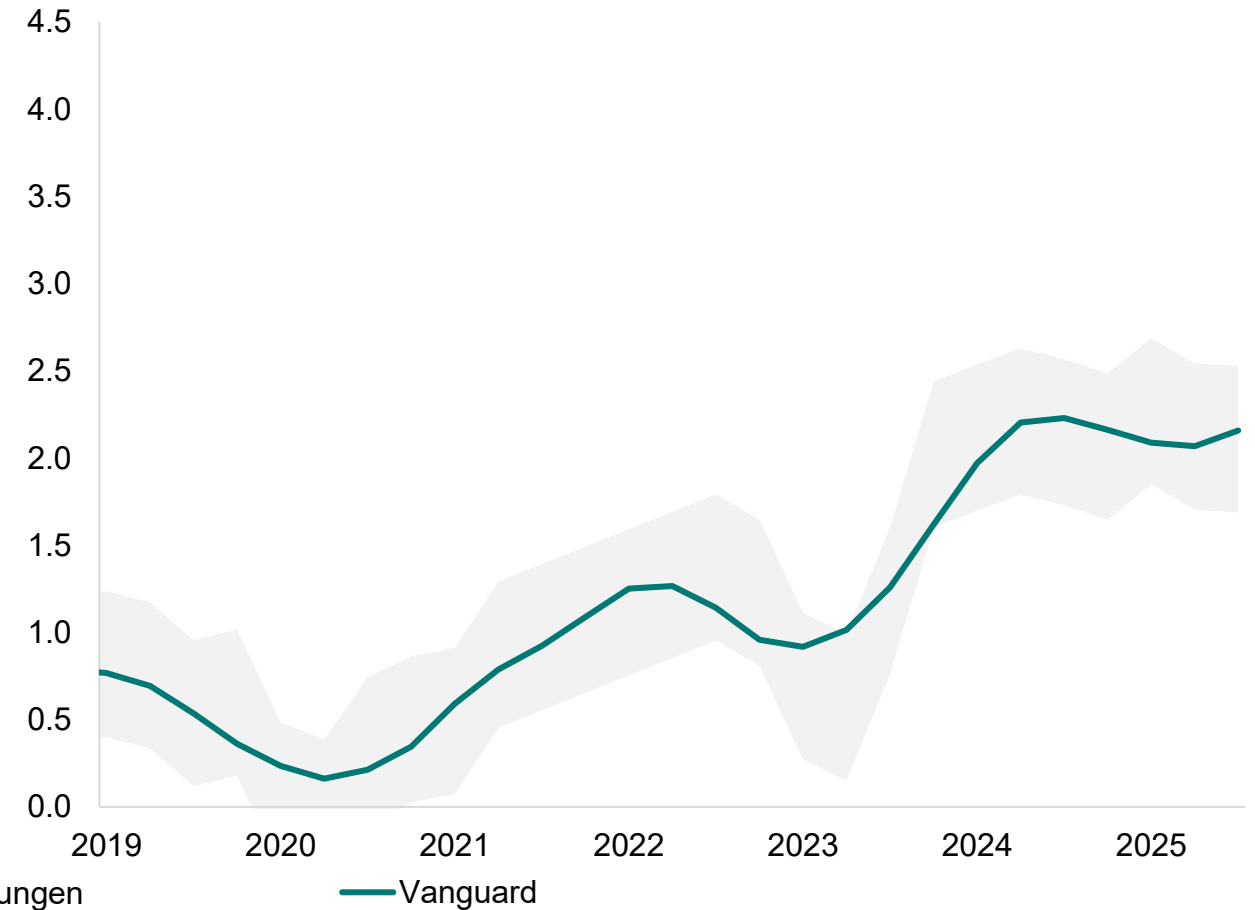
**WICHTIGE HINWEISE: Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem VCMM generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die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

# Anleihen sind wieder attraktiv: Höhere neutrale Zinssätze implizieren attraktive Renditen

Prognose für den neutralen Zinssatz in den USA



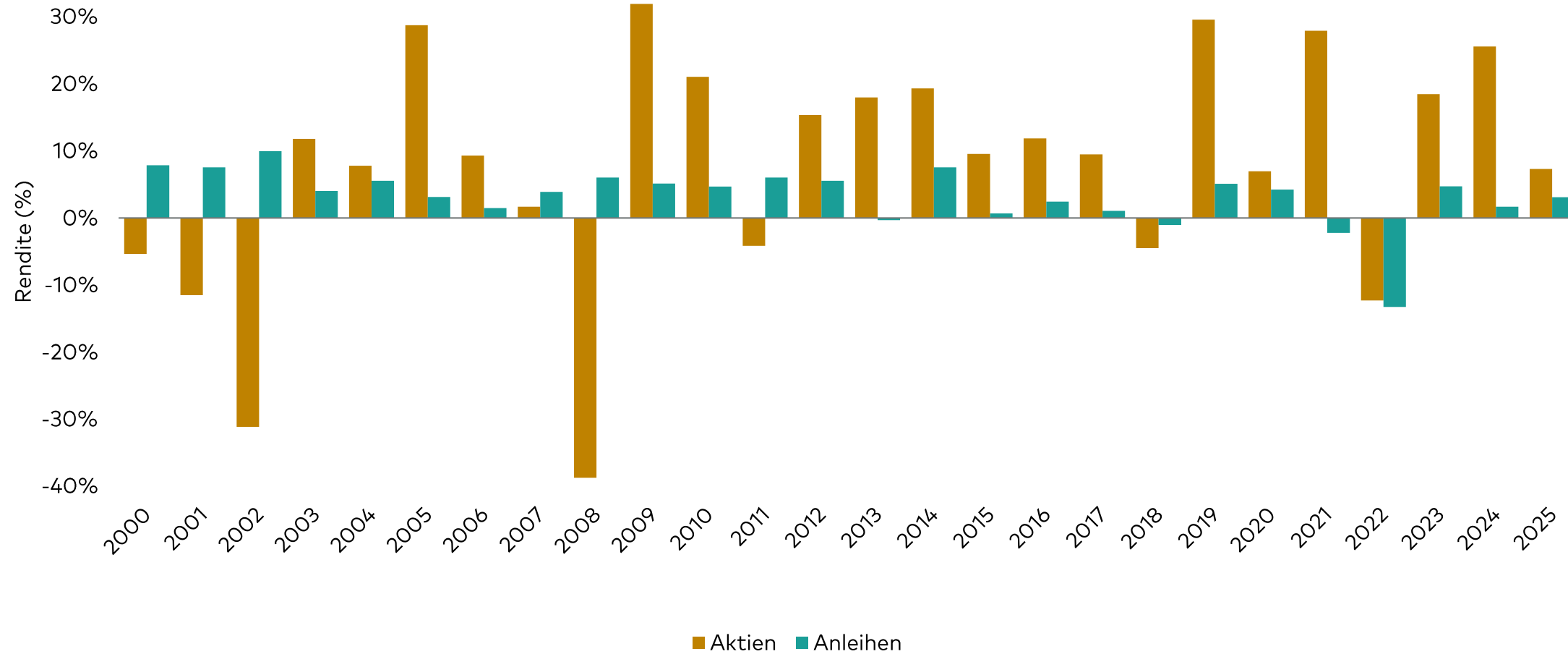
Prognose für den neutralen Zinssatz im Euroraum



**Prognosen sollten naturgemäß als hypothetisch betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.**

Anmerkungen: Das linke Diagramm bildet die Spanne von Markt- und Umfrageschätzungen des neutralen Zinssatzes im Vergleich zur Schätzung der Vanguard Investment Strategy Group ab. Dabei bedienen sich Umfragen und der Markt den folgenden Kennzahlen: längerfristiger Leitzins des Offenmarktausschusses der US-Notenbank (FOMC), Umfrage zu Marktprognosen des längerfristigen Leitzinses, OIS-Swap (5Y5Y-Terminkurs), Laubach-Williams-Modell-Schätzung plus Inflationsrate von 2%. Das rechte Diagramm bildet die Vanguard Schätzung für den neutralen Zinssatz im Euroraum ab (r\*). Wir nutzen eine ähnliche Herangehensweise wie Brand & Mazelis (2019), um einen zyklischen neutralen Zinssatz zu erhalten, der zugleich der Taylor-Regel folgt. Unsere r\*-Schätzung wird als Punktschätzung mit einem Konfidenzintervall von 95% angegeben. Quellen: Bloomberg, Federal Reserve Bank of New York, Eurostat. Vanguard; Stand: 13. November 2025.

# Wertentwicklung von Aktien und Anleihen 2002 bis 2025



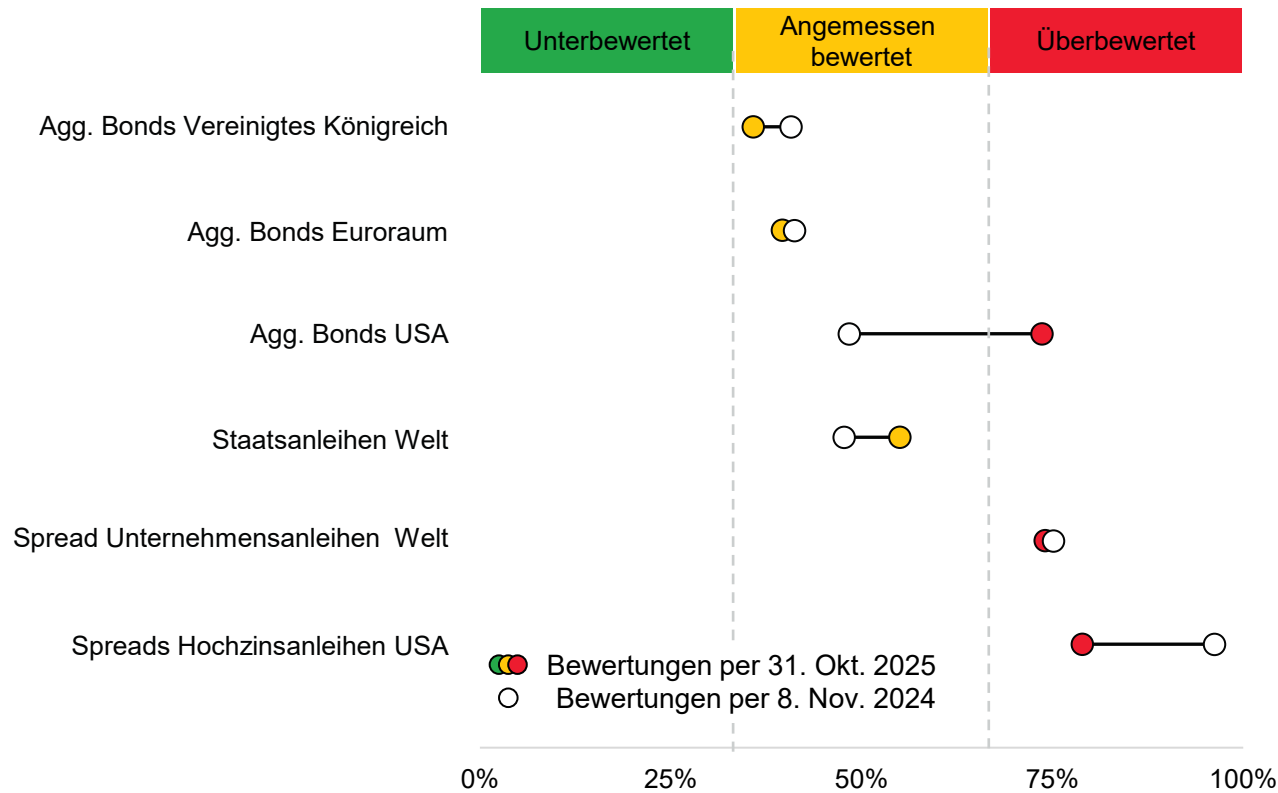
**Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge.**

Der Wert von Anlagen und die daraus resultierenden Erträge können steigen oder fallen. Anleger können Verluste auf ihre Investitionen erleiden. Die Wertentwicklung eines Index ist keine exakte Darstellung einer bestimmten Anlage. Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Die in dieser Grafik dargestellte Wertentwicklung berücksichtigt keine Kosten für eine Anlage in den jeweiligen Index. Die Wertentwicklung wird auf Grundlage der Veränderung im Nettoinventarwert bei Wiederanlage der Bruttoerträge berechnet. Betrachteter Zeitraum: 31. Dezember 2001 bis 31. Dezember 2025.

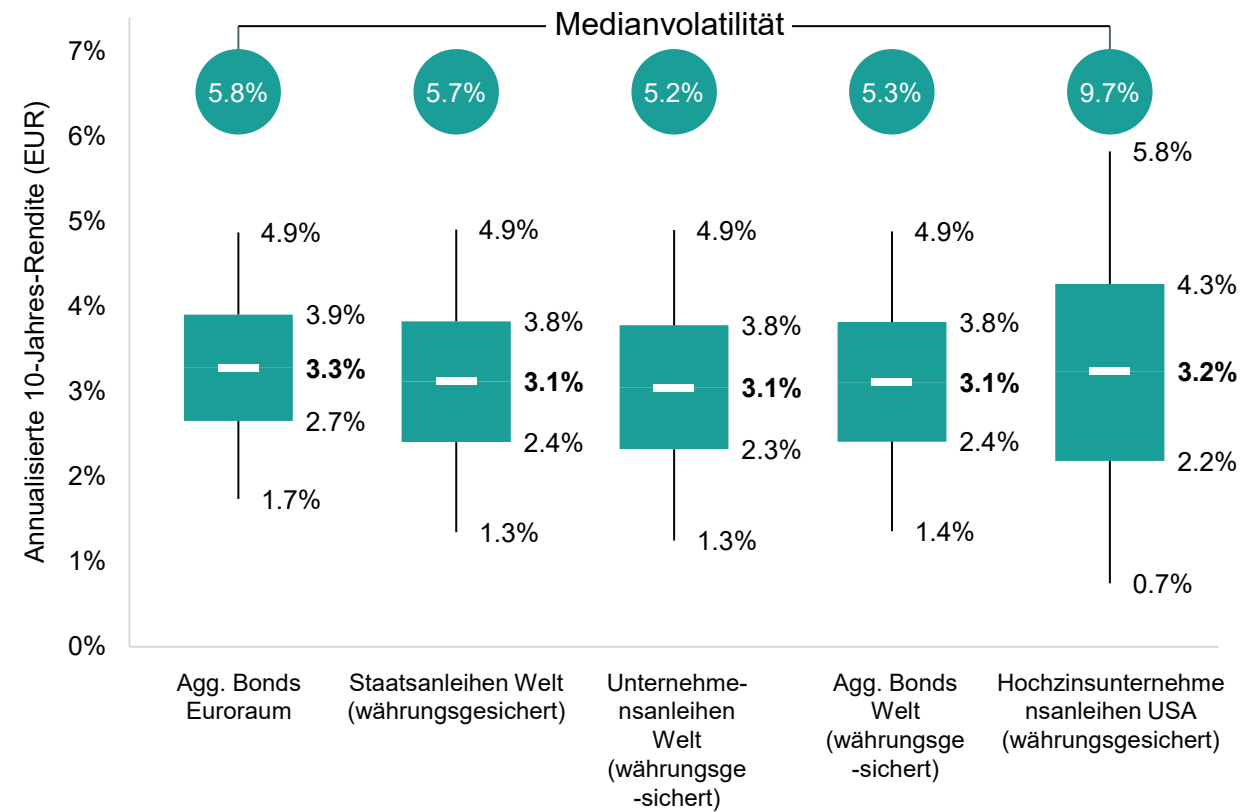
**Quelle:** Bloomberg. Für die Berechnung wurden folgende Indizes verwendet: Anleihen: Bloomberg Global Aggregate Total Return Bond Index Euro Hedged. Aktien: FTSE All-World Total Return Equity Index in Euro.

# Nominales Renditepotenzial internationaler Anleihen: 4–5%

## Relatives Bewertungsniveau an den Anleihemärkten



## Risikoarme Anleihen bieten attraktive Realrenditen



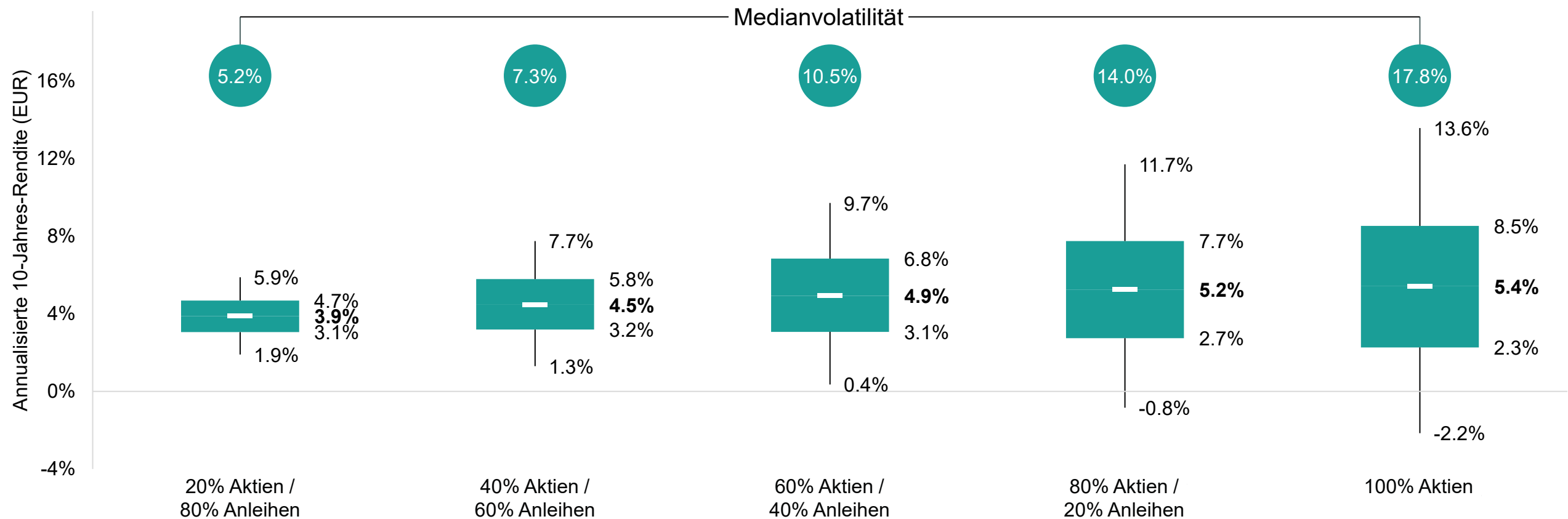
**Prognosen sollten naturgemäß als hypothetisch betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.**

Anmerkungen: Linkes Diagramm: Die Anleihebewertungskennzahlen entsprechen den nach Marktkapitalisierung gewichteten Durchschnitts der Bewertungsperzentile von Unternehmens- und Staatsanleihen. Dabei beruhen die Bewertungsperzentile von Staatsanleihen auf den aktuellen Renditen, die mit der VCMM-Simulation der Gleichgewichtsrenditen verglichen werden, und die Bewertungsperzentile von Unternehmensanleihen auf den aktuellen Spreads, die mit der VCMM-Simulation der Gleichgewichts-Spreads verglichen werden. Die globalen Anleihebewertungskennzahlen entsprechen dem nach Marktkapitalisierung gewichteten Durchschnitt der Anleihebewertungskennzahlen für die USA, den Euroraum, das Vereinigte Königreich, Japan, Kanada und Australien. Bewertungsperzentile per 31. Oktober 2025 und 8. November 2024. Rechtes Diagramm: Diese Prognosen beruhen auf der Verteilung von 10.000 VCMM-Simulationen der nominalen, annualisierten 10-Jahres-Renditen in EUR der hier abgebildeten Assetklassen. In den Renditen einzelner Assetklassen sind weder die Verwaltungsgebühren und -kosten noch die Auswirkungen von Steuern enthalten. In den Renditen sind reinvestierte Erträge und Kapitalgewinne enthalten. Indizes werden nicht verwaltet, Anlegerinnen und Anleger können nicht direkt in einen Index investieren. Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten von Refinitiv; Stand: 31. Oktober 2025.

**WICHTIGE HINWEISE: 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. Oktober 2025. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.**

# Kurs halten und Risiken im Auge behalten

## Globale Diversifizierung & Anleiheallokation zur Steuerung von Chancen und Risiken der KI-Transformation



**Prognosen sollten naturgemäß als hypothetisch betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.**

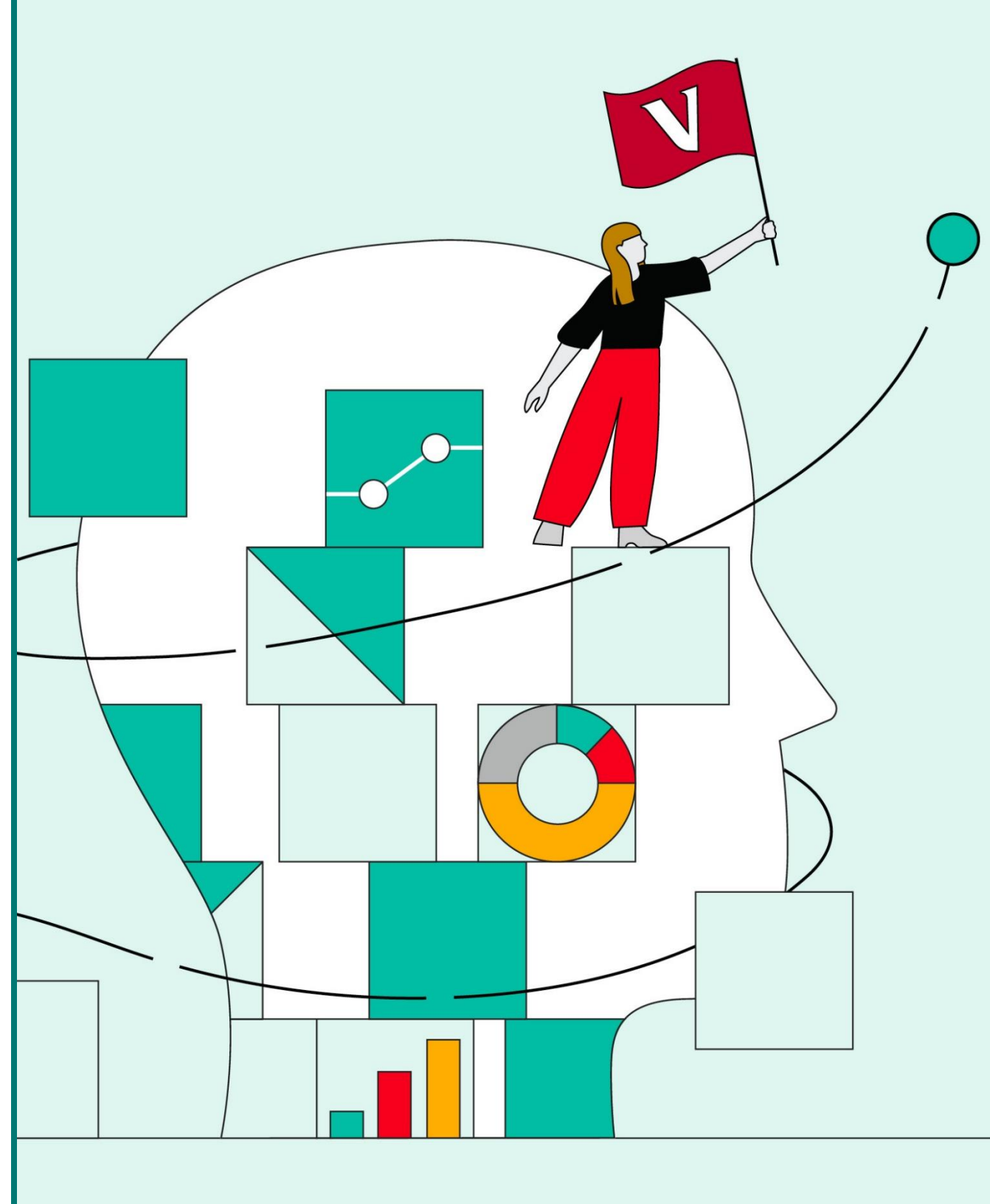
Anmerkungen: Diese Prognosen beruhen auf der Verteilung von 10.000 VCMM-Simulationen der nominalen, annualisierten 10-Jahres-Renditen in EUR der hier abgebildeten Multi-Asset-Portfolios. In den Portfoliorenditen sind weder die Verwaltungsgebühren und -kosten noch die Auswirkungen von Steuern enthalten. In den Renditen 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 Agg. Bonds Welt. Quellen: Berechnungen von Vanguard; Stand: 31. Oktober 2025.

**WICHTIGE HINWEISE:** 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. Oktober 2025. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

# Vanguard Wirtschafts- und Marktausblick 2026:

## KI-Boom: Gut für die Wirtschaft, schlecht für Aktien

- 1 KI wird den Weltwirtschaftsausblick 2026 wohl am entscheidendsten prägen.**  
Andere Megatrends – wie Globalisierung, Demografie, Verschuldung sowie Geld- und Fiskalpolitik – werden ebenfalls eine wichtige Rolle spielen.
- 2 Der KI-Investitionszyklus steht noch am Anfang.**  
Der Infrastrukturausbau wird den Weg für eine schnellere Diffusion der KI in die Gesamtwirtschaft ebnen. Gleichzeitig nehmen die Risiken zu, da sich die Investitionen auf wenige große Akteure konzentrieren.
- 3 Wir bevorzugen internationale Anleihen, US-Value-Aktien und Aktien aus Industrieländern außerhalb der USA.**  
Risikoarme Anleihen bieten attraktive risikobereinigte Renditen, während US-Aktien überbewertet wirken; ihre Performance hängt davon ab, dass es einigen großen Tech-Unternehmen gelingt, die hohen Gewinnsteigerungen aufrechtzuerhalten.



# Anhang

# VCMM – Verwendete Benchmarks der Assetklassen

**Aktien Vereinigtes Königreich:** MSCI UK Total Return Index

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

**Aktien USA:** MSCI USA Broad Market Total Return Index

**Aktien Schwellenländer:** MSCI Emerging Markets Index

**Aktien Industrieländer, ohne USA:** MSCI World ex-US Total Return Index

**Aktien Welt:** MSCI AC World Total Return Index

**Value-Aktien USA :** Market-cap weighted portfolio of stocks with a price/book ratio in the lowest one-third of the Russell 1000 Index

**Agg. Bonds Vereinigtes Königreich:** Bloomberg Sterling Aggregate Index

**Agg. Bonds Euroraum:** Bloomberg Euro-Aggregate Index

**Agg. Bonds USA:** Bloomberg US Aggregate Index

**Agg. Bonds Welt ehemaliges Großbritannien (währungsgesichert):** Bloomberg Global Aggregate ex Sterling Index Hedged

**Agg. Bonds Welt (währungsgesichert):** Bloomberg Global Aggregate Index Hedged

**Staatsanleihen Welt (währungsgesichert):** Bloomberg Global Treasury Index Hedged

**Unternehmensanleihen Welt (währungsgesichert):** Bloomberg Global Credit Index Hedged

**Hochzinsunternehmensanleihen USA (währungsgesichert):** Bloomberg US High Yield Corporate Index Hedged

# 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 allgemeine Hinweise

Die frühere Wertentwicklung gibt keinen verlässlichen Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.

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

# Wichtige allgemeine Hinweise

**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 zum Kauf oder Verkauf oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Rechtsordnung zu betrachten, in der ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung gegen das Gesetz verstößt, oder an Personen, denen gegenüber es rechtswidrig ist, ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung zu machen, oder wenn die Person, die das Angebot oder die Aufforderung abgibt, nicht qualifiziert ist, dies zu tun.

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.

© 2026 Vanguard Group Europe GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

# Standard Life

# Termine

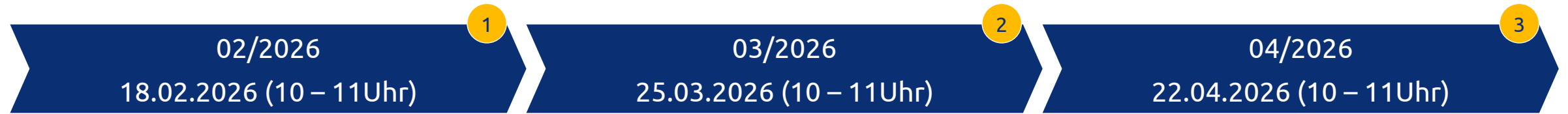
---

**Standard Life**  
Part of Phoenix Group



# Weitere Investment Updates

## Österreich



- Themen-Investments
- Marktausblick Pictet



- Fokus: Indien
- Marktausblick Franklin Templeton



- Global Index Fund Update
- Marktausblick Vanguard

# Danke

**Dirk Hürter**

Investment Lead Germany & Austria

dirk.huerter@standardlife.de

**Standard Life Versicherung Zweigniederlassung Deutschland der Standard Life International DAC**

Lyoner Straße 9, 60528 Frankfurt/Main | [www.standardlife.de](http://www.standardlife.de)

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