

ETF-Marktbericht: In unruhigen Märkten setzen Anlegerinnen und Anleger weiter auf ETFs

In unserem ETF-Marktbericht beleuchten wir ETF-Trends und ihre Bedeutung für Anlegerportfolios.

Autoren



Nicole Akwei
Senior ETF Capital
Markets Specialist,
Vanguard Europe



Suparna Sampath
Fixed Income
Product Specialist,
Vanguard Europe



Afolabi Thomas
Equity Product Specialist,
Vanguard Europe

Auf einen Blick

Marktbericht:

Vor dem Hintergrund steigender politischer Unsicherheit investierten europäische Anlegerinnen und Anleger auch im ersten Quartal 2025 in ETFs. Im Aktiensegment floss Kapital aus US-Aktienfonds in Strategien für globale, europäische und Industrieländer-Aktien, im Anleihebereich waren vor allem Strategien für sehr kurze Laufzeiten gefragt.

Aktien:

Obwohl Wechselkurse den Ausschlag für die Wachstumsprognosen Europas geben könnten, stieg die Nachfrage nach Europa-Strategien deutlich. ETFs auf deutsche Aktien wiesen die höchsten Mittelzuflüsse seit Jahren aus.

Anleihen:

Die steigende Risikoaversion ließ sich auch an der Kursentwicklung an den Anleihemärkten ablesen, die angekündigten Zölle haben zu höherer Marktvolatilität geführt. Anlegerinnen und Anleger sollten in diesem Umfeld auf globale Diversifizierung achten, um länderspezifische Risiken zu minimieren.

Kapitalmärkte:

Bei der Auswahl eines ETF ist es wichtig zu verstehen, wie die verschiedenen Kostenkomponenten – Spreads, Schwankungen bei Auf- und Abschlägen und Market-Impact-Kosten – die Gesamtkosten des Fonds beeinflussen.

ETF-Branche: Quartalsbericht

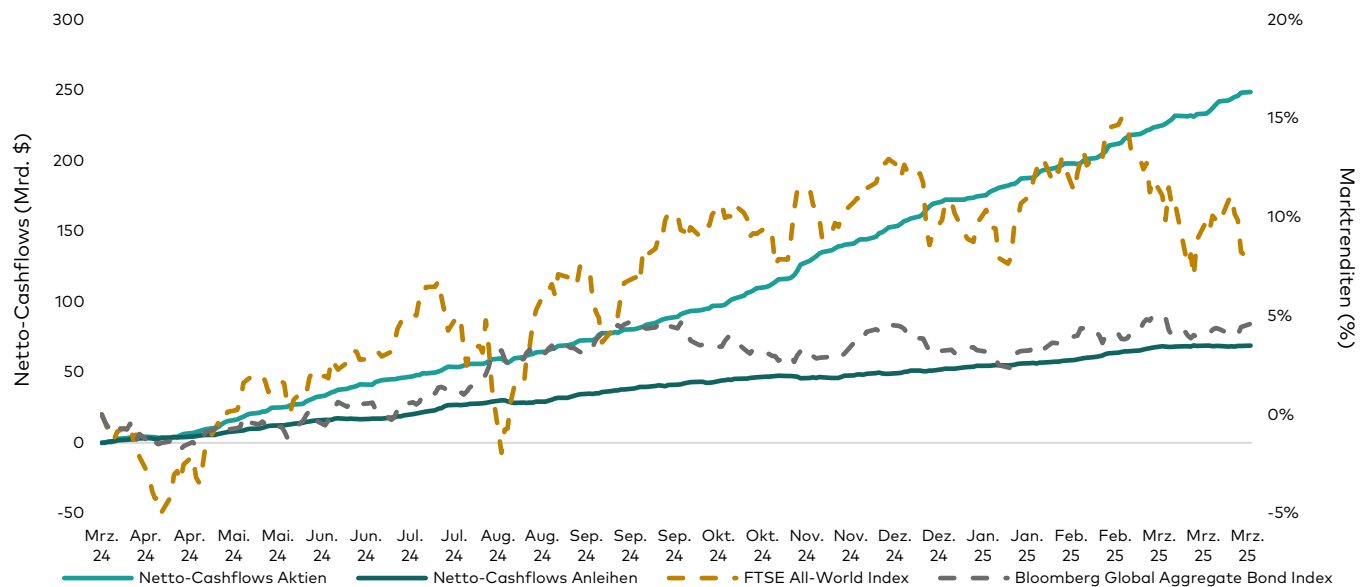
Nach rekordhohen Mittelzuflüssen im Jahr 2024 wiesen europäische ETFs auch zu Beginn des neuen Jahres hohe Mittelzuflüsse aus: Mit 91,8 Milliarden US-Dollar lag das Nettoneuvermögen in den ersten drei Monaten nur knapp unter dem Ergebnis des Vorquartals (94,6 Milliarden US-Dollar).¹ Mit 75,4 Milliarden US-Dollar floss erneut der Großteil des Kapitals – 82% – in Aktien-ETFs; Core-Strategien für Industrieländer und Europa sowie für globale Aktien beendeten das Quartal im Plus.

Im Anleihesegment führten Strategien für Anleihen mit sehr kurzer Laufzeit das Feld an, die von attraktiven Renditen profitieren: Ultra-Short ETFs beendeten das Quartal mit einem Nettoneuvermögen von 8,0 Milliarden

US-Dollar, was mehr als 50% der Zuflüsse in Anleihe-ETFs entspricht (15,1 Milliarden US-Dollar).

Das erste Quartal stand unter dem Eindruck hoher politischer Unsicherheit. (Zu Beginn des zweiten Quartals haben Zollankündigungen die Märkte zusätzlich in Aufruhr versetzt.) Die Nachfrage nach US-Aktien-ETFs ist im Laufe des Quartals zurückgegangen, im Februar und März kam es zu Abflüssen. ETFs auf globale und europäische Aktien konnten dagegen zulegen. Rohstoff-ETFs profitierten von der Erwartung anhaltender Volatilität und beendeten das erste Quartal ebenfalls mit einem Plus von 875 Millionen US-Dollar, wobei Goldprodukte besonders gefragt waren.

ETF-Netto-Cashflows und Markttrenditen von Aktien und Anleihen



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge. Die Wertentwicklung eines Index ist keine exakte Darstellung einer bestimmten Anlage, da man nicht direkt in einen Index investieren kann.

Hinweise: Daten für den Zeitraum vom 1. April 2024 bis zum 31. März 2025. Berechnung der Wertentwicklung in USD bei Wiederanlage der Bruttoerträge.

Quelle: ETFBook, Bloomberg und Vanguard.

¹ Quelle: ETFbook; Stand: 31. März 2025..

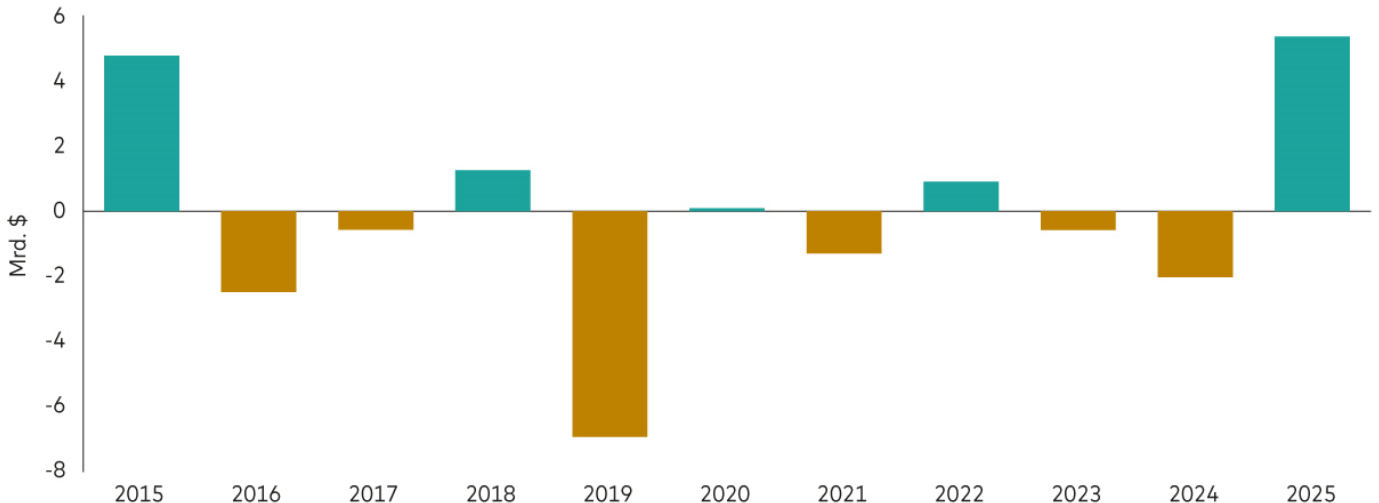
Aktien

Comeback europäischer Aktien – Strohfeuer oder nachhaltige Trendwende?

In den letzten zehn Jahren sind die europäischen Börsen dem US-Aktienmarkt meist hinterhergelaufen, im ersten Quartal des neuen Jahres warfen europäische Aktien jedoch eine Rendite von 10,5% ab und konnten den S&P 500 (-4,3%) damit deutlich hinter sich lassen.²

Die robuste Kursentwicklung europäischer Aktien ist zum Teil auf die im März angekündigte deutsche Haushaltsausweitung zurückzuführen, doch auch attraktive Bewertungen spielten eine Rolle.

Kapitalflüsse deutscher Aktien-ETFs seit 2015



ETFs auf Euroraum-Aktien konnten in jedem der ersten drei Monate des neuen Jahres zulegen, wohingegen die Serie positiver Mittelzuflüsse von US-Aktien-ETFs, die über mehr als ein Jahr angehalten hatte, im Februar und März abbrach. Ein genauerer Blick auf die Quartalszahlen zeigt, dass deutsche Aktien-ETFs, die die letzten beiden Jahre jeweils mit Nettoabflüssen beendet hatten, besonders deutlich zulegen konnten.

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

Quelle: ETFbook; Stand: 31. März 2025.

Der deutsche Kurswechsel in der Schuldenpolitik könnte einen Wendepunkt für Europa bedeuten und hat eine Kursrallye am deutschen Aktienmarkt ausgelöst, der das Quartal mit einem Plus von 11,45% beendete.³ Bei einer Umsetzung der Pläne würden Milliarden Euro an staatlichen Ausgaben fließen, die die seit mehr als zwei Jahren schrumpfende deutsche Wirtschaft und vor allem das verarbeitende Gewerbe ankurbeln könnten.

Allerdings können Jahre vergehen, bis politische Entscheidungen in der Wirtschaft ankommen. Vor dem Hintergrund der komplizierten Zollsituation bleibt

außerdem abzuwarten, wie sich die Haushaltsexpansion auswirken wird. Unsere revidierten Wachstumsprognosen deuten darauf hin, dass höhere Zölle, sollten sie wie geplant eingeführt werden, die Konjunktur belasten werden. Sollte die 90-tägige Zollpause ohne Kursänderung verstreichen, könnten die Auswirkungen ausreichen, um den Impuls des deutschen Ausgabenprogramms, höherer Verteidigungsausgaben und eines möglichen Waffenstillstands in der Ukraine aufzuwiegen. Vor dem Hintergrund dieser Ungewissheit bleibt abzuwarten, wie sich die längerfristigen Aussichten für die deutschen und europäischen Kapitalmärkte entwickeln.

² Quelle: FactSet, Netto-Gesamtrenditen in USD für den Zeitraum vom 1. Januar 2025 bis 31. März 2025.

³ Quelle: Bloomberg, Benchmark-Index ist der FTSE Germany Index, Renditen sind Netto-Gesamtrenditen bei Wiederanlage der Dividenden in US-Dollar.

Anleihen

Unsichere Aussichten unterstreichen die Vorteile globaler Diversifizierung

Staatsanleihen aus Industrieländern entwickelten sich im ersten Quartal uneinheitlich, britische Gilts und US-Treasuries warfen Mehrrenditen gegenüber europäischen Anleihen ab. In den USA stieg die Risikoaversion vor dem Hintergrund möglicher Zölle und ihrer Auswirkungen auf das Wachstum, in Europa führte die Ankündigung umfangreicher Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben zu einer Versteilerung der Renditekurve.

Die von den USA am 2. April angekündigten Zölle haben nicht nur an den Aktien- sondern auch an den Anleihemärkten Volatilität ausgelöst. Die Renditen zwei- und zehnjähriger US-Staatsanleihen fielen unmittelbar nach der Ankündigung, die Märkte preisten einen Wachstumsschock und Zinssenkungen im Umfang von mehr als 100 Basispunkten bis Jahresende ein.

Die Volatilität an den Anleihemärkten war auch im April hoch, zumal die Märkte noch immer versuchen, die geldpolitischen Konsequenzen der Zölle abzuschätzen. In den USA und in Großbritannien verlagerte sich die Nachfrage an das kurze Ende der Zinskurven, die sich daraufhin versteilerten. Die Renditen deutscher Bundesanleihen fielen dagegen entlang der gesamten Kurve. Die Volatilität der letzten Wochen hat zudem eine wichtige Erkenntnis geliefert: Die US-Handelspolitik wird sich wahrscheinlich von Land zu Land unterschiedlich auswirken.

Damit unterstreicht die aktuelle Lage die Bedeutung globaler Diversifizierung. Ein Core-Portfolio, zum Beispiel aus globalen Staats- und Unternehmensanleihen, kann in diesem Zusammenhang sinnvoll sein. Wer schwache Wachstumsaussichten und daher steigende Risikoaufschläge am Unternehmensanleihemarkt befürchtet, könnte mit einem passenden ETF auch ein global diversifiziertes Exposure auf defensivere Staatsanleihen aufbauen.

In einem Umfeld idiosynkratischer Auswirkungen durch Handelszölle können Anlegerinnen und Anleger durch globale Diversifizierung die Ereignisrisiken in ihrem Portfolio reduzieren. Anleihen können Aktienrisiken aufgrund ihrer schwachen Korrelation diversifizieren, und mit einem globalen Anleihe-Exposure können Anlegerinnen und Anleger diese Diversifizierung optimieren. Beispielsweise beträgt die Korrelation zwischen Euro-Staatsanleihen und US-Treasuries sowie britischen Gilts 0,16,⁴ mit einem globalen Exposure geht diese Korrelation jedoch auf 0,02, also annähernd null, zurück.⁵

Korrelationen sind ein wichtiger Faktor bei der Abwägung möglicher Auswirkungen von Zöllen auf das Wirtschaftswachstum und damit auch die Wertentwicklung verschiedener Assetklassen. Sollte eine Konjunkturabkühlung die bereits überbewerteten Aktienmärkte zusätzlich belasten, sollten Anlegerinnen und Anleger mit einem Anleiheportfolio darüber nachdenken, wie sie ihr Portfolio optimal diversifizieren können.

⁴ Benchmark-Indizes sind der Bloomberg EUR Government Float Adjusted Total Return Index Hedged EUR, der S&P 500 Index und der MSCI World Index. Im Zusammenhang mit den Aktien- und Anleihemärkten bedeutet eine geringere Korrelation, dass die Bewegungen der beiden Assetklassen weniger eng miteinander verknüpft sind. Quelle: Vanguard unter Verwendung von Bloomberg-Daten; Stand: 31. März 2025.

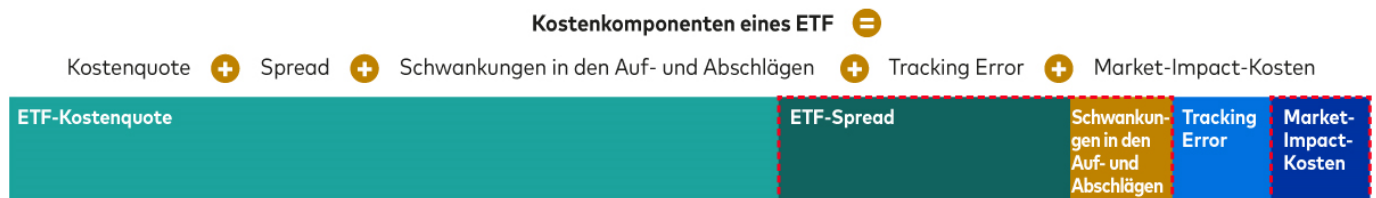
⁵ Referenzindizes sind der Bloomberg Global Treasuries Developed Countries Float-Adjusted Index Hedged EUR, der S&P 500 Index und der MSCI World Index.

Kapitalmärkte

Gesamtkosten im Fokus

Unabhängig vom Marktumfeld sollten ETF-Anlegerinnen und Anleger immer auf ihre Kosten achten. Die Kosten eines ETF in ihrer Gesamtheit zu verstehen, ist jedoch nicht immer so einfach, wie man denken könnte.

Die Gesamtkosten eines ETF (Englisch: Total Cost of Ownership, kurz TCO) bestehen aus fünf Hauptkomponenten. Jenseits der Kostenquote und des Tracking Error sollten Anlegerinnen und Anleger auch auf Spreads, schwankende Auf- und Abschläge und Market-Impact-Kosten achten.



Quelle: Berechnung von Vanguard auf Grundlage von Daten von Bloomberg für eine hypothetische Illustration.

ETF-Spreads

Der Spread ist der Betrag, der beim Kauf und Verkauf eines ETF anfällt, und entspricht der Differenz zwischen dem Geld- und dem Briefkurs.⁶ Je kleiner diese Differenz, desto geringer sind die Kosten für den Kauf und anschließenden

Verkauf von ETF-Anteilen. Der Spread eines ETFs hängt direkt vom Handelsvolumen und der Volatilität des ETFs sowie von der Liquidität der Basiswerte ab.

Schwankungen in den Auf- und Abschlägen

Liegt der Marktpreis eines ETF über seinem Nettoinventarwert (NAV),⁷ wird er mit einem Aufschlag (Premium), im umgekehrten Fall mit einem Abschlag (Discount) gehandelt. Anlegerinnen und Anleger sollten versuchen, Aufschläge beim Kauf und Abschläge beim Verkauf zu vermeiden, denn beides geht zulasten ihrer Rendite.

Da ETFs jedoch laufend bewertet werden, lässt sich ein optimaler Zeitpunkt nur schwer ermitteln. Stattdessen kann man die Volatilität der Auf- und Abschläge überprüfen, die aufschlussreicher ist als der Tagesdurchschnitt. Ein Vergleich dieser Volatilität zwischen ETFs mit ähnlichen Basis-Exposures kann helfen, die Marktdynamik für einen bestimmten Fonds oder eine bestimmte Fondskategorie zu verstehen.

Marktauswirkungen (Market Impact)

Bei der Bewertung der Liquidität eines ETF sollten Anlegerinnen und Anleger auf Möglichkeiten zur Minimierung möglicher Market-Impact-Kosten achten.⁸ Das Capital Markets Team eines ETF-Anbieters kann helfen, potenzielle Impact-Kosten zu verstehen und zu steuern und die richtige Strategie zu finden, die Timing und Dringlichkeit einer Transaktion mit der verfügbaren Liquidität in Einklang bringt.

Die Liquidität eines ETFs besteht aus mehreren Ebenen.⁹ Schöpft man alle verfügbaren Quellen aus, können die Market-Impact-Kosten sinken. Es ist wichtig zu wissen,

dass das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen (ADV)¹⁰ eines ETFs nur die Sekundärmarktliquidität und nicht die Basisliquidität anzeigt.

Wenn das Handelsvolumen eines ETF sein ADV übersteigt, kaufen Market Maker, die als autorisierte Teilnehmer (APs)¹¹ mit Vanguard zusammenarbeiten, ETF-Anteile über den Primärmarkt im Austausch gegen benchmarkfähige Wertpapiere. Durch diese Methode werden ETF-Anteile mit den Basiswerten des ETF austauschbar, was die Liquidität erhöht.

⁶ Geld- und Briefkurs sind die Kurse, zu denen Anlegerinnen und Anleger ETF-Anteile verkaufen bzw. kaufen können.

⁷ Der Nettoinventarwert (NAV) entspricht dem Gesamtwert der Basiswerte des Fonds abzüglich seiner Verbindlichkeiten, geteilt durch die Anzahl der im Umlauf befindlichen Fondsanteile.

⁸ Im ETF-Handel bezieht sich der Begriff „Market Impact“ auf die Handelsauswirkungen auf den Kurs eines ETF. Wenn eine große Transaktion ausgeführt wird, kann der Kurs des ETF je nach Richtung und Umfang steigen oder fallen.

⁹ „Mehrere Liquiditätsebenen“ bezieht sich auf die verschiedenen Mechanismen und Teilnehmer, die zur Gesamtliquidität eines ETF beitragen. Diese unterschiedlichen Liquiditätsquellen können zum effizienten Handel von ETFs ohne signifikante Market-Impact-Kosten beitragen.

¹⁰ Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen (ADV) bezieht sich auf die durchschnittliche Anzahl von ETF-Anteilen, die in einem bestimmten Zeitraum gehandelt werden. Das ADV ist eine nützliche Kennzahl für Anlegerinnen und Händler, da sie Aufschluss über die Liquidität und den Handel eines ETF gibt.

¹¹ Authorised Participants (APs) sind große Finanzinstitute, die Verträge mit ETF-Anbietern abgeschlossen haben und daher ETF-Anteile ausgeben und zurücknehmen können. APs tragen maßgeblich zur Liquidität und Preisstabilität eines ETF bei.

Wichtige Hinweise zu Anlagerisiken

Der Wert der Investitionen und die daraus resultierenden Erträge können steigen oder fallen, und Investoren können Verluste auf ihrer Investitionen erleiden.

Die frühere Wertentwicklung gibt keinen verlässlichen Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. In den Performanceangaben sind die Provisionen und Kosten im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen nicht berücksichtigt.

Die dargestellten Performance-Kennzahlen können in einer Währung berechnet werden, die von der Währung der Anteilsklasse abweicht, in die Sie investiert sind. Infolgedessen können die Renditen aufgrund von Währungsschwankungen sinken oder steigen.

ETF-Anteile können nur durch einen Makler erworben oder verkauft werden. Die Anlage in ETFs bringt eine Börsenmakler-Provision und eine Geld-Brief-Spanne mit sich, was vor der Anlage vollständig berücksichtigt werden sollte.

Fonds, die in festverzinsliche Wertpapiere investieren, bergen das Risiko eines Zahlungsausfalls bei Rückzahlungen und einer Beeinträchtigung des Kapitalwerts Ihrer Investition. Außerdem kann das Ertragsniveau schwanken.

Änderungen der Zinssätze haben wahrscheinlich Auswirkungen auf den Kapitalwert von festverzinslichen Wertpapieren. Unternehmensanleihen können höhere Erträge abwerfen, bergen aber auch ein höheres Kreditrisiko. Dadurch steigt das Risiko eines Zahlungsausfalls bei Rückzahlungen und einer Beeinträchtigung des Kapitalwerts Ihrer Investition. Das Ertragsniveau kann schwanken und Änderungen der Zinssätze haben wahrscheinlich Auswirkungen auf den Kapitalwert von Anleihen.

Der Fonds kann derivative Finanzinstrumente verwenden, um Risiken oder Kosten zu reduzieren und/oder zusätzliche Erträge oder Wachstum zu generieren. Die Verwendung von derivativen Finanzinstrumenten kann eine Erhöhung oder Verringerung des Engagements in Basiswerten bewirken und zu stärkeren Schwankungen des Nettoinventarwerts des Fonds führen. Derivative Finanzinstrumente sind finanzielle Kontrakte, deren Wert auf dem Wert einer Finanzanlage (wie zum Beispiel Aktien, Anleihen oder Währungen) oder einem Marktindex basiert.

Einige Fonds investieren in Wertpapiere, die auf unterschiedliche Währungen lauten. Der Wert dieser Anlagen kann aufgrund von Wechselkursschwankungen steigen oder fallen.

Weitere Informationen zu Risiken finden Sie im Abschnitt „Risikofaktoren“ im Verkaufsprospekt auf unserer [Webseite](#).

Wichtige allgemeine Hinweise

Dies ist eine Marketingmitteilung.

Nur für professionelle Anleger (nach den Kriterien der MiFID II-Richtlinie), die auf eigene Rechnung investieren (einschließlich Verwaltungsgesellschaften (Dachfonds) und professionelle Kunden, die im Namen ihrer diskretionären Kunden investieren). In der Schweiz nur für professionelle Anleger. Nicht für die öffentliche Verbreitung bestimmt.

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.

Im EWR herausgegeben von der Vanguard Group (Ireland) Limited, die in Irland von der irischen Zentralbank reguliert wird.

In der Schweiz herausgegeben von Vanguard Investments Switzerland GmbH.

Herausgegeben von Vanguard Asset Management, Limited, die in Großbritannien von der Financial Conduct Authority zugelassen ist und von ihr reguliert wird.

© 2025 Vanguard Group (Ireland) Limited. Alle Rechte vorbehalten.

© 2025 Vanguard Investments Switzerland GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

© 2025 Vanguard Asset Management, Limited. Alle Rechte vorbehalten.

270_DE_4455291 & 4455292

Connect with Vanguard®
global.vanguard.com

Vanguard