Das Ende der Ausnahmestellung der USA und das Wachstum europäischer ETFs

Veröffentlicht am 4. April 2025

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Die Ausnahmestellung der USA – die Auffassung, dass Amerika eine unübertroffene Wirtschaftskraft und attraktive Investitionsmöglichkeiten bietet – hat in der Vergangenheit zu überproportionalen Kapitalzuflüssen geführt, obwohl die USA nur etwa 26 % des weltweiten BIP ausmachen.
- Dieser Status wurde durch Innovationsführerschaft, solide Kapitalmärkte, Rechtsstaatlichkeit, den Stellenwert als Reservewährung und eine günstige demografische Entwicklung gestützt und hat zur langfristigen Outperformance von Aktien und zum Vertrauen der Anleger beigetragen.
- In letzter Zeit wachsen jedoch die Zweifel aufgrund von unberechenbaren politischen Entscheidungen der USA, des Rückzugs von globalen Sicherheitszusagen, des zunehmenden Protektionismus und von neuem globalem Wettbewerb – besonders durch China bei Technologie und KI.
- Die traditionelle Rolle des US-Dollar bei der „Flucht in die Sicherheit“ lässt nach. Auch haben sich die US-Aktienmärkte im bisherigen Jahresverlauf schlechter entwickelt als ihre Pendants in Europa und China, was Bedenken hinsichtlich einer strukturellen globalen Verschiebung hervorruft.
- Die Zuflüsse in europäische ETFs lassen darauf schließen, dass Anleger ihr Kapital regional umschichten und lokale Investmentchancen bevorzugen, da das Vertrauen in die Dominanz der USA schwindet.
- Verbundene Produkte WisdomTree Europe Defence UCITS ETF - EUR Acc, WisdomTree Eurozone Quality Dividend Growth UCITS ETF - EUR Acc Mehr erfahren

Seit Jahrzehnten genießen die USA eine wirtschaftliche Ausnahmestellung und ziehen im Verhältnis zum Umfang ihrer Volkswirtschaft einen unverhältnismäßig großen Anteil des weltweiten Kapitals an. Beispielsweise machen die USA etwa 72,92 % des MSCI World Index und 66,41 % des MSCI ACWI Index aus (beide Indizes sind nach Marktkapitalisierung gewichtet), obwohl sie nur 26,3 % zum globalen BIP beitragen.

Was ist die Ausnahmestellung der USA?

Die Ausnahmestellung der USA bezieht sich auf die Überzeugung, dass die USA über eine einzigartige Wirtschaftskraft verfügen, die sie im Vergleich zu anderen Ländern zu einem herausragenden – oder sogar überlegenen – Umfeld für Innovation, Wachstum und langfristige Investitionen macht. Dieser Gedanke

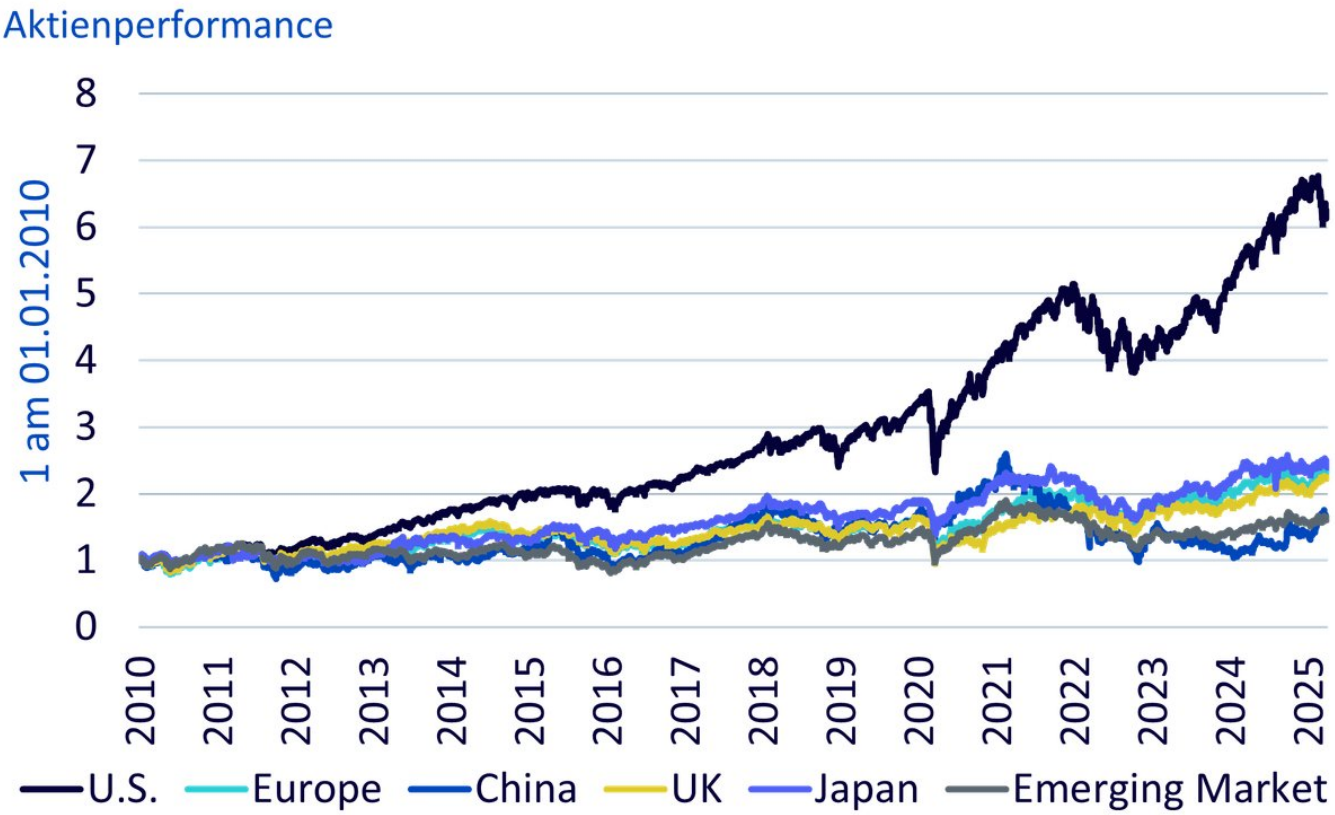
diente in der Vergangenheit sowohl als Investitionsargument als auch als Ausdruck echter struktureller Vorteile in der US-Wirtschaft.

Die wichtigsten Faktoren für diese Wahrnehmung:

- **Innovation und technologische Führung:** In den USA sind viele der innovativsten und wertvollsten Unternehmen der Welt ansässig (z. B. Apple, Microsoft, Google), wobei die Technologiebranche ein wichtiger Motor für die Marktentwicklung ist.
- **Umfangreiche, liquide Kapitalmärkte:** Die US-Finanzmärkte gehören zu den am weitesten entwickelten und zugänglichsten Märkten der Welt, was die Kapitalbeschaffung und Investitionsaktivitäten sehr effizient macht.
- **Rechtsstaatlichkeit:** Ein solider Rechtsrahmen schützt die Eigentumsrechte und stärkt die Durchsetzung von Verträgen und damit das Vertrauen der Anleger.
- **Weltreservewährung:** Der Status des US-Dollar als globale Reservewährung bietet einzigartige Vorteile im Handel und bei der Finanzierung.
- **Günstige demografische Bedingungen und Zuwanderung:** Im Vergleich zu anderen Ländern wie Japan und großen Teilen Europas profitieren die USA von einer günstigeren demografischen Entwicklung und einem stetigen Zustrom qualifizierter Einwanderer.

Langfristige Auswirkungen

- **Der überdurchschnittlichen Aktienperformance:** In den letzten Jahrzehnten haben sich US-Aktien – insbesondere Large-Cap-Tech- und Wachstumstitel – besser entwickelt als die meisten globalen Pendants (siehe Abbildung 1). Anleger halten in globalen Portfolios häufig eine Übergewichtung von US-Aktien.
- **Der Flucht in die Sicherheit:** In Zeiten globaler Krisen oder Ungewissheit flüchten sich Anleger häufig in US-Anlagen (wie Staatsanleihen oder den US-Dollar), was den Eindruck verstärkt, dass die USA ein sicherer und zuverlässiger wirtschaftlicher Anker sind.
- **Des höheren Produktivitätswachstums:** Die USA gelten als dynamischer und robuster, mit flexiblen Arbeitsmärkten und einer starken Unternehmerkultur, die den wirtschaftlichen Aufschwung und Innovation beflügelt.



Wachsende Zweifel an der Ausnahmestellung der USA

In letzter Zeit stellen internationale Anleger diese lang gehegte Überzeugung zunehmend infrage. Diese Zweifel wurden durch die unberechenbaren politischen Schritte der derzeitigen US-Regierung noch verstärkt. Das Zurückfahren der weltweiten Sicherheitszusagen der USA und die Hinwendung zu einer protektionistischen oder merkantilistischen Handelspolitik haben traditionelle Verbündete und Anleger gleichermaßen verunsichert.

Vor allem der Rückzug der USA aus der internationalen Sicherheitsunterstützung hat viele europäische Staaten dazu veranlasst, frühere Haushaltsbeschränkungen aufzugeben und die Verteidigungsausgaben aufzustocken, um die militärische Aufrüstung voranzutreiben.

Die europäischen Regierungen tätigen keine kurzfristigen, reaktionären Käufe, sondern gestalten ihre Verteidigungsstrategien auf lange Sicht um. Deutschlands mit 100 Milliarden Euro ausgestatteter Sonderfonds soll bis 2027 vollständig zugewiesen sein; Frankreich, Polen und das Vereinigte Königreich haben sich zu Militärbudgets in Rekordhöhe verpflichtet. Europa hat sich bisher bei der Beschaffung von militärischer Spitzentechnologie auf US-Rüstungsunternehmen verlassen, aber durch politische Veränderungen wird nun heimischen Anbietern Vorrang eingeräumt. Das Vertrauen der Anleger in diese strategische Neuausrichtung zeigt sich darin, dass der WisdomTree Europe Defence UCITS ETF (WDEF) in den ersten 16 Handelstagen seit seiner Auflegung am 11. März 2025 Zuflüsse in Höhe von 817 Millionen US-Dollar verzeichnet hat.

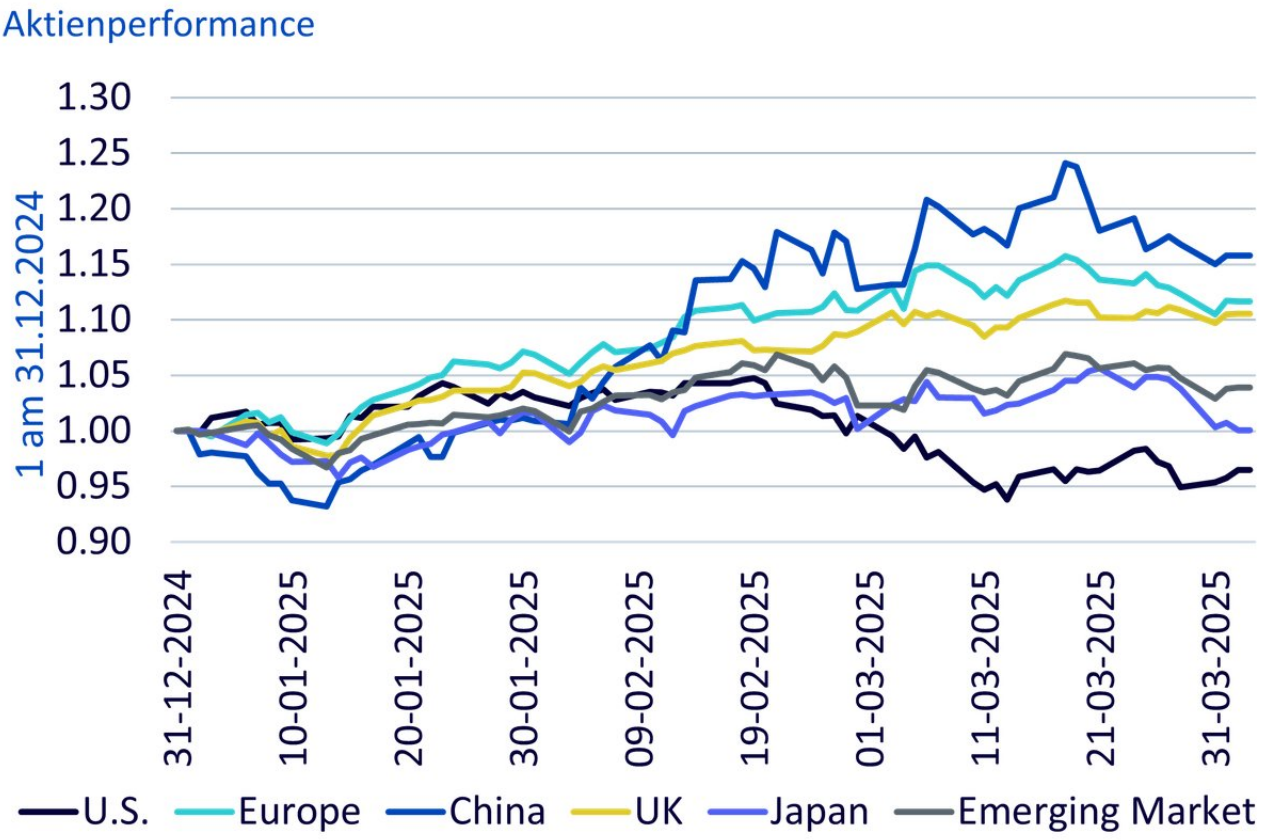
Gleichzeitig steht auch die technologische Dominanz der USA auf dem Prüfstand. Die Entstehung von DeepSeek in China – einem kosteneffizienteren KI-Modell – hat neue Skepsis gegenüber den Bewertungen von hochfliegenden US-Chipherstellern wie Nvidia geweckt. Diese Bewertungen basierten auf der Annahme, dass US-Firmen ihre Preissetzungsmacht länger behaupten würden, als es heute realistisch erscheint.

Außerdem verliert der US-Dollar etwas von seiner traditionellen Bedeutung als „Flucht in die Sicherheit“. Nach der Ankündigung neuer Zölle am 2. April 2025, die die Angst vor einer Abkühlung des Weltwirtschaftswachstums verstärkte, brach der US-Dollar-Index (DXY) innerhalb von nur 18 Stunden um 2,5 % ein.

Aktienmärkte außerhalb der USA liegen vorn

Die US-Aktienbenchmarks hinken ihren internationalen Pendants seit Jahresbeginn deutlich hinterher. Nach aktuellen Daten liegen US-Indizes gegenüber Europa um 13,6 % und gegenüber China um 19,3 % zurück.

Während dieser Unterschied zum Teil auf zyklische Faktoren zurückzuführen sein könnte, wächst unter den Anlegern die Besorgnis über einen strukturellen Wandel, der ein Zeichen dafür sein könnte, dass sich die Performancelücke zwischen den USA und dem Rest der Welt schließt.



Europäische Anleger kaufen mehr europäische Fonds

Das Anlegerverhalten spiegelt diese veränderte Dynamik wider. Vor allem europäische ETF-Anleger haben Kapital von US-Fonds in europäische Fonds umgeschichtet, wie aus der folgenden Tabelle hervorgeht:

Quelle: Bloomberg, Stand: 3. April 2025, Kapitalflüsse in USD. Die Kapitalflüsse sind für alle in Europa notierten ETFs gezeigt. In Klammern angegebene Zahlen sind negativ.

Das jahrzehntelange Narrativ der wirtschaftlichen Ausnahmestellung der USA wird zunehmend hinterfragt. Eine Kombination aus politischer Unberechenbarkeit, schwächelnden globalen Allianzen und wachsendem Wettbewerb – vor allem in wichtigen Branchen wie dem Tech-Sektor – hat das Vertrauen, das die Dominanz der USA untermauerte, teilweise untergraben.

Da sich die Aktienmärkte außerhalb der USA besser entwickeln und sich die globalen Anlageströme neu ausrichten, verzeichnen europäische ETFs zunehmend mehr Aufmerksamkeit. Diese Verschiebung könnte nicht nur eine kurzfristige Rotation signalisieren, sondern eine umfassendere Neubewertung der globalen Anlageprioritäten.

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. **In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich. Diese Marketingmitteilung wurde für professionelle Anleger erstellt. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte von WisdomTree können jedoch in einigen Ländern unter Einhaltung der geltenden Gesetze und Bestimmungen für alle Anleger erhältlich sein. Da das Produkt in Ihrem Land möglicherweise nicht zugelassen ist oder nur eingeschränkt angeboten werden darf, liegt es in der Verantwortung jeder Person oder jedes Unternehmens, sich über die umfassende Einhaltung der Gesetze und Bestimmungen des jeweiligen Landes zu informieren. Anlegern wird empfohlen, sich vor der Anwendung hinsichtlich aller rechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und anlagetechnischen Folgen einer Anlage in den Produkten beraten zu lassen. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünffige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünffige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar. Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindexes, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken. Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als

solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen. Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Dieses Dokument kann zukunffsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren. Zukunffsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass

diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunffsgerichteten Aussagen zu verlassen. WisdomTree Issuer ICAV Die in diesem Dokument erörterten Produkte werden von der WisdomTree Issuer ICAV („WT Issuer“) begeben. WT Issuer ist eine als Umbrella-Fonds strukturierte Anlagegesellschaff mit variablem Kapital und Haffungstrennung zwischen den Fonds, die nach irischem Recht als Irish Collective Asset-management Vehicle errichtet und von der Zentralbank von Irland („CBI“) zugelassen wurde. WT Issuer ist als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“) nach irischem Recht strukturiert und gibt eine separate Anteilsklasse („Anteile“) aus, die jeden Fonds repräsentiert. Der Fonds wird in den wesentlichen Anlegerinformationen (Key Information Document, KID) bzw. den wesentlichen Anlegerinformationen für britische Anleger (Key Investor Information Document, KIID) und im Prospekt von WT Issuer (der „WT-Prospekt“) beschrieben. Eine Kopie des WT-Prospekts und des KID/KIID ist, ausschließlich für den EWR und das Vereinigte Königreich, in englischer Sprache verfügbar unter www.wisdomtree.eu . Wo dies nach nationalen Vorschriffen erforderlich ist, ist das KID auch in der Landessprache des jeweiligen EWR-Mitgliedstaates verfügbar. Anleger sollten vor einer Anlage den WT- Prospekt lesen und weitere Informationen zu den mit einer Anlage in den Anteilen verbundenen Risiken dem Abschnitt „Risk Factors“ im WT-Prospekt entnehmen. Eine Zusammenfassung der mit einer Anlage in dem Fonds verbundenen Anlegerrechte ist in englischer Sprache auf der Website von WisdomTree Europe verfügbar. WisdomTree Management Limited kann für die Vermarktung ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffene Vereinbarungen kündigen. Unter diesen Umständen werden die Anteilsinhaber in den betroffenen EWR-Mitgliedstaaten über diese Entscheidung informiert und erhalten die Möglichkeit, ihre Anteile an dem Fonds innerhalb eines Zeitraums von mindestens 30 Werktagen ab dem Datum der entsprechenden Mitteilung frei von Kosten und Abzügen

zurückzugeben. Für Anleger in der Schweiz – Qualifizierte Anleger Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: https://www.wisdomtree.eu/de-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports Einige der Teilfonds, auf die in diesem Dokument verwiesen wird, wurden möglicherweise nicht bei der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht („FINMA“) registriert. In der Schweiz werden solche Teilfonds, die nicht bei der FINMA registriert sind, ausschließlich an qualifizierte Anleger im Sinne des Schweizer Bundesgesetzes über die kollektiven Kapitalanlagen oder seiner Durchführungsverordnung (jeweils in der jeweils gültigen Fassung) vertrieben. Die Vertretung und Zahlstelle der Teilfonds in der Schweiz ist Société Générale Paris, Niederlassung Zürich, Talacker 50, Postfach 5070, 8021 Zürich, Schweiz. Der Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte der Teilfonds sind kostenlos bei der Vertretung und Zahlstelle erhältlich. Hinsichtlich des Vertriebs in der Schweiz befinden sich der Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz der Vertretung und Zahlstelle. **Für französische Anleger:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Anleger (wie im Rahmen der MiFID definiert), die auf eigene Rechnung investieren, und dieses Material darf in keiner Weise öffentlich verteilt werden. Die Verteilung des Prospekts und das Angebot, der Verkauf und die Lieferung von Anteilen in anderen Ländern können gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Der Emittent ist ein OGAW, der der irischen Gesetzgebung unterliegt, und von der Finanzaufsichtsbehörde als OGAW, der den europäischen Verordnungen entspricht, zugelassen. Dennoch muss er möglicherweise nicht denselben Regeln entsprechen, die für ein ähnliches Produkt gelten, das in Frankreich zugelassen wurde. Der Fonds wurde in Frankreich von der Finanzaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers) für den Vertrieb registriert und darf an Anleger in Frankreich vertrieben werden. Exemplare aller Dokumente (d. h. des Prospekts, des Dokuments mit den wesentlichen Informationen für den Anleger, aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge, der neuesten Jahresberichte und der Gründungsurkunde und Satzung) sind in Frankreich kostenlos bei der französischen Zentralisierungsstelle Societe Generale unter der Adresse 29, boulevard Haussmann – 75009 Paris, Frankreich, erhältlich. Alle Zeichnungen von Anteilen des Fonds erfolgen auf der Grundlage der Bedingungen des Prospekts und aller zugehörigen Ergänzungen oder Nachträge.