

Passief beleggen vooral in de VS populair

Bij passief beleggen bevat een fonds in het algemeen dezelfde samenstelling als een index, zoals de AEX. Sinds het begin van de jaren negentig groeit het aandeel van het vermogen dat beheerd wordt met een passieve beleggingsstrategie en het aantal passieve beleggingsfondsen (waaronder *exchange-traded funds*; ETF's) sterk. Het totale wereldwijde beheerd vermogen is bijna vijftig biljoen dollar. Daarvan wordt bijna tien biljoen dollar passief belegd en zit ongeveer de helft in ETF's.

Wanneer we inzoomen op de passieve beleggingsfondsen, valt op dat de Verenigde Staten (VS) eind 2018 veruit de grootste ETF-markt hebben, met ongeveer drie biljoen dollar in beheerd vermogen, 75 procent van het wereldwijd beheerd vermogen in ETF's. Daarnaast wordt negentig procent van het totale volume, ongeveer 2,7 biljoen dollar, verhandeld in de VS (figuur). De stijging in het handelsvolume eind 2018 heeft te maken met onrust op de markt.

Er zijn ook grote verschillen in de ETF-handel tussen de VS en Europa. In Europa vindt een groot deel van de handel, ongeveer zestig procent, plaats buiten de officiële aandelenbeurzen via zogenaamde alternatieve handelsfaciliteiten. In de VS vindt de meeste handel plaats via officiële aandelenbeurzen, en slechts een derde van de handel hierbuiten. Dit verschil wordt deels veroorzaakt door het feit dat in Europa zestig procent van de ETF-handel gedaan wordt door institutionele beleggers, terwijl er in de VS voornamelijk retailbeleggers zijn.

De diversiteit van ETF's is enorm. Ze kunnen gericht zijn op zeer liquide markten, zoals de S&P500 of andere grote indices van westerse aandelenbeurzen, maar ook op zeer illiquide markten, zoals schuldpapier van opkomende markten. Daarnaast bestaan er fysieke varianten, waarbij het rendement afhankelijk is van de onderliggende stukken, en synthetische varianten, waarbij gebruik wordt gemaakt van derivaten. Door de grote verschillen zijn de voordelen en risico's per type ETF anders. Mede door de snelle groei en de diversiteit is er daarom veel aandacht vanuit beleidsmakers en toezichthouders.

• **Mark Pooters** (AFM)

