



Wie können wir von den neuen Impulsen der Eurozone profitieren?



Anthony Bailly
Head of European Equity

Die Veränderungen im geopolitischen Kontext haben Europa dank der wiedergewonnenen Einheit der Eurozone und des Endes der Sparpolitik in Deutschland neuen Schwung verliehen. Diese neue Situation dürfte für den Value-Stil und für die Mitgliedsländer der Europäischen Union von besonderem Nutzen sein, und zwar in den Sektoren, die von diesem Impuls profitieren werden.



Vincent Iméneuraët
European Equities Portfolio Manager

Was hat sich seit Jahresbeginn für Europa verändert?

Im ersten Quartal 2025 prägten zwei wichtige Ereignisse die europäische Landschaft und definierten die wirtschaftlichen und strategischen Aussichten neu.

Auf der einen Seite wirkte die Rückkehr Donald Trumps ins Weiße Haus, begleitet von dem erklärten Wunsch, sich militärisch aus der NATO zu lösen, wie ein Schock. Angesichts dieses Drucks war Europa in der Lage, geeint zusammenzustehen und eine Form der Einheit zur Verteidigung seiner Souveränität wiederzufinden. Das Ergebnis: die Einführung des Verteidigungsplans "ReArm Europe" durch die Europäische Kommission mit einem Budget von 800 Milliarden Euro und eine Lockerung der Haushaltsregeln, damit die Mitgliedstaaten diese gemeinsame Anstrengung finanzieren können.

Auf der anderen Seite markierte die Wahl von Bundeskanzler Friedrich Merz einen historischen Wendepunkt in Deutschland. Berlin beendete seine Politik der Haushaltsdisziplin, brach mit der Schuldenbremse und kündigte einen 10-Jahres-Infrastrukturplan in Höhe von 500 Milliarden Euro an, zusätzlich zu seinem Beitrag zum ReArm Europe-Plan. Das Ausmaß dieser Haushaltsverpflichtung ist beispiellos: Vom Umfang her entspricht es der Summe aus Marshallplan und Wiedervereinigungsplan.

Für einige Ökonomen könnte dieses neue europäische "whatever it takes" bis 2030 einen jährlichen Einfluss von +1,5 % auf das deutsche Wachstum und +0,8 % auf das Wachstum der Eurozone haben. Eine Dynamik, die die wirtschaftliche Entwicklung des Alten Kontinents neu definieren könnte.

Kann Europa weiterhin besser abschneiden als die Vereinigten Staaten?

Seit Jahresbeginn hat der Eurostoxx eine Rendite von 14,1 % erzielt, verglichen mit -5,5 % für den S&P 500¹. Die Wertentwicklung dieser beiden Indizes ist über drei Jahre hinweg gleich (Eurostoxx mit +50 % und S&P 500 mit +52 %)¹, und während der Fokus weiterhin auf dem Magnificent 7² (+111 % über 3 Jahre)¹ lag, war die Performance der Bankaktien in der Eurozone im gleichen Zeitraum deutlich besser (+179 %)¹. Dies ist ein starkes Zeichen für die wiedererstarke Dynamik bestimmter europäischer Sektoren gegenüber den US-Technologiegiganten.

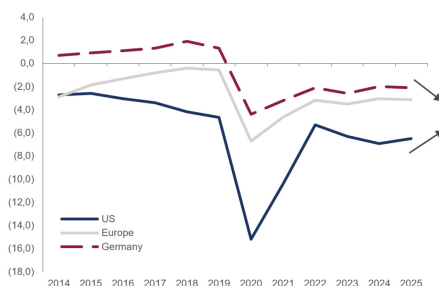
Es ist jedoch die Zukunft, die uns am meisten interessiert. Aktuell scheinen die Entwicklungen der Vereinigten Staaten und Europas auseinanderzugehen. Auf der anderen Seite des Atlantiks muss sich Donald Trump mit einem Defizit auseinandersetzen, das schwer aufrechtzuerhalten ist und ihn zu einigen kniffligen wirtschaftlichen Entscheidungen zwingt. Umgekehrt verfügt die Eurozone nun über einen beispiellosen Handlungsspielraum, der auf die Haushaltsdisziplin Deutschlands in der Vergangenheit zurückzuführen ist und durch den jüngsten europäischen Aufrüstungsplan noch verstärkt wurde. Diese Dynamik könnte die langfristige Outperformance Europas gegenüber den USA verankern.

Kurzfristig wirkt sich das geldpolitische Umfeld auch für Europa positiv aus. Die Inflation, die moderater ist als auf der anderen Seite des Atlantiks, hat es der EZB ermöglicht, ihre Zinsen auf 2,25% zu senken³, wobei sie seit Jahresbeginn bereits drei Zinssenkungen vorgenommen hat. Die Fed hält unterdessen an einer restriktiven Geldpolitik fest, wobei die Zinsen immer noch bei 4,5% liegen³. Dieses Gefälle schafft ein günstigeres Umfeld für das Wachstum in Europa.

Schließlich bestätigen die Investitionsströme dieses erneute Interesse. Die seit dem Einmarsch in der Ukraine vernachlässigte Eurozone zieht wieder internationale Investoren an. Die Bewegung ist noch moderat - die jüngsten Zuflüsse machen nur ein Viertel der kumulierten Abflüsse seit März 2022 aus⁴ aber der Trend hat begonnen. Da die Bewertungen nach wie vor attraktiv sind und sich die makroökonomische Dynamik nun zu Gunsten Europas verschiebt, scheinen die Bedingungen für eine Beschleunigung dieser Kapitalflüsse gut zu sein.

US / Europe / Germany budget balance

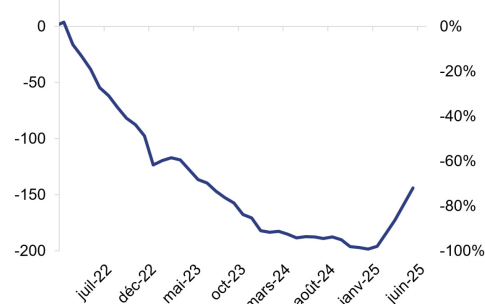
in % of GDP



Source : BNP Paribas Exane, 27/04/2025

Equity inflows Europe excluding UK

in billion of dollars



Source : Bloomberg, Rothschild & Co Asset Management, may 2025

Warum ist die Eurozone attraktiver?

In den letzten fünf Jahren hat die Eurozone zwei Phasen der relativen Underperformance im Vergleich zum Rest Europas durchlaufen: 1. In der ersten Jahreshälfte 2022 aufgrund der unmittelbaren Auswirkungen des Russland-Ukraine-Konflikts und 2. zwischen April und August 2024 aufgrund der politischen Unsicherheiten, die auf den beiden wichtigsten Volkswirtschaften Deutschland und Frankreich lasteten.

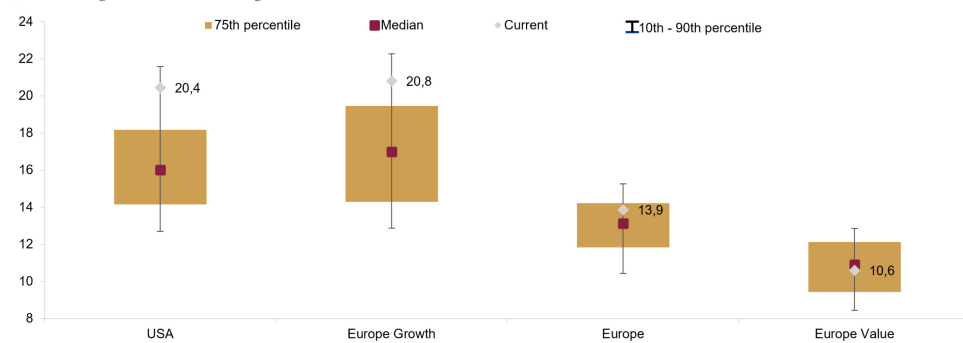
Trotz dieser Einschränkungen hat sich die Eurozone in den letzten 1, 2, 3 und 5 Jahren wirtschaftlich besser entwickelt als Europa. Diese Widerstandsfähigkeit zeugt nicht nur von der Solidität seiner wirtschaftlichen Basis, sondern auch von der Bedeutung seiner Union.

Es gibt noch Raum für Verbesserungen in dieser Union, aber sie wird durch die aktuellen geopolitischen Herausforderungen, insbesondere durch die Rückkehr Donald Trumps an die Macht, gestärkt. Insofern sind das massive Konjunkturprogramm Deutschlands und die Aufrüstung der Europäischen Union sowohl strukturelle als auch außergewöhnliche Stützungsfaktoren. Diese Initiativen werden sich positiv auf die Wirtschaftstätigkeit auf dem gesamten Kontinent auswirken. Ihre Auswirkungen werden sich vor allem auf die Eurozone konzentrieren, deren Union sie ebenfalls stärken werden.

Darüber hinaus gibt es zwei potenzielle Katalysatoren, die diesen Trend weiter verstärken könnten: 1. Die Unterzeichnung eines Friedensabkommens in der Ukraine, dessen Wiederaufbau schätzungsweise zwischen 500 und 1.000 Milliarden Dollar kosten wird⁵. Abgesehen von den direkten Auswirkungen auf die Wirtschaftstätigkeit könnte eine Normalisierung der geopolitischen Bedingungen zu einer Neubewertung der Bewertungen in der Region führen. 2. Mögliche Haushaltshilfen in China, die noch auf Eis liegen, was der Eurozone, dem wichtigsten Handelspartner Chinas, direkt zugute käme.

Valuation ranges

(MSCI Regions) over a 20-year timeline



Source : Goldman Sachs, 19/04/2025

Könnte der Value-Stil von dieser neuen Umgebung profitieren?

In den letzten zwanzig Jahren hat der Value-Managementstil⁶ tendenziell besser abgeschnitten als der Growth-Stil⁷, während der europäische Markt den US-Markt übertroffen hat. Diese Korrelation erklärt sich insbesondere durch die Sektorstruktur der beiden Zonen: Europa ist nach wie vor stärker im Industrie- und Finanzsektor engagiert, während die amerikanischen Indizes von Technologiewerten dominiert werden. Dieser Trend hat sich seit Jahresbeginn erneut bestätigt: Value übertraf Growth um mehr als 13 Punkte⁸.

Wenn wir bis zum Ende des Jahres 2020 zurückgehen übersteigt der Abstand nun 28 Punkte⁹. Diese Situation lässt sich insbesondere durch die Normalisierung der Zinssätze und ihre unmittelbare Folge, die Verbesserung der Rentabilität des Finanzsektors, erklären. Trotz dieser Dynamik bleibt die Bewertungsprämie für Wachstumsaktien jedoch hoch: rund +95 % im Vergleich zu Value-Aktien, verglichen mit einem Vor-Covid-Durchschnitt von rund +65 %⁹. Aus unserer Sicht sollte sich diese Prämie weiter normalisieren, zumal wir uns nun in einem völlig anderen zins- und geldpolitischen Umfeld bewegen als in den zehn Jahren nach der Finanzkrise.

Kurzfristig dürfte dies durch die Versteilerung der Zinsstrukturkurve erreicht werden, was die Finanzsektoren weiter stützen dürfte. Mittel- bis langfristig wirken sich die genannten Konjunkturprogramme strukturell positiv auf die Konjunktur in der Eurozone aus und werden das Wachstum in Value-zyklischen Sektoren wie Bau, Rohstoff- und Industrieausrüstungsherstellern unterstützen. Die Wiederbelebung der Region wird angesichts ihres stark inländischen Charakters immer günstigere Bedingungen für den Finanzsektor schaffen. Der R-co Conviction Equity Value Euro ist so positioniert, dass er diese Dynamik nutzen kann, mit einem breiten Engagement in all diesen Sektoren.

Weitere Infos zu den Fonds

R-co Conviction Equity Value Euro



Sehen Sie sich dieses Dokument auf unserer Website an



-
- (1) Quelle: Bloomberg, 16.05.2025
 - (2) Die Magnificent 7 sind die sieben größten US-Technologiewerte: Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet und Amazon.
 - (3) Quelle: Bloomberg 16.05.2025
 - (4) Quelle: EPFR, Goldman Sachs Global Investment Research, 16.05.2025
 - (5) Quelle: BNP Paribas Exane, 27.03.2025
 - (6) Eine Value-Strategie ist eine Strategie, bei der der Anleger nach Unternehmen sucht, die zu einem bestimmten Zeitpunkt vom Markt unterbewertet sind, d. h. deren Börsenbewertung niedriger ist, als sie angesichts der Ergebnisse und des Vermögenswerts des Unternehmens sein sollte. Value-Investoren wählen Aktien mit niedrigen Kurs-Buchwert-Verhältnissen oder hohen Dividendenrenditen aus.
 - (7) Wachstumsinvestoren konzentrieren sich in erster Linie auf das Gewinnwachstumspotenzial von Unternehmen in der Hoffnung, dass ihr Umsatz- und Gewinnwachstum das ihrer Branche oder den Marktdurchschnitt übertreffen wird.
 - (8) Quelle: Bloomberg, 19.05.2025 - Wertentwicklung bis 16.05.2025
 - (9) Quelle: Goldman Sachs, 19.05.2025.

Disclaimers

Werbekommunikation. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als Anlageberatung, Steuerberatung, Empfehlung oder Anlageberatung von Rothschild & Co Asset Management zu verstehen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen/Meinungen/Daten, die am Tag der Veröffentlichung als legitim und korrekt angesehen werden, können sich gemäß dem zu diesem Zeitpunkt geltenden wirtschaftlichen und finanziellen Umfeld jederzeit ändern. Obwohl dieses Dokument mit größtmöglicher Sorgfalt aus Quellen erstellt wurde, die von Rothschild & Co Asset Management als zuverlässig erachtet werden, bietet es keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und Bewertungen, die nur zu Informationszwecken dienen und ohne vorherige Ankündigung geändert werden können. Rothschild & Co Asset Management hat die in diesem Dokument enthaltenen Informationen nicht unabhängig überprüft und übernimmt daher keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen sowie für die Interpretation der hierin enthaltenen Informationen. Alle diese Daten wurden auf der Grundlage von Buchhaltungs- oder Marktinformationen erstellt. Nicht alle Buchhaltungsdaten wurden von einem Abschlussprüfer geprüft. Darüber hinaus ist angesichts des subjektiven Charakters bestimmter Analysen zu betonen, dass Informationen, Prognosen, Schätzungen, Antizipationen, Annahmen und/oder Meinungen nicht unbedingt von den Managementteams von Rothschild & Co Asset Management oder seinen verbundenen Unternehmen in die Praxis umgesetzt werden, die nach ihren eigenen Überzeugungen handeln. Bestimmte zukunftsgerichtete Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, die wahrscheinlich ganz oder teilweise von den tatsächlichen Ergebnissen abweichen. Jede hypothetische Schätzung ist von Natur aus spekulativ, und es ist denkbar, dass einige, wenn nicht sogar alle Annahmen in Bezug auf diese hypothetischen Illustrationen nicht eintreten oder erheblich von den derzeitigen Feststellungen abweichen. Diese Analyse ist nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Artikels gültig. Die oben vorgestellten OGA sind nach französischem Recht organisiert und werden von der französischen Finanzmarktaufsicht (AMF) reguliert. Jede Investition ist immer mit Risiken behaftet. Bitte lesen Sie vor jeder Anlage unbedingt die wesentlichen Anlegerinformationen (PRIIPs KID) und den Prospekt der OGA, insbesondere den Abschnitt über die Risiken. Jeder Anleger muss auch sicherstellen, in welchen Jurisdiktionen der UCI registriert ist. Der PRIIPs KID, der vollständige Prospekt sowie der Nettoinventarwert (NAV) / Nettoinventarwert (NIV) sind auf unserer Website verfügbar: am.eu.rothschildandco.com. Die präsentierten Informationen sind nicht zur Verbreitung bestimmt und stellen in keiner Weise eine Einladung an US-Bürger oder deren Vertreter dar. Die in diesem Dokument dargestellten Anteile der OGA sind und werden in den Vereinigten Staaten nicht gemäß dem U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils gültigen Fassung ("Securities Act 1933") registriert oder nach geltendem Recht der Vereinigten Staaten zugelassen. Diese Anteile dürfen in den Vereinigten Staaten (einschließlich ihrer Territorien und Besitzungen) weder in den Vereinigten Staaten (einschließlich in ihren Territorien und Besitzungen) angeboten, verkauft oder übertragen werden, noch direkt oder indirekt einer «US-Person» (im Sinne der Regulation S des Securities Act von 1933) und gleichwertigen Personen (wie im US-amerikanischen «HIRE»-Gesetz vom 18. März 2010 und in den FATCA-Bestimmungen erwähnt) zugute kommen. Die angegebenen Zahlen beziehen sich auf Vorjahre. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und ist im Laufe der Zeit nicht konstant. Der Wert der Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl nach oben als auch nach unten schwanken und sind nicht garantiert. Der Wert der Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl nach oben als auch nach unten schwanken und sind nicht garantiert. Es ist daher möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag nicht zurückerhalten. Wechselkursschwankungen können den Wert der Anlagen und die daraus resultierenden Erträge erhöhen oder verringern, wenn die Referenzwährung des OGA von der Währung Ihres Wohnsitzlandes abweicht. OGA, deren Anlagepolitik speziell auf spezialisierte Märkte oder Sektoren (z. B. Schwellenländer) ausgerichtet ist, sind in der Regel volatiler als gängige und diversifizierte Allokationsfonds. Bei einem volatilen Investmentfonds können die Schwankungen besonders groß sein, und der Wert der Anlage kann daher stark fallen. Die dargestellten Wertentwicklungen berücksichtigen keine Gebühren und Provisionen, die bei der Zeichnung und Rücknahme von Anteilen des UCI erhalten wurden. Die dargestellten Portfolios, Produkte oder Wertpapiere unterliegen Marktschwankungen und es kann keine Gewähr für ihre zukünftige Entwicklung übernommen werden. Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation jedes Anlegers ab und kann sich ändern. Obwohl die Informationsanbieter von Rothschild & Co Asset Management, einschließlich, aber nicht beschränkt auf MSCI ESG Research LLC und seine verbundenen Unternehmen (die "ESG-Parteien"), Informationen (die "Informationen") aus Quellen beziehen, die sie für zuverlässig halten, übernimmt keine der ESG-Parteien eine Gewährleistung oder Garantie für die Originalität, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Daten und lehnt ausdrücklich alle ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen ab, einschließlich derjenigen der Marktgängigkeit und der Eignung für einen bestimmten Zweck. Die Informationen dürfen nur für Ihren internen Gebrauch verwendet werden, dürfen in keiner Form vervielfältigt oder unkenntlich gemacht werden und dürfen nicht als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten oder -produkten oder Indizes verwendet werden. Darüber hinaus kann keine der Informationen an und für sich verwendet werden, um zu bestimmen, welche Wertpapiere gekauft oder verkauft werden sollen oder wann sie gekauft oder verkauft werden sollen. Keine der ESG-Parteien haftet für Fehler oder Auslassungen in Verbindung mit den hierin enthaltenen Daten oder für direkte, indirekte, spezielle, strafbare, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Kein Teil dieses Dokuments darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von Rothschild & Co Asset Management unter Androhung rechtlicher Schritte ganz oder teilweise vervielfältigt werden. Herausgegeben von Rothschild & Co Asset Management, einer Portfolioverwaltungsgesellschaft mit einem Kapital von 1.818.181,89 €, 29, avenue de Messine - 75008 Paris. AMF-Zulassungs-Nr. GP 17000014, RCS Paris 824 540 173.

Über den Geschäftsbereich Asset Management von Rothschild & Co

Rothschild & Co Asset Management, eine Tochter der Rothschild & Co Gruppe, ist ein unabhängiger Asset Manager, der institutionellen und semi-institutionellen Investoren Investmentlösungen im UCITs Fondsmantel sowie in Spezialmandaten anbietet. Neben einem aktiv gemanagten High-Conviction Ansatz bieten wir unseren Kunden Zugang zu selektiv ausgewählten Investmentlösungen über unsere OpenArchitecture Plattform. Unser Hauptsitz liegt in Paris mit Büros in 10 weiteren europäischen Ländern. Rothschild & Co Asset Management verfügt über ca 200 Mitarbeiter und mehr als 50 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen⁽¹⁾.

Für weitere Informationen: www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Quelle: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgien – Niederlande – Luxemburg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Schweiz

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italien

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Deutschland – Österreich

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Spanien

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

