Rothschild & Co
Asset Management

Hoe kunnen we profiteren van de nieuwe dynamiek in de eurozone?

Anthony Bailly
Head of European Equity

Vincent Iméneuraët
European Equities Portfolio Manager

Door de veranderingen in de geopolitieke context heeft Europa een nieuwe dynamiek ontwikkeld, dankzij de hernieuwde eenheid van de eurozone en het einde van de begrotingsbezuinigingen in Duitsland. Deze nieuwe situatie zou vooral gunstig moeten zijn voor de Value-stijl en voor de lidstaten van de Europese Unie, in sectoren die van deze dynamiek zullen profiteren. Enkele toelichtingen.

Wat is er voor Europa veranderd sinds het begin van het jaar?

Twee belangrijke gebeurtenissen kenmerkten het Europese landschap in het eerste kwartaal van 2025 en herdefinieerden de economische en strategische vooruitzichten.

Enerzijds werkte de terugkeer van Donald Trump in het Witte Huis, die verklaarde zich militair te willen losmaken van de NAVO, als een elektroshock. Geconfronteerd met deze druk kon Europa zich eensgezind opstellen en herontdekte het een vorm van eendracht rond de verdediging van zijn onafhankelijkheid. Het resultaat: de Europese Commissie lanceerde het defensieplan ReArm Europe, met een budget van 800 miljard euro en een versoepeling van de begrotingsregels om de lidstaten in staat te stellen deze gezamenlijke inspanning te financieren.

Anderzijds betekende de verkiezing van bondskanselier Friedrich Merz een historisch

keerpunt in Duitsland. Berlijn maakte een einde aan zijn strenge begrotingsbeleid, brak met de beroemde Schuldenbremse[1] , en kondigde een 10-jarig infrastructuurplan van 500 miljard euro aan, naast een bijdrage aan het plan ReArm Europe. De omvang van deze budgettaire toezegging is ongekend, aangezien deze qua inspanning gelijk staat aan de combinatie van het Marshallplan en het herenigingsplan.

Volgens sommige economen zou deze nieuwe Europese "*whatever it takes*" tegen 2030 een jaarlijkse impact van +1,5% op de Duitse groei en +0,8% op die van de eurozone kunnen hebben. Een dynamiek die het economische traject van het oude continent wel eens zou kunnen herdefiniëren.

Kan Europa het beter blijven doen dan de Verenigde Staten?

Sinds het begin van het jaar is de Eurostoxx met 14,1% gestegen, vergeleken met -5,5% voor de S&P 500[2]. De prestaties van deze twee indices zijn gelijkwaardig over drie jaar (Eurostoxx +50% en S&P 500 +52%)[2], en terwijl de schijnwerpers gericht bleven op de Magnificent 7[3] (+111% over 3 jaar)[2] waren de prestaties van bankaandelen in de eurozone veel beter over dezelfde periode (+179%)[2]. Dit is een sterk teken van de hernieuwde dynamiek van bepaalde Europese sectoren tegenover de Amerikaanse technologiereuzen.

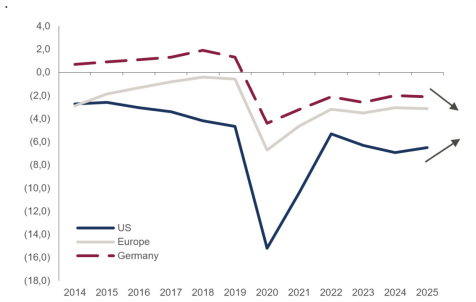
Het is echter de toekomst die ons het meest interesseert. Op dit punt lijken de trajecten van de Verenigde Staten en Europa uiteen te lopen. Aan de andere kant van de Atlantische Oceaan heeft Donald Trump te maken met een tekort dat maar moeilijk houdbaar is geworden, wat hem dwingt om een aantal lastige economische beslissingen te nemen. Omgekeerd heeft de eurozone nu een ongekende speelruimte, dankzij de begrotingsdiscipline van Duitsland in het verleden en versterkt door het recente Europese herbewapeningsplan. Deze dynamiek zou de outperformance van Europa op lange termijn ten opzichte van de Verenigde Staten wel eens kunnen bevestigen.

Op kortere termijn is het monetaire beleid ook in het voordeel van Europa. De inflatie, die gematigder is dan aan de andere kant van de Atlantische Oceaan, heeft de ECB in staat gesteld om de rente te verlagen tot 2,25%[4], met al drie verlagingen sinds het begin van het jaar. De Fed houdt daarentegen vast aan een restrictief monetair beleid, met rentetarieven die nog steeds rond de 4,5%[4] liggen. Dit verschil creëert een gunstigere context voor de Europese groei.

Tot slot bevestigen de flows deze hernieuwde belangstelling. De eurozone, die sinds de invasie in Oekraïne werd verwaarloosd, trekt weer internationale beleggers aan. De beweging is nog bescheiden - de recente instroom is slechts een kwart van de cumulatieve uitstroom sinds maart 2022[5] - maar de trend is ingezet. Nu de waarderingen nog steeds aantrekkelijk zijn en het macro-economische momentum in het voordeel van Europa verschuift, lijken de omstandigheden gunstig voor een versnelling van deze flows.

US / Europe / Germany budget balance

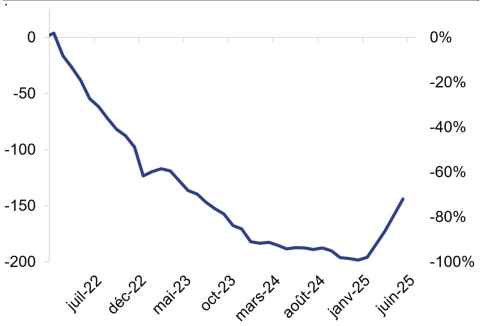
in % of GDP



Source : BNP Paribas Exane, 27/04/2025

Equity inflows Europe excluding UK

in billion of dollars



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

Waarom is de eurozone aantrekkelijker volgens u?

In de afgelopen vijf jaar heeft de eurozone in twee fasen minder goed gepresteerd dan de rest van Europa: i/ In de eerste helft van 2022, door de onmiddellijke gevolgen van het conflict tussen Rusland en Oekraïne ii/ Tussen april en augustus 2024, door de politieke onzekerheden die wogen op de twee grootste economieën, Duitsland en Frankrijk.

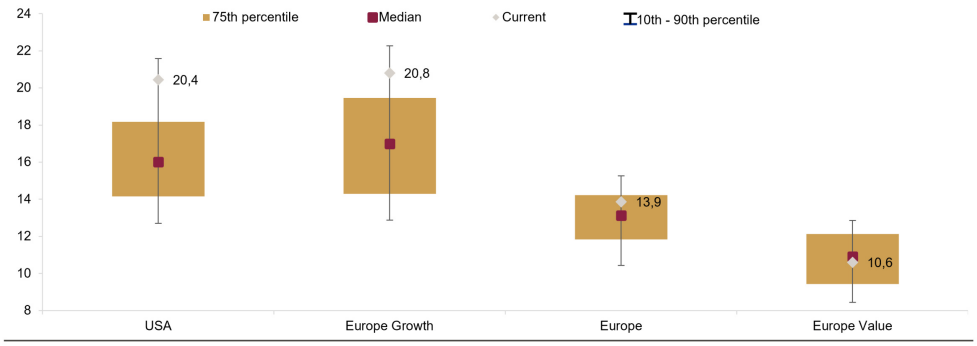
Ondanks deze occasionele periodes heeft de eurozone het over 1, 2, 3 en 5 jaar beter gedaan dan Europa als geheel. Deze veerkracht getuigt niet alleen van de soliditeit van haar economische basis, maar ook van de relevantie van haar Unie.

Er is nog ruimte voor verbetering in deze Unie, maar ze wordt versterkt door de huidige geopolitieke uitdagingen, vooral door het terugkeren van Donald Trump als president. In dit opzicht zijn het enorme stimuleringsplan van Duitsland, de grootste economie in de eurozone, en de herbewapening van de Europese Unie zowel structurele als uitzonderlijke steunmaatregelen. Deze initiatieven zullen natuurlijk een positief effect hebben op de bedrijvigheid in het hele continent, maar hun impact zal vooral geconcentreerd zijn in de eurozone, waarvan ze de Unie ook zullen versterken.

Daarnaast zijn er twee potentiële katalysatoren die deze trend verder kunnen versterken: i/ De ondertekening van een vredesakkoord in Oekraïne, waarvan de wederopbouw naar schatting tussen 500 en 1.000 miljard dollar zal kosten[6]. Naast de directe impact op de economische activiteit zou een normalisering van de geopolitieke omstandigheden een aanpassing van de waarderingen in de regio kunnen aanmoedigen ii/ Mogelijke begrotingssteun in China, die nog uitblijft en rechtstreeks ten goede zou komen aan de eurozone, de belangrijkste handelspartner van het Midden-Oosten.

Valuation ranges

(MSCI Regions) over a 20-year timeline



Source : Goldman Sachs, 19/04/2025

Kan Value profiteren van deze nieuwe context?

De voorbije twintig jaar presteerde de Value[7]-beheerstijl meestal beter dan de Growth[8]-beheerstijl wanneer de Europese markt beter presteerde dan de Amerikaanse. Deze correlatie wordt vooral verklaard door de sectorstructuur van de twee zones: Europa blijft meer blootgesteld aan de industriële en financiële sectoren, terwijl de Amerikaanse indexen gedomineerd worden door technologieaandelen. Deze trend is sinds het begin van het jaar opnieuw bevestigd, waarbij Value het meer dan 13 punten[9] beter doet dan Growth.

Bovendien, als we teruggaan naar eind 2020 - de periode die de terugkeer markeert van een betere post-Covid economische zichtbaarheid - bedraagt de kloof nu meer dan 28 punten[10]. Deze situatie kan met name worden verklaard door de normalisering van de rentetarieven en het directe gevolg daarvan, de verbetering van de winstgevendheid van de financiële sectoren. Ondanks dit momentum blijft de waarderingspremie voor groeiaandelen echter hoog: ongeveer +90% in vergelijking met waardeaandelen, vergeleken met een pre-Covid gemiddelde van ongeveer +65%[10]. Naar onze mening zou deze opwaardering verder genormaliseerd moeten worden, vooral omdat we nu in een totaal andere omgeving voor rentetarieven en monetair beleid werken dan in het decennium na de financiële crisis.

Op korte termijn moet dit worden verwezenlijkt door de rentecurve te versteilen, waardoor de financiële sectoren versterkt blijven. Op de middellange tot lange termijn zijn de bovengenoemde stimuleringsplannen structureel positief voor de bedrijvigheid in de regio en zullen ze de groei ondersteunen in waardecyclische sectoren zoals de bouw, grondstoffen en fabrikanten van industriële apparatuur. De heropleving van de regio zal steeds gunstigere omstandigheden bieden voor de financiële sectoren, gezien hun sterk binnenlandse aard. R-co Conviction Equity Value Euro is gepositioneerd om van dit momentum te profiteren, met een brede blootstelling aan al deze sectoren.

Meer informatie over de fondsen

R-co Conviction Equity Value Euro

Bekijk dit document op onze website

(1) Rem op de schuld
(2) Bron: Bloomberg, 16/05/2025.
(3) De Magnificent 7 bestaan uit de zeven grootste technologieaandelen in de VS, namelijk Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet et Amazon.
(4) Bron: Bloomberg 16/05/2025
(5) Bron: EPFR, Goldman Sachs Global Investment Research, 16/05/2025
(6) Bron: BNP Paribas Exane, 27/03/2025
(7) Een “value”-strategie is een strategie waarbij de belegger op zoek gaat naar bedrijven die op een bepaald moment ondergewaardeerd zijn door de markt, d.w.z. waarvan de beurswaardering lager is dan ze zou moeten zijn in verhouding tot de resultaten en de waarde van de activa van het bedrijf. Value beleggers selecteren aandelen met lage koers-boekverhoudingen of hoge dividendrendementen.
(8) Groeibeleggers richten zich vooral op het winstgroeipotentieel van bedrijven in de verwachting dat de omzet en winstgroei die van hun sector of het marktgemiddelde zullen overtreffen.
(9) Bron: Bloomberg, 19/05/2025 – prestaties op 16/05/2025
(10) Bron: Goldman Sachs, 19/05/2025.

Waarschuwingen

Reclameboodschap. De informatie, opmerkingen en analyses in dit document worden uitsluitend verstrekt voor informatieve doeleinden en mogen niet worden beschouwd als beleggingsadvies, fiscaal advies, een aanbeveling of beleggingsraad door Rothschild & Co Asset Management. De in dit document vermelde informatie/meningen/data, die op de publicatiedatum als legitiem en nauwkeurig worden beschouwd in overeenstemming met de op dat moment geldende economische en financiële situatie, kunnen op elk moment worden gewijzigd. Hoewel dit document met de grootst mogelijke zorg is opgesteld met behulp van bronnen die door Rothschild & Co Asset Management als betrouwbaar worden beschouwd, wordt geen enkele garantie gegeven met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie en evaluaties die het bevat. Deze zijn indicatief van aard en kunnen zonder voorafgaande kennisgeving worden gewijzigd. Rothschild & Co Asset Management heeft de in dit document opgenomen informatie niet onafhankelijk geverifieerd en kan daarom niet aansprakelijk worden gesteld voor eventuele fouten of omissies, noch voor de interpretatie van de hierin opgenomen informatie. Alle gegevens zijn gebaseerd op boekhoudkundige of marktinformatie. Niet alle boekhoudkundige gegevens zijn gecontroleerd door een wettelijke auditor. Houd er rekening mee dat resultaten uit het verleden geen betrouwbare indicator zijn voor toekomstige resultaten en niet consistent zijn in de tijd. Bovendien, gezien de subjectieve aard van bepaalde analyses, dient te worden benadrukt dat informatie, projecties, schattingen, anticipaties, veronderstellingen en/of meningen die worden genoemd, niet noodzakelijk worden geïmplementeerd door de portfoliobeheerteams van Rothschild & Co Asset Management of haar filialen, die handelen op basis van hun eigen overtuigingen. Bepaalde toekomstgerichte verklaringen zijn opgesteld op basis van specifieke veronderstellingen, die gedeeltelijk of volledig kunnen afwijken van de werkelijke uitkomsten. Elke hypothetische schatting is per definitie speculatief en het is mogelijk dat sommige of alle aannames die ten grondslag liggen aan deze hypothetische illustraties niet uitkomen of aanzienlijk afwijken van de huidige vaststellingen. Deze analyse is alleen geldig op het moment van opstellen van dit rapport. Uitgegeven door Rothschild & Co Asset Management, een portefeuillebeheermaatschappij met een kapitaal van €1.818.181,89, gevestigd te 29 Avenue de Messine – 75008 Parijs, AMF-vergunning nr. GP 17000014, Handels- en Bedrijvenregister Parijs nr. 824 540 173. Elke gedeeltelijke of volledige reproductie van dit document is verboden zonder voorafgaande toestemming van Rothschild & Co Asset Management en kan leiden tot juridische stappen.

Over Rothschild & Co Asset Management

Als gespecialiseerde asset managementdivisie van de groep Rothschild & Co bieden wij gepersonaliseerde beheerdiensten aan een brede waaier van institutionele beleggers, financiële tussenpersonen en distributeurs. Onze ontwikkeling is gebaseerd op een reeks van fondsen met een open einde die profiteren we van onze lange termijn expertise in actief convictiebeheer en gedelegeerd beheer. Wij zijn gevestigd in Parijs en aanwezig in 10 Europese landen. Wij beheren meer dan 50 miljard euro en hebben bijna 200 mensen in dienst(1).
Meer informatie op: www.am.eu.rothschildandco.com

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

Frankrijk

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

België – Nederland – Luxemburg

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

Zwitserland

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

Italië

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Duitsland – Oostenrijk

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

Spanje

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