Rothschild & Co
Asset Management

Europe is back! Make Europe Great Again

Anthony Bailly
Head of European Equity

Vincent Iméneuraët
European Equities Portfolio Manager

In tegenstelling tot de consensus na de Amerikaanse verkiezingen lijkt Europa sinds het begin van het jaar wraak te nemen op Wall Street.

De recente sterke prestatie op de Europese markten versnelde na de angst voor het verlies van Amerikaanse militaire steun. Zoals vaak het geval is wanneer Europa met de rug tegen de muur staat, heeft het zijn bestaande relaties versterkt en een eensgezind antwoord gegeven in de vorm van de wens om zich te bevrijden van de Amerikaanse afhankelijkheid voor defensiekwesties. De Europese Unie is begonnen met het uitwerken van een grootschalig plan om het grondgebied te remilitariseren terwijl de nieuwe Duitse kanselier voorgesteld heeft om zijn beslissingsvrijheid te gebruiken om de budgettaire impasse te doorbreken. Hij wil dit doen om zich te kunnen verbinden aan een plan om de Duitse infrastructuur te verbeteren naast de geplande aanzienlijke militaire uitgaven.

Deze fiscale steun, die de Europese groei waarschijnlijk zal stimuleren, is veel beter uitgevallen dan verwacht en werd alom verwelkomd door de Europese markten, zoals blijkt uit de stijging van de Eurostoxx met 10,1% sinds het begin van het jaar[1]. De Europese STOXX Europe 600 index profiteerde in mindere mate van deze aankondigingen, maar steeg ook met 7,8%[1]. Het vooruitzicht van vrede in Oekraïne, waarvan de details nog moeten worden gedefinieerd, zou deze trend kunnen ondersteunen.

De Europese obligatiemarkten reageerden sterk op deze koerswijziging, voornamelijk geleid door de stijging van de Bund-rendementen dat een einde markeerde aan de Duitse begrotingsbesparingen. Ondertussen is de ECB doorgegaan met het normaliseren van haar basisrente, wat heeft geleid tot een steilere rentecurve.

Bovendien hebben de ambitieuze economische doelstellingen van China, ondersteund door een grotere fiscale flexibiliteit en een groeidoelstelling van 5% voor het jaar, gewerkt als een andere ondersteunende factor voor Europa, dat indirect van deze ontwikkelingen zal profiteren. De recente stabilisatie van de prijzen op de vastgoedmarkt maakt een scenario van crisisherstel geloofwaardiger en stimuleert een opwaardering van de Chinese markten.

Tegelijkertijd staan de Amerikaanse indexen in het rood, met een daling van de S&P500 met 4,3% year-to-date in dollar en met 8,6% in euro, omdat de Amerikaanse[2] dollar en alle “Trump trades"[3] een klap hebben gekregen. Beleggers maken zich niet langer alleen zorgen over de waarderingen in de technologiesector, die onder druk staan door de toenemende AI-concurrentie van China, hoewel de Nasdaq meer te lijden heeft gehad dan de S&P500, met een daling van 13,5% in euro[2]. Nu vragen investeerders zich af of de nieuwe Amerikaanse president de economische groei zal afremmen door zijn recente beleidsbeslissingen. Zijn gebrek aan duidelijkheid in de beleidsvorming heeft voor onzekerheid gezorgd, met gevolgen voor het Amerikaanse consumentenvertrouwen. De marktdaling weegt ook op het vermogenseffect en de bezorgdheid over het inflatoire karakter van de invoertarieven begint te ontstaan.

Op sectoraal niveau zijn deze ontwikkelingen gunstig geweest voor Europese binnenlandse industriële sectoren die grotendeels over het hoofd waren gezien, met name de bouw, de chemische industrie en grondstoffen. De sector industriële goederen bleef het goed doen, aangevoerd door defensieaandelen - die sterk profiteren van de aangekondigde maatregelen. De banksector profiteerde ook van zijn binnenlandse blootstelling, een toename van de rentecurve en de verwachte positieve macro-economische impact van de stimuleringsplannen. Deze dynamiek heeft sommige economen ertoe aangezet om hun groeiverwachtingen voor de eurozone vanaf 2026 aanzienlijk naar boven te stellen. Daarentegen komen sectoren die blootgesteld zijn aan Amerikaanse consumentenbestedingen onder druk te staan, met name consumentengoederen. Beleggers maken zich zorgen om de gezondheid van 's werelds grootste economie en de eerste tekenen van een dalend consumentenvertrouwen, na het aarzelende standpunt van president Trump over invoertarieven.

Om al deze redenen wordt de consensus ten gunste van Amerikaanse aandelen sinds het begin van het jaar ernstig op de proef gesteld. De kracht van de Amerikaanse economische groei staat nu ter discussie, terwijl tegelijkertijd de Europese cohesie rond een groot herbewapeningsplan en de Duitse stimulans voor infrastructuur de Europese beurzen hoger duwen. Het waarderingsverschil wordt kleiner en Europa herstelt van zijn achterblijvende prestaties uit het verleden. Deze verschuiving is onverwacht, want de Eurostoxx heeft de Amerikaanse markt sinds begin 2023 ingehaald. Er komen nu twee belangrijke vragen: zijn we een nieuw tijdperk van langdurige Europese outperformance ingegaan? Kunnen de Europese markten standhouden als er aan de andere kant van de Atlantische Oceaan een terugval gebeurt?

De lage waarderingen in Europa weerspiegelen nog steeds de structurele tekortkomingen van de regio. Cyclische factoren, zoals overdreven Duitse bezuinigingen en aanzienlijke schuldafbouw in de privésector, die investeringen en productiviteit hebben beperkt, beginnen echter af te nemen. Politieke verschuivingen in Duitsland, een grotere Europese

energieonafhankelijkheid en grootschalige investeringsplannen zullen op lange termijn voor rugwind zorgen. Hoewel de nieuwe Trump-regering onmiddellijke risico's inhoudt voor Europa, dwingt ze het continent ook om snel te reageren.

Beleggers erkennen deze nieuwe realiteit en beginnen te herinvesteren in Europese markten, die naar verwachting een prominentere rol zullen spelen in portefeuilleallocaties. De eurozone, die voorheen was meestal onderwogen was, zou moeten profiteren van een aanzienlijke kapitaalinstroom die markten zou kunnen ondersteunen. Ondanks de recente opleving blijven de kapitaalstromen voorlopig echter bescheiden. De instroom van €10 miljard in Europese aandelen sinds begin 2025 vertegenwoordigt slechts 3% van de uitstroom sinds begin 2022[4]. Als de wegingen van Europese aandelen in portefeuilles ingrijpend worden herschikt, zou de positieve dynamiek van de stromen zich logischerwijs moeten voortzetten.

Bovendien hebben recente marktbewegingen geleid tot een verkleining van de waarderingsdiscount tussen Europese en Amerikaanse aandelen, van 43% eind 2024 naar 33% op 7 maart[5]. Het verschil blijft aanzienlijk en hoewel de prestatie-inhaalslag tussen de VS en Europa al aan de gang is, lijken de Europese EPS[6]-groeivooruitzichten nu gunstiger. Dit zou moeten leiden tot een verdere stijging van de Europese waarderingen, die dicht bij hun historisch gemiddelde van 14,2x blijven, vergeleken met 21,3x in de VS, waar de waarderingen hoog blijven.

Geschreven op 13 maart 2025

Bekijk dit document op onze website

[1] Bron : Bloomberg, 06/03/2025. Performance berekend in euro, dividenden herbelegd
[2] Bron: Bloomberg, 06/03/2025. Prestaties berekend met herbelegde dividenden
[3] Marktbeweging als reactie op het beleid van president Donald Trump
[4] Bron: Bank of America, maart 2025
[5] Bron: Goldman Sachs Research, Weekly Kickstart, 10/03/2025
EPS: Earnings per Share of Winst per Aandeel

Disclaimer

De opmerkingen en analyses in dit document zijn louter informatief en vormen geen beleggingsaanbeveling of -advies. Rothschild & Co Asset Management kan niet aansprakelijk worden gesteld voor beslissingen die worden genomen op basis van of geïnspireerd door de elementen in dit document (volledige of gedeeltelijke reproductie is verboden zonder voorafgaande toestemming van Rothschild & Co Asset Management). Voor zover externe gegevens worden gebruikt om de voorwaarden van dit document vast te stellen, zijn deze gegevens afkomstig van betrouwbare bronnen, waarvan de juistheid of volledigheid echter niet wordt gegarandeerd.

Rothschild & Co Asset Management heeft de informatie in dit document niet onafhankelijk geverifieerd en kan niet verantwoordelijk worden gehouden voor eventuele fouten, weglatingen of interpretaties van de informatie in dit document. Deze analyse is alleen geldig op het moment van schrijven van dit verslag.

Rothschild & Co Asset Management, opgericht naar Frans recht, ingeschreven in het handels- en ondernemingsregister van Parijs RCS Parijs 824 540

173. Beheermaatschappij met vergunning van de Autorité des Marchés Financiers onder nr. GP 17000014, met maatschappelijke zetel 29, avenue de Messine, 75008 Parijs, Frankrijk.

Niets uit dit document mag, geheel of gedeeltelijk, worden gereproduceerd zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van Rothschild & Co Asset Management, op straffe van gerechtelijke vervolging.

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