



Europese markten profiteren als eerste van het beleid van Donald Trump



Anthony Bailly
Head of European Equity

Naarmate het kwartaal vorderde, woog het getalm van de nieuwe regering-Trump op het vertrouwen van Amerikaanse consumenten en bedrijven. De meest recente besluiten over invoerrechten hebben deze angsten versterkt, waardoor analisten zich afvragen of er een recessie in de Verenigde Staten kan komen.

Het vertrouwen wisselt van kant

Wat een wending vergeleken met de consensus aan het begin van het jaar, die alles inzette op een Amerikaans exceptionalisme dat nergens voor zou stoppen! Hoewel de aankondiging van president Trump om de tarieven voor 90 dagen op te schorten de vrees voor een recessie op korte termijn heeft weggenomen, hebben de afwisselende en tegenstrijdige aankondigingen voor een hoge mate van instabiliteit gezorgd die de vooruitzichten voor groei en inflatie onder druk zet. Voorlopig lijken de « hard data »¹ stand te houden, maar de voorlopende indicatoren en vertrouwensindices wijzen op een vertraging van de economische activiteit. Het inflatoire karakter van de aangekondigde maatregelen weerhoudt de Fed ervan om renteverlagingen te overwegen, ook al stijgen de inflatieverwachtingen.

De situatie in Europa is anders. Terwijl de groei gestaag blijft, stijgt de industriële PMI², wat

erop wijst dat we een dieptepunt hebben bereikt zonder terug te keren naar expansief gebied. De inflatie is verder gedaald tot 2,6%³, waardoor de ECB de rente sinds het begin van het jaar twee keer heeft kunnen verlagen. Het is nu duidelijk dat de politieke en economische instabiliteit van kant zijn veranderd. Terwijl de Duitse verkiezingen en de politieke situatie in Frankrijk op de Europese indexen wogen, leidde de vrees voor het verlies van militaire steun van de VS in combinatie met de handelsoorlog die door de nieuwe regering werd ontketend, ertoe dat Europa, zoals zo vaak wanneer het met de rug tegen de muur staat, reageerde. De landen van het oude continent versterkten hun banden en gaven een eensgezind antwoord in de vorm van de vastbeslotenheid om zich te bevrijden van de Amerikaanse voogdij op defensiegebied. De Europese Unie is begonnen met een grootschalig plan om het gebied te remilitariseren en de nieuwe Duitse kanselier heeft voorgesteld om zijn beslissingsvrijheid te gebruiken om de budgettaire impasse te doorbreken door zich te verbinden aan een plan om de Duitse infrastructuur te verbeteren naast de aanzienlijke militaire uitgaven.

Vóór de aankondiging van de Amerikaanse invoerrechten leek de situatie in China zich te stabiliseren, met gegevens over de bedrijfsactiviteiten die verbeterden, zoals de industriële productie die in maart een sterke groei liet zien van 5,9% op jaarbasis en de retailverkoop die in dezelfde periode met 4,0% op jaarbasis stegen⁴. De klap van de escalatie van wederzijdse douanerechten met de Verenigde Staten zal echter gevolgen hebben voor de doelstelling van 5% jaarlijkse groei. De Chinese overheid zou echter op haar beurt een uitgebreid stimuleringsprogramma kunnen lanceren om de binnenlandse groei te stimuleren en de spaarreserves van de Chinese huishoudens vrij te maken om de negatieve effecten van de handelsoorlog te beperken.

Europese aandelenmarkten presteren beter dan hun Amerikaanse equivalenten

Tegen deze achtergrond hebben de Europese markten in het eerste kwartaal niettemin positief gepresteerd. De Eurostoxx (met herbelegd dividend) steeg met 7,7%, terwijl de STOXX Europe 600 met 5,9% steeg en in mindere mate profiteerde van de Duitse aankondigingen⁵. Binnenlandse Europese sectoren, zoals banken, verzekeringen en telecom, leidden de indices, terwijl cyclische sectoren met internationale blootstelling, zoals vrije tijd en reizen, media, detailhandel en consumentengoederen, leden. Technologie in Europa hield goed stand, met een beperkte daling van ongeveer 3% ondanks de vrees voor de impact van de handelsoorlog en het « Deepseek-moment »⁷, dat een grote impact had op de sector in de Verenigde Staten. Een ander opvallend kenmerk van de prestaties van de Europese indices was de uitgesproken outperformance van de Value-stijl⁸, die 10,7%⁶ beter presteerde dan de Growth-stijl⁹.

Prestaties S&P 500- en Eurostoxx-index over 3 jaar

Basis 100 op 31/03/2022

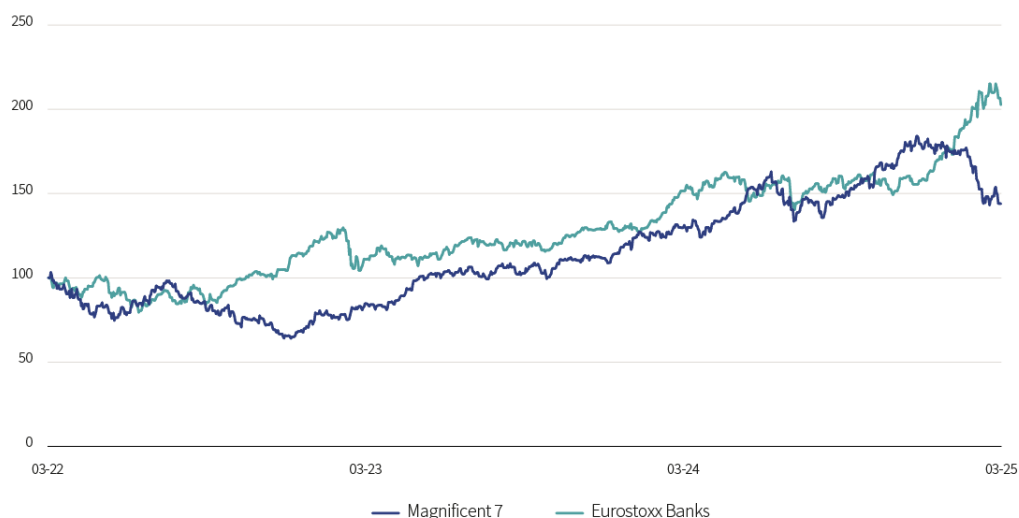


Bron: Bloomberg, 31/03/2025. Performance in euro's, dividenden herbelegd

Maar in dit eerste kwartaal is het vooral de outperformance van de Europese indices ten opzichte van hun Amerikaanse tegenhangers die de aandacht zal trekken: de S&P 500 daalde in deze periode met 8,4% en de Nasdaq met 14,1%⁵! En toch heeft deze outperformance zich in de loop der tijd doorgezet. Weinig beleggers zijn zich ervan bewust dat de Eurostoxx over een periode van drie jaar, uitgedrukt in euro, beter heeft gepresteerd dan de S&P 500, of dat de bankensector in de eurozone drie keer beter heeft gepresteerd dan de « *Magnificent 7* »¹⁰. En dit momentum zou kunnen aanhouden, zoals blijkt uit de terugkeer van de stromen naar Europa die de herbalancering van de allocaties beginnen te weerspiegelen. Sinds het begin van het jaar heeft de Amerikaanse Dollar een directe impact gehad, net als alle « *Trump trades* »¹¹, en daarbij wordt het steeds moeilijker om de waarderingsniveaus, die dicht bij de all-time highs van de S&P 500 liggen, te rechtvaardigen in een steeds onzekerder omgeving die vooral het Amerikaanse consumentenvertrouwen aantast. Bovendien weegt de daling van de markten ook op het vermogenseffect, nog verergerd door de bezorgdheid over de inflatoire impact van de aangekondigde tarieven.

Performance van de “Magnificent 7” en Europese bankaandelen over 3 jaar

Basis 100 op 31/03/2022



Bron: Bloomberg, 31/03/2025. Performance in euro, dividenden herbelegd

Het is ook interessant om op te merken dat Europa sinds het begin van het jaar beter is blijven presteren dan de Amerikaanse markten, zelfs tijdens de daling die volgde op « Liberation Day ». De Europese markten hebben de daling van de Amerikaanse markten niet versterkt. Daar zijn verschillende redenen voor: het verlies van de « safe-haven » status van de dollar en het einde van het Amerikaanse exceptionalisme; het Duitse stimulerings- en remilitarisatieplan, dat de groei in Europa zou moeten ondersteunen; het beleid van de ECB, dat wordt gezien als meer accommoderend in een minder inflatoire omgeving dan in de Verenigde Staten; en tot slot aantrekkelijkere waarderingen in Europa, met $x12,2$ P/E¹² (onder hun historische mediaan van $x13,3$) vergeleken met $x18,6$ aan de andere kant van de Atlantische Oceaan (voor een historische mediaan van $x16$).

Hoop ondanks de handelsoorlog

Vooruitkijkend blijven we ervan overtuigd dat de aankondigingen van het Duitse stimuleringsplan voor de infrastructuur en het Europese remilitariseringsplan de Europese economie op middellange tot lange termijn zullen blijven ondersteunen. De positieve impact van deze maatregelen, die de cyclische en binnenlandse sectoren in Europa hadden gestimuleerd, is volledig tenietgedaan door de aankondiging van de tarieven. Hoewel het duidelijk is dat de eerste tastbare effecten van deze maatregelen op de economie pas na 2025 voelbaar zullen zijn, staan ze symbool voor een verandering in het begrotingsbeleid in Europa, vooral belichaamd door het Duitse besluit, in tegenstelling tot de Verenigde Staten, waar de regering-Trump zich richt op het terugdringen van het tekort.

Natuurlijk is er op de korte termijn nog veel onzekerheid in verband met de aangekondigde besluiten over douanerechten. Het is moeilijk om op de situatie te anticiperen, vooral omdat deze afhangt van de beslissing van slechts één man. Zal Donald Trump bij zijn standpunt blijven, met het risico dat hij de Verenigde Staten en

waarschijnlijk de wereldeconomie in een recessie sleurt? De Eurostoxx heeft in ieder geval al het positieve nieuws van het begin van het jaar tenietgedaan en begint een vertraging van de activiteit te verwerken. De tarieven zullen uiteraard een impact hebben op de handelspartners van de Verenigde Staten, maar de Europese Unie lijkt geen prioriteit te zijn voor Washington. Deze situatie zou ervoor kunnen zorgen dat de groei in de regio standhoudt totdat de Duitse stimuleringsmaatregelen zijn ingevoerd. Andere katalysatoren zouden de Europese markten op kortere termijn kunnen helpen: de oplossing van het Russisch-Oekraïense conflict, dat naar de achtergrond is verdwenen, en een stimuleringsplan in China, waarvan Europa indirect het meest zou profiteren.

Meer informatie over de fondsen

R-co Conviction Equity Value Euro



Bekijk dit document op onze website



-
- [1] Gegevens die economische activiteit meten
 - [2] Purchasing Managers' Index, een indicator die het vertrouwen van inkoopmanagers in een activiteitensector weergeeft. Boven de 50 duidt op een toename van de activiteit, onder de 50 op een krimp.
 - [3] Bron: Eurostat, April 2025
 - [4] Bron: National Bureau of Statistics of China, April 2025.
 - [5] Bron: Bloomberg, 31/03/2025. Prestaties in euro's, herbelegde dividenden
 - [6] Bron: Bloomberg 31/03/2025.
 - [7] Een verwijzing naar de aankondiging van de lancering van DeepSeek, een Chinese AI-oplossing die rechtstreeks concurreert met de Amerikaanse leiders in de sector tegen lagere financiële en energiekosten, en die hun beurswaardering aan het wankelen had gebracht.
 - [8] Een Value-stijl 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 gezien de resultaten en de waarde van de activa van het bedrijf. Value beleggers selecteren aandelen met lage koers-boekverhoudingen of hoge dividendrendementen.
 - [9] Beleggers in de Growth-stijl richten zich vooral op het winstgroei-potentieel van bedrijven, in de hoop dat hun omzet en winstgroei beter zullen presteren dan hun sector of het marktgemiddelde.
 - [10] De Magnificent 7 omvatten zeven Amerikaanse technologieaandelen: Microsoft, Nvidia, Tesla, Meta, Apple, Alphabet en Amazon.
 - [11] Marktbeweging in het voordeel van bepaalde aandelen als reactie op het geanticipeerde beleid van Donald Trump.
 - [12] Price Earnings Ratio: verhouding koerswinst.

Waarschuwingen

De informatie, opmerkingen en analyses in dit document worden uitsluitend ter informatie verstrekt en mogen niet worden beschouwd als beleggingsadvies, fiscaal advies, een aanbeveling of beleggingsadvies van Rothschild & Co Asset Management. De informatie/opinies/gegevens in dit document, die als rechtmatig en correct worden beschouwd op de dag van publicatie, in overeenstemming met de economische en financiële omgeving op die datum, kunnen op elk moment veranderen. Hoewel dit document met de grootst mogelijke zorgvuldigheid is samengesteld op basis van bronnen die door Rothschild & Co Asset Management betrouwbaar worden geacht, biedt het geen garantie voor de juistheid of volledigheid van de informatie en beoordelingen die het bevat, die uitsluitend ter informatie dienen en zonder voorafgaande kennisgeving kunnen worden gewijzigd. Rothschild & Co Asset Management heeft de informatie in dit document niet onafhankelijk geverifieerd en aanvaardt derhalve geen aansprakelijkheid voor eventuele fouten of omissies, noch voor de interpretatie van de hierin opgenomen informatie. Al deze gegevens zijn vastgesteld op basis van boekhoudkundige of marktinformatie. Niet alle boekhoudkundige gegevens zijn gecontroleerd. Houd er rekening mee dat prestaties uit het verleden geen betrouwbare indicator zijn voor toekomstige prestaties en niet constant zijn in de tijd. Bovendien moet, gezien de subjectieve aard van bepaalde analyses, worden benadrukt dat alle informatie, projecties, schattingen, verwachtingen, veronderstellingen en/of meningen niet noodzakelijkerwijs in praktijk worden gebracht door de managementteams van Rothschild & Co Asset Management of haar gelieerde ondernemingen, die handelen naar hun eigen overtuiging. Bepaalde toekomstgerichte verklaringen zijn opgesteld op basis van bepaalde veronderstellingen, die waarschijnlijk geheel of gedeeltelijk afwijken van de werkelijkheid. Elke hypothetische schatting is van nature speculatief en het is mogelijk dat sommige, zo niet alle, veronderstellingen met betrekking tot deze hypothetische illustraties niet uitkomen of aanzienlijk verschillen van de huidige vaststellingen. Deze analyse is alleen geldig op het moment dat deze uitgegeven wordt.

Uitgegeven door Rothschild & Co Asset Management, vermogensbeheerder met een kapitaal van € 1.818.181,89, 29, avenue de Messine - 75008 Parijs. Erkenningsnummer AMF GP 17000014, RCS Parijs 824 540 173.

Dit document mag niet geheel of gedeeltelijk worden gereproduceerd zonder voorafgaande toestemming van Rothschild & Co Asset Management, op straffe van 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

