

CONCLUSIO

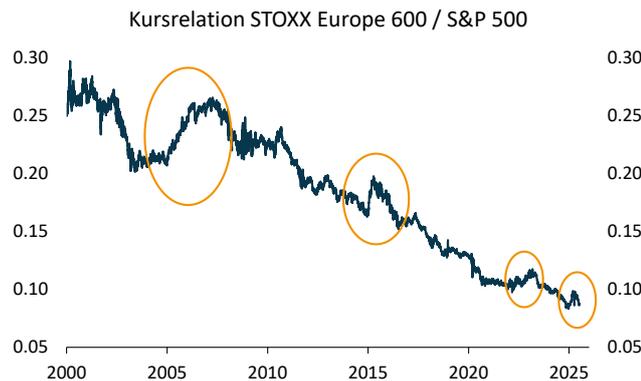
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Auf der Suche nach Europas Kursschatz

Es war DAS Thema in den ersten Monaten dieses Jahres: Europäische Aktien laufen stärker als amerikanische. Eine Überperformance Europas, das hatte man in den vorangegangenen zehn Jahren selten erlebt. Aber seit zwei Monaten kommt der STOXX Europe 600, nicht mehr richtig vom Fleck. Gleichzeitig steigen die Kurse amerikanischer Papiere fleißig weiter und der S&P 500 erreicht ein neues Hoch nach dem anderen. So geht sie dahin, die schöne Überperformance europäischer Aktien. War das alles nur ein kurzer Traum? Wo ist sie hin, die Überperformance, und kommt sie noch einmal zurück? Eine Schatzsuche.

Schauen wir zunächst auf das große Bild: Das erste Viertel dieses Jahrhunderts war charakterisiert durch eine **bessere Kursperformance amerikanischer Aktien** im Vergleich zu europäischen Papieren. Ja, es gab sie, die Phasen, während derer der STOXX Europe 600 den S&P 500 kursmäßig hinter sich lassen konnte, vor allem zwischen 2005 und 2006, Ende 2014 / Anfang 2015 und auch vom Herbst 2022 bis zum Frühjahr 2023. Im längerfristigen Trend jedoch hatten die europäischen Titel gegen die US-Papiere wenig zu bestellen.

Aktien Europa versus USA: Ein Trauerspiel



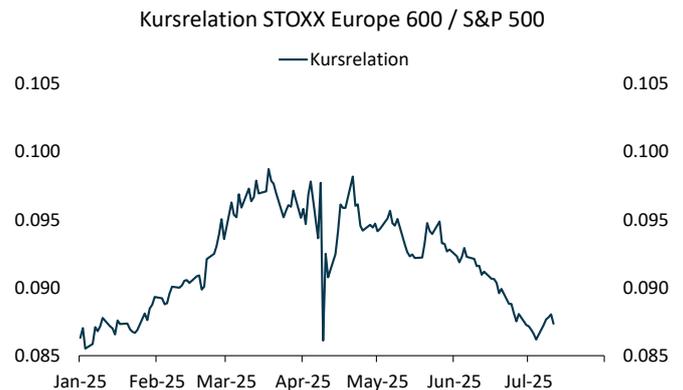
Quelle: Bloomberg, antea

Mit dem Amtsantritt von Donald Trump im Januar dieses Jahres begann die bislang letzte Phase, in welcher es den europäischen Aktien gelang, ihre amerikanischen Pendanten deutlich hinter sich zu lassen. Zwischen Mitte Januar und Mitte März kletterte der STOXX Europe 600 um mehr als zehn Prozent, wohingegen der S&P 500 insbesondere ab

Mitte Februar deutliche Kurseinbußen hinnehmen musste. Die **Phase der Überperformance europäischer Aktien** endete aber noch vor

dem „Liberation Day“ am 2. April, als Trump erstmals mit der großen Zollkeule um sich schlug. Im April selbst entwickelte sich die Kursrelation zwischen den beiden Indizes ziemlich wild, was vor allem daran lag, dass die Tagesschlusskurse in Europa um 17:30 Uhr, in den USA aber erst um 22 Uhr festgestellt werden. So verbuchte der S&P 500 beispielsweise am Abend des 9. April noch ein Kursplus von fast zehn Prozent, während der STOXX Europe 600 schon im Bett lag. Seit Mitte Mai gelingt es dem europäischen Index nicht mehr, mit dem Anstieg des S&P 500 mitzuhalten. Anfang dieser Woche erfolgte nochmal ein Versuch des Aufbaus, aber alles in allem steht das Verhältnis der Indexstände aktuell wieder genau dort, wo es auch zu Jahresbeginn stand.

Ist Europas Überperformance aufgezehrt?



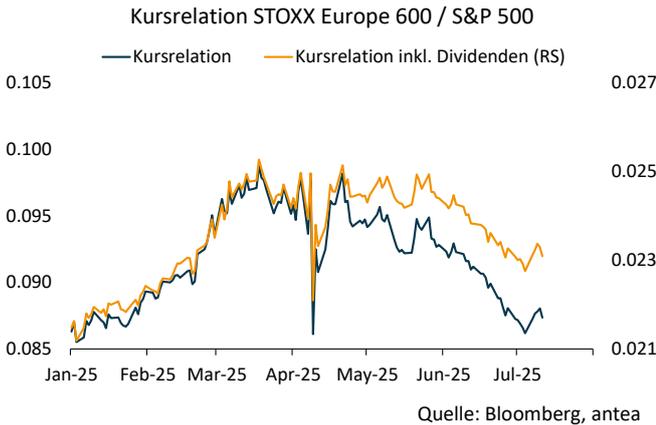
Quelle: Bloomberg, antea

Ein Blick auf die Kurse zeigt: Europas Aktien haben zuletzt schwächer als amerikanische performt. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich aber ein deutlich freundlicheres Bild.



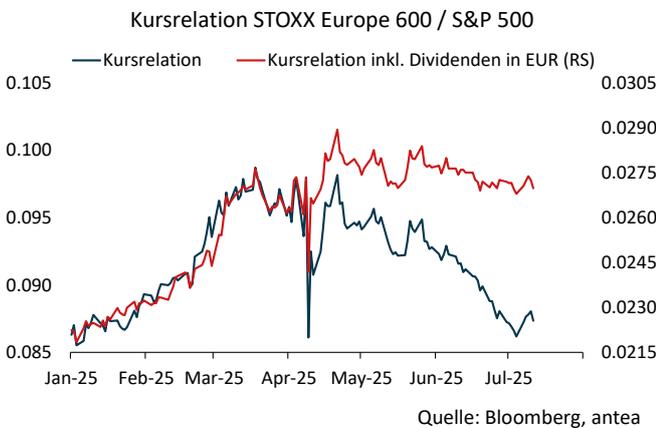
Das reine Verhältnis der Kurse zueinander erzählt aber nur einen Teil der Wahrheit. So werden **Dividendenzahlungen** dabei komplett unterschlagen. Die Dividendenrendite des STOXX Europe 600 liegt mit rund 3,3 Prozent etwa zweieinhalb Mal so hoch wie diejenige des S&P 500 (1,3 Prozent). Unter Berücksichtigung der Dividenden hellt sich das Bild für die europäischen Aktien ein wenig auf.

Dividenden sind in Europa höher als in den USA



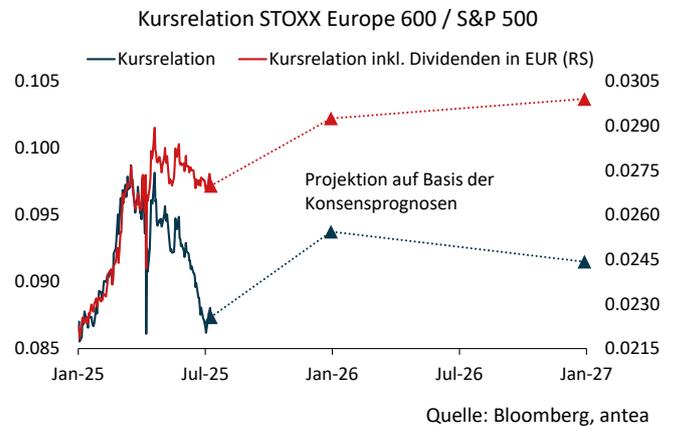
Aus Sicht eines hiesigen Anlegers ist darüber hinaus der **Wechselkurs** zwischen dem Euro und dem US-Dollar zu berücksichtigen. Je stärker der Dollar gegenüber dem Euro an Wert verliert, desto geringer werden die Erträge aus amerikanischen Aktien, die ein Anleger mit einem Konto in Euro verbuchen kann. Werden sowohl die höheren Dividenden als auch die Schwäche des US-Dollars in diesem Jahr berücksichtigt, schrumpft der Performancerückstand der europäischen gegenüber den amerikanischen Aktien seit Mai auf ein Minimum zusammen.

Schwacher US-Dollar drückt auf US-Erträge



Wie geht es weiter? Es gibt ja für fast alles Prognosen. So gibt es Prognosen für die Entwicklung der Aktienmärkte, für die Dividendenentwicklung und für die Wechselkursentwicklung. Der Medianwert aus einem Bündel an Prognosen wird üblicherweise als „Konsensprognose“ bezeichnet. Und diesem „Konsens“ zufolge steigt der Kurs des STOXX Europe 600 von aktuell 547 bis Ende 2025 auf 563 und bis Ende nächsten Jahres auf 570 Punkte. Den S&P 500 sehen die Strategen zum Ende dieses Jahres hin etwa vier Prozent niedriger bei 6.000 Punkten und Ende 2026 dann bei 6.230 Punkten. Die Dividendenrenditen dürften nahezu unverändert bleiben. Und der EUR-USD-Wechselkurs schließlich verharrt der Konsensmeinung nach bis Ende dieses Jahres bei 1,17, um im kommenden Jahr auf 1,20 zu steigen. Werden all diese Prognosen zusammengefasst, ergibt sich so etwas wie eine „**implizite Konsensprojektion**“. Demnach werden Europas Aktien ihre Überperformance gegenüber den US-Aktien im weiteren Jahresverlauf wieder aufnehmen und unter Berücksichtigung von Dividenden und Wechselkursentwicklung über das Jahr 2026 hinweg sogar noch ausbauen.

„Implizite Konsensprojektion“: Europa lebt



Conclusio: Schatz gefunden! Die Überperformance europäischer gegenüber amerikanischen Aktien aus dem ersten Quartal ist nicht verschwunden, wie es das reine Kursverhältnis suggeriert, sie lebt weiter, nur eben etwas versteckt in den Dividenden und im Devisenmarkt. Glaubt man den derzeitigen Prognosen, dann wird die Phase der Überperformance Europas noch eine Weile andauern.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

