

Veröffentlicht als Gastkommentar (18. April 2017) bei

**n-tv.de** und

**n-tv Telebörse.de**

Trump-Euphorie eingepreist

## **Europäische Aktien schlagen US-Werte**

*Ein Gastbeitrag von Marco Herrmann*

**Favoritenwechsel an den Aktienmärkten: Bewertungen, Geldpolitik und Konjunktur – es spricht vieles dafür, dass Europa in den kommenden Monaten besser als die USA laufen wird.**

Seit dem vermeintlichen Ende der Weltfinanzkrise hat sich der Dow Jones mehr als verdreifacht. Im Vergleich dazu sieht das Plus von 91 Prozent beim Euro Stoxx 50 mager aus. Durch den sehr viel besseren Lauf der US-Aktien sind an der Wall Street allerdings auch die Bewertungen deutlich stärker gestiegen.

Amerikanische Dividentitel kommen mittlerweile auf ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von circa 18. Das ist zum einen mehr als im historischen Durchschnitt. Zum anderen sind US-Werte damit auch deutlich teurer als europäische Aktien, deren

durchschnittliches KGV bei 15 liegt. Auch bei der Dividendenrendite sind die Europäer deutlich günstiger. US-Werte kommen hier nur auf 2,1 Prozent, europäische Aktien rentieren dagegen mit 3,5 Prozent. Unter Bewertungsgesichtspunkten steht es also eins zu null für europäische Titel.

Ein weiterer wichtiger Faktor für die Kursentwicklung von Aktien sind die Unternehmensgewinne. Erstmals seit sechs Jahren revidieren die Analysten mehr Gewinnschätzungen wieder nach oben als nach unten. Bei diesem Kriterium sehen Europa und Japan am besten aus, die USA mit einem Verhältnis von 0,77 Prozent am schlechtesten. Zwei zu null für Europa.

### **Fed und EZB gehen getrennte Wege**

Bei der Geldpolitik schneiden die Vereinigten Staaten ebenfalls schlechter als Europa ab. Die amerikanische Notenbank Fed hat bereits drei Mal die Leitzinsen erhöht und zwei weitere Zinsschritte für dieses Jahr in den Raum gestellt. Ihre Anleihekäufe hat sie schon vor geraumer Zeit beendet. Jetzt will Fed-Präsidentin Janet Yellen sogar die Bilanz der Notenbank wieder verkürzen – die Fed will den Finanzmärkten also Liquidität entziehen. EZB-Chef Mario Draghi hat dagegen erst vergangene Woche bekräftigt, dass in Europa eine Neubewertung der geldpolitischen Haltung derzeit nicht gerechtfertigt sei. Die EZB wird also mindestens noch bis Ende des Jahres jeden Monat 60 Milliarden Euro in die Finanzmärkte pumpen. Gleichzeitig ist von einer Zinserhöhung nicht die Rede. Ein weiterer Treffer für Europa – es steht drei zu null.

Schließlich gilt es, politische Risiken zu berücksichtigen. Seit der Wahl von Donald Trump vor fünf Monaten zum US-Präsidenten ist der Dow Jones um 13 Prozent gestiegen. Für ein solches Plus brauchen Aktienmärkte normalerweise fast zwei Jahre. In den Kursen ist somit einiges an Euphorie über den erhofften wirtschaftsfreundlichen Kurs der neuen Regierung bereits eingepreist. Bisher sind Trump & Co. allerdings vor allem durch handwerkliche Mängel aufgefallen – das gilt sowohl für die groß angekündigten Änderungen bei den Einreisebestimmungen, als auch bei der Abschaffung der Obamacare genannten Krankenversicherung.

Spannend ist, ob es der ehemalige Bauunternehmer schafft, seine propagierten Steuersenkungen für Unternehmen durchzusetzen, die wahrscheinlich mit Einnahmeausfällen für den Staat verbunden wären. Denn die USA haben im März schon wieder die Schuldenobergrenze überschritten. Vor diesem Hintergrund ist abzuwarten, ob die Republikaner Trump geschlossen folgen, wenn er noch mehr Schulden machen will.

Allerdings gibt es auch in Europa substanzielle politische Risiken. Die Wahl der rechtsextremen und eurofeindlichen Marine Le Pen bei den französischen Präsidentschaftswahlen scheint nicht ausgeschlossen. Auch in Italien könnten sich bei anstehenden Neuwahlen europafeindliche Parteien durchsetzen. Und in Deutschland könnte im Herbst Martin Schulz Chef einer rot-rot-grünen Regierung werden, was wahrscheinlich eine höhere Staatsverschuldung, eine Erhöhung der Abgeltungssteuer und die Einführung einer Vermögenssteuer bedeuten würde. Die Börsianer fänden das sicherlich wenig lustig. Bei den politischen Risiken haben somit weder die USA noch Europa die Nase vorne – es bleibt beim drei zu null für europäische Aktien.

Per saldo sind die Aussichten für Aktien aus Europa weiter gut. Zu viel Euphorie ist jedoch nicht angebracht. Das absolute Bewertungsniveau ist vor allem in den USA schon sehr ambitioniert. Und sollte die Wall Street korrigieren, dürfte dies auch an den europäischen Aktienmärkten Spuren hinterlassen.



Marco Herrmann ist seit 1992 für renommierte Banken und Fondsgesellschaften tätig. Seit 2010 verantwortet er als Geschäftsführer die Anlagestrategie der FIDUKA.

**Disclaimer**

*Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.*

[www.fiduka.com](http://www.fiduka.com)