

AUSBLICK 2018

Europa steht in den Startlöchern

Was die Performance betrifft, konnte Europa nicht ganz mit den Schwellenländern oder den USA mithalten. Das könnte sich aber ändern, falls Anleger amerikanische Aktien als zu teuer einstufen. Noch zeichnet sich diese Wachablöse allerdings nicht deutlich ab.

Harald Kolerus

In den vergangenen fünf Jahren hat der schwergewichtige EuroStoxx 50 knapp 40 Prozent an Wert zugelegt. Keine schlechte Performance, sie verblasst allerdings im Vergleich zum Dow Jones Index: Er konnte im gleichen Zeitraum sogar über 80 Prozent anziehen. Dafür gibt es unterschiedliche Ursachen: So reagierte die US-Notenbank Fed schneller und flexibler auf den Ausbruch der internationalen Finanzkrise 2008, die Wirtschaft wuchs in den Vereinigten Staaten robuster als in Europa und generell halten sich internationale Investoren in angespannten Zeiten gerne an den mächtigen amerikanischen Aktienmarkt.

VIELE „BAUSTELLEN“

Ganz abgesehen davon gibt es die „hausgemachten“ europäischen Probleme wie Schuldenkrise, unendliche Euro-Debatten und den großen Brexit-Schock. All das sind Herausforderungen, die noch lange nicht gelöst, sondern nur in den Hintergrund gedrängt worden sind. Was spricht angesichts dieser Rahmenbedingungen für die europä-

schen Börsen. Die knappe Antwort lautet: Mehr als man auf den ersten Blick glaubt. Bemühen wir dazu nochmals den Vergleich mit den USA: Die dort seit Langem angekündigte investitionsfreundliche Steuerreform treibt die Aktienmarkt-Bewertungen jenseits des Großen Teichs deutlich über den historischen Durchschnitt. „Die Inflationsdynamik in den USA wird voraussichtlich schwach bleiben, Zinsanstiege sind nur noch wenige eingepreist. Aktienmärkte in Europa hingegen sind derzeit noch attraktiver bewertet als in den USA und durch die gute Konjunktur zusätzlich unterstützt“, erläutert Thomas Steinberger, CIO von Spängler IQAM Invest. Er vertritt somit eine Meinung, die man immer häufiger von internationalen Fondsmanagern und anderen Experten hört, was eine Umschichtung breiter Kapitalströme von den USA nach Europa nahe legen würde. Nur, ganz neu ist diese Theorie nicht und sehr viel hat sich bisher in diese Richtung nicht bewegt. Woran könnte das liegen? Hier kommt nicht zuletzt wieder einmal die Politik ins Spiel:

„Auch wenn die wirtschaftliche Entwicklung in Europa aktuell sehr positiv ist, könnten 2018 politische Risiken mit den bevorstehenden Wahlen in Italien oder einem möglichen No deal-Brexit wieder schlagend werden“, so die Einschätzung von Steinberger.

OPTIMISMUS ÜBERWIEGT

Auch Mark Burgess, stellvertretender globaler Chief Investment Officer bei Columbia Threadneedle, bringt in einem aktuellen Kommentar politische Risiken ins Spiel, dazu gehören wiederum der weitere Brexit-Verlauf sowie eine mögliche politische Destabilisierung in Europa. Alles in allem zeigt er sich für den „Alten Kontinent“ aber optimistisch: „Hinter der anhaltend robusten Entwicklung in der Eurozone stehen die starken Produktionsdaten und die hohe Industriegüternachfrage sowie der inländische Konsum. Dieser für ein nachhaltiges Wachstum wichtige Faktor ist durch das Beschäftigungswachstum und die bessere Finanzlage der privaten Haushalte gestärkt worden.“ Das Verbrauchervertrauen sei ebenfalls hoch, die Geschäfte der Unternehmen liefen bestens und in bemerkenswertem Tempo würden neue Arbeitsplätze geschaffen. „Vor diesem Hintergrund halten wir es für realistisch, dass die europäischen Unternehmen im nächsten Jahr ein Gewinnwachstum von 15 Prozent erwirtschaften“, so Burgess. Am größten ist sein Optimismus mit Blick auf die globalen Aktienmärkte, neben Japan und den asiatischen Schwellenmärkte, für Kontinentaleuropa. Interessant ist, dass die Einschätzung anderer Experten sehr ähnlich klingt: „Die Assetklasse Aktien sollte im Jahr 2018



„In Europa herrscht breiter Aufschwung. Auch die Wiener Börse ist interessant“
Gerold Permoser,
Erste Asset
Management



mit Fokus auf europäische und Emerging Markets-Aktien moderat übergewichtet werden. US-Titel sind bereits relativ hoch bewertet, daher sollten sie neutral gewichtet werden“, so die Empfehlung von Univ.-Prof. Josef Zechner, Mitglied der Wissenschaftlichen Leitung bei Spängler IQAM Invest. Wie sich die Bilder gleichen: Auch beim Ausblick der Erste Asset Management (EAM) auf die Aktienmärkte 2018 sind die Trendpfeile für Westeuropa, CEE, asiatische Schwellenländer sowie Japan nach oben gerichtet. Bei den Vereinigten Staaten ist man vorsichtiger eingestellt, wofür als Begründung Konjunkturrisiken im zweiten Halbjahr 2018 sowie wiederum die hohen Aktienbewertungen angegeben werden.

SOLIDES FUNDAMENT

EAM-Anlageexperte Gerold Permoser führt weiter aus: „In Europa ist der Aufschwung inzwischen so breit angelegt, dass auch die schwächeren Länder in der Peripherie davon profitieren.“ Was uns zu den Wachstumskaisern Europas führt, die mitunter vor Kurzem noch als „Schmuddelkinder“ galten. So soll Irlands BIP heuer um satte 4,8 Prozent zulegen, in Spanien sollen es 3,1 und in Portugal immerhin 2,6 Prozent sein. Griechenland gibt sich mit 1,6 Prozent relativ bescheiden, dafür werden

für das kommende Jahr 2,5 Prozent für Helias prognostiziert (siehe auch Tabelle linke Seite). Großbritannien fällt hingegen weit hinter den Durchschnitt der EU-28 sowie der Eurozone zurück.

BREXIT LÄSST GRÜSSEN

Der Abschied der Briten aus der EU macht sich also bereits in schwächeren Wachstumszahlen bemerkbar; andere politische und ökonomische Folgen werden noch abzuwarten sein. In seiner 2017er Zahlungsstudie befragte der Kreditversicherer Coface erstmals deutsche Unternehmen, welche Konsequenzen der Brexit für ihre Außenstände haben könnte. Fast 87 Prozent der Firmen rechnen nicht mit einer Verschlechterung, nur 3,3 Prozent befürchten einen Anstieg der Außenstände. Zumindest eine beruhigende Nachricht, exportorientierte Unternehmen sehen den Brexit allerdings etwas kritischer. „Zwar erwarten auch mehr als 84 Prozent dieser Unternehmen keine Veränderung bei den Außenständen. Aber immerhin gehen fast acht Prozent von einem Anstieg aus“, erklärt Mario Jung, Ökonom bei Coface. Fassen wir die Situation in UK zusammen, so ist jetzt natürlich nicht mit einem Kollaps von Wirtschaft und Börse zu rechnen. Investments in britische Aktien drängen sich aber auch

nicht gerade auf. „Wenn jemand in Großbritannien anlegen will, so sollte er auf währungsgesicherte Aktienfonds setzen“, gibt Permoser mit Blick auf die ungewisse Zukunft des Pfund zu bedenken. Aber es gibt ohnedies andere europäische Länder, die dem EAM-Spezialisten besser gefallen. Wie wäre es denn mit Österreich?

BÖRSE WIEN NICHT VERGESSEN

Permoser fasst die Gesamtsituation im Gespräch mit dem GELD-Magazin zusammen: „Europa befindet sich sozusagen im ‚Honeymoon‘. Die Zinsen sind niedrig, die Wirtschaft ist auch in der Peripherie gut, die Stimmung unter Investoren ebenfalls, was die Börsen belebt. Auch der österreichische Aktienmarkt zeigte 2017 ein starkes Lebenszeichen. Er profitierte von der allgemein robusten Konjunktur in Europa sowie speziell von der Wiederkehr der Ostfantasie, weil viele heimische Unternehmen bekanntlich ein hohes CEE-Exposure aufweisen.“ Permoser rechnet damit, dass der Honeymoon auch für Österreich 2018 nicht untergeht.

BRUTTOINLANDSPRODUKT: STABILE ENTWICKLUNG IN EUROPA

	1995	2000	2015	2016	2017	2018	2019
EU-28	+2,7%	+3,9%	+2,3%	+1,9%	+2,3%	+2,1%	+1,9
Euro-Raum 19	+2,5%	+3,9%	+2,1%	+1,8%	+2,2%	+2,1%	+1,9
Deutschland	+1,7%	+3,0%	+1,7%	+1,9%	+2,2%	+2,1%	+2,0
Frankreich	+2,2%	+4,0%	+1,0%	+1,1%	+1,6%	+1,7%	+1,6
Italien	+2,9%	+3,7%	+1,0%	+0,9%	+1,5%	+1,3%	+1,0
Spanien	+2,8%	+5,3%	+3,4%	+3,3%	+3,1%	+2,5%	+2,1
Österreich		+3,4%	+1,1%	+1,5%	+2,8%	+2,8%	
Portugal	+4,3%	+3,8%	+1,8%	+1,5%	+2,6%	+2,1%	+1,8
Griechenland	+2,1%	+3,9%	-0,3%	-0,2%	+1,6%	+2,5%	+2,5
Irland	+9,6%	+9,6%	+25,6%	+5,1%	+4,8%	+3,9%	+3,1
Großbritannien	+2,5%	+3,7%	+2,3%	+1,8%	+1,5%	+1,3%	+1,1

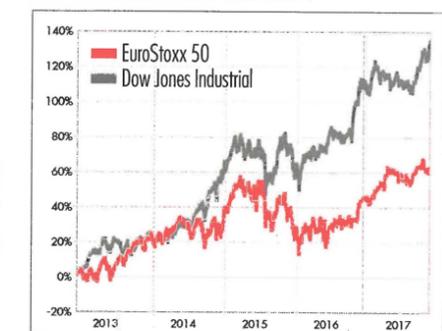
Quelle: Europäische Kommission, OECD, Statistik Austria, WDS - WIFO-Daten-System. – 2017 bis 2019: Prognose (Herbst 2017)

DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA UND EUROLAND

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0313923228	BSF European Opportunities Extension	1.147 Mio.€	22,5%	69,3%	193,1%	1,87%
IE00B4ZJ4188	Comgest Growth Europe Opportunities	388 Mio.€	27,3%	57,3%	109,9%	1,61%
LU1240328812	Invesco Euro Equity Fund	1.823 Mio.€	19,9%	32,9%	109,4%	1,69%
LU0289523259	Melchior Selected Trust Europ. Opportunities	814 Mio.€	22,8%	45,6%	107,9%	1,55%
LU0107398538	JPM Europe Strategic Growth	1.049 Mio.€	18,9%	38,9%	104,6%	1,77%

Quelle: Lipper IM, Stichtag: 30. November 2017

USA SCHLAGEN EUROPA



Der EuroStoxx 50 fällt im Fünf-Jahres-Vergleich klar hinter den Dow Jones zurück.

Quelle: Lipper IM, Stichtag: 13. Dezember 2017