

Marktkommentar

Europäische Aktien: billige KGVs, aber politische Risiken

- *KGVs auf historisch niedrigem Wert*
- *Politik bremst Kursentwicklung*
- *Krentschker rät abzuwarten*

25. Jänner 2019

Die Angst vor einer Rezession in Europa ist – ähnlich wie in den USA – fundamental nicht gerechtfertigt, schreibt das Bankhaus Krentschker im jüngsten Marktkommentar und liefert dazu aussagekräftige Fakten: Der gängige Vorlaufindikator ESI (European Sentiment Indicator), der auf EU-weiten Umfragen zur allgemeinen Wirtschaftsentwicklung in einzelnen Branchen und bei Konsumenten basiert, hat sich in den letzten Wochen zwar wiederholt abgeschwächt, ist aber mit einem Wert von 107 noch immer deutlich höher als vor der Finanzkrise 2008. Damals wies dieser Indikator einen Wert von 80 aus. Gleichzeitig liegt das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der im wichtigsten europäischen Aktienindex Eurostoxx 50 gelisteten Unternehmen bei einem historisch niedrigen Wert: Demnach sind europäische Aktien so billig wie schon lange nicht mehr, und zwar gemessen am 10 Jahres Durchschnitt, stellt Krentschker fest.

Deutschland: BIP stabil

Als weiteres Plus wertet das Bankhaus, dass die Problemfaktoren für die deutsche Wirtschaft im letzten Jahr ihren Tiefpunkt überschritten haben dürften. Konkret stand zuletzt die Schwäche der Automobilindustrie, die auf die Umstellung auf das neue Abgasprüfverfahren und die geringeren Absatzzahlen in China zurückzuführen war, im Fokus. Hoffnung machen aber der starke deutsche Konsum, das stabile Lohnwachstum sowie die unlängst veröffentlichten guten BIP-Zahlen, die entgegen der vorherigen Marktmeinung über die deutsche Wirtschaft die befürchteten Rezessionstendenzen widerlegten.

Brexit: (No)Deal?

Im Gegensatz zu den USA befindet sich die Eurozone allerdings fest im Griff politischer Risiken, die aufgrund des nur schwer prognostizierbaren Ausgangs wie ein Damoklesschwert über der Aktien-

marktentwicklung der Eurozone hängen: Die Ablehnung des Brexit Deals, über den am 15. Jänner im britischen Parlament abgestimmt wurde, hat die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Verhandlungen nur vergrößert. Wie die Zukunft Großbritanniens mit der EU aussieht, bleibt daher sehr vage und sorgt für Unsicherheit am Aktienmarkt, auch wenn die Zeit immer mehr auf einen Deal drängt.

Italien: Verschuldung

Ein weiteres Thema, das die Märkte anhaltend beschäftigt, ist der Haushaltsstreit zwischen Italien und der EU. Als die Italiener vor einigen Wochen von der ursprünglich geplanten Staatsneuverschuldung in Höhe von 2,4% abgerückt sind und mittlerweile ca. 2% veranschlagen, konnte zwar das drohende Defizitverfahren durch die EU abgewendet werden, das Land bleibt aber dennoch ein Sorgenkind. Denn die Neuverschuldung soll nicht der Lösung der strukturellen Probleme, sondern der Umsetzung der Wahlversprechen der neuen Regierung, wie die Einführung einer Mindestsicherung oder der Pensionsreform, dienen. Darüber hinaus ist der italienische Bankensektor trotz Abbaus nach wie vor mit einer großen Anzahl an „non performing loans“ konfrontiert, was ebenfalls auf der Wirtschaft lastet. Das Thema Italien wird Europa daher noch länger begleiten und auch im laufenden Jahr immer wieder für erhöhte Volatilität sorgen, prognostiziert Krentschker.

Frankreich: Proteste

Spannend dürfte auch die Situation in Frankreich bleiben, wo der Widerstand der so genannten „Gelbwesten“ dazu geführt hat, dass Präsident Macron von der zunächst geplanten Erhöhung der Treibstoffsteuer abgesehen hat, wodurch die Neuverschuldung für 2019 bei 3,2% erwartet wird. Auch wenn die Franzosen insgesamt eine geringere Staatsverschuldung als die Italiener haben, bleibt jetzt abzuwarten, wie die EU-Kommission auf die Situation in Frankreich reagieren wird. Immerhin sorgte die geplante Neuverschuldung der Italiener von 2,4% für 2019 schon für einen Aufschrei in der EU und die Androhung eines Defizitverfahrens. Es bleibt also spannend, erklärt Krentschker.

Potenzial für Aktienkurse

Das aktuelle KGV im EuroStoxx 50 beträgt ca. 14, während der historische 10-Jahresdurchschnitt bei 17,16 liegt. Dies wäre grundsätzlich eine attraktive Investitionsgelegenheit, sollte aber nach Ansicht der Experten bei Krentschker zumindest vorerst nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Eurozone weiterhin mit den genannten Themen zu kämpfen hat, die entweder auf die Aktienentwicklung wie ein Bremspedal wirken oder – bei Eskalationen – sogar stärkere Korrekturen der Kurse bringen könnten. Nachhaltige Lösungen sind aktuell in keinem der Risikofaktoren wie Brexit, Italien oder Frankreich zu erkennen. Sollte es aber die eine oder andere Wende geben, hätte die Eurozone ein hohes Potenzial für steigende Aktienmärkte zu bieten. Aus heutiger Sicht rät Krentschker den Investoren jedoch, noch Geduld zu bewahren und die politischen Entwicklungen und deren Auswirkungen auf die Realwirtschaft genau zu beobachten.

Über das Bankhaus Krentschker

Das Bankhaus Krentschker wendet in seinem Vermögensmanagement konsequent das BalanceOne®-Konzept an. BalanceOne® bedeutet antizyklisches Investieren: Kaufen, wenn die Märkte fallen und verkaufen, wenn die Kurse steigen.

1923 vom Privatbankier Moritz Krentschker gemeinsam mit zwei weiteren Gesellschaftern gegründet, steht die Bankhaus Krentschker & Co. AG heute zu 100% im Eigentum der Steiermärkischen Sparkasse. Als eigenständiges Tochterunternehmen der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG ist sie Teil der Solidität der größten südösterreichischen Bankengruppe. An den beiden Standorten Graz und Wien-Innere Stadt sind insgesamt rund 100 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem Vermögensmanagement bietet das Bankhaus Krentschker seinen Kunden auch das Sortiment einer Vollbank und Finanzierungen, insbesondere im Bereich Immobilien.

Foto: Vorstand Mag. Alexander Eberan © Krentschker

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

Vorstand Mag. Alexander Eberan

T +43 512 74 83 - 0 oder +43 316 8030 - 388 02, alexander.eberan@krentschker.at

www.krentschker.at