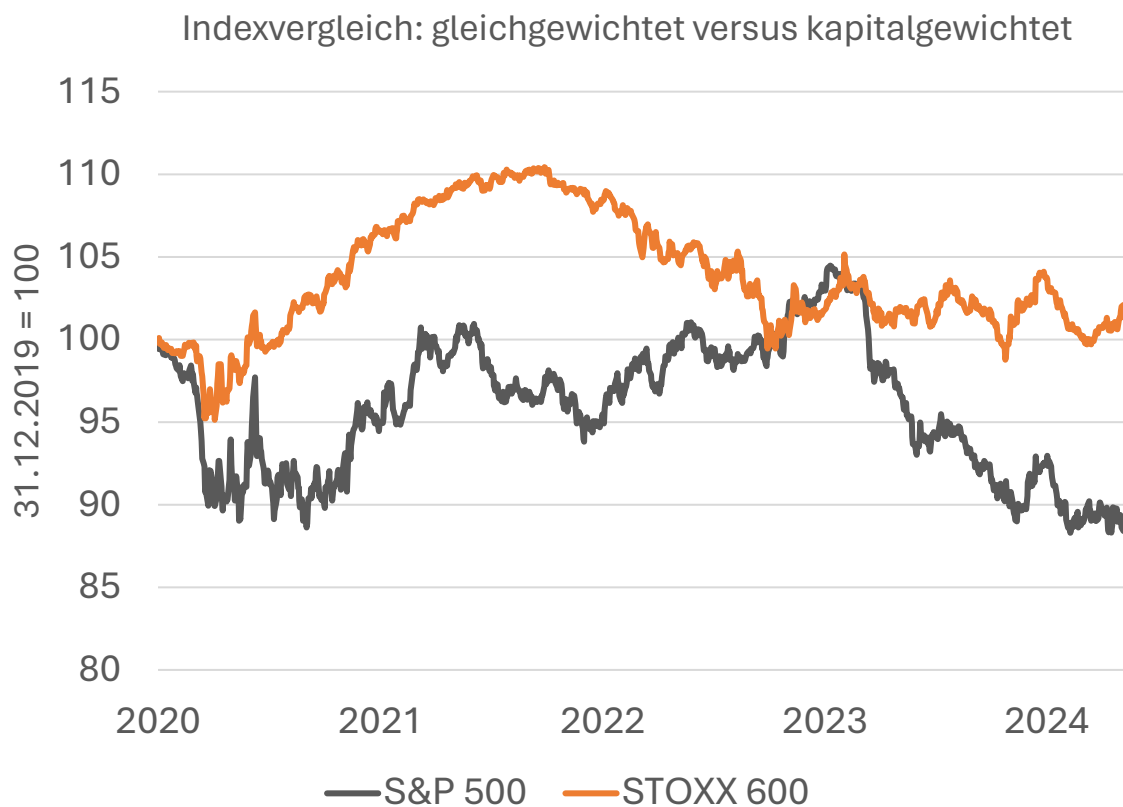


Chart des Monats: Die Krux mit der Marktbreite

Volkswirtschaftlicher Marktkommentar | Felix Herrmann, Chefvolkswirt
ARAMEA Asset Management AG



Treiben nur wenige Aktien einen Index nach oben, dann diagnostizieren Analysten gerne eine geringe Marktbreite. Eine Rally gilt dann oft als nicht sonderlich „gesund“. Andersherum nehmen es Anleger mit Wohlwollen zur Kenntnis, wenn eine Rally, die anfänglich nur von wenigen Werten befeuert wurde, an „Breite gewinnt“ oder gar schon seit einiger Zeit eine hohe Marktbreite aufweist.

Nun ist es mit der Marktbreite aber so eine Sache. Denn weder eine aktuell hohe noch eine geringe Marktbreite sind erst einmal per se schlecht oder gut. Entscheidend sind wie so oft der zeitliche Kontext und die Perspektive.

Interessant und somit lehrreich ist in diesem Zusammenhang der aktuelle Vergleich zwischen dem US- und dem europäischen Aktienmarkt. Der US-Aktienmarkt wurde im vergangenen Jahr 2023, als der S&P 500 knapp 24% zulegen konnte, bekanntermaßen nur von wenigen Aktien getrieben. Der gleichgewichtete S&P 500 konnte lediglich um 11,6% zulegen. Ein konträres Bild hatte der europäische Markt gezeichnet. Hier performte der „normale“ – oder besser: der Marktwert gewichtete – Stoxx 600 Index mit 12,7% sogar deutlich schlechter als der gleichgewichtete (+19,5%).

Aus dieser Diskrepanz leiteten und leiten viele Analysten mit Blick auf das Jahr 2024 einen Vorteil für den europäischen Aktienmarkt ab. Frei nach dem Motto: Die europäische Rally steht auf einem besseren Fundament.

Wenn es nur immer so einfach wäre!

Seit Jahresbeginn ist es nämlich zum einen so, dass der S&P 500 rund einen Prozentpunkt mehr Performance gemacht hat als der Stoxx 600. Marktwert gewichtet, wohlgemerkt. Hinzu kommt, dass der Stoxx 600 an Breite *verloren* hat – wenngleich der gleichgewichtete Stoxx 600 besser abgeschnitten hat als der gleichgewichtete S&P 500 (6,7% versus 5,1%, Stand 13.05.).

Die geringere Marktbreite in den USA ist somit zunächst einmal absolut kein Hinderungsgrund für den breiten Markt, um weiter zu laufen. Anleger sollten eher abschätzen, wie stark die Underperformance des gleichgewichteten Index im historischen Vergleich ist und abschätzen, ob eine Trendumkehr wahrscheinlich ist. Da die Underperformance eines gleichgewichteten Index im Vergleich zu einem kapitalgewichteten sehr oft mit einer Underperformance von Small gegenüber Large-Cap-Werten einhergeht, stellt sich vor allem die Frage, welche Voraussetzungen in der Vergangenheit erfüllt sein mussten, damit Small Cap Large Cap Werte hinter sich lassen konnten. Und hier zeigt sich ein wiederkehrendes Muster: fallende Zinsen und eine sich beschleunigende Konjunktur sind offenbar zwei wichtige Grundvoraussetzungen für ebenjenes Marktmuster.

Europäische Aktien sind aus unserer Sicht derzeit tatsächlich spannender als US-Werte. Die höhere Marktbreite ist jedoch dabei nicht per se ein Argument für die breiten Märkte, sondern vielmehr ein Argument, dass es sich in Europa etwas weniger lohnt auf ausverkaufte Small Cap Werte zu setzen als in den USA. Mit anderen Worten: In Europa sind die großen Werte (also jene im Euro Stoxx 50 etwa) weiter attraktiv, während in den USA einige große Technologiewerte aus den „Magnificent 7“ überteuert erscheinen.

Über die ARAMEA Asset Management AG

Die ARAMEA Asset Management AG zählt zu den größten unabhängigen Asset Managern in Deutschland. Das 32-köpfige ARAMEA-Team verantwortet ca. 5 Milliarden Euro in Publikums- und Spezialfonds sowie in Vermögensverwaltungsmandaten. Der Kundenkreis umfasst Sozialversicherungsträger, Verbände, Stiftungen, Versicherungen, Banken, Unternehmen, kirchliche Einrichtungen und Family Offices.

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht neben Herrn Rolf Hunck (Vors.) aus den Mitgliedern Dr. Dr. Michael Steen, Thomas Gollub, Harald Spiegel, Frank Diegel und Dr. Jörg Stotz. ARAMEA Asset Management AG wird vertreten durch die Vorstände Markus Barth (Vors.) und Sven Pfeil.