

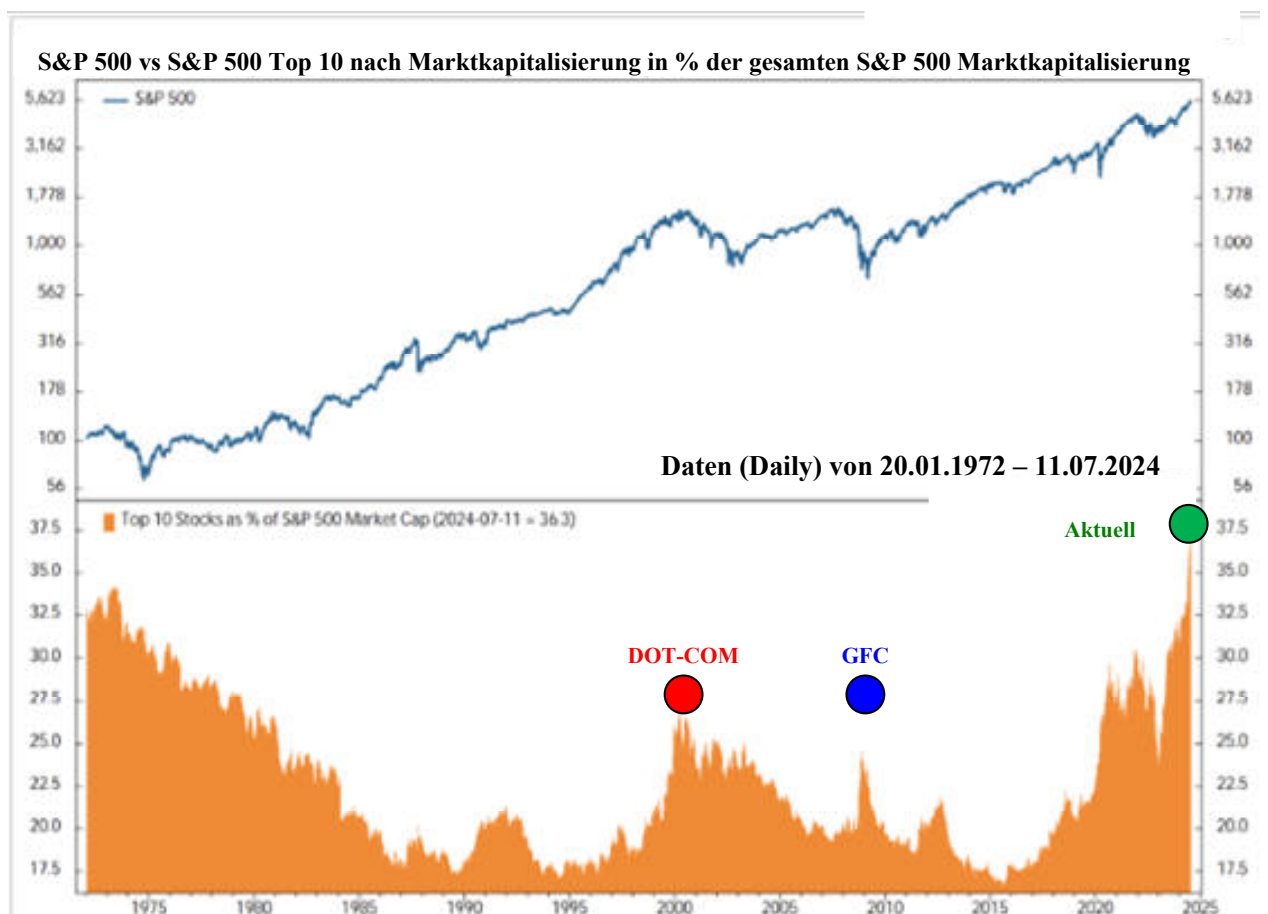
## 1. Einleitung – Marktbreite

Nachfolgend ein paar Gedanken zu technischen Entwicklung des US Marktes (S&P 500).

### 1.1. Marktkonzentration

Nur wenige Aktien treiben den US Markt an.

Wir sind Zeugen einer Divergenz, die es zuvor nur wenige Male gab.



Diese früheren Episoden endeten nicht gut (Rot Dot-Com Blase 2000; Blau Große Finanzkrise 2008; Grün Aktuell)

### 1.2. Magnificent Seven sind zunehmend nur der Markt

Der Spread zwischen Mag7 (orange), dem kapitalgewichteten S&P 500 (blau) und dem gleichgewichteten S&P 500 (weiß) vergrößert sich seit Jahresbeginn weiterhin dramatisch.



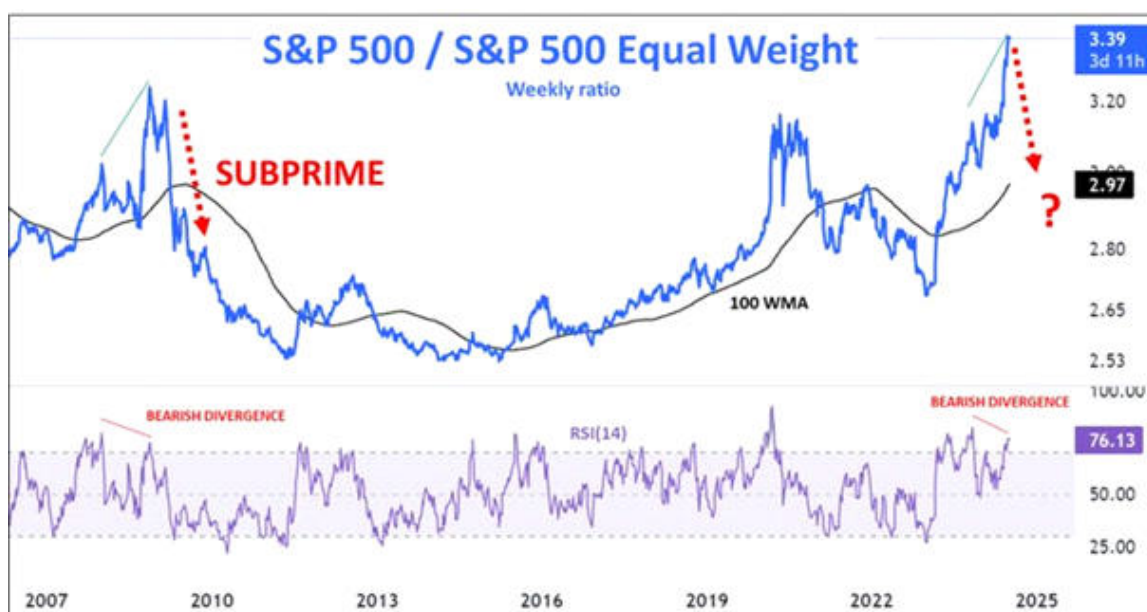
### 1.3. Das Jahr 2007 noch einmal erleben? - Vergleich 2024 mit 2007

Seit dem 5. Juni verzeichnete der SP 500 elf 52-Wochen-Hochs, doch alle davon geschahen, während weniger als 50 % der Aktien des Index über den gleitenden 50-Tage-Durchschnitten schlossen.

Vor dem letzten Monat gab es seit 1957 nur 19 andere Male, als ein SP500-Hoch auf einer so schmalen Indexbreite zustande kam.

Es ist keine Überraschung, dass eine davon Ende 2008 stattfand.

Das Ratio S&P 500 kapitalgewichtet zu S&P 500 gleichgewichtet ist ein guter Indikator für die Marktkonzentration durch Large Cap Aktien.



Nachfolgend das Ratio S&P 500 gleichgewichtet zu S&P 500 kapitalgewichtet (invers zu obigen Chart) als Indikator Marktkonzentration durch Large Cap Aktien.



Bis der Index (S&P 500) seinen Blasen-Höhepunkt im Juli 2007 erreichte, war der Prozentsatz der &P 500-Aktien, die über ihrem 50-Tage-Durchschnitt gehandelt wurden, auf über 70 % gestiegen.

Momentan sehen wir eine ähnliche Entwicklung:



Dies ist eine Erinnerung daran, dass der Aktienmarkt nur selten dann zusammenbricht, wenn er am anfälligsten erscheint.

Ziemlich oft gibt es einen weiteren Aufwärtstrend, der die skeptischen Ökonomen, Strategen und Chartbeobachter beruhigt

**Es ist die Art der Bären, die Zahl der Insassen zu maximieren, bevor der Aufzug nach unten fährt.**

Zwar sind keine zwei Perioden der Marktgeschichte identisch, aber die Vorgänge, die oben beschrieben wurden, können sich durchaus wiederholen.

## 2. Analyse Marktbreite

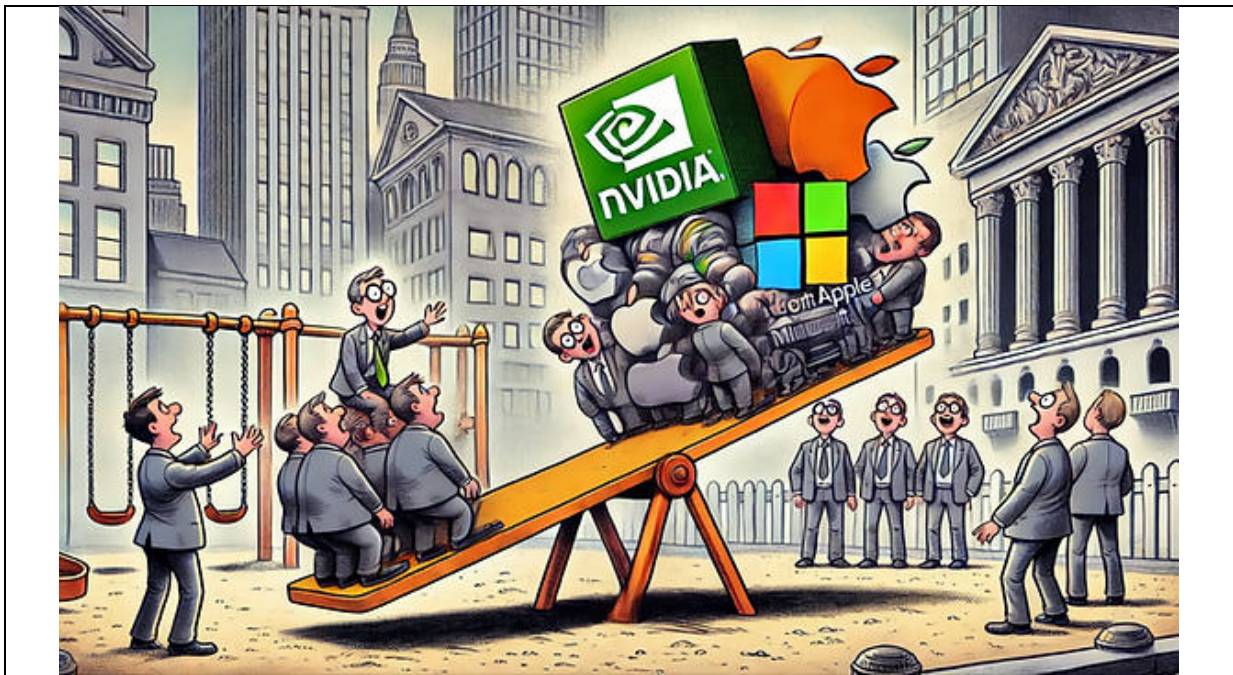
Perioden extremer Marktkonzentration gab es in den letzten 100 Jahren immer wieder.

Der folgende Chart des Konzentrationsindex zeigt als Kennzahl für die Marktkonzentration die Marktkapitalisierung des teuersten Unternehmens im Vergleich zum 75. Perzentil.

Das ist der Wert, bei dem 25% der Unternehmen im S&P 500 darüber und 75% der Companies unter diesem Wert liegen.



Breitendivergenzen können zu gegebener Zeit gelöst werden und werden es oft auch, aber je länger sie bestehen, desto besorgniserregender sind sie.



**Konzentration des S&P 500 (Stand 30.06.2024)**

Unternehmen	Kürzel	Gewicht im SP 500
Microsoft	MSFT	7,29%
Nvidia	NVDA	6,79%
Apple	AAPL	6,52%
<b>Summe</b>		<b>20,6%</b>

**Wie gefährlich ist die extreme Konzentration des Aktienmarktes auf Nvidia, Microsoft und Apple?**

**Wie sind die Unternehmen Microsoft, Nvidia und Apple dzu einzuordnen:**

**Microsoft, Nvidia und Apple sind heute ca. 800 mal teurer als diese Benchmark.**

**Das ist ein Extremwert, den es so in den vergangenen 100 Jahren nur am Ende der Weltwirtschaftskrise 1932 schon einmal gab.**

**Also es gab in den vergangenen 100 Jahren schon mehrfach heftige Ausreißer bei der Marktkonzentration, ähnlich wie wir sie heute bei Microsoft, Apple und Nvidia erleben.**

**Diese hohe Konzentration in den Märkten wurde relativ schnell wieder korrigiert, und niemals war die hohe Marktkonzentration einzelner Werte von Dauer!**

**Welche Erkenntnisse lassen sich daraus ziehen:**

Dazu erfolgt ein Vergleich des Konzentrationsindex und des S&P 500.



Diese historischen Präzedenzfälle kann man in zwei Kategorien unterteilen.

a) Bären Tiefs 1932, 1973, 2008

Ist der Konzentrationsanstieg während eines Marktcrashs aufgetreten?

Sind die marktweiten Multiplikatoren komprimiert worden?

Wenn ja, handelt es sich wahrscheinlich um ein Bären Tief.

Anleger sollten den Markt kaufen (und die Nachzügler) und langfristig liegen lassen.

b) Bullen Top 1964, 2000

Wenn parallel zu einem steigenden Bullenmarkt und steigenden Multiplikatoren die Konzentration stetig zunimmt, deutet dies auf eine schleichende Höherbewertung und überzogene Erwartungen hin, die in Zukunft zu einer allgemein unterdurchschnittlichen Performance führen können.

Wenn wir uns bei der Beurteilung des aktuellen Marktes 2024 auf die Erkenntnisse aus dem Vergleich des Konzentrationsindex und S&P 500 verlassen, sind die Schlussfolgerungen nicht sehr angenehm.

Fazit: Mit anderen Worten - Wenn man sich an der Geschichte orientiert, dann sieht es eher nach einem **Bull Top** als nach einem **Bear Bottom** aus.

Ja; Oben ist es einsam ► Yep; it's lonely at the top

