Ein Rückblick auf Aktienfaktoren im ersten Quartal 2024 mit WisdomTree

Veröffentlicht am 24. April 2024

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Qualität und Wachstum schnitten im ersten Quartal weiter gut ab, Dynamik übernahm aber die Führung und erzielte in den USA und weltweit eine zweistellige Outperformance
- Die Aktienmärkte verzeichneten ein zweites starkes Quartal in Folge. Angesichts der zunehmenden Marktbreite könnte dies ein gutes Zeichen für die kommenden Monate sein
- US-Aktien werden trotz einer starken Entwicklung angesichts guter Ergebnisse günstiger
- Verbundene Produkte WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD, WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF - USD, WisdomTree Eurozone Quality Dividend Growth UCITS ETF - EUR Acc, WisdomTree Eurozone Quality Dividend Growth UCITS ETF - EUR, WisdomTree Emerging Markets Equity Income UCITS ETF Mehr erfahren

Der Auftakt ins Jahr 2024 zeigte sich robust: Die globalen Aktienmärkte legten um 8,9 % zu[1]. Der Schwerpunkt lag zunächst auf dem Wachstumspotenzial der künstlichen Intelligenz und den Folgen für die Rentabilität der Unternehmen. Da in den USA, in Europa und in China jedoch unerwartet gute Konjunkturdaten veröffentlicht wurden, wuchs das Vertrauen der Märkte, woraufhin sich der Bullenmarkt regional ausweitete. Europa schloss mit einem Plus von 7,6 %[1], was dem Wert von 10,3 %[1] in den USA recht nahe kam. Die einzige Schwäche besteht nach wie vor in Asien, sodass die Schwellenländer nur mit 2,4 %[1] rentierten.

Diese Ausgabe des vierteljährlichen Rückblicks auf Aktienfaktoren von WisdomTree soll Aufschluss darüber geben, wie sich die Aktienfaktoren in diesem ersten Quartal verhalten haben und welchen Einfluss dies auf die Portfolios der Anleger gehabt haben könnte.

- Insgesamt schnitten Qualität und Wachstum in den Industrieländern weiter gut ab. Allerdings übernahm Dynamik die Führung und erzielte in den USA und weltweit eine zweistellige Outperformance.
- Small Caps litten unter dem Aufschub der Zinssenkungen und verzeichneten nach einem starken vierten Quartal die größte Underperformance im ersten Quartal.
- Hohe Dividende, Wert und Geringe Volatilität litten nach wie vor.

- In den Schwellenländern zeigte sich Dynamik ebenfalls kräftig, doch Wachstum gab den Ton an, wobei Tech-Aktien und Unternehmen der New Economy am meisten von den über den Erwartungen liegenden Wirtschaftsdaten profitierten.

Wertentwicklung im Fokus: Fortgesetzter Bullenmarkt im ersten Quartal

Der MSCI World (+8,9 %) und der MSCI USA (+10,3 %) entwickelten sich im ersten Quartal noch immer sehr gut. Die Auswirkungen der KI-Megatrends waren weiter zu spüren: Beispielsweise legte Nvidia im Laufe des Quartals um 82,5 % zu, die großen Nachrichten kamen aber von der Wirtschaftsfront. In den USA blieb die Wirtschaft sehr robust, was dazu führte, dass die Zinssenkungen auf später im Jahr verschoben wurden. Die Wirtschaftsdaten aus Europa und China waren zwar nicht überragend, jedoch besser als erwartet, was sich ebenfalls in einer guten Performance an diesen Märkten niederschlug.

Insgesamt bewirkte dies eine gewisse Vergrößerung der Marktbreite. Nur vier der Glorreichen Sieben konnten in diesem Quartal den S&P 500 schlagen, wobei lediglich Nvidia und Meta eine deutliche Outperformance erzielten. Auch die Auswirkungen auf Faktoren waren unverkennbar: ein schwieriges Quartal, in dem viele Faktoren schlechter abschnitten, aber auch eine gewisse Rotation.

- In den globalen Industrieländern zeigten Wachstum und Qualität erneut eine Outperformance, mit Ausnahme von Europa, wo Qualität weniger gut abschnitt.
- Dynamik war in diesem Quartal der stärkste Faktor. Der Faktor lag in allen Regionen an der Spitze und erzielte in den USA und weltweit eine zweistellige Outperformance.
- Die Lage bei Small Caps änderte sich radikal vom besten Faktor im vierten Quartal zum schlechtesten Faktor im ersten Quartal.
- In den Industrieländern erlitten Hohe Dividende, Geringe Volatilität und Wert insgesamt das Gros der Underperformance.
- In den Schwellenländern zeigte sich Dynamik ebenfalls kräftig, doch Wachstum gab den Ton an, wobei Tech-Aktien und Unternehmen der New Economy am meisten von den über den Erwartungen liegenden Wirtschaftsdaten profitierten.

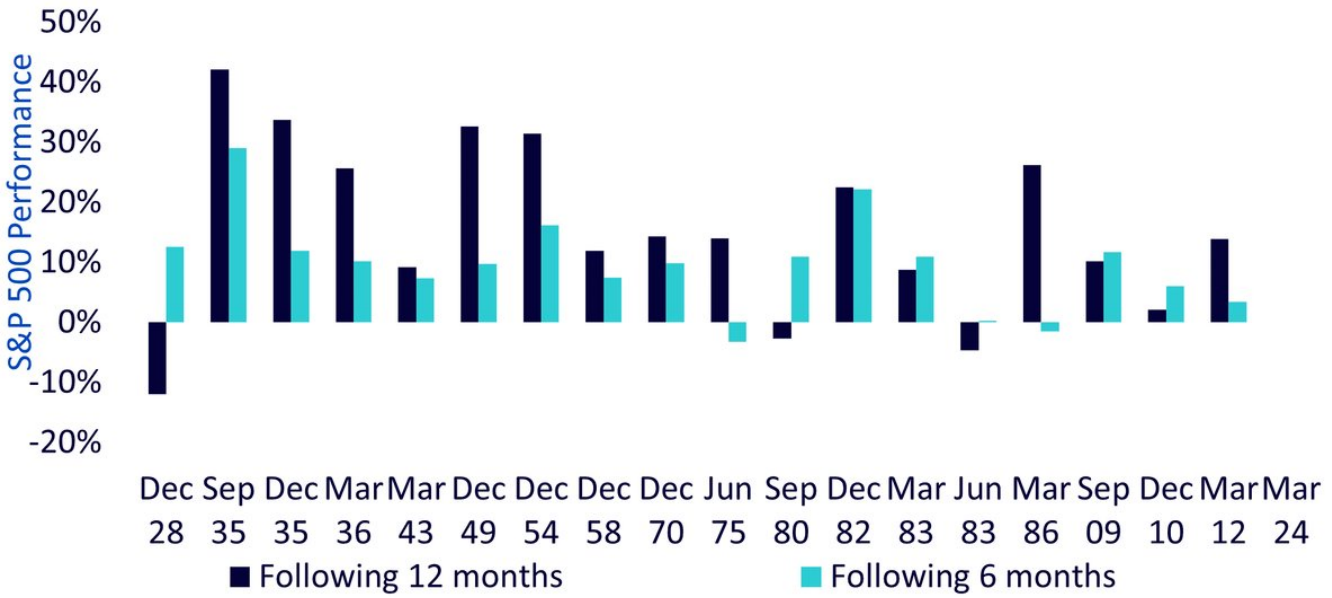
Abbildung 1: Outperformance der Aktienfaktoren in den einzelnen Regionen im ersten Quartal 2024

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. 31. Dezember 2023 bis 31. März 2024. Für alle Regionen in US-Dollar berechnet, außer für Europa, wo die Berechnungen in Euro erfolgen. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Die Marktbreite nimmt zu: Ein positives Zeichen für den aktuellen Bullenmarkt

US-Aktien erzielten im ersten Quartal zum zweiten Mal in Folge zweistellige Renditen. Das mag im Kontext der Rally der letzten 18 Monate zwar nach nichts aussehen, ist aber in der Tat recht selten. Dies ist erst das 19. Mal seit 1927, dass dies der Fall ist (d. h. in 5 % der Fälle). Interessanterweise war die Wertentwicklung in den folgenden sechs Monaten in 16 von 18 Fällen positiv, und die Performance in den folgenden zwölf Monaten war in 15 von 18 Fällen positiv.

Abbildung 2: Performance des S&P 500 nach zwei aufeinanderfolgenden Quartalen mit zweistelligen Renditen

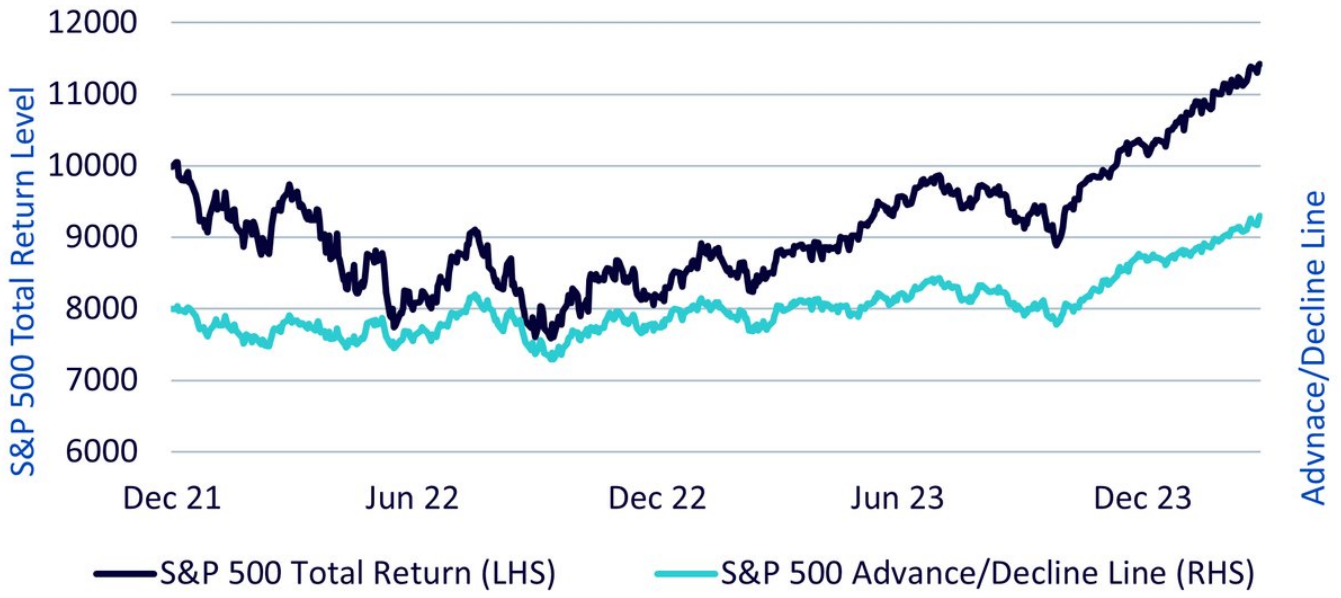


Quelle: WisdomTree, Bloomberg. 30. Dezember 1927 bis 31. März 2024. In US-Dollar berechnet. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Anleger haben sich seit Anfang 2023 auf die Marktenge und das Aufkommen des Narrativs der Glorreichen Sieben fokussiert. Wie bereits erwähnt, zeigte sich im ersten Quartal eine Divergenz in der Performance dieser sieben Mega-Caps, wobei Tesla und Apple eine gewisse Schwäche an den Tag legten. Um die Entwicklung der Marktbreite in diesem Quartal zu beurteilen, betrachten wir in Abbildung 3 die Advance-Decline-Linie des S&P 500.

Die Advance-Decline-Linie ist ein kumulativer Indikator. Sie wird durch Hinzufügen der Differenz zwischen der Anzahl steigender („Advance“) und fallender („Decline“) Aktien auf Tagesbasis berechnet. Der Indikator nimmt also zu, wenn mehr Aktien steigen als fallen. Er hilft Anlegern bei der Einschätzung der Marktbreite. Wenn der Indikator in einem steigenden Markt zulegt, bedeutet das, dass der Markt breit gefächert ist und dass die Mehrheit der Aktien mit dem Markt ansteigt. Wenn der Indikator jedoch sinkt, deutet dies darauf hin, dass nur eine Minderheit von Aktien den Markt nach oben treibt – und das ist ein Anzeichen für Enge und eine mögliche Schwäche der Rally.

Abbildung 3: Advance-Decline-Linie des S&P 500



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. 31. Dezember 2021 bis 31. März 2024. In US-Dollar berechnet. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Aus Abbildung 3 geht eindeutig hervor, dass sich die Marktbreite seit Ende 2023 verbessert und dass der aktuelle Bullenmarkt inzwischen recht gut unterstützt ist.

Bewertungen in den USA fielen im ersten Quartal

Die Industrieländer haben sich im ersten Quartal 2024 überwiegend verteuert. Small Caps und Wachstumswerte wurden allerdings günstiger. Die Ursachen für diese Bewegungen waren jedoch unterschiedlich. Die Bewertungen von Small Caps brachen aufgrund der negativen Performance ein, während die Bewertungen von Wachstumstiteln wegen steigender Gewinne zurückgingen.

Die Bewertungen in den USA schwächten sich größtenteils ab, mit Ausnahme der Bereiche Wert und Hohe Dividende. In Europa hingegen stiegen die Bewertungen fast durchgängig an.

Abbildung 4: Langfristige Entwicklung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses von Aktienfaktoren

Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Stand: 31. März 2024. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Ausblick auf das zweite Quartal 2024

Die Volkswirtschaften haben sich sehr robust gezeigt, und auch wenn das Narrativ „länger höhere Zinsen“ noch etwas länger als erwartet Bestand haben wird, stehen Zinssenkungen bevor. Diese gelockerten geldpolitischen Bedingungen dürften den Aktienmärkten in Verbindung mit der besseren Wirtschaftslage und der größeren Marktbreite weiteren Rückenwind verleihen. Angesichts der relativ hohen Bewertungen und der anstehenden US-Präsidentschaftswahlen bleiben die Risiken jedoch allgegenwärtig. Ein ausge-

wogener Ansatz bei Aktieninvestments, der Aufwärtspartizipation und Abwärtsschutz kombiniert, könnte für Anleger eine sichere Wahl bleiben.

Welt wird durch den MSCI World Net TR Index dargestellt. USA wird durch den MSCI USA Net TR Index abgebildet. Europa wird durch den MSCI Europe Net TR Index repräsentiert. Schwellenländer wird durch den MSCI Emerging Markets Net TR Index dargestellt. Geringe Volatilität wird durch den entsprechenden MSCI Min Volatility Net Total Return Index repräsentiert. Qualität wird durch den entsprechenden MSCI Quality Net Total Return Index abgebildet.

Dynamik wird durch den entsprechenden MSCI Momentum Net Total Return Index dargestellt. Hohe Dividende wird durch den entsprechenden MSCI High Dividend Net Total Return Index abgebildet. Größe wird durch den entsprechenden MSCI Small Cap Net Total Return Index repräsentiert. Value wird durch den entsprechenden MSCI Enhanced Value Net Total Return Index dargestellt. WisdomTree Quality wird durch den entsprechenden WisdomTree Quality Dividend Growth Index abgebildet.

[1] Quelle: WisdomTree, Bloomberg. 31. Dezember 2023 bis 31. März 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Nur für professionelle Kunden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünffige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann off zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt

irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.