

# Kein Einbruch der Unternehmensgewinne durch Ukraine-Krise zu befürchten

US-Aktien | März 2022



**Andrew Smith**  
Client Portfolio Manager,  
US-Aktien

Die Invasion der Ukraine kam zwar nicht überraschend, aber die weitere Entwicklung ist völlig unklar. Wir können weder die Dauer noch die langfristigen Auswirkungen des Konflikts vorhersehen. Wir wissen jedoch, dass die Extremrisiken in der Weltwirtschaft durch den Konflikt wesentlich zugenommen haben, wodurch die Wahrscheinlichkeit einer Wachstumsverlangsamung steigt. Darüber hinaus ist die Volatilität an den Märkten natürlich erhöht. Dies führt zwar zu Turbulenzen und Störungen, schafft jedoch auch Gelegenheiten für aktive Manager.

Wir dürfen nicht vergessen, dass die überwiegende Mehrheit des US-Aktienmarktes Engagements in Russland oder der Ukraine nicht direkt zu spüren bekommt. Die mit den beiden Ländern erzielten Umsätze im gesamten S&P 500 werden auf rund 1% geschätzt. Obwohl sich die USA an den koordinierten weltweiten Bemühungen zur Verhängung von Sanktionen beteiligen, sind die Auswirkungen auf die Aktienmärkte bisher relativ harmlos, und die Unternehmensgewinne dürften von der Krise nicht wesentlich beeinträchtigt werden. Wir rechnen in diesem Jahr immer noch mit einem Gewinnwachstum von rund 8 %-12 %.

## Wo sind die Auswirkungen spürbar?

Die wichtigsten Auswirkungen werden deshalb über sekundäre Effekte wie Energiepreise und Unterbrechungen der Lieferketten spürbar werden. Die höheren Energiepreise dürften anhalten, was den Geldbeutel der Verbraucher schmälern und höhere Inputkosten für einige Unternehmen zur Folge haben wird, während die Inflationsrisiken hoch bleiben. Das Risiko weiterer Störungen der Lieferkette – die bereits durch die Covid-19-Krise beeinträchtigt wurde – bleibt hoch, da der Konflikt die Lieferkettenprobleme noch verschärft. Dies wird den Trend zur Diversifizierung der Lieferkette und ihrer Verlagerung ins Inland weiter beschleunigen.

Das oben beschriebene von höheren Risiken geprägte Umfeld bedeutet, dass die Zinsanhebungen dieses Jahr geringer ausfallen könnten. Trotz allem gehen wir davon aus, dass die US-Notenbank an ihrem Plan, im März mit Zinserhöhungen zu beginnen, festhalten wird. Falls die Zinsanhebungen geringer ausfallen, würde dies Wachstumsaktien mit langer Duration zugutekommen, die bereits von der Flucht in sichere Anlagen und dem damit

verbundenen Rückgang der Renditen auf 10-jährige US-Staatsanleihen von 2 % auf 1,7 % profitiert haben.

Dieses neue Risikoereignis findet nicht in einem Vakuum statt, sondern im Kontext der bestehenden Fragen über hohe Bewertungen und die Zinsdebatte, die mit der Inflation zusammenhängen. Wenn wir uns die Auswirkungen auf die Portfolios ansehen, betrachten wir dieses Ereignis daher nicht als einzelnes geopolitisches Ereignis, sondern berücksichtigen, wie es das Gesamtbild verändert. Aufgrund der Entfernung der USA von Russland sind die direkten Portfolioauswirkungen wahrscheinlich auf zahlreichen Ebenen auf die oben genannten Faktoren beschränkt. Deshalb haben wir keine Änderungen an den Portfolios als direkte Folge des Kriegs vorgenommen. Wir prüfen die Lage jedoch sorgfältig und stellen tiefergehende Analysen an, um die sekundären und tertiären Effekte besser zu verstehen und zu antizipieren.

Wir beobachten die Auswirkungen des Konflikts auf das breitere makroökonomische Umfeld und ihre Folgen für die Anlagethese und die Finanzierungsmodelle für die Unternehmen, die wir halten, weiter aufmerksam. Wie erwähnt haben wir unsere Bottom-up-Ertragsprognosen für dieses Jahr nicht angepasst.

#### **Die Flucht in sichere Anlagen im Auge behalten**

Die Flucht in sichere Anlagen, die wir bereits beobachten, konzentriert sich auf den US-Dollar, und wir prüfen bereits, welche Auswirkungen eine starke Zunahme der Long-Positionen im US-Dollar auf die Bestände haben wird. Die Ansteckung von den krisengebeutelten europäischen Banken ist angesichts der Natur des globalen Bankensystems ein Risiko, aber wir haben die Gewichtungen in diesem Bereich bereits reduziert.

Unser Vorteil besteht darin, unsere intensiven Analysen zu nutzen, um diejenigen Unternehmen zu identifizieren, die unseres Erachtens ihre Gewinne weiter steigern werden und die in einem von steigenden Zinssätzen sowie geringerer Unterstützung für die Wirtschaft und die Vermögenspreise allgemein geprägten Jahr eine wichtige Rolle spielen werden.

**Wichtige Informationen: Nur für professionelle Kunden und/oder gleichwertige Arten von Anlegern in Ihrem Land (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Hierbei handelt es sich um ein Marketingdokument.**

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und sollte nicht als für eine bestimmte Anlage repräsentativ erachtet werden. Es stellt kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gilt es als Anlageberatung oder sonstige Leistung. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter auch das Risiko des Verlusts des eingesetzten Kapitals. Ihr Kapital ist nicht geschützt.** Das Marktrisiko kann einen einzelnen Emittenten, einen Wirtschaftssektor, einen Industriezweig oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert der Anlagen ist nicht garantiert. Deshalb erhält ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurück. **Internationale Anlagen** bergen bestimmte Risiken und können aufgrund möglicher Veränderungen der politischen oder wirtschaftlichen Verhältnisse oder wegen Währungsschwankungen sowie unterschiedlicher Finanz- und Bilanzierungsstandards volatil sein. **Die hierin aufgeführten Wertpapiere dienen nur zur Veranschaulichung, können sich ändern und sollten nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung verstanden werden. Die genannten Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand am genannten Datum, können sich bei einer Veränderung der Markt- oder sonstigen Bedingungen ändern und können von den Meinungsäußerungen anderer verbundener Unternehmen oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) abweichen. Die tatsächlich von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften getätigten Anlagen oder getroffenen Anlageentscheidungen, sei es für die eigene Anlageverwaltungstätigkeit oder im Namen von Kunden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und berücksichtigen die persönlichen Umstände eines Anlegers nicht. Anlageentscheidungen sollten immer auf Grundlage der konkreten finanziellen Bedürfnisse, der Ziele, des zeitlichen Horizonts und der Risikobereitschaft eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen eignen sich möglicherweise nicht für alle Anleger. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse und keine Prognose sollte als Garantie angesehen werden.** Informationen und Einschätzungen, die von Dritten bezogen wurden, werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument und sein Inhalt wurden von keiner Aufsichtsbehörde überprüft.

**Für Australien gilt:** Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS“], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Auflage befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS wird in Singapur (Registernummer: 201101559W) von der Monetary Authority of Singapore gemäß dem Securities and Futures Act (Chapter 289) reguliert, der vom australischen Recht abweicht.

**Für Singapur gilt:** Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, die in Singapur der Aufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß dem Securities and Futures Act (Chapter 289) untersteht. Registernummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

**Für Japan gilt:** Herausgegeben von Columbia Threadneedle Investments Japan Co., Ltd. Registriert als Financial Instruments Business Operator (FIBO) unter der Nr. 3281 durch den Generaldirektor des Local Finance Bureau der Region Kanto und Mitglied der Japan Investment Advisers Association.

**Für Hongkong gilt:** Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司, Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, die von der Securities and Futures Commission („SFC“) zur Durchführung regulierter Aktivitäten (Typ 1) zugelassen ist (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong gemäß der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

**Für das Vereinigte Königreich gilt:** Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority.

**Für den EWR gilt:** Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A., eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) unter der Registernummer B 110242. Eingetragener Firmensitz: 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

**Für den Nahen Osten gilt:** Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln.

**Für die Schweiz gilt:** Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Herausgegeben von der Threadneedle Portfolio Services AG. Eingetragener Firmensitz: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

**Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.**