



Curt Organt, Portfoliomanager der
US Smaller Companies Equity-Strategie

BEI ERHÖHTER INFLATION UND STEIGENDEN ZINSEN SMALL-CAPS INS VISIER NEHMEN

Investitionen, insbesondere in kleinere Unternehmen, sind selten bequem. In den USA sorgen hohe Inflationsraten und steigende Zinsen derzeit für große Unsicherheit bei den Anlegern. Die Erfahrung zeigt jedoch, dass gerade solche Phasen für langfristige Anleger günstig sind, um das Portfolio für die Zukunft zu positionieren. Nach mehr als drei Jahrzehnten mit extrem niedrigen Inflationsraten und Zinsen ist eine Welt mit Preis- und Zinssteigerungen für viele Anleger Neuland. In der Tat stehen wir wahrscheinlich an der Schwelle zu einem Regimewechsel, und ein solcher Wechsel bringt Unsicherheit mit sich.

Der Blick auf die Historie zeigt, dass US-Small-Caps unter ähnlichen Marktbedingungen typischerweise zwei Merkmale aufweisen:

1. US-Small-Caps schneiden in Zeiten mit hoher Inflation und steigenden Zinsen üblicherweise besser ab als Large-Caps.

„Kleinere Betriebe agieren häufig in Nischenbranchen oder in unterversorgten Marktbereichen. Und sie sind häufig eine zwar kleine, doch wesentliche Komponente komplexer Ketten oder Prozesse.“

Daher haben sie meist eine stärkere Preismacht, als es ihre Größe vermuten ließe. Wenn sie beispielsweise infolge steigender Löhne und Beschaffungskosten unter Inflationsdruck geraten, sind kleinere Unternehmen oft in der Lage, die höheren Kosten an ihre Kunden weiterzugeben und robuste Margen zu erzielen.

Es gibt zudem gute Gründe für die Annahme, dass kleinere Unternehmen heute besser in der Lage sind, höhere Zinsen zu verkraften als in früheren, ähnlichen Phasen. Die US-Notenbank hat in den letzten neun Monaten mehrfach darauf hingewiesen, dass sie auf Straffungskurs gehen wird. Da vielen Unternehmen

klar war, dass die niedrigen Zinsen bald Vergangenheit sein könnten, haben sie ihre Finanzierungen entsprechend angepasst, indem sie sich niedrige Zinsen gesichert und die Laufzeiten verlängert haben. Somit sind sie für Risiken durch steigende Zinsen heute weniger anfällig, als dies in früheren Zyklen der Fall gewesen sein mag.

2. Kleinere Unternehmen standen bei einer Finanzmarkterholung nach einer Rezession historisch typischerweise an der Spitze und erzielten danach mehrere Jahre lang eine Outperformance gegenüber ihren größeren Pendants.

Auch wenn die US-Wirtschaft bereits in eine technische Rezession gerutscht ist, könnte der Abschwung unserer Ansicht nach kürzer und flacher ausfallen, als es viele erwarten. Im Vergleich zu früheren Konjunkturabschwüngen sind die Auftragsbücher vieler US-Unternehmen immer noch voll, da sie Auftragseingänge der letzten Jahre noch nicht abarbeiten konnten. Dies deutet darauf hin, dass sich der beträchtliche Nachfragestau noch nicht aufgelöst hat, was dazu beitragen kann, eine Verlangsamung der Auftragseingänge abzufedern. In der aktuellen Baisse haben Small-Cap-Aktien seit ihrem Höchststand im November 2021 bis zum jüngsten Tiefpunkt im Juni 2022 mehr als 32 % ihres Wertes verloren. Im Vergleich dazu betrug der durchschnittliche Drawdown der letzten 13 Bärenmärkte -34 %.¹

Auch wenn niemand die weitere Entwicklung mit Sicherheit vorhersagen kann, scheint im historischen Vergleich ein Großteil der Verluste doch hinter uns zu liegen. Zugleich lehrt uns die Geschichte, dass bei einer auf eine Baisse folgenden Finanzmarkterholung Small-Caps üblicherweise an der Spitze stehen.

In Erwartung einer baldigen Erholung der US-Finanzmärkte glauben wir, dass der Zeitpunkt günstig ist, um in US-Small-Caps zu investieren.

¹ Quelle: Furey Research Partners, Stand: 30. Juni 2022.

Wichtige Informationen

Dieses Dokument wurde ausschließlich zu allgemeinen Informations- und Werbezwecken erstellt. Dieses Dokument ist in keiner Weise als Beratung oder als Verpflichtung zur Beratung zu verstehen (auch nicht in Bezug auf Treuhandanlagen). Es sollte zudem nicht als primäre Grundlage für eine Anlageentscheidung herangezogen werden. Interessierte Anleger sollten sich in rechtlichen, finanziellen und steuerlichen Belangen von unabhängiger Seite beraten lassen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen. Die T. Rowe Price-Unternehmensgruppe einschließlich T. Rowe Price Associates, Inc. und/oder deren verbundene Unternehmen beziehen Einkommen aus den Anlageprodukten und -dienstleistungen von T. Rowe Price. **Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge.** Der Wert einer Anlage sowie die mit dieser erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Anleger erhalten ihr ursprünglich investiertes Kapital möglicherweise nicht in voller Höhe zurück.

Das vorliegende Dokument stellt weder ein Angebot oder eine Einladung noch eine persönliche oder allgemeine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren in irgendeinem Land oder Hoheitsgebiet beziehungsweise zur Durchführung bestimmter Anlageaktivitäten dar. Das Dokument wurde von keiner Aufsichtsbehörde irgendeines Landes oder Hoheitsgebiets geprüft.

Die hierin geäußerten Informationen und Ansichten wurden aus oder anhand von Quellen gewonnen, die wir als zuverlässig und aktuell erachten; allerdings können wir die Richtigkeit oder Vollständigkeit nicht garantieren. Wir übernehmen keine Gewähr dafür, dass sich Vorhersagen, die möglicherweise getätigt werden, bewahrheiten werden. Die hierin enthaltenen Einschätzungen beziehen sich auf den angegebenen Zeitpunkt und können ohne vorherige Ankündigung ändern; sie unterscheiden sich möglicherweise von denen anderer Gesellschaften und/oder Mitarbeiter der T. Rowe Price-Unternehmensgruppe. Unter keinen Umständen dürfen das vorliegende Dokument oder Teile davon ohne Zustimmung von T. Rowe Price vervielfältigt oder weiterverbreitet werden.

Das Dokument ist nicht zum Gebrauch durch Personen in Ländern oder Hoheitsgebieten bestimmt, in denen seine Verbreitung untersagt ist oder Beschränkungen unterliegt. In bestimmten Ländern wird es nur auf spezielle Anforderung zur Verfügung gestellt.

Das Dokument ist nicht für Privatanleger bestimmt, unabhängig davon, in welchem Land oder Hoheitsgebiet diese ihren Wohnsitz haben.

EWR – Sofern nicht anders angegeben, wird dieses Material herausgegeben und genehmigt von T. Rowe Price (Luxembourg) Management S.à r.l. 35 Boulevard du Prince Henri L-1724 Luxemburg, zugelassen und beaufsichtigt von der luxemburgischen Finanzaufsicht Commission de Surveillance du Secteur Financier. Nur für professionelle Anleger.

Schweiz – Herausgegeben in der Schweiz von T. Rowe Price (Switzerland) GmbH, Talstrasse 65, 6. Stock, 8001 Zürich, Schweiz. Als Vertreterin in der Schweiz fungiert die First Independent Fund Services AG, Klausstrasse 33, 8008 Zürich, Schweiz, und als Zahlstelle in der Schweiz fungiert die Helvetische Bank AG, Seefeldstrasse 215, 8008 Zürich, Schweiz. Nur für qualifizierte Anleger.

© 2022 T. Rowe Price. Alle Rechte vorbehalten. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE und das Dickhornschaf-Logo sind – zusammen und/oder einzeln – Markenzeichen von T. Rowe Price Group, Inc.

CCON0126422 | 202209-2422275

Für weitere Informationen zu T. Rowe Price und unseren Kompetenzen besuchen Sie unsere Webseite:

troweprice.com

T.RowePrice®
INVEST WITH CONFIDENCE