



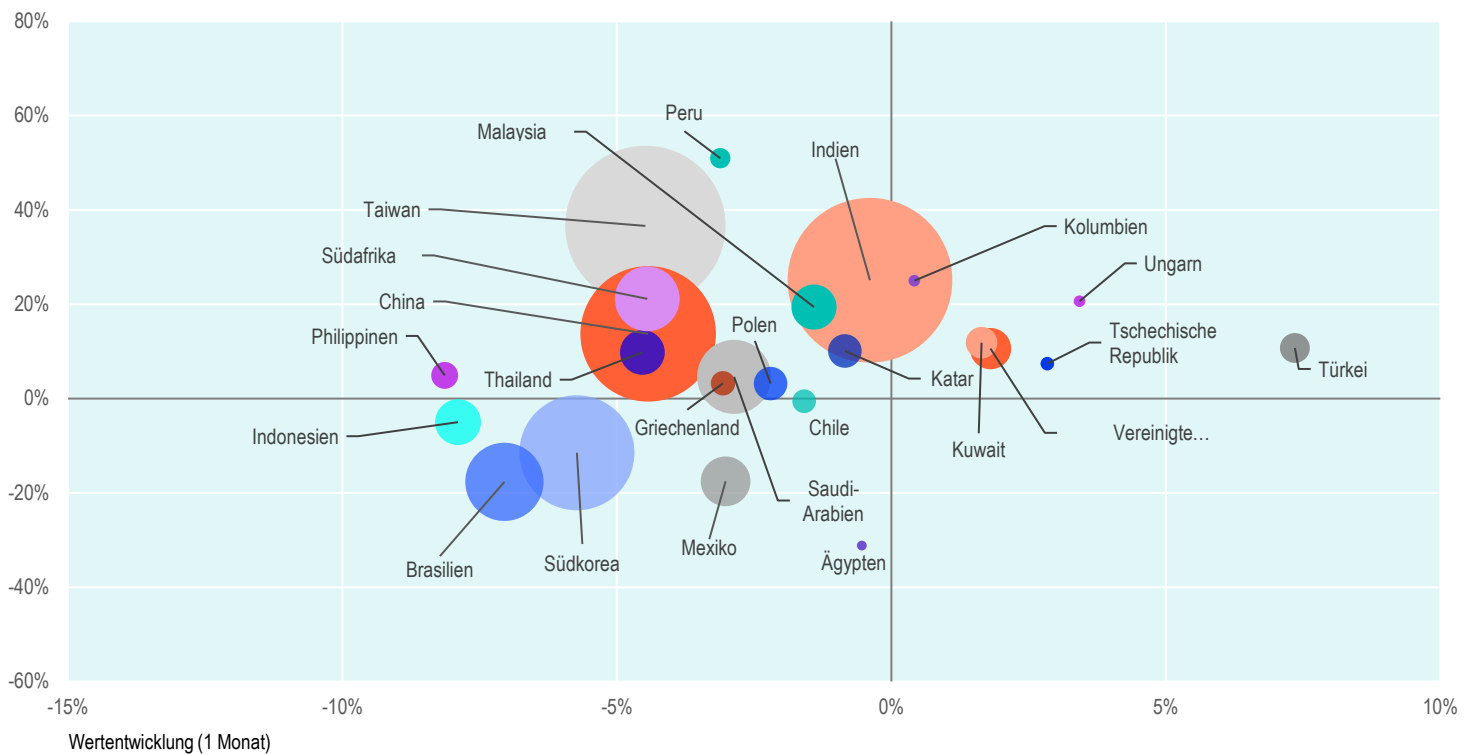
# Potenzielle Auswirkung der US-Zölle

## Einblicke in die Situation der Schwellenländer

Abbildung 1: Wertentwicklung der Schwellenländer

Stand: 29. November 2024

Wertentwicklung (12 Monate)



Quellen: FactSet, MSCI. Hinweis: Die Größe der Kreise veranschaulicht die relative Marktkapitalisierung, außer bei China – hier entspricht die Größe des Kreises 50 % der tatsächlichen Marktkapitalisierung. Wertentwicklung gemäß den einzelnen/jeweiligen MSCI-Länderindizes. Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftigen Renditen.** Die Angaben dienen nur der Veranschaulichung und spiegeln nicht die Wertentwicklung oder die Portfoliozusammensetzung eines Fonds von Franklin Templeton wider. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen des Datenanbieters sind verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

### Drei Themen beschäftigen uns heute:

1. **Zölle:** Der künftige Präsident Donald Trump hat seine Absicht bekundet, drei der wichtigsten Handelspartner der USA mit neuen Zöllen zu belegen. Am ersten Tag seiner Präsidentschaft will er mit der Unterzeichnung einer entsprechenden Executive Order Zölle in Höhe von 25 % auf aus Kanada und Mexiko importierte Waren festlegen und die Zölle auf Waren aus China um zusätzliche 10 % erhöhen. Zuvor hatte er bereits Zölle in Höhe von 60 % auf chinesische Waren und in Höhe von 10 bis 20 % auf alle anderen Importe in die USA angekündigt.

2. **Inflation:** WissenschaftlerInnen der Harvard University<sup>1</sup> haben die Auswirkungen der Zollerhöhungen während der ersten Amtszeit des neu gewählten Präsidenten analysiert und sind zu dem Schluss gekommen, dass letztlich US-Importunternehmen und in geringerem Maße auch die US-VerbraucherInnen die durch die Zölle entstandenen Kosten tragen mussten. Wie die Analyse ergab, stiegen mit der Einführung von Sonderzöllen auf aus Asien importierte Waschmaschinen auch die Preise für im Inland hergestellte Maschinen sowie die Verkaufspreise für Wäschetrockner, die nicht mit Sonderzöllen belegt waren. Andererseits waren die Zölle ein Anreiz für asiatische Hersteller, Produktionsstätten in den USA zu eröffnen, wodurch über 2.000 Arbeitsplätze geschaffen wurden.<sup>2</sup> Doch da für die zweite Amtszeit des designierten Präsidenten noch höhere Zölle in Aussicht stehen, könnten die potenziellen Auswirkungen auf die Inflation in den USA die Anleger verunsichern.

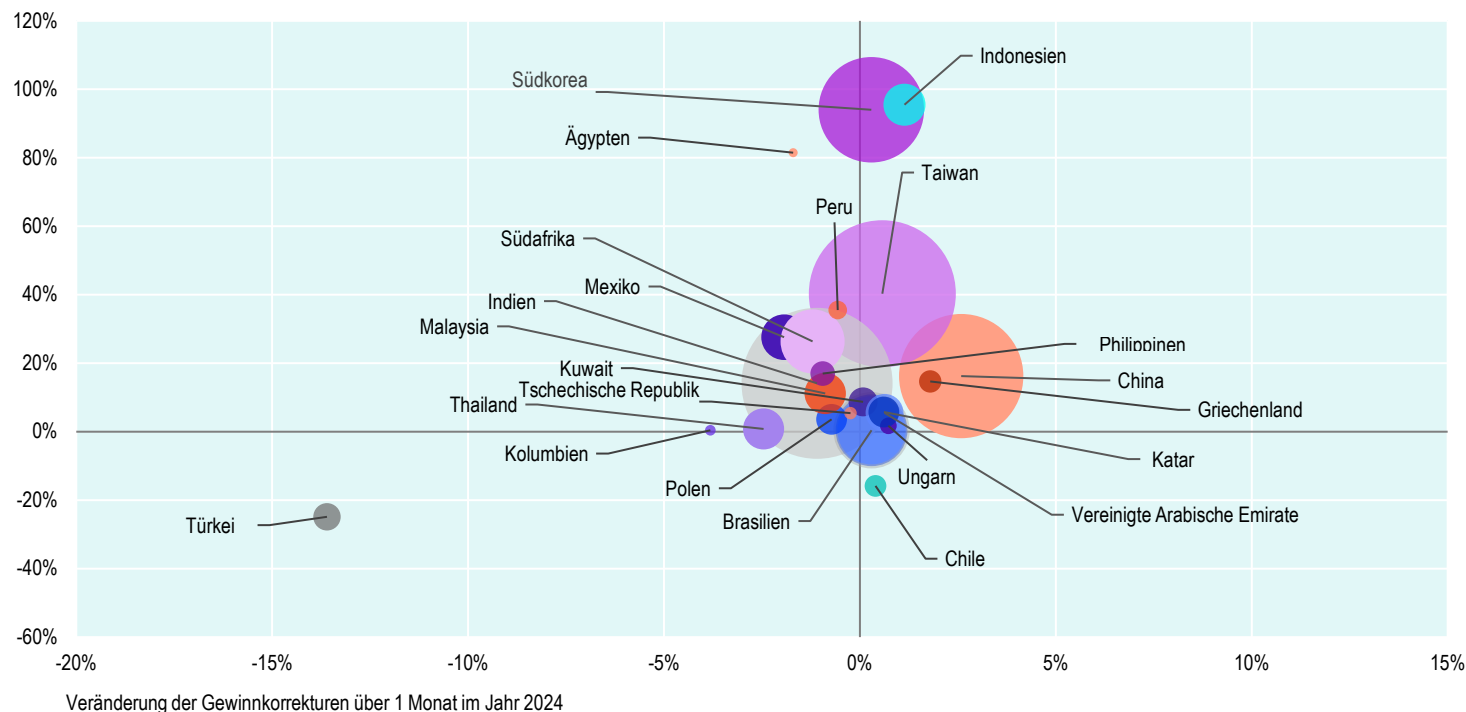
3. **Politische Turbulenzen in Südkorea:** Die Verhängung des Kriegsrechts durch Präsident Yoon und die anschließende umgehende Abstimmung zur Aufhebung des Erlasses durch das Parlament zeigen, dass die Gewaltenteilung in der südkoreanischen Demokratie bestens funktioniert. Die politischen Entscheidungsträger reagierten schnell und sagten für den Bedarfsfall unbegrenzte Liquidität zu, um die Finanzmärkte zu stabilisieren.

Angesichts der politischen Unsicherheit und der Befürchtung, dass der gewählte US-Präsident Trump Zölle in Höhe von 10 bis 20 % auf alle Importe, auch aus Südkorea, einführen wird, könnte die Volatilität am Aktienmarkt jedoch kurzfristig steigen. Der mittel- bis langfristige Ausblick für diesen Markt bleibt unseres Erachtens allerdings unverändert.

## Abbildung 2: Gewinn je Aktie (EPS) und Gewinnkorrekturen

Stand: 29. November 2024

Gewinnwachstum 2024



Quellen: FactSet, MSCI. Hinweis: Die Größe der Kreise veranschaulicht die relative Marktkapitalisierung, außer bei China – hier entspricht die Größe des Kreises 50 % der tatsächlichen Marktkapitalisierung. Wertentwicklung gemäß den einzelnen/jeweiligen MSCI-Länderindizes. Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftigen Renditen.** Die Angaben dienen nur der Veranschaulichung und spiegeln nicht die Wertentwicklung oder die Portfoliozusammensetzung eines Fonds von Franklin Templeton wider. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen des Datenanbieters sind verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

## Ausblick

Das Team von Templeton Global Investments hat unlängst unsere KollegInnen in Indien besucht. Dort haben wir unser Netzwerk genutzt und uns in Branchenfachkreisen informiert, um unsere Einschätzung des Wachstumspotenzials Indiens auf den neuesten Stand zu bringen. Wir führten Gespräche mit Unternehmensleitungen, besuchten Firmenstandorte und konnten uns selbst von der rasanten Entwicklung der indischen Infrastruktur überzeugen. Interessant war unter anderem die Beobachtung eines erfahrenen Fondsmanagers, den das heutige Indien an das China vor 25 Jahren erinnert.

### Verbraucherfreundlichkeit bei der Umstellung auf grüne Technologien

Wir haben einen **Erstausrüster für elektrische Zweiräder** besucht. Bei unserem Gespräch berichtete uns die Geschäftsleitung von einem interessanten Phänomen: Obwohl die Bevölkerung in indischen Tier-2- und Tier-3-Städten im Vergleich zu den Metropolen und Tier-1-Städten üblicherweise mit einer geringeren Kaufkraft in Verbindung gebracht wird, besteht in Tier-2- und Tier-3-Städten de facto eine höhere Nachfrage nach den E-Scootern des Unternehmens.

Außerdem bietet ein E-Scooter in Indien einen nicht zu unterschätzenden Vorteil gegenüber anderen Fahrzeugen. Aufgrund des dichten Verkehrs sind kleinere und damit wendigere Fortbewegungsmittel im Vergleich zu Autos die bessere Wahl. Ein weiterer Vorteil sind die E-Ladestationen für E-Scooter, die im Erdgeschoss neuer Gebäude zur Verfügung stehen.

### Komfort und Geschwindigkeit

Wir haben auch die Gelegenheit genutzt, eines der **führenden indischen Unternehmen im Bereich des digitalen Handels** zu besuchen. Die hart umkämpfte E-Commerce-Landschaft in Indien hat dazu geführt, dass gekaufte Produkte innerhalb von zehn Minuten geliefert werden. Dieses Phänomen wurde uns von einem in Indien ansässigen Portfoliomanager bestätigt. Er zeigte uns, dass seine bisherigen Bestellungen auf der Plattform des von uns besuchten Unternehmens innerhalb von acht oder neun Minuten geliefert wurden. Während in der restlichen Welt die Lieferzeiten beim Online-Shopping weiterhin mehrere Stunden betragen, ist Indien bereits einen Schritt voraus.

Diese Beispiele sind nur ein kleiner Ausschnitt dessen, was wir in Indien erlebt haben. Die Betrachtung der Investmentlandschaft aus einer Bottom-up-Perspektive ist ein wichtiger Bestandteil unseres ungewöhnlichen Prozesses. Wir haben so die Möglichkeit, neu aufkommende Wachstumstrends anhand von Vergleichen einzuordnen, unsere Annahmen einem Stresstest zu unterziehen und uns mit Branchenführern auszutauschen. Dies verschafft uns besondere Einblicke, die wir als unser wichtigstes Unterscheidungsmerkmal erachten.

## Marktkommentar: November 2024

Schwellenländeraktien gaben im November nach. Zwar senkte die US-Notenbank (Fed) die Zinssätze, doch die Ankündigung des neu gewählten US-Präsidenten Donald Trump, mehreren Schwellenländern zusätzliche Zölle aufzuerlegen, führte zu einer Diskrepanz in der Wertentwicklung der Titel aus Industrie- und Schwellenländern. Der MSCI EM Index rentierte im Berichtsmonat mit -3,58 %, während der MSCI World Index um 4,62 % zulegte.

Die Aktienmärkte der asiatischen Schwellenländer verzeichneten Verluste. Chinesische Aktien verloren an Fahrt, da die von der Regierung Chinas ergriffenen Konjunkturmaßnahmen die Anleger enttäuschten. Außerdem schürte die anhaltende Deflation in dem Land die Befürchtung, dass diese Reihe von Konjunkturanreizen nicht ausreichen würde, um die Wirtschaft anzukurbeln. Die im dritten Quartal verzeichneten schwache Gewinne der großen E-Commerce-Plattformen in China verschlechterten die ohnehin bereits trübe Stimmung der Anleger zusätzlich. Indische Aktien verzeichneten ebenfalls eine gewisse Schwäche. Aufgrund der mäßigen Gewinne im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2025 wurde eine Abschwächung des Wachstums befürchtet. Bestechungsvorwürfe brachten einen indischen multinationalen Mischkonzern in Bedrängnis und setzten die Aktienkurse seiner börsennotierten Tochtergesellschaften unter Druck. Allerdings fuhr die BJP-Partei des indischen Premierministers, die Teil der regierenden Koalition ist, einen klaren Wahlsieg in Maharashtra, dem reichsten Bundesstaat des Landes, ein. Dies ließ auf politische Kontinuität hoffen und hob die Marktstimmung.

Trotz der zunehmenden Besorgnis über mögliche Zölle der USA, die der Performance von Technologie- und Industrieexportunternehmen in Südkorea schadete, gab es auch einige positive Nachrichten. Das höchstbewertete Unternehmen Südkoreas – einer der weltweit größten Hersteller von Speicherhalbleitern – konnte seine Verluste nach der Genehmigung seines Aktienrückkaufprogramms etwas eindämmen. In puncto Geldpolitik hat die südkoreanische Zentralbank die Zinssätze erneut gesenkt. Taiwans Aktienmarkt folgte den anderen Aktienmärkten der Region und beendete den Monat ebenfalls mit Kursverlusten. Indonesien, Malaysia und Thailand erzielten im Jahresvergleich ein Wirtschaftswachstum.

Die Aktienmärkte der Schwellenländer in Europa, im Nahen Osten und in Afrika verbuchten im November ein Minus. Die Ölpreise schwankten als Reaktion auf die neuesten Entwicklungen der geopolitischen Spannungen. Israel schloss mit der vom Iran unterstützten Hisbollah ein Abkommen über einen 60-tägigen Waffenstillstand. Einzelne Aktienmärkte in der Region des Golf-Kooperationsrats (GCC) profitierten auch von der Wiederwahl Donald Trumps. Das Wahlergebnis führte zu der Erwartung eines stärkeren US-Dollars, der den GCC-Märkten Auftrieb geben sollte. Südafrikas Zentralbank entschied sich für eine leichte Senkung ihrer Zinssätze, während die Türkei ihren Leitzins den achten Monat in Folge unangetastet ließ.

Aktien aus Schwellenländern der Region Lateinamerika mussten Verluste hinnehmen. Die Inflationsbedingungen glichen sich an. Im Oktober stieg die jährliche Inflationsrate in Mexiko, Brasilien und Chile. Damit lag die Inflation in Brasilien über der Toleranzgrenze der Zentralbank. Zudem stieß das Vorhaben der brasilianischen Regierung, die Ausgaben um 12 Milliarden US-Dollar zu kürzen, in Anlegerkreisen auf wenig Gegenliebe und schickte die Aktienkurse auf Talfahrt.

---

### Fußnoten

1. Quelle: Alberto Cavallo et al. „Tariff Pass-Through at the Border and at the Store: Evidence from US Trade Policy.“ American Economic Review. Oktober 2019.
2. Quelle: „Washing-Machine Tariffs Come Out Clean, Sparking for US Manufacturing.“ Industry Week. 16. Januar 2024.

### Indexdefinitionen

**Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftigen Renditen.** Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen des Datenanbieters sind verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

1. Der **MSCI Emerging Markets Index** ist ein um den Streubesitz bereinigter, nach Marktkapitalisierung gewichteter Index, der die Aktienmarktentwicklung der globalen Schwellenländer abbilden soll. Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.
2. Der **MSCI All Country World Index** ist ein um den Streubesitz bereinigter, nach Marktkapitalisierung gewichteter Index, der die Aktienmarktentwicklung der globalen Industrie- und Schwellenländer abbilden soll. Der MSCI Emerging Markets Index ist ein um den Streubesitz bereinigter, nach Marktkapitalisierung gewichteter Index, der die Aktienmarktentwicklung der globalen Schwellenländer abbilden soll. Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.
3. Der **MSCI EM Latin America Index** umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus fünf Schwellenländern in Lateinamerika. Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.
4. Der **MSCI Emerging Markets EMEA Index** umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus elf Schwellenländern in Europa, im Nahen Osten und in Afrika (EMEA). Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.
5. Der **MSCI EM Asia ex Japan Index** umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus zwei von drei Industrieländern (ohne Japan) und acht Schwellenländern. Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.
6. Der **MSCI China Index** umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung in den Segmenten chinesische A-Aktien, H-Aktien, B-Aktien, Red Chips, P Chips und ausländische Notierungen (z. B. ADRs). Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.
7. Der **MSCI Emerging Markets ex-China Index** umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 der 24 Schwellenländer (außer China). Mit 672 Titeln deckt der Index rund 85 % der um den Streubesitz bereinigten Marktkapitalisierung in jedem Land ab. Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.
8. Der **MSCI Mexico Index** soll die Wertentwicklung des Large- und Mid-Cap-Segments im mexikanischen Markt messen.

## Franklin Templeton Emerging Markets Equity

### Lokales Wissen, globale Reichweite

Angesichts einer Vielzahl von Unternehmen, die keine Beachtung finden bzw. kaum analysiert sind, ist nichts so wichtig wie die Kenntnis der lokalen Märkte. Mit seinem Investmentteam, bestehend aus 72 Portfoliomanagern und Analysten, und lokaler Präsenz in nahezu 14 Ländern hebt sich Franklin Templeton Emerging Markets Equity von der Masse ab. Die Anleger profitieren von unseren Netzwerken aus lokalen Geschäftskontakten, von der Möglichkeit persönlicher Unternehmensbesichtigungen und von unmittelbaren Reaktionen auf lokale Marktereignisse.

Dank der globalen Präsenz von Franklin Templeton Investments ermöglichen wir den Zugriff auf ausgereifte Ressourcen für Risikomanagement und Handel. Unser Portfoliomanagement-Team arbeitet eng mit der Investment-Risikomanagement-Gruppe zusammen. Diese stellt umfassende Risikoanalysen zur Verfügung, um die Einschätzung der Risikopositionen durch das Team zu ergänzen.

- ▶ 72 Portfoliomanager und Researchanalysten
- ▶ 18 Jahre Branchenerfahrung im Durchschnitt
- ▶ 9 Jahre Erfahrung im Durchschnitt mit Franklin Templeton

### WELCHE RISIKEN BESTEHEN?

**Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschließlich des möglichen Verlusts des Anlagekapitals.**

**Beteiligungspapiere** unterliegen Kursschwankungen und sind mit dem Risiko des Kapitalverlusts verbunden.

**Internationale Anlagen** sind mit besonderen Risiken verbunden. Hierzu gehören Währungsschwankungen sowie gesellschaftliche, wirtschaftliche und politische Unsicherheiten, die zu erhöhter Volatilität führen können. Diese Risiken sind in **Schwellenländern** noch größer. Diese Risiken sind in Schwellenländern noch größer. Anlagen in Unternehmen eines bestimmten Landes oder einer bestimmten Region können einer größeren Volatilität unterliegen als Anlagen, die geografisch breiter gestreut sind.

Der Einfluss der Regierung auf die Wirtschaft ist noch immer hoch, und daher spielen bei Investitionen in **China** Regulierungsrisiken im Vergleich zu vielen anderen Ländern eine größere Rolle.

Investitionen in **China, Hongkong und Taiwan** unterliegen speziellen Risiken, dazu gehören eine geringere Liquidität, Enteignungen, eine konfiskatorische Besteuerung, Spannungen im internationalen Handel, Verstaatlichung sowie Devisenkontrollbestimmungen und eine hohe Inflation. All dies kann negative Auswirkungen auf den Fonds haben. **Investments in Taiwan** könnten wegen der politischen und wirtschaftlichen Beziehung zu China negativen Einflüssen unterliegen.

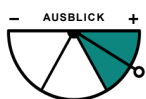
# Regionaler Ausblick

Drei-Monats-Zeitraum bis 30. September 2024

Markt      Überzeugung      Investmentthese

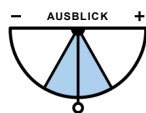
## Lateinamerika

### Brasilien



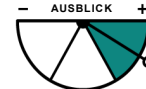
Wir sind mit Blick auf Brasilien unverändert zuversichtlich. Allerdings ist uns auch bewusst, dass die positiven Katalysatoren für das Land aktuell stärker von der US-Geldpolitik abhängen als je zuvor. Die Wirtschaftstätigkeit ist nach wie vor überraschend positiv, was unseres Erachtens noch nicht in den Aktien eingepreist ist.

### Mexiko



Die politische Unsicherheit aufgrund der vorgeschlagenen Reformen in Mexiko, die unseres Erachtens negative Auswirkungen haben dürften, sowie der Wahlkampf in den USA werden die Märkte kurzfristig belasten. Der institutionelle Rahmen Mexikos wird sich aufgrund der abnehmenden Rechenschaftspflicht der politischen Behörden zwar verschlechtern, doch der Rahmen des USA-Mexiko-Kanada-Abkommens (USMCA) wird eine übermäßige Verschlechterung des Systems der gegenseitigen Kontrollen verhindern.

### Peru



Die peruanische Wirtschaft zeigt Anzeichen einer Verbesserung mit einem sinkenden Haushaltsdefizit, einer rückläufigen Inflation und einem für 2024 und 2025 erwarteten BIP-Wachstum. Dennoch bleiben Herausforderungen bestehen, darunter angespannte Finanzbedingungen, eine schwache Staatsführung und potenzielle politische Unsicherheiten.

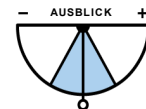
## Europäische Schwellenländer

### Tschechische Republik



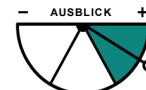
Der von der Europäischen Kommission veröffentlichte Indikator zur Wirtschaftsstimmung (Economic Sentiment Indicator, ESI) zeigte für Juli und August eine leichte Abschwächung der Aktivität. Doch unseres Erachtens sind die aufgeschlüsselten Zahlen nicht so besorgniserregend, nach unserem Dafürhalten stehen sie im Einklang mit einer allmählichen Erholung. Die Verbraucherstimmung war unverändert, aus dem Dienstleistungs- und dem Einzelhandelssektor kamen uneinheitliche Signale, während die zuversichtliche Stimmung im Bausektor auf eine Verbesserung der Auftragsbücher schließen lässt. Doch die Stimmung in der Industrie ist unverändert schwach, die Auftragszahlen verharren praktisch unverändert auf niedrigem Niveau.

### Ungarn



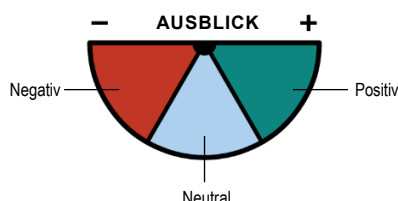
Der ESI für August war im Vergleich zum zweiten Quartal 2024 weitgehend stabil, eine Verbesserung des Verbrauchervertrauens schlug sich in der Stimmung im Einzelhandel und in geringerem Maße auch im Dienstleistungssektor nieder. Andererseits war die Stimmung im Bauwesen weiterhin eingetrübt, als ein Grund wurde die schwache Nachfrage genannt. Die Stimmung in der Industrie hat sich seit Ende des vergangenen Jahres nicht verbessert, da die Exportaufträge kontinuierlich zurückgehen.

### Polen



Der Gesamt-ESI für August war im Vergleich zum Juli weitgehend unverändert, was auf Stabilität schließen lässt. Unter der Oberfläche verschlechterte sich die Verbraucherstimmung, da die Inflation als höher empfunden wird, als sie tatsächlich ist, und zudem mit einer steigenden Inflation gerechnet wird. Auslöser könnte die Erwartung einer Anhebung der Energiepreise im Januar sein, sie schien auch die Zuversicht im Dienstleistungssektor zu belasten. Im Bausektor und in der Industrie war die Stimmung ebenfalls schlecht, bedingt durch hohe Zinsen im Inland und ein unvorteilhaftes externes Exportumfeld.

## Erklärung der Pendelkarte



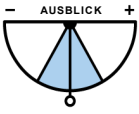
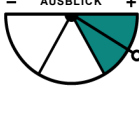
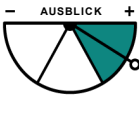
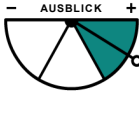
Die Grafik gibt die Einschätzungen von Templeton Emerging Markets Equity zu den einzelnen Regionen wieder und wird vierteljährlich aktualisiert. Die geäußerten Einschätzungen spiegeln lediglich die Ansichten und Meinungen von Franklin Templeton Emerging Markets Equity wider. Nicht repräsentativ für ein tatsächliches Depot oder Portfolio. Diese Einschätzungen spiegeln die Meinungen des Analysten-Researchteams wider. Die Portfoliomanager sind unter Umständen anderer Ansicht.

# Regionaler Ausblick

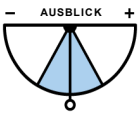
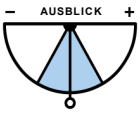
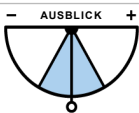
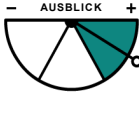
Drei-Monats-Zeitraum bis 30. September 2024

Markt Überzeugung Investmentthese

## Naher Osten

Kuwait		Die Haushaltslage ist sehr gut, doch die Verzögerung bei der Reform und Verabschiedung eines Schuldengesetzes stellt die Nachhaltigkeit der längerfristigen Entwicklung infrage. Die Bewertungen sind etwas abgerutscht, sodass wir angesichts der moderaten Wachstumsaussichten und einer sich möglicherweise verbessernden politischen Landschaft zu einer neutralen Markteinschätzung kommen. Mögliche Überraschungen bei den Schulden- und Hypothekengesetzen können auf kurze Sicht positive Auswirkungen auf den Markt haben.
Katar		Die Ausweitung der Produktion von Flüssigerdgas (LNG) wird ab 2025 das Hauptthema darstellen, bis dahin dürfte das Wachstum aber verhalten sein. Durch seine hohen staatlichen Rücklagen und den für einen ausgeglichenen Haushalt erforderlichen niedrigen Ölpreis von 45 USD/Barrel bietet Katar makroökonomisch stabile Verhältnisse. Nach unserer Auffassung muss das Land seine Wirtschaft jedoch längerfristig diversifizieren und darf nicht nur auf den Energiesektor setzen.
Saudi-Arabien		Die Aussichten sind vielversprechend, hängen aber weiterhin vom Verhältnis zwischen den Ausgaben des Staatsfonds PIF und denen des Privatsektors und von der Systemliquidität ab. Devisenreserven und die Vermögenswerte des PIF haben eine gewisse Pufferwirkung.
VAE		Hohe Haushaltsüberschüsse ebnen der Regierung den Weg, ihre Wachstumsagenda voranzutreiben. Mittelfristig dürften die Ausweitung der Ölförderkapazitäten in Abu Dhabi sowie der Bevölkerungszuwachs und der zunehmende Tourismus in Dubai das Wachstum des Landes beflügeln. Das Privatisierungs-/ IPO-Programm in Dubai und Abu Dhabi trägt zu einer zunehmenden Kapitalmarkttiefe bei. Durch Dekarbonisierungsprojekte (Atomkraft, Solarenergie, grüner Wasserstoff) und die offensichtliche Notwendigkeit eines Ausbaus der öffentlichen Infrastruktur dürfte das Wachstum mittelfristig unterstützt werden.

## Asiatische Schwellenländer

China		In China haben die politisch Verantwortlichen entschlossenere Maßnahmen ergriffen, um wichtige wirtschaftliche Themen anzugehen. Die Gewinnaussichten verbessern sich, die Bewertungen sind attraktiv und die Positionierung der Anleger ist eher verhalten. Daraus ergibt sich aus unserer Sicht ein günstiges asymmetrisches Risiko-Rendite-Profil.
Indien		Unserer Einschätzung nach ist zu erwarten, dass sich der Markt in den kommenden sechs bis zwölf Monaten leicht nach oben bewegt, da einige Bewertungskorrekturen gegenüber dem aktuellen Niveau durch verbesserte Unternehmensgewinne ausgeglichen werden sollten. Langfristige Themen wie geringe Marktdurchdringung, Formalisierung, heimische Produktion und eine stabile Regierung bleiben aus unserer Sicht weiterhin aktuell.
Indonesien		Wir stehen dem indonesischen Aktienmarkt unverändert positiv gegenüber, bedingt durch den schwachen US-Dollar, die steigende inländische Nachfrage und die politischen Reformen. Zudem erwarten wir ab dem dritten Quartal eine neue Welle an Wahlkampfausgaben, da im November 2024 in ganz Indonesien neue Gouverneure gewählt werden.
Südkorea		Aufgrund der hohen globalen Unsicherheit verläuft die Erholung bei den Makroindikatoren langsamer als von der Regierung erwartet. Die Sorgen über die heimische Regulierung haben sich dank der Regierungsinitiativen abgeschwächt, doch die geopolitischen Spannungen mit Nordkorea und eine zukünftige Verlangsamung des weltweiten Konsums aufgrund hoher Zinsen sollten weiter beobachtet werden.

Die Grafik gibt die Einschätzungen von Templeton Emerging Markets Equity zu den einzelnen Regionen wieder und wird vierteljährlich aktualisiert. Die geäußerten Einschätzungen spiegeln lediglich die Ansichten und Meinungen von Franklin Templeton Emerging Markets Equity wider. Nicht repräsentativ für ein tatsächliches Depot oder Portfolio. Diese Einschätzungen spiegeln die Meinungen des Analysten-Researchteams wider. Die Portfoliomanager sind unter Umständen anderer Ansicht.



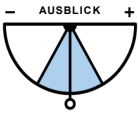
# Regionaler Ausblick

Drei-Monats-Zeitraum bis 30. September 2024

Markt      Überzeugung      Investmentthese

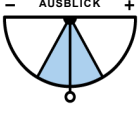
## Asiatische Schwellenländer

Taiwan



Das geopolitische Risiko zwischen Taiwan und China war schon immer vorhanden und ist bekannt. Wir lassen die Status-quo-Annahme trotz der jüngsten Verschlechterung der Beziehungen unverändert. Sorgen über die fragile globale Wirtschaftslage könnten den Konsum dämpfen, was zu einer geringen Prognostizierbarkeit der Endnachfrage führt. Wir rechnen dennoch mit einer gewissen Erholung im Jahr 2024. Das Betriebsumfeld für Unternehmen hat sich verbessert, basiert aber hauptsächlich auf den Erwartungen eines durch künstliche Intelligenz ausgelösten Booms. Andere wichtige Endanwendungen wie Smartphones, PCs und reguläre Server verzeichnen derweil noch keinen starken Nachfragezuwachs. Die Entwicklung des Aktienmarktes von Taiwan war im Jahr 2023 robust, was sich auch bis in das zweite Quartal 2024 hinein fortsetzte. Die aktuellen Bewertungen erscheinen nach der Rally recht ambitioniert. Wir bleiben mit unserem Ausblick vorsichtig.

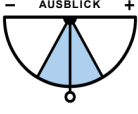
Thailand



Wir stehen Thailand neutral gegenüber. Die Wirtschaftstätigkeit hat sich in den vergangenen Monaten massiv abgeschwächt, was die Gewinnaussichten belastet. Das Chancenspektrum wird damit zunehmend selektiv. Doch eine Verringerung der politischen Belastungen und eine geringe Positionierung könnten unseres Erachtens eine kurzfristige Erholung unterstützen.

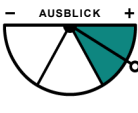
## Afrika

Ägypten



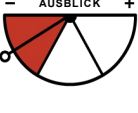
Die Vereinigten Arabischen Emirate, der Internationale Währungsfonds und andere multilaterale/ bilaterale Einrichtungen unterstützen die makroökonomische Neujustierung, auch wenn es dauern wird, bis das Land aus dem Schuldenkreislauf ausbrechen kann. Der Finanzierungsbedarf in US-Dollar ist nach wie vor ziemlich hoch: Für die nächsten beiden Jahre wird eine Summe von rund 10 Mrd. USD pro Jahr veranschlagt. Das Militär gibt die Kontrolle teilweise an den Privatsektor zurück (erkennbar an Börsengängen und Reformen zur Stärkung der Investitionen des Privatsektors). Dies könnte dazu beitragen, das Vertrauen der Anleger wiederherzustellen.

Kenia



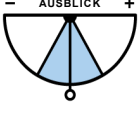
Die Bewertungen sind günstig und die Aussichten für die Devisen- und Auslandsverschuldung verbessern sich allmählich, da die Fälligkeit der Eurobonds nun geklärt ist. Kenia scheint den Wendepunkt zu durchlaufen.

Nigeria



Das Risiko einer weiteren Währungsschwäche hat sich nach unserer Einschätzung verringert. Die ungünstigen makroökonomischen Rahmenbedingungen bedeuten allerdings ein schwaches Aktienumfeld. Einige positive politische Maßnahmen in den Bereichen Subventionen und Devisen erscheinen uns jedoch vielversprechend.

Südafrika



Eine langfristige Erholung hängt weiterhin von der Fähigkeit der Regierung ab, weitere Reformen anzugehen und umzusetzen.

Die Grafik gibt die Einschätzungen von Templeton Emerging Markets Equity zu den einzelnen Regionen wieder und wird vierteljährlich aktualisiert. Die geäußerten Einschätzungen spiegeln lediglich die Ansichten und Meinungen von Franklin Templeton Emerging Markets Equity wider. Nicht repräsentativ für ein tatsächliches Depot oder Portfolio. Diese Einschätzungen spiegeln die Meinungen des Analysten-Researchteams wider. Die Portfoliomanager sind unter Umständen anderer Ansicht.

## WICHTIGE HINWEISE

Diese Unterlagen dienen ausschließlich der allgemeinen Information. Sie sind weder als Anlageberatung oder Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers noch zur Übernahme einer Anlagestrategie zu verstehen. Sie stellen keine juristische oder steuerrechtliche Beratung dar. Das vorliegende Dokument darf nicht ohne die vorherige schriftliche Genehmigung von Franklin Templeton reproduziert, verteilt oder veröffentlicht werden.

Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen sind die des Anlageverwalters. Die Kommentare, Ansichten und Analysen entsprechen dem Datum der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Diese Einschätzungen und die ihnen zugrunde liegenden Annahmen können sich aufgrund von Markt- oder anderen Bedingungen ändern. Zudem können sie von den Ansichten anderer Portfoliomanager oder denen des Unternehmens insgesamt abweichen. Die vorliegenden Informationen stellen keine vollständige Analyse aller wesentlichen Tatsachen in Bezug auf ein Land, eine Region oder einen Markt dar. Es gibt keine Garantie dafür, dass Vorhersagen, Projektionen oder Prognosen zur Wirtschaft, zum Aktienmarkt, zum Anleihemarkt oder zu den wirtschaftlichen Trends der Märkte eintreten werden. Der Wert von Anlagen und von damit erzielten Erträgen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten unter Umständen nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück.

**Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschließlich des möglichen Verlusts des Anlagekapitals.**

Alle in diesem Dokument enthaltenen Recherchen und Analysen wurden von Franklin Templeton für eigene Zwecke beschafft und können in diesem Zusammenhang genutzt werden. Sie werden Ihnen nur als Nebenleistung zur Verfügung gestellt. Bei der Erstellung dieses Dokuments wurden möglicherweise Daten von Drittanbietern verwendet. Franklin Templeton („FT“) hat diese Daten nicht unabhängig geprüft oder bestätigt. Auch wenn die Informationen aus Quellen bezogen wurden, die Franklin Templeton für zuverlässig hält, kann keine Garantie bezüglich ihrer Richtigkeit gegeben werden, und diese Informationen können unvollständig oder zusammengefasst sein und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die Erwähnung einzelner Wertpapiere stellt weder eine Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren dar noch ist sie als solche auszulegen, und die zu diesen einzelnen Wertpapieren gegebenenfalls genannten Informationen stellen keine ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung dar. FT haftet für keinerlei Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Es liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers, auf die Kommentare, Meinungen und Analysen im vorliegenden Dokument zu vertrauen.

Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in allen Ländern verfügbar und werden außerhalb der USA von verbundenen Unternehmen von FT und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen zur Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen Finanzexperten oder Ihren Ansprechpartner für institutionelle Anleger bei Franklin Templeton.

**Brasilien:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investimentos (Brasil) Ltda. mit der Genehmigung zur Erbringung von Anlageverwaltungsdienstleistungen durch CVM gemäß Feststellungsbeschluss Nr. 6.534, ausgestellt am 1. Oktober 2001. **Kanada:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments Corp., 200 King Street West, Suite 1500, Toronto, ON, M5H3T4, Fax: (416) 364-1163, (800) 387-0830, [www.franklintempleton.ca](http://www.franklintempleton.ca). **Offshore Nord- und Südamerika:** In den USA wird diese Veröffentlichung von Franklin Templeton, One Franklin Parkway, San Mateo, California 94403-1906 verbreitet. Tel.: (800) 239-3894 (gebührenfrei aus den USA), (877) 389-0076 (gebührenfrei aus Kanada), Fax: (727) 299-8736. **USA:** Franklin Templeton, One Franklin Parkway, San Mateo, California 94403-1906, (800) DIAL BEN/342-5236, [franklintempleton.com](http://franklintempleton.com). Die Anlagen sind nicht durch die FDIC abgesichert, können an Wert verlieren und werden nicht durch eine Bank garantiert.

**Herausgegeben in Europa von:** Franklin Templeton International Services S.à r.l. – Unter Aufsicht der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* – 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luxemburg – Tel.: +352-46 66 67-1 – Fax: +352-46 66 66 76. **Polen:** Herausgegeben von Templeton Asset Management (Poland) TFI S.A.; Rondo ONZ 1; 00-124 Warschau. **Saudi-Arabien:** Franklin Templeton Financial Company, Unit 209, Rubeen Plaza, Northern Ring Rd, Hittin District 13512, Riyadh, Saudi Arabia. Reguliert durch die CMA. Lizenz-Nr. 23265-22. Tel.: +966-112542570. Alle Anlagen bergen Risiken, einschließlich des Verlusts des Anlagekapitals. **Südafrika:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments SA (PTY) Ltd, einem zugelassenen Finanzdienstleistungsanbieter. Tel.: +27 (21) 831 7400 Fax: +27 (21) 831 7422. **Schweiz:** Herausgegeben von Franklin Templeton Switzerland Ltd, Stockerstrasse 38, CH-8002 Zürich. **Vereinigte Arabische Emirate:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments (ME) Limited. Zugelassen und reguliert durch die Dubai Financial Services Authority. **Niederlassung Dubai:** Franklin Templeton, The Gate, East Wing, Level 2, Dubai International Financial Centre, P.O. Box 506613, Dubai, V.A.E., Tel.: +9714-4284100, Fax: +9714-4284140. **Vereinigtes Königreich:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investment Management Limited (FTIML), eingetragener Sitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6HL. Tel.: +44 (0)20 7073 8500. Im Vereinigten Königreich durch die Financial Conduct Authority zugelassen und reguliert.

**Australien:** Herausgegeben von Franklin Templeton Australia Limited (ABN 76 004 835 849) (Australian Financial Services License Holder No. 240827), Level 47, 120 Collins Street, Melbourne, Victoria, 3000. **Hongkong:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments (Asia) Limited, 62/F, Two IFC, 8 Finance Street, Central, Hongkong. **Japan:** Herausgegeben von Franklin Templeton Investments Japan Limited. **Korea:** Franklin Templeton Investment Advisors Korea Co., Ltd., 3rd fl., CCMM Building, 101 Yeouigongwon-ro, Yeongdeungpo-gu, Seoul Korea 07241. **Malaysia:** Herausgegeben von Franklin Templeton Asset Management (Malaysia) Sdn. Bhd. & Franklin Templeton GSC Asset Management Sdn. Bhd. Dieses Dokument wurde nicht von der Securities Commission Malaysia geprüft. **Singapur:** Herausgegeben von Templeton Asset Management Ltd. Register-Nr. (UEN) 199205211E, 7 Temasek Boulevard, #38-03 Suntec Tower One, 038987, Singapur.

Bitte besuchen Sie [www.franklinresources.com](http://www.franklinresources.com) – von dort aus werden Sie zu Ihrer lokalen Franklin Templeton-Website weitergeleitet.