

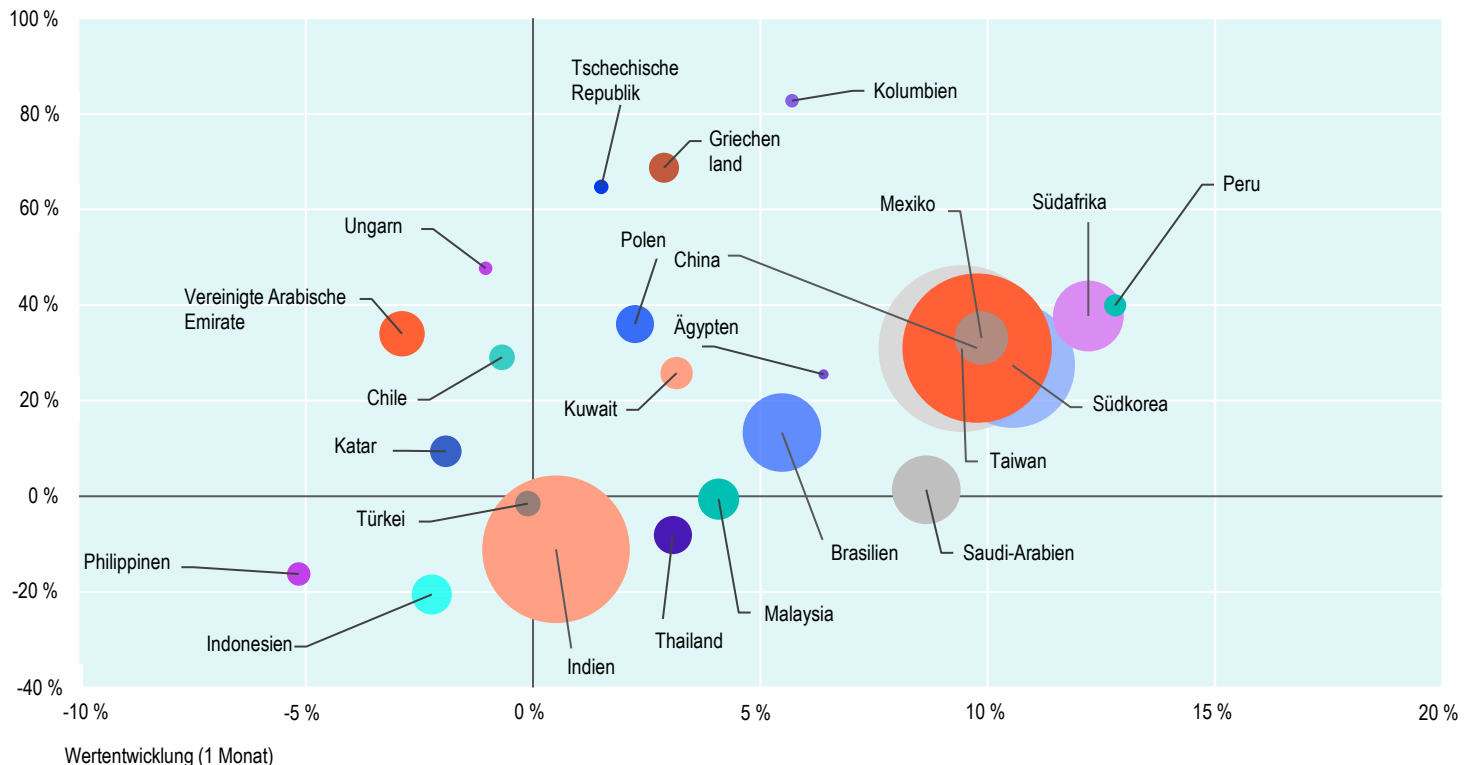
# Fear of missing out

## Einblicke in die Situation der Schwellenländer

Abbildung 1: Wertentwicklung der Schwellenländer

Stand: 30. September 2025

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 verwaltet und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Indikator 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 Bedingungen des Datenanbieters sind verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

### Drei Themen beschäftigen uns heute:

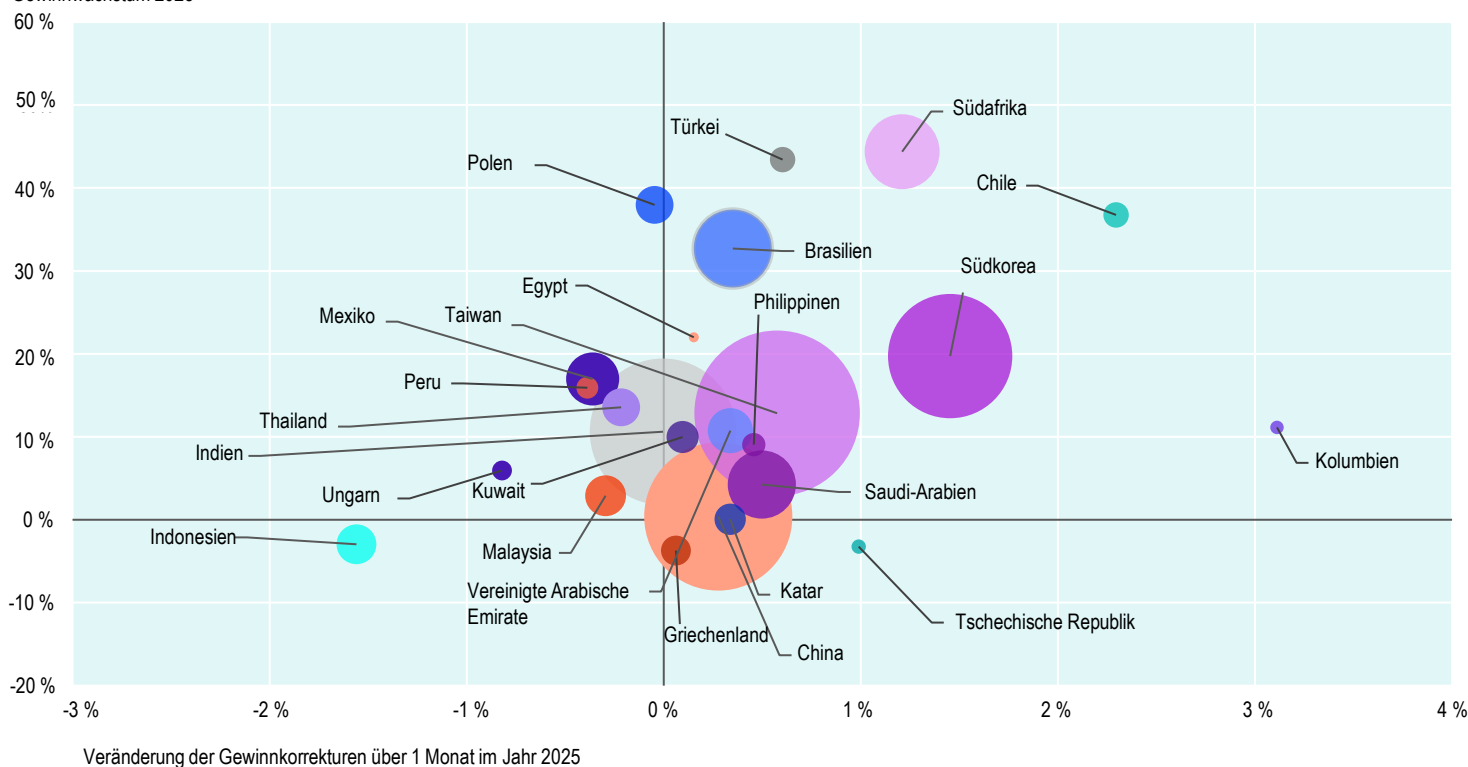
- Goldene Woche in China:** China feiert vom 1. bis zum 8. Oktober eine verlängerte achttägige Goldene Woche, in der die meisten Büros und Fabriken geschlossen sind. Die Goldene Woche ist traditionell eine Zeit, in der Reisen unternommen werden und die Konsumausgaben steigen. Ein führendes chinesisches Online-Reisebüro meldete kürzlich einen Anstieg der Buchungen für Inlandsreisen um 45 % gegenüber dem Vorjahr.<sup>1</sup> Die Regionalregierungen haben Verkaufsförderungsmaßnahmen getroffen, um die VerbraucherInnen zu höheren Ausgaben für Veranstaltungen und Waren zu ermutigen. Dies und der nahende Singles' Day im November stimmen optimistisch, dass sich die chinesischen Konsumausgaben nach einem schwachen Jahr 2024 allmählich erholen könnten.
- Zölle gegenüber Indien:** US-Präsident Trump hat kürzlich einen Zollsatz von 100 % auf Arzneimittelimporte von Unternehmen angekündigt, die keine Produktionsstätten in den USA haben oder keine Pläne zur Aufnahme der Produktion in den USA verfolgen. Angesichts der Tatsache, dass die USA der weltweit größte Arzneimittelmarkt sind und ein Drittel der indischen Arzneimittel in die USA exportiert wird, löste dies anfänglich Sorgen über die Auswirkungen für Indien aus.<sup>2</sup> Das wahrgenommene Risiko sank jedoch, als die Trump-Regierung klarstellte, dass Generika von der Regelung ausgenommen seien. Der Großteil der pharmazeutischen Exporte Indiens in die USA besteht aus Generika.

**3. Rally zum Jahresausklang:** In der Vergangenheit war der September mit einer Rendite von -1,0 % in den letzten zehn Jahren einer der schwächsten Monate für globale Aktien.<sup>3</sup> Im September 2025 widersetzte sich der Markt jedoch dem Trend. Der MSCI All Country World Index stieg um 3,7 %, wobei die Schwellenländer mit einer Rendite von 7,2 % die Nase vorn hatten.<sup>4</sup> Die entscheidende Frage für AnlegerInnen lautet nun, ob sich dieser Optimismus auch im vierten Quartal fortsetzen wird. Die „Fear of missing out“ oder FOMO (die Angst, etwas zu verpassen) ist nach wie vor präsent, weshalb wir glauben, dass weitere Mittelzuflüsse die Aktienmärkte stützen könnten. Aktien aus Schwellenländern und internationale Aktien dürften weitere Kursgewinne verzeichnen, wenn der US-Dollar schwach bleibt, da sie im Vergleich zu den USA mit einem Bewertungsabschlag gehandelt werden.

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

Stand: 30. September 2025

Gewinnwachstum 2025



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 verwaltet und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Indikator 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 Bedingungen des Datenanbieters sind verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

## Ausblick

Anders als die meisten anderen Aktienmärkte zeigten sich brasilianische Aktien unbeeindruckt von den Drohungen der USA, höhere Zölle zu erheben. Nach seinen Erwartungen gefragt, erklärte unser Aktienportfoliomanager für Lateinamerika, dass Brasilien seiner Meinung nach an einem Wendepunkt steht. Die für Brasilien prognostizierte Inflationsrate für 2025 sei endlich auf dem Weg nach unten. Daher werden Zinssenkungen nun bereits für Dezember 2025 oder Anfang 2026 erwartet. Gleichzeitig haben die in Brasilien ansässigen AnalystInnen des Teams bei ihren Besprechungen mit Unternehmen und bei Konferenzen einige positive Erkenntnisse gewonnen.

### Energie: Verkäufe zu höheren Preisen

Ein Mitglied unseres Teams von Research-AnalystInnen nahm an einer Konferenz in São Paulo teil, auf der ausführlich über den Versorgungssektor gesprochen wurde. Im Mittelpunkt standen die Themen Abregelung und Energiepreise.

Die Unternehmen gehen mittelfristig von einer weiterhin starken Abregelung aus. Obwohl sie nach drei Jahren geringfügig reduziert werden könnte, scheint sie ein Instrument von Dauer zu sein, und die Unternehmen berücksichtigen dies nun bei ihren Investitionen. Auf der Grundlage unserer Gespräche mit Unternehmen der Branche schätzen wir, dass es bei Windprojekten um eine Größenordnung von 10 % und bei der Solarenergie um etwa 15 % bis 20 % geht. Dieser leichte Anstieg der Energiekosten hat zu einer Erhöhung der Energiepreise geführt.

Unser Analyst stellte ein Energieerzeugungsunternehmen als Anlagemöglichkeit heraus, da das Unternehmen über eine beträchtliche Menge an nicht vertraglich gebundener Energie verfügt. Diese Energie kann in Zukunft zu höheren Preisen verkauft werden – ein positives Signal für uns.

## Logistik: Bestmögliche Alternativen

Ein Logistikunternehmen erklärte uns bei einem Treffen, dass es aufgrund verfügbarer Alternativen am Markt keine Preiserhöhungen plane. Das Unternehmen sagte, es werde sich stattdessen auf Effizienzsteigerungen konzentrieren, damit es weniger unter Druck stehe, die Preise zu erhöhen. Erste Erfolge dieser Strategie sind bereits erkennbar: Allein im zweiten Quartal 2025 verbesserte sich das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) gegenüber dem Vorjahr um 6 %. Als Hauptgrund dafür wird die kontinuierliche Kontrolle der Gesamtkostendynamik angesehen. Die seit 2023 erreichten Effizienzsteigerungen sollen der Kapazität eines kompletten Hafenterminals entsprechen.

Kurz gesagt: Das Unternehmen ist bestrebt, die Kapazitätsauslastung mithilfe angemessener Preise zu optimieren. Zu diesem Zweck setzt es unter anderem auf die gleichzeitige Abwicklung verschiedener Arten von Erntegut, die Erhöhung der Anzahl von Autozügen und die Ausweitung des teilautonomen Zugbetriebs.

Um Unternehmen zu identifizieren, die von den beschriebenen Triebkräften profitieren werden, ist unseres Erachtens ein Bottom-up-Ansatz entscheidend. Wir orientieren uns an den Fundamentaldaten und investieren unseren Anlageüberzeugungen entsprechend in strukturell wettbewerbsfähige und gut aufgestellte Unternehmen. Auch unsere Präsenz vor Ort und unsere Erfahrung helfen uns, Anlagechancen zu erkennen, aus denen wir ein gut diversifiziertes Portfolio mit geringer direktonaler Verzerrung aufbauen können.

## Marktkommentar: Drittes Quartal 2025

**Aktien aus Schwellenländern legten im dritten Quartal 2025 zu.** Die US-Notenbank hat im September nach einer langen Pause ihren Lockerungszyklus wieder aufgenommen und zwei weitere Zinssenkungen in diesem Jahr angekündigt. Diese gemäßigte Haltung hat zu einer Verbesserung der Stimmung unter den AnlegerInnen geführt und Hoffnungen auf ein stärkeres Wirtschaftswachstum geweckt. Der MSCI EM Index rentierte im Berichtsquartal mit 10,95 %, während der MSCI World Index um 7,36 % zulegte.<sup>5</sup>

**Schwellenländeraktien aus Asien entwickelten sich positiv und die Benchmarks der meisten Länder stiegen.** In China nahm eine Rally im Technologiesektor ihren Lauf, als Technologieunternehmen über die Einführung von Produkten mit künstlicher Intelligenz (KI) berichteten und damit das Vertrauen in die Unternehmensausgaben für KI förderten. Den chinesischen Halbleiterunternehmen kam das Vorhaben der Regierung zugute, die heimische Halbleiterindustrie zu stärken. Die Aktienmärkte in Südkorea und Taiwan profitierten von der positiven Stimmung rund um KI. Der südkoreanische Markt konnte seine Aufwärtsdynamik fortsetzen, nachdem die Regierung bestätigt hatte, die Besteuerungsgrenze für Kapitalerträge aus Aktien nicht zu senken.

Indische Aktien entwickelten sich im Berichtszeitraum negativ und stellten somit eine Ausnahme dar. Die Aktien aus dem Bereich Informationstechnologie litten unter einer erheblichen Erhöhung der Gebühren für H-1B-Nichteinwanderungsvisa für die USA. Dies dürfte die Geschäftstätigkeit indischer IT-Unternehmen in den USA erschweren. Die Überarbeitung der Steuerstruktur für Waren und Dienstleistungen durch die Regierung führte jedoch zu einer breit angelegten Aufwärtsbewegung, die einige Schwächen kompensierte.

**Schwellenländeraktien der Region Europa, Naher Osten und Afrika verbuchten trotz der dortigen Spannungen Gewinne.**

Die Geopolitik war für die Region ein wichtiger Faktor: Unter dem Einfluss der anhaltenden Sorgen über die Lage im Gazastreifen, in Israel und im Iran stieg die Prämie, die für das politische Risiko der Region gefordert wurde. Auch die schwächere Ölpreisentwicklung bremste die Gewinne. Die Senkung der Zinssätze in den USA hob jedoch insgesamt das Kursniveau in der Region. Titel aus Saudi-Arabien legten aufgrund von Plänen zur Lockerung der Vorschriften für ausländische Beteiligungen in dem Königreich zu.

**Schwellenländeraktien der Region Lateinamerika verzeichneten Kursgewinne.** Die brasilianische Zentralbank entschied sich dafür, die Zinssätze unverändert zu lassen. Allerdings schloss sie eine Fortsetzung des Zinserhöhungszyklus nicht aus, falls dies geboten sein sollte. Der Leitzins befindet sich derzeit mit 15 % auf dem höchsten Stand seit fast zwanzig Jahren. Anders sieht die Situation in Mexiko aus: Die dortige Zentralbank senkte die Zinsen bei ihrer jüngsten Sitzung das zehnte Mal in Folge auf nun 7,5 %.

## 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**

## Fußnoten

1. Quelle: Trip.com.
2. Quelle: „Market share of leading 10 national pharmaceutical markets worldwide in 2024.“ Statista.com
3. Quelle: Quelle: Bloomberg; MSCI All Country World Index. Bruttorenditen. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftigen Renditen.**
4. Quelle: MSCI; MSCI AC World Index und MSCI EM Index. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftigen Renditen.**
5. Ebd.

## 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 Bedingungen des Datenanbieters sind verfügbar unter [www.franklintempletondatasources.com](http://www.franklintempletondatasources.com).

1. 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.
2. Der **MSCI Brazil Index** soll die Wertentwicklung des Large- und Mid-Cap-Segments im brasilianischen Markt messen.
3. 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).
4. Der **MSCI EM Asia ex Japan Index** umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus zwei von drei Industrieländern (ohne Japan) und acht Schwellenländern.
5. Der **MSCI EM Latin America Index** umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus fünf Schwellenländern in Lateinamerika.
6. Der **MSCI EM EMEA Index** umfasst Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus elf Schwellenländern in Europa, im Nahen Osten und in Afrika (EMEA).
7. Der **MSCI EM Index** ist ein streubesitzbereinigter, nach Marktkapitalisierung gewichteter Index, der die Aktienmarktentwicklung der globalen Schwellenländer abbilden soll.
8. Der **MSCI India Index** soll die Wertentwicklung des Large- und Mid-Cap-Segments im indischen Markt messen.
9. Der **MSCI Mexico Index** soll die Wertentwicklung des Large- und Mid-Cap-Segments im mexikanischen Markt messen.
10. Der **MSCI South Korea Index** soll die Wertentwicklung des Large- und Mid-Cap-Segments im südkoreanischen Markt abbilden.
11. Der **MSCI Turkey Index** soll die Wertentwicklung des Large- und Mid-Cap-Segments im türkischen Markt messen.
12. Der **MSCI World Index** umfasst Titel von Unternehmen mit hoher und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrieländern.

## WO LIEGEN DIE RISIKEN?

**Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, ein Verlust des Anlagekapitals ist möglich.**

**Aktienwerte** 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.

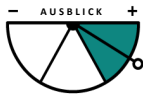
Investitionen in **China, Hongkong und Taiwan** unterliegen speziellen Risiken, dazu gehören eine geringere Liquidität, Enteignungen, eine konfiskatorische Besteuerung, Spannungen im internationalen Handel, Verstaatlichung sowie Devisenkontrollbestimmungen und eine hohe Inflation. All dies kann negative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

# Regionaler Ausblick

dreimonatszeitraum zum 31. Dezember 2025

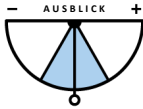
Markt Überzeugung Investmentthese  
Lateinamerika

## Brasilien



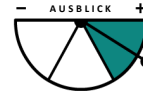
Das Wirtschaftswachstum dürfte sich in der zweiten Jahreshälfte abschwächen. Die Zinssätze werden voraussichtlich ab Dezember 2025 oder Anfang 2026 sinken. Die Bewertungen weisen erhebliche Abschläge auf. Die geringe Beliebtheit der Regierung erhöht die Chance auf eine positive Veränderung der Wirtschaftspolitik. Die Märkte dürften ab Anfang 2026 eine gewisse Aussicht auf Veränderungen einpreisen.

## Mexiko



Mexikos Ausblick für das Jahr 2025 weist sowohl Chancen als auch Risiken auf. Die starken Verbindungen des Privatsektors und die durch das Energiegesetz von 2024 verbesserte Energiepolitik sprechen für ein langfristiges Wachstum. Die Justizreform bringt Unsicherheit mit sich, dies ist aber unseres Erachtens verkraftbar. Laut der nationalen Statistikbehörde INEGI stieg das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im ersten Quartal 2025 um 0,2 %, wobei der private Konsum eine treibende Kraft war. Fiskalpolitische Herausforderungen wie die Belastung der staatlichen Ölgesellschaft und ein prognostiziertes Defizit in Höhe von 7,1 % des BIP stellen Risiken dar. Die Inflation liegt derzeit bei etwa 4 % und dürfte unserer Einschätzung nach bis zum dritten Quartal 2026 auf 3 % absinken. Maßgeblich für das Anlageumfeld wird voraussichtlich die Überarbeitung des USMCA (United States-Mexico-Canada Agreement) sein. Die Umsetzung von Plan México und der Haushalt für 2025 sind entscheidende Faktoren für Infrastruktur und Wachstum.

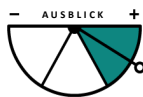
## Peru



Perus Wirtschaftsaussichten für 2025 erscheinen uns positiv. Die Prognosen zum BIP-Wachstum wurden nach oben korrigiert und ein neuer Wachstumszyklus wird erwartet, vor allem im Bankensektor. Die Binnennachfrage und -investitionen, darunter beträchtliche Projektpipelines innerhalb und außerhalb des Bergbausektors, dürften die Aktivität ankurbeln. Die Inflation dürfte im Zielband der Zentralbank verharren, sodass geldpolitische Lockerungen möglich sind. Zu den zentralen Entwicklungen gehören die Initiativen der Regierung zur Erhöhung der Investitionen durch Regulierungsabbau und die Förderung großer Projektportfolios. Die Unterzeichnung des Konzessionsvertrags für das Eisenbahnprojekt Huancayo–Huancavelica ist eine wichtige Infrastrukturentwicklung. Allerdings gibt es nach wie vor Herausforderungen, insbesondere mit Blick auf die fiskalische Tragfähigkeit, denn das Defizit wird Prognosen zufolge über den Zielvorgaben liegen und weitere Maßnahmen sind erforderlich. Außerdem wirken sich die politische Instabilität sowie Sicherheitskrisen auf Industriezweige wie den Bergbau aus. Zu den Risiken für den Ausblick gehören negative politische Überraschungen, globale Handelskonflikte, die externe Nachfrage und Herausforderungen bei der Haushaltskonsolidierung. Die Bewältigung der Sicherheitskrise, unter anderem durch Maßnahmen gegen den illegalen Bergbau, ist eine zentrale Aufgabe.

## Europäische Schwellenländer

### Tschechische Republik



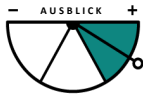
Die Stimmung hat sich im August deutlich verbessert: Der Indikator für die Konjunkturerwartungen (Economic Sentiment Indicator, ESI) ist wieder in den expansiven Bereich zurückgekehrt. Die Verbesserung wurde von starken Anstiegen im Dienstleistungssektor und im verarbeitenden Gewerbe getragen, die die Schwäche im Einzelhandel und beim Konsumklima überwogen. Der Wert für den Dienstleistungssektor erreichte den höchsten Stand seit über einem Jahr – ein Hinweis auf eine lebhaftere Geschäftstätigkeit –, während die Haushalte angesichts der Inflation und der Beschäftigungslage vorsichtiger wurden. Insgesamt spricht die Erholung dafür, dass sich die Dynamik im zweiten Halbjahr 2025 wieder verstärken könnte, auch wenn das schwächere Konsumklima den Ausblick trübt.

### Ungarn



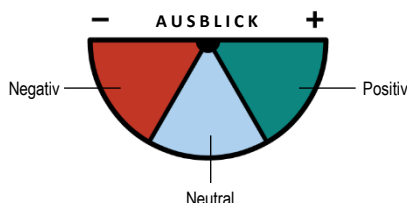
Die Stimmung hat sich im August leicht verbessert, liegt aber nach wie vor weit unter dem neutralen Niveau – ein Beleg für die anhaltende Schwäche der Wirtschaft. In den Bereichen Konsum, Bauwesen, Fertigung und Einzelhandel verbesserte sich das Vertrauen, während es im Dienstleistungssektor wieder abnahm. Insgesamt deuten die schrittweisen Fortschritte auf eine zaghafte Stabilisierung hin, doch die anhaltend negativen Werte in allen Sektoren machen deutlich, dass Ungarn weiterhin hinter seiner Vergleichsgruppe zurückbleibt.

### Polen



Die Stimmung blieb weitgehend unverändert. Positiv zu vermerken ist vor allem das Konsumklima, das im August in den positiven Bereich drehte, und auch die Stimmung im Dienstleistungssektor verbesserte sich leicht. Die Bereiche Fertigung und Bauwesen verharren jedoch weiterhin im negativen Bereich, was für eine gewisse Schwäche im industriellen Sektor spricht. Die Daten zeichnen ein Bild der Widerstandsfähigkeit, jedoch mit begrenzten Aussichten auf eine Verbesserung.

## Erklärung der Pendelkarte



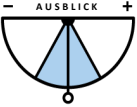
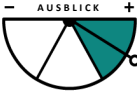

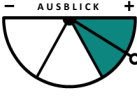
Die Grafik gibt die Einschätzungen von Templeton Emerging Markets Equity zu den einzelnen Regionen wieder und wird vierteljährlich aktualisiert. Die geäußerten Einschätzungen spiegeln lediglich die Ansichten und Meinungen von Franklin Templeton Emerging Markets Equity wider. Nicht repräsentativ für ein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

# Regionaler Ausblick

Dreimonatszeitraum zum 31. Dezember 2025

Markt Überzeugung Investmentthese

## Naher Osten

Kuwait		Dank seiner guten haushaltspolitischen Lage nach der Verabschiedung des Schuldengesetzes verfügt das Land unseres Erachtens über mehr Flexibilität. Mit dem Ausbleiben einer Reform der aktuellen Ausgaben (Löhne und Subventionen) ist jedoch die längerfristige Nachhaltigkeit fraglich. Die Bewertungen haben sich etwas erholt, denn die Anleger preisen allmählich ein positiveres politisches Umfeld ein. Die Verabschiedung eines Hypothekengesetzes könnte sich kurzfristig vorteilhaft auf den Markt auswirken.
Katar		Die Ausweitung der Produktion von Flüssigerdgas (LNG) dürfte ab 2026 das Hauptthema sein – bis dahin wird das Wachstum aber voraussichtlich verhalten bleiben. 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 entschlossener 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		Wir glauben, dass der Nifty-Index parallel zum Gewinnwachstum in den nächsten zwölf Monaten aufwärts tendieren könnte. Bei Mid- und Small-Cap-Werten könnte es zu einer weiteren Korrektur kommen. Langfristige Themen wie geringe Marktdurchdringung, Formalisierung, heimische Produktion und eine stabile Regierung bleiben unseres Erachtens weiterhin aktuell.
Indonesien		Wir stehen dem indonesischen Aktienmarkt unverändert positiv gegenüber, bedingt durch die Widerstandskraft gegenüber der externen Volatilität, die steigende inländische Nachfrage und die 2025 anstehenden politischen Reformen. Indonesien erwies sich im Handelskrieg 2018-2019 als eines der widerstandsfähigsten ASEAN-Länder. Der schwache USD und die knappe Liquidität könnten unseres Erachtens einen attraktiven Einstiegspunkt bieten.
Südkorea		Nach der Wahl eines neuen Präsidenten im Juni 2025 dürften sich die Aussichten für Südkorea in den nächsten zwölf Monaten allmählich verbessern. Allerdings bestehen Risiken hinsichtlich der Politikumsetzung durch die neue Regierung.

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

Dreimonatszeitraum zum 31. Dezember 2025

Markt      Überzeugung      Investmentthese

## Asiatische Schwellenländer

### Taiwan



Die geopolitischen Risiken in Bezug auf China sind immer gegeben und sind bereits ein bekannter Faktor für den Markt. Unsere Einschätzung des Status Quo bleibt trotz der jüngsten Verschlechterung der Beziehungen zwischen China und Taiwan sowie zwischen den USA und Taiwan unverändert. Es besteht die Sorge, dass die fragile Weltwirtschaftslage den Konsum dämpfen könnte, was eine nur schleppende Erholung der Endnachfrage nach den meisten Technologieprodukten zur Folge hätte. Die einzige Ausnahme dürften dabei Produkte mit künstlicher Intelligenz (KI) sein. Das Geschäftsumfeld für Unternehmen hat sich verbessert, basiert aber hauptsächlich auf den Erwartungen einer niedrigen Ausgangsbasis und eines durch künstliche Intelligenz ausgelösten Booms. Allerdings würde die deutliche Aufwertung des Taiwan-Dollars das Umsatzwachstum begrenzen und die Gewinnmargen belasten. Die Entwicklung des Aktienmarktes von Taiwan in den Jahren 2023, 2024 und 2025 ist als robust zu beschreiben, doch die derzeitigen Bewertungen sind überzogen. Wir bleiben mit unserem Ausblick vorsichtig.

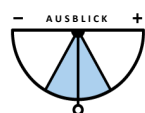
### Thailand



Wir bleiben in thailändischen Aktien untergewichtet. Wir glauben, dass die Kapitalströme kurzfristig zu einer Rally führen könnten, doch es fehlen weiterhin starke fundamentale Faktoren, um diese Rally längerfristig zu stützen.

## Afrika

### Ägypten



Die Vereinigten Arabischen Emirate, der Internationale Währungsfonds und andere multilaterale/ bilaterale Einrichtungen unterstützen die kurzfristige Rally, doch es wird dauern, 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



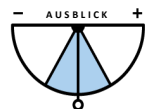
Die Bewertungen sind günstig und die Aussichten für die Devisen- und Auslandsverschuldung verbessern sich allmählich, da die Fälligkeit der Eurobonds nun geklärt ist. Kenia scheint den Wendepunkt zu durchlaufen.

### 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. Es stellt keine Rechts- oder Steuerberatung dar. Das vorliegende Material 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, ein Verlust des Anlagekapitals ist möglich.**

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.

Franklin Templeton verfügt über Kompetenzen in den Bereichen Umwelt, Nachhaltigkeit und Governance (ESG). Allerdings sind ESG-Faktoren nicht bei allen Strategien oder Produkten einer Strategie Teil des Anlageprozesses.

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 bezüglich weiterer Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihre eigene Finanzberatung oder Ihre Ansprechperson 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 1400 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 der Aufsicht der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* – 8A, rue Albert Borschette, L-1246 Luxemburg – Tel.: +352-46 66 67-1 – Fax: +352 342080 9861. **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, Riad, Saudi-Arabien. 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 10 344 0686. **Schweiz:** Herausgegeben von Franklin Templeton Switzerland Ltd, Talstrasse 41, CH-8001 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 Hauptsitz: 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, #26-03 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.

Die geäußerten Einschätzungen und Meinungen sind nicht zwangsläufig jene der Broker/Händler oder von verbundenen Unternehmen. Keiner der erörterten oder genannten Aspekte darf als Erlaubnis verstanden werden, Richtlinien, Verfahren, Regeln und Leitlinien der Broker/Händler zu ersetzen oder zu umgehen.

