

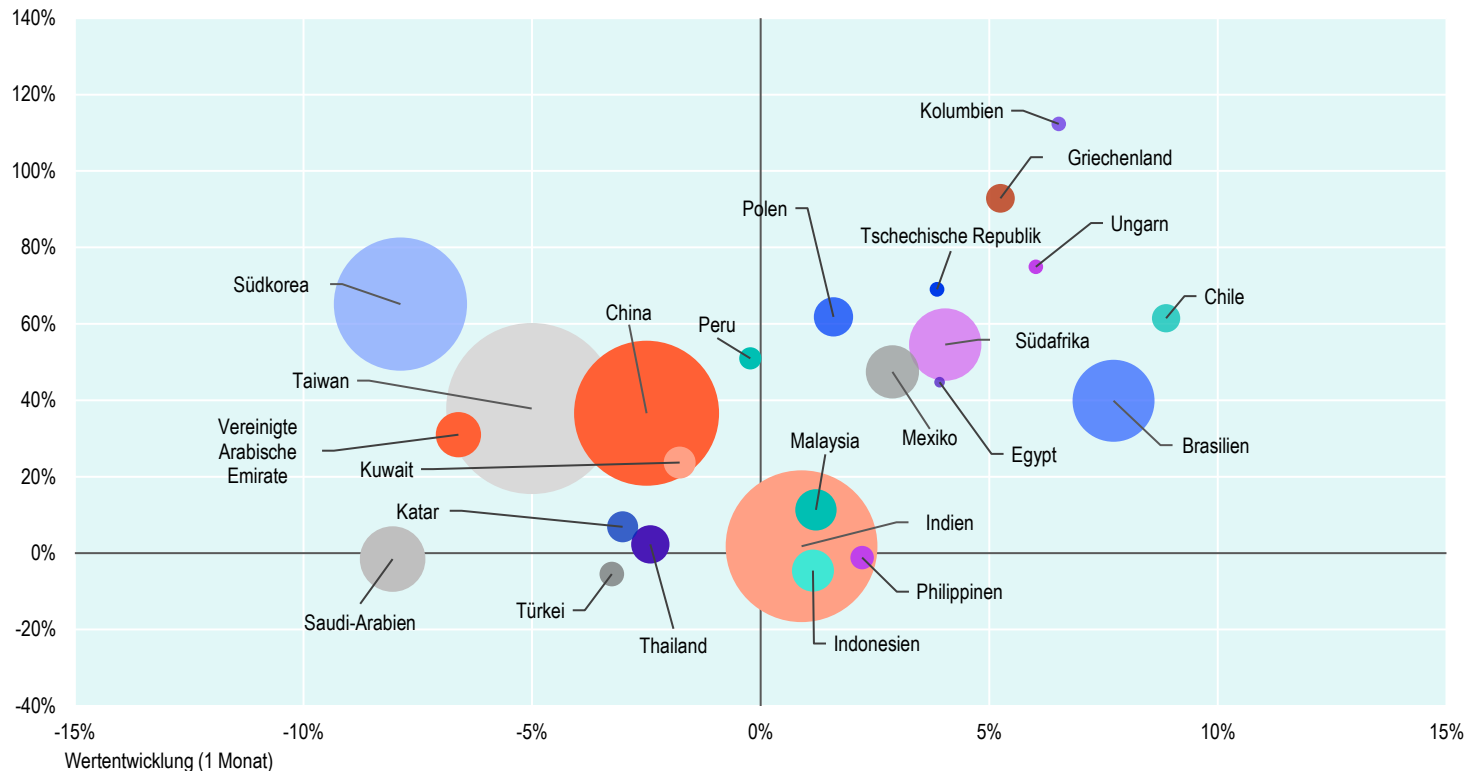
Handel, Zölle und Frieden

Einblicke in die Situation der Schwellenländer

Abbildung 1: Wertentwicklung der Schwellenländer

Stand: 30. November 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 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.** 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.

Drei Themen beschäftigen uns heute:

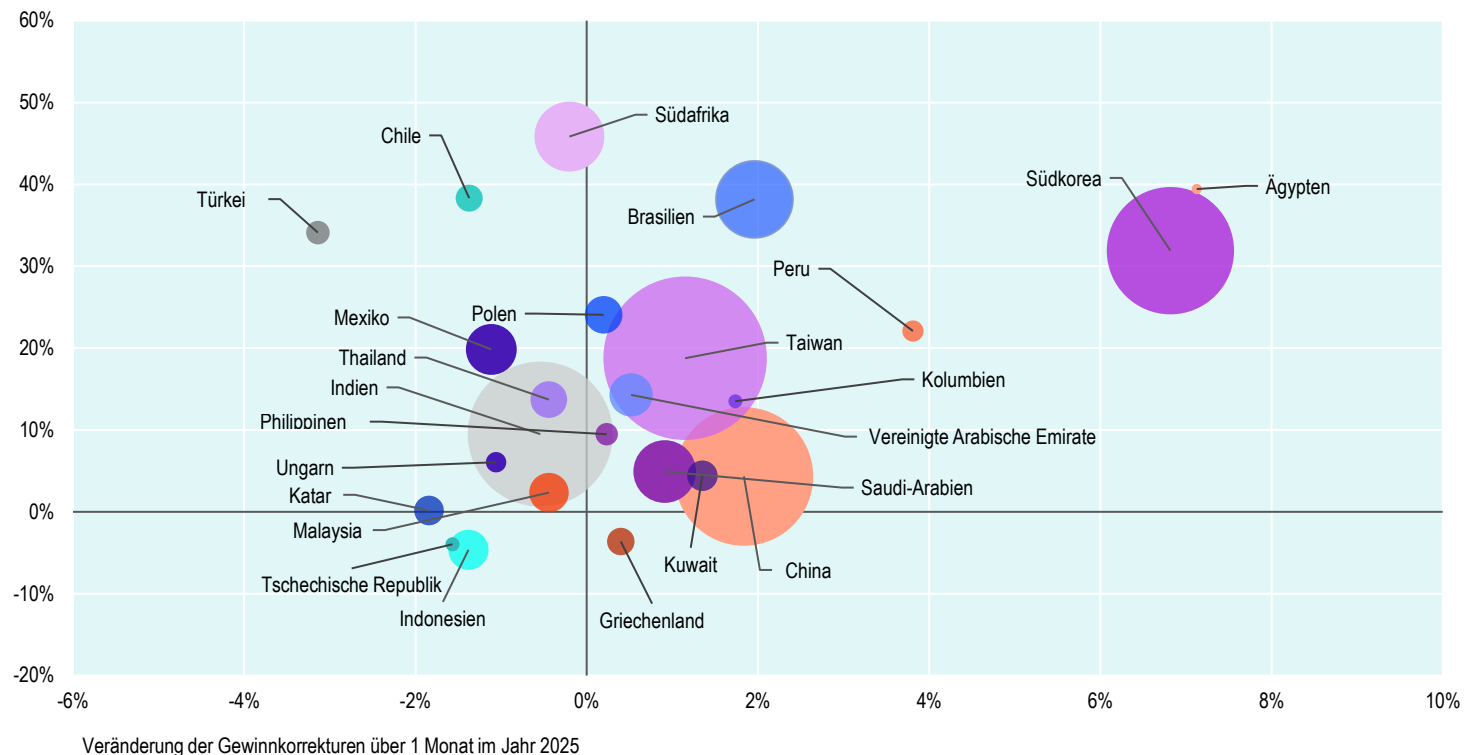
- Senkung der Zölle:** 2026 könnte das Jahr sein, in dem US-Präsident Trump seine Strafzölle wieder auf einen Basiszoll von 10 % senkt. Unter dem Druck der hohen Lebensmittelpreise haben die USA bereits angekündigt, dass die Zölle auf Agrarimporte aus Argentinien und Brasilien reduziert werden. Die Schwellenländer könnten am meisten profitieren, wenn die USA diese zollpolitische Kehrtwende 2026 auf andere Länder ausweiten, denn sie gehören zu den Ländern, die von den am „Tag der Befreiung“ angekündigten Zöllen am härtesten getroffen wurden.
- Handelsabkommen zwischen Indien und den USA noch vor Jahresende:** Es wird erwartet, dass die USA bis Ende Dezember den Abschluss des Handelsrahmenabkommens („Framework Trade Deal“) mit Indien bekanntgeben werden. Dies dürfte dazu führen, dass die derzeitigen US-Zölle von 50 %, die auf Importwaren aus Indien erhoben werden, auf 10 % bis 15 % sinken. Doch eine Einigung auf das ehrgeizigere bilaterale Handelsabkommen, das eine Senkung der indischen tarifären und nicht tarifären Hemmnisse für US-Agrarexporte enthalten soll, bleibt eine Herausforderung. Neben der Senkung der Hemmnisse für Agrarimporte ist das Ziel des BTA die Erhöhung des Waren- und Dienstleistungshandels zwischen den USA und Indien von 210 Mrd. USD im Jahr 2024 auf 300 Mrd. USD bis 2030.¹

3. **Friedensabkommen zwischen Russland und der Ukraine:** Die Erwartungen hinsichtlich eines Friedensabkommens zwischen Russland und der Ukraine sind gestiegen, nachdem der von den US-Unterhändlern ausgearbeitete 28-Punkte-Plan durchgesickert ist. Sollte wirklich ein Friedensabkommen geschlossen werden, dann könnte dies Abwärtsdruck auf die Preise für Energie und Agrarrohstoffe ausüben, da Russland und die Ukraine wichtige Exporteure von Rohöl, Gas, Weizen und Ölsaaten sind. Niedrigere Rohstoffpreise würden sich positiv auf die Inflation in den Industrieländern auswirken und Spielraum für weitere Zinssenkungen im Jahr 2026 schaffen. Dies könnte den US-Dollar zusätzlich schwächen, was wiederum von Vorteil für die Schwellenländer wäre.

Abbildung 2: Gewinn je Aktie (EPS) und Gewinnkorrekturen

Stand: 30. November 2025

Gewinnwachstum 2025



Quellen: FactSet, MSCI. Hinweis: Die Größe der Kreise veranschaulicht die relative Marktkaipitalisierung, außer bei China – hier entspricht die Größe des Kreises 50 % der tatsächlichen Marktkaipitalisierung. Wertentwicklung gemäß den einzelnen/jeweiligen MSCI-Länderindizes. 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.** 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.

Ausblick

Chinesische Aktien haben in der letzten Zeit Auftrieb durch die Anti-Involution-Kampagne des Landes erhalten, die darauf abzielt, den Preiswettbewerb und die industriellen Überkapazitäten zu verringern. Im Mittelpunkt der Kampagne, die 2025 offiziell ausgerufen und im selben Jahr noch ausgeweitet wurde, standen das verarbeitende Gewerbe sowie Hochtechnologien. Das Investmentteam traf sich mit Strategieberatern, um weitere Einblicke in diese Reform zu erhalten.

Ein zentrales Ziel der Anti-Involution-Kampagne ist die Stärkung der Innovationskraft. In einem extrem umkämpften Umfeld schmälern Preiskriege und konstante defensive Ausgaben branchenweit die Gewinnmargen, auch die der Marktführer. Die politisch Verantwortlichen bevorzugen eine kleinere Zahl finanziell stärkerer Champions in jedem Sektor gegenüber vielen schwächeren Akteuren, denn so können die führenden Unternehmen ihre Gewinne in Innovationen sowie in Forschung und Entwicklung reinvestieren und auf diese Weise Chinas industrielles Ökosystem stärken.

Diese Zielvorgabe lässt sich nur schwer in messbaren Ergebnissen ausdrücken, denn formelle Maßstäbe gibt es nicht. Verschiedene Indikatoren könnten jedoch aufschlussreich sein. Eine steigende Rentabilität der Branchenführer ist ein Zeichen, ein weiteres ist eine allgemeine Margenverbesserung über ganze Lieferketten hinweg. Eine größere internationale Wettbewerbsfähigkeit würde ebenfalls Fortschritte signalisieren: Wenn chinesische Unternehmen in der Wertschöpfungskette aufsteigen, dann könnten mehr „nationale Champions“ in fortschrittlichen Fertigungsbranchen entstehen. Auf diese Weise würde sich ein Wandel von mengenbedingtem Wachstum zu höherwertigen, innovationsgestützten Angeboten vollziehen. Beispielsweise könnten Auftragsfertiger eigene Technologien entwickeln und E-Commerce-Plattformen könnten in Bereiche wie Cloud Computing expandieren.

Ehrgeizigere Erfolgsmaßstäbe sind längerfristige Verbesserungen des allgemeinen Wohlbefindens, des Verbrauchervertrauens und vielleicht sogar der Geburtenraten. Sie könnten darauf hindeuten, dass der Druck der Involution abnimmt und das Land die wirtschaftlichen Gewinne nachhaltiger aufteilt.

Das Risiko einer weniger erfolgreichen Anti-Involution-Politik könnte Auswirkungen für die Anleger weltweit haben. Der kontinuierliche Gewinnruck und die Fehlallokation von Kapital könnten negative Folgen haben, da China in vielen Lieferketten eine zentrale Rolle spielt. Allerdings ist die Politik der chinesischen Regierung eng mit den nationalen Prioritäten verknüpft. In unserem Investmentprozess für chinesische Aktien wenden wir ein Top-Down-Overlay an, mit dem wir der Bedeutung der politischen Richtung im Land Rechnung tragen. Unsere Fonds für chinesische Aktien bevorzugen zudem die führenden Unternehmen der jeweiligen Branchen, denn diese Unternehmen zeichnen sich auch durch idiosynkratische Wettbewerbsvorteile aus. Vor diesem Hintergrund sind wir der Ansicht, dass die Anti-Involution-Kampagne gut geführten Unternehmen mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen Auftrieb verleihen könnte.

Die Schwellenländer sind keine homogene Gruppe, daher werden sich in der Anlageklasse unterschiedliche Anlagechancen herausbilden. Dank unseres Zugangs zu Branchenexperten, zu den Managementteams der Unternehmen und zu anderen Informationsquellen sind wir in der Lage, optimistische Einschätzungen und Risikoüberlegungen gegeneinander abzuwägen.

Marktkommentar: November 2025

Schwellenländeraktien gaben im November 2025 nach. Der Pessimismus hinsichtlich der Chancen einer US-Zinssenkung im Dezember bremste die Performance. Sorgen über die überzogenen Bewertungen von Aktien mit Bezug zum Thema künstliche Intelligenz (KI) setzten die globalen Indizes ebenfalls unter Druck. Der MSCI EM Index verzeichnete im Berichtsmonat eine Rendite von -2,38 %, während der MSCI World Index mit 0,31 % rentierte.

Die Aktienmärkte der asiatischen Schwellenländer gaben nach; in den meisten Ländern wurden Verluste verzeichnet. In Südkorea und Taiwan ließen sich Technologieaktien von der globalen Stimmung anstecken und verbilligten sich aufgrund von Sorgen über die Aktienbewertungen. In Südkorea wirkte sich zudem die ungewöhnliche Warnung der Aufsichtsbehörde wegen der Kursrally eines Halbleiterunternehmens negativ auf die Aktien aus. In China belasteten die zunehmenden geopolitischen Spannungen, diesmal zwischen China und Japan, den Aktienmarkt.

Indische Aktien verbuchten unterdessen Gewinne. Die Marktstimmung war weitgehend positiv, denn die lokale Inflation nahm ab, es gab ermutigende Fortschritte bei den Gesprächen über ein Handelsabkommen zwischen den USA und Indien und der Ölpreis sank. Außerdem waren die Unternehmensgewinne größtenteils erfreulich, was die indischen Aktien ebenfalls beflügelte.

In den Schwellenländern der Region Europa, Naher Osten und Afrika verzeichneten die Aktienmärkte ebenfalls Verluste und folgten damit dem Trend der globalen Aktienmärkte. Der niedrigere Ölpreis dämpfte die Stimmung der Anleger gegenüber Aktien aus dem Nahen Osten, und die enttäuschenden Gewinne saudiarabischer Unternehmen bremsten die ohnehin schwache Aktienperformance zusätzlich. Aktien aus Südafrika konnten sich dagegen dem regionalen Trend widersetzen. Sie beendeten den Berichtszeitraum dank der verbesserten Wachstumsaussichten des Landes und einer Aufhellung des fiskalischen Ausblicks fester.

Aktien aus Schwellenländern der Region Lateinamerika verzeichneten insgesamt Kursgewinne. Ein Kursanstieg brasilianischer Aktien unterstützte die regionale Performance. Die unerwartet niedrigen Inflationszahlen für Oktober 2025 weckten Hoffnungen auf einen baldigen Beginn eines Lockerungszyklus. Die jährliche Inflation in Mexiko schwächte sich im Oktober ebenfalls ab und die mexikanische Zentralbank setzte den Leitzins weiter herab. Er liegt nun bei 7,25 % und damit auf dem niedrigsten Stand seit Mai 2022.

Fußnoten

1. Quelle: US-Handelsbeauftragter. Stand: 31. Oktober 2025.

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.

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.

Templeton Global Investments

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 über 70 PortfoliomanagerInnen und AnalystInnen, und seiner Präsenz in fast 17 Ländern hebt sich Templeton Global Investments 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.

Stand: 30. September 2025.

- ▶ **70+ PortfoliomanagerInnen und ResearchanalystInnen**
- ▶ **19 Jahre Branchenerfahrung im Durchschnitt**
- ▶ **11 Jahre im Durchschnitt bei Franklin Templeton**

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.

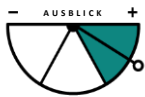
Regionaler Ausblick

Dreimonatszeitraum zum 31. Dezember 2025

Markt Überzeugung Investmentthese

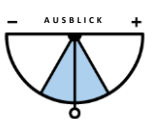
Lateinamerika

Brasilien



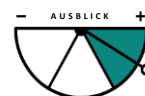
Das Wirtschaftswachstum dürfte sich in der zweiten Jahreshälfte abschwächen. Die Zinssätze werden voraussichtlich ab Dezember 2025 oder Anfang 2026 sinken. Die Bewertungen weisen erhebliche Abschläge auf. Die geringe Beliebtheit der Regierung erhöht die Chance auf eine positive Veränderung der Wirtschaftspolitik.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



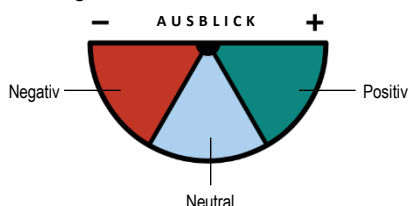
Die Stimmung hat sich im August leicht verbessert, liegt aber nach wie vor weit unter dem neutralen Niveau – ein Beleg für die anhaltende Schwäche der Wirtschaft. In den Bereichen Konsum, Bauwesen, Fertigung und Einzelhandel verbesserte sich das Vertrauen, während es im Dienstleistungssektor wieder abnahm. 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



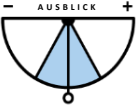

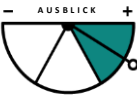

Die Grafik zeigt die Einschätzungen von Templeton Global Investments zu den einzelnen Regionen und wird vierteljährlich aktualisiert. Die Einschätzungen spiegeln lediglich die Ansichten und Meinungen von Templeton Global Investments wider und sind nicht repräsentativ für ein tatsächliches Depot oder 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 zeigt die Einschätzungen von Templeton Global Investments zu den einzelnen Regionen und wird vierteljährlich aktualisiert. Die Einschätzungen spiegeln lediglich die Ansichten und Meinungen von Templeton Global Investments wider und sind nicht repräsentativ für ein tatsächliches Depot oder Portfolio. Diese Einschätzungen spiegeln die Meinungen des Analysten-Reseachteams wider. Die Portfoliomanager sind unter Umständen anderer Ansicht.

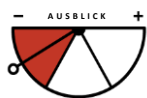
Regionaler Ausblick

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.

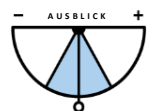
Thailand



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.

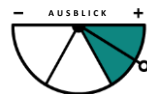
Afrika

Ägypten



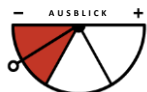
Die Vereinigten Arabischen Emirate, der Internationale Währungsfonds und andere multilaterale/bilaterale Einrichtungen unterstützen die kurzfristige Rally, doch es wird dauern, bis das Land aus dem Schuldenkreislauf ausbrechen kann. Der Finanzierungsbedarf in US-Dollar ist nach wie vor ziemlich hoch: 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



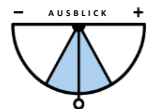
Die Bewertungen sind günstig und die Aussichten für die Devisen- und Auslandsverschuldung verbessern sich allmählich, da die Fälligkeit der Eurobonds nun geklärt ist. Kenia scheint den Wendepunkt zu durchlaufen.

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 zeigt die Einschätzungen von Templeton Global Investments zu den einzelnen Regionen und wird vierteljährlich aktualisiert. Die Einschätzungen spiegeln lediglich die Ansichten und Meinungen von Templeton Global Investments wider und sind 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 der Nutzer, auf die Kommentare, Meinungen und Analysen im vorliegenden Material 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. **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. 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 Suncat Tower One, 038987, Singapur.

Bitte besuchen Sie 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.