



**Matthias Hoppe**  
**Portfolio Manager**  
**Franklin Templeton**  
**Multi-Asset Strategies**

*Die europäische und die amerikanische Konjunktur stehen zweifellos vor einer schwierigen Phase. Die Unsicherheit über den weiteren Fortgang der Staatsschuldenkrise und die Turbulenzen auf den Finanzmärkten lassen jedoch bisher die sogenannten Schwellenländer stabiler als alle anderen erscheinen. Ein Überblick.*

Nach den Turbulenzen und Kursverlusten des vergangenen Jahres gehen Anleger skeptisch und zurückhaltend in das Jahr 2012. Dabei ist die Weltwirtschaft in einer besseren Verfassung, als es die Nachrichten vermuten lassen. Was als Zweckoptimismus unsererseits interpretiert werden könnte, wird beim Blick auf die Datenlage bekräftigt.

Das globale Wirtschaftswachstum dürfte in diesem Jahr relativ mager ausfallen. Dafür fehlen in den entwickelten Ländern die nötigen Impulse. In den USA ist kaum noch Raum für zusätzliche fiskal- und geldpolitische

Maßnahmen. In der Eurozone ist an expansive Fiskalpolitik aufgrund der Schuldensituation nicht zu denken. Nur die Europäische Zentralbank (EZB) hätte noch das nötige Werkzeug. Allerdings fehlt ihr, anders als der US-Notenbank, der Auftrag, für Wachstum zu sorgen.

Grund für allgemeinen Konjunkturpessimismus gibt es aber nicht. In den USA fallen die Wirtschaftsindikatoren seit Monaten deutlich besser aus als von den Analysten erwartet. Von einer Rezession, mit der im vergangenen August noch gerechnet wurde, ist heute keine Rede mehr. Selbst in einigen Ländern der Eurozone gibt es positive Signale – trotz Rezession im Süden der Währungsunion. Von einem Konjunkturerinbruch auf breiter Front kann somit nicht gesprochen werden. Die deutsche Wirtschaft etwa ist in einer bemerkenswert robusten Verfassung.

Auch in China, wo einige Beobachter mit einem Wachstumseinbruch („hard-landing“) rechnen, deuten die Daten und Frühindikatoren, wie etwa der Einkaufsmanagerindex, eher auf eine Abschwächung („soft-landing“) hin. Zudem haben die chinesische Regierung und die Notenbank noch einiges an Munition, um die Konjunktur im Notfall anzukurbeln.

Und so scheinen die Aktienmärkte die Lage neu bewertet zu haben. Von vielen Investoren unbemerkt ist der globale Aktienindex MSCI All Country World in den letzten drei Monaten des Jahres um über elf Prozent gestiegen.

Für viel Unsicherheit bei Anlegern sorgt aber weiterhin die Schuldenkrise in der Eurozone mit ihren möglichen Auswirkungen – auch auf das eigene Portfolio. Die Krise dürfte zwar auch in diesem Jahr für Phasen erhöhter Volatilität an den Aktien- und Rentenmärkten sorgen. Aber: Die Risiken sind mittlerweile mehr als bekannt und es wurden erste Maßnahmen ergriffen, um die Probleme zu lösen. Nicht zu unterschätzen sind die Maßnahmen der EZB, die durch Zinssenkungen und günstige Refinanzierungsfazilitäten für die Banken die Spannungen an den Geldmärkten lindern sollen. Entspannung gibt es bereits bei italienischen und spanischen Staatsanleihen, deren Zinsen am kürzeren Ende bereits gesunken sind.

Zwar sorgte kürzlich die Herabstufung der Schuldnerqualität einiger europäischer Länder durch die US-Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) für Aufregung bei Politikern und Medien. Aber diese Aktion dürfte keinen nennenswerten Einfluss haben, da bereits vor Monaten die Märkte die Bonität dieser Schuldner neu bewertet hatten – mit dem Ergebnis, dass die Zinsen dieser Länder gestiegen sind.

In volatilen Zeiten ist es wichtig, das Rauschen an den Finanzmärkten abzdrehen und sich mit den Fundamentaldaten zu beschäftigen. Und dabei bleibt festzuhalten, dass es vielen Unternehmen sehr gut geht – zum Teil besser als vor der Finanzkrise 2008. Die Bilanzen sind gesund und die Firmen machen im Durchschnitt Gewinne. Viele Unternehmen zögern allerdings, im aktuellen Umfeld Investitionen zu tätigen. Wachstumsphantasien von Aktionären werden dadurch nicht beflügelt, für die Inhaber von Unternehmensanleihen ist dies aber eine gute Entwicklung. Und so erscheint diese Anlageklasse im Moment besonders attraktiv. Die Renditedifferenz zu Staatsanleihen beträgt für Papiere guter Qualität im Schnitt drei Prozentpunkte. Bei so genannten Hochzinsanleihen (Schuldner mit keinem oder nur geringem Rating) sind es acht Prozentpunkte.

Aber auch Dividendenpapiere sind attraktiv bewertet. In unseren Portfolios haben wir seit Jahresanfang die Aktienquote angehoben. Titel aus Europa bekommen relativ zu US-Papieren ein etwas höheres Gewicht. Grund ist vor allem die attraktivere Bewertung, aber auch das erwartete höhere Gewinnwachstum. Dabei bevorzugen wir Investmentstrategien, die nach Wachstumswerten suchen. Das sind Aktien von Unternehmen, die in einem Umfeld geringen Wachstums ihre Gewinne stärker als der Durchschnitt steigern können.

Auch für Aktien der Emerging Markets werden wir wieder etwas optimistischer, nachdem wir Anfang des vergangenen Jahres die Gewichtung dieser Anlageklasse deutlich reduziert hatten. Die Anlageklasse erlebte 2011 ein besonders schwaches Jahr: Es war das zweite Mal seit dem Jahr 2000, dass Aktien von Schwellenländern schlechter abgeschnitten haben als die der entwickelten Länder. Aber mit abnehmender Risikoaversion sollte die Anlageklasse wieder in den Fokus rücken. Die meisten Länder sind fundamental gut aufgestellt und ihre Aktienmärkte attraktiv bewertet.

In unseren Portfolios investieren wir somit verstärkt in Anlageklassen, die als riskant gelten, fundamental aber besser dastehen als vermeintlich sichere Anlagen. Dabei achten wir weiterhin auf eine ausgewogene Diversifikation – das bedeutet auch, dass unsere Portfolios einige renditearme Anlageklassen enthalten, die im Gegenzug eine geringere Volatilität aufweisen. Volatilität wird auch dieses Jahr wieder die größte Herausforderung werden, aber mit einem breit diversifizierten Portfolio, das aktuelle Chancen nutzt, sollten Anleger relativ gut fahren.

#### **Wichtige Hinweise**

Bitte beachten Sie, dass es sich bei diesem Dokument um werbliche Informationen allgemeiner Art und nicht um eine vollständige Darstellung bzw. Finanzanalyse eines bestimmten Marktes, eines Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des/der jeweils aufgeführten Investmentfonds handelt. Franklin Templeton Investments veröffentlicht ausschließlich Produktinformationen zu Informationszwecken, wobei keine der hier enthaltenen Informationen als Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung bzw. -empfehlung zu sehen ist. Etwaige steuerliche Aussagen sind allgemeiner Art und berücksichtigen nicht Ihre persönlichen Umstände. Zukünftige Änderungen der Steuergesetzgebung können zu negativen oder positiven Auswirkungen auf die zu erzielende Rendite führen. Der Inhalt dieses Dokuments wurde sorgfältig erarbeitet. Dennoch können Irrtümer nicht ausgeschlossen werden. Die darin enthaltenen Informationen können sich auch auf externe Datenquellen beziehen, die bei Drucklegung von Franklin Templeton Investments als zuverlässig angesehen wurden, deren Inhalte aber nicht unabhängig verifiziert oder überprüft wurden. Auch können seit Drucklegung Änderungen eingetreten sein, welche sich auf die hier dargestellten Inhalte ausgewirkt haben können. Franklin Templeton Investments kann deshalb keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernehmen. Insbesondere wird keine Haftung für sachliche Fehler und deren Folgen übernommen. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Aussagen von Franklin Templeton Investments geben die aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Drucklegung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Verkaufsprospekt enthält detaillierte Ausführungen zu den mit einem Investment in unsere Fonds verbundenen Risiken. Bitte beachten Sie insbesondere, dass der Wert der von Franklin Templeton Investments begebenen Anteile oder Erträge an Investmentfonds sowohl steigen als auch fallen kann. Unter Umständen erhalten Sie nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Grundsätzlich stehen Investments mit höheren Ertragschancen auch größere Verlustrisiken gegenüber. Ein Investment in unsere Fonds ist mit verschiedenen Risiken verbunden, die detailliert im Verkaufsprospekt beschrieben sind. Sofern nicht anders angegeben, erfolgte die Berechnung der Wertentwicklung nach der sog. BVI-Methode in EUR. Berechnungsbasis: Nettoinventarwert, ohne Emissionsgebühren oder sonstige mit dem Kauf/Verkauf verbundene Transaktionskosten bzw. Steuern, die sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken würden. Alle Darstellungen der Wertentwicklung verstehen sich als Angabe der prozentualen Veränderung zwischen dem angelegten Vermögen am Anfang des Anlagezeitraums und seinem Wert am Ende des Anlagezeitraums. Etwaige Ausschüttungen wurden rechnerisch in neue Fondsanteile investiert. Die in diesem Dokument genannten Indizes werden lediglich zu Vergleichszwecken herangezogen und sollen das Investmentumfeld im Betrachtungszeitraum veranschaulichen. Ein Index wird grundsätzlich nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Die Wertentwicklung des Index beinhaltet keinen Abzug von Aufwendungen und repräsentiert nicht die Wertentwicklung irgendeines Franklin Templeton Fonds. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.**

Anteile an Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder der Verkauf zulässig ist. So dürfen SICAV-Anteile Bürgern der Vereinigten Staaten von Amerika und dort ansässigen Personen weder direkt noch indirekt angeboten oder verkauft werden.

Ihre Anlageentscheidung sollten Sie in jedem Fall auf Grundlage des vereinfachten bzw. vollständigen Verkaufsprospektes, des gültigen Rechenschaftsberichtes (letzter geprüfter Jahresbericht) und ggf. des anschließenden Halbjahresberichtes treffen. Der Verkaufsprospekt und die genannten Rechenschaftsberichte stellen die allein verbindliche Grundlage für Kaufaufträge dar. Für eine Anlageberatung wenden Sie sich bitte an einen qualifizierten Berater. Gerne nennen wir Ihnen einen Berater in Ihrer Nähe.

Verkaufsprospekte und weitere Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei Ihrem Berater oder bei: Franklin Templeton Investment Services GmbH, Postfach 11 18 03, 60053 Frankfurt a.M., Mainzer Landstraße 16, 60325 Frankfurt a.M.