



Michael Hasenstab, Ph.D.

Senior Vice President, Portfoliomanager
Co-Director, International Bond Department
Franklin Templeton Fixed Income Group®

„Wir sehen die Konjunkturerholung nach wie vor in den meisten Ländern auf Kurs und gehen davon aus, dass Schwellenländer auch weiter eine ungleichmäßige globale Erholung anführen werden.“

Als Ergänzung zu unserem Kommentar vom 3. August 2011 wollen wir nun unsere Einschätzung der Situation aktualisieren, nachdem Standard & Poor's (S&P) am vergangenen Freitag das Bonitätsrating der USA von AAA auf AA+ herabgestuft hat. Auch wollen wir uns zu der Volatilität und den Belastungen äußern, die letzte Woche an den Finanzmärkten weltweit zu beobachten waren. Zwar war die Herabstufung der offensichtliche Auslöser für die jüngsten Marktturbulenzen, aber vorausgegangen waren ihr eher enttäuschende Konjunkturdaten sowie die fortdauernde Schuldenkrise in Europa. Wir bleiben bei unserem langfristigen Fokus und haben diese Volatilität genutzt, um unser Engagement bei Unternehmen mit unseres Erachtens starken Fundamentaldaten aufzustocken. Diese Volatilität könnte noch einige Zeit zu beobachten sein. Wir möchten aber gut aufgestellt sein, wenn sich das Augenmerk der Märkte wieder auf die Fundamentaldaten richtet.

Die Ankündigung von S&P kam zu einem unerwarteten Zeitpunkt. Allerdings hatten S&P und andere Ratingagenturen schon seit mehreren Monaten und dann noch einmal nach der endgültigen Einigung über die Anhebung der US-Schuldenobergrenze am 2. August vor einer möglichen Herabstufung gewarnt. Damals wiesen wir darauf hin, dass die Finanzmärkte darauf zu warten schienen, dass die Politik die zugrunde liegenden langfristigen strukturellen Fragen der Versorgungsansprüche aus den so genannten „Entitlement Programs“ angeht, die die Tragbarkeit der Verschuldung

der USA bedrohen. Leider wurde in Fragen einer Reform der Versorgungsansprüche kaum etwas unternommen. Dies hätte unserer Auffassung nach die Märkte etwas beruhigt und gezeigt, dass sich die USA auf dem Weg hin zu einer verantwortungsvollen Haushaltspolitik befinden.

Die jüngsten Konjunkturdaten fielen in den meisten Industrienationen und in einigen Schwellenländern verhaltener aus. Dies schürte Ängste, die weltweite Konjunkturerholung könne ins Straucheln geraten. Wir sehen die Konjunkturerholung jedoch nach wie vor in den meisten Ländern auf Kurs und gehen davon aus, dass Schwellenländer auch weiterhin eine uneinheitliche globale Erholung anführen werden. Insbesondere sind wir nicht von dem enttäuschendem Wachstum in den USA überrascht. Nach der Schwere der Rezession und dem Umfang des Fremdkapitalabbaus, der sich im System erst noch niederschlagen muss, war nichts anderes zu erwarten. Vor allem prognostizieren wir derzeit keine neue Rezession in den USA. Das unterdurchschnittliche Wachstum, von dem wir ausgehen, könnte ausreichen, um auch in Zukunft die Konjunktur in Asien und anderen Schwellenländern zu unterstützen. Der Wachstumspfad dieser Länder dürfte sich etwas abflachen, aber dies sollte durchaus als erfreuliche Entwicklung angesehen werden. So kann das Wachstum über einen längeren Zeitraum beibehalten werden und die Gefahr einer Überhitzung wird geringer. Trotz des Sell-Offs asiatischer Währungen im derzeitigen Umfeld dürfte die fortgesetzte Wertminderung der G-3-Währungen (d.h. der USA, der Eurozone und Japans) diese Schwäche ins Gegenteil verkehren.

Abgesehen davon denken wir, die erheblichen Probleme der hoch verschuldeten Länder in Europa könnten weiter zu politischen Spannungen führen und eine sehr lockere Währungspolitik erfordern, da die öffentliche Hand und der Finanzsektor einen schmerzhaften Fremdkapitalabbau durchführen müssen. In Ermangelung einer glaubwürdigen langfristigen Lösung der Staatsschuldenkrise in der Eurozone dürfte es auch in Zukunft zu Phasen finanzieller Engpässe und schlagzeilenträchtiger Risiken kommen. Angesichts der ungewöhnlichen Unterstützung durch die Europäische Zentralbank (EZB), die Europäische Union (EU) und den Internationalen Währungsfonds (IWF) und die bereits eingerichteten Liquiditätsfazilitäten halten wir es dennoch für sehr unwahrscheinlich, dass die Probleme hoch verschuldeter Länder der Eurozone eine Systemkrise in Europa auslösen werden. Im Hinblick auf das relativ starke

Wachstum in anderen Teilen der Welt – trotz der Stressszenarien in Europa – gehen wir außerdem davon aus, dass langfristige Ansteckungseffekte aus der Eurozone den globalen Aufschwung nicht unterbrechen dürften.

WELCHE RISIKEN BESTEHEN?

Bei Anleihen entwickeln sich Kurse und Zinsen in aller Regel gegenläufig. Da sich die Kurse der Anleihen in einem Anlageportfolio an steigende Zinsen anpassen, kann der Wert des Portfolios fallen. Besondere Risiken sind mit Investitionen in ausländische Unternehmen verbunden, darunter Währungsschwankungen, wirtschaftliche Instabilität und unsichere politische Entwicklungen.

Die Märkte der Schwellenländer beinhalten ähnliche Risiken, die jedoch aufgrund des relativ kleinen Volumens und der geringeren Liquidität dieser Märkte höher ausfallen. Der Einsatz von Derivaten und Fremdwährungstechniken ist mit speziellen Risiken verbunden. Diese Techniken können unter Umständen nicht die erwarteten Vorteile bringen und/oder zu Verlusten führen. Veränderungen der Finanzkraft eines Anleiheemittenten oder der Bonitätsbewertung einer Anleihe können sich auf deren Wert auswirken.

Michael Hasenstab, Ph.D.
Senior Vice President, Portfoliomanager
Co-Director International Bond Department

CFA® und Chartered Financial Analyst® sind Marken des CFA Institute.

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.

© 2011 Franklin Templeton Investments. Alle Rechte vorbehalten. Stand: 09.08.2011./ FT-113.01-ST0811