

Marketingunterlage



# MARKET **OUTLOOK**

Januar 2026

 **Santander**  
Deine Bank. Jederzeit. Überall.



## LIEBE LESERINNEN UND LESER,

nach drei Jahren mit überwiegend hohen Kurssteigerungen bei viel beachteten Aktienmarktindizes wie dem DAX 40 und dem amerikanischen S&P 500 stellen sich viele Anleger zu Beginn des neuen Jahres die Frage, ob die Aktienmarktindizes ihre starke Performance auch 2026 fortsetzen können. Wie immer gibt es Argumente dafür und dagegen.

Für eine gewisse Verunsicherung können verschiedene geopolitische Entwicklungen wie ein zunehmender Protektionismus und eine Aufspaltung der Welt in sich stärker abgrenzende Einflussphären sorgen. Für eine anhaltende Zuversicht sprechen dagegen eine unverändert stabil erwartete Weltwirtschaft und weiter steigende Unternehmensgewinne.

In welche Richtung sich die Waage neigen wird, dürfte auch von der Entwicklung beim Megatrend „Künstliche Intelligenz“ (KI) abhängen. Sollte es hier zu Enttäuschungen der mit ihm verbundenen großen Hoffnungen kommen, wird eine deutliche Gegenbewegung an den Aktienmärkten wahrscheinlicher. Führt die KI jedoch zu den erhofften Produktivitätssteigerungen, dann dürften die Aktienkurse ihren mehrjährigen Aufwärtstrend fortsetzen können.

Hierfür spricht auch eine die Konjunktur überwiegend unterstützende Geldpolitik. So werden die amerikanische Notenbank und die Bank of England ihre Leitzinsen voraussichtlich weiter senken. Bei der Europäischen Zentralbank, die an ihrem neutralen Zinsniveau festhalten dürfte, wirken die Zinssenkungen in den vergangenen eineinhalb Jahren stimulierend nach. Lediglich die Bank of Japan könnte ihre Geldpolitik – von noch immer niedrigem Niveau kommend – noch etwas straffen.

Bei der Abwägung der möglichen Auswirkungen der angesprochenen Einflussfaktoren kommen wir zu folgendem Ergebnis: Aktien sollten auch im neuen Jahr die aussichtsreichste Anlageklasse bleiben. Allerdings könnten die Renditen angesichts der höheren Bewertung merklich geringer ausfallen als in den vergangenen Jahren.

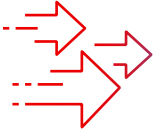
Bei den konkreten Anlageentscheidungen ist weiterhin auf eine breite Diversifikation zu achten. Diese hat sich im vergangenen Jahr erneut bewährt. So haben sich die globalen Aktienmärkte im Jahresverlauf sehr unterschiedlich entwickelt. Zunächst lagen deutsche und europäische Aktien klar vorne. Im weiteren Jahresverlauf haben dann amerikanische und japanische Aktien merklich aufgeholt.

Bei Anleihen schätzen wir den Spielraum für Kursgewinne als relativ gering ein. Ihnen kommt dabei aber, wie im vergangenen Jahr, weiterhin die wichtige Rolle eines Stabilisators des Gesamtportfolios zu.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen. Bleiben Sie gesund,

**Dr. Klaus Schröder**  
Market Strategy,  
Santander Asset Management





# GELDPOLITIK DER AMERIKANISCHEN NOTENBANK – FED BEI LOCKERUNG ZUNEHMEND VORSICHTIGER

Die amerikanische Notenbank (Fed) hat Mitte Dezember 2025 ihr Leitzinsintervall wie erwartet zum dritten Mal in Folge um 25 Basispunkte auf jetzt 3,5 % bis 3,75 % gesenkt. Trotz einer durch den zeitweisen Regierungsstillstand unvollständigen Datenlage hat sie bei einer Abwägung der Risiken den sich abschwächenden Arbeitsmarkt höher gewichtet als die unverändert über dem angestrebten Preisstabilitätsziel von 2,0 % liegende Inflation.

Damit dürfte der Zinssenkungszyklus aber noch nicht abgeschlossen sein, auch wenn die Fed im neuen Jahr zunächst die Veröffentlichung weiterer Konjunkturdaten abwarten wird.

- Die Lage am Arbeitsmarkt hat sich trotz eines zuletzt wieder etwas höheren Beschäftigungszuwachses insgesamt leicht verschlechtert. Dies zeigt die trotz einer sehr restriktiven Einwanderungspolitik im Sommer leicht steigende Arbeitslosigkeit.
- Gleichzeitig zeichnet sich beim Preisauftrieb trotz einer im November auf 2,6 % gesunkenen Inflationsrate bisher keine nachhaltige Entspannung ab. Die Importzölle sind bisher nur sehr begrenzt auf die Verbraucher überwältzt worden. Daher könnte die Teuerungsrate nach Einschätzung der Fed durch nachlaufende Zolleffekte wieder etwas steigen. Zudem dürfte das Steuersenkungspaket „One Big Beautiful Bill Act“, das die Investitionen stimulieren soll, preistreibend wirken.

Vor diesem Hintergrund dürfte die Fed den Korridor für ihre Leitzinsen 2026 noch zweimal um je 25 Basispunkte senken. Eine noch stärkere Lockerung der Geldpolitik kann allerdings nicht ausgeschlossen werden. Im Mai wird der Nachfolger des aktuellen Fed-Chairman Jerome Powell sein Amt übernehmen; er dürfte auf Druck von US-Präsident Trump für zusätzliche Leitzinssenkungen offen sein.

## EZB AUF ABSEHBARE ZEIT MIT UNVERÄNDERTEN LEITZINSEN

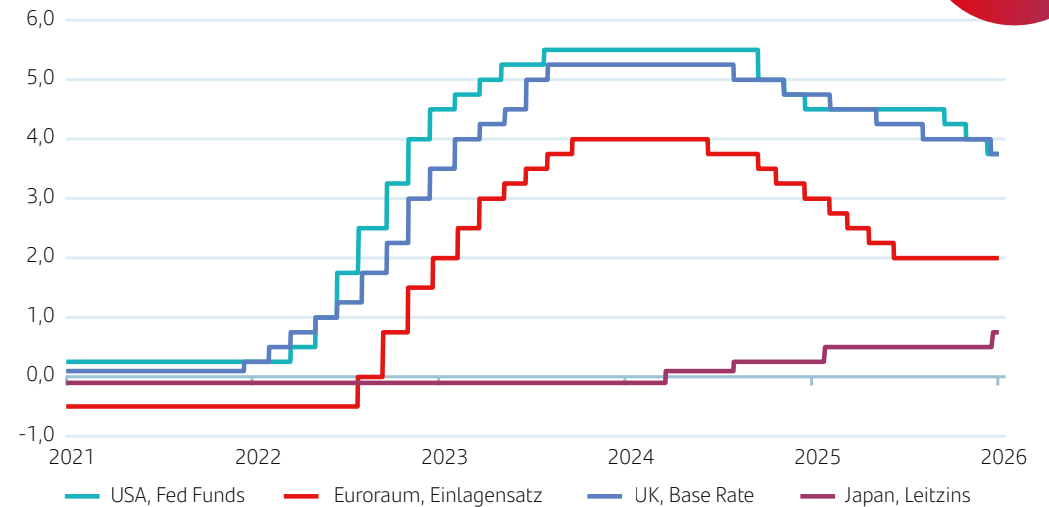
Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) hat kurz vor Weihnachten deren Leitzinsen erwartungsgemäß erneut bestätigt. Damit liegt der am meisten beachtete Einlagensatz seit Juni unverändert bei dem neutralen Niveau von 2,0 %. Das heißt, die Geldpolitik wirkt weder konjunkturstimulierend noch -dämpfend.

Der EZB-Rat dürfte die Geldpolitik auf absehbare Zeit nicht ändern. Die Gesamtinflation sollte im Euroraum nach den Projektionen der Fachleute des Eurosystems in den kommenden drei Jahren knapp unter dem mittelfristig angestrebten Preisstabilitätsziel von 2,0 % (2026 und 2027) bzw. bei genau 2,0 % (2028) liegen. Die Kernrate, das heißt die Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel, wird in den kommenden beiden Jahren wegen überdurchschnittlich steigender Dienstleistungspreise sogar etwas höher erwartet.

Zudem erwartet die EZB ein relativ kräftiges Wachstum von 1,2 % in 2026 und je 1,4 % in den beiden darauffolgenden Jahren. Hierzu dürfte auch die sehr expansive Fiskalpolitik in Deutschland beitragen. Ende 2026 wird Einlagensatz voraussichtlich unverändert bei 2,0 % liegen.

Sinkende Leitzinsen in den USA, höhere in Japan

## INDUSTRIELÄNDER, LEITZINSEN – IN %



Quelle: LSEG Datastream



# ITALIEN – LEICHTE WACHSTUMSBELEBUNG

Nach einer im Frühjahr und Sommer weitgehend stagnierenden Konjunktur erreichte die Wirtschaft in der drittgrößten Volkswirtschaft des Euroraums im Gesamtjahr 2025 erneut nur ein leichtes Wachstum von rund 0,5%. Bremsend wirkte vor allem der negative Außenhandel; die Importe nahmen im vergangenen Jahr mit rund 3,0% wesentlich stärker zu als die Exporte mit knapp 1,5%.

- Die Frühindikatoren signalisieren, dass die italienische Wirtschaft im neuen Jahr etwas an Schwung gewinnen könnte. So hat sich das Wirtschaftsvertrauen im November auf 101,8 Punkte verbessert, das höchste Niveau seit Frühjahr 2023.
- Für eine moderate Belebung sprechen auch die Einkaufsmanagerindizes. So hat sich die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe im gleichen Monat auf 50,6 Punkte verbessert. Bei den Dienstleistungen liegt sie mit 55,0 Punkten sogar deutlich in der Expansionszone.
- Zudem hat sich das Verbrauchervertrauen Ende 2025 leicht auf 96,6 Punkte erholt. Es liegt damit aber noch leicht unter dem Durchschnitt der vergangenen 10 Jahre. Auf die Stimmung der privaten Haushalte wirkt sich die auf 6,0% gesunkene Arbeitslosenquote positiv aus. Dies gilt auch für die Inflationsrate, die auf einem innerhalb des Euroraums unterdurchschnittlichem Niveau von nur 1,1% im November liegt.
- Weiterhin sollten die bremsenden Effekte vom Außenhandel geringer ausfallen. Die italienischen Exporte dürften von der stärkeren Konjunktur in Deutschland profitieren.

Die italienische Wirtschaft wird im Gesamtjahr 2026 mit circa 0,8% voraussichtlich etwas stärker wachsen als im vergangenen Jahr.

## DEFIZITQUOTE 2026 VORAUSSICHTLICH UNTER 3,0%

Italien hat die nach Ausbruch der Coronapandemie im Jahr 2020 an der Wirtschaftsleistung gemessene Neuverschuldung von knapp 10,0% in den vergangenen Jahren spürbar verringert. 2025 lag diese Defizitquote voraussichtlich bei der im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegten Obergrenze von 3,0%. In diesem Jahr dürfte sie knapp unter diese Marke sinken. Zurückzuführen ist die positive Entwicklung vor allem auf eine Reduktion der Staatsausgaben. Zudem erhält das Land (in absoluten Beträgen) die meisten Mittel aus dem sogenannten Coronafonds zum Wiederaufbau und Modernisierung des Landes.

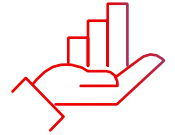
Trotz dieser Fortschritte in der Fiskalpolitik ist die langfristige Schuldentragfähigkeit nach wie vor nicht gegeben. Italien weist mit schätzungsweise 136,5% des Bruttoinlandsprodukts die nach Griechenland zweithöchste Schuldenquote auf. Diese dürfte 2026 sogar leicht ansteigen. Die deshalb erforderlichen hohen Zinsausgaben von knapp 4,0% des BIP zeigen, wie stark die Handlungsmöglichkeiten des Staates eingeschränkt sind. Der sogenannte Primärsaldo, bei dem die Zinsausgaben ausgeklammert werden, weist daher sogar einen Überschuss aus.

Moderate  
Stimmungs-  
verbesserung

## ITALIEN, BIP UND FRÜHINDIKATOR



Quelle: LSEG Datastream



# INVESTMENTSTRATEGIE RENTEN – LANGFRISTIGE KAPITALMARKTZINSEN VORAUSSICHTLICH WENIG VERÄNDERT

Obwohl die amerikanische Notenbank (Fed) auf ihrer Sitzung Mitte Dezember die Leitzinsen erneut gesenkt und eine weitere Lockerung der Geldpolitik im neuen Jahr signalisiert hat, haben sich die Kapitalmarktzinsen Ende 2025 wenig verändert. Dagegen hat sich der Zinsvorsprung von US-Papieren zu vergleichbaren Bundesanleihen weiter verringert.

Diese Trends dürften im neuen Jahr zunächst fortbestehen. Zudem wird die Zinsstrukturkurve im kommenden Jahr voraussichtlich erneut etwas steiler werden.

- Die Inflationsrate wird in den USA wegen der zunehmenden Überwältigung der höheren Zölle auf die Konsumenten und einer sehr restriktiven Migrationspolitik weiterhin über dem von der Notenbank angestrebten Niveau von rund 2,0% verharren. Im Euroraum hat die Europäische Zentralbank dieses Preisstabilitätsziel dagegen bereits weitgehend erreicht.
- Da sich die Anzeichen für eine Abschwächung des Arbeitsmarktes in den USA verstärken, dürfte die amerikanische Notenbank dennoch ihre nach wie vor restriktive Notenbankpolitik vorsichtig weiter lockern. Die Europäische Zentralbank kann dagegen auf absehbare Zeit abwarten, da ihre Leitzinsen sich mit 2,0% beim Einlagensatz bereits auf einem neutralen Niveau befinden.
- Gegen einen merklichen Rückgang der Kapitalmarktzinsen spricht, dass die Neuverschuldung – wie in den USA – weiterhin sehr hoch ausfällt bzw. – vor allem in Deutschland – merklich ansteigt. Daher nimmt die Staatsverschuldung in vielen Volkswirtschaften erneut zu. Somit ist mit einer weiteren spürbaren Zunahme der Emission von Staatsanleihen zu rechnen.

Vor diesem Hintergrund bleiben Anleihen ein wichtiger Stabilisator in einem gut strukturierten Depot.

Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung. Den Verkaufsprospekt erhalten Sie in Englisch, das Basisinformationsblatt in Deutsch und Englisch bei Ihrem persönlichen Berater in Ihrer Santander Filiale.

## MULTI-ASSET/RENTEN

**Santander Anlagefokus – Vermögensaufbaufonds Ausschüttung\***  
WKN A3E4C5 / ISIN LU2698715476

### Anlageziel

Der Vermögensaufbaufonds Ausschüttung\* bietet mittel- bis langfristig eine interessante Wertzuwachsperspektive durch eine diversifizierte Anlage in Fonds verschiedener Assetklassen auf ETF-Basis unter Berücksichtigung des Risikos. Der Fokus des Fonds liegt auf der Erzielung einer jährlichen Ausschüttung seiner Erträge.

### Chancen

- + Diversifiziertes Portfolio mit einem Aktienfondsanteil bis max. 60%.
- + Fokus auf der Erzielung einer jährlichen Ausschüttung.
- + Breite Streuung durch weltweite Anlage in einzelne Exchange Traded Funds (ETF).

\* Santander Multi Index Income

### Risiken

- Der Wert der Anteile unterliegt Kursschwankungen. Verkaufserlöse können unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen.
- Bei ungünstigen Marktbedingungen können sich die Bewertung, der Kauf oder der Verkauf von liquiden Wertpapieren erschweren (Liquiditätsrisiko).
- Bonitäts-, Währungs- und Ausfallrisiko einzelner Emittenten und Länder.

Abnehmender Renditevorsprung von US-Staatsanleihen

## RENTENMÄRKTE, RENDITEABSTAND US-STAATSANLEIHEN ZU BUNDESANLEIHEN – IN PROZENTPUNKTEN



Quelle: LSEG Datastream



# INVESTMENTSTRATEGIE AKTIEN – WEITERES AUFWÄRTSPOTENZIAL BEI ERHÖHTEN SCHWANKUNGEN

Die internationalen Aktienmärkte konnten ihre hohen und häufig deutlich zweistelligen Kursgewinne Ende 2025 überwiegend gut behaupten. Mehrere Leitindizes wie der amerikanische S&P 500, der EuroStoxx 50 und der DAX 40 schlossen in der Nähe der im Jahresverlauf erzielten Allzeithochs.

Die Mehrzahl der bekannten Einflussfaktoren spricht für eine Fortsetzung der volatilen Aufwärtsbewegung.

- Die Weltwirtschaft wird ihr moderates Wachstumstempo von gut 3,0% im Jahr 2026 voraussichtlich weitgehend beibehalten können. Die negativen Auswirkungen der erratischen US-Zollpolitik können in einigen Ländern, wie Deutschland und den USA, durch eine expansive Fiskalpolitik aufgefangen werden.
- Die erwarteten weiteren Leitzinssenkungen der amerikanischen Notenbank dürften zusätzlich stimulierend wirken. Die merkliche Lockerung der Geldpolitik durch die EZB seit Mitte 2024, die inzwischen als neutral einzustufen ist, hat ihre expansive Wirkung noch nicht vollständig entfaltet.
- Nach Analystenprognosen sollten die Unternehmen ihre Gewinne im neuen Jahr erneut merklich steigern können. Hierzu tragen in den USA auch eine Reduzierung der Unternehmenssteuern und eine in vielen Wirtschaftszweigen umfassende Deregulierung bei.
- Weiterhin sind Aktien, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, vor allem in Deutschland und im Euroraum langfristig betrachtet nur als leicht überbewertet anzusehen. In den USA sind sie dagegen vergleichsweise hoch bewertet.

Daher könnte der Kursanstieg 2026 weniger kräftig als in den vergangenen drei Jahren ausfallen. Zudem ist angesichts der geopolitischen Veränderungen zwischenzeitlich mit deutlichen Gegenbewegungen zu rechnen.

Für Aktien bleiben wir langfristig positiv. Größere Kursschwankungen eröffnen die Chance für neue Engagements.

Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung. Den Verkaufsprospekt erhalten Sie in Englisch, das Basisinformationsblatt in Deutsch und Englisch bei Ihrem persönlichen Berater in Ihrer Santander Filiale.

## AKTIENFONDS GLOBAL

### Santander Anlagefokus – Wellington Global Quality Growth

WKN A2AELY/ ISIN LU1366139522

#### Anlageziel

Der Fonds investiert weltweit in Unternehmen, die unter Berücksichtigung von Wachstums-, Bewertungs-, Kapitalertrags- und Qualitätskriterien zu den aussichtsreichsten zählen.

#### Chancen

- + Profitieren von der langjährig ausgewiesenen Expertise des Fondsmanagements.
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen weltweiter Aktienmärkte.
- + Breite Streuung durch Anlage über alle Regionen und Branchen hinweg unter Berücksichtigung der Risiken.

#### Risiken

- Der Wert der Anteile unterliegt Kursschwankungen. Verkaufserlöse können unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen.
- Bei ungünstigen Marktbedingungen können sich die Bewertung, der Kauf oder der Verkauf von liquiden Wertpapieren erschweren (Liquiditätsrisiko).
- Wechselkursveränderungen gegenüber der Heimatwährung können sich negativ auf die Anlage auswirken.

Hohe Bewertung  
begrenzt  
Kurspotenzial

## BEWERTUNG DER AKTIENMÄRKTE IN INDUSTRIELÄNDERN –

KGV AUF BASIS DER FÜR DIE KOMMENDEN 12 MONATE ERWARTETEN GEWINNE



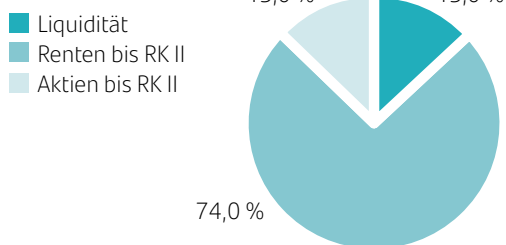
Quelle: LSEG Datastream, eigene Berechnungen

# MODELLPORTFOLIOS IM ÜBERBLICK – IHRE RISIKOPRÄFERENZ ENTSCHIEDET

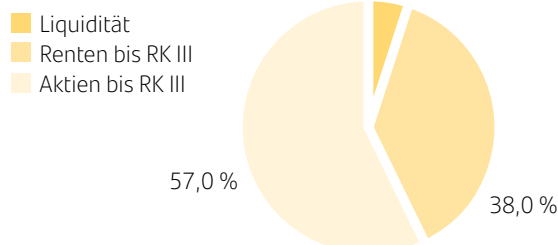
Unsere Musterallokation unterscheidet sich je nach Ihrer Risikoneigung. Diese ermittelt Ihr Berater gerne in einem persönlichen Gespräch mit Ihnen. Am einfachsten lässt sich unsere Allokationsempfehlung über einen der Santander Select Fonds, die es in verschiedenen ausgeprägten Risikovarianten gibt, oder entsprechend unserer Musterallokation, umsetzen.

Die hier dargestellten Musterdepots zeigen die aktuellen Allokationen auf Assetklassen-ebene an, die wir mit Blick auf die kommenden 3 bis 6 Monate empfehlen.

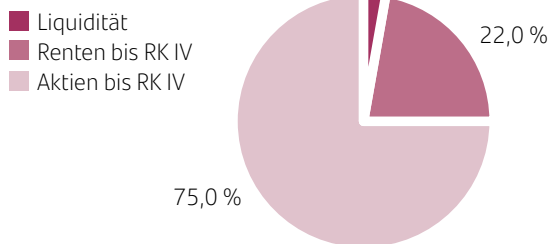
**Musterallokation Konservativ  
(Risikoklasse II)**



**Musterallokation Risikobewusst  
(Risikoklasse III)**



**Musterallokation Spekulativ  
(Risikoklasse IV)**



Stand der Informationen: 05.01.2026

**Adressat:** Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Information“) sind primär für Kunden der Santander Consumer Bank AG in Kontinentaleuropa bestimmt. Insbesondere dürfen diese Informationen nicht nach Großbritannien, Kanada oder in die USA eingeführt oder dort verbreitet werden.

**Kein Angebot; keine Beratung:** Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

**Informationsquellen; Aktualisierungsbedingungen:** Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Wesentliche Informationsquellen für diese Ausarbeitung sind Informationen, die die Santander Consumer Bank AG für zuverlässig erachtet. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt worden.

**Prospekt:** In Ihrer Santander Filiale erhalten Sie die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen zum Fonds sowie den Verkaufsprospekt und die Jahres-/Halbjahresberichte.

**Interessenkonflikte im Vertrieb:** Die Santander Consumer Bank AG kann für den Vertrieb des genannten Wertpapiers den Ausgabeaufschlag und/oder Vertriebs-/Vertriebsfolgeprovisionen von der Fondsgesellschaft oder Emittentin erhalten bzw. erzielt als Emittentin oder Verkäuferin eigene Erträge. Bei der Auswahl von Investitionsmöglichkeiten analysieren Experten der Santander Gruppe ausgewählte Kapitalmärkte und Wertpapiere. Aufgrund der Vielzahl der weltweit angebotenen Wertpapiere trifft die Santander Consumer Bank AG eine Auswahl. Daher stellen wir Ihnen hier eine Auswahl vor, bei der wir bevorzugt Produkte der Santander Gruppe bewerten.

**Darstellung von Wertentwicklungen:** Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Index von Euro abweicht.

**Aufsichtsbehörde:** Die Santander Consumer Bank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main und Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

© 2026; Herausgeber: Santander Consumer Bank AG, 41061 Mönchengladbach. Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der Santander Consumer Bank AG weder reproduziert noch weitergegeben werden.