

Marketingunterlage



# MARKET **OUTLOOK**

März 2026

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



## LIEBE LESERINNEN UND LESER,

zu den bekanntesten Bonmots an den Finanzmärkten gehört der Spruch „Die Börse ist keine Einbahnstraße“. Eine Bestätigung findet er in den erhöhten Schwankungen der vergangenen Wochen und der Rotation zwischen zuletzt stark nachgefragten Branchen.

Unternehmen, die sich bei hohen Gewinnzuwächsen vorsichtiger hinsichtlich der zukünftigen Perspektiven zeigten, wurden in der sich dem Ende zuneigenden Berichtssaison teilweise mit hohen Kursverlusten „bestraft“. Gleichzeitig hat die sehr große Euphorie bezüglich des Themas Künstliche Intelligenz (KI) etwas nachgelassen. Dafür waren zyklische Branchen wieder mehr gefragt.

Nach drei Jahren mit kräftigen Kurssteigerungen kommen solche Veränderungen nicht überraschend. Zudem erzeugen die geopolitischen Veränderungen durch den Machtkampf zwischen den USA und China um die globale Vorherrschaft eine hohe Verunsicherung. Viele andere Länder und auch zahlreiche Unternehmen müssen sich erst noch an die neue Situation anpassen.

Dabei ist die Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten aber unverändert intakt. Dafür spricht, dass die Finanzanalysten für dieses und das kommende Jahr für wichtige Aktienmärkte wie den S&P 500 und den DAX 40 jeweils zweistellige Gewinnzuwächse erwarten. Zudem entwickelt sich die Weltwirtschaft weiterhin robust.

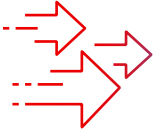
Hierzu trägt auch die Wirtschaftspolitik wesentlich bei. In Japan kann die neue Premierministerin Takaichi nach dem erdrutschartigen Wahlsieg bei den Parlamentswahlen Anfang Februar ihre sehr expansive Fiskalpolitik durchsetzen. Für die USA erwarten viele Finanzmarktteilnehmer mehrere Leitzinssenkungen, sobald der von US-Präsident Trump nominierte und vom Senat noch zu bestätigende Kevin Warsh Mitte Mai das Amt des Notenbankgouverneurs übernimmt.

Die Spekulationen auf eine expansivere Geldpolitik der amerikanischen Notenbank führen auch dazu, dass die Renditen von Staatsanleihen trotz einer global weiter steigenden Staatsverschuldung seit Jahresbeginn leicht gesunken sind. Dies bestätigt unsere Einschätzung, dass Anleihen ihre Rolle als Stabilisator in einem gut diversifizierten Portfolio einnehmen können. Gleichzeitig halten wir an unserer Empfehlung fest, dass Aktien unverändert leicht Übergewichtet werden können.

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

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





# INFLATION IM EURORAUM – IM ZIELKORRIDOR DER EZB

Die Inflationsrate im Euroraum ist zu Jahresbeginn stärker als erwartet auf 1,7 % zurückgegangen. Sie liegt damit wieder leicht unter dem von der EZB angestrebten Preisstabilitätsziel von 2 %. Hierzu haben vor allem die aufgrund eines Basiseffekts im Jahresvergleich spürbar sinkenden Energiepreise beigetragen.

Der Spielraum für einen weiteren Rückgang der Inflationsrate sollte inzwischen weitgehend ausgeschöpft sein. Zunächst wird sie aber voraussichtlich knapp unter 2 % verharren.

- Die Rohölpreise sind durch die geopolitischen Entwicklungen (Venezuela, Iran) seit Jahresbeginn gestiegen. Dennoch dürften sie wegen des reichlichen Angebots auf einem langfristig niedrigen Niveau verharren. Der Entlastungseffekt durch im Jahresvergleich sinkende Energiepreise wird voraussichtlich schwächer werden.
- Ebenfalls preisdämpfend wirkt der starke Euro. Durch die merkliche Aufwertung der Gemeinschaftswährung seit Anfang 2025 wird die Einfuhr von Gütern günstiger.
- Der Preisanstieg für Dienstleistungen mit zuletzt 3,2 % dürfte auf absehbare Zeit überdurchschnittlich hoch bleiben. Dafür spricht auch der kräftige Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter von 4,5 % im Sommer 2025.
- Der Lohndruck wird voraussichtlich nur leicht abnehmen. Die Arbeitslosenquote sank Ende vergangenen Jahres auf 6,2 % und damit auf das niedrigste Niveau seit Einführung des Euro Anfang 1999.
- Schließlich haben sich zuletzt die Anzeichen für eine leichte Konjunkturbelebung verstärkt. Dazu trägt auch die vor allem in Deutschland expansive Fiskalpolitik wesentlich bei.

Insgesamt dürfte die Inflation im Euroraum in der zweiten Jahreshälfte wieder leicht anziehen. Im Jahresdurchschnitt liegt sie voraussichtlich bei 1,8 %.

## EZB AUF ABSEHBARE ZEIT IN WARTEPOSITION

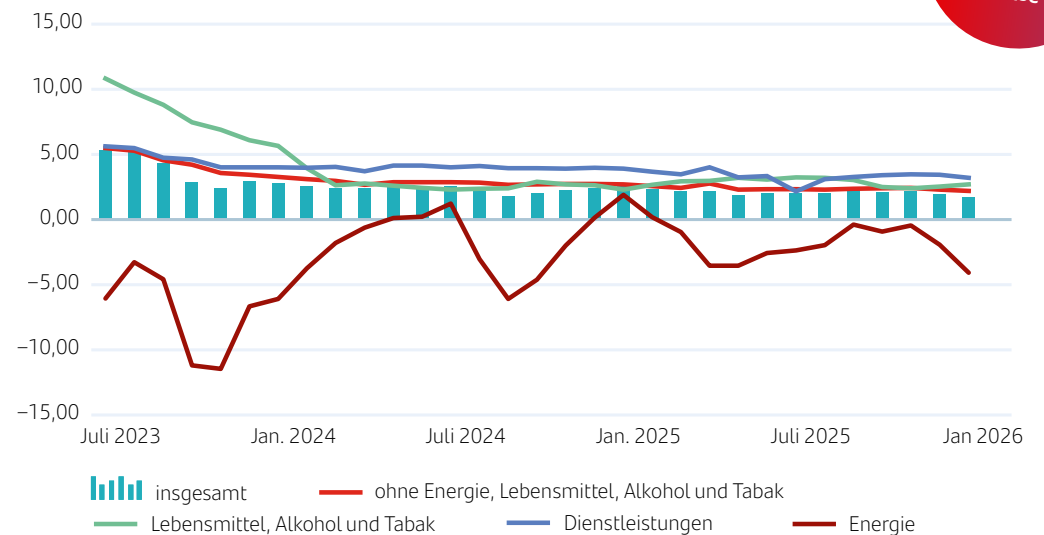
Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihre Leitzinsen zuletzt Mitte Juni 2025 gesenkt. Seitdem liegt der am meisten beachtete Einlagensatz bei 2,00 %. Gegenwärtig befindet sich die EZB in einer Warte-position. Ihren geldpolitischen Kurs wird sie voraussichtlich auf absehbare Zeit nicht ändern. Verlaufen die konjunkturelle Entwicklung und die der Inflation zugrunde liegenden Indikatoren wie von ihr erwartet, sollte sich die Preissteigerungsrate um das von ihr angestrebte mittelfristige Ziel von 2 % bewegen.

Die EZB wird wachsam bleiben und die Konjunkturdaten, die die Preisentwicklung beeinflussen können, genau beobachten. Dazu gehören auch die sich am Markt bildenden längerfristigen Inflations-erwartungen. Diese sind gegenwärtig beim Preisstabilitätsziel gut verankert.

Nur wenn sich die gesamtwirtschaftlichen Rahmendaten und der Ausblick auf eine mittelfristige Preisentwicklung ändern sollte, würde die EZB eine weitere Zinssenkung oder eine Zinserhöhung beschließen. Das beinhaltet, dass ein temporäres Unterschreiten des Inflationsziels von 2 % kein Anlass zu einer weiteren Zinssenkung darstellt.

Andauernde  
Entlastung durch  
sinkende Energie-  
preise

## EURORAUM, VERBRAUCHERPREISE – VERÄNDERUNG ZUM VORJAHR IN %



Quelle: LSEG Datastream



# USA – ANHALTEND STABILES WACHSTUM

Die größte Volkswirtschaft der Welt verzeichnete im Gesamtjahr 2025 ein über-raschend kräftiges Wachstum von 2,2 %. Hierzu haben vor allem die mit der Künstlichen Intelligenz verbundenen Investitionen beigetragen. Sie haben die Bremsspuren durch die spürbaren Zollerhöhungen und die merkliche Reduzierung der Zuwanderung in etwa ausgeglichen. Die US-Wirtschaft dürfte das widerstandsfähige Wachstum 2026 zunächst weitgehend beibehalten.

- Dies signalisiert die überraschend deutliche Verbesserung des ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe um 4,7 Prozentpunkte auf 52,6 Punkte im Januar; er erreichte damit das höchste Niveau seit August 2022.
- Zusätzlichen Rückenwind für das verarbeitende Gewerbe sollte in diesem Jahr das Fiskalpaket „One Big Beautiful Bill Act“ liefern. So dürfte der Industriesektor von zahlreichen Investitionsanreizen und Steuersenkungen für Unternehmen profitieren.
- Der ISM-Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen nahm zwar leicht ab, mit 53,8 Punkten liegt er aber weiterhin deutlich in der Expansionszone.
- Der Arbeitsmarkt erwies sich zu Jahresbeginn als überraschend robust. Der Beschäftigungsanstieg im Januar fiel mit einem Plus von 130.000 neuen Stellen deutlich stärker aus als erwartet. Gleichzeitig sank die Arbeitslosenquote leicht auf 4,3 %.
- Zudem ging die Inflationsrate zurück. Die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) sank mit 2,5 % sogar auf das niedrigste Niveau seit fast fünf Jahren. Dennoch hat sich die Konsumentenstimmung zuletzt merklich verschlechtert. Mit 84,5 Punkten im Januar befindet sie sich auf einem sehr niedrigen Niveau.

Insgesamt dürfte die US-Wirtschaft im Gesamtjahr 2026 erneut um gut 2 % expandieren.

## K-ENTWICKLUNG BEI KONSUMNACHFRAGE

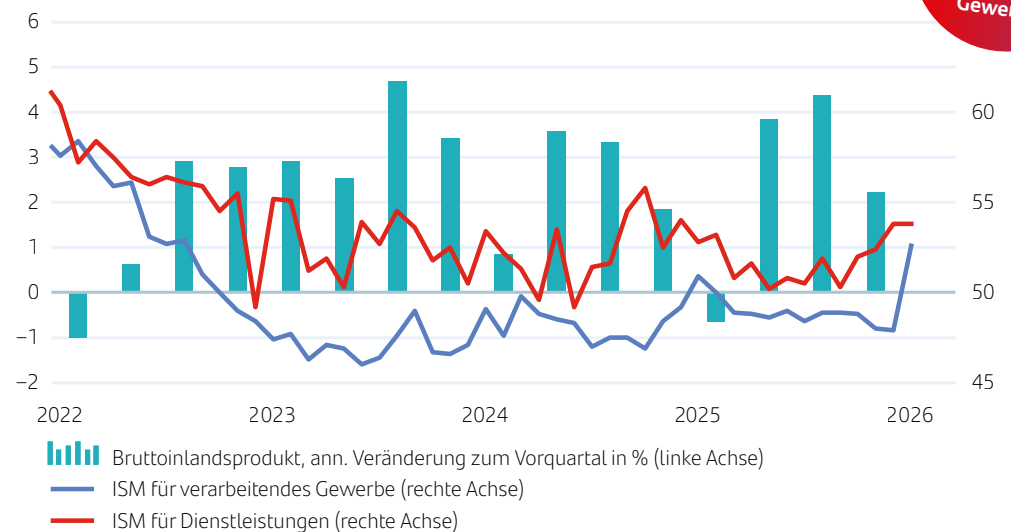
Den Konsumausgaben der privaten Haushalte kommt für die wirtschaftliche Entwicklung in den USA eine sehr große Bedeutung zu. Auf sie entfallen fast 70 % der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage (in Deutschland liegt dieser Anteil knapp über 53 %). Im vergangenen Jahr nahmen sie leicht überdurchschnittlich um 2,7 % zu.

Hierzu haben vor allem die einkommensstarken privaten Haushalte beigetragen. Zum einen bekommen viele jetzt schon gut bezahlte Arbeitnehmer – vor allem in den Tech-Industrien – hohe Lohnzuwächse. Zum anderen profitierten sie erheblich von den kräftigen Vermögenszuwächsen durch die in den letzten drei Jahren kräftig gestiegenen Aktienkurse.

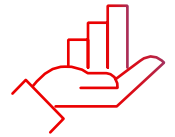
Die Konsumnachfrage der einkommensschwachen amerikanischen Haushalte entwickelt sich angesichts der Frage nach der Erschwinglichkeit von Konsumgütern dagegen nur verhalten. Bei den wichtigen Ausgaben für Lebensmittel und Wohnen, auf die ein relativ großer Anteil der Ausgaben entfällt, steigen die Preise bzw. Mieten überdurchschnittlich. Diese Unterschiede bei den Konsumausgaben werden auch als K-Entwicklung bezeichnet.

Deutliche Stimmungsverbesserung im verarbeitenden Gewerbe

## USA, BIP UND FRÜHINDIKATOREN – SAISONBEREINIGT



Quelle: LSEG Datastream



# INVESTMENTSTRATEGIE RENTEN – ZINSSPANNE VORAUSSICHTLICH WIEDER ETWAS HÖHER

An den internationalen Anleihemärkten haben die Kapitalmarktzinsen wegen erhöhter Zinssenkungsfantasien in den USA und Großbritannien zuletzt vor allem bei länger laufenden Papieren etwas nachgegeben. Damit hat sich auch der Renditeabstand zwischen länger- und kürzerfristigen Staatsanleihen verringert.

Die Kapitalmarktzinsen langlaufender Papiere dürften sich in den kommenden Monaten unter Schwankungen seitwärts entwickeln. Bei Papieren mit kürzerer Laufzeit könnten sie vor allem in den USA leicht nachgeben.

- Hierzu dürfte vor allem eine weitere Lockerung der Geldpolitik durch die amerikanische Notenbank nach dem Wechsel des Notenbankgouverneurs Mitte Mai beitragen. Der Spielraum für Leitzinssenkungen ist allerdings begrenzt. Die Inflationsrate wird in den USA auch wegen der andauernden Überwälzung der höheren Zölle auf die Konsumenten weiterhin über dem von der Notenbank angestrebten Niveau von rund 2 % bleiben. Zudem trägt eine sehr restriktive Migrationspolitik dazu bei, dass die Arbeitslosigkeit auf niedrigem Niveau verharren kann und deshalb ein erhöhter Lohndruck bestehen bleibt.
- Die Europäische Zentralbank wird voraussichtlich auf absehbare Zeit abwarten. Sie hat mit einer Inflationsrate von zuletzt 1,7 % das Preisstabilitätsziel bereits erreicht. Sie kann ihre Leitzinsen mit 2,00 % beim Einlagensatz auf absehbare Zeit auf einem neutralen Niveau belassen.
- Gegen einen merklichen Rückgang der längerfristigen 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.

Insgesamt bleiben Anleihen ein wichtiger Stabilisator in einem gut strukturierten Depot.

Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlagen 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 EUROPA

### Santander Anlagefokus – Santander European Dividend AD

WKN A1W17L / ISIN LU0952333507

#### Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in ein diversifiziertes Portfolio von Aktien europäischer Emittenten unter besonderer Berücksichtigung der Ausschüttungspolitik der Unternehmen. Bis zu 5 % des Fondsvermögens können in osteuropäischen Staaten und der Türkei angelegt werden. Abhängig von der Marktsituation kann der Fonds auch in Wandelanleihen, Optionsscheine und andere Instrumente investieren.

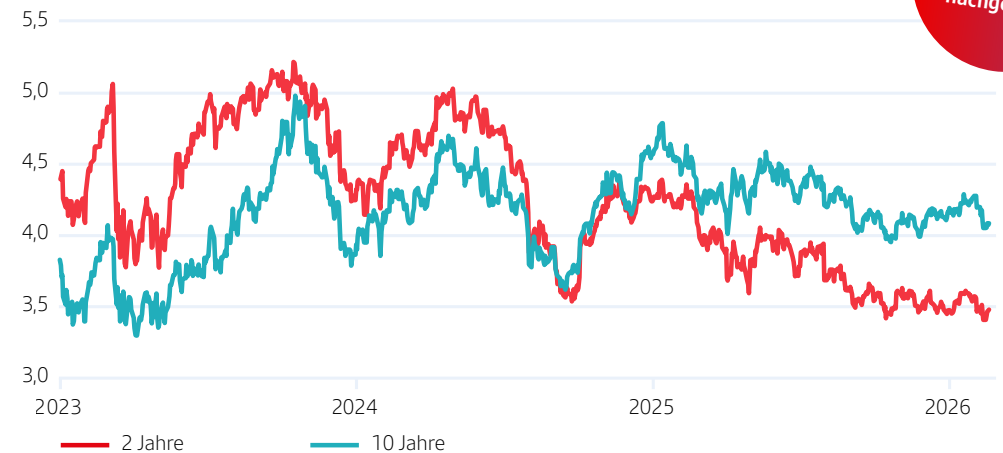
#### Chancen

- + Profitieren von nachhaltigen Dividendenströmen.
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen in Europa.
- + Breite Streuung über viele Werte statt riskante Investitionen in Einzeltitel.

#### 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).
- Es besteht ein Emittentenausfallrisiko beim Einsatz von derivativen Instrumenten.

## RENTENMÄRKTE, RENDITEN VON US-STAATSANLEIHEN – IN %



Quelle: LSEG Datastream

Renditen zuletzt wieder etwas nachgebend



# INVESTMENTSTRATEGIE AKTIEN – EXPANSIVERE GELDPOLITIK ALS STABILISATOR

Der kräftige Kursanstieg an den internationalen Aktienmärkten zu Jahresbeginn hat in den letzten Wochen merklich an Schwung verloren. Dennoch haben mehrere Leitindizes wie der amerikanische Dow Jones Industrials, der EuroStoxx 50 und vor allem der japanische Nikkei neue Allzeithochs erreicht.

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

- Die Weltwirtschaft wird ihr moderates Wachstumstempo von gut 3 % in diesem Jahr voraussichtlich weitgehend beibehalten können. Die negativen Auswirkungen der erratischen US-Zollpolitik und die zunehmende Abschottung durch protektionistische Maßnahmen können in einigen Ländern – wie in Deutschland und in 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 deutlich steigern können. Hierzu trägt in den USA auch eine merkliche Reduzierung der Unternehmenssteuern und 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 Kursrückgänge eröffnen die Chance für neue Engagements.

Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlagen 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 – DWS Top Dividende

WKN 984811/ ISIN DE0009848119

#### Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in ein diversifiziertes Portfolio von Aktien europäischer Emittenten unter besonderer Berücksichtigung der Ausschüttungspolitik der Unternehmen. Bis zu 5 % des Fondsvermögens können in osteuropäischen Staaten und der Türkei angelegt werden. Abhängig von der Marktsituation kann der Fonds auch in Wandelanleihen, Optionsscheine und andere Instrumente investieren.

#### Chancen

- + Profitieren von nachhaltigen Dividendenerträgen.
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen in Europa.
- + Breite Streuung über viele Werte statt riskante Investitionen in Einzeltitel.

#### 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).
- Es besteht ein Emittentenausfallrisiko beim Einsatz von derivativen Instrumenten.

## NIKKEI 225



Japanischer Leitindex im Höhenflug

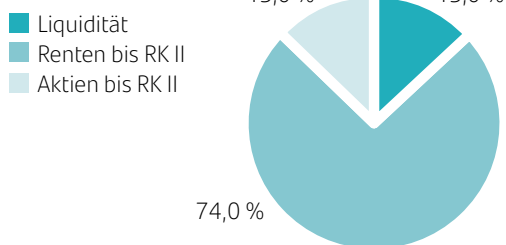
Quelle: LSEG Datastream

# MODELLPORTFOLIOS IM ÜBERBLICK – IHRE RISIKOPRÄFERENZ ENTSCHIEDET

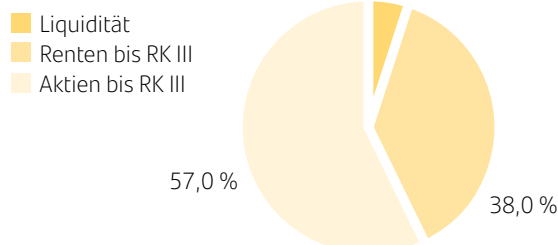
Unsere Musterallokation unterscheidet sich je nach Ihrer Risikoneigung. Diese ermittelt Ihr Berater gerne in einem persönlichen Gespräch mit Ihnen. Am einfachsten lässt sich unsere Allokationsempfehlung über einen der Santander Select Fonds, die es in verschiedenen ausgeprägten Risikovarianten gibt,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

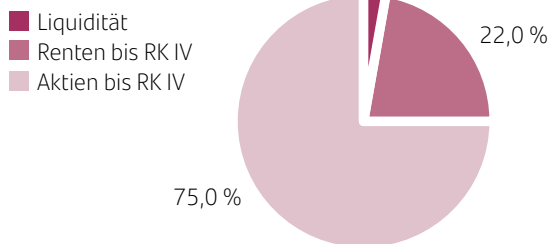
**Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)**



**Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)**



**Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)**



Stand der Informationen: 23.02.2026

**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.