



MARKET **OUTLOOK**

Juni 2025



LIEBE LESERINNEN UND LESER,

die Höhe des Geldvermögens und dessen Aufteilung auf die verschiedenen Assetklassen stellen stets eine Momentaufnahme zu einem bestimmten Zeitpunkt dar. Die vergangenen Wochen haben erneut eindrucksvoll gezeigt, dass sich beides durch die Marktentwicklungen jederzeit deutlich verändern kann.

So war es Mitte April kaum vorstellbar, dass die erheblichen Kursverluste an den Aktienmärkten nach Ankündigung hoher Zölle durch US-Präsident Trump rasch wieder aufgeholt werden würden. Der deutsche Leitindex DAX 40 erreichte Mitte Mai sogar mehrfach neue Allzeithöchs.

Einen wesentlichen Beitrag hierzu leistete die Erleichterung, dass die US-Administration erste vorläufige „Deals“ mit einigen Handelspartnern geschlossen hat. Dies gilt vor allem für die Vereinbarung mit China über eine spürbare Reduzierung bzw. befristete Aussetzung prohibitiv hoher Zölle.

Dennoch überrascht das Ausmaß der Erholung an den Aktienmärkten. Die Zölle auf Einfuhren in die USA werden auf absehbare Zeit insgesamt deutlich höher bleiben als vor Beginn der zweiten Amtszeit von Präsident Trump.

Die konkreten Auswirkungen der aktuellen US-Zollpolitik lassen sich weiterhin nur schwer abschätzen. In den harten Wirtschaftsdaten sind sie bisher kaum greifbar. Vorzieheffekte führen zu erheblichen Verzerrungen, da die Nachfrage häufig aus zuvor angelegten Beständen gedeckt wird.

Langfristig dürfte die US-Zollpolitik jedoch das Wachstums- potenzial der Weltwirtschaft schmälern. Zudem wird der Wechsel von multilateralen Handelsbeziehungen zu bilateralen Vereinbarungen die Vorteile einer offenen Welthandelsordnung verringern.

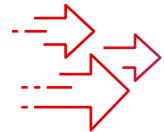
Zurück zur Entwicklung des Geldvermögens: Die hohe Volatilität der vergangenen Wochen unterstreicht einmal mehr die Vorteile einer breiten Diversifikation, die Schwankungen abmildert. Die konkrete Ausgestaltung über die verschiedenen Assetklassen hängt natürlich von der Risikobereitschaft des jeweiligen Anlegers ab. In der aktuellen Situation sollte er die langfristig angestrebte neutrale Positionierung beibehalten.

Dies gilt auch für den Anteil an Aktien. Zwar dürften die Chancen auf weiter kräftig steigende Aktienkurse für die kommenden Monate begrenzt sein. Dividendentitel bleiben aber unverändert der wichtigste Baustein für langfristig erzielbare Kapitalerträge.

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

Dr. Klaus Schrüfer
Market Strategy,
Santander Asset Management





GELDVERMÖGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE – BESONDERS STARKER ANSTIEG BEI INVESTMENTFONDS

Das nominale Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland ist im vergangenen Jahr spürbar um 7,6 % bzw. 640 Mrd. € auf 9,05 Billionen € gestiegen. Damit erreichte es abermals einen neuen Rekordwert.

- Hierzu haben zwei Faktoren wesentlich beigetragen. Zum einen haben die privaten Haushalte 2024 mit 292 Mrd. € knapp 14 % mehr gespart als im Jahr zuvor. Daher stieg ihre Sparquote auf 11,4 % des verfügbaren Einkommens, abgesehen von den Corona-Jahren 2020 und 2021 somit auf das höchste Niveau seit Mitte der 1990er Jahre.
- Zum anderen erzielten sie auf das zu Jahresbeginn vorhandene Geldvermögen eine Rendite von mehr als 4 %. Darin spiegelt sich wider, dass es 2024 an den Aktienmärkten zu kräftigen Zuwächsen kam. So legte der DAX 40 um knapp 19 % und der MSCI World unter Berücksichtigung der mit der DollarAufwertung verbundenen Währungsgewinne sogar um fast 25 % zu.
- Bei den verschiedenen Anlagekategorien kam es zu einigen Verschiebungen. So nahmen die Investmentfonds kräftig um rund 205 Mrd. € bzw. 21,3 % zu. Ihr Anteil am gesamten Geldvermögen erhöhte sich dadurch auf 12,9 %. Dahinter verbergen sich zum Teil allerdings auch größere Umschichtungen aus Einlagen in renditearme Geldmarktfonds.
- Zudem dürfte eine wachsende Zahl von Fondssparplänen eine Rolle spielen, die wegen des langfristigen Ertragspotenzials häufig in Aktienfonds angelegt werden. Weiterhin könnte es auch zu Verlagerungen aus Einzelaktien in Investmentfonds gekommen sein. Dies signalisiert die trotz der sehr hohen Kursanstiege geringe Zunahme des Bestands an Aktien im Besitz der privaten Haushalte von 6,1 %.

GROSSE SCHWANKUNGEN IM BISHERIGEN JAHRESVERLAUF

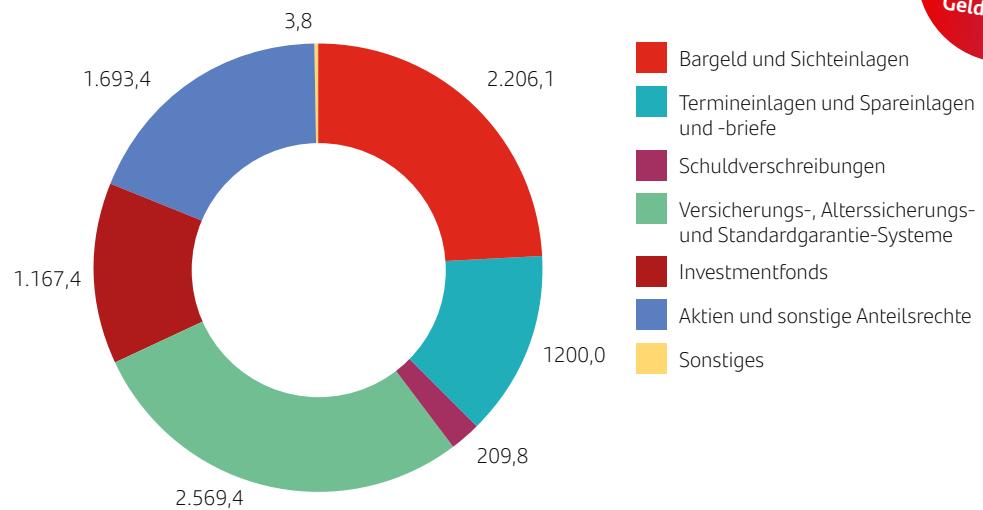
In den ersten Monaten 2025 dürfte das Geldvermögen der privaten Haushalte per Saldo leicht zugenommen haben. Hierzu hat vor allem ein erneut hohes Sparaufkommen beigetragen; angesichts der dominierenden Unsicherheiten wie der US-Zollpolitik und der Bundestagswahl haben sich die privaten Haushalte mit Konsumausgaben abermals zurückgehalten.

Gleichzeitig unterlag die Entwicklung infolge der volatilen Finanzmärkte großen Schwankungen. So gab der deutsche Leitindex DAX 40 nach Erreichen mehrerer neuer Allzeithöchs mit den überraschend hohen Zollankündigungen von US-Präsident Trump Anfang April zunächst spürbar nach. An den anderen Aktienmärkten kam es zu erheblichen Kursverlusten. Die Anleihenmärkte kamen zwischenzeitlich ebenfalls deutlich unter Druck.

Inzwischen konnten sich die Aktienmärkte von ihren Jahrestiefs wieder merklich erholen. Zum Teil haben sie sogar die Niveaus von Anfang April wieder übertroffen. An den Rentenmärkten sind die Kurse insgesamt seit Jahresbeginn leicht gestiegen. Die Erträge internationaler Anlagen werden, in Euro umgerechnet, allerdings durch die Schwäche des US-Dollar geschmälert.

Abnehmende
Dominanz
konservativer
Geldanlagen

GELDVERMÖGEN DER PRIVATEN HAUSHALTE – BRUTTO, 31.12.2024 IN MRD. EURO



Quelle: Deutsche Bundesbank



CHINA – US-ZOLLPOLITIK BELASTET

Die Wirtschaft im Reich der Mitte ist schwungvoll in das neue Jahr gestartet. Im 1. Quartal 2025 legte sie mit einem kräftigen Wachstum von 5,4% zum Vorjahr etwas stärker zu als erwartet. Hierzu haben vor allem die Exporte in die USA beigetragen, da dortige Unternehmen ihre Vorräte im Vorgriff auf erwartete hohe Zölle auf chinesische Waren merklich aufstockten.

- Die große Dynamik wird sich kaum fortsetzen. Die Stimmung der chinesischen Unternehmen hat sich vor allem im verarbeitenden Gewerbe zuletzt merklich eingetrübt. Dies dürfte insbesondere auf die erratische US-Zollpolitik zurückzuführen sein.
- Die Anfang April bis auf 145 % angehobenen Sonderzölle wirkten auf den für China mit rund 15 % der Ausfuhren wichtigsten Absatzmarkt USA prohibitiv. Sie wurden Mitte Mai in einer Vereinbarung zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt zwar merklich reduziert bzw. für drei Monate ausgesetzt. Dennoch liegt der Durchschnittszoll weiterhin spürbar über dem Niveau vom Jahresbeginn. Daher sollten die Impulse vom Export schwächer werden.
- Weiterhin verhalten dürfte sich auch die Inlandsnachfrage entwickeln. Das seit rund drei Jahren sehr niedrige Konsumentenvertrauen signalisiert, dass sich die privaten Haushalte mit Konsumausgaben zurückhalten werden. Gründe sind die angesichts der ungelösten Immobilienkrise sinkenden Hauspreise und ihre hohe Verschuldung. Stützend wirkt lediglich die weitgehende Stabilität der Verbraucherpreise, zu der niedrige Energie- und Nahrungsmittelpreise wesentlich beitragen. Wegen leicht deflationärer Tendenzen dürfte die chinesische Zentralbank ihre Geldpolitik weiter lockern können.

Die chinesische Wirtschaft dürfte trotz der Wachstumsverlangsamung im Gesamtjahr 2025 mit einem Plus von knapp 4,5 % erneut zu den am stärksten wachsenden Volkswirtschaften gehören.

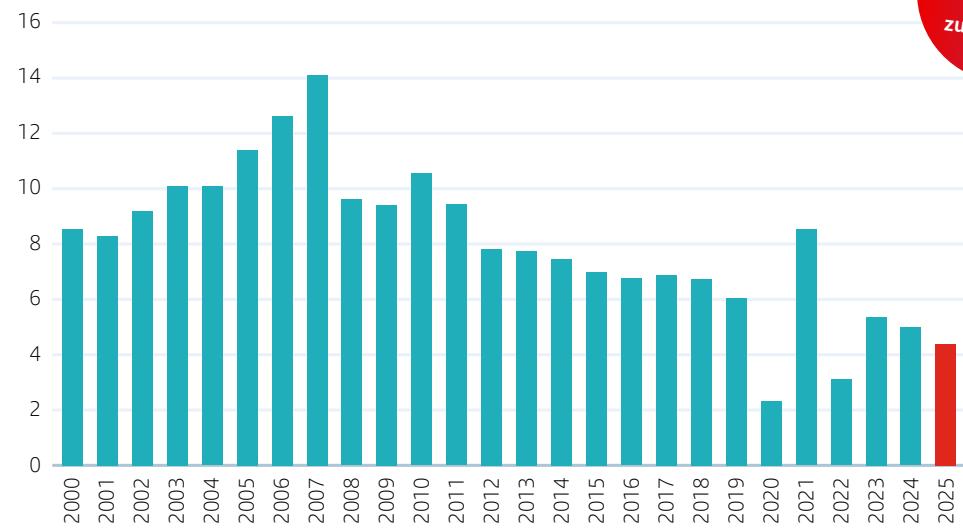
IMMOBILIENKRISE NACH WIE VOR UNGELÖST

Der chinesische Immobilienmarkt befindet sich nach wie vor in einer tiefen Krise. Der Verkauf von Wohnimmobilien geht weiter zurück. Der seit Ende 2021 andauernde Rückgang der Hauspreise hält unverändert an. Die nach wie vor abnehmenden Investitionen in den Wohnungsbau und eine sinkende Zahl von Wohnungsbaubeginnen signalisieren, dass eine rasche Trendwende nicht bevorsteht. Dies überrascht nicht, da strukturelle Anpassungsprozesse in einem überhitzen Immobiliensektor meist längere Zeit andauern.

Um den Immobilienmarkt zu stabilisieren, wird die Regierung weitere Hilfsprogramme auflegen. Hierzu gehört auch eine Entlastung der Kommunen durch eine Umschuldung ihrer Verbindlichkeiten. Der Verkauf von Land gehörte während des Immobilienbooms zu den wichtigsten Einnahmequellen der Lokalregierungen, mit denen sie zahlreiche Aufgaben beispielsweise in den Bereichen Bildung und Gesundheit finanzierten. Hinzu kommen weitere Zinssenkungen der chinesischen Notenbank. Dies soll die privaten Haushalte dazu veranlassen, weniger zu sparen und mehr für Immobilien und Konsum auszugeben.

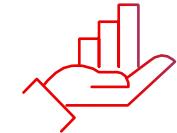
CHINA, BRUTTOINLANDSPRODUKT –

REAL, NICHT SAISONBEREINIGT, VERÄNDERUNG ZUM VORJAHR IN %



Wachstumsziel
von rund 5%
kaum
zu erreichen

Quelle: IMF, 2025 eigene Prognose



INVESTMENTSTRATEGIE RENTEN – GERINGER SPIELRAUM FÜR NIEDRIGERE RENDITEN

Die Zinsstruktur ist in Deutschland – im Gegensatz zu den USA – in den letzten Wochen kaum abgeflacht. Hierzu haben vor allem zunehmende Erwartungen auf eine weitere Lockerung der Geldpolitik durch die Europäische Zentralbank beigetragen. Zudem sind die Renditen von Bundesanleihen leicht gestiegen. Letzteres gilt auch für die Renditen amerikanischer Treasury Bonds. Allerdings haben sich in den USA die Spekulationen auf eine spürbare Senkung der Leitzinsen zuletzt spürbar abgeschwächt, da die US-Zollpolitik zu einer höheren Inflation führen kann.

Die Renditen von amerikanischen Staatsanleihen wie von Bundesanleihen dürften sich in den kommenden Wochen auf dem aktuellen Niveau unter Schwankungen seitwärts bewegen.

- Auch wenn die US-Zölle zum Teil wieder gesenkt bzw. ausgesetzt werden, dürften sie in den USA zu einer wieder höheren Inflation führen. Daher wartet die US-amerikanische Notenbank vorerst ab. Die Europäische Zentralbank wird dagegen ihren Spielraum für eine weitere Lockerung ihrer Geldpolitik nutzen.
- Die merklich gestiegenen Treasury-Renditen verstärken in den USA die Probleme in den öffentlichen Finanzen durch eine rasch zunehmende Zinslast. Sowohl der Schuldenstand als auch die Neuverschuldung sind in der größten Volkswirtschaft merklich höher als im Euroraum und speziell in Deutschland.
- Gegen einen nachhaltigen Rückgang der Renditen langlaufender Bundesanleihen spricht, dass in Europa und vor allem in Deutschland zusätzliche Rüstungsausgaben und Infrastrukturinvestitionen zu einem großen Teil über die Aufnahme neuer Kredite finanziert werden sollen. Die Renditen kürzerlaufender Bundesanleihen dürften wegen der Aussicht auf weitere Leitzinssenkungen der EZB dagegen erneut nachgeben. Die Versteilerung der Zinsstrukturkurve sollte sich damit fortsetzen.

Insgesamt 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.

SANTANDER ANLAGEFOKUS – VERMÖGENSAUFBUFONDS AUSSCHÜTTUNG*

Dachfonds Global (ETF-basiert) – 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

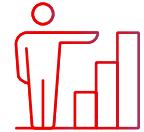
- Der Wert der Anteile unterliegt Kursschwankungen. Verkaufserlöse können unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen.
- Bei ungünstigen Marktbedingungen können sich die Bewertung, der Kauf oder der Verkauf von liquiden Wertpapieren erschweren (Liquiditätsrisiko).
- Bonitäts-, Währungs- und Ausfallrisiko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

Zunehmend steilere Zinsstruktur in Deutschland

RENTENMÄRKTE, ZINSDIFFERENZ ZWISCHEN 10-JÄHRIGEN UND 2-JÄHRIGEN STAATSANLEIHEN – IN %-PUNKTEN



Quelle: LSEG Datastream



INVESTMENTSTRATEGIE AKTIEN – KURSKORREKTUR SCHNELL WIEDER AUFGEHOLT

Die internationalen Aktienmärkte haben sich von den spürbaren Kursrückgängen nach den Anfang April von US-Präsident Trump verkündeten hohen US-Strafzöllen überraschend schnell erholt. Viele Leitindizes notieren aktuell höher als vor Verkündigung dieser Zölle. Der S&P 500 ist seit Jahresbeginn wieder im Plus und der deutsche Leitindex DAX 40 erreichte mehrfach ein neues Allzeithoch. Die jüngsten Vereinbarungen zwischen den USA und China über eine vorübergehende Aussetzung der hohen Zölle für 90 Tage haben die schlimmsten Befürchtungen vorerst zerstreut und eine gewisse Entspannung geschaffen.

Diese Entwicklung mildert zwar die negativen Auswirkungen der erratischen US-Zollpolitik. Dennoch bleibt eine erhöhte Unsicherheit bestehen, die weiterhin zu starken Kursschwankungen führen kann.

- Die Weltwirtschaft wird durch das Zerbrechen von Handelsketten voraussichtlich langsamer wachsen als zu Jahresbeginn prognostiziert. Aufgrund einer höheren Inflation könnte insbesondere die USA stärker betroffen sein. Auch exportorientierte Länder wie Deutschland werden durch den schwächeren Welthandel belastet.
- Analysten werden ihre Gewinnschätzungen voraussichtlich nach unten revidieren, rechnen aber weiterhin mit Zuwachsen. Dabei werden sie auch berücksichtigen, dass in den USA die im Wahlkampf angekündigte Reduzierung der Unternehmenssteuern und eine in vielen Wirtschaftszweigen umfassende Deregulierung sich positiv auf die Unternehmensgewinne auswirken sollte.
- Die rasche und kräftige Erholung hat dazu geführt, dass die Bewertung der Aktien, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, wieder deutlich zugenommen hat. Dies gilt insbesondere für den US-Aktienmarkt. Aber auch Deutschland und im Euroraum sind Aktien gegenwärtig höher bewertet als im historischen Durchschnitt.

Insgesamt hat der Spielraum für weitere Kurssteigerungen zuletzt abgenommen. Auch saisonale Faktoren könnten zu stärkeren Schwankungen führen. Die Aufwärtsbewegung bleibt vor dem Hintergrund der nach wie vor bestehenden Skepsis vieler Anleger intakt.

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.

SANTANDER ANLAGEFOKUS – MORGAN STANLEY GLOBAL BRANDS

Aktienfonds Global – WKN 579993 / ISIN LU0119620416

Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in Aktien weltweiter Emittenten unter besonderer Berücksichtigung des Bekanntheitsgrades und der Marktposition der Unternehmen. Daneben bestimmen hohe wiederkehrende Ertragsströme, niedrige Kapitalintensität und organisches Wachstum die Wahl der Einzelinvestitionen durch das Fondsmanagement.

Chancen

- Der Fonds investiert gezielt in qualitativ hochwertige Unternehmen, die aufgrund ihrer Bekanntheit und Marktposition langfristig eine erstklassige Wertentwicklung bieten.
- Partizipation an weltweiten markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen.
- Professionelle Auswahl attraktiver Unternehmen durch ein hoch qualifiziertes Management-Team

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.

DAX 40 nach
Korrektur mit
neuem
Allzeithochs

AKTIENMÄRKTE, DAX 40 – PERFORMANCEINDEX

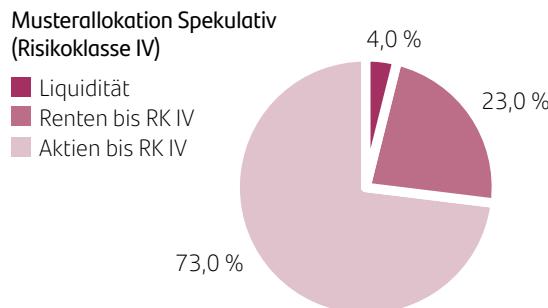
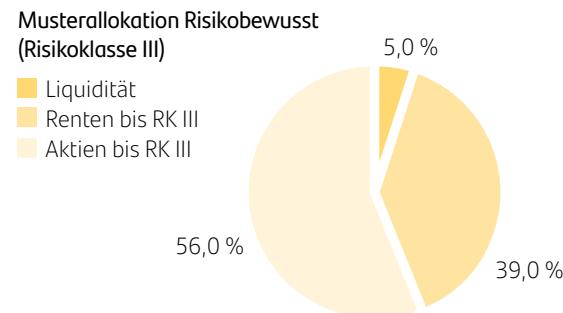
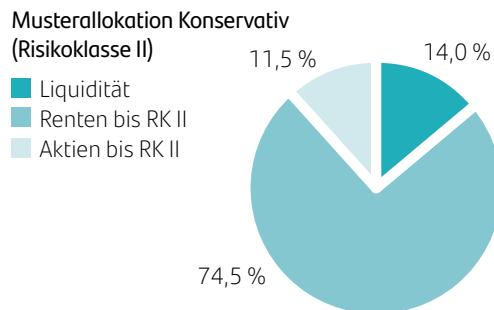


Quelle: LSEG Datastream

MODELLPORTFOLIOS IM ÜBERBLICK – IHRE RISIKOPRÄFERENZ ENTSCHEIDET

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 Assetklassenebene an, die wir mit Blick auf die kommenden 3 bis 6 Monate empfehlen.



Stand der Informationen: 19.05.2025

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 Verkäufer 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.

© 2025; 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.