



MARKET **OUTLOOK**

Juli 2025



LIEBE LESERINNEN UND LESER,

die Aktienmärkte haben zuletzt wieder leichte Kursverluste verzeichnet. Angesichts der aktuellen geopolitischen Unsicherheiten kann dies kaum überraschen. Insbesondere die Eskalation der Konflikte im Nahen und Mittleren Osten hat in den vergangenen Wochen die Risikoaversion der Marktteilnehmer deutlich erhöht.

Darüber hinaus zeichnen sich bei den Verhandlungen zwischen zahlreichen Staaten und den USA über die von US-Präsident Trump geforderten hohen Zölle weiterhin keine nachhaltigen Lösungen ab. Die 90-tägige Schonfrist für die vorübergehend ausgesetzten drastischen Zollanhebungen läuft am 9. Juli ab. Unabhängig davon prüft die amerikanische Administration die Einführung von Sektorzöllen, die vor allem die Pharmaindustrie treffen könnten.

Angesicht dieser Ungewissheit hält die amerikanische Notenbank vorerst an ihrer restriktiven Geldpolitik fest. Sie ignoriert damit die massiven Forderungen von Präsident Trump nach deutlichen Zinssenkungen. Ein Grund dürfte sein, dass die Auswirkungen der Zölle erst nach einem mehrmonatigen Anpassungsprozess zu einer höheren Inflation führen können. Gleichzeitig deutet die verschlechterte Stimmung von Unternehmen und Verbrauchern darauf hin, dass die bislang robuste US-Konjunktur an Schwung verlieren könnte. Daher rechnen wir damit, dass die amerikanische Notenbank im weiteren Jahresverlauf ihre Geldpolitik voraussichtlich etwas lockern wird.

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat dagegen Anfang Juni den Einlagensatz wie erwartet um weitere 25 Basispunkte auf 2,00 % gesenkt. Angesichts des nun erreichten neutralen Niveaus könnte die EZB auf der kommenden Ratssitzung Ende Juli eine Pause im Zinssenkungszyklus einlegen. Wir gehen zudem davon aus, dass sie nach der Sommerpause ihre Leitzinsen erneut senken wird, um die Preisstabilität weiter zu gewährleisten.

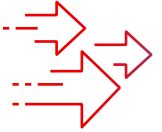
Neben der hohen politischen Unsicherheit ist auch das saisonale Muster zu beachten. Historisch gesehen neigen Aktienmärkte im Sommer zu einer Konsolidierungsphase. Dafür gibt es aber keine Garantie.

Vor diesem Hintergrund empfehlen wir den Anlegern, ihre Portfolios entsprechend ihrer langfristigen Anlagestrategie auszurichten. Das bedeutet, Aktien neutral zu gewichten, um einerseits an möglichen Kurssteigerungen zu partizipieren und andererseits die Risiken zwischenzeitlicher Kursrückgänge zu begrenzen.

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

Dr. Klaus Schröder
Market Strategy,
Santander Asset Management





INFLATION – PREISSTABILITÄTSZIEL DER EZB WEITGEHEND ERREICHT

Die Inflation im Euroraum ist im Mai stärker als erwartet auf nur noch 1,9 % zurückgegangen. Sie liegt damit sogar knapp unter dem von der EZB mittelfristig angestrebten Zielwert von 2 %. Überraschend deutlich sind auch die Kernteuerungsrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) auf 2,3 % und die Dienstleistungsinflation auf 3,2 % gesunken.

Der Spielraum für eine weitere Abschwächung des Preisauftriebs dürfte jetzt weitgehend ausgereizt sein. Die Inflationsrate wird voraussichtlich um die Marke von 2 % schwanken.

- Zum Erreichen des Inflationsziels der EZB haben vor allem merklich sinkende Energiepreise beigetragen. Dieser Entlastungseffekt dürfte in den kommenden Monaten wieder geringer werden. Angesichts der Eskalation im Nahen Osten sind die Öl- und Gaspreise zuletzt wieder deutlich gestiegen.
- Nachlassen werden voraussichtlich auch die preisdämpfenden Effekte einer schwachen Konjunktur. Die Frühindikatoren signalisieren eine leichte Erholung.
- Dagegen führt die deutliche Aufwertung des Euro zum US-Dollar zu einem Stabilitätsimport. Der dämpfende Einfluss des Wechselkurses sollte sich zunehmend in den Verbraucherpreisen niederschlagen.
- Zum langsameren Anstieg bei den Dienstleistungspreisen dürfte vor allem beitragen, dass sich das Lohnwachstum trotz des robusten Arbeitsmarktes mit einer rekordtiefen Arbeitslosigkeit von 6,2 % im Verlauf dieses Jahres weiter abschwächen sollte.
- Eher preistreibend wirkt schließlich die expansivere Fiskalpolitik vor allem in Deutschland. Zudem dürfte die Europäische Union Gegenzölle erheben, falls US-Präsident Trump im Handelsstreit nicht einlenken sollte.

Insgesamt dürfte die Inflationsrate 2025 im Jahresdurchschnitt mit 2,1 % das Preisstabilitätsziel der EZB nahezu genau erreichen.

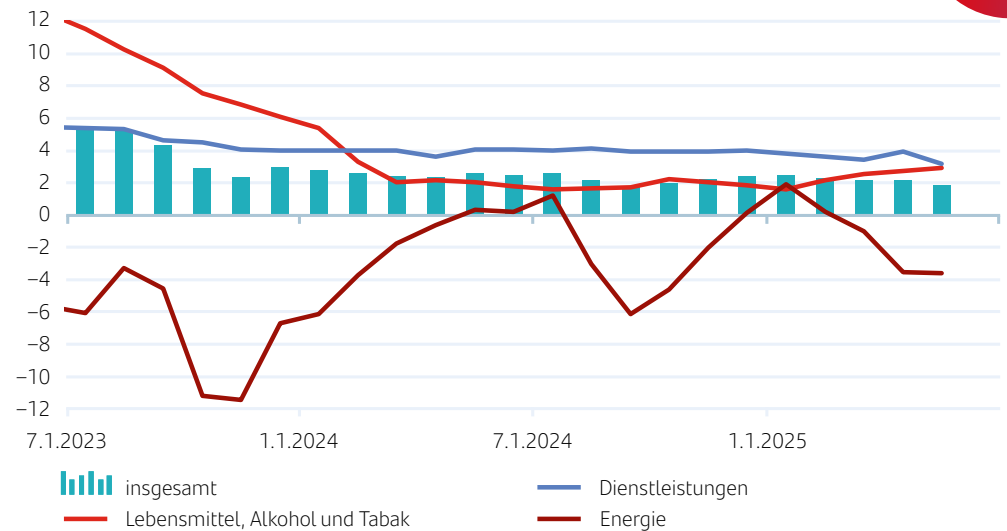
ENTGEGENGESETZTE EFFEKTE VON ZÖLLEN IM EURORAUM

Die von den USA beschlossenen Zollerhöhungen führen über die Störung der globalen Handelsaktivitäten zu einer geringeren Nachfrage nach in Europa hergestellten Produkten. Hinzu kommt es bei chinesischen Produkten wegen der durch höhere Zölle verschlechterten Absatzperspektiven in den Vereinigten Staaten zu einer Handelsumlenkung nach Europa. Dies bewirkt angesichts des größeren Angebots hier einen intensiveren Wettbewerb und dürfte damit ebenfalls preisdämpfend wirken.

Falls sich die USA und die Europäische Union in den laufenden Verhandlungen nicht auf niedrige Zölle verständigen können, ist mit Gegenzöllen von Seiten der EU zu rechnen. Diese dürften sich anschließend in höheren Verbraucherpreisen niederschlagen, indem die Unternehmen die zusätzlichen Zölle in Form steigender Preise an die Konsumenten weiterreichen möchten. Zudem könnten sich höhere Zölle zwischen den USA und China über den globalen Handel von Vorleistungsgütern auch in steigenden Preisen bei in Europa und Deutschland hergestellten Produkten niederschlagen.

Spürbare
Entlastung
durch sinkende
Energiepreise

EURORAUM, VERBRAUCHERPREISE – VERÄNDERUNG ZUM VORJAHR IN %



Quelle: LSEG Datastream



GROSSBRITANNIEN – ANHALTEND MODERATE ERHOLUNG

Das Wachstum der britischen Wirtschaft fiel im 1. Quartal mit real 0,7 % zu den vorangegangenen drei Monaten überraschend deutlich aus. Hierzu haben vor allem höhere Investitionen und ein steigender privater Konsum beigetragen. Zudem legten, auch im Vorgriff auf die von US-Präsident Trump angekündigten Zollerhöhungen, die Exporte spürbar zu.

Zuletzt haben sich allerdings die Anzeichen verstärkt, dass sich das Wachstum mit einem moderaten Tempo fortsetzen wird.

- Die Stimmung der Unternehmen hat sich – gemessen am umfassenden S&P Global UK Einkaufsmanagerindex – im Juni zwar erneut leicht verbessert. Mit vorläufig 50,7 Punkten liegt sie aber nur knapp in der Expansionszone.
- Die Stimmung der privaten Haushalte bewegt sich trotz der leichten Verbesserung des GfK-Konsumentenvertrauens im Juni auf -18 Punkte unverändert auf einem historisch niedrigen Niveau. Der Arbeitsmarkt kühlt sich abermals ab, wie die leicht steigende Arbeitslosigkeit zeigt. Dies trägt auch dazu bei, dass die bereits hohe Sparquote der privaten Haushalte von 10,1 % in 2024 in diesem Jahr noch etwas zulegen dürfte.
- Keine nachhaltigen Impulse kommen von den Öffentlichen Finanzen. Aufgrund der hohen Staatsverschuldung von über 100 % der Wirtschaftsleistung und einem Defizit von mehr als 5 % müssen zusätzliche Ausgaben, z. B. für Verteidigung, durch Einsparungen in anderen Bereichen gegenfinanziert werden.

Die britische Wirtschaft dürfte im Gesamtjahr 2025 erneut um rund 1 % wachsen. Dies setzt keine Verschärfung der handelspolitischen Spannungen voraus.

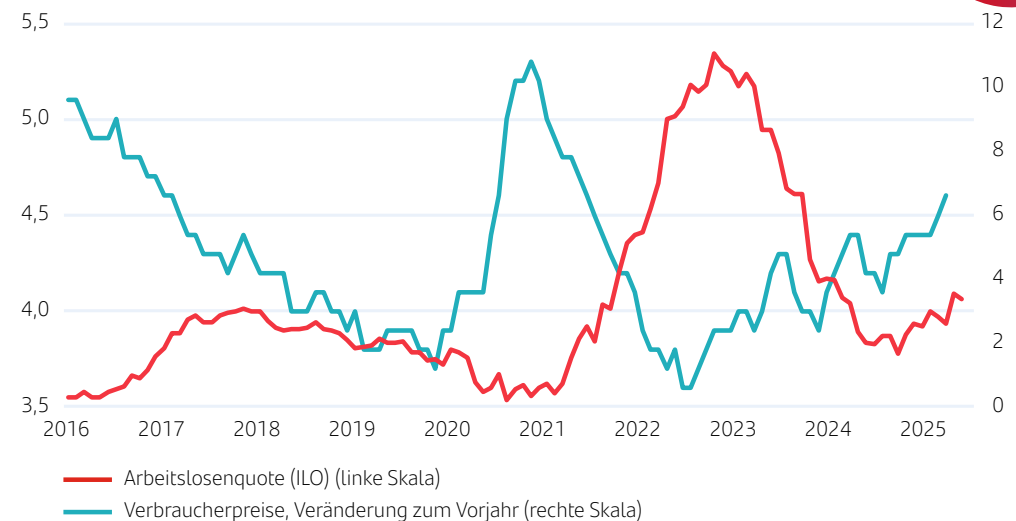
BANK OF ENGLAND MIT VORSICHTIGER LOCKERUNG IHRER GELDPOLITIK

Die Bank of England hat seit August 2024 ihren Leitzins, die Base Rate, in vier Schritten von jeweils 25 Basispunkten auf aktuell 4,25 % gesenkt. Auf ihrer Sitzung Mitte Juni hat sie ihn erwartungsgemäß unverändert belassen. Dadurch bleibt die Base Rate im restriktiven Bereich, um den anhaltenden Inflationsdruck weiter zu reduzieren. Gleichzeitig steigen die Arbeitskosten nach wie vor relativ deutlich. Die Anhebung des Mindestlohns im April und ein höherer Arbeitgeberbeitrag zur Sozialversicherung sollte dazu führen, dass sich der vor allem bei Dienstleistungen hohe Preisanstieg nur langsam zurückbilden wird.

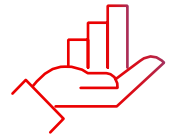
Preistreibend wirken auch die merklich steigenden Ausgaben der öffentlichen Hand. Angesichts einer Inflationsrate von zuletzt 3,4 % dürfte die britische Notenbank bei weiteren Lockerungen ihrer Geldpolitik vorsichtig handeln. Hält sie das aktuelle Tempo mit einer Senkung des Leitzinses auf jeder zweiten Sitzung bei, dann würde die BoE ihre Base Rate bis zum Jahresende noch zweimal – Anfang August und Anfang November – auf dann 3,75 % zurücknehmen.

Arbeitslosigkeit
nimmt
wieder zu

GROSSBRITANNIEN, ARBEITSLOSIGKEIT UND INFLATION – SAISONBEREINIGT, IN %



Quelle: LSEG Datastream



INVESTMENTSTRATEGIE RENTEN – BUNDRENDITEN WEITER AUF ERHÖHTEM NIVEAU

Die Renditen von Staatsanleihen aus den USA und Deutschland unterlagen in den letzten Wochen einigen Schwankungen. Insgesamt blieben die Niveaus jedoch trotz der Eskalation im Nahen Osten überraschend stabil. Auffällig ist zudem, dass die Renditen italienischer und spanischer Staatsanleihen deutlich unter denen vergleichbarer US-Papiere liegen. Dies dürfte vor allem auf die erratische Zoll- und Wirtschaftspolitik von US-Präsident Trump zurückzuführen sein.

In den kommenden Wochen werden die Renditen der Staatsanleihen sowohl der US- und deutschen Staatsanleihen als auch der Anleihen aus den europäischen Peripherieländern ihre Seitwärtsbewegung voraussichtlich fortsetzen, wobei größere Schwankungen nicht auszuschließen sind.

- Selbst wenn bei den Verhandlungen über die US-Zölle eine Einigung auf relativ niedrigem Niveau erzielt werden sollte, dürften diese in den USA zu einer höheren Inflation führen. Daher wartet die US-amerikanische Notenbank vorerst ab. Die Europäische Zentralbank nähert sich dem Ende ihres Zinssenkungszyklus.
- Die deutlich höheren Treasury-Renditen verschärfen in den USA die Herausforderungen in den Öffentlichen Finanzen durch eine rasch zunehmende Zinslast. Schuldenstand wie Neuverschuldung sind in der größten Volkswirtschaft merklich höher als im Euroraum, insbesondere im Vergleich zu Deutschland.
- Ein nachhaltiger Rückgang der Renditen langlaufender Bundesanleihen erscheint unwahrscheinlich, da in Europa – vor allem in Deutschland – zusätzliche Ausgaben für Rüstung und Infrastruktur größtenteils über die Aufnahme neuer Kredite finanziert werden sollen. Die Renditen kürzerlaufender Bundesanleihen könnten hingegen aufgrund der Aussicht auf eine weitere Leitzinssenkung der EZB noch leicht nachgeben.

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 – SANTANDER TARGET MATURITY EUR V

Rentenfonds mit voraussichtlicher Endfälligkeit im Juni 2029.

Käufe sind nur bis zum 25.07.2025 möglich. – WKN A417U8 / ISIN LU3060222885

Anlageziel

Der Santander Target Maturity EUR V investiert vornehmlich in festverzinsliche Wertpapiere wie Staatsanleihen, Investment-Grade-Kredite, Hochzinsanleihen und Anleihen aus Schwellenländern. Die Kreditqualität des Teilfonds muss mindestens ein durchschnittliches Rating von BBB- aufweisen (Investment Grade). Der Fonds hat eine jährliche Ausschüttung der Erträge.

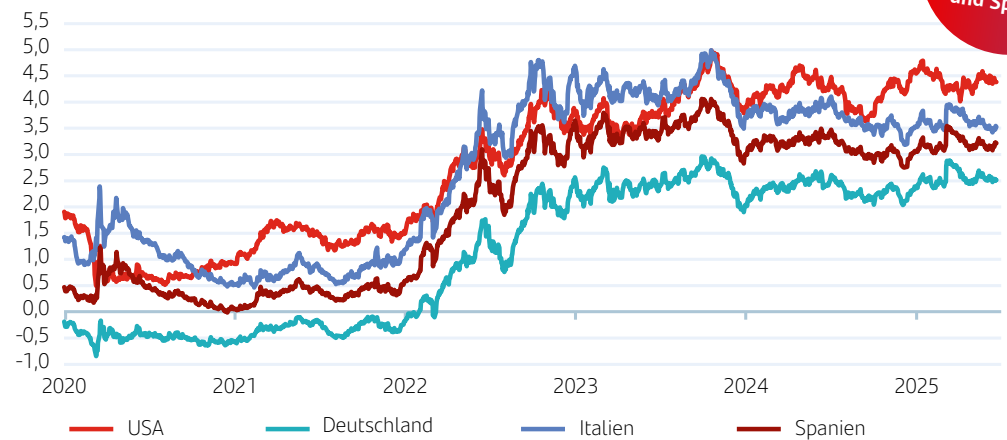
Chancen

- + Breites Anlageuniversum durch weltweites Anleihenspektrum.
- + Buy & Hold-Ansatz.
- + Aufgelaufene Erträge werden jährlich ausgeschüttet.

Risiken

- Der Wert der Anteile unterliegt Kursschwankungen. Verkaufserlöse können unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen.
- Eine Änderung des allgemeinen Zinsniveaus kann sich negativ auf die Anlage auswirken (Zinsänderungsrisiko).
- Bonitäts- und Ausfallrisiko einzelner Emittenten und Länder.

RENTENMÄRKTE, RENDITEN 10-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN – IN %



Quelle: LSEG Datastream



INVESTMENTSTRATEGIE AKTIEN – KONSOLIDIERUNG NACH KRÄFTIGEM ANSTIEG

Die jüngste Eskalation im Nahen Osten hat zu einer leichten Korrektur an den internationalen Aktienmärkten geführt. Nach dem kräftigen Anstieg vor allem europäischer und deutscher Aktien in diesem Jahr dürfte es sich eher um eine Konsolidierung als um eine nachhaltige Korrektur handeln.

Viele der bekannten Einflussfaktoren sprechen vielmehr für mittelfristig steigende Aktienkurse: Allerdings könnte es dabei angesichts der hohen Unsicherheit zu größeren Kursschwankungen kommen als im vergangenen Jahr.

- Die Weltwirtschaft dürfte ihr moderates Wachstumstempo weitgehend beibehalten. Die negativen Auswirkungen der Zollerhöhungen können durch eine expansive Fiskalpolitik in einigen Ländern ungefähr ausgeglichen werden.
- Analysten erwarten, dass die Unternehmen ihre Gewinne in den kommenden Jahren wieder stärker steigern können. In den USA sollten eine Reduzierung der Unternehmenssteuern und eine in vielen Wirtschaftszweigen umfassende Deregulierung den Anstieg der Unternehmensgewinne noch forcieren.
- Allerdings könnten die Impulse von den Notenbanken schwächer werden. Insbesondere in den USA und Großbritannien dürften sie angesichts höherer Inflationsrisiken bei einer möglichen Lockerung ihrer Geldpolitik vorsichtig vorgehen. Die EZB nähert sich zudem dem Niveau, das sie bei normaler Konjunktur als Untergrenze ansieht.
- Weiterhin sind Aktien, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, vor allem in den USA nach wie vor sehr hoch bewertet. Dies liegt auch an dem hohen Gewicht von Unternehmen aus dem Technologiesektor. In Deutschland und im Euroraum ist die Bewertung ebenfalls gestiegen, weil der DAX 40 und der EuroStoxx 50 stärker zulegen als die jeweiligen Gewinnerwartungen.

Insgesamt bleiben wir für Aktien langfristig positiv, auch wenn der Spielraum nach oben angesichts der politischen Einflussfaktoren aktuell begrenzt sein dürfte.

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 – NORDEA 1 – GLOBAL CLIMATE AND ENVIRONMENT FUND Aktienfonds Global – Ökologie – WKN A0NEG2 / ISIN LU0348926287

Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in Aktien weltweiter Emittenten. Hierbei liegt der Fokus auf Unternehmen, die auf eine ökologisch nachhaltige und ressourceneffiziente Gesellschaft hinarbeiten. Hierbei konzentriert sich das Management auf die Selektion von Unternehmen, die ihr Know-how und ihre Innovationskraft dazu nutzen, um wirksame Lösungen für den Klimawandel und andere ökologische Probleme zu entwickeln.

Chancen

- + Partizipation an Unternehmen, die erfolgreiche Lösungen für eine saubere Zukunft liefern.
- + Konzentriertes Portfolio mit hohem Überzeugungsgrad und breiter Streuung über den Klima- und Umweltschutzsektor.
- + Erfahrenes, stabiles Portfoliomanagement-Team, das von 24 Investmentexperten unterstützt wird.

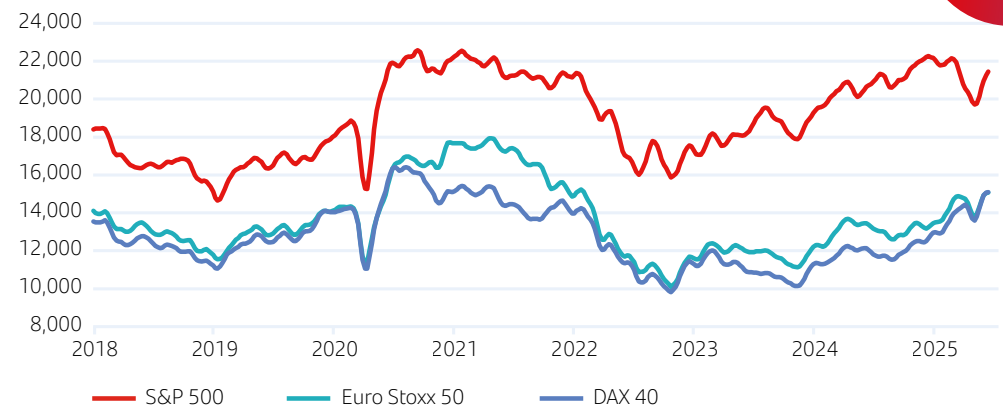
Risiken

- 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.

Bewertung
europäischer
Aktien leicht
gestiegen

BEWERTUNG DER AKTIENMÄRKTE IN INDUSTRIELÄNDERN –

KGV AUF BASIS DER FÜR DIE KOMMENDEN 12 MONATE ERWARTETEN GEWINNE



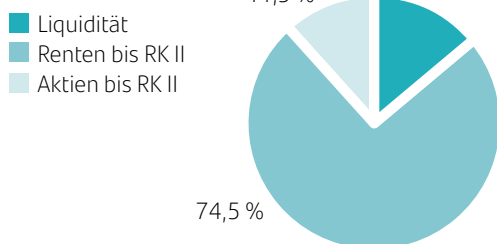
Quelle: LSEG Datastream

MODELLPORTFOLIOS IM ÜBERBLICK – IHRE RISIKOPRÄFERENZ ENTSCHIEDET

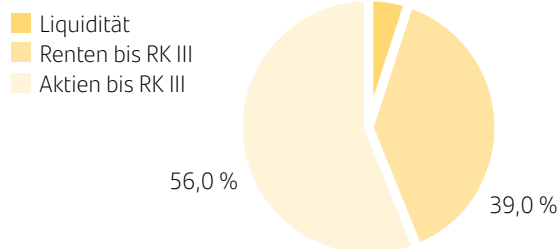
Unsere Musterallokation unterscheidet sich je nach Ihrer Risikoneigung. Diese ermittelt Ihr Berater gerne in einem persönlichen Gespräch mit Ihnen. Am einfachsten lässt sich unsere Allokationsempfehlung über einen der Santander Select Fonds, die es in verschiedenen ausgeprägten Risikovarianten gibt,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

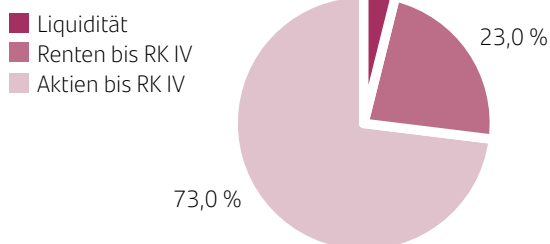
**Musterallokation Konservativ
(Risikoklasse II)**



**Musterallokation Risikobewusst
(Risikoklasse III)**



**Musterallokation Spekulativ
(Risikoklasse IV)**



Stand der Informationen: 23.06.2025

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 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.

© 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.