



MARKET **OUTLOOK**

August 2025



LIEBE LESERINNEN UND LESER,

die Mehrzahl der Finanzmarktteilnehmer blickt unverändert zuversichtlich in die Zukunft. Dies zeigen die Allzeithochs mehrerer vielbeachteter Aktienindizes wie die des amerikanischen S&P 500 und des DAX 40 in den vergangenen Wochen.

Die positive Stimmung mag viele überraschen, da sich bei den verschiedenen geopolitischen Risiken nach wie vor keine nachhaltige Lösung abzeichnet. So hat US-Präsident Trump bei den von ihm ausgelösten Handelskonflikten zuletzt sogar deutlich höhere Zollforderungen erhoben. Die Hoffnung an den Finanzmärkten, dass sich die amerikanische Administration mit ihren Handelspartnern wie der EU letztendlich auf relativ niedrige Zölle einigen werden, scheint aber groß zu sein. Denn bei einem Handelskrieg kann es keine Gewinner geben.

Zur positiven Stimmung trägt auch bei, dass die Konjunkturdaten vor allem in den USA zuletzt besser als erwartet ausgefallen sind. Zudem konnte die überwiegende Mehrzahl der amerikanischen Unternehmen bei der begonnenen Berichtssaison für das 2. Quartal mit ihren Ergebnissen und Ausblicken überzeugen.

Für Verunsicherung könnten auch die andauernden Angriffe von US-Präsident Trump auf die amerikanische Notenbank (Fed) und insbesondere deren Gouverneur Jerome Powell sorgen. Ein Seismograf hierfür ist der US-Dollar, der bei den neuen Gerüchten über eine mögliche Entlassung des Notenbankchefs heftig schwankt.

Die Fed kann ihre abwartende Position aber gut begründen. Die amerikanischen Unternehmen scheinen allmählich die

zusätzlichen Zölle an die heimischen Verbraucher weiterzugeben. Dies zeigen die zuletzt wieder leicht anziehenden Inflationsraten. Zudem befindet sich der amerikanische Arbeitsmarkt in einer robusten Verfassung. Dennoch dürfte die Fed in den kommenden Monaten ihre Leitzinsen senken, vor allem wenn sich die US-Konjunktur abschwächen sollte.

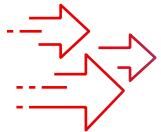
Die Europäische Zentralbank ist dagegen bei ihrem Zinssenkungszyklus weit fortgeschritten. Dieser dürfte angesichts nur verhaltener Konjunkturperspektiven aber noch nicht ganz abgeschlossen sein.

Angesichts der andauernden Ungewissheit empfehlen wir, weiterhin vorsichtig zu disponieren. Die Aktienmärkte könnten mit ihren Höchstständen einige gute Nachrichten schon vorweggenommen haben. Merkliche Korrekturen wie im April können nicht ausgeschlossen werden. Sie könnten aber auch eine Chance sein, sich dann stärker in Aktien zu engagieren. Auf dem jetzigen Niveau sehen wir eine langfristig neutrale Allokation als angemessen an.

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

Dr. Klaus Schröfer
Market Strategy,
Santander Asset Management





EURO –

AUFWERTUNG MEHR DOLLAR-SCHWÄCHE ALS EURO-STÄRKE

Der Euro hat in diesem Jahr spürbar aufgewertet. Mit 1,1830 US-Dollar notierte die Gemeinschaftswährung Anfang Juli zum Greenback auf dem höchsten Niveau seit knapp vier Jahren. Dies überrascht umso mehr, da mehrere Faktoren auf den ersten Blick eher für einen stärkeren Dollar sprechen würden.

- So hat der Zinsvorsprung von 10-jährigen US-Staatsanleihen zu vergleichbaren Bundesanleihen seit der Ankündigung massiver Zollanhebungen durch US-Präsident Trump Anfang April wieder zugenommen.
- Zudem hat die amerikanische Notenbank ihren Leitzins seit Jahresbeginn unverändert belassen, während die Europäische Zentralbank ihre Leitzinsen in vier Schritten um insgesamt einen Prozentpunkt gesenkt hat.
- Den US-Dollar belastet haben dagegen wiederholte massive Aufforderungen von US-Präsident Trump, dass die amerikanische Notenbank und insbesondere Notenbankpräsident Powell die Leitzinsen spürbar senken sollte. Dies verstärkte die Zweifel an der Unabhängigkeit der amerikanischen Notenbank.
- Weiterhin hat die amerikanische Ratingagentur Moody's Mitte Mai das Rating von US-Staatsanleihen von der bisherigen Bestnote AAA leicht herabgestuft. Sie begründete diesen Schritt mit der kräftig weiter steigenden Verschuldung und – damit eng verbunden – mit merklich zunehmenden Zinsverpflichtungen.
- Die Finanzmärkte erwarten mehrere Zinssenkungen bis Ende 2026. Die EZB dürfte dagegen nach einer Zinssenkung im September in einen Wartemodus wechseln. Dies sollte die Position des US-Dollars weiter abschwächen.

Daher dürfte der Euro unter Schwankungen weiter leicht aufwerten. Bei dieser Tendenz handelt es sich eher um eine Schwäche des US-Dollars als um eine Stärke des Euro.

US-DOLLAR TROTZ ABWERTUNG WEITERHIN WELTWÄHRUNG NR. 1

Um die Stärke oder Schwäche einer Währung zu beurteilen sind handelsgewichtete Währungskörbe besser geeignet als der Wechselkurs zwischen zwei Währungen. Dem vielbeachteten US-Dollar-Index liegt ein Währungskorb von sechs Währungen zugrunde. Bei diesen handelt es sich um den Euro, dessen Gewicht im Währungskorb bei mehr als 50 % liegt, den Japanischen Yen, das Britische Pfund, den Kanadischen Dollar, die Schwedische Krone und den Schweizer Franken.

Dieser US-Dollar-Index hat seit Jahresbeginn um knapp 10 % abgewertet. Dennoch bleibt der Greenback aus mehreren Gründen weiterhin die Weltwährung Nr. 1. Die USA bleiben auf absehbare Zeit die größte Volkswirtschaft. Der amerikanische Kapitalmarkt zeichnet sich vor allem bei Anleihen durch seine Größe und Tiefe aus. Dies gewährt auch eine hohe Liquidität. Im globalen Aktienindex MSCI World entfallen mehr als 60 % auf US-amerikanische Aktien. Weiterhin dominiert der US-Dollar auch bei den globalen Währungsreserven. Mit circa 58 % liegt er unangefochten an erster Stelle vor dem Euro mit knapp 20 %.

Kräftige
Aufwertung der
Gemeinschafts-
währung

WÄHRUNGEN – US-DOLLAR JE EURO



Quelle: LSEG Datastream



DEUTSCHLAND – NUR ZÖGERLICHE ERHOLUNG

Nach einem dynamischen Start in das Jahr 2025 mit einem Zuwachs der Wirtschaftsleistung von 0,4 % zu den vorangegangenen drei Monaten dürfte die deutsche Konjunktur im Frühjahr wieder an Schwung verloren haben. Dafür ausschlaggebend sind Vorzieheeffekte, zu denen es im Vorfeld der Zolldrohungen von US-Präsident Trump Anfang April gekommen ist.

Sofern es zu keiner drastischen Verschärfung im Handelskonflikt kommt, sollte sich die Konjunktur in den kommenden Monaten leicht erholen und im Jahr 2026 an Schwung gewinnen.

- Dies signalisiert der umfassende Einkaufsmanagerindex, der im Juni mit 50,4 Punkten wieder in die Expansionszone zurückkehrte.
- Der vielbeachtete ifo-Geschäftsklimaindex hat sich im gleichen Monat zum sechsten Mal in Folge verbessert. Allerdings befindet er sich mit 88,4 Punkten nach wie vor auf einem niedrigen Niveau.
- Die Stimmung der privaten Haushalte verharrte, gemessen am GfK-Konsumklimaindex, im Juli mit -20,3 Punkten auf einem langfristig niedrigen Niveau. Daher dürften vorerst nur verhaltene Impulse von den privaten Konsumausgaben kommen.
- Dies gilt auch für die Exporte. Die US-Zollpolitik führt zu einem deutlichen Rückgang der Ausfuhren in die USA. Zudem verschlechtert die starke Aufwertung des Euro die preisliche Wettbewerbsfähigkeit in Deutschland produzierender Unternehmen.

Die deutsche Wirtschaft dürfte im Gesamtjahr 2025 infolge der expansiven Fiskalpolitik leicht um 0,1 % wachsen. Sollte es zu einer Verschärfung der handelspolitischen Spannungen durch höhere Zölle der US-Administration kommen, ist ein erneuter Rückgang der Wirtschaftsleistung wahrscheinlich.

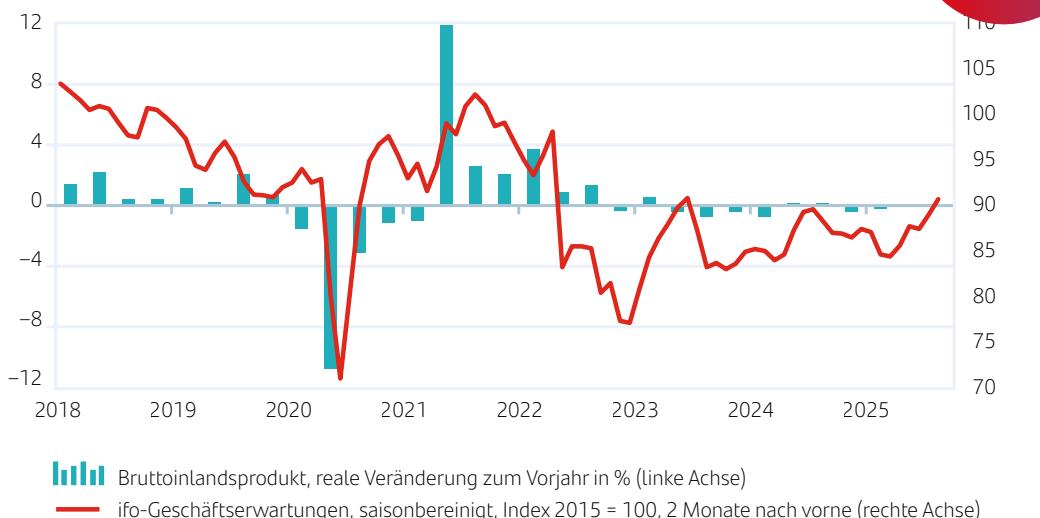
DURCH STRUKTURREFORMEN HÖHERES POTENZIALWACHSTUM

Die Zunahme des längerfristigen Potenzialwachstums der deutschen Wirtschaft hat sich in den vergangenen Jahren auf nur noch 0,4 % bis 0,5 % verlangsamt. Um es wieder Richtung ein Prozent anzuheben, gibt es verschiedene Ansätze. So sollte eine stärkere Ausweitung der Unternehmensinvestitionen zu einer besseren Kapitalausstattung der Arbeitsplätze führen. Dies ist umso wichtiger, da die Alterung der Gesellschaft mit einer absehbar abnehmenden Erwerbsbevölkerung dämpfend auf das Wachstum des Produktionspotenzials wirken dürfte.

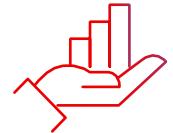
Daher kommt einem stärkeren Produktivitätswachstum eine besondere Rolle zu. Ansatzpunkte hier sind eine raschere Digitalisierung der Gesellschaft und vor allem der staatlichen Verwaltung. Dadurch können beispielsweise Genehmigungen von Investitionsvorhaben durch eine Senkung der Bürokratiekosten und eine Modernisierung der Verwaltung beschleunigt werden. In den Fokus rücken auch Strukturreformen in den sozialen Sicherungssystemen, durch die der in den letzten Jahren kräftige Anstieg der Abgabenbelastung zumindest gestoppt werden könnte. Positiv sollten auch Maßnahmen zur Steigerung der Qualifikation von Beschäftigten wirken.

Geschäfts-
erwartungen auf
relativ niedrigem
Niveau

DEUTSCHLAND, BRUTOINLANDSPRODUKT UND IFO-GESCHÄFTSERWARTUNGEN



Quelle: LSEG Datastream



INVESTMENTSTRATEGIE RENTEN – KAUM SPIELRAUM FÜR NIEDRIGERE KAPITALMARKTZINSEN

Die Renditen von Staatsanleihen aus den USA und Deutschland haben sich trotz leichter Schwankungen zuletzt per Saldo wenig verändert. Die Verabschiedung des Steuerpakets „One Big Beautiful Bill“ in den USA mit merklichen Steuersenkungen und einer weiteren Ausweitung der amerikanischen Staatsverschuldung hatte damit relativ wenig Auswirkungen auf die Anleihekurse. Zudem sind die Zolleinnahmen in den vergangenen Monaten im Jahresvergleich deutlich gestiegen.

In den kommenden Wochen werden die Renditen der Bundesanleihen und der amerikanischen Staatsanleihen ihre Seitwärtsbewegung voraussichtlich fortsetzen. Dabei können größere Schwankungen nicht ausgeschlossen werden.

- Bei den Verhandlungen über die US-Zölle auf Produkte der Handelspartner kann eine Einigung auf einem höheren Niveau nicht ausgeschlossen werden. Dies dürfte zu einer steigenden Inflation in den USA führen. Gleichzeitig würden die Zolleinnahmen der US-Administration weiter zunehmen.
- Die amerikanische Notenbank könnte ihre Geldpolitik in den kommenden Monaten leicht lockern. Die EZB nähert sich dagegen dem Ende ihres Zinssenkungszyklus.
- Die 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. In Europa – vor allem in Deutschland – sollen zusätzliche Ausgaben für Rüstung und Infrastruktur größtenteils über die Aufnahme neuer Kredite finanziert werden. Die Renditen kürzerlaufender Bundesanleihen könnten 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 – FLOSSBACH VON STORCH BOND OPPORTUNITIES

Rentenfonds Global Flexibel
WKN A0RCKL / ISIN LU0399027613

Anlageziel

Die Fondsstrategie strebt nach hohen Erträgen mit der Aussicht auf langfristigen Kapitalzuwachs. Der Fonds legt schwerpunktmäßig in Unternehmensanleihen aus dem Investment-Grade und Hochzinsbereich, Staatsanleihen und anderen Anleihen wie z. B. Pfandbriefen an.

Chancen

- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kursssteigerungen an den globalen Rentenmärkten.
- + Aktives Management auf Basis eines umfangreichen hauseigenen Research.
- + Kurs- und Ertragschancen durch Beimischung von hochverzinslichen Unternehmensanleihen.

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.

Deutlich höhere Kapitalmarktzinsen in den USA

RENTENMÄRKTE, RENDITEABSTAND US-STAATSANLEIHEN ZU BUNDESANLEIHEN – IN %-PUNKTEN



Quelle: LSEG Datastream



INVESTMENTSTRATEGIE AKTIEN – HÖHERE BEWERTUNG BEGRENZT KURSPOTENZIAL

Die internationalen Aktienmärkte befinden sich trotz der ungelösten Handelskonflikte und geopolitischer Risiken im Nahen Osten und in der Ukraine unverändert in einem Aufwärtstrend. Dies zeigen die in den letzten Wochen erreichten Allzeithöchs wichtiger Indizes wie die des amerikanischen S&P 500 und des DAX 40. Da die Gewinne nicht in gleichem Maße mitgestiegen sind, nimmt auch die Bewertung weiter zu.

Viele der bekannten Einflussfaktoren sprechen für mittelfristig weiter steigende Aktienkurse: Allerdings kann es in den kommenden Monaten zwischenzeitlich zu Gegenbewegungen und größeren Kursschwankungen kommen.

- 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.
- Weniger Impulse dürften von den Notenbanken kommen. Die EZB nähert sich dem Niveau, das sie bei normaler Konjunktur als Untergrenze ansieht. Die amerikanische Zentralbank wird angesichts höherer Inflationsrisiken durch die US-Zollpolitik voraussichtlich unverändert vorsichtig vorgehen.
- Weiterhin sind Aktien, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, vor allem in den USA 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. Der DAX 40 und der EuroStoxx 50 haben einen Teil der erwarteten Gewinnzuwächse in ihren Kursen bereits vorweggenommen.

Für Aktien bleiben wir langfristig positiv. Größere Gegenbewegungen 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.

SANTANDER ANLAGEFOKUS – VERMÖGENSAUFBUFONDS AUSGEWOGEN*

Dachfonds Global (ETF-basiert)
WKN SAN2VA / ISIN LU1983372423

Anlageziel

Der Vermögensaufbaufonds Ausgewogen* bietet mittel- bis langfristig eine interessante Wertzuwachsperspektive durch eine diversifizierte Anlage in Fonds verschiedener Assetklassen auf ETF-Basis unter Berücksichtigung des Risikos. Das angelegte Kapital fließt mit bis zu 60% in Aktienfondsanteile.

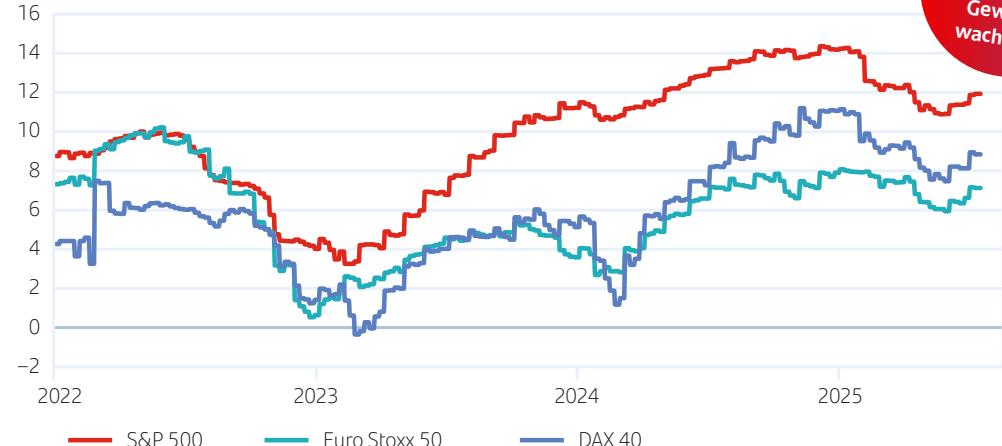
Chancen

- + Diversifiziertes Portfolio mit einem Aktienfondsanteil zwischen 30 % und max. 60 %.
- + Je nach Marktlage können zwischen 40 % und 70 % in Rentenfonds angelegt werden.
- + Breite Streuung durch weltweite Anlage in einzelne Exchange Traded Funds (ETF).

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.

INDUSTRIELÄNDER, ERWARTETER GEWINN JE AKTIE – IBES, GEWICHTETER DURCHSCHNITT DES FÜR DIE NÄCHSTEN 12 MONATE ERWARTETEN GEWINNS ZUM VORJAHR IN %



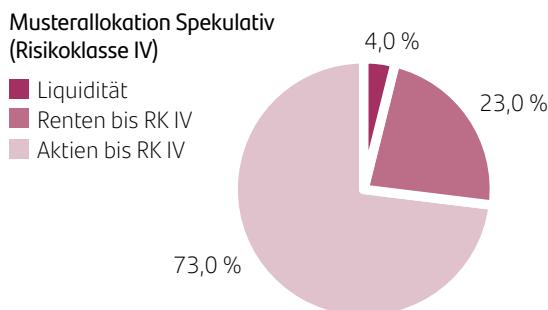
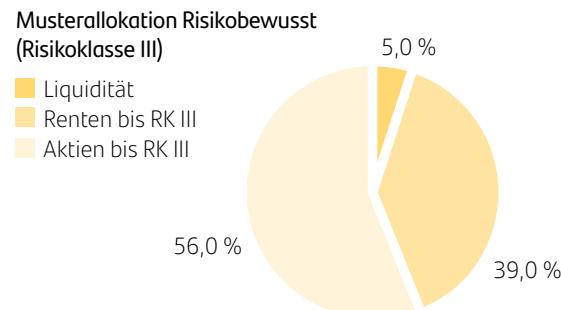
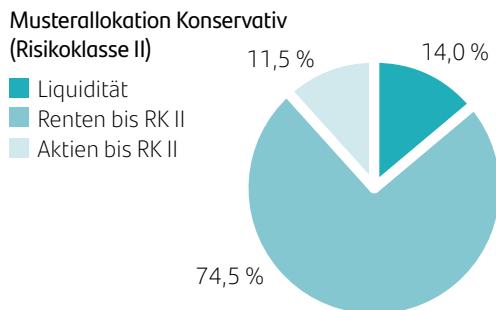
Quelle: LSEG Datastream

US-Unternehmen mit höherem Gewinnwachstum

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: 21.07.2025

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 das Jahres-/Halbjahresbericht.

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, Sonnenmannstraße 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.