

# Market Outlook

Februar 2017



Marketingunterlage

 Santander

## Liebe Leserinnen und Leser,

die Aktienmärkte sind 2017 im Gegensatz zum Jahr davor mit leichten Aufschlägen in das neue Jahr gestartet. Dies liegt nicht nur daran, dass bisher keine neuen Belastungsfaktoren zusätzliche Unsicherheit geschaffen haben. Eine wichtige Rolle spielt auch, dass mehrere konjunkturelle Frühindikatoren positiv überraschten und so das Szenario einer Wachstumsbelebung der Weltwirtschaft verstärkten. In den USA sprangen sie angesichts der Hoffnungen auf eine stärkere Belebung, die von einer expansiveren Fiskalpolitik, Steuersenkungen und einer Deregulierung durch die neue Regierung ausgelöst werden könnte, teilweise auf das höchste Niveau seit mehr als einem Jahrzehnt.

Parallel hierzu ziehen die Inflationsraten, d. h. die Veränderung der Verbraucherpreise im Jahresvergleich, spürbar an. Dabei dürfte es sich nicht um einen nachhaltigen Trend handeln. Eine genauere Analyse zeigt, dass der beschleunigte Preisanstieg sehr stark auf den Basiseffekt der vor Jahresfrist merklich gesunkenen Rohölpreise zurückgeht. Die Inflationsrate wird sich voraussichtlich ab dem zweiten Quartal wieder zurückbilden – allerdings

nicht mehr auf das niedrige Niveau der letzten drei Jahre, als sie überwiegend bei nahe 0% lag. Viele Anleger stellen sich nach dem insgesamt positiven Start die Frage, ob sie jetzt für einen Einstieg erst einmal auf einen Rückschlag und auf niedrigere Aktienkurse warten sollten. Die Erfahrungen der letzten Jahre zeigen, dass sie auf diese Weise auf die Chance weiter steigender Aktienkurse verzichten würden. Dies gilt um so mehr, als sich die Rahmenbedingungen in den letzten Wochen sukzessive verbessert haben. So revidieren die Analysten ihre Gewinnprognosen zuletzt mehrheitlich nach oben. Unabhängig davon gilt jedoch weiterhin, auf eine breite Streuung des Vermögens zu achten. Hier besitzen Anleihen trotz des Risikos von Kursverlusten weiterhin eine gewisse Berechtigung. Sie können bei möglichen zwischenzeitlich enttäuschenden Konjunktur- oder Unternehmensdaten ihre Stärke ausspielen und zu einer stetigeren Entwicklung des Portfolios beitragen. Dabei sollte man den Schwerpunkt auf kurzlaufende Anleihen legen, da sie im Vergleich zu langlaufenden Anleihen relativ geringen Schwankungen unterliegen. Positive Erträge können, vor allem wenn die absehbare Entwicklung der Verbraucherpreise mit berücksichtigt wird, nur mit einem entsprechenden Anteil von Aktien erreicht werden. Daher sollten Aktien relativ zur langfristig neutralen Position jetzt leicht übergewichtet werden.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen  
wünscht Ihnen



Dr. Klaus Schrüfer  
Market Strategy, Santander Asset Management

Jetzt kostenlos den Market Outlook  
online abonnieren:

[www.santanderbank.de/newsletter/](http://www.santanderbank.de/newsletter/)

# Aktienmärkte 2017 – gute Chancen auf weiter steigende Kurse

Die Aktienmärkte starteten in diesem Jahr – im Gegensatz zu 2016 – mit leichten Aufschlägen. Dabei erreichten mehrere US-Leitindizes wie der S&P 500 und der Dow Jones Industrials neue Allzeithochs. Der deutsche Leitindex DAX 30 verzeichnete zumindest das höchste Niveau seit Mai 2015. Die Aktienkurse dürften in den kommenden Monaten ihre Aufwärtsbewegung unter Schwankungen fortsetzen.

- Die Anzeichen für ein etwas höheres Wachstum der Weltwirtschaft haben sich in den letzten Wochen weiter verstärkt. So haben mehrere konjunkturelle Frühindikatoren auf bereits hohem Niveau die Erwartungen übertroffen.
- Die Berichtssaison für das 4. Quartal 2016 fiel bisher insgesamt besser aus als erwartet. In den USA liegen die Gewinne erstmals seit mehreren Quartalen wieder über dem Vorjahresniveau.
- Die geplante Unternehmenssteuerreform dürfte sich zusätzlich positiv auf die Entwicklung der Unternehmensgewinne in den USA auswirken.
- Stimulierend wirkt weiterhin die sehr expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank. Auch die amerikanische Notenbank dürfte bei der Anhebung der Leitzinsen für die USA vorsichtig vorgehen.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir den DAX 30 Ende 2017 jetzt bei 12.800 Punkten und den EuroStoxx 50 bei 3.500 Punkten. Beim EuroStoxx 50 kommen die Dividendenausschüttungen als zusätzlicher Ertrag hinzu.

## Industrielländer attraktiver als Schwellenländer

Von den verbesserten Rahmenbedingungen sollten vor allem Aktien aus den Industrieländern profitieren. Wichtige Stimmungsindikatoren wie der ISM-Einkaufsmanagerindex für die USA, das Wirtschaftsvertrauen für den Euroraum und der ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland signalisieren eine stabile Aufwärtsentwicklung. Zudem revidieren die Analysten ihre Gewinnprognosen erstmals seit mehreren Jahren in der Mehrzahl wieder deutlich nach oben.

Wichtige Schwellenländer wie Russland oder Brasilien profitieren zwar von der Erholung der Rohstoffpreise und dürften

dadurch ihre Rezession im weiteren Jahresverlauf überwinden. Allerdings könnte die Perspektive, dass die amerikanische Notenbank ihre Leitzinsen in diesem Jahr um mindestens 50 Basispunkte erhöhen wird, die Währungen der Schwellenländer belasten.

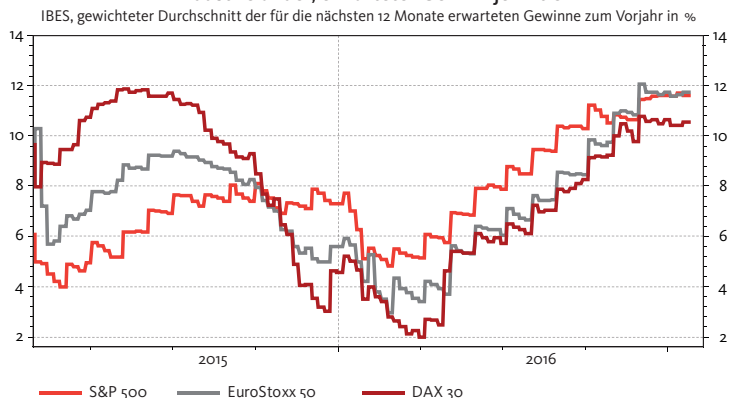
Wegen der größeren Chancen und voraussichtlich geringerer Schwankungen sollten die Aktien aus den Industrieländern relativ zu Schwellenländern Übergewicht werden.

## Zweistellige Gewinnzuwächse erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft.

## Industrielländer, erwarteter Gewinn je Aktie



# China – weiterhin hohes Wachstum

Die chinesische Wirtschaft verzeichnete im vergangenen Jahr mit einer Zunahme des Bruttoinlandsprodukts von real 6,7% das geringste Wachstum seit 26 Jahren. Der Trend zur Wachstumsverlangsamung dürfte sich 2017 fortsetzen.

- Die zuletzt verbesserten Frühindikatoren zeigen jedoch, dass China weiterhin deutlich stärker als alle Industrieländer wachsen wird.
- Dabei sollte es beim angestrebten Umbau des chinesischen Wirtschaftsmodells von einer sehr investitions- und exportorientierten auf eine stärker am Konsum ausgerichteten Wirtschaft zu weiteren Fortschritten kommen.
- Von den Investitionen können erneut nur unterdurchschnittliche Impulse kommen. In einigen Bereichen des verarbeitenden Gewerbes sowie im Immobiliensektor bestehen Überkapazitäten. Zudem mussten die staatlichen Maßnahmen zur Förderung des Immobilienmarktes wieder abgebremst werden, um eine Überhitzung zu vermeiden.
- Diese tragen dazu bei, dass die Verbraucherpreise auch 2017 voraussichtlich relativ moderat um etwas mehr als 2% im Jahresdurchschnitt zunehmen. Der zuletzt kräftige Anstieg der Erzeugerpreise von 5,5% Ende 2016 darf nicht überbewertet werden; er geht vor allem auf die Erholung der Rohstoffpreise und die Abwertung des Chinesischen Yuan zum US-Dollar zurück.

Im Gesamtjahr 2017 wird die chinesische Wirtschaft voraussichtlich um 6,3% zulegen.

## Aktiv gegen Abwertung des Chinesischen Yuan

Der Chinesische Yuan hat in den letzten zwei Jahren zum US-Dollar merklich an Wert verloren und bewegt sich aktuell auf dem niedrigsten Niveau seit Frühjahr 2008. Dabei handelt es sich weniger um eine Yuan-Schwäche. Vielmehr spiegelt sich darin die Stärke der amerikanischen Leitwährung wider. Dies zeigt auch die Stabilität des Yuan zum Euro. Weiterhin ist China an einer relativ stabilen Entwicklung seiner Währung interessiert. Daher hat sie seit Mitte 2014

in erheblichem Umfang mit Verkäufen des US-Dollar interveniert, um so die heimische Währung zu stützen. Dies führte zu einem merklichen Abschmelzen der Währungsreserven um fast eine Billion US-Dollar innerhalb von 30 Monaten. Mit 3,0 Billionen US-Dollar gehören diese noch zu den höchsten der Welt. Allerdings ist damit zu rechnen, dass sie 2017 weiter schrumpfen werden.

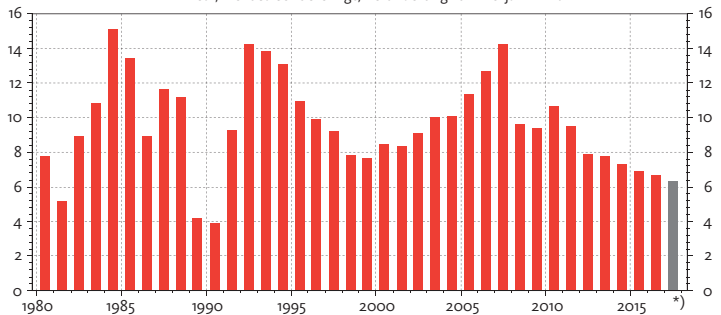
## Trotz Verlangsamung relativ hohe Wachstumsrate

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft.

### China, Bruttoinlandsprodukt

real, nicht saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %



\*) 2017 eigene Prognose

# Investmentstrategie Renten – kurzfristige Anleihen bevorzugen

Die Kapitalmarktzinsen in den liquiden Rentenmärkten haben sich Anfang 2017 entweder seitwärts bewegt (wie in den USA) oder sind leicht gestiegen (wie in Deutschland). Damit verstärken sich die Anzeichen, dass die Rendite 10-jähriger deutscher Bundesanleihen den seit fast vier Jahrzehnten andauernden Rückgang im vergangenen Jahr beendet haben könnte. Anfang Juli 2016 lag sie zeitweise bei nur  $-0,20\%$ .

Die große Mehrzahl der Faktoren spricht für eine Fortsetzung des leichten Zinsanstiegs. Dazu gehört insbesondere eine vorübergehend anziehende Inflationsrate, da die Entlastung durch sinkende Rohstoff- und Rohölpreise wegfällt und die Weltkonjunktur aktuell wieder etwas an Fahrt aufnimmt. Begrenzt wird das Potenzial höherer Kapitalmarktzinsen durch überwiegend nur moderat zunehmende Löhne und eine weiterhin expansive Geldpolitik mehrerer Notenbanken.

Vor diesem Hintergrund verfügt ein Anleger über verschiedene Handlungsmöglichkeiten:

- Liegt sein Fokus vor allem auf der Vermeidung von (nominalen) Verlusten, dann sollte er sich für Staatsanleihen mit sehr kurzer Laufzeit entscheiden. Damit nimmt er allerdings auf Sicht der kommenden Jahre das Risiko eines zunehmenden realen Kaufkraftverlusts in Kauf. Die Rendite kürzer laufender Bundesanleihen befindet sich gegenwärtig sogar im negativen Bereich.
- Als Alternative mit einer etwas höheren Rendite, aber auch mit etwas größeren Risiken, bieten sich Unternehmensanleihen großer Unternehmen an.

## Santander Bank Anlagefokus – Jupiter Dynamic Bond

Rentenfonds Global Flexibel  
WKN A1W8AG/ ISIN LU0992000496

### Anlageziel

Der Fonds strebt nach nachhaltigen Erträgen mit der Aussicht auf langfristigen Kapitalzuwachs. Der Fonds legt hauptsächlich in hoch rentierenden Anleihen, Investment-Grade-Anleihen, Staatsanleihen und anderen Anleihen wie z. B. Wandelanleihen an.

### Chancen

- + Streuung über mehrere Länder und Emittenten sowie Währungen
- + Aktives Management auf Basis eines umfangreichen 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.

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

Deutschland, Renditen 10-jähriger Bundesanleihen  
in %



## Langfristiger Abwärtstrend unverändert intakt

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft.

# Investmentstrategie Aktien – steigende Gewinne erwartet

Die seit dem Jahr 2009 anhaltende Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten hat auch Anfang dieses Jahres angehalten. Die relativ lange Dauer des so genannten „Bullenmarktes“ stellt keinen Grund dar, weshalb die Aktienkurse wieder sinken sollten. Eine Gegenbewegung ist nach dem kräftigen Anstieg nach der Wahl von Donald Trump zum 45. Präsidenten der USA zwar möglich. Die Mehrzahl der Faktoren spricht jedoch dafür, dass die Aktienkurse in den kommenden Monaten – wenn auch unter Schwankungen – weiter steigen werden:

- ein stabiles Wachstum der Weltkonjunktur, das sich in diesem Jahr sogar etwas verstärken dürfte,
- eine auf absehbare Zeit expansive Geldpolitik der Notenbanken, wobei sich der Unterschied durch die vorsichtige Zinserhöhungen der amerikanischen Notenbank und einem Abwarten der Europäischen Zentralbank noch vergrößern wird,
- zweistellige Gewinnzuwächse, durch die die gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis gestiegene Bewertung wieder relativiert wird,
- zuletzt vermehrte Revisionen der Unternehmensgewinne nach oben,
- eine Dividendenrendite, die signifikant über der Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und vieler Unternehmensanleihen liegt, und
- ein großer Mangel an Anlagealternativen, da sich die Geld- und Kapitalmarktzinsen auf einem sehr niedrigen und teilweise sogar negativen Niveau bewegen und bei Anleihen zudem das Risiko von Verlusten besteht.

## Santander Bank Anlagefokus – Santander Euro Equity

Aktienfonds Europa  
WKN A0PD13 / ISIN LU0341648862

### Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in ein diversifiziertes Portfolio aus europäischen Aktienwerten mit Fokus auf der Eurozone. Bis zu 5% des Fondsvermögens kann in Papiere von Emittenten mit Sitz in europäischen Schwellenländern investiert werden.

### Chancen

- + Auf lange Sicht hohes Renditepotenzial von Aktien
- + 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

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

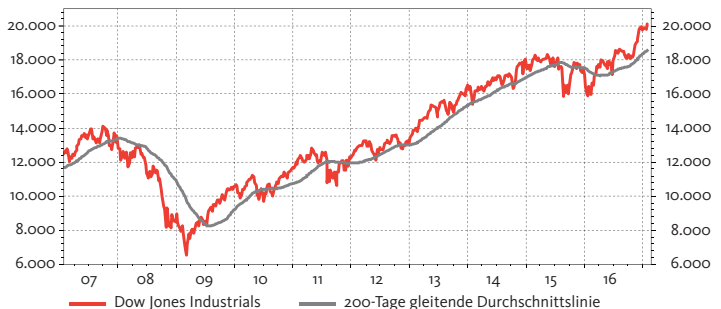
**Dow Jones Industrials über „psychologischer“ Marke von 20.000 Punkten**

Quelle: Thomson Reuters Datastream

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft.

## USA, Dow Jones Industrials

Preisindex



# Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

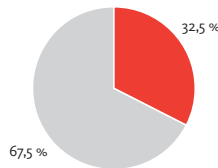
Unsere Musterallokation unterscheidet sich je nach Ihrer Risikoneigung. Diese ermittelt Ihr Berater gerne in einem persönlichen Gespräch mit Ihnen. Am einfachsten lässt sich unsere Allokationsempfehlung über einen der Santander Select Fonds, die es in verschieden ausgeprägten Risikovarianten gibt, oder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

## Musterallokation nach Risikoneigung

Die rechts dargestellten Musterdepots zeigen die aktuellen Allokationen auf Assetklassenebene an, die wir mit Blick auf die kommenden 3 bis 6 Monate empfehlen.

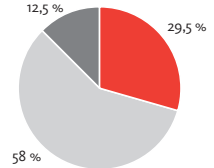
### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse I)

■ Liquidität  
■ Renten bis RK I



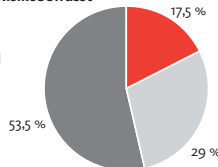
### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)

■ Liquidität  
■ Renten bis RK II  
■ Aktien bis RK II



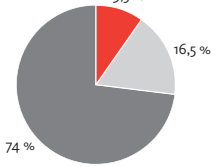
### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)

■ Liquidität  
■ Renten bis RK III  
■ Aktien bis RK III



### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse IV)

■ Liquidität  
■ Renten bis RK IV  
■ Aktien bis RK IV



Stand der Informationen: 30.01.2017

**Adressat:** Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Information“) sind primär für Kunden der Santander Bank, Zweigniederlassung 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 Bank, Zweigniederlassung der 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 Bank Filiale, Zweigniederlassung der Santander Consumer Bank AG, erhalten Sie die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen zum Fonds sowie den Verkaufsprospekt und die Jahres-/Halbjahresberichte.

**Interessenkonflikte im Vertrieb:** Die Santander Bank, Zweigniederlassung der 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.

**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 Bank, Zweigniederlassung der 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. © 2017; Herausgeber: Santander Bank, Zweigniederlassung der Santander Consumer Bank AG, 60283 Frankfurt am Main. Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der Santander Bank, Zweigniederlassung der Santander Consumer Bank AG, weder reproduziert noch weitergegeben werden.

