

# Market Outlook

April 2017



Marketingunterlage

 Santander

## Liebe Leserinnen und Leser,

die Voraussetzungen für eine etwas stärker wachsende Wirtschaft haben sich in vielen Ländern in den vergangenen Wochen weiter verbessert. So sind die Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum und der ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland zuletzt auf das höchste Niveau seit fast sechs Jahren gestiegen. In den USA sind Unternehmen und private Haushalte im historischen Vergleich ebenfalls sehr zuversichtlich.

Trotz der guten Wirtschaftsperspektiven und der zunehmenden Auslastung der Produktionskapazitäten hält sich der Preisdruck vor allem im Euroraum nach wie vor in engen Grenzen. Dies erklärt auch die abwartende Haltung der Europäischen Zentralbank, die vorerst nicht von ihrem sehr expansiven Kurs abrücken wird. Zudem dürfte die Inflationsrate in den kommenden Monaten wieder etwas zurückgehen, weil der Basiseffekt der im vergangenen Jahr gestiegenen Ölpreise allmählich an Bedeutung verlieren wird.

Die amerikanische Notenbank dürfte dagegen ihre Leitzinsen – nach der dritten Zinserhöhung im März seit Ende 2015 – in den kommenden Monaten

weiter anheben. Dabei wird sie vorsichtig vorgehen. Obwohl sich der Arbeitsmarkt in den USA zunehmend der Vollbeschäftigung nähert, nehmen dort die Löhne bisher nur moderat zu.

Welche Schlussfolgerungen sollten Anleger aus diesen Rahmenbedingungen für ihre Entscheidungen ziehen? Die Attraktivität von Aktien hat sich – trotz des seit mehreren Jahren anhaltenden Anstiegs – zuletzt sogar noch erhöht. Sie sollten daher Dividententitel – relativ zu ihrer langfristig orientierten neutralen Ausrichtung – stärker als bisher übergewichten. Dabei sollte der Fokus auf Aktien aus dem Euroraum liegen, da diese einen Nachholbedarf zu amerikanischen Werten haben. Zwar gibt es mehrere Faktoren wie beispielsweise die anstehenden Präsidentschaftswahlen in Frankreich, die für eine gewisse Unsicherheit und Schwankungen bei Aktien und Anleihen sorgen können. Die Erfahrungen des letzten Jahres mit mehreren überraschenden Ergebnissen bei wichtigen Abstimmungen und Wahlen zeigen jedoch, dass diese Situationen nicht überbewertet werden sollten. An den Finanzmärkten wird fundamentalen wirtschaftlichen Faktoren ein deutlich höheres Gewicht beigemessen. Und diese signalisieren aktuell eine weiterhin positive Entwicklung.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen wünscht Ihnen




Dr. Klaus Schrifer  
Market Strategy, Santander Asset Management

Jetzt kostenlos den Market Outlook  
online abonnieren:

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

# Geldpolitik der amerikanischen Notenbank – nur eine weitere Zinserhöhung in 2017

Die amerikanische Notenbank (Fed) hat am 15. März ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf den neuen Zielkorridor von 0,75% bis 1,00% angehoben. Dies war allgemein erwartet worden, da die Fed die dritte Zinserhöhung seit Dezember 2015 in den Wochen zuvor gut vorbereitet hatte. Der genaue Verlauf der angestrebten weiteren Normalisierung der Geldpolitik hängt von mehreren Faktoren ab:

- Die Indikatoren für die Stimmung von Unternehmen und privaten Haushalten haben sich seit der Wahl von Donald Trump zum 45. Präsidenten der USA merklich verbessert und befinden sich teilweise auf einem seit mehr als 10 Jahren nicht mehr erreichten hohen Niveau.
- Dabei handelt es sich bisher jedoch überwiegend um Vorschusslorbeeren, wie die bisher nur relativ moderate Zunahme der Industrieproduktion zeigt.
- Am Arbeitsmarkt nimmt die Beschäftigung seit rund fünf Jahren kräftig zu. Die Arbeitslosigkeit nähert sich mit zuletzt 4,7% einem Niveau, bei dem auch von Vollbeschäftigung gesprochen wird. Dennoch ziehen die Löhne nur moderat an.
- Die Inflationsrate hat sich in den letzten Monaten zwar auf über 2% beschleunigt. Dies ist allerdings vor allem auf den Basiseffekt der ein Jahr zuvor sehr niedrigen Rohölpreise zurückzuführen.

Die amerikanische Notenbank wird voraussichtlich ihren Kurs der vorsichtigen Zinserhöhungen auf absehbare Zeit beibehalten. Daher dürfte sie ihren Leitzins bis Jahresende nur noch einmal um weitere 25 Basispunkte anheben.

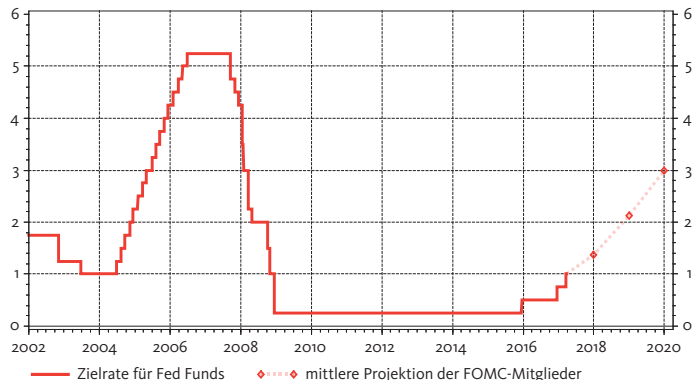
## Wechselwirkung zwischen Geldpolitik und US-Dollar

Eine wichtige ökonomische Größe, auf die die amerikanische Notenbank achtet, ist die Entwicklung des US-Dollar. Der Hauptgrund liegt darin, dass Veränderungen der US-Währung ähnliche Wirkungen auf die konjunkturelle Entwicklung zeigen können wie geldpolitischen Entscheidungen; Unterschiede gibt es allerdings bei den Wirkungsketten.

So wirkt eine Aufwertung der globalen Leitwährung erfahrungsgemäß dämpfend auf die konjunkturelle Entwicklung. Sie verschlechtert die preisliche Wettbewerbsfähigkeit von in den USA hergestellten Produkten und reduziert auf diese Weise

die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Eine Zinserhöhung der Fed erhöht tendenziell auch die Zinsen am amerikanischen Kapitalmarkt; dies verschlechtert nicht nur die Finanzierungsbedingungen von Investitionen für die Unternehmen, sondern erhöht auch die Attraktivität für die privaten Haushalte, mehr zu sparen. Höhere Kapitalmarktzinsen verstärken wiederum die Attraktivität des US-Dollar, so dass durch vermehrte Kapitalzufuhr aus dem Ausland der Wert des Greenback weiter anzieht.

USA, Zielrate für Fed Funds  
in %



## Fed mit stetigem Zinserhöhungspfad

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

## Euroraum – anhaltend robustes Wachstum

Die Wirtschaft im gemeinsamen Währungsraum wächst seit fast vier Jahren relativ stetig. Gegenwärtig bestehen gute Aussichten, dass sich die Aufwärtsbewegung in diesem Jahr dynamisch fortsetzen wird.

- Wichtige Stimmungsindikatoren wie das von der Europäischen Kommission ermittelte Wirtschaftsvertrauen haben sich in den letzten Monaten spürbar verbessert und liegen deutlich über ihren langfristigen Durchschnittswerten. Die Einkaufsmanagerindizes befinden sich signifikant in der Expansionszone.
- Wichtige Impulse kommen dabei von den privaten Konsumausgaben, da die Beschäftigung seit Anfang 2014 kontinuierlich zunimmt. Sie dürften in diesem Jahr etwas geringer ausfallen, da die real verfügbaren Einkommen wegen der höheren Inflationsrate etwas langsamer zunehmen werden.
- Allerdings wird sich die Inflationsrate, die sich im Februar auf 2,0% erhöht hatte, in den kommenden Monaten voraussichtlich wieder etwas zurückbilden. Der belastende Basiseffekt der zwischenzeitlich kräftig gestiegenen Ölpreise wird schrittweise an Bedeutung verlieren.

Insgesamt wird die Wirtschaft im Euroraum in diesem Jahr mit voraussichtlich 1,7% ähnlich kräftig wachsen wie 2016. Sie nähert sich damit schrittweise weiter einer normalen Auslastung ihrer wirtschaftlichen Kapazitäten. Daher dürfte die Inflationsrate mittelfristig leicht zunehmen.

### Abnehmende Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten

Die konjunkturelle Entwicklung in den vier größten Mitgliedstaaten verlief nach dem Höhepunkt der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise im Herbst 2008 mehrere Jahre unterschiedlich. Deutschland konnte sich relativ rasch vom Konjunktur-einbruch erholen. Dies gilt auch für Frankreich. Dagegen kam es in Italien und Spanien zu einer deutlichen Rezession.

Seit Mitte 2013 wachsen alle vier Mitgliedstaaten. Die stärkste Dynamik weist dabei Spanien auf; hier wirken sich jetzt die in den vergangenen Jahren ergriffenen Reformen

positiv aus. Es folgt Deutschland vor Frankreich. Dagegen fällt die Erholung in Italien wegen eines Mangels an Reformen nach wie vor verhalten aus.

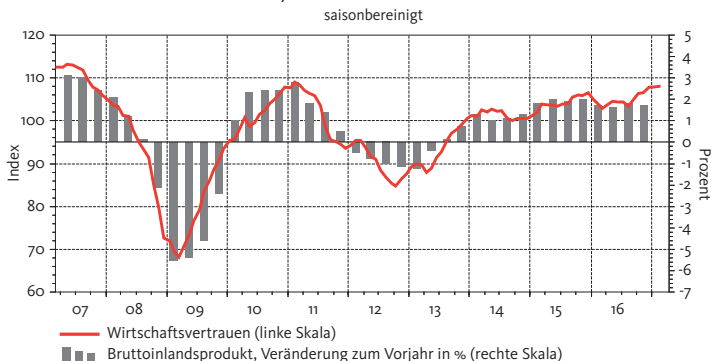
Die unterschiedliche gesamtwirtschaftliche Entwicklung wirkt sich auf den Arbeitsmarkt aus. Die Arbeitslosigkeit befindet sich in Deutschland auf einem sehr niedrigen Niveau. In Spanien ist sie dagegen trotz des spürbaren Rückgangs nach wie vor am höchsten. In Frankreich und Italien hat sie sich bis zuletzt nur wenig verbessert.

### Eher Beschleunigung als Verlangsamung

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

### Euroraum, BIP und Wirtschaftsvertrauen



# Investmentstrategie Renten – nachhaltiger Zinsanstieg nicht in Sicht

Die Kapitalmarktzinsen in den liquiden Rentenmärkten bewegen sich nach dem leichten Anstieg Ende letzten Jahres seit mehreren Monaten unter Schwankungen seitwärts. Eine wichtige Rolle spielt dabei, dass die amerikanische Notenbank ihre Leitzinsen weiterhin nur vorsichtig anheben dürfte. Die Inflationsrisiken sind in der größten Volkswirtschaft der Welt nur begrenzt, da Löhne in den USA trotz des kräftigen Beschäftigungswachstums nur leicht steigen.

Die Mehrzahl der Faktoren spricht für eine Fortsetzung des moderaten Zinsanstiegs. Die Frühindikatoren in mehreren Ländern signalisieren, dass sich die konjunkturellen Auftriebskräfte verstärken. Die Inflationsrate dürfte im Jahresdurchschnitt merklich über dem Niveau der letzten Jahre liegen, auch wenn sie in den kommenden Monaten wieder etwas nachgeben könnte, da der Basiseffekt der vor Jahresfrist sehr niedrigen Ölpreise schrittweise an Einfluss verlieren wird.

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 aktuell hohen 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 – Santander Select Defensive

Dachfonds  
WKN A1JYXX / ISIN LU0781563332

### Anlageziel

Das Ziel des Santander Select Defensive Fonds besteht darin, mit einem breit diversifizierten Portfolio eine Rendite zu erwirtschaften. Im Vordergrund steht ein defensives Risiko-Ertrags-Profil, weshalb Investitionen in Aktienfonds auf maximal 20% des Fondsvermögens begrenzt sind. Je nach Marktsituation ist es möglich, die Aktienfondsquote auf bis zu 0% zu reduzieren. Zur optimalen Risikostreuung verzichtet das Fondsmanagement auf die Investition in Einzeltitel.

### Chancen

- + Bis zu 20% können zur Renditesteigerung in Aktienfonds investiert werden.
- + Zur Risikobegrenzung erfolgt die Investition vornehmlich in Investmentfonds.
- + In negativen Marktphasen kann das Fondsvermögen vollständig in Rentenfonds und Liquidität „geparkt“ werden.

### 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-, Währungs- und Ausfallrisiko einzelner Emittenten und Länder.

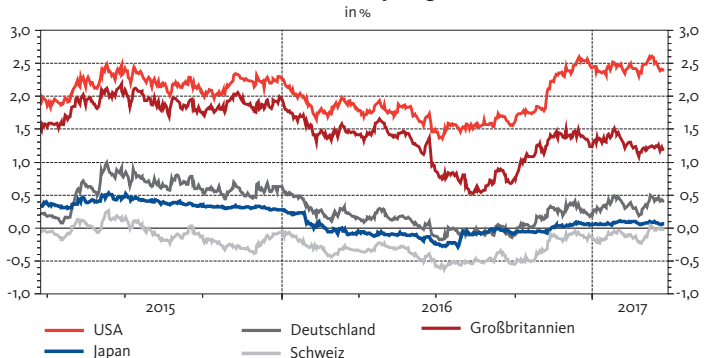
Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung.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

## Seit Jahresbeginn unter Schwankungen seitwärts

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

### Industrieländer, Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



# Investmentstrategie Aktien – attraktive europäische Aktien

Die internationalen Aktienmärkte befinden sich unverändert in einem Aufwärtstrend. Zuletzt konnten sich führende europäische Aktienindizes wie der EuroStoxx 50 besser als beispielsweise der amerikanische S&P 500 entwickeln und so den zuvor entstandenen Rückstand verringern.

Angesichts der Unsicherheit, wie in den USA die angekündigten Maßnahmen wie umfangreiche Steuer-senkungen, Infrastrukturinvestitionen und eine Deregulierung des Finanzsektors konkret umgesetzt werden, kann es in den kommenden Wochen zu kurzfristigen Gegenbewegungen kommen.

Die Mehrzahl der Faktoren spricht jedoch unverändert 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 noch etwas verstärken dürfte,
- eine auf absehbare Zeit expansive Geldpolitik der Notenbanken, wobei sich der Unterschied durch vorsichtige Zinserhöhungen der amerikanischen Notenbank und einem Abwarten der Europäischen Zentralbank noch vergrößern wird,
- meist hohe einstellige Gewinnzuwächse, durch die die gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis gestiegene Bewertung wieder relativiert wird,
- Dividendenrenditen, die signifikant über der Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und vieler Unternehmensanleihen liegen, 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 – Robeco Emerging Conservative High Dividend Equities

Aktienfonds Schwellenländer Substanz  
WKN A1WZJF / ISIN LU0582532197

### Anlageziel

Der Fonds investiert weltweit in substanzstarke Aktientitel aus Schwellenländern mit überdurchschnittlich hoher Dividendenrendite und vorrangig hoher Marktkapitalisierung (Blue Chips). Diese zeichnen sich alle durch eine attraktive Dividendenrendite, eine stabile Marktposition und ein gutes Management aus.

### Chancen

- + Profitieren von nachhaltigen, vierteljährlichen Dividendenerträgen.
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen in globalen Schwellenländern.
- + 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.
- Es besteht ein Währungsrisiko, da Vermögenswerte des Fonds in einer anderen Währung als der Fondswährung angelegt sein können.
- Es besteht die Möglichkeit, dass künftige Ausschüttungen des Fonds geringer ausfallen als vom Fondsmanagement geplant.

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 Englisch, die wesentlichen Anlegerinformationen in Deutsch und Englisch bei Ihrem persönlichen Berater in Ihrer Santander Bank Filiale.

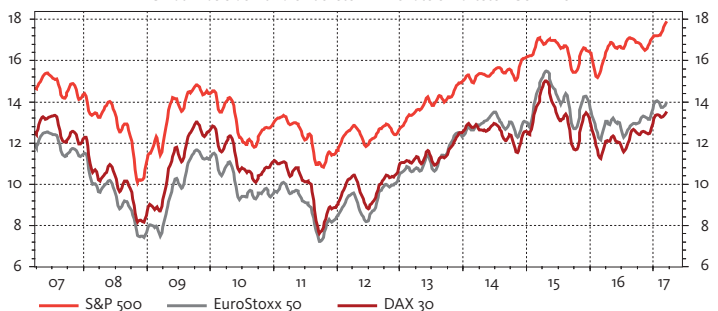
## Europäische Aktien günstiger bewertet

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

### Bewertung der Aktienmärkte in Industrieländern

KGW auf Basis der für die nächsten 12 Monate erwarteten Gewinne



# Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

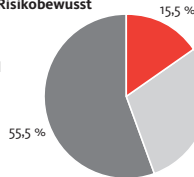
Unsere Musterallokation unterscheidet sich je nach Ihrer Risikoneigung. Diese ermittelt Ihr Berater gerne in einem persönlichen Gespräch mit Ihnen. Am einfachsten lässt sich unsere Allokationsempfehlung über einen der Santander Select Fonds, die es in verschieden ausgeprägten Risikovarianten gibt, oder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

## Musterallokation nach Risikoneigung

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

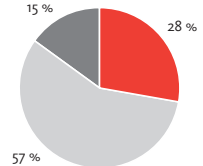
### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)

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



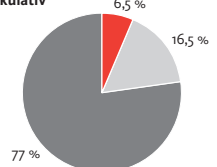
### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)

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



### Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)

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



Stand der Informationen: 27. 03. 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. zielt 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.

