

# Market Outlook

Juli 2017



Marketingunterlage

 Santander

## Liebe Leserinnen und Leser,

das erste Halbjahr 2017 entwickelte sich aus Sicht der Anleger positiv. Die Aktienmärkte legten deutlich zu. Dabei verzeichneten mehrere wichtige Leitindizes wie der MSCI World und der DAX 30 neue Allzeithochs. Gleichzeitig bewegten sich die Renditen von langlaufenden Staatsanleihen unter Schwankungen seitwärts oder gaben, wie in den USA, sogar leicht nach.

Zur positiven Entwicklung haben mehrere Faktoren beigetragen. Die Konjunkturdaten fielen vielfach besser aus als erwartet. Vor dem Hintergrund positiver Unternehmensberichte haben die Analysten ihre Prognosen für die zukünftigen Gewinne in der Mehrzahl nach oben revidiert. Unterstützung kam auch von politischer Seite; in den Niederlanden und in Frankreich gewannen proeuropäische Parteien. Der überraschende Ausgang der britischen Unterhauswahlen hatte dagegen kaum Auswirkungen. Wie könnte es in der zweiten Jahreshälfte weitergehen? Die Rahmenbedingungen für eine Fortsetzung der sich bereits im neunten Jahr befindenden Aufwärtsentwicklung an den Aktienmärkten bleiben günstig. Die lange Dauer des Kursanstiegs stellt keinen Hinderungsgrund dar. Die Stimmung bei den

Unternehmen befindet sich vor allem im Euroraum auf einem hohen Niveau; in Deutschland erreichte das ifo-Geschäftsklima gerade sogar einen neuen Höchststand. Die Weltwirtschaft dürfte daher leicht an Schwung gewinnen.

Trotz der positiven Konjunkturperspektiven gibt es wenig Anzeichen für eine in Gang kommende Preisspirale. Die Löhne steigen auch in Ländern, in denen sich der Arbeitsmarkt der Vollbeschäftigung nähert (wie USA und Deutschland), bisher nur moderat. Der technische Fortschritt und die zunehmende Digitalisierung der Wirtschaft wirken preisdämpfend. Zudem hat der Ölpreis zuletzt wieder deutlich nachgegeben und wirkt so erneut inflationsreduzierend.

Dies ermöglicht wiederum den Notenbanken, mit ihrer expansiven Geldpolitik die konjunkturellen Auftriebskräfte weiterhin zu unterstützen. Die Europäische Zentralbank dürfte dennoch im Herbst den schrittweisen Ausstieg aus ihrem Wertpapierankaufprogramm ab Anfang nächsten Jahres ankündigen. Die amerikanische Notenbank könnte ihre Leitzinsen langsamer anheben, als viele Marktteilnehmer lange Zeit erwartet haben.

Die Finanzmärkte werden natürlich auch auf die politischen Einflussfaktoren achten. Dazu gehört die Bundestagswahl am 24. September 2017 ebenso wie die gerade begonnenen Verhandlungen Großbritannien über einen Austritt des Landes aus der Europäischen Union.

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 – Kursanstieg mit langem Atem

Die globalen Aktienmärkte steigen, gemessen am MSCI World, seit dem Tiefpunkt im März 2009 unter Schwankungen an. Damit handelt es sich um einen der längsten Kursanstiege der letzten Jahrzehnte. Gegenwärtig gibt es kaum Anzeichen, dass ein baldiges Ende des Aufwärtstrends bevorsteht, oder dass es demnächst sogar zu einer Trendwende kommen wird.

- Der globale konjunkturelle Aufschwung hält an (siehe auch S. 4).
- Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank und der japanischen Notenbank bleibt angesichts der begrenzten Inflationsrisiken auf absehbare Zeit sehr expansiv. Die amerikanische Notenbank geht bei ihren Zinserhöhungen sehr vorsichtig vor, um das Wachstumstempo in den USA nicht zu gefährden.
- Die Unternehmen können ihre Unternehmensgewinne weiter steigern. Hierzu trägt wiederum die infolge der positiven Konjunktorentwicklung zunehmende Nachfrage bei.
- Schließlich gibt es nach wie vor keine Euphorie, da viele Anleger – auch angesichts der teilweise als hoch empfundenen Bewertung – von Käufen Abstand nehmen.

Trotz des insgesamt positiven Umfelds können Gegenbewegungen nicht ausgeschlossen werden. Weitere neue Allzeithochs bei wichtigen Leitindizes wie dem DAX 30 oder dem S&P 500 sind jedoch als wesentlich wahrscheinlicher anzusehen.

## Aktien weiterhin Übergewichten

Infolge der mittelfristig positiven Perspektiven sollten die Aktienmärkte ihre Rolle als Renditequelle weiterhin einnehmen können. Ertragbringende Alternativen sind angesichts des andauernden Niedrigzinsumfelds auf absehbare Zeit kaum vorhanden.

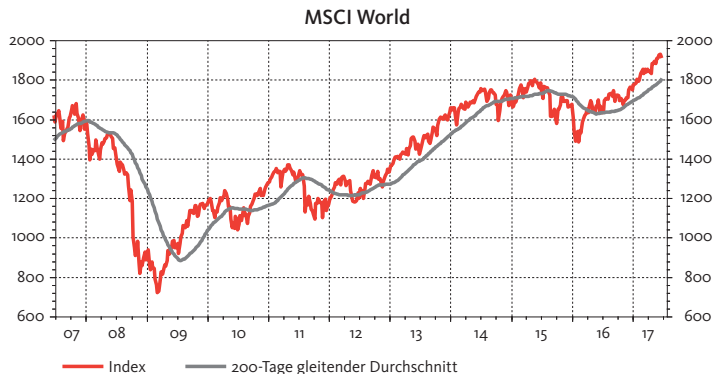
Anleger können an dem erwarteten Aktienkursanstieg um so stärker partizipieren, je höher der Aktienanteil in ihrem Gesamtportfolio ist. Dies bedeutet, dass sie den Anteil von Aktien – relativ zu dem von ihnen langfristig als normal angesehenen Wert – in einem breit diversifizierten Portfolio Übergewichten.

Dies können die Anleger realisieren, indem sie Aktien entsprechend in einem Schritt zukaufen. Um den zu erwartenden anhaltenden Schwankungen zu begegnen, können sie eine solche Übergewichtung von Aktien auch erreichen, wenn sie den Aktienanteil in ihrem Gesamtportfolio in mehreren Schritten auf den Zielwert aufstocken. In diesem Fall würden sie über den Durchschnittskosteneffekt die Risiken von zwischenzeitlichen Gegenbewegungen begrenzen.

## Langfristiger Aufwärtstrend unverändert intakt

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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



# Weltwirtschaft – anhaltend robustes Wachstum

Mehrere Frühindikatoren signalisieren, dass die Weltwirtschaft die seit 2010 andauernde Expansion fortsetzen kann. Dafür sprechen mehrere Faktoren:

- In großen Ländern wie den USA und dem Euroraum geht die Arbeitslosigkeit stärker als erwartet zurück. Dies stimuliert bei nur begrenzten Inflationsrisiken wiederum die Ausgabenbereitschaft der privaten Haushalte.
- Mit der zunehmenden Auslastung der Produktionskapazitäten und den anhaltend günstigen Finanzierungsbedingungen nehmen die Unternehmensinvestitionen zu.
- Die Fiskalpolitik wirkt in vielen Ländern nicht mehr restriktiv, sondern teilweise wieder moderat expansiv. Dies gilt trotz Verzögerungen bei den geplanten Steuerentlastungen auch für die USA.
- Die Geldpolitik der bedeutenden Zentralbanken wirkt weiterhin stimulierend. Die amerikanische Notenbank erhöht ihre Leitzinsen nur vorsichtig.
- Der Welthandel gewinnt trotz eines zunehmenden Protektionismus wieder etwas an Schwung.
- In einigen Ländern wie Frankreich dürfte es zu vermehrten Reformen kommen, die wiederum das mittelfristige Wachstumspotenzial erhöhen.

Insgesamt wächst die Weltwirtschaft in diesem wie im kommenden Jahr mit voraussichtlich rund 3,5% wieder etwas stärker als 2016 mit 2,8%.

## Begrenzte Inflationsrisiken

Die Inflation hat sich zu Jahresbeginn in vielen Ländern etwas erhöht. Dies ging vor allem auf den Wegfall der Entlastung durch sinkende Rohölpreise zurück. Dabei handelt es sich jedoch nicht um eine Trendwende zu einem sich beschleunigenden Preisauftrieb. Vielmehr hat dieser sich zuletzt sogar wieder verlangsamt.

Dies ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass es trotz des mehrjährigen Wachstums bisher keine Überhitzungserscheinungen gibt. So steigen die Löhne auch in Ländern wie den USA und Deutschland, in denen die Arbeitslosigkeit auf ein im historischen Vergleich niedriges Niveau gesunken ist,

nur moderat. Dies könnte noch eine Folge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise sein. Weiterhin hat sich der Anstieg der Ölpreise aus dem vergangenen Jahr nicht fortgesetzt.

Dennoch können die Preise mittelfristig wieder etwas stärker steigen. Die Auslastung der Produktionskapazitäten, die mit Hilfe der so genannten Outputlücke gemessen wird, nimmt mit dem anhaltend robusten Wachstum schrittweise ab. Damit verbessern sich die Voraussetzungen, höhere Preise durchzusetzen.

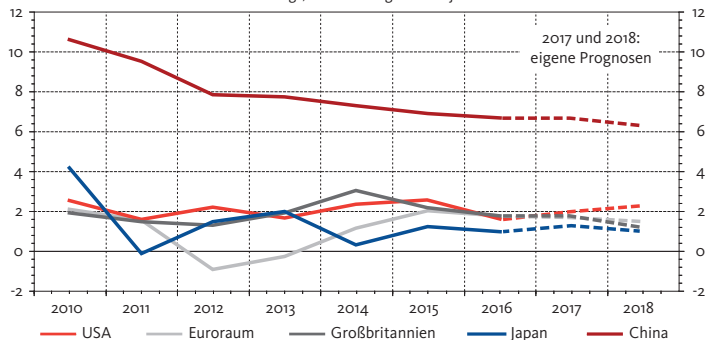
## Weitgehend synchroner Aufschwung

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

## Weltwirtschaft, Bruttoinlandsprodukt

saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %



# Investmentstrategie Renten – in begrenztem Umfang Aktien beimischen

Die Renditen an den besonders liquiden Rentenmärkten in den USA und in Deutschland bewegen sich seit mehreren Wochen unter Schwankungen seitwärts oder geben sogar leicht nach. Hierzu dürften die begrenzten Inflationsrisiken und die hohe Nachfrage nach als sehr sicher angesehenen Anlageklassen beitragen.

Die Mehrzahl der Faktoren spricht jedoch für mittelfristig höhere Kapitalmarktzinsen. Dies bedeutet jedoch, dass es bei bereits umlaufenden Anleihen zu Kursverlusten kommen kann. Die Möglichkeiten, diese durch Zins-erträge zu kompensieren, werden durch das sehr niedrige Zinsniveau begrenzt. Zudem vermindert der leichte Preisanstieg den realen Wert der Rentenpapiere.

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.
- Um der „Realzinsfalle“ zu entgehen, kann er sich auch für neue Anlagekonzepte entscheiden, die eine regelmäßige Ausschüttung anstreben. Die hierzu konzipierten Fonds erzielen die dafür erforderlichen Erträge durch die Investition in Aktien und höherverzinsliche Anleihen.

## Santander Bank Anlagefokus – Jupiter Dynamic Bond

Rentenfonds Global Flexibel  
WKN A1W8AG/ ISIN LU0992000496

### Anlageziel

Der Fonds strebt nach hohen 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.

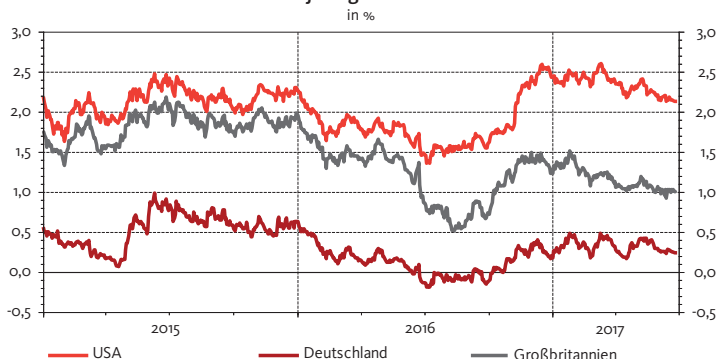
Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung.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

## Renditen teilweise leicht nachgebend

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



# Investmentstrategie Aktien – Übergewichtung beibehalten

Im Juni haben mehrere wichtige Leitindizes wie der DAX 30 und der Dow Jones Industrials abermals neue Allzeithochs erreicht. Infolge neu aufkommender Befürchtungen über eine Verlangsamung der Weltkonjunktur, die zum merklichen Rückgang der Ölpreise mit beigetragen haben, setzten Gewinnmitnahmen ein. Das für Aktien positive Umfeld hat sich jedoch nicht verändert. Die Mehrzahl der Faktoren spricht unverändert dafür, dass die Aktienkurse in den kommenden Monaten – wenn auch unter Schwankungen – weiter steigen werden:

- ein in diesem wie im kommenden Jahr relativ kräftiges Wachstum der Weltkonjunktur (siehe auch S. 3),
- eine auf absehbare Zeit expansive Geldpolitik der Notenbanken, vor allem der Europäischen Zentralbank, der Bank of England und der Bank von Japan,
- meist hohe einstellige bis zweistellige 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.

Anleger sollten daher Aktien mit einem Schwerpunkt auf europäische Dividentitel relativ zur neutralen Positionierung weiterhin übergewichten.

## Santander Bank Anlagefokus – Santander Select Dynamic

Dachfonds Global  
WKN A1JYKZ / ISIN LU0781564579

### Anlageziel

Das Anlageziel des Fonds besteht darin, durch eine diversifizierte Anlage in Fonds verschiedener Assetklassen und unter Berücksichtigung des Risikos eine attraktive Rendite zu erwirtschaften.

### Chancen

- + Diversifiziertes Portfolio mit einem Aktienfondsanteil von max. 70 %
- + Je nach Marktlage können zwischen 10 % und 50 % in Rentenfonds angelegt werden
- + 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

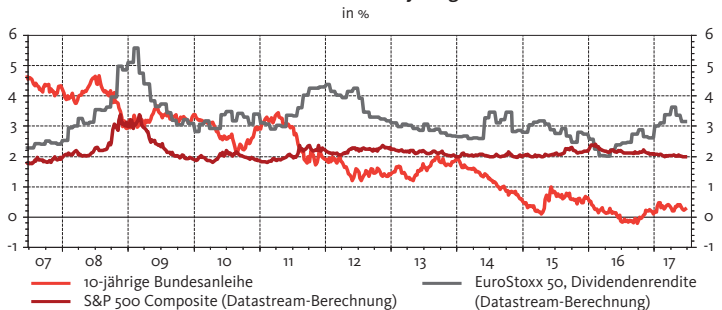
Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung.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

## Attraktive Dividendenrendite

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

## Dividendenrenditen und Rendite 10-jähriger Bundesanleihen



# Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

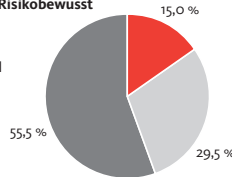
Unsere Musterallokation unterscheidet sich je nach Ihrer Risikoneigung. Diese ermittelt Ihr Berater gerne in einem persönlichen Gespräch mit Ihnen. Am einfachsten lässt sich unsere Allokationsempfehlung über einen der Santander Select Fonds, die es in verschieden ausgeprägten Risikovarianten gibt, oder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

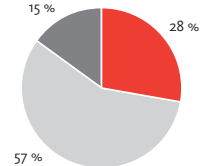
### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)

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



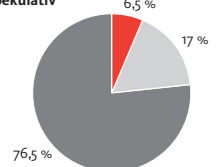
### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)

■ 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: 26. 06. 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.

