

Market Outlook

Dezember 2018



Liebe Leserinnen und Leser,

ein für die Anleger herausforderndes Börsenjahr 2018 nähert sich dem Ende. Vor allem politische Faktoren belasteten die Finanzmärkte stärker als vor einem Jahr vorherzusehen war. Dies gilt insbesondere für die Eskalation der von der US-Regierung ausgelösten Handelskonflikte mit ihren Handelspartnern. Der Konfrontationskurs der neuen panpopulistischen Regierung in Italien stand überhaupt nicht auf der Liste der Risikofaktoren.

Zudem befindet sich die konkrete Ausgestaltung des Brexit trotz eines jetzt vorliegenden Entwurfs für das Ausstiegsabkommen zwischen Großbritannien und der Europäischen Union noch nicht in trockenen Tüchern. Weiterhin hat sich die Konjunktur vor allem in China und dem Euroraum zuletzt etwas stärker als erwartet verlangsamt. Dabei spielten, speziell in Deutschland, Sondereffekte wie die Umstellungsprobleme der Automobilindustrie auf das strengere neue Abgasprüfverfahren WLTP eine Rolle.

Wie sehen die Perspektiven für das neue Jahr aus? Der politische Gegenwind dürfte zunächst anhalten. Zumindest über den Ende März stattfindenden Brexit dürfte bald Klarheit bestehen. Auch wenn der Höhepunkt der Konjunkturdynamik überschritten ist,

wird das Wachstum der Weltwirtschaft, wenn auch mit etwas geringerem Tempo, voraussichtlich anhalten. Dabei sollte sich der Vorsprung der USA etwas verringern, da keine zusätzlichen Impulse durch Steuersenkungen kommen. Bei der Normalisierung der Geldpolitik ist die amerikanische Notenbank bereits weit fortgeschritten, so dass sie das Tempo der Zinserhöhungen im neuen Jahr verlangsamen wird. Die Europäische Zentralbank dagegen könnte zum Jahresende 2019 erstmals wieder ihre Leitzinsen leicht anheben.

Vor diesem Hintergrund und weiterhin nur begrenzten Inflationsrisiken besteht ein Spielraum für einen lediglich moderaten Anstieg der Kapitalmarktzinsen. Die abnehmenden Unterschiede zwischen den USA und dem Euroraum sollten dazu beitragen, dass der Euro im Jahresverlauf wieder etwas stärker wird. Positive Erträge kann ein Anleger daher nur mit einem entsprechenden Engagement in Aktien erzielen. Für unter Schwankungen steigende Aktienkurse spricht vor allem, dass bei den Unternehmensgewinnen hohe ein- bis niedrige zweistellige Zuwächse erwartet werden. Zudem sind vor allem europäische und deutsche Aktien durch die deutlichen Kursrückgänge seit Anfang Oktober wieder günstig bewertet. Schließlich dürfte an den Finanzmärkten inzwischen sehr viel Pessimismus eingepreist sein.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen und im neuen Jahr 2019 wünscht Ihnen




Dr. Klaus Schrifer
Market Strategy, Santander Asset Management

Weltwirtschaft 2019 – trotz leichter Verlangsamung relativ dynamisch

Die Weltwirtschaft wird im kommenden Jahr voraussichtlich erneut etwas an Schwung verlieren und im Gesamtjahr 2019 um knapp 3,5% wachsen. Dabei dürften sich die Wachstumsunterschiede zwischen den Industrieländern wieder etwas verringern.

- In den USA wird sich das hohe Wachstum von knapp 3% in 2018 trotz des robusten Arbeitsmarktes auf unter 2,5% verringern. Fiskalische Impulse durch erneute Steuersenkungen werden nicht wiederholt. Die Straffung der Geldpolitik und die Verschärfung der Handelsstreitigkeiten wirken sogar leicht dämpfend.
- Etwas geringer fällt die Wachstumsverlangsamung im Euroraum von schätzungsweise 1,9% in 2018 auf gut 1,5% aus. Wichtige Impulse kommen dabei vor allem vom privaten Verbrauch, der vom anhaltenden Abbau der Arbeitslosigkeit profitieren sollte, und einer weiterhin expansiven Geldpolitik.
- Deutschland wächst voraussichtlich weitgehend parallel zum Euroraum. Auch hier bleibt der private Konsum ein wichtiger Motor. Der Anstieg der verfügbaren Einkommen dürfte sich durch das hohe Beschäftigungswachstum, stärkere Lohnerhöhungen und die Entlastung der privaten Haushalte durch die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung in der Krankenversicherung noch beschleunigen.
- Die Schwellenländer werden weiterhin überproportional zum Wachstum der Weltwirtschaft beitragen. Dabei dürfte sich die graduelle Wachstumsverlangsamung in China unverändert fortsetzen. Hierzu tragen die Eskalation der Handelskonflikte mit den USA und die Verschiebung zu einer stärkeren Binnenorientierung wesentlich bei.

Vorsichtige Normalisierung der Geldpolitik

Die expansive Geldpolitik hat auch 2018 stimulierend gewirkt. Allerdings sind die Notenbanken dabei, das Ausmaß der monetären Unterstützung sukzessive zu verringern. Vorreiter ist dabei die amerikanische Notenbank (Fed). Sie hat 2018 nicht nur ihre Leitzinsen – inklusive der anstehenden Zinserhöhung kurz vor Weihnachten – voraussichtlich viermal um insgesamt einen Prozentpunkt angehoben; sie hat gleichzeitig das Tempo beim Abbau der in der globalen Finanzkrise spürbar ausgeweiteten Bilanzsumme schrittweise erhöht.

Im kommenden Jahr wird die amerikanische Notenbank ihre Leitzinsen voraussichtlich zwei weitere Male um jeweils 25 Basispunkte erhöhen; danach dürfte sie angesichts einer sich verlangsamenden Konjunktur und begrenzter Inflationsrisiken eine Pause einlegen. Die EZB könnte Ende 2019 beginnen, ihre Leitzinsen sehr vorsichtig anzuheben. Dabei könnte sie mit einer leichten Erhöhung des Einlagensatzes von aktuell -0,40% beginnen, um so die daraus resultierende Belastung der Banken etwas zu verringern.

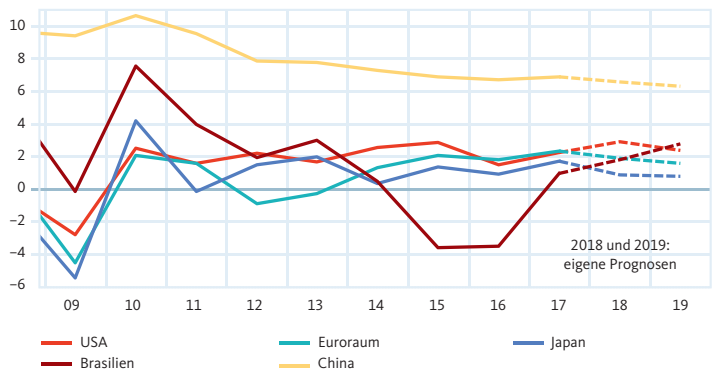
Abnehmender Wachstumsvorsprung der USA

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

Weltwirtschaft, Bruttoinlandsprodukt

saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %



Finanzmärkte 2019 – steigende Unternehmensgewinne positiv für Aktien

Die Finanzmärkte waren 2018 für viele Anleger herausfordernd. Weder mit Aktien noch mit Anleihen konnten nennenswerte Erträge erzielt werden. Die Herausforderungen bleiben angesichts der Handelskonflikte, Brexit und der neuen Regierung in Italien sowie einer weiteren Normalisierung der Geldpolitik hoch.

- Dennoch besitzen die Aktienmärkte Potenzial für steigende Kurse. Dabei dürften die Unterschiede zwischen den verschiedenen Märkten in den Industrieländern wieder deutlich geringer ausfallen als in 2018. In den USA gibt es keine weitere Senkung der Unternehmenssteuern, die erheblich zum kräftigen Gewinnanstieg beigetragen haben. Damit dürften auch die Aktienrückkäufe wieder etwas geringer ausfallen. Die Erwartungen der Analysten zu den Gewinnzuwächsen in den USA, dem Euro-Raum und Deutschland haben sich weitgehend angenähert. Den deutschen Leitindex DAX 30 erwarten wir Ende 2019 bei 13.400 Punkten.
- An den Rentenmärkten dürften die Kapitalmarktzinsen im Jahresverlauf 2019 nur leicht steigen. In den USA begrenzen die Wachstumsverlangsamung und das weiterhin nur vorsichtige Vorgehen der Federal Reserve bei der Normalisierung ihrer Geldpolitik das Potenzial für höhere Renditen. Für im historischen Vergleich sehr niedrige Zinsen spricht die hohe Nachfrage nach als sicher angesehenen Anlageformen und ein weiterhin nur moderater Preisanstieg. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen wird Ende 2018 voraussichtlich bei 0,90% liegen.

Euro im Jahresverlauf voraussichtlich etwas stärker

Der Euro zum US-Dollar hat, nach einem Anstieg auf bis zu 1,25 Dollar, ab Frühjahr 2018 nachgegeben. Dabei unterschritt er auch die wichtige Unterstützung bei 1,15. Die leichte Abwertung der Gemeinschaftswährung lässt sich vor allem darauf zurückführen, dass die amerikanische Notenbank ihren Leitzins in diesem Jahr stärker als zu Jahresbeginn erwartet angehoben hat und dadurch US-Anleihen an Attraktivität gewannen.

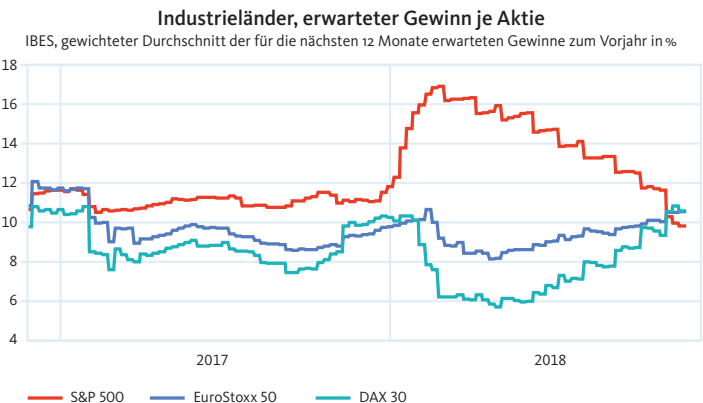
Im nächsten Jahr dürfte sich der Euro zum US-Dollar zunächst seitwärts bewegen. Die Finanzmärkte sollten die von uns für

das erste Halbjahr erwarteten zwei weiteren Zinserhöhungen der US-Notenbank bereits eingepreist haben. Im weiteren Jahresverlauf könnte der Euro dann leicht aufwerten. Zum einen wird der Wachstumsvorsprung der USA gegenüber dem Euroraum voraussichtlich etwas abnehmen. Zum anderen könnte die EZB ab Herbst ihre Leitzinsen vorsichtig anheben. Den Euro erwarten wir Ende 2018 bei 1,20 Dollar. Damit wäre er, im Vergleich zum langfristigen „fairen“ Wert von knapp 1,30, aber nach wie vor unterbewertet.

Angleichung bei erwarteten Gewinnzuwächsen

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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



Investmentstrategie Renten – nur moderater Zinsanstieg

Nachdem die Rendite von 10-jährigen Bundesanleihen im Februar bis auf 0,80% gestiegen ist, befindet sie sich aktuell sogar unter dem Niveau vom Jahresbeginn. Hierzu haben die hohe Nachfrage nach als sicher angesehenen Anlagen und das vorsichtige Vorgehen der EZB beim Ausstieg aus ihrer sehr lockeren Geldpolitik beigetragen. Die Rendite vergleichbarer amerikanischer Staatsanleihen stieg dagegen um mehr als 60 Basispunkte auf über 3%.

Die Mehrzahl der Faktoren spricht dafür, dass die Kapitalmarktzinsen im kommenden Jahr nur leicht steigen. So sind die Notenbanken dabei, die in der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise spürbar ausgeweitete Liquidität sehr langsam zurückzuführen. Bei bereits umlaufenden Anleihen kann es somit zu Kursverlusten kommen. Zudem vermindert eine Inflationsrate von knapp 2% den realen Wert der Rentenpapiere.

Vor diesem Hintergrund hat ein Anleger mehrere 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 hohen realen Kaufkraftverlusts in Kauf. Die Rendite kürzer laufender Bundesanleihen befindet sich aktuell unverändert 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

- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen in Europa.
- + Aktives Management auf Basis eines umfangreichen Research.
- + Kurs- und Ertragschancen durch Beimischung von hochverzinslichen Unternehmensanleihen.

Risiken

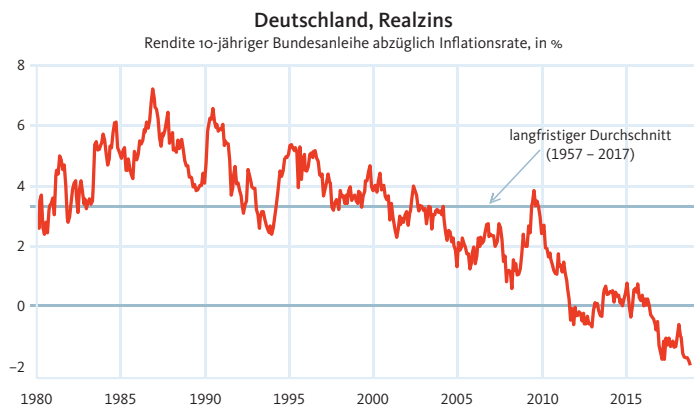
- Der Wert der Anteile unterliegt Kurschwankungen. Verkaufserlöse können unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen.
- Eine Änderung des allgemeinen Zinsniveaus kann sich negativ auf die Anlage auswirken (Zinsänderungsrisiko).
- Bonitäts- und Ausfallrisiko einzelner Emittenten und Länder.

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

Realzins auf absehbare Zeit negativ

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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



Investmentstrategie Aktien – hohe Gewinnzuwächse erwartet

Die internationalen Aktienmärkte haben nach einem positiven Start ab Ende Januar teilweise deutlich nachgegeben. Hierzu haben Ängste einer stärkeren Straffung der Geldpolitik durch die amerikanische Notenbank ebenso beigetragen wie zunehmende Konjunktursorgen als Reaktion auf den eskalierenden Handelskonflikt zwischen den USA und China. Der amerikanische Aktienmarkt zeigte dabei eine deutliche Outperformance.

Trotz politischer Unwägbarkeiten spricht die Mehrzahl der Faktoren weiterhin dafür, dass die Aktienkurse im nächsten Jahr – unter möglicherweise größeren Schwankungen – steigen werden:

- Ein trotz einer leichten Abkühlung stabiles Wachstum der Weltkonjunktur,
- eine auf absehbare Zeit stimulierende Geldpolitik der Europäischen Zentralbank,
- meist hohe ein- bis zweistellige Gewinnzuwächse, die die Zunahme der am Kurs-Gewinn-Verhältnis gemessenen Bewertung begrenzen und relativieren,
- eine vor allem in Europa und Deutschland durch die Kursrückgänge in diesem Jahr attraktive Bewertung,
- Dividendenrenditen, die signifikant über der Rendite 10-jähriger Bundes- und vieler Unternehmensanleihen liegen, und
- ein großer Mangel an Anlagealternativen, da sich die Geld- und Kapitalmarktzinsen auf sehr niedrigen und teilweise sogar negativen Niveaus bewegen und bei Anleihen zudem das Risiko von Kursverlusten besteht.

Anleger sollten daher Aktien in einem gut strukturierten Portfolio relativ zur neutralen Positionierung weiterhin übergewichten.

Santander Bank Anlagefokus – Santander Euro Equity

Aktienfonds Europa
WKN AoPD13 / 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 investieren.

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.

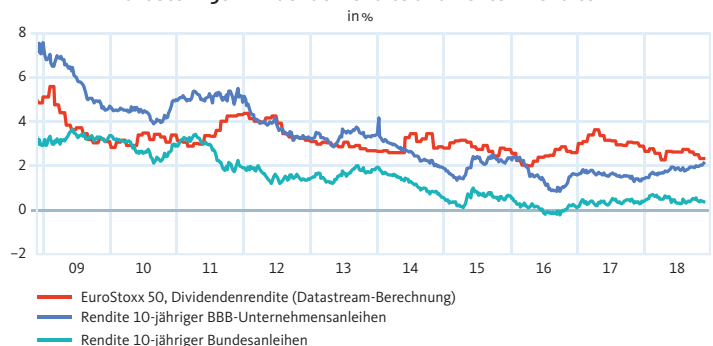
Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung.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

Attraktive Dividendenrendite

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

EuroStoxx 50-Dividendenrendite und Renten-Renditen



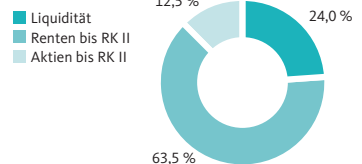
Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

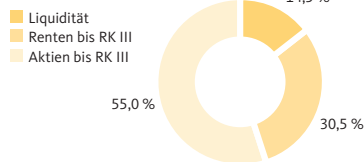
Musterallokation nach Risikoneigung

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

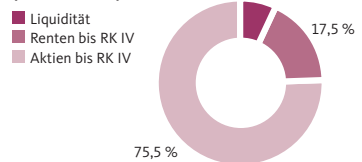
Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 26.11.2018

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. © 2018; Herausgeber: Santander Consumer Bank AG, 60283 Frankfurt am Main. Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der Santander Consumer Bank AG weder reproduziert noch weitergegeben werden.

