

# Market Outlook

Mai 2018



## Liebe Leserinnen und Leser,

die Schwankungen an den Aktienmärkten haben sich nach dem kräftigen Anstieg Anfang Februar zwar wieder deutlich zurückgebildet, eine Rückkehr zu den historisch sehr niedrigen Niveaus aus dem vergangenen Jahr ist jedoch nicht in Sicht. Dagegen sprechen mehrere Faktoren.

Für Verunsicherung sorgt, dass aus den durch die Erhebung und Ankündigung von Zöllen bereits angespannten Handelsbeziehungen – vor allem zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt, den USA und China – ein Handelskrieg werden könnte; in diesem Fall dürfte sich die gegenwärtig kräftige Weltkonjunktur merklich abschwächen. Wir gehen davon aus, dass eine solche Eskalation vermieden wird.

Zudem nehmen die Inflationsbefürchtungen zu. So ist der Ölpreis, auch aufgrund der Förderbegrenzungen der OPEC und der Ausweitung des Kriegs in Syrien, auf das höchste Niveau seit Herbst 2014 gestiegen. In mehreren Volkswirtschaften wie den USA und Deutschland nimmt die Auslastung der Produktionskapazitäten weiter zu, so dass die Unternehmen leichter höhere Preise durchsetzen

können. Dies wird die amerikanische Notenbank dazu veranlassen, ihre Leitzinsen in diesem Jahr mindestens zwei weitere Male anzuheben. Dennoch spricht die Mehrzahl der verschiedenen Einflussfaktoren dafür, dass die Kurse an den Aktienmärkten unter Schwankungen weiter steigen werden. Das Wachstum in den USA nimmt, auch aufgrund der Steuersenkungen, in diesem Jahr sogar noch leicht zu. Im Euroraum schwenkt die Konjunktur zwar voraussichtlich auf einen etwas niedrigeren Wachstumspfad ein; dies begrenzt jedoch das Risiko einer raschen Überhitzung der Konjunktur und eines kräftigen Lohnanstiegs. Daher wird die Europäische Zentralbank ihren Kurs, die sehr expansive Geldpolitik nur vorsichtig zurückzufahren, konsequent fortführen.

Für ein Investment in risiko- und ertragreichere Anlagen wie Aktien spricht weiterhin, dass nur auf diese Weise mittel- und langfristig der reale Wert des Geldvermögens erhalten werden kann. Bei als sicher angesehenen Anlagen wie Staatsanleihen reicht die Höhe des Zinssatzes auf absehbare Zeit nicht aus, um Wertverluste aufgrund der höheren Inflation zu kompensieren.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen wünscht Ihnen




Dr. Klaus Schrüfer  
Market Strategy, Santander Asset Management

Jetzt kostenlos den Market Outlook  
online abonnieren:

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

# Globaler Handelskonflikt – Protektionismus ist ein zweiseitiges Schwert

Die USA verfolgen mit der Erhebung von neuen Strafzöllen als wesentliche Ziele, die eigene Wirtschaft zu stärken und vorhandene Arbeitsplätze zu sichern bzw. neue zu schaffen. Neben diesen angestrebten Wirkungen haben solche protektionistischen Maßnahmen auch negative Effekte:

- Die Erhebung von Zöllen führt zu einem rascheren Preisanstieg auch in den USA. Zum einen werden mit Zöllen belastete Einfuhren unmittelbar teurer. Zum anderen können die Güter, die die amerikanische Wirtschaft als Folge der protektionistischen Maßnahmen verstärkt produziert, nur mit höheren Kosten als von im Ausland angesiedelten Unternehmen hergestellt werden.
- Die höhere Inflationsrate kann wiederum die amerikanische Notenbank dazu veranlassen, ihre Leitzinsen rascher zu erhöhen als bisher angenommen. Dies dürfte Kredite verteuern und über höhere Finanzierungskosten die zur Produktivitätssteigerung notwendige Ausweitung der Unternehmensinvestitionen bremsen.
- Weiterhin werden die von den Strafzöllen betroffenen Handelspartner reagieren und Gegenmaßnahmen in Form von Zöllen und anderen protektionistischen Instrumenten ergreifen. Dies verschlechtert wiederum die Absatzchancen für US-amerikanische Unternehmen auf den für sie ausländischen Märkten.

Somit besteht das Risiko, dass sich ein solcher handelspolitischer Konflikt hochschauelt und zu einer Abschwächung der aktuell robusten Weltkonjunktur führt.

## Vor allem strukturelle Faktoren verantwortlich

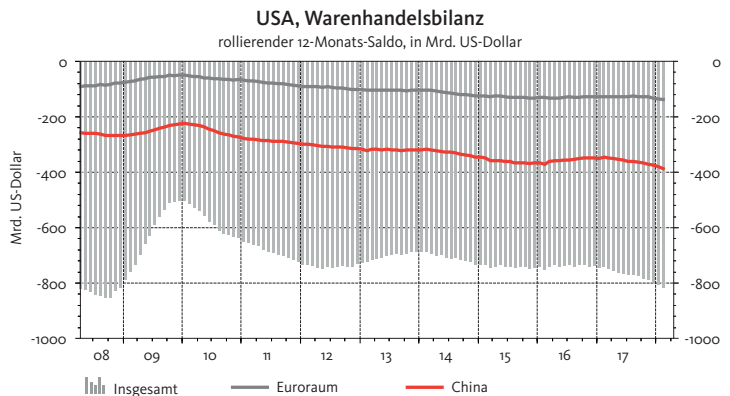
Die USA streben mit den ergriffenen und angekündigten protektionistischen Maßnahmen vor allem die Reduzierung des hohen Handels- und Leistungsbilanzdefizits an. Dies wird jedoch auf diese Weise schwierig zu erreichen sein. Die amerikanischen Haushalte weisen seit vielen Jahren eine hohe Konsumnachfrage auf und sparen deshalb relativ wenig. Daher sind die USA darauf angewiesen, in erheblichem Umfang ausländische Güter zu importieren und dies über die Einfuhr ausländischen Kapitals zu finanzieren.

Zudem führen die Ende letzten Jahres beschlossenen Steuer-senkungen und geplanten Infrastrukturinvestitionen zu einer zusätzlichen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage. Da diese erfahrungsgemäß nicht nur von amerikanischen Unternehmen befriedigt werden kann, nimmt damit auch die Nachfrage nach ausländischen Waren und Dienstleistungen zu. Dies erhöht wiederum das bereits hohe Defizit.

## Größtes Defizit gegenüber China

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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



## Weltwirtschaft – auf robustem Wachstumspfad

Die Weltkonjunktur befindet sich im neunten Jahr eines kräftigen Aufschwungs. Im vergangenen Jahr hat sich das Wachstum sogar leicht auf 3,8% verstärkt. Dieses Tempo dürfte es im laufenden Jahr beibehalten.

- In den USA nimmt das Wirtschaftswachstum leicht auf mehr als 2,5% zu. Hierzu trägt vor allem die Stimulierung der bereits gut ausgelasteten Wirtschaft durch die Steuersenkungen und Investitions-erleichterungen bei.
- Die Frühindikatoren für den Euroraum haben sich im 1. Quartal zwar etwas stärker als erwartet abgeschwächt. Sie signalisieren dennoch weiterhin ein Wachstum von mehr als 2%. Dies liegt über dem langfristigen Wachstumspotenzial.
- In Großbritannien wird sich das Wachstum voraussichtlich weiter auf 1,3% verlangsamen. Bremsend wirkt unverändert die Unsicherheit über die konkrete Ausgestaltung der zukünftigen Beziehungen mit der Europäischen Union nach Ausscheiden des Landes aus dem Binnenmarkt. Dies wirkt sich vor allem negativ auf die Investitionsbereitschaft der Unternehmen aus.
- Japan dürfte mit gut 1% sein Wachstumstempo weitgehend beibehalten können. Unterstützung kommt vor allem von der auf absehbare Zeit sehr expansiven Geldpolitik der japanischen Notenbank.

Die Weltwirtschaft wächst in diesem Jahr somit voraussichtlich wieder um mehr als 3,5%. Dies gilt allerdings nur, wenn sich die Handelskonflikte nicht nennenswert verstärken.

### Schwellenländer mit überdurchschnittlichem Wachstum

Die Schwellenländer wachsen seit vielen Jahren stärker als die Industrieländer und tragen so überdurchschnittlich zum hohen Wachstum der Weltwirtschaft bei. Dies gilt auch in diesem Jahr, obwohl sich die Ausweitung der Wirtschaftsleistung in China in diesem Jahr leicht auf rund 6,5% verlangsamen dürfte. Dabei schreitet der Umbau hin zu Dienstleistungen voran.

Ausgeglichen wird dies durch eine kräftigere Erholung in Brasilien und Russland. Die größte Volkswirtschaft in Lateinamerika kommt aus der stärksten Rezession seit mehreren

Jahrzehnten. Zum höchsten Wachstum seit fünf Jahren trägt bei, dass die brasilianische Notenbank ihren Leitzins deutlich senken konnte, da die Inflationsrate merklich unter das Inflationsziel von 4,5% zurückgegangen ist.

Russland profitiert vor allem von der Erholung des Ölpreises, der sich seit dem mehrjährigen Tiefpunkt von unter 30 Dollar je Barrel Anfang 2016 nahezu verdreifacht hat. Allerdings stellen die Sanktionen der USA ein Risiko für die russische Konjunktur dar.

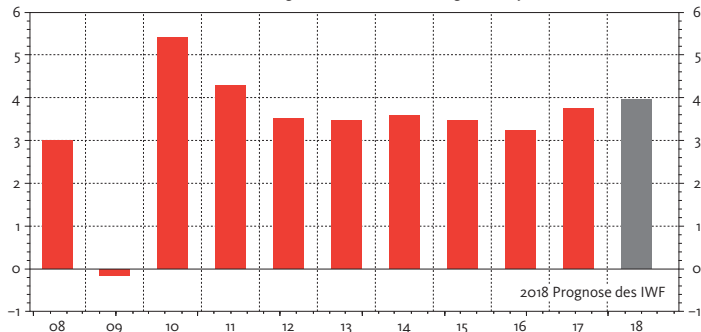
### Stabiles Wachstum auf hohem Niveau

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

### Weltwirtschaft, Bruttoinlandsprodukt

Internationaler Währungsfonds, reale Veränderung zum Vorjahr in %



# Multi-Asset-Lösungen – stetigere Entwicklung durch breite Diversifikation in Investmentfonds

Die Kernidee bei Multi-Asset-Strategien besteht darin, mit einer geeigneten Kombination von Assets aus einem breiten Anlageuniversum die Risiken breit zu streuen und gleichzeitig eine möglichst stetige Wertentwicklung zu erreichen.

- Zu den wichtigsten Assetklassen gehören insbesondere Aktien, Renten und Liquidität. Aktien lassen sich weiter untergliedern nach Regionen, z. B. Europa und USA. Bei Renten bietet sich eine Aufteilung nach Staats- und Unternehmensanleihen sowie sogenannten High Yields an.
- Die konkrete Aufteilung der Anlagegelder legt das Fondsmanagement in Abhängigkeit von seiner Einschätzung über die zukünftige Entwicklung der verschiedenen Assetklassen und den Ausschüttungen fest.
- Generell kommt den als konservativ angesehenen Anlageformen wie Staatsanleihen die Rolle des Stabilisators für das Gesamtportfolio zu. Sogenannte Absolute-Return-Strategien, die für einen bestimmten Zeitraum mindestens den Kapitalerhalt und damit eine positive Rendite anstreben, können ebenfalls zu einer stetigeren Entwicklung beitragen. Mit der entsprechenden Gewichtung risiko-reicherer Assetklassen wie Aktien soll dann vor allem ein möglichst hoher Ertrag erwirtschaftet werden.
- Durch die Anlage in sogenannte Zielfonds lässt sich die Diversifikation weiter erhöhen.
- Multi-Asset-Lösungen eignen sich damit sehr gut vor allem für einen langfristigen Vermögensaufbau.

## Santander Bank Anlagefokus – Santander Select Income

Dachfonds Global  
WKN A2DRBW/ ISIN LU1590077316

### Anlageziel

Das Ziel des Santander Select Income Fonds besteht darin, mit einem breit diversifizierten Portfolio nachhaltig attraktive Ausschüttungen zu erwirtschaften. Das Fondsmanagement strebt eine Zielausschüttung von 3 % p. a.\* an.

### Chancen

- + Bis zu 60 % können zur Renditesteigerung in Aktienfonds investiert werden.
- + Zur Risikobegrenzung erfolgt die Investition vornehmlich in Investmentfonds von solide bewerteten Fondsverwaltungsgesellschaften unter Berücksichtigung der Managementqualität.
- + Bei ungünstigen Marktbedingungen kann die Aktienquote auf bis zu 25 % reduziert 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- und Ausfallrisiko einzelner Emittenten und Länder.

\* Das Fondsmanagement strebt eine Zielausschüttung von 3 % p. a. an. Eine Garantie für diese Ausschüttung besteht jedoch nicht. Die Ausschüttung kann sich neben Erträgen aus Zinsen und Dividenden sowie Optionsprämien aus weiteren Komponenten zusammensetzen. Die jährliche Ausschüttung kann insbesondere in Zeiten starker Marktschwankungen von der Zielausschüttung (auch nach unten) abweichen.

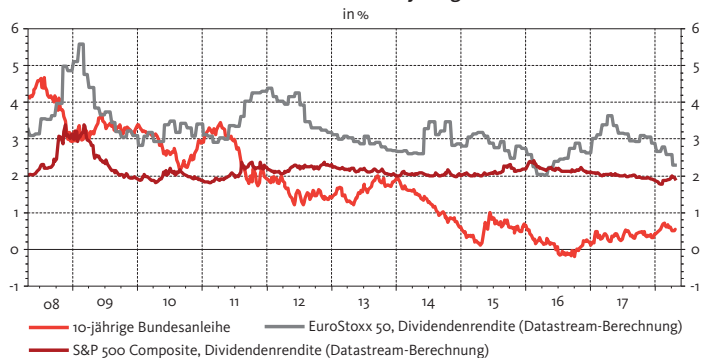
Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung.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

## Dividenden als wichtige Ertragsquelle

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

### Dividendenrenditen und Rendite 10-jähriger Bundesanleihen



# Investmentstrategie Aktien – langfristig positive Perspektiven intakt

Die Aktienmärkte haben sich in den letzten Wochen wieder etwas erholen können. Damit bestätigt sich unsere Einschätzung, dass es sich bei dem spürbaren Rückgang Anfang Februar nicht um eine Trendwende, sondern um eine Korrektur in den längerfristigen Aufwärtstrends gehandelt hat.

Die Mehrzahl der Faktoren spricht weiterhin dafür, dass die Aktienmärkte ihren Kursanstieg in den kommenden Monaten fortsetzen können. Er dürfte angesichts der Unsicherheit über eine mögliche Ausweitung der internationalen Handelskonflikte unverändert von Schwankungen begleitet werden:

- Ein trotz einiger protektionistischer Maßnahmen anhaltend kräftiges Wachstum der Weltwirtschaft,
- eine nur vorsichtige Rücknahme der expansiven Geldpolitik der Notenbanken, wobei der Unterschied zwischen der amerikanischen Zentralbank und der Europäischen Zentralbank zunächst noch zunehmen wird,
- eine sich durch die Kursrückgänge verbesserte Bewertung, die – gemessen am vergleichsweise niedrigeren Kurs-Gewinn-Verhältnis – vor allem im Euroraum und in Deutschland attraktiv bleibt,
- anhaltend kräftig steigende Unternehmensgewinne, die in den USA von der Steuerreform begünstigt werden,
- eine Dividendenrendite, die signifikant über der Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und vieler Unternehmensanleihen liegt, und
- ein trotz des Renditeanstiegs vor allem bei längerfristigen Anleihen anhaltend großer Mangel an Anlagealternativen.

## 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 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 oben 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.

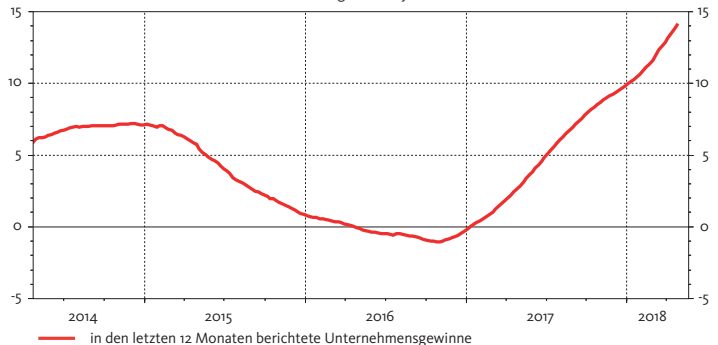
## Hohes berichtetes Gewinnwachstum in den USA

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

### US, S&P 500, Unternehmensgewinne

Veränderung zum Vorjahr in %

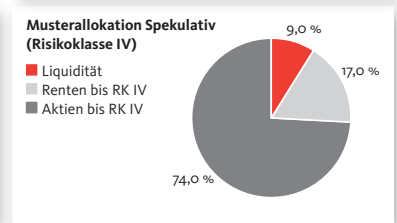
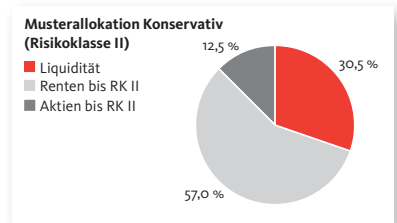
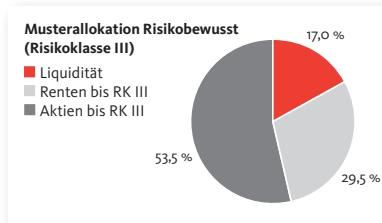


# Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.



Stand der Informationen: 24.04.2018

**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.

