

# Market Outlook

Januar 2019



Marketingunterlage

 **Santander**

## Liebe Leserinnen und Leser,

das Börsenjahr 2018 hat sich als außerordentlich schwierig und herausfordernd erwiesen. Deutlich wird dies daran, dass als risikoreicher angesehene Anlageklassen teilweise deutlich an Wert verloren haben. Dies gilt vor allem für Aktien, aber auch für einige Segmente des Anleihenmarktes.

Verantwortlich hierfür waren vor allem drei Faktoren: der Handelskonflikt zwischen den USA und China, Befürchtungen vor einem zu starken Zinsanstieg vor allem in den USA sowie Sorgen vor einem spürbaren Abschwung der Weltkonjunktur.

Das neue Jahr 2019 könnte ebenfalls herausfordernd werden. Der konjunkturzyklische Höhepunkt wurde im letzten Jahr überschritten. In wichtigen großen Regionen wie den USA und dem Euroraum kommt es voraussichtlich zu einer Wachstumsverlangsamung. Für teilweise geäußerte Rezessionsängste fehlt jedoch von Seiten der Konjunkturindikatoren unverändert das Fundament.

Gegen ein Ende des langjährigen Aufschwungs spricht vor allem auch eine vor allem im Euroraum und in Japan weiterhin sehr expansive Geldpolitik



Dr. Klaus Schröder  
Market Strategy, Santander Asset Management

der Notenbanken. Der Ausstieg in Richtung einer Normalisierung wird nur sehr vorsichtig erfolgen. In den USA dürfte der Zinserhöhungszyklus nach der neunten Zinsanhebung seit Ende 2015 jetzt weit fortgeschritten sein. Allerdings wird die amerikanische Notenbank mit der Reduzierung ihres in der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise kräftig ausgeweiteten Anleiheportfolios konsequent fortfahren und so eher leicht bremsend wirken.

Zur Zuversicht für dieses Jahr trägt bei, dass die politischen Belastungsfaktoren an Bedeutung verlieren sollten. So könnte die Präsidentschaftswahl in den USA Anfang November 2020 US-Präsident Trump bereits in diesem Jahr dazu veranlassen, auf die zunehmend sichtbar werdenden negativen Auswirkungen des Handelskonflikts mit China zu reagieren und diesen wieder einzudämmen, um so seine Wiederwahlchancen zu erhöhen. Der Brexit wird, auch wenn nach wie vor keine Klarheit über die konkrete Ausgestaltung des Ausscheidens Großbritanniens aus der EU besteht, voraussichtlich Ende März vollzogen.

Vor diesem Hintergrund sollten Aktien im Jahr 2019 wieder zur bevorzugten Anlageklasse werden. Dafür sprechen zahlreiche Faktoren wie steigende Unternehmensgewinne, eine im langfristigen Vergleich niedrige Bewertung und ein Mangel an Anlagealternativen. Dagegen bleibt vor allem bei langlaufenden Bundesanleihen wegen des Risikos moderat steigender Kapitalmarktzinsen unverändert Vorsicht angebracht.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen wünscht Ihnen

# EZB-Geldpolitik – erste Zinserhöhung noch in weiter Ferne

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf ihrer Sitzung Mitte Dezember einen weiteren kleinen Schritt auf dem Weg zur Normalisierung ihrer Geldpolitik beschlossen. Sie hat Ende 2018 den Nettoankauf von Wertpapieren erwartungsgemäß eingestellt.

- Fällig werdende Wertpapiere wird die EZB jedoch längere Zeit, auch über den Zeitpunkt der ersten Zinserhöhung hinaus, durch den Ankauf neuer Papiere ersetzen. Damit wird der insgesamt erworbene Wertpapierbestand mindestens zwei Jahre konstant bleiben.
- Die EZB hat angekündigt, ihre Leitzinsen mindestens „über den Sommer 2019“ nicht zu erhöhen. Eine erste Zinsanhebung im 4. Quartal 2019 hängt von den dann vorliegenden Perspektiven für die weitere Preisentwicklung ab. Sie strebt mittelfristig eine Inflationsrate von „unter, aber nahe bei 2%“ an. Nach den Projektionen ihres Mitarbeiterstabs wird sie dies, gemessen an der Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel), erst im Jahr 2021 näherungsweise erreichen.
- Daher dürfte die EZB bei einer möglichen Zinserhöhung sehr vorsichtig vorgehen. Sie könnte zunächst den Einlagensatz, der seit März 2016 bei  $-0,40\%$  liegt und als „Strafgebühr“ für Banken angesehen wird, leicht anheben. Ein kleiner Schritt beim wichtigsten Leitzins, dem Satz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte, Ende 2019 ist dann möglich.

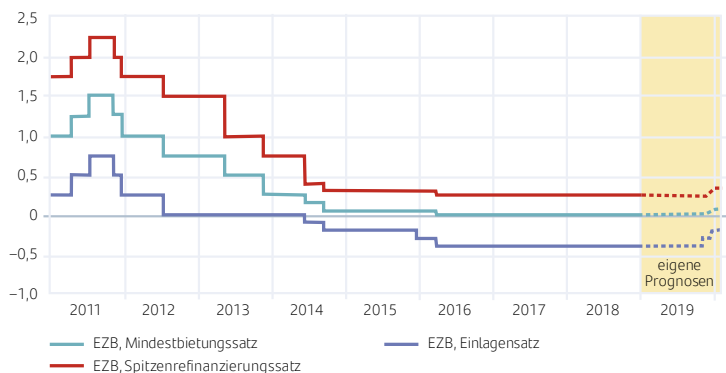
Insgesamt bleibt die Geldpolitik der EZB damit auf absehbare Zeit sehr expansiv und konjunkturunterstützend.

## Zinserhöhungszyklus in den USA bereits weit fortgeschritten

Die amerikanische Notenbank (Fed) hat im vergangenen Jahr das Zielband für ihren Leitzins, die Fed Funds, in vier Schritten von jeweils 25 Basispunkten auf aktuell 2,25% bis 2,50% erhöht. Infolge des robusten Wachstums, das 2018 trotz der guten Konjunktur von einer sehr expansiven Fiskalpolitik stimuliert wurde, und zunehmender Inflationsrisiken hat die Fed eine stimulierende Geldpolitik immer weniger als erforderlich angesehen. Sie sieht ihren Leitzins jetzt in der Nähe des „neutralen Zinses“. Sie geht davon aus, dass die Geldpolitik bei Leitzinsen von circa 2,75% weder stimulierend noch bremsend auf die aktuelle Konjunktur wirkt.

Die Fed hat signalisiert, dass sie in 2019 die Leitzinsen langsamer anheben möchte. Die Anzahl der nächsten Schritte und die genauen Zeitpunkte hängen jetzt von der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung ab. Den Abbau der in der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise massiv aus-geweiteten Bilanzsumme von 50 Mrd. US-Dollar pro Monat wird sie vorerst konsequent fortführen. Damit entzieht sie den Finanzmärkten weiterhin Liquidität.

**Euroraum, Leitzinsen**  
in %



## Leichte Zinserhöhung der EZB Ende 2019 möglich

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

# Euroraum – leichte Belebung im Jahresverlauf 2019

Die Wirtschaft im Euroraum hat im vergangenen Jahr etwas an Schwung verloren. Zur Wachstumsverlangsamung (von 2,4% in 2017 auf schätzungsweise 1,9%) haben auch einige Sonderfaktoren beigetragen. Dies gilt insbesondere für die Probleme der Automobilindustrie bei der Umstellung auf das neue Abgasprüfverfahren WLTP.

- Die in den letzten Monaten rückläufigen Frühindikatoren wie das Wirtschaftsvertrauen und die Einkaufsmanagerindizes signalisieren, dass die Wachstumsverlangsamung zunächst anhalten dürfte. Zurückzuführen ist dies vor allem auf mehrere politische Belastungsfaktoren wie den Handelskonflikt zwischen den USA und China und den Brexit. Hinzu kommt die Abschwächung des Welthandels.
- Die Konjunktur dürfte wieder etwas an Fahrt aufnehmen, wenn die bremsende Wirkung dieser Faktoren nachlässt. Dann sollten sich die fundamental positiven Faktoren wieder stärker durchsetzen.
- Dies gilt vor allem für die weiter zunehmende Kaufkraft der privaten Haushalte (siehe unten). Gleichzeitig bleiben die Rahmenbedingungen für Investitionen infolge der expansiven Geldpolitik der EZB, steigender Unternehmensgewinne, einer hohen Kapazitätsauslastung und ausreichender Auftragsbestände günstig.

Insgesamt dürfte die Wirtschaft im gemeinsamen Währungsraum mit einem Wachstum von rund 1,5% das Tempo des letzten Jahres weitgehend beibehalten können. Damit bleibt es auch auf dem langfristigen Potenzialpfad.

## Privater Verbrauch weiterhin wichtige Konjunkturstütze

Als wichtige Konjunkturstütze dürften sich 2019 erneut die privaten Konsumausgaben erweisen, da die real verfügbaren Einkommen abermals zunehmen. Der seit fünf Jahren relativ kräftige Anstieg der Beschäftigung wird sich im neuen Jahr voraussichtlich mit etwas geringerem Tempo fortsetzen. Die Arbeitslosigkeit sollte weiter zurückgehen, auch wenn die Unterschiede zwischen den Teilnehmerstaaten hoch bleiben werden. Mit zunehmenden Engpässen vor allem bei qualifizierten Arbeitskräften in mehreren Ländern dürfte sich der

Lohnanstieg etwas verstärken. Hinzu kommen in einigen Ländern wie Deutschland und Frankreich Steuer- und Abgabenteilungen sowie zusätzliche Sozialleistungen.

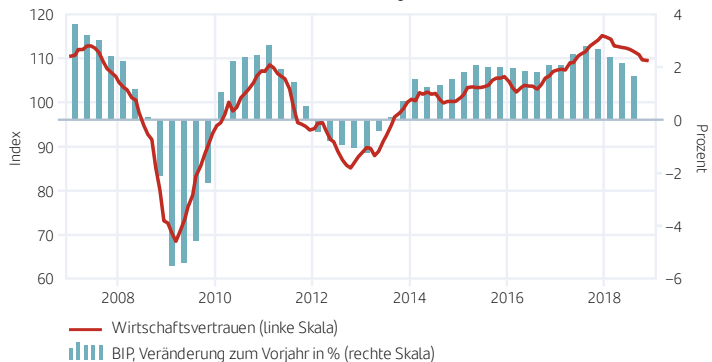
Weiterhin schmätern steigende Verbraucherpreise die Zunahme der verfügbaren Einkommen relativ wenig. Der Einfluss des etwas rascheren Lohnanstiegs auf die Inflationsentwicklung dürfte zum Teil durch den Rückgang der Ölpreise in den letzten Monaten wieder ausgeglichen werden.

## Rückkehr zum langfristigen Potenzialpfad

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

**Euroraum, BIP und Wirtschaftsvertrauen**  
saisonbereinigt



# Investmentstrategie Renten – stetige Erträge durch innovative Konzepte

Die Rendite von 10-jährigen Bundesanleihen hat ab Oktober 2018 wieder merklich auf das niedrigste Niveau seit Frühjahr 2017 nachgegeben. Hierzu hat – vor dem Hintergrund zunehmender Konjunktursorgen – eine hohe Nachfrage nach als sicher angesehenen Anlagen wesentlich beigetragen. Hinzu kamen Spekulationen, dass die EZB ihre Leitzinsen erst in 2020 vorsichtig anheben könnte. Wegen des vorsichtigeren Zinsausblicks der amerikanischen Notenbank ist die Rendite 10-jähriger amerikanischer Staatsanleihen wieder unter die 3%-Marke gesunken.

Die Mehrzahl der Faktoren spricht dafür, dass die Kapitalmarktzinsen im neuen Jahr leicht steigen werden. So sind die Notenbanken dabei, die in der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise spürbar ausgeweitete Liquidität 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 – Santander Select Income

Dachfonds Global  
WKN A2DRBW / ISIN LU1590077316

### Anlageziel

Das primäre 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 günstigen Marktbedingungen kann die Aktienquote auf bis zu 25% reduziert werden.

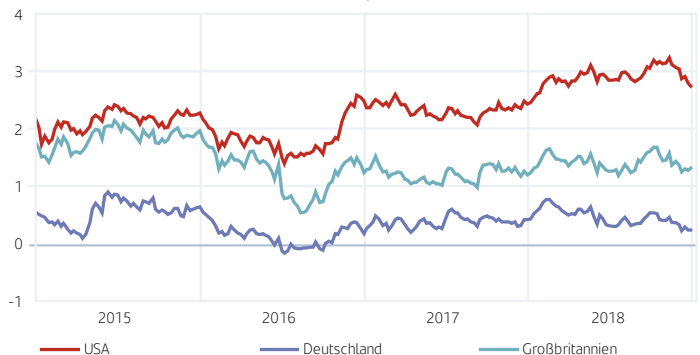
### Risiken

- 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.

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 Filiale.

\* 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.

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen  
in %



## Rendite in den USA wieder unter 3 %

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

# Investmentstrategie Aktien – europäische Aktien günstig bewertet

Die internationalen Aktienmärkte verzeichneten im vergangenen Jahr, mit wenigen Ausnahmen, Verluste. Zurückzuführen ist dies vor allem auf im Jahresverlauf zunehmende Konjunktursorgen, zu denen der Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie die Zinserhöhungen in den USA mit ihren negativen Auswirkungen auf die Emerging Markets wesentlich beigetragen haben. Hinzu kamen vermehrte Gewinnwarnungen von Unternehmen. Trotz weiterhin bestehender politischer Unwägbarkeiten wie den ungelösten Handelskonflikten und der Brexit-Ausgestaltung spricht die Mehrzahl der Faktoren dafür, dass sich die Aktienkurse – unter möglicherweise größeren Schwankungen – erholen und wieder 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 den letzten Monaten 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 – Fidelity Germany Fund

Aktienfonds Deutschland  
WKN 973283 / ISIN LU0048580004

### Anlageziel

Der Fonds investiert gezielt überwiegend in Aktien aussichtsreicher deutscher Unternehmen, die vom Wachstum in und außerhalb Deutschlands profitieren. Als Beimischung nutzt der Fonds auch das Entwicklungspotenzial von Unternehmen mit mittlerer und kleiner Markt kapitalisierung, die in der Regel zwischen 20–40% des Portfolios ausmachen.

### Chancen

- + Der Fonds investiert gezielt in Einzeltitle, die langfristig eine erstklassige Wertentwicklung bieten.
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen in Deutschland.
- + Professionelle Auswahl attraktiver Unternehmen durch ein hoch qualifiziertes Fondsmanagement.

### Risiken

- Der Wert der Anteile unterliegt Kursschwankungen, und es besteht die Möglichkeit, dass der Verkaufserlös unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegt.
- Der Fonds ist ein Länderfonds. Bei diesem Fonds können höhere Schwankungsrisiken als bei einem international anlegenden Aktienfonds bestehen.
- Das Liquiditätsrisiko bezieht sich auf die Möglichkeit, dass der Investmentfonds Rücknahmeanträge nicht erfüllen kann, wenn er nicht in der Lage ist, die benötigte Liquidität durch den Verkauf eines Wertpapiers durchzuführen.
- Es besteht ein Ausfallrisiko des Emittenten beim Einsatz von derivativen Instrumenten. Dabei kann es zur vorübergehenden oder endgültigen Zahlungsunfähigkeit des Emittenten kommen.

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 und die wesentlichen Anlegerinformationen in Deutsch erhalten Sie bei Ihrem persönlichen Berater in Ihrer Santander Filiale.

## Rückgang der Bewertungen durch Kursverluste

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

## Aktienmärkte, DAX 30



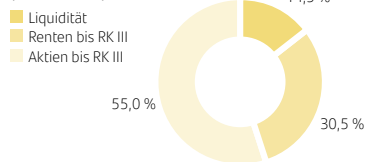
# Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

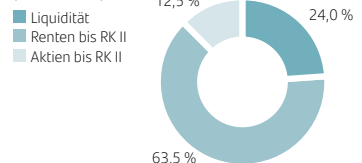
## Musterallokation nach Risikoneigung

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

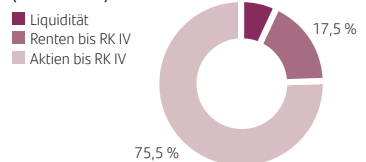
### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



### Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 02.01.2019

**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.

