

Market Outlook

Oktober 2019



Marketingunterlage



Liebe Leserinnen und Leser,

die politisch verursachten Unsicherheiten, u. a. die Gefahr eines ungeordneten Brexit, dauern ebenso an wie notwendige strukturelle Veränderungen in einigen Wirtschaftssektoren wie der Automobilindustrie. Dennoch haben sich die Aktienmärkte in den letzten Wochen besser als von vielen erwartet entwickelt. Hierzu hat zum einen beigetragen, dass es im Handelskonflikt zwischen den USA und China vorsichtige Bestrebungen gibt, einen zumindest vorläufigen und abgespeckten Kompromiss zu finden und so eine weitere Eskalation zu verhindern. Die Bereitschaft hierzu nimmt wohl umso eher zu, je stärker die negativen Auswirkungen auf die konjunkturelle Entwicklung und die Preise in beiden Ländern spürbar werden. So gehen in den USA in einigen Sektoren Arbeitsplätze verloren, die durch die Zölle geschützt werden sollen. Zum anderen haben die Notenbanken in vielen Ländern ihre Geldpolitik weiter gelockert. Auf diese Weise gehen sie aktiv gegen die weltweite Wachstumsverlangsamung und den unverändert nur sehr moderaten Preisanstieg vor. So hat die Europäische Zentralbank ein umfangreiches Maßnahmenpaket beschlossen. Dabei sticht die Ankündigung hervor, Nettowertpapierkäufe wieder aufzunehmen und

sie so lange fortzuführen, bis sich die Aussichten für den Preisanstieg eindeutig in Richtung des langfristig angestrebten Wertes von „unter, aber nahe 2 %“ angenähert haben. Dadurch verankert die EZB die Geld- und Kapitalmarktzinsen auf absehbare Zeit auf dem aktuell sehr niedrigen Niveau.

Die amerikanische Notenbank hat ihre Leitzinsen in diesem Jahr bereits zweimal gesenkt. Hierfür bestand keine zwingende Notwendigkeit, da sich vor allem die amerikanischen Haushalte weiterhin als sehr konsumfreudig zeigen. Sie hatte jedoch einen entsprechenden Spielraum. In den USA gibt es gegenwärtig keine überhitzte Wirtschaft mit einem spürbar zunehmenden Inflationsdruck; die Notenbank ist somit nicht gezwungen, ihre Geldpolitik merklich zu straffen und so den Aufschwung abzuwürgen. Daher bezeichnet die amerikanische Zentralbank ihre Maßnahmen selbst als eine Art Versicherungspolice, um so einem möglichen Abschwung frühzeitig vorzubeugen und so zur Fortdauer des langen Aufschwungs beizutragen. Dies könnte gelingen. Wegen der stärker werdenden Diskussion über die Grenzen der Geldpolitik nehmen aber weltweit die Forderungen nach einer aktiven Fiskalpolitik zu.

Vor diesem Hintergrund dürfte sich eine kontrollierte Risikobereitschaft weiterhin als beste Anlagestrategie erweisen. Dies bedeutet, zumindest den Anteil an Aktien zu halten, den ein Anleger langfristig für sich für angemessen hält. Sollte es infolge der politischen Faktoren wie dem nach wie vor ungewissen Ausgang des Brexit-Prozesses zu einem erneuten Kursrückgang kommen, dann könnte dies ein guter Anlass sein, um die Aktienquote zu erhöhen.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen wünscht Ihnen




Dr. Klaus Schrüfer
Market Strategy, Santander Asset Management

Geldpolitik der EZB – umfangreiches Lockerungspaket

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf der mit großer Spannung erwarteten Sitzung Mitte September ein umfassendes Paket zur weiteren geldpolitischen Lockerung beschlossen. Auf diese Weise will sie der Konjunkturberuhigung entgegenwirken und einen etwas stärkeren Preisanstieg erreichen:

- Den Einlagensatz, zu dem die Geschäftsbanken überschüssige Liquidität über Nacht bei der EZB anlegen können, hat diese wie erwartet um 10 Basispunkte auf jetzt $-0,50\%$ gesenkt. Der eigentliche Leitzins, der Satz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte, bleibt mit $0,00\%$ dagegen unverändert.
- Um die bankbasierte Transmission der Geldpolitik in den realwirtschaftlichen Sektor zu unterstützen und die belastenden Auswirkungen negativer Einlagenzinsen auf die Bankbilanzen abzuschwächen, führt die EZB ein zweistufiges System für die Verzinsung der Reserveguthaben ein; die Banken müssen für die vom jeweiligen Mindestreservesoll abhängigen Freibeträge jetzt keinen negativen Einlagenzins mehr zahlen.
- Ab November 2019 kauft die EZB wieder Wertpapiere im Umfang von netto 20 Mrd. Euro pro Monat an. Seit Jahresbeginn hat sie nur fällig werdende Wertpapiere ersetzt.
- Weiterhin hat die EZB den Ausblick zu ihrer künftigen Geldpolitik, die so genannte Forward Guidance, geändert. Sie will jetzt die Leitzinsen auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau belassen, bis sich die Inflationsaussichten dem Preisstabilitätsziel von „nahe, aber unter 2% “ annähern. Damit rechnet sie bis zum Jahr 2021 nicht, da sie für dieses Jahr nur eine Inflationsrate von im Mittel $1,5\%$ erwartet. Die Netto-Wertpapierkäufe sollen erst kurz vor der ersten Leitzinserhöhung beendet werden.

Zunehmend geringer werdender Spielraum

Mit den Signalwörtern „oder einem niedrigeren Niveau“ deutet die EZB an, dass sie trotz des bereits sehr hohen Expansionsgrads zu einer weiteren Lockerung ihrer Geldpolitik bereit ist, wenn sie es als notwendig ansieht. Allerdings dürfte der Spielraum hierfür bei Leitzinsen im negativen Bereich zunehmend enger werden.

Der Einlagenzins nähert sich somit immer stärker dem Niveau, ab dem die Geldpolitik ihre Wirksamkeit verliert und die negativen Begleiterscheinungen überwiegen. Eine weitere Zinssenkung kann ab einem gewissen Niveau nicht

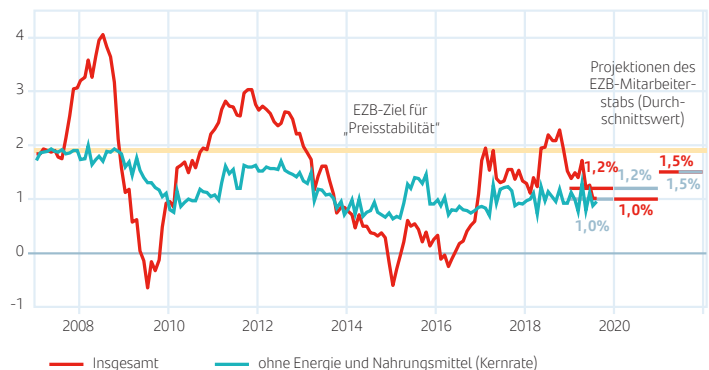
mehr zur gewünschten Wirkung weiter abnehmender Kreditzinsen und einer damit verbundenen Stimulierung der Investitionen führen. Im Gegenteil könnten die Kreditzinsen sogar zunehmen und entsprechend dämpfend wirken. Der Zinssatz, zu dem dies eintritt, wird auch als „Umkehrzins“ bezeichnet. Er lässt sich nur schwer exakt berechnen. Er dürfte jedoch eindeutig im negativen Bereich liegen und mit der Zeit eher zu- als abnehmen. Wegen der abnehmenden Wirksamkeit der Geldpolitik fordert die EZB eine stärkere Verantwortung der Fiskalpolitik für ein wieder höheres Wachstum.

Anhaltend geringer Preisanstieg erwartet

Quelle: Refinitiv Datastream

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

Euroraum, Harmonisierte Verbraucherpreise Veränderung zum Vorjahr in %



USA – weitere Wachstumsverlangsamung im Wahljahr

Die Konjunktur der größten Volkswirtschaft der Welt befindet sich in der längsten Aufschwungsphase seit dem Zweiten Weltkrieg. Unterstützt von einer expansiven Fiskalpolitik fiel das Wachstum im letzten Jahr mit 2,9 % stärker aus als in den anderen Industrieländern. Jetzt mehren sich die Anzeichen, dass die Konjunktur etwas an Schwung verliert.

- Dies signalisiert vor allem der viel beachtete ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe, der in den letzten Monaten nachgegeben hat. Angesichts der hohen Unsicherheit, zu der vor allem der Handelskonflikt der USA mit China beiträgt, halten sich die Unternehmen mit Investitionen zurück.
- Dagegen dürfte der private Konsum weiterhin eine wichtige Stütze bleiben. Die privaten Haushalte sind angesichts der guten Arbeitsmarktlage mit einer kontinuierlich steigenden Beschäftigung und einer Arbeitslosigkeit, die sich auf dem niedrigsten Niveau seit fünf Jahrzehnten bewegt, gegenwärtig sehr zuversichtlich.
- Der Preisdruck hält sich trotz etwas stärker steigender Löhne in relativ engen Grenzen. Daher kann die amerikanische Notenbank ihre Geldpolitik, abhängig von den Konjunkturdaten, in den kommenden Quartalen noch etwas weiter lockern.

Insgesamt dürfte die Dynamik des Aufschwungs der amerikanischen Wirtschaft weiter nachlassen. Das Wachstum dürfte sich von voraussichtlich 2,3 % in diesem Jahr auf rund 1,5 % im Präsidentschaftswahljahr 2020 verlangsamen.

Anhaltender Anstieg der Staatsverschuldung

Die Staatsverschuldung ist ab 2008 spürbar gestiegen. Die amerikanische Regierung finanzierte zusätzliche Ausgaben zur Bekämpfung der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise überwiegend durch die Aufnahme neuer Kredite. Seit 2012 liegt die Schuldenquote, d. h. der Anteil der Staatsschulden an der Wirtschaftsleistung, kontinuierlich über 100%. Trotz des längsten Aufschwungs seit dem Zweiten Weltkrieg ist sie nicht nennenswert zurückgegangen, sondern nähert sich jetzt 110%. Zum Teil ist dies u. a. darauf zurückzuführen, dass durch umfangreiche prozyklische Steuersenkungen Anfang 2018 die Konjunktur zusätzlich stimuliert wurde.

Die Tendenz bleibt trotz aktuell sehr niedriger Zinsen weiterhin aufwärtsgerichtet. Mit der alternden Bevölkerung dürften die Ausgaben für die Rentenversicherung und die staatliche Krankenversicherung von Menschen über 65 Jahren überproportional zunehmen. Zudem lässt sich im Kongress eine Mehrheit für Ausgabenkürzungen auch in anderen Bereichen nur schwer erreichen. Daher hat der Kongress die Schuldenobergrenze, die wieder erreicht worden war, bis Juli 2021 ausgesetzt.

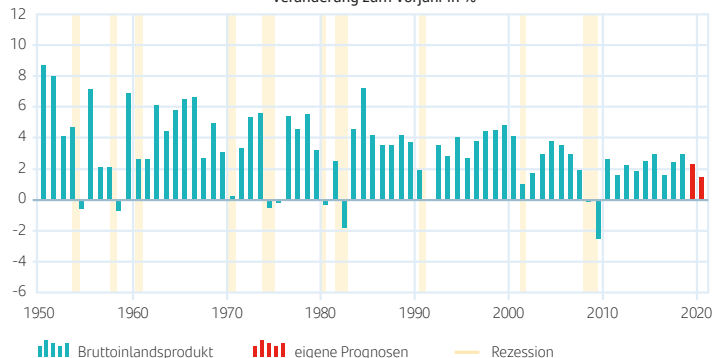
Längster Aufschwung seit Jahrzehnten

Quelle: Refinitiv Datastream

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

USA, Bruttoinlandsprodukt

Veränderung zum Vorjahr in %



Multi-Asset-Lösungen – attraktive Rendite mit begrenztem Risiko

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.

- Bei einer ausgewogen ausgerichteten Multi-Asset-Strategie werden risikoarme und chancenreiche Anlageklassen überwiegend gleichgewichtet ausgewählt.
- Bei einer starken Überzeugung für bestimmte Länder oder Regionen können diese im Vergleich zur neutralen Positionierung bzw. Benchmark übergewichtet werden.
- Anleihen kommt in dieser Strategie nicht nur die Rolle eines Stabilisators, sondern auch die einer Renditequelle zu. Daher kann in einer solchen Strategie neben sehr liquiden und wenig volatilen Staatsanleihen auch in Anleihen aus Schwellenländern und in so genannte Hochzinsanleihen investiert werden.
- Die konkrete Aufteilung der Anlagegelder legt das Fondsmanagement in Abhängigkeit von seiner Einschätzung über die zukünftige Entwicklung der verschiedenen (Sub-)Assetklassen fest.
- Durch die Auswahl von Fonds kann die Risikobegrenzung weiter erhöht werden.

Multi-Asset-Lösungen eignen sich vor allem für einen stetigen und relativ schwankungsarmen Vermögensaufbau.

Santander Anlagefokus – Vermögensaufbaufonds Ausgewogen*

Dachfonds Global (ETF-basiert)
WKN SAN2VA / ISIN LU1983372423

Anlageziel

Der Vermögensaufbaufonds Ausgewogen* bietet mittel- bis langfristig eine interessante Wertzuwachsperspektive durch eine diversifizierte Anlage in Fonds verschiedener Assetklassen auf ETF-Basis unter Berücksichtigung des Risikos. Das angelegte Kapital fließt mit bis zu 60 % in Aktienfondsanteile.

Chancen

- + Diversifiziertes Portfolio mit einem Aktienfondsanteil zwischen 30 % und max. 60 %.
- + Je nach Marktlage können zwischen 40 % und 70 % in Rentenfonds angelegt werden.
- + Breite Streuung durch weltweite Anlage in einzelne Exchange Traded Funds (ETF).

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).
- 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 bei Ihrem persönlichen Berater in Ihrer Santander Filiale.

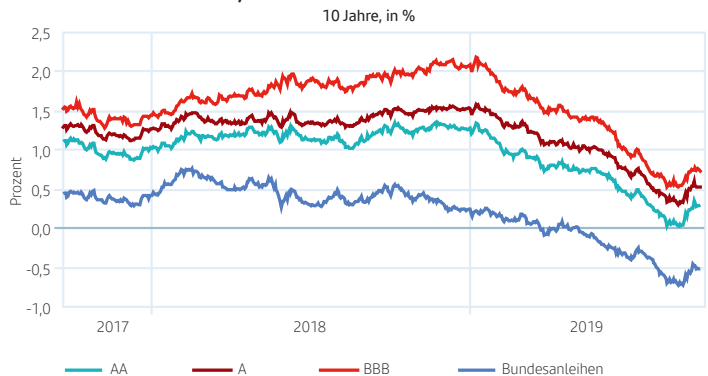
* Santander Multi Index Balance

Unternehmensanleihen weiterhin mit positiver Rendite

Quelle: Refinitiv Datastream

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

Euroraum, Renditen von Unternehmensanleihen



Investmentstrategie Aktien – US-Aktien mit weiterem Aufwärtspotenzial

Die internationalen Aktienmärkte haben sich in den letzten Wochen wieder vom Kursrückgang Anfang August erholt. Eine Rolle spielten vorsichtige Hoffnungen, dass sich die USA und China in den kommenden Monaten auf einen Kompromiss im seit eineinhalb Jahren andauernden Handelskonflikt einigen können.

Die Mehrzahl der Faktoren spricht weiterhin dafür, dass die Aktienkurse – voraussichtlich erneut mit größeren Schwankungen – ihren Kursanstieg fortsetzen können. Dazu gehören insbesondere:

- Eine – wenn auch voraussichtlich etwas spätere – Belebung der Weltkonjunktur,
- mindestens eine weitere Zinssenkung der amerikanischen Notenbank in den kommenden Monaten und eine auf absehbare Zeit sehr expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank,
- meist hohe einstellige Gewinnzuwächse, die die Zunahme der am Kurs-Gewinn-Verhältnis gemessenen Bewertung begrenzen und relativieren,
- eine vor allem in Europa und Deutschland unverändert faire Bewertung,
- Dividendenrenditen, die signifikant über der (negativen) Rendite 10-jähriger Bundesanleihen 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 können angesichts der aktuell erhöhten Unsicherheit Aktien in einem gut strukturierten Portfolio vorübergehend neutral gewichten.

Santander Anlagefokus – Santander GO North American Equity

Aktienfonds Nordamerika
WKN A2PGSU / ISIN LU1942727402

Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in ein konzentriertes Portfolio aus nordamerikanischen Aktienwerten mit Fokus auf den US-Markt. Bis zu 10 % des Fondsvermögens kann in Papiere von Emittenten mit Sitz außerhalb Nordamerikas investiert werden.

Chancen

- + Auf lange Sicht hohes Renditepotenzial von Aktien.
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen in Nordamerika.
- + Professionelle Auswahl attraktiver Unternehmen durch ein hoch qualifiziertes Fondsmanagement.

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.

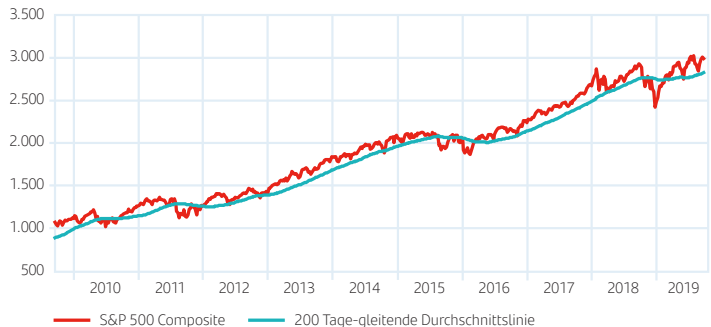
Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung.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

S&P 500 nur knapp unter Allzeithoch

Quelle: Refinitiv Datastream

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

USA, S&P Composite, Preisindex



Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

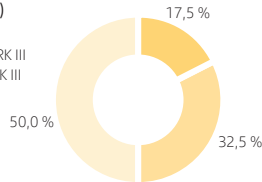
Unsere Musterallokation unterscheidet sich je nach Ihrer Risikoneigung. Diese ermittelt Ihr Berater gerne in einem persönlichen Gespräch mit Ihnen. Am einfachsten lässt sich unsere Allokationsempfehlung über einen der Santander Select Fonds, die es in verschiedenen ausgeprägten Risikovarianten gibt,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

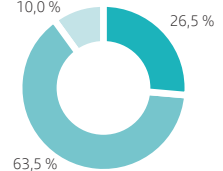
Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)

- Liquidität
- Renten bis RK III
- Aktien bis RK III



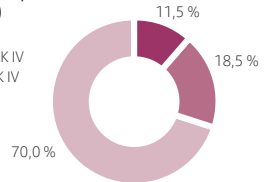
Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)

- 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: 23.09.2019

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.

© 2019; Herausgeber: Santander Consumer Bank AG, 41061 Mönchengladbach. Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der Santander Consumer Bank AG weder reproduziert noch weitergegeben werden.

