

# Market Outlook

Februar 2019



Marketingunterlage

 **Santander**

## Liebe Leserinnen und Leser,

zu Jahresbeginn konnten sich die Aktienmärkte von dem schwachen Jahresschluss 2018 wieder etwas erholen. Darin spiegelt sich wohl in erster Linie die Erkenntnis wider, dass der kräftige Kursabschlag im 4. Quartal des letzten Jahres übertrieben war.

Zudem wächst die Hoffnung, dass bei verschiedenen politischen Ereignissen nicht die ungünstige Variante Realität wird.

Nachdem Premierministerin May mit dem mit der Europäischen Union ausgehandelten Austrittsabkommen im britischen Unterhaus eine historische Abstimmungsniederlage erlitten hat, nehmen die Spekulationen zu, dass es zu einem relativ „weichen“ Brexit kommen könnte. Um die konkrete Ausgestaltung der zukünftigen Beziehungen zu vereinbaren, wird jedoch voraussichtlich eine Verschiebung des bisherigen Austrittstermins am 29. März 2019 erforderlich sein. Dies könnte allerdings die bestehende Phase der Unsicherheit verlängern.

Bei den Verhandlungen zwischen den USA und China im neuen Jahr zeichnet sich zwar nach wie vor keine Lösung des Handelskonflikts ab. Die

Gespräche scheinen aber zunehmend von der Erkenntnis geprägt zu sein, dass sich eine Fortdauer und eine mögliche weitere Verschärfung auf beide Volkswirtschaften zunehmend negativ auswirken könnten. Dies gilt auch für den teilweisen Regierungsstillstand („Shutdown“), der sich zunehmend negativ auf die aktuelle Konjunktorentwicklung in den USA auswirkt.

Sollten diese politischen Belastungen etwas geringer werden, dann verbessern sich die Voraussetzungen für eine Konjunkturbelebung im zweiten Halbjahr. Deshalb sind Spekulationen an den Finanzmärkten, dass die Europäische Zentralbank ihre Leitzinsen erst im nächsten Jahr vorsichtig erhöhen könnte, gegenwärtig verfrüht. Ihre geldpolitischen Entscheidungen hängen wesentlich von der konjunkturellen Entwicklung in den kommenden Monaten ab. Für eine Zinssenkung der amerikanischen Notenbank bereits in diesem Jahr – wie von einigen Finanzmarktteilnehmern erwartet – fehlt ebenfalls die Basis.

Vor diesem Hintergrund sollten Aktien in den kommenden Monaten ihre Erholung unter Schwankungen fortsetzen können. Das Potenzial für positive Erträge am Anleihenmarkt ist dagegen begrenzt. Die Renditen dürften angesichts anhaltend relativ niedriger Inflationsraten nur leicht steigen; damit sind bei vielen Anleihen allerdings Kursverluste verbunden. Zudem sind, vor allem bei Bundesanleihen, die Zinsen niedrig bzw. bei kürzeren Laufzeiten sogar negativ.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen wünscht Ihnen



Dr. Klaus Schröfer  
Market Strategy, Santander Asset Management

# Niedrige Kapitalmarktzinsen – vor allem strukturelle Faktoren verantwortlich

Die Zinsen von als sicher angesehenen Staatsanleihen bewegen sich seit mehreren Jahren auf einem sehr niedrigen Niveau. Dies gilt nicht nur für deutsche Bundesanleihen, deren Renditen aktuell bis zu einer Laufzeit von acht Jahren sogar negativ sind. Auch in den USA befinden sie sich auf im langfristigen Vergleich niedrigen Niveaus. Hierzu tragen mehrere Faktoren bei:

- Durch die Globalisierung und die Digitalisierung der Volkswirtschaften besitzen Unternehmen nur einen relativ geringen Spielraum, um höhere Preise durchzusetzen. Dem begegnen sie mit forcierten Maßnahmen zur Reduzierung von Kosten bzw. zur Begrenzung des Kostenanstiegs.
- Infolge der demographischen Entwicklung mit einer zunehmenden Alterung der Gesellschaften speziell in den Industrieländern nimmt das Sparen der privaten Haushalte unter Schwankungen merklich zu.
- Die Nachfrage der Unternehmen erhöht sich nicht in gleichem Maße. Dies liegt sowohl an einer höheren internen Finanzierung durch spürbare Gewinnsteigerungen als auch an weniger kapitalintensiven Investitionen bei Dienstleistungen.
- Die Nachfrage von institutionellen Investoren nach solchen Papieren ist sehr hoch. Zum einen sind diese Märkte sehr liquide. Zum anderen können Versicherungen durch solche Anlagen den Anforderungen einer fristengerechten Finanzierung von langfristigen Ansprüchen von Kunden gut gerecht werden.

Hinzu kommt als wichtiger Einflussfaktor schließlich die nach wie vor (sehr) expansive Geldpolitik der Notenbanken, aktuell vor allem im Euroraum und in Japan.

## Realzins in Deutschland auf absehbare Zeit negativ

Der Realzins, gemessen an der Differenz zwischen der Rendite 10-jähriger Staatsanleihen und dem Anstieg der Verbraucherpreise, liegt seit Mitte 2016 in Deutschland im negativen Bereich. Dies bedeutet, dass die Kaufkraft einer Geldanlage wie einer Bundesanleihe auch unter Berücksichtigung der Zinszahlungen abnimmt.

Eine Rückkehr des Realzinses in den positiven Bereich zeichnet sich aktuell nicht ab. Die Kapitalmarktzinsen dürften auch bei einer Erholung der Konjunktur im laufenden Jahr nur leicht

anziehen. Die Inflationsrate wird – trotz der gegenwärtigen Entlastung durch den starken Rückgang der Ölpreise – in den kommenden Monaten voraussichtlich überwiegend zwischen 1,5 % und 2,0 % schwanken.

In den USA befindet sich der Realzins infolge des höheren Niveaus der Kapitalmarktzinsen mit rund 1 % zwar im positiven Bereich. Für einen merklichen Anstieg gibt es gegenwärtig jedoch wenig Anzeichen.

Deutschland, Rendite 10-jähriger Bundesanleihen  
in %



## Langfristiger Abwärtstrend unverändert intakt

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

# China – anhaltende Wachstumsverlangsamung auf hohem Niveau

Das Wachstum im Reich der Mitte hat sich im vergangenen Jahr – von 6,8% in 2018 – nur leicht auf 6,6% verlangsamt. Die aktuellen Konjunkturindikatoren signalisieren, dass sich die seit mehreren Jahren zu beobachtende Wachstumsabschwächung auch im neuen Jahr fortsetzen wird.

- Die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe sind Ende 2018 unter die wichtige Wachstumsschwelle von 50 Punkten gesunken, so dass in diesem Sektor mit einer weiteren Verlangsamung zu rechnen ist.
- Darin dürften sich auch die negativen Auswirkungen des Handelskonflikts mit den USA niederschlagen, der zu einem geringeren Wachstum des Welthandels wesentlich beiträgt. Deutlich wird dies auch im überraschenden Rückgang von Aus- und Einfuhren im Dezember 2018 im Vergleich zum Vorjahr.
- Im Dienstleistungssektor bewegen sich die Einkaufsmanagerindizes dagegen unverändert deutlich in der Expansionszone. Hierzu dürfte auch der angestrebte Wandel der chinesischen Wirtschaft weg von der langjährigen Export- und Investitionsorientierung hin zu einer stärkeren Ausrichtung auf den heimischen Konsum beitragen.
- Neben einer Beteiligung der privaten Haushalte am Wirtschaftswachstum steht dahinter auch die notwendige Begrenzung der hohen Unternehmensverschuldung.

Insgesamt dürfte die Wirtschaft 2019 mit voraussichtlich 6,1% erneut kräftig expandieren und so einen gewichtigen Beitrag zum Wachstum der Weltwirtschaft leisten.

## Expansive Wirtschaftspolitik

Um einen stärkeren Abschwung zu verhindern und ein Wachstum über der 6%-Marke in diesem Jahr zu erreichen, ergreifen Regierung und Notenbank verschiedene Maßnahmen zur Konjunkturstimulierung. So hat die chinesische Zentralbank im Januar den Mindestreservesatz in zwei Schritten um einen vollen Prozentpunkt gesenkt. Dadurch besitzen die Banken mehr Liquidität, um Kredite zu vergeben. Spielraum für eine Lockerung der Geldpolitik besteht, da sich die Inflationsrate mit 1,9% im Dezember 2018 auf einem niedrigen

Niveau bewegt. Eine weitere Senkung des Mindestreservesatzes im Jahresverlauf ist möglich.

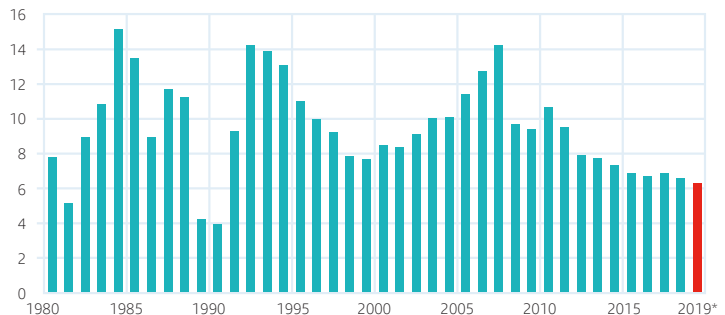
Die Regierung hat zudem Steuerentlastungen und Mehrausgaben, z. B. in Form von Infrastrukturinvestitionen, angekündigt. So sollen sowohl die Mehrwert- als auch die Körperschaftsteuer gesenkt werden. Davon würden vor allem die Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe profitieren. Insgesamt dürfte der Umfang der Maßnahmen allerdings geringer ausfallen als bei früheren Programmen.

## Schrittweise Wachstumsverlangsamung

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

**China, Bruttoinlandsprodukt**  
real, nicht saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %



\* eigene Prognosen

# Multi-Asset-Lösungen – Fokus auf Rendite und Risikokontrolle

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-, Unternehmensanleihen und so genannten Hochzinsanleihen (High Yields) an.
- Die konkrete Aufteilung der Anlagegelder legt das Fondsmanagement in Abhängigkeit von seiner Einschätzung über die zukünftige Entwicklung der verschiedenen (Sub-)Assetklassen fest.
- Generell kommt als konservativ angesehene Anlageformen wie Staatsanleihen die Rolle des Stabilisators für das Gesamtportfolio zu. So genannte 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 risikoreicherer Assetklassen wie Aktien soll dann vor allem ein möglichst hoher Ertrag erwirtschaftet werden.
- Durch die Anlage in so genannte 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 Moderate

Dachfonds Welt  
WKN A1JYKY / ISIN LU0781563928

### Anlageziel

Der Santander Select Moderate bietet mittel- bis langfristig eine interessante Wertzuwachsperspektive bei eingegrenzter Anfälligkeit für Kurschwankungen. Das angelegte Kapital fließt mit bis zu 40 % in Aktienfondsanteile.

### Chancen

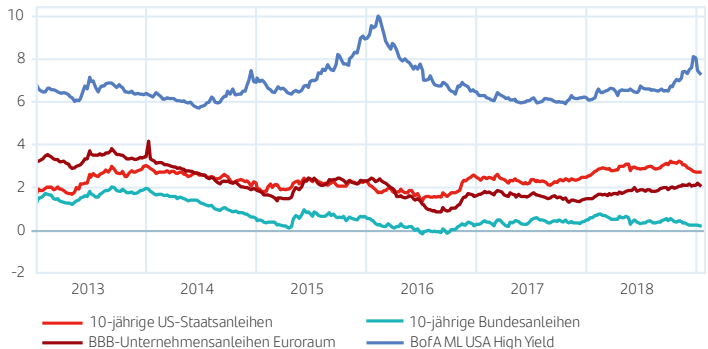
- + Bis zu 40 % können zur Renditesteigerung in Aktienfonds investiert werden.
- + Zur Risikobegrenzung erfolgt die Investition vornehmlich in Investmentfonds von solide bewerteten Fondsverwaltungsgesellschaften unter Berücksichtigung der Managementqualität.
- + Bei ungünstigen Marktbedingungen kann die Aktienquote auf bis zu 20 % 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-, 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 und die wesentlichen Anlegerinformationen in Deutsch erhalten Sie bei Ihrem persönlichen Berater in Ihrer Santander Filiale.

## Rendite von Anleihen in %



## Höhere Zinsen bei Unternehmensanleihen und High Yields

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

# Investmentstrategie Aktien – Unterstützung durch steigende Gewinne

Die internationalen Aktienmärkte konnten sich in den ersten Wochen des neuen Jahres von ihren deutlichen Verlusten in 2018 etwas erholen. Hierzu dürfte beigetragen haben, dass sich die politischen Belastungsfaktoren nicht weiter verschärft haben. Vielmehr nahmen durch Gespräche zwischen den USA und China die Hoffnungen zu, dass der Handelskonflikt, wenn auch nicht gelöst, so doch zumindest reduziert werden kann.

Die Mehrzahl der Faktoren spricht dafür, dass die Aktienkurse – voraussichtlich wieder unter größeren Schwankungen – ihren Erholungskurs in den kommenden Monaten fortsetzen können:

- 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 im letzten Jahr attraktive Bewertung,
- Dividendenrenditen, die signifikant über der 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 sollten daher Aktien in einem gut strukturierten Portfolio relativ zur neutralen Positionierung weiterhin leicht 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 Marktkapitalisierung, die in der Regel zwischen 20 und 40 % des Portfolios ausmachen.

### Chancen

- + Der Fonds investiert gezielt in Einzeltitel, 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 angelegten 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.

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.

## Erholung zu Jahresbeginn

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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



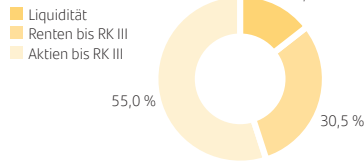
# Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

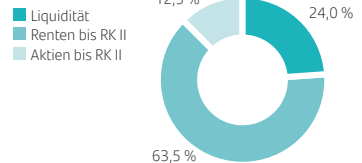
## Musterallokation nach Risikoneigung

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

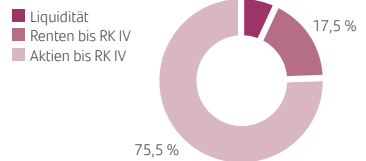
### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



### Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 21.01.2019

**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.

