

# Market Outlook

Juli 2019



Marketingunterlage

 **Santander**

## Liebe Leserinnen und Leser,

viele Volkswirtschaften sind besser als erwartet in das Jahr 2019 gestartet. Die USA als größte Volkswirtschaft der Welt befinden sich mit einer Dauer von 121 Monaten jetzt sogar im längsten Aufschwung der Nachkriegsgeschichte. Trotz eskalierender Handelsstreitigkeiten gibt es gegenwärtig wenig Anzeichen, dass er in Kürze zu Ende gehen wird. Die Dauer des Aufschwungs selbst ist kein Argument dafür, dass er bald enden sollte. Überhitzungserscheinungen wie eine spürbar anziehende Inflation fehlen, so dass eine restriktive Geldpolitik mit mehreren Zinserhöhungen nicht erforderlich wird. Bremsend können am ehesten Angebotsengpässe am Arbeitsmarkt wirken, wenn geeignete qualifizierte Arbeitskräfte fehlen. Auslöser für ein Abgleiten in die Rezession könnten daher vor allem die gestiegenen politischen Belastungsfaktoren sein. Bei den verschiedenen Handelsstreitigkeiten, insbesondere bei dem zwischen den USA und China, zeichnet sich gegenwärtig keine dauerhaft tragbare Lösung ab. Dies gilt auch für den geopolitischen Konflikt zwischen den USA und dem Iran. Zumindest konnten die vom US-Präsidenten angekündigten

Zölle der USA auf mexikanische Produkte vorerst abgewendet werden.

In Europa sorgt die bisher ungelöste Suche Großbritanniens nach dem geeigneten Brexit-Kurs für anhaltende Unsicherheit. Durch einen neuen Premierminister wird sie nicht einfacher werden. Hinzu kommen die Bestrebungen der italienischen Regierung, trotz der bereits sehr hohen Staatsverschuldung die Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts zu missachten. Die von diesen politischen Unwägbarkeiten ausgehende Verunsicherung führt nicht nur zu einer Investitionszurückhaltung vieler Unternehmen, sondern schlägt sich auch in einem schwächeren Weltmarkt nieder.

Als Reaktion auf das gegenüber den Erwartungen zu Jahresbeginn geringere Wachstum und vor allem auf anhaltend niedrige Inflationsraten bzw. sogar sinkenden Inflationserwartungen, die insbesondere im Euroraum unter dem angestrebten Preisanstieg liegen, vollziehen die führenden Notenbanken eine Kehrtwende bei der angestoßenen geldpolitischen Wende zu einer schrittweisen Normalisierung. Die amerikanische Notenbank signalisierte zuletzt eine Zinssenkung für die kommenden Monate. Die Europäische Zentralbank erwägt ebenfalls eine erneute Lockerung ihrer seit Jahren bereits sehr expansiven Geldpolitik. Daher bleibt die anhaltend monetäre Unterstützung durch die Zentralbanken ein sehr wichtiges Argument für weiter steigende Aktienkurse.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen wünscht Ihnen




Dr. Klaus Schröfer  
Market Strategy, Santander Asset Management

# Geldpolitik – Kehrtwende von der Wende

Die Europäische Zentralbank hatte im vergangenen Jahr mehrfach angedeutet, dass sie vorsichtig aus der sehr expansiven Geldpolitik aussteigen möchte. In einem ersten Schritt hat sie Ende 2018 den Nettoankauf von Wertpapieren eingestellt. Weitere Schritte sind danach jedoch ausgeblieben. Mitte Juni hat EZB-Präsident Draghi deutlich signalisiert, dass die EZB ihre Geldpolitik bei einer ausbleibenden Verbesserung der Konjunktur- und Inflationsperspektiven sogar weiter lockern könnte. Dabei verfügt sie über drei Instrumente:

- Mit dem Ausblick auf die Leitzinsentwicklung („Forward Guidance“) deutet die EZB an, wie lange sie mindestens am aktuellen Zinsniveau festhalten möchte. Diesen Zeithorizont hat sie wegen der sich abschwächenden Konjunktur und einer anhaltend sehr niedrigen Inflationsrate zuletzt Anfang Juni auf frühestens Sommer 2020 verschoben.
- Zum Instrumentenkasten der EZB gehören auch weitere Leitzinssenkungen. Dabei könnte sie beim Einlagensatz auch eine Staffelung – z. B. durch einen Freibetrag – einführen, um so die negativen Nebeneffekte auf die Banken zu begrenzen.
- Weiterhin könnte sie die Netto-Wertpapierankäufe wieder aufnehmen. Allerdings sind bei einigen Segmenten, insbesondere deutschen Staatsanleihen, die definierten Grenzen bereits weitgehend ausgeschöpft. Daher dürfte bei möglichen zukünftigen Käufen das Gewicht von Unternehmensanleihen merklich zunehmen.

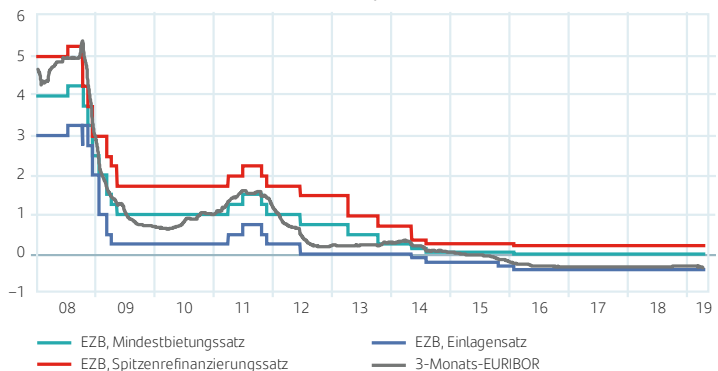
Die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB ihre sehr expansive Geldpolitik noch ausweitet, hat sich somit deutlich erhöht. Sie ist jedoch noch keine beschlossene Sache.

## Fed zu Zinssenkung bereit – falls erforderlich

Die amerikanische Notenbank (Fed) hat das Zielband für ihre Leitzinsen von 2,25 % bis 2,50 % Mitte Juni wie erwartet bestätigt. Gleichzeitig hat sie die Tür für Zinssenkungen in den kommenden Monaten geöffnet. Ob sie eine solche Lockerung beschließen wird, und wieviele Schritte es werden könnten, hängt wesentlich von den Wirtschaftsdaten ab. Dämpfend auf die US-Konjunktur könnte vor allem eine weitere Eskalation des Handelskonflikts mit China, aber auch eine mögliche Ausweitung der Streitigkeiten auf andere Handelspartner wie der Europäischen Union wirken.

Für eine mögliche Zinssenkung spricht vor allem, dass die Fed ihre Projektion für die Inflationsrate, gemessen am Preisindex für die persönlichen Konsumausgaben, in diesem Jahr deutlich auf 1,5 % von zuvor 1,8 % gesenkt hat. Zudem sieht sie den gleichgewichtigen Zinssatz, bei dem die Geldpolitik weder stimulierend noch bremsend wirkt, jetzt bei nur noch 2,50 %. Dies entspricht weitgehend dem aktuellen Niveau.

**Euroraum, Leitzinsen**  
in %



## Leitzinsen seit März 2016 auf rekordtiefem Niveau

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

## Italien – weiterhin nur zögerliche Entwicklung

Die italienische Volkswirtschaft konnte zu Jahresbeginn die milde Rezession vom zweiten Halbjahr 2018 zwar überwinden. Die Erholung fiel mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung im 1. Quartal von 0,1% im Vergleich zu den vorangegangenen drei Monaten jedoch nur verhalten aus. Eine nachhaltige Belebung zeichnet sich gegenwärtig nicht ab.

- Die Stimmung der Unternehmen, die sich seit Anfang 2018 merklich eingetrübt hatte, könnte sich im Frühjahr jedoch auf ermäßigtem Niveau stabilisieren. Dennoch dürften die Unternehmen bei Investitionen zurückhaltend bleiben.
- Die Stimmung der privaten Haushalte hat sich auf relativ hohem Niveau zuletzt leicht eingetrübt. Der private Verbrauch dürfte dennoch die Konjunktur stützen, da die verfügbaren Einkommen weiter zunehmen. Hierzu trägt auch die Einführung des Bürgergeldes bei. Der seit rund fünf Jahren andauernde Beschäftigungszuwachs wird sich allerdings voraussichtlich weiter verlangsamen.
- Zudem schmälert der moderate Anstieg der Verbraucherpreise die Kaufkraft nur wenig. Ein Risiko für die relativ hohe Preisstabilität stellt allerdings die spürbar beschleunigte Zunahme der Lohnstückkosten in der Industrie dar.

Eine Rückkehr in eine erneute Rezession wird Italien voraussichtlich vermeiden können. Allerdings zeichnet sich eine nachhaltige Belebung nicht ab. Die Wirtschaftsleistung dürfte im Gesamtjahr allenfalls leicht zunehmen. Sie liegt damit weiterhin um rund 4% unter dem Niveau vor der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise Mitte 2007.

### Öffentliche Finanzen als große Achillesferse

Italien konnte im vergangenen Jahr die Neuverschuldung weiter auf 2,1% der Wirtschaftsleistung verringern. Dabei handelt es sich um die niedrigste Defizitquote des Landes seit dem Jahr 2007. Hierzu haben vor allem steigende Steuereinnahmen beigetragen. Im laufenden Jahr wird die Defizitquote wegen der verhaltenen Konjunktur und zusätzlicher Ausgaben, z. B. für das Bürgergeld und wegen der Senkung des Renteneintrittsalters, voraussichtlich wieder auf rund 2,5% steigen.

Im nächsten Jahr dürfte sie – erstmals seit 2014 – wieder die im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegte Obergrenze

von 3,0% übersteigen. Das Ausmaß der Verfehlung hängt u. a. davon ab, ob es zu einer Senkung der Steuersätze oder der Aktivierung der von der früheren Regierung beschlossenen Anhebung des Mehrwertsteuersatzes kommen wird.

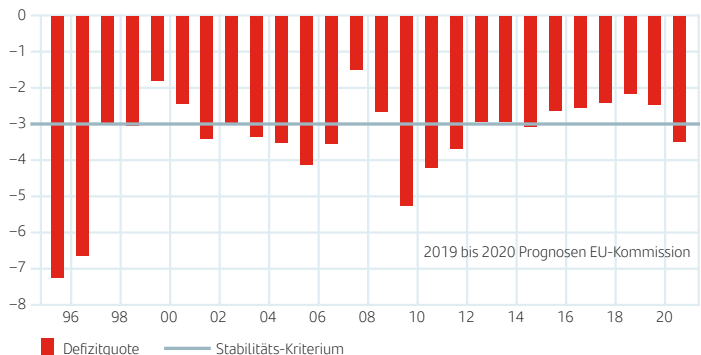
Die voraussichtlich wieder steigende Neuverschuldung führt dazu, dass auch die Staatsverschuldung von 132,2% der Wirtschaftsleistung weiter zunehmen wird. Italien baut damit seine Position als zweitgrößter Schuldner im Euroraum nach Griechenland aus.

### Defizitquote 2020 voraussichtlich wieder über 3%

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

Italien, Neuverschuldung  
in % des Bruttoinlandsprodukts



# Multi-Asset-Lösungen – attraktive Rendite mit Risikobegrenzung

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 offensiv ausgerichteten Multi-Asset-Strategie liegt der Schwerpunkt auf Aktien. Bei den Investitionen wird auf eine global breite Streuung geachtet.
- 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 die Rolle des Stabilisators zu. Erreicht wird dies durch Investments in sehr liquide und wenig volatile Staatsanleihen. Um Chancen wahrzunehmen und etwas höhere Erträge zu erzielen, können auch Unternehmens- und mit Immobilien wertbesicherte Anleihen in das Portfolio aufgenommen werden.
- Die Risikobegrenzung kann dadurch erhöht werden, dass Rentenpapiere vor allem aus dem Euroraum ausgewählt werden.
- Die konkrete Aufteilung der Anlagegelder legt das Fondsmanagement in Abhängigkeit von seiner Einschätzung über die zukünftige Entwicklung der verschiedenen (Sub-)Assetklassen und Einzelwerte fest.

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

## Santander Bank Anlagefokus – Santander 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).

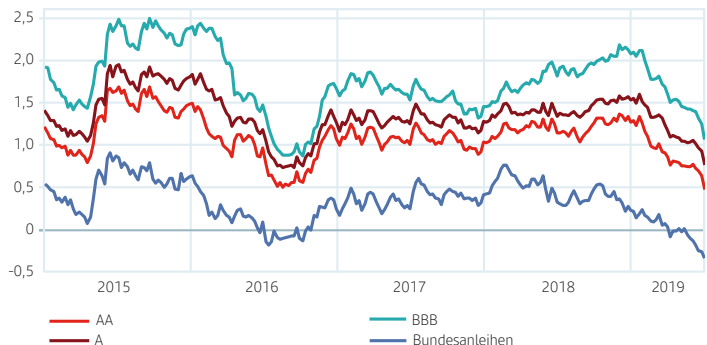
### Risiken

- Der Wert der Anteile unterliegt Kursschwankungen. Verkaufserlöse können unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen.
- Bei ungünstigen Marktbedingungen kann 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

## Euroraum, Renditen von Unternehmensanleihen 10 Jahre Laufzeit, in %



## Unternehmensanleihen weiter mit positiver Rendite

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

# Investmentstrategie Aktien – expansive Geldpolitik weiterhin wichtige Stütze

Die internationalen Aktienmärkte konnten im Juni die Kursverluste, die sie im Mai als Reaktion auf die Verschärfung des Handelskonflikts zwischen den USA und China erlitten hatten, wieder aufholen oder sogar mehr als kompensieren. Dabei erreichte u. a. der amerikanische Leitindex S&P 500 sogar ein neues Allzeithoch. Hierzu hat die Aussicht auf eine erneute Lockerung der Geldpolitik durch führende Notenbanken wie die amerikanische Fed und die Europäische Zentralbank wesentlich beigetragen.

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

- Eine weitere Lockerung der bereits expansiven Geldpolitik,
- eine als Reaktion hierauf erneute, möglicherweise etwas spätere Belebung der Weltkonjunktur,
- 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 attraktive Bewertung,
- Dividendenrenditen, die signifikant über der deutlich 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 sollten daher Aktien in einem gut strukturierten Portfolio relativ zur neutralen Positionierung weiterhin leicht übergewichten.

## Santander Bank Anlagefokus – Nordea 1 – Global Climate and Environment Fund

Aktienfonds Global – Ökologie  
WKN A0NEG2/ISIN LU0348926287

### Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in Aktien weltweiter Emittenten. Hierbei liegt der Fokus auf Unternehmen, die auf eine ökologisch nachhaltige und ressourceneffiziente Gesellschaft hinarbeiten. Hierbei konzentriert sich das Management auf die Selektion von Unternehmen, die ihr Know-how und ihre Innovationskraft dazu nutzen, um wirksame Lösungen für den Klimawandel und andere ökologische Probleme zu entwickeln.

### Chancen

- + Partizipation an Unternehmen, die erfolgreiche Lösungen für eine saubere Zukunft liefern.
- + Konzentriertes Portfolio mit hohem Überzeugungsgrad und breiter Streuung über den Klima- und Umweltschutzsektor.
- + Erfahrenes, stabiles Portfoliomanagement-Team, das von 24 Investmentexperten unterstützt wird.

### 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).
- Wechselkursveränderungen gegenüber der Heimatwährung können sich negativ auf die Anlage auswirken.

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.

## USA, S&P 500 Composite Kursindex



## Amerikanischer Leitindex mit neuem Allzeithoch

Quelle: Thomson Reuters Datastream

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

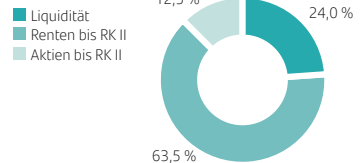
# Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

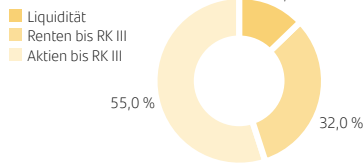
## Musterallokation nach Risikoneigung

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

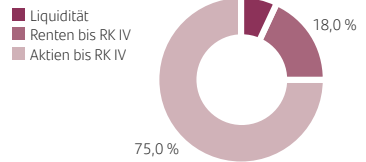
### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



### Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 24.06.2019

**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.

