

# Market Outlook

September 2019



Marketingunterlage



## Liebe Leserinnen und Leser,

der Herbst steht nicht nur im Kalender, sondern scheint auch an den Börsen einzuziehen. Hierzu trägt die Verschärfung mehrerer politischer Belastungsfaktoren maßgeblich bei. Dies gilt insbesondere für die Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China. Die USA haben neue Sonderzölle auf die Einfuhren chinesischer Waren angedroht. China hat es zugelassen, dass der Chinesische Yuan erstmals seit mehr als 11 Jahren wieder auf über 7 Yuan je US-Dollar abwertete. Und die USA haben als Reaktion darauf China offiziell als Währungsmanipulator eingestuft. Eine für beide Länder annehmbare und akzeptable Lösung zeichnet sich gegenwärtig nicht ab. Beim von Großbritannien angestrebten Austritt aus der Europäischen Union hat die Wahrscheinlichkeit eines ungeordneten, sogenannten „No-deal-Brexit“ mit dem Wechsel des britischen Premierministers merklich zugenommen. Hinzu kommen die Regierungskrise in Italien, der Konflikt zwischen Indien und Pakistan wegen Kaschmir und die Spannungen in Hongkong.



Dr. Klaus Schröder  
Market Strategy, Santander Asset Management

Die dadurch spürbar gestiegene Unsicherheit führt nicht nur zu einer Verschlechterung wichtiger konjunktureller Frühindikatoren. Sie spiegelt sich auch im Abstand der Renditen von 10- und 2-jährigen amerikanischen Staatsanleihen wider, der erstmals seit Juni 2007 kurzfristig wieder negativ war. Mancher fühlt sich bereits an die globale Finanz- und Wirtschaftskrise von vor mehr als zehn Jahren erinnert.

Ein solcher Vergleich ist jedoch eindeutig verfrüht. Zum einen hat die amerikanische Notenbank Anfang des Jahres einen geldpolitischen Schwenk vollzogen und Ende Juli als „Vorsorgemaßnahme“ ihre Leitzinsen leicht gesenkt. Bei diesem Schritt sollte es sich nach ihren eigenen Angaben nicht um den Beginn eines Zinssenkungszyklus handeln. Allerdings dürfte sie ihre Geldpolitik stärker als von ihr geplant lockern, wenn sich die Konjunkturdaten weiter verschlechtern sollten. Die Europäische Zentralbank bereitet aktuell ebenfalls ein umfassenderes Lockerungspaket vor.

Zum anderen dürften die Regierungen weltweit mit ihrer Fiskalpolitik wieder expansiver werden. Dies gilt voraussichtlich auch für Deutschland, wie die andauernde Diskussion um die Einhaltung der „schwarzen Null“ zeigt.

Anleger sollten in diesem Umfeld weiterhin auf ein breit diversifiziertes Portfolio achten. Kurzfristig können sie die Übergewichtung von Aktien reduzieren, um so die Schwankungsanfälligkeit zu begrenzen. Mittelfristig gibt es zu Aktien kaum eine ertragbringende Alternative.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen wünscht Ihnen

# Aktive Fiskalpolitik – Ausgestaltung wichtiger als Umfang

Die Geldpolitik hat seit der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise vor mehr als zehn Jahren die Hauptlast bei der Konjunkturstimulierung getragen. Sie war damit insgesamt sehr erfolgreich, wie der lang andauernde Aufschwung zeigt. Infolge des inzwischen sehr niedrigen bzw. negativen Niveaus bei den Leit- und Kapitalmarktzinsen scheint die Geldpolitik allerdings zunehmend an die Grenzen ihrer Wirksamkeit zu stoßen. Daher wird immer häufiger eine aktive(re) und mit neuen Krediten finanzierte Fiskalpolitik gefordert.

- Die langfristig nachhaltigste Wirkung dürfte dabei zu erreichen sein, wenn die Ausgaben für Infrastrukturinvestitionen und Bildung erhöht werden. Dabei geht es nicht nur um den Ausbau, sondern vor allem auch um den Erhalt und die Modernisierung der vorhandenen Infrastruktur. Hier besteht in vielen Ländern ein großer und, infolge von Sparmaßnahmen in den letzten Jahrzehnten, eher noch wachsender Nachholbedarf.
- Eine Ausweitung konsumtiver Staatsausgaben, z. B. für neue Sozialleistungen, dürfte dagegen nur kurzfristige Effekte haben. Erfahrungen aus der Vergangenheit zeigen, dass dies nicht zu einer höheren Produktivität und einem steileren Potentialwachstumspfad der Gesamtwirtschaft führt. Vielmehr ist es vor allem zu einer höheren Staatsverschuldung gekommen.

Damit ist nicht allein der Umfang der Staatsausgaben oder dessen Ausweitung für den längerfristigen Erfolg einer aktiven Fiskalpolitik entscheidend. Eine mindestens ebenso große Rolle kommt der Mittelverwendung zu. Die Wirksamkeit hängt zudem von einer effizienten Verwaltung ab, damit die gewünschten Investitionen in Infrastruktur und in Bildung rasch umgesetzt werden können.

## Bereits heute hohe Staatsverschuldung in vielen Ländern

Die Finanzierung einer aktiven Fiskalpolitik durch die Aufnahme neuer Kredite scheint gegenwärtig besonders günstig zu sein. In vielen Industrieländern befinden sich die Kapitalmarktzinsen auf einem niedrigen und teilweise sogar negativen Niveau. Allerdings würde dies zu einer weiteren Zunahme der Staatsverschuldung führen. Diese ist nicht nur absolut, sondern auch gemessen an der Wirtschaftsleistung in den letzten Jahren in den meisten Ländern deutlich gestiegen. In einigen Ländern wie Spanien geht dies auch auf die Übernahme privater Schulden zurück, weil dort eine Immobilienpreisblase geplatzt ist.

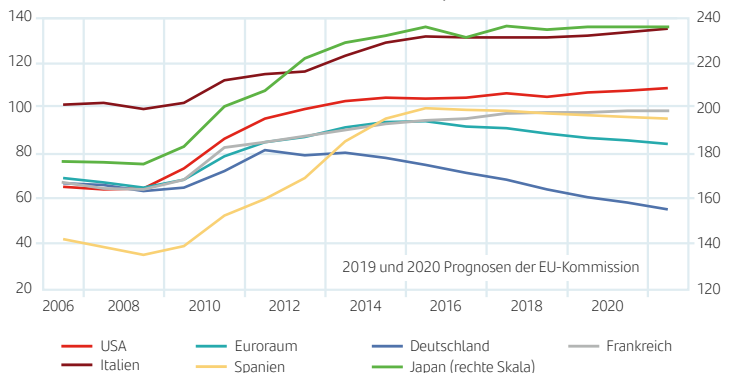
Zu den Volkswirtschaften mit den höchsten Schuldenquoten gehört Italien; dort lag sie Ende letzten Jahres mit 132 % des Bruttoinlandsprodukts bei mehr als dem Doppelten der im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegten Obergrenze von 60%. Einen der stärksten Zuwächse seit Beginn der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise verzeichnen die USA mit einer Schuldenquote von 107 % Ende 2018. Zu den wenigen Ausnahmen einer abnehmenden Staatsverschuldung gehört Deutschland; dort sinkt die Schuldenquote 2019 auf unter 60%.

## Staatsverschuldung meist kräftig gestiegen

Quelle: Refinitiv Datastream

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

**Welt, Staatsverschuldung**  
Anteil am nominalen Bruttoinlandsprodukt, in %



# Japan – Verzerrungen durch Mehrwertsteuererhöhung

Die Wirtschaft im Land der aufgehenden Sonne legte im 2. Quartal überraschend kräftig um 0,4% zum Vormonat zu. Im 3. Quartal könnte sich das Wachstum sogar vorübergehend noch verstärken.

- Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass am 1. 10. 2019 die nächste Stufe der Mehrwertsteuererhöhung von zwei Prozentpunkten auf dann 10% in Kraft treten soll. Dies dürfte jetzt vor allem bei den Konsumausgaben zu Vorzieheffekten und Ende des Jahres zu einem entsprechenden Nachfrageausfall führen. Um diesem entgegenzuwirken, werden bereits Unterstützungsmaßnahmen diskutiert.
- Klammert man diese Verschiebungen aus, sind von der privaten Konsumnachfrage nur geringe Impulse zu erwarten. Die Stimmung der privaten Haushalte hat sich auf das niedrigste Niveau seit mehr als fünf Jahren abgeschwächt.
- Die Unternehmen dürften ihre zuletzt hohe Investitionstätigkeit weitgehend beibehalten. Hiermit reagieren sie auf den demografisch bedingten Arbeitskräftemangel.
- Bremsend wirkt sich über sinkende Exporte die Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China aus, da die Anrainerstaaten des Reichs der Mitte wegen der engen Handelsbeziehungen hiervon besonders betroffen sind.

Insgesamt dürfte die japanische Wirtschaft in diesem Jahr um rund 1% wachsen. Im kommenden Jahr wird sich das Wachstum bei anhaltend niedrigem Preisanstieg voraussichtlich etwas auf rund 0,5% verlangsamen.

## Japanische Notenbank handlungsbereit

Die Inflationsrate liegt seit knapp drei Jahrzehnten überwiegend unter dem von der japanischen Notenbank angestrebten Wert von 2% oder ist sogar negativ. Daher hat die Bank von Japan ihre Geldpolitik in den letzten Jahren schrittweise gelockert. Ihr Leitzins liegt seit Februar 2016 bei -0,10%. Weiterhin kauft sie japanische Staatsanleihen im Gegenwert von jährlich bis zu 80 Billionen Yen (rund 670 Mrd. Euro), um so die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen bei 0% zu verankern. Zudem erwirbt sie jährlich so genannte Exchanged-Trade-Funds (ETFs) der japanischen Aktienmärkte im Gegenwert von 6 Trillionen Yen (rund 50 Mrd. Euro) und

90 Mrd. Yen (circa 0,8 Mrd. Euro) an Immobilien-Investmentgesellschaften.

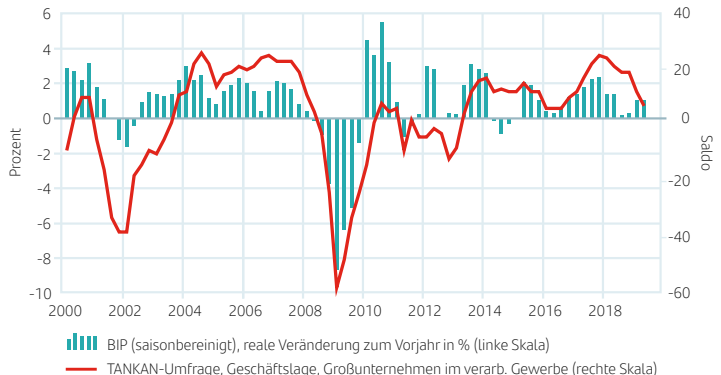
Gegenwärtig sendet die Bank von Japan klare Signale, dass sie an ihrer sehr expansiven Geldpolitik mindestens bis Frühjahr 2020 festhalten wird. Da sich die Rahmenbedingungen für ein Erreichen der angestrebten Inflationsrate von 2% durch den Handelskonflikt zwischen den USA und China und die damit verbundene Abschwächung der Weltkonjunktur verschlechtert haben, will sie jetzt nicht zögern, weitere geldpolitische Lockerungsmaßnahmen zu ergreifen.

## Tankan signalisiert langsames Wachstum

Quelle: Refinitiv Datastream

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

Japan, Tankan und BIP-Wachstum



# 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.
- Dies gilt beispielsweise für Dividentitel aus den USA, da die größte Volkswirtschaft der Welt weiterhin überdurchschnittlich wachsen dürfte.
- 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 Unternehmensanleihen in das Portfolio aufgenommen werden.
- Die Risikobegrenzung kann dadurch erhöht werden, dass nur Rentenpapiere 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 – Vermögensaufbaufonds Zuwachs\*

Dachfonds Global (ETF-basiert)  
WKN SAN3VA / ISIN LU1983372852

### Anlageziel

Der Vermögensaufbaufonds Zuwachs\* 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 70 % in Aktienfondsanteile.

### Chancen

- + Diversifiziertes Portfolio mit einem Aktienfondsanteil zwischen 60 % und max. 90 %.
- + Je nach Marktlage können zwischen 10 % und 40 % 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.

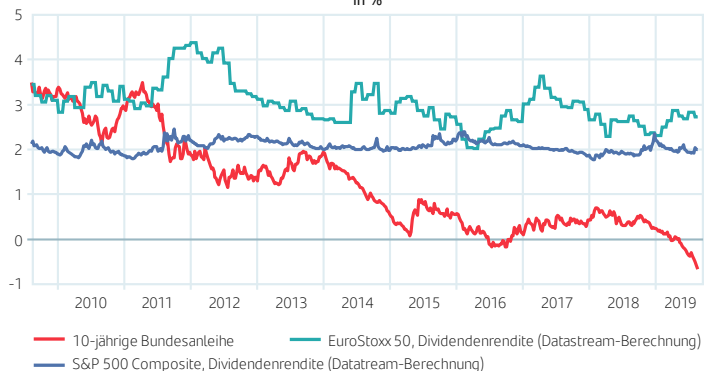
\* Santander Multi Index Ambition

## Attraktive Dividendenrenditen

Quelle: Refinitiv Datastream

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

## Dividendenrenditen und Rendite 10-jähriger Bundesanleihen



# Investmentstrategie Aktien – im Euroraum und Deutschland fair bewertet

An den internationalen Aktienmärkten kommt es seit Anfang August zu einer erneuten Korrektur. Maßgeblich hat hierzu die abnehmende Aussicht auf eine rasche Einigung im Handelskonflikt zwischen den USA und China beigetragen.

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

- Eine erneute, möglicherweise etwas spätere Belebung der Weltkonjunktur,
- mindestens eine weitere Zinssenkung der amerikanischen Notenbank und eine Lockerung der bereits sehr expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank in den kommenden Monaten,
- 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 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 erhöhten Unsicherheit Aktien in einem gut strukturierten Portfolio vorübergehend neutral gewichten.

## 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.

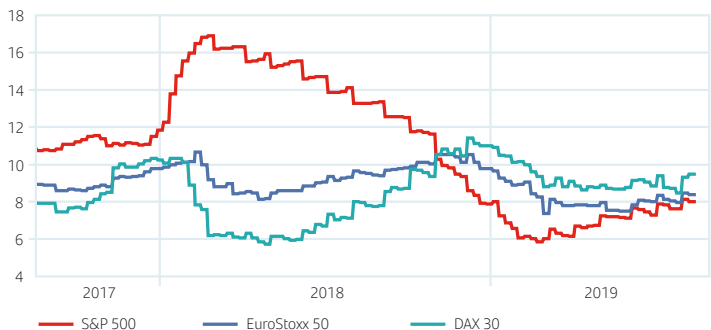
## Knapp zweistellige Gewinnzuwächse

Quelle: Refinitiv Datastream

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

## Industrieländer, erwarteter Gewinn je Aktie

IBES, gewichteter Durchschnitt der für die nächsten 12 Monate erwarteten Gewinne zum Vorjahr in %



# Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

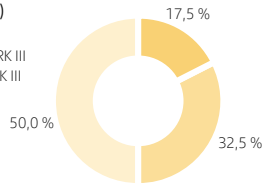
Unsere Musterallokation unterscheidet sich je nach Ihrer Risikoneigung. Diese ermittelt Ihr Berater gerne in einem persönlichen Gespräch mit Ihnen. Am einfachsten lässt sich unsere Allokationsempfehlung über einen der Santander Select Fonds, die es in verschiedenen ausgeprägten Risikovarianten gibt,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

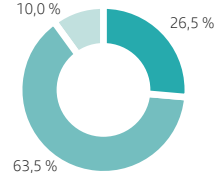
### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)

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



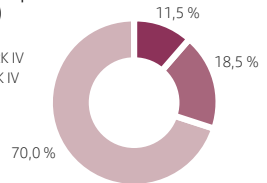
### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)

- 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: 19.08.2019

**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.

