



# Market Outlook

Februar 2021



Marketingunterlage

## Liebe Leserinnen und Leser,

die Aktienmärkte haben den Schwung vom Ende des Jahres 2020 mit in das neue Jahr genommen. Dabei verzeichneten viele Leitindizes vor allem in den USA, aber auch in Deutschland neue Allzeithochs.

Angesichts neuer und teilweise verschärfter Beschränkungen des wirtschaftlichen und sozialen Lebens, die zudem länger andauern als vor wenigen Wochen noch erwartet, mag das viele Beobachter auf den ersten Blick überraschen. Bei genauerem Hinsehen gibt es aber durchaus gute Argumente für das scheinbare Abkoppeln der Finanzmärkte.

Erfahrungsgemäß versuchen diese, die Zukunft vorwegzunehmen. Und es gibt Anzeichen, dass die konjunkturelle Erholung nach einem schwierigen Winterhalbjahr ihren Schwung vom Herbst 2020 wieder aufnehmen kann. Durch die weltweit begonnenen Impfungen verbessern sich trotz einiger Anlaufschwierigkeiten die Voraussetzungen, dass die Restriktionen in den kommenden Monaten wieder schrittweise zurückgenommen werden können. Auch das



Dr. Klaus Schröder  
Market Strategy, Santander Asset Management

bessere Wetter sollte hierzu einen Beitrag leisten.

Zudem werden Regierungen und Notenbanken ihre sehr expansive Fiskal- bzw. Geldpolitik zumindest beibehalten. Falls sie es als erforderlich ansehen sollten, werden sie diese sogar noch einmal ausweiten. Angesichts der sehr niedrigen und teilweise sogar negativen Kapitalmarktzinsen gibt es auf absehbare Zeit auch kaum eine sinnvolle Alternative für eine langfristige Vermögensanlage.

Dennoch dürften die Aktienkurse nicht „in den Himmel wachsen“. Die Aktienmärkte haben wegen ihrer Zukunftsorientierung einen Teil des erwarteten kräftigen Konjunkturaufschwungs bereits vorweggenommen. Dies kommt auch in den merklich gestiegenen Bewertungen (KGVs) zum Ausdruck.

Zudem gibt es erste Anzeichen, dass die Kapitalmarktzinsen nicht dauerhaft auf ihren extrem niedrigen Niveaus verharren werden. Eine wichtige Rolle spielt dabei, dass die Inflationsraten in den kommenden Monaten ansteigen dürften. Dies ist aber zu einem überwiegenden Teil auf Sondereffekte wie den Verfall der Ölpreise im Frühjahr letzten Jahres und die Rückkehr zu den regulären Mehrwertsteuersätzen in Deutschland zu Jahresbeginn zurückzuführen. Eine nachhaltige Beschleunigung des Preisanstiegs zeichnet sich dagegen gegenwärtig nicht ab. Hierfür fehlt vor allem die Aussicht auf kräftige Lohnzuwächse.

Bleiben Sie gesund.

## Preisentwicklung – Sondereffekte überlagern begrenzte Inflationsrisiken

Die Verbraucherpreise haben sich im vergangenen Jahr nur leicht verteuert. Im Euroraum lag die Inflationsrate 2020 mit im Jahresdurchschnitt 0,3% nur knapp im positiven Bereich. Im diesem Jahr könnte sich der Preisanstieg insgesamt etwas verstärken.

- Mit der für die kommenden Wochen erwarteten schrittweisen Aufhebung der teilweise umfassenden Beschränkungen nehmen die wirtschaftlichen Aktivitäten voraussichtlich wieder merklich zu. Hinzu kommt die wegen der Lockdowns aufgestaute Nachfrage der letzten zwölf Monate, die in der in 2020 spürbar gestiegenen Sparquote zum Ausdruck kommt.
- Die Rückkehr zu den regulären Mehrwertsteuersätzen in Deutschland dürfte ebenfalls zu einer wieder etwas höheren Kernrate beitragen. Diese ist im 2. Halbjahr 2020 auf das neue Allzeittief von 0,2% gesunken.
- Die aktuelle Preisentwicklung wird von mehreren Basiseffekten überlagert (siehe unten). Diese führen zu einer Überzeichnung des längerfristigen Trends bei den Verbraucherpreisen, da sie nur zeitlich befristet wirksam sein werden.
- Ob es dennoch zu einer längerfristigen Beschleunigung des Preisanstiegs und entsprechend höheren Inflationsraten kommen wird, hängt wesentlich von der Lohnentwicklung ab. Angesichts der vorherrschenden Unsicherheit halten sich jedoch viele Arbeitnehmer mit höheren Lohnforderungen gegenwärtig zurück. Insgesamt dürfte die Inflationsrate mit rund 1,0% im Euroraum auch 2021 deutlich unter dem von der EZB angestrebten Wert von „unter, aber nahe 2%“ verharren.

### Vorübergehend mehrere Basiseffekte

Die Befürchtungen einer länger andauernden tiefen Rezession der Weltwirtschaft durch die rasche Ausbreitung des Virus COVID-19 führten im Frühjahr 2020 zu einem drastischen Verfall der Ölpreise. Dabei notierte die amerikanische Ölsorte WTI kurzzeitig sogar im negativen Bereich. Infolge der raschen konjunkturellen Erholung durch das entschlossene Handeln von Regierungen und Notenbanken einerseits und Produktionseinschränkungen der Ölförderländer andererseits haben sich die Ölpreise dann wieder spürbar von den Tiefständen erholt.

Mit der Aussicht auf eine Bewältigung der Corona-Pandemie durch zeitnah zur Verfügung stehende

und hochwirksame Impfstoffe nahm der Anstieg der Ölpreise ab Anfang November 2020 neue Fahrt auf. Dies führt dazu, dass die Ölpreise im kommenden Frühjahr deutlich über dem Vorjahresniveau liegen werden. Dieser Basiseffekt dürfte im weiteren Jahresverlauf aber wieder an Bedeutung verlieren.

Dafür wird die temporäre Mehrwertsteuersenkung im 2. Halbjahr 2020 in Deutschland ab der Jahresmitte zu einem weiteren Basiseffekt führen. Die Rückkehr zu den „normalen“ Mehrwertsteuersätzen überzeichnet dann den zugrundeliegenden Preisanstieg.

**Euroraum, marktbasierende Inflationserwartungen**  
in %



### Nach wie vor relativ niedrige Inflationserwartungen

Quelle: Refinitiv Datastream

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

## China – anhaltend kräftiges Wachstum

Die chinesische Wirtschaft konnte sich im vergangenen Jahr vom tiefen Einbruch, der zu Jahresbeginn vom Ausbruch der Corona-Pandemie ausgelöst wurde, relativ rasch erholen. Sie ist daher die einzige größere Volkswirtschaft, die 2020 mit einem Plus von 2,3% ein Wachstum verzeichnen konnte. Wichtige Frühindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes signalisieren, dass das Reich der Mitte seine hohe Dynamik im laufenden Jahr zunächst weitgehend beibehalten kann.

- Hierzu trägt nicht nur die Industrieproduktion bei, die in den letzten Monaten wieder so stark zugenommen hat wie vor Ausbruch von COVID-19. Noch deutlich kräftiger können seit mehreren Monaten die Exporte zulegen. Beides hängt eng zusammen, da China die auf den Weltmärkten in großem Umfang stark nachgefragten EDV-Produkte und Gesundheitsartikel wie Gesichtsmasken herstellt und exportiert.
- Dagegen dürfte die private Konsumnachfrage vorerst weiter hinterherhinken. Hier wirkt das Corona-Virus leicht dämpfend. Viele Haushalte halten sich angesichts der unverändert vorhandenen Unsicherheit und regionaler Lockdowns bei ihren Ausgaben nach wie vor etwas zurück.
- Die Inflationsrate dürfte in den kommenden Monaten wieder leicht zunehmen. Im November 2020 war sie kurzzeitig sogar negativ, als der Basiseffekt der ein Jahr zuvor kräftig gestiegenen Lebensmittelpreise voll zum Tragen kam.

Insgesamt könnte China ein Wachstum von mehr als 8% im Gesamtjahr 2021 erreichen und damit erneut merklich stärker wachsen als die großen Industrienationen. Dennoch ist das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf in China weiterhin wesentlich niedriger.

### Wachsende Verschuldung größer werdende Herausforderung

Die Corona-Krise hinterlässt in China trotz des relativ positiven Ausblicks einige längerfristige Belastungsfaktoren. So ist die bereits hohe Verschuldung der chinesischen Wirtschaft weiter kräftig in Richtung 300% der Wirtschaftsleistung gestiegen. Zum Teil geht dies auf die zur Bekämpfung der Corona-Krise expansive Fiskalpolitik zurück, die im vergangenen Jahr zu einer sehr hohen staatlichen Neuverschuldung von mehr als 10% des Bruttoinlandsprodukts führte. Für dieses Jahr dürfte sie kaum niedriger ausfallen.

So hat der Staat mit hohen Infrastrukturinvestitionen die konjunkturelle Erholung massiv unterstützt.

Dadurch hat er allerdings die langfristige Verschiebung hin zu einer stärker binnen- und konsumorientierten gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zumindest unterbrochen.

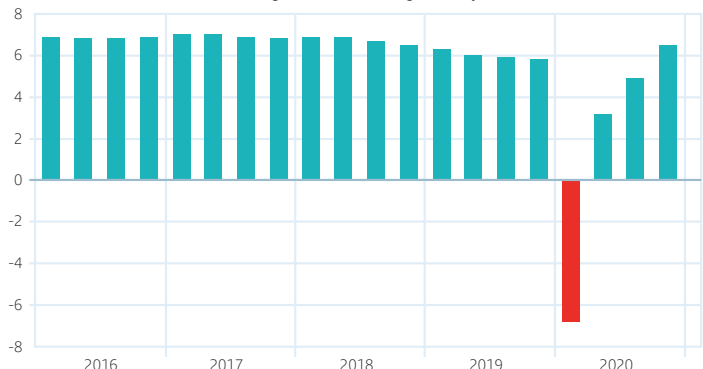
Eine wichtige Rolle nimmt aber auch die weiter zunehmende Verschuldung der Unternehmen ein. Hier versucht die chinesische Notenbank bereits, durch regulatorische Maßnahmen das davon ausgehende Risiko schrittweise zu reduzieren. Zudem könnte sie ihre Leitzinsen im weiteren Jahresverlauf vorsichtig anheben.

### Konjunkturerinbruch rasch wieder aufgeholt

Quelle: Refinitiv Datastream

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

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



## Multi-Asset-Lösungen – Fokus auf stetige Ausschüttungen

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 so genannten Einkommenlösungen kommt als vorrangiges Ziel die Generierung von möglichst stetigen Erträgen hinzu.

- Um dies möglichst effizient zu erreichen, werden zunächst die verschiedenen Anlageklassen wie insbesondere Aktien, Anleihen und Rohstoffe sowie darauf basierende Investmentvehikel, dahingehend analysiert, welche Ertrags-Risiko-Profile diese aufweisen.
- Im nächsten Schritt werden die Gewichte der einzelnen Anlageklassen so optimiert, dass eine mit der Marktentwicklung möglichst wenig korrelierte Wertentwicklung der Lösung erreicht werden kann.
- Infolge der auf absehbare Zeit sehr niedrigen bis negativen Zinsen von hoch liquiden Staatsanleihen nehmen Aktien aktuell ein hohes Gewicht ein. Deren Dividendenrendite und darauf basierende Investmentvehikel stellen wichtige Ertragsquellen dar.
- Durch den Einsatz unterschiedlicher Aktienstrategien kann erreicht werden, dass sich deren Einzelrisiken zumindest teilweise ausgleichen.
- Um die Schwankungen des Portfolios in möglichst engen Grenzen zu halten, wird kontinuierlich eine konsequente Risikokontrolle durchgeführt.

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

### Santander 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 70 % können zur Renditesteigerung in Aktienfonds investiert werden.\*\*
- + Zur Risikobegrenzung erfolgt die Investition in eine Mischung aus Investmentfonds von solide bewerteten Fondsverwaltungsgesellschaften unter Berücksichtigung der Managementqualität sowie Direktinvestments unterschiedlicher Anlageklassen.\*\*
- + Bei ungünstigen Marktbedingungen kann die Aktienquote bis auf 0 % 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.

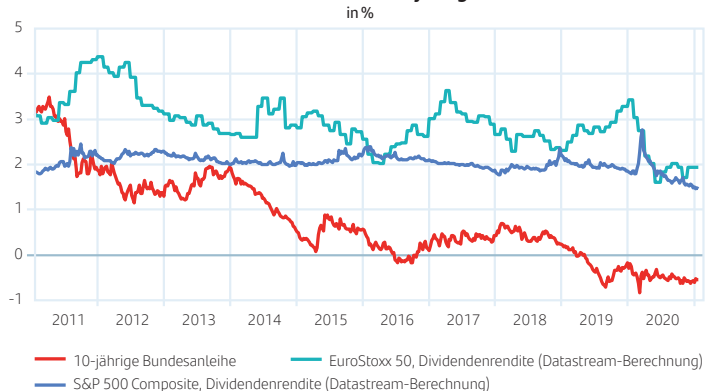
\*\* Die neuen Anlagebedingungen des Fonds sind seit 05.01.2021 aktiv.

### Dividendenrendite deutlich höher als Kapitalmarktzinsen

Quelle: Refinitiv Datastream

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

### Dividendenrenditen und Rendite 10-jähriger Bundesanleihen



## Investmentstrategie Renten – nur moderater Zinsanstieg

Die Renditen von Staatsanleihen mit sehr liquiden Rentenmärkten wie den USA und Deutschland erreichten im Zuge der Corona-Krise neue historische Tiefstände. Es mehren sich jetzt die Anzeichen, dass sich beim langfristigen säkularen Abwärtstrend der Kapitalmarktzinsen eine Untergrenze auszubilden scheint. Ein Indiz hierfür ist der leichte Anstieg der Rendite 10-jähriger amerikanischer Staatsanleihen, die zu Jahresbeginn erstmals seit März 2020 wieder über die Marke von 1,0% anstieg.

Hierzu hat die Aussicht auf eine noch weiter zunehmende Neuverschuldung der USA beigetragen, da die neuen Konjunkturprogramme voraussichtlich zu einem wesentlichen Teil mit neuen Krediten finanziert werden. Dennoch dürften sich die Kapitalmarktzinsen weiterhin auf einem relativ niedrigen Niveau bewegen.

- Die Notenbanken werden ihren ultraexpansiven geldpolitischen Kurs als Beitrag zur Begrenzung der negativen Auswirkungen der Corona-Virus-Pandemie voraussichtlich auf absehbare Zeit beibehalten. Falls sich die konjunkturelle Lage noch einmal verschlechtern sollte, könnten sie sogar weitere Maßnahmen beschließen.
- Dies wirkt sich auf andere Segmente der internationalen Anleihemärkte aus. Insbesondere die Unternehmensanleihen sollten weiterhin von den Ankäufen der Notenbanken profitieren.
- Die Nachfrage vieler Anleger nach als sicher und liquide angesehenen Wertpapieren wird hoch bleiben. Daher werden Staatsanleihen mit hoher Liquidität ihren Status als „sicherer Hafen“ beibehalten.

### Santander Anlagefokus – Flossbach von Storch Bond Opportunities

Rentenfonds Global Flexibel  
WKN AORCKL / ISIN LU0399027613

#### Anlageziel

Die Fondsstrategie strebt nach hohen Erträgen mit der Aussicht auf langfristigen Kapitalzuwachs. Der Fonds legt schwerpunktmäßig in Unternehmensanleihen aus dem Investment-Grade und Hochzinsbereich, Staatsanleihen und anderen Anleihen wie z. B. Pfandbriefen an.

#### Chancen

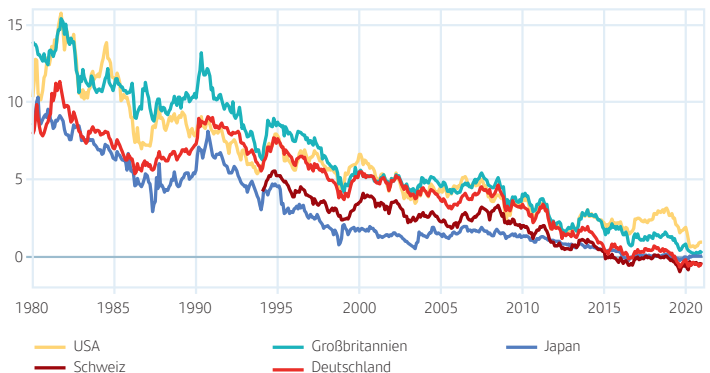
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen an den globalen Rentenmärkten.
- + Aktives Management auf Basis eines umfangreichen hauseigenen Research.
- + Kurs- und Ertragschancen durch Beimischung von hochverzinslichen Unternehmensanleihen.

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

Rentenmärkte, Renditen 10-jähriger Staatsanleihen  
in %



### Untergrenze bei langfristigem säkularem Abwärtstrend erreicht

Quelle: Refinitiv Datastream

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

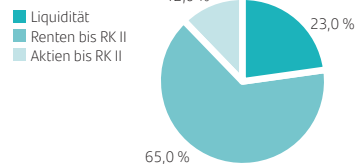
## Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

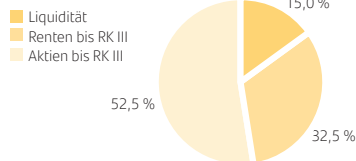
### Musterallokation nach Risikoneigung

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

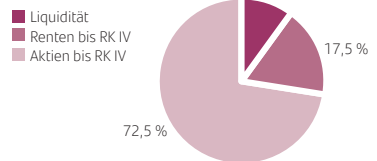
#### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



#### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



#### Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 25.01.2021

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.

© 2021; 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.

