



Market Outlook

August 2021



Marketingunterlage

Liebe Leserinnen und Leser,

der Preisanstieg hat sich im ersten Halbjahr in vielen Ländern deutlich stärker als erwartet beschleunigt. Dies hat in den letzten Monaten zu einer immer intensiveren Diskussion unter Ökonomen, Notenbankern und Marktteilnehmern darüber geführt, ob es sich bei den höheren Inflationsraten um ein temporäres Phänomen handelt oder ob diese längerfristig höher ausfallen werden und sich sogar weiter beschleunigen könnten.

Die deutsche Bevölkerung ist bei dem Thema „Inflation“ aufgrund von zwei Währungsreformen in den letzten 100 Jahren besonders sensibel. So konnte 1923 die damalige Hyperinflation nur mit einem drastischen Währungsschnitt überwunden werden. Als 1948 die damalige Regierung mit dem Umtausch von 10 Reichsmark in 1 D-Mark auf die verdeckte Geldentwertung nach dem Zweiten Weltkrieg reagierte, verloren viele Sparer einen wesentlichen Teil ihres Geldvermögens.

Im Gegensatz hierzu beschäftigen sich die Notenbanken eher mit der Frage, ob die



Dr. Klaus Schrüfer
Market Strategy, Santander Asset Management

niedrige Inflation der vergangenen Jahre nachhaltig überwunden werden kann. So erwartet die amerikanische Notenbank, dass die Inflationsrate in den USA in den kommenden Jahren in etwa ihrem Preisstabilitätsziel von 2 % entsprechen wird. Die Europäische Zentralbank geht sogar davon aus, dass der Preisanstieg nach Auslaufen der verschiedenen Sondereinflüsse, wie dem großen Basiseffekt durch den Preisverfall beim Ölpreis im Frühjahr 2020, wieder deutlich unter das von ihr neu justierte Preisstabilitätsziel von „auf mittlere Sicht 2 %“ sinken wird.

Vor diesem Hintergrund dreht sich in dieser Ausgabe des „Market Outlook“ alles um das Thema „Inflation“. Wir gehen dabei mehreren spannenden Fragen nach: Welche Faktoren können die aktuell deutlich höheren Inflationsraten erklären? Wie kann sich die Inflation in den kommenden Monaten und im nächsten Jahr entwickeln? Wie werden die Notenbanken voraussichtlich reagieren? Welche Möglichkeiten hat ein Anleger, sein Depot möglichst „inflationstest“ zu machen?

Um es vorwegzunehmen: Wir tendieren eher zur Position der Notenbanken. Spürbar höhere Inflationsraten in den kommenden Jahren halten wir für unwahrscheinlich. Für den Anleger bedeutet dies, dass er weiterhin an einem leichten Übergewicht an Aktien festhalten sollte. Eine historisch relativ hohe Bewertung der Aktien lässt sich unverändert vertreten, weil durch die niedrigen bis sogar negativen Kapitalmarktzinsen nach wie vor ein großer Mangel an längerfristig rentablen Anlagealternativen besteht.

Bleiben Sie gesund.

Rückblick – spürbare Beschleunigung vor allem durch mehrere Sondereffekte

Der Preisanstieg hat sich im 1. Halbjahr 2021 in vielen Ländern merklich beschleunigt. In den USA erreichte die sogenannte Kernrate, bei der die Entwicklung der besonders volatilen Energie- und Lebensmittelpreise ausgeklammert wird, im Juni mit 4,5% das höchste Niveau seit knapp 30 Jahren. Auch in Deutschland zog die Inflationsrate spürbar an. Dabei spielen mehrere Sonderfaktoren eine wichtige Rolle:

- So gibt es bei den Rohstoff- und insbesondere bei den Ölpreisen einen sehr großen Basiseffekt. Diese kamen im Frühjahr 2020 aufgrund der großen Unsicherheit über die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die wirtschaftliche Entwicklung massiv unter Druck. Mit der sich abzeichnenden konjunkturellen Aufhellung konnten sie sich wieder merklich erholen und erreichten im Juli sogar das höchste Niveau seit Herbst 2018.
- Mit dem schrittweisen Abbau der Beschränkungen des wirtschaftlichen und sozialen Lebens nahm die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen wieder kräftig zu.
- Das Angebot konnte vielfach nicht im gleichen Maße rasch ausgeweitet werden, so dass es zu vermehrten Engpässen gekommen ist. Verstärkt wurden diese durch Probleme bei den Lieferketten, die sich beispielsweise im Chip-Mangel in der Automobilindustrie zeigen. Zudem nahmen die Lagerbestände merklich ab, da die Nachfrage in den letzten Monaten stärker angestiegen ist als von den Unternehmen erwartet.

Diese Faktoren sprechen überwiegend für einen nur vorübergehenden Anstieg der Inflationsrate, da sie in den kommenden Monaten bzw. im nächsten Jahr wieder an Bedeutung verlieren dürften.

Erklärungsansätze für eine Inflation in der ökonomischen Theorie

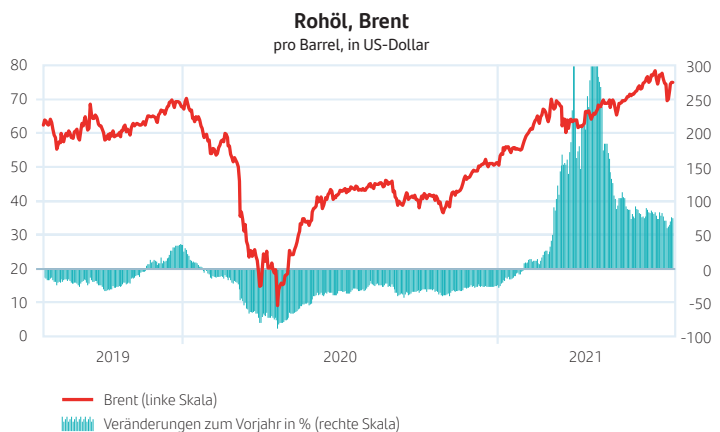
Von einer Inflation spricht man, wenn der Anstieg der Verbraucherpreise insgesamt ein Mindestniveau – z. B. von 2% – über einen längeren Zeitraum kontinuierlich überschreitet. Um einen solchen Preisanstieg zu erklären, gibt es verschiedene Ansätze. Nach der sogenannten „Nachfragesoginflation“ nimmt die Nachfrage wesentlich stärker zu als das Angebot ausgeweitet werden kann, so dass eine inflatorische Lücke entsteht. Durch höhere Preise werden die Unternehmen motiviert, ihr Angebot kostendeckend auszuweiten. Gleichzeitig überprüfen private Haushalte und Unternehmen, ob sie ihre Ausgabepläne beibehalten wollen.

Von einer „Kostendruckinflation“ spricht man, wenn beispielsweise die Rohstoffpreise kräftig steigen und die Unternehmen versuchen, die für sie höheren Kosten an die Abnehmer ihrer Produkte und Dienstleistungen weiterzureichen. Die „Preis-Lohn-Spirale“ stellt eine Kombination der beiden ersten Erklärungsansätze dar. Höhere Preise können die Arbeitnehmer veranlassen, stärkere Lohnsteigerungen zu fordern und durchzusetzen. Diese für sie höheren Kosten möchten die Unternehmen dann wieder auf die Preise aufschlagen, so dass sich dies wechselseitig hochschaukelt.

Massiver Basiseffekt durch steigende Ölpreise

Quelle: Refinitiv Datastream

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



Ausblick – Einschwenken auf einen etwas höheren, aber weiterhin relativ niedrigen Pfad

Die genannten Sondereffekte dürften, auch wenn sie sich merklich abschwächen, auf absehbare Zeit nicht komplett verschwinden. Zudem gibt es weitere Faktoren, die für einen zumindest zeitweise stärkeren Anstieg der Verbraucherpreise sprechen:

- So dürften die Störungen in den Lieferketten zumindest zum Teil andauern. Um die für die Produktion notwendigen Vorprodukte zeitnah zu erhalten, könnten die Unternehmen zunehmend bereit sein, dafür auch höhere Preise zu akzeptieren. Sie werden dann versuchen, die höheren Kosten auf ihre Abnehmer zu überwälzen.
- Die Chancen hierfür stehen gut, da die privaten Haushalte während der Corona-Krise weniger ausgeben konnten als geplant, wie die sehr hohen Sparquoten zeigen. Daher dürften sie zumindest übergangsweise bereit sein, mehr für ein Produkt oder eine Dienstleistung zu bezahlen bzw. ein qualitativ höherwertiges Produkt nachzufragen.
- Mit der konjunkturellen Belebung könnten die Angebotsengpässe am Arbeitsmarkt zunehmen. Die Unternehmen bekommen zunehmend Probleme, offene Stellen zu besetzen. Infolge der demografischen Entwicklung werden in Deutschland in den nächsten Jahren mehr Arbeitnehmer in den Ruhestand wechseln als junge Arbeitskräfte nachkommen. Dies kann dazu beitragen, dass sich der Lohnanstieg verstärkt.
- Preistreibend werden voraussichtlich auch die Klimaschutz-Maßnahmen wirken. Dazu gehört auch die in Deutschland begonnene schrittweise Anhebung der CO₂-Abgabe. Sie schlägt sich auch dann in einer höheren Inflationsrate nieder, wenn die Einnahmen aus dieser Abgabe wieder an die Bevölkerung zurückgegeben werden.

Damit dürfte die Inflation höher ausfallen als während der Corona-Pandemie. Eine nachhaltige Beschleunigung bleibt aber unwahrscheinlich.

Temporäre Mehrwertsteuersenkung als zusätzlicher Basiseffekt

Um die negativen Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland durch eine Stimulierung der privaten Konsumnachfrage abzufedern, wurde der reguläre Mehrwertsteuersatz im 2. Halbjahr 2020 vorübergehend um drei Prozentpunkte auf 16% und der reduzierte Steuersatz um zwei Prozentpunkte auf 5% gesenkt. Dies hat dazu geführt, dass die Verbraucherpreise in diesem Zeitraum überwiegend leicht unter dem Niveau des entsprechenden Vorjahresmonats lagen.

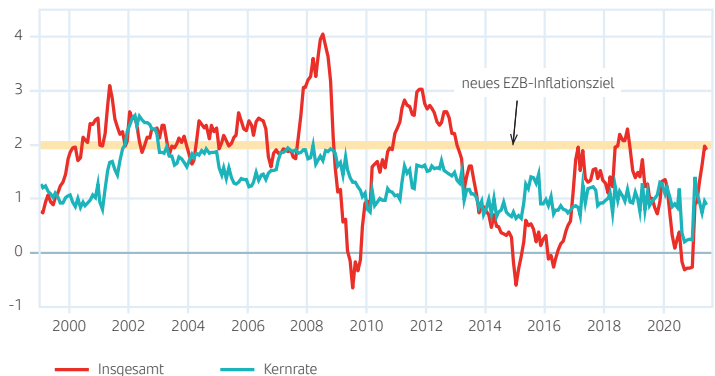
Die Rückkehr zu den „regulären“ Steuersätzen Anfang 2021 hat zu den seit Jahresbeginn wieder höheren Inflationsraten maßgeblich beigetragen. Im Juli gibt es noch einmal einen deutlichen Sprung nach oben, da jetzt das reduzierte Niveau aus dem vergangenen Jahr als Vergleichsbasis dient. Dieser Basiseffekt wird Anfang 2022 wieder wegfallen. Erst dann lässt sich die Preisentwicklung in Deutschland besser mit der in anderen Ländern vergleichen, weil letztere keine solche zusätzliche Verzerrung haben.

Inflationsrate im Euroraum überwiegend unter Preisstabilitätsziel

Quelle: Refinitiv Datastream

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

Euroraum, Verbraucherpreise
Veränderung zum Vorjahr in %



Preisstabilitätsziele der Notenbanken – vielfach bei 2 %

Mehrere der führenden Notenbanken wie die amerikanische Federal Reserve, die Bank of England, die Bank of Japan und jetzt auch die Europäische Zentralbank streben mittelfristig eine Inflationsrate von 2 % an. Sie halten das Ziel einer Preisniveaustabilität, d. h. eine Veränderung der Verbraucherpreise insgesamt von Null, für zu restriktiv. Das Ziel der Preisstabilität sehen sie aus mehreren Gründen bei einem Anstieg von 2 % als erfüllt an:

- Sie halten einen ausreichenden Spielraum nach unten für erforderlich, um eine Deflation, d. h. einen kontinuierlichen Rückgang der Verbraucherpreise über einen längeren Zeitraum, zu vermeiden. Die Aussicht auf sinkende Verbraucherpreise könnte private Haushalte und Unternehmen dazu veranlassen, geplante Käufe in der Hoffnung zu verschieben, die gewünschten Produkte zu einem späteren Zeitpunkt günstiger einkaufen zu können. Ein solch abwartendes Verhalten würde die Nachfrage verringern und zusätzlichen Preisdruck nach unten ausüben.
- Hinzu kommen Probleme bei der Ermittlung der korrekten Inflationsrate. So ist die Qualitätsverbesserung bei einem Produkt von einem reinen Preisanstieg zu trennen und herauszurechnen. Anderenfalls würde die Inflationsrate zu hoch ausgewiesen werden. Daher spricht man auch von der „unvermeidbaren“ Inflationsrate.

Eine Verfolgung des Preisstabilitätsziels von 2 % beinhaltet, dass die Notenbanken bereit sind, das vorübergehende Überschreiten dieses Wertes zu tolerieren. Wie stark die Abweichungen nach oben ausfallen können, bevor sie eingreifen, muss abgewartet werden, da die Notenbanken in mehreren Ländern ihre geldpolitischen Strategien erst vor kurzem überarbeitet haben.

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.

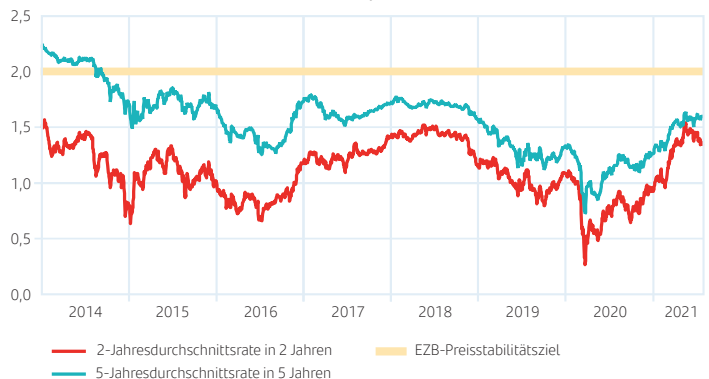
Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung.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

Inflationserwartungen deutlich unter Preisstabilitätsziel

Quelle: Refinitiv Datastream

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

Euroraum, marktbasierende Inflationserwartungen in %



Anlagealternativen – Sachwerte als ein wichtiger Inflationsschutz

Höhere Inflationsraten stellen Anleger im aktuellen Niedrigzinsumfeld vor besonders große Herausforderungen. So eignen sich Staatsanleihen weiterhin vor allem zur Diversifikation, da es an den Finanzmärkten auch zukünftig stärkere Schwankungen geben kann und die Anleihen dann zu einer Stabilisierung des Portfolios beitragen können. Zum Erhalt und/oder zur Steigerung des Geldvermögens kommen stattdessen andere Investmentvehikel in Frage:

- Mit inflationsindexierten Anleihen kann in der Regel der Wert der Geldanlage erhalten werden. Sie weisen allerdings meist einen niedrigeren Nominalzins auf als vergleichbare nicht-indexierte Anleihen. Dafür sind sie an einen Verbraucherpreisindex gebunden. Nimmt die Inflationsrate zu, dann werden auch die Kupons angehoben.
- Interessanter sind daher Sachwerte. Dazu gehören auch Immobilien, deren Preise in den letzten Jahren kräftig zugelegt haben. Allerdings können Immobilien nur mit hohen Kosten gehandelt werden. Zudem ist die Preistransparenz relativ gering.
- Besser für den längerfristigen Vermögensaufbau mit einem realen Wertzuwachs eignen sich Aktien. Viele Unternehmen können erfahrungsgemäß mit einer höheren Inflationsrate auch ihre eigenen Absatzpreise anheben und auf diese Weise auch höhere Gewinne erzielen.
- Zudem gilt bei Aktien: Je länger ein Anleger sie hält, umso unwahrscheinlicher wird, dass er mit ihnen einen Verlust erleidet. Dies zeigen die Erfahrungen der letzten Jahrzehnte. Stattdessen eröffnen sie die Chancen auf eine relativ hohe reale Rendite. Weiterhin sollten Anleger auf eine breite internationale Streuung des Aktienanteils achten. Auch dies reduziert die Schwankungsanfälligkeit des Portfolios.

Santander Anlagefokus – Santander Euro Equity

Aktienfonds Europa
WKN AOPD13 / ISIN LU0341648862

Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in ein diversifiziertes Portfolio aus europäischen Aktienwerten mit Fokus auf der Eurozone. Bis zu 5 % des Fondsvermögens kann in Papiere von Emittenten mit Sitz in europäischen Schwellenländern investiert werden.

Chancen

- + Auf lange Sicht hohes Renditepotenzial von Aktien.
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen in Europa.
- + Breite Streuung über viele Werte statt riskante Investitionen in Einzeltitel.

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.

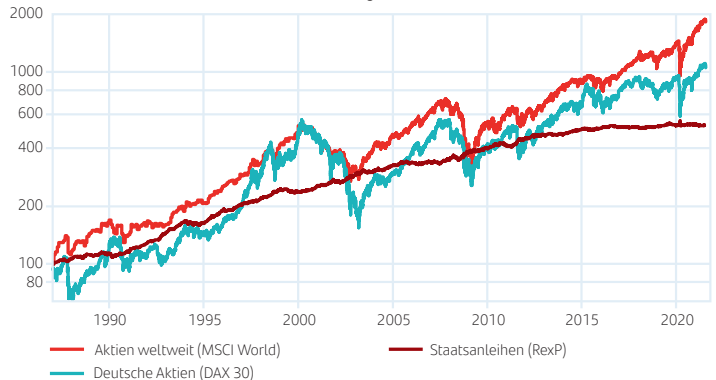
Deutliche Outperformance der Aktienmärkte

Quelle: Refinitiv Datastream

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

Performance an den Finanzmärkten

01.01.1987 = 100, logarithmischer Maßstab



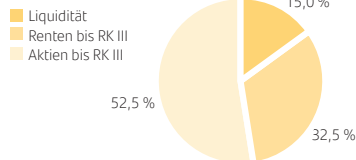
Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

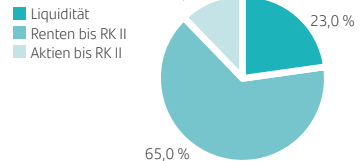
Musterallokation nach Risikoneigung

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

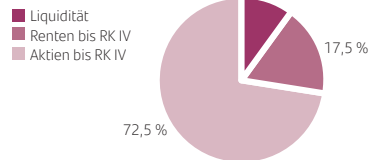
Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 26.07.2021

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.

