



# Market Outlook

Mai 2023

Marketingunterlage



## Liebe Leserinnen und Leser,

die Finanzmärkte scheinen nach den zwischenzeitlichen Turbulenzen und Befürchtungen einer neuen Bankenkrise wieder zur Tagesordnung übergegangen zu sein. Diesen Eindruck kann man angesichts der deutlichen Kursanstiege seit Mitte März gewinnen. Mehrere Aktienindizes wie der DAX 40 erreichten neue Jahreshochs, der französische Leitindex CAC 40 verzeichnete sogar ein neues Allzeithoch.

Darin spiegeln sich auch die Hoffnungen vieler Marktteilnehmer wider, dass die Notenbanken die Anhebung der Leitzinsen bald beenden bzw. dass zumindest der Zinshöhepunkt näher rückt. Für diese Sichtweise spricht, dass sich der Inflationsdruck zuletzt etwas abgeschwächt hat. Die immer straffere Geldpolitik der Notenbanken beginnt mit zeitlicher Verzögerung zunehmend ihre dämpfende Wirkung zu entfalten.

Allerdings haben die Notenbanken den Kampf gegen die Inflation noch nicht gewonnen. So lag sie in Großbritannien im März noch knapp über 10%. Zudem verharren auch die Kernraten nach

wie vor auf einem sehr hohen Niveau. Die Verringerung des Preisdrucks ist bisher vor allem auf nachgebende Energiepreise und Basiseffekte des kräftigen Preisanstiegs vor Jahresfrist zurückzuführen.

Es dürfte noch einige Zeit dauern, bis sich die Inflationsraten wieder dem von vielen Notenbanken angestrebten Niveau von rund 2% nachhaltig annähern. So ist der Ölpreis infolge der überraschenden Förderkürzung der OPEC und der damit verbundenen Angebotsverknappung wieder merklich gestiegen.

Erste Leitzinssenkungen in den USA Ende der zweiten Jahreshälfte können nicht ganz ausgeschlossen werden, wenn die dortige Konjunktur in den kommenden Monaten nicht nur leicht nachgeben, sondern – auch wegen der merklichen Straffung der Geldpolitik – in eine deutliche Rezession abrutschen sollte. Hierfür gibt es, trotz mancher Enttäuschung bei einigen Konjunkturdaten, gegenwärtig wenig Anzeichen.

Die Entwicklungen der letzten Wochen unterstreichen vielmehr abermals unsere Sichtweise, dass für einen langfristigen Anlageerfolg eine gute Diversifikation und eine regelmäßige Überprüfung der Geldanlagen unerlässlich bleiben. Zudem sollten Investoren in kurzfristigen Abschwungphasen risikoreichere Papiere mit Ertragspotential halten. Erfahrungsgemäß ist es sehr schwierig, den richtigen Einstiegszeitpunkt zu finden. Dann dürften die Vermögenseinbußen, die Anleger im letzten Jahr hinnehmen mussten, bald wieder aufgeholt sein.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen.

Bleiben Sie gesund.



Dr. Klaus Schröfer  
Market Strategy, Santander Asset Management

## Geldvermögen der privaten Haushalte – nur vorübergehende Delle

Das nominale Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland ist im vergangenen Jahr, trotz einer deutlichen Erholung im 4. Quartal, um 4,9 % auf 7,25 Billionen Euro gesunken. Dabei handelt es sich um den ersten Rückgang seit dem Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise in 2008. Der kräftige Anstieg von 8,6 % im Jahr 2021 wurde aber nur zum Teil wieder abgebaut.

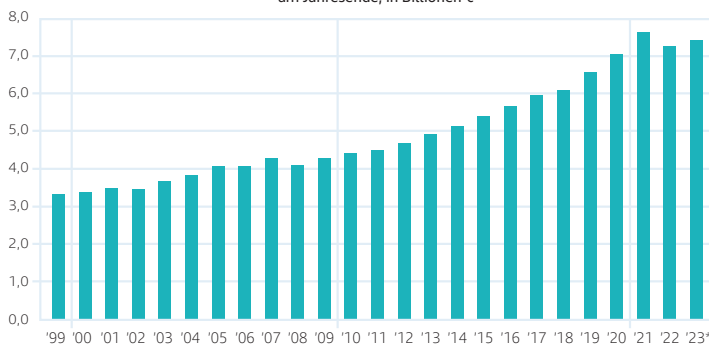
- Zwei Faktoren haben zum Rückgang maßgeblich beigetragen. Zum einen hatten sich die Konjunkturperspektiven durch die Eskalation des Ukraine-Konflikts merklich eingetrübt. Zum anderen haben die Notenbanken auf seit Jahrzehnten nicht mehr verzeichnete hohe Inflationsraten mit einer merklichen Anhebung ihrer Leitzinsen reagiert.
- Dies führte bei Aktien und Investmentfonds zu einem spürbaren Minus von 9,6 % bzw. 8,6 %. Noch kräftiger fiel der Rückgang mit 12,4 % bei Pensions- und Versicherungsansprüchen aus. Hier kamen zu den mit dem kräftigen Zinsanstieg verbundenen spürbaren Wertverlusten auch neu angewendete Bewertungsmethoden hinzu. Dennoch weist diese Anlageform mit 29,7 % noch knapp den höchsten Anteil am gesamten Geldvermögen auf.
- Mit 29,4 % knapp dahinter folgen Bargeld und Sichteinlagen, die um 4,3 % zunahmen. Die privaten Haushalte stockten auch Termin- und Spareinlagen um 1,9 % auf. Noch wesentlich höher fiel wegen des attraktiveren Zinsniveaus der Anstieg bei den Schuldverschreibungen mit 14,1 % aus. Dennoch ist deren Anteil mit 1,6 % nach wie vor sehr gering.

### Zu Jahresbeginn wieder steigendes Geldvermögen

Im 1. Quartal 2023 dürfte das Geldvermögen der privaten Haushalte wieder gestiegen sein. Der Rückgang des letzten Jahres wäre etwa zur Hälfte wieder aufgeholt. Hierzu haben vor allem die Kursgewinne an den Aktienmärkten beigetragen. Gleichzeitig haben sich die Kursverluste an den Anleihemärkten nicht fortgesetzt. Teilweise gaben die Anleiherenditen sogar wieder etwas nach, weil Finanzmarktteilnehmer auf ein baldiges Ende der Leitzinserhöhungen oder für die USA sogar auf erste Zinssenkungen noch in diesem Jahr setzen.

Zudem sparen die privaten Haushalte unverändert einen Teil des verfügbaren Einkommens. Angesichts der nach wie vor sehr hohen Inflation dürfte die Sparquote weiter auf circa 10,5 % zurückgehen. Damit liegt diese jetzt wieder auf dem langfristig „normalen“ Niveau. Die privaten Haushalte lassen somit die während der Corona-Pandemie angesammelten „Extra-Ersparnisse“ voraussichtlich weitgehend unberührt. Die neuen Ersparnisse dürften sie vor allem in Form von Bargeld und Sichteinlagen relativ liquide halten. In risikoreicheren Aktien und Investmentfonds dürften sie nach den Verlusten im letzten Jahr wieder weniger anlegen.

Deutschland, Geldvermögen der privaten Haushalte  
am Jahresende, in Billionen €



\*) 2023 Ende März, eigene Schätzung

**2022 erster Rückgang seit der globalen Finanzkrise**

Quelle: Deutsche Bundesbank

## Großbritannien - sehr hohe Inflation belastet

Die britische Volkswirtschaft konnte sich 2022 mit einem Wachstum von 4,1 % stärker erholen als die anderen großen Industrieländer. Darin spiegelt sich der sehr hohe Aufholbedarf infolge des zweistelligen Rückgangs nach Ausbruch der Corona-Pandemie 2020 wider. Allerdings hat die Erholung im Verlauf des vergangenen Jahres wieder merklich an Schwung verloren. Zu Beginn des neuen Jahres stagnierte sie weitgehend.

- Die Frühindikatoren signalisieren für die kommenden Monate nur eine Fortsetzung des sehr geringen Wachstums. Vor allem die Industrieproduktion dürfte weiterhin bremsend wirken. Der Einkaufsmanager-index für das verarbeitende Gewerbe lag im April mit vorläufig 46,6 Punkten unverändert deutlich in der Kontraktionszone.
- Dagegen sollten die Dienstleistungen die Konjunktur weiterhin stützen. Die Stimmung im Dienstleistungssektor hat sich mit zuletzt 54,9 Punkten in der Expansionszone merklich verbessert.
- Die sehr hohe Inflation und der damit verbundene Rückgang der real verfügbaren Einkommen belasten vor allem den privaten Konsum, wie der erneute Rückgang der realen Einzelhandelsumsätze von 0,9 % im März zeigt. Die Stimmung der privaten Haushalte befindet sich, trotz der erneuten Erholung des GfK-Konsumentenvertrauens, auf -30 Punkte im April weiterhin deutlich im negativen Bereich.
- Die Unternehmensinvestitionen, die 2022 wegen der Unsicherheit über die Auswirkungen des Brexit, der Pandemie und des Energiepreisschocks noch unter dem Vor-Brexit-Niveau lagen, dürften ihre Erholung fortsetzen.

Insgesamt dürfte die britische Wirtschaft 2023 voraussichtlich nur leicht um 0,2 % zulegen.

### Preisdruck nach wie vor sehr hoch

Die Inflationsrate, die ihren Höchststand im Oktober 2022 mit 11,1 % erreicht hatte, verharrte im März trotz eines leichten Rückgangs mit 10,1 % weiterhin im zweistelligen Bereich. Damit fällt sie unverändert höher aus, als die Bank of England und Analysten bis vor kurzem erwartet hatten. Zur moderaten Verlangsamung des kräftigen Preisauftriebs hat vor allem die Entwicklung bei den Energiepreisen beigetragen.

In den kommenden Monaten dürfte die Inflationsrate weiter nachgeben. Zu einem wesentlichen Teil tragen hierzu Basiseffekte bei. Der kräftige Preisanstieg nach

der Eskalation der Ukraine-Krise im Februar 2022 geht zunehmend nicht mehr in die Jahresrate ein. Zudem entfaltet die spürbare Straffung der Geldpolitik durch die Bank of England ihre bremsende Wirkung.

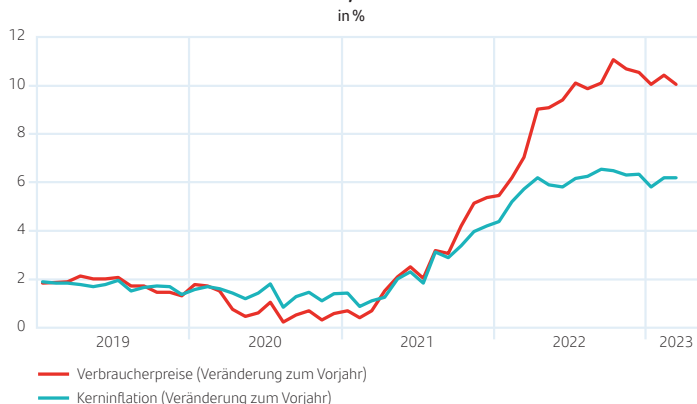
Dennoch könnte die britische Notenbank ihren Kurs der schrittweisen Anhebung ihrer Leitzinsen noch nicht abgeschlossen haben. Der zugrundeliegende Preisdruck ist unverändert sehr hoch. Das zeigt sich in der Kernrate, in der die schwankungsreichen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausgeklammert sind; sie lag im März weiterhin bei 6,2 %.

### Inflationsrate noch im zweistelligen Bereich

Quelle: Refinitiv Datastream

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

### Großbritannien, Inflationsraten



## Investmentstrategie Renten – Anleihen erobern Rolle als Stabilisator zurück

Die Renditen von Staatsanleihen sehr liquider Rentenmärkte sind, nach der Gegenbewegung im Februar und März, zuletzt wieder leicht gestiegen. Dabei näherte sich die Rendite 2-jähriger Bundesanleihen sogar wieder der Marke von 3 %. Da der Renditenanstieg bei länger laufenden Anleihen etwas geringer ausfiel, nahm auch die Inversion der Renditestrukturkurven wieder zu. Eine Rückkehr zu einer wieder „normalen“ Zinsstrukturkurve zeichnet sich noch nicht ab.

- Die amerikanische Notenbank (Fed) und die Europäische Zentralbank (EZB) sind bei der Straffung ihrer Geldpolitik schon weit fortgeschritten. Dabei wird die Fed voraussichtlich den Zinserhöhungszyklus früher beenden als die EZB. Spekulationen auf eine erste Lockerung der Geldpolitik in den USA noch in diesem Jahr scheinen aber nach wie vor verfrüht.
- Dennoch besteht vor allem bei US-amerikanischen Staatsanleihen mit längerer Laufzeit unverändert wenig Potenzial für einen weiteren Renditeanstieg. Der Höhepunkt bei den Zinsen für 10-jährige US-Treasuries dürfte mit mehr als 4,2 % bereits Ende Oktober 2022 überschritten worden sein.
- Gegen einen raschen und deutlichen Renditerückgang spricht zum einen, dass der Markt ein höheres Angebot an Staatsanleihen aufnehmen muss. Die Notenbanken kaufen netto nicht nur keine Wertpapiere mehr an. Sie reduzieren auch ihre Wertpapierbestände, indem sie weniger Anleihen ersetzen als fällig werden. Zum anderen gehen die Kerninflationssraten (Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel) in den kommenden Monaten voraussichtlich nur zögerlich zurück.

Da Finanzmärkte zukünftige Entwicklungen – wie einen möglicherweise Ende des Jahres wieder positiven Realzins – häufig vorwegnehmen, hat bei Anleihen das Risiko von Kursverlusten merklich abgenommen. Sie haben damit ihre traditionelle Rolle als Stabilisator in einem gut strukturierten Depot zurückgewonnen.

### Santander Anlagefokus – Santander European Dividend AD

Aktienfonds Europa  
WKN A1W17L / ISIN LU0952333507

#### Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in ein diversifiziertes Portfolio von Aktien europäischer Emittenten unter besonderer Berücksichtigung der Ausschüttungspolitik der Unternehmen. Bis zu 5 % des Fondsvermögens können in osteuropäischen Staaten und der Türkei angelegt werden. Abhängig von der Marktsituation kann der Fonds auch in Wandelanleihen, Optionsscheinen und anderen Instrumenten investieren.

#### Chancen

- Profitieren von nachhaltigen Dividendenerträgen.
- 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.

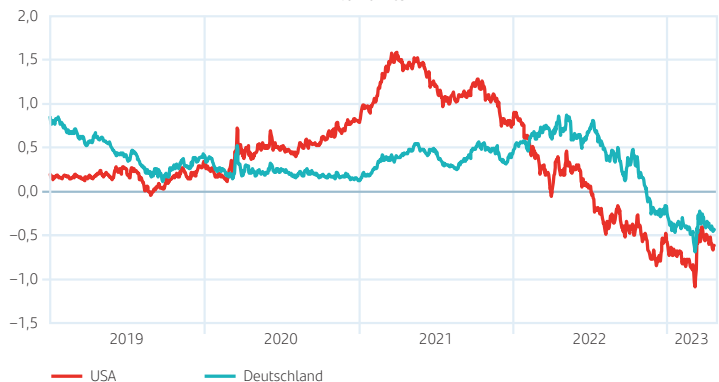
Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung.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

### Zinsstrukturkurven unverändert deutlich invers

Quelle: Refinitiv Datastream

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

### Rentenmärkte, Zinsdifferenz zwischen 10- und 2-jährigen Staatsanleihen in %-Punkten



## Investmentstrategie Aktien – Aktienanteil weiterhin übergewichten

Die Aktienmärkte haben sich von dem deutlichen Rücksetzer, der von Turbulenzen im US-amerikanischen Bankensektor und der Insolvenz einer schweizerischen Großbank ausgelöst worden war, in relativ kurzer Zeit erholt. Hierzu hat auch ein positiver Start in die Berichtssaison für das 1. Quartal 2023 beigetragen.

Zuletzt hat der Kursanstieg wieder etwas an Schwung verloren. Belastend wirken Sorgen vor einer erneuten konjunkturellen Abschwächung, die von einer länger restriktiven Geldpolitik ausgelöst werden könnte. Dennoch spricht die Mehrzahl der Einflussfaktoren weiterhin für mittelfristig steigende Aktienkurse.

- Die konjunkturellen Frühindikatoren signalisieren, dass eine mögliche Rezession allenfalls moderat ausfallen dürfte. Wenn die Inflationsraten weiter zurückgehen, könnte es zu einer Entlastung durch wieder niedrigere Zinsen kommen.
- Viele Unternehmen können steigende Kosten über höhere Preise an die Kunden weitergeben. Die Unternehmen dürften daher ihre Gewinne in diesem Jahr auf den hohen Niveaus weitgehend behaupten und 2024 sogar wieder steigern können. Zudem haben in den USA die Revisionen der Gewinnerwartungen nach unten abgenommen. Im Euroraum und Deutschland gibt es inzwischen sogar ein Übergewicht positiver Gewinnrevisionen.
- Aktien sind, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, im langfristigen Vergleich vor allem in Deutschland und im Euroraum unverändert moderat bewertet.
- Viele institutionelle Investoren sind nach wie vor vorsichtig und deshalb bei ihren Aktienpositionen unterinvestiert. Mit vermehrten Anzeichen für eine stabile konjunkturelle Entwicklung dürfte ihre Risikobereitschaft zunehmen und sie mit der (teilweisen) Anlage der hohen Liquidität zum Kursanstieg beitragen.

Anleger sollten daher Aktien in einem gut strukturierten Portfolio auf mittlere Sicht relativ zur neutralen Positionierung unverändert leicht übergewichten. Sie besitzen auch nach der deutlichen Erholung ein vergleichsweise hohes Renditepotenzial.

### Santander Anlagefokus – UBS US Income Sustainable

Aktienfonds USA

WKN A12GF4 / ISIN LU1149724954

#### Anlageziel

Der UBS US Income Sustainable investiert vornehmlich in Aktien nordamerikanischer Unternehmen. Ziel ist dabei, mit einer defensiven Ausrichtung einen überdurchschnittlichen Aktienertrag im Vergleich zum US-Aktienmarkt zu erwirtschaften. Grundlage hierfür ist ein breit diversifiziertes Aktienportfolio und eine optimale Diversifikation durch die geringe Gewichtung einzelner Aktien und einer breiten Streuung über verschiedene Sektoren.

#### Chancen

- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen des weltgrößten Aktienmarktes.
- + Fokus auf der Erzielung von nachhaltigen und stabilen Erträgen.
- + 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).
- Keine Erfolgsgarantie für Einzelwertanalyse und aktives Management.

Bei den obigen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind derausgeführte 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.

### Aktienmärkte, CAC 40

Kursindex



### Französischer Leitindex mit neuem Allzeithoch

Quelle: Refinitiv Datastream

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



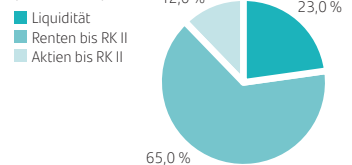
# Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

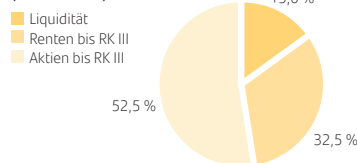
## Musterallokation nach Risikoneigung

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

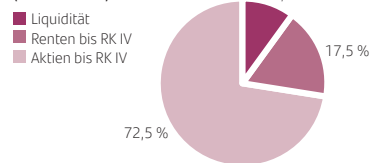
### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



### Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 24.04.2023

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.

© 2023; 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.

