



Market Outlook

Juni 2023

Marketingunterlage

 **Santander**
Deine Bank. Jederzeit. Überall.



Liebe Leserinnen und Leser,

die positive Grundstimmung an den Finanzmärkten hat in den letzten Wochen angehalten. Dies zeigt exemplarisch das neue Allzeithoch, das der deutsche Leitindex DAX 40 Mitte Mai erreicht hat. Für viele Anleger kommt das etwas überraschend, da sich bei mehreren Unsicherheitsfaktoren eine nachhaltige Lösung nicht abzeichnet. Dies gilt für die Probleme von US-Regionalbanken ebenso wie bei der Suche nach einer dauerhaften Lösung bei der Anhebung der US-Schuldenobergrenze.

Zudem fallen die konjunkturellen Frühindikatoren in vielen Ländern gegenwärtig allenfalls gemischt aus. So dürfte die Wirtschaft in den USA in den kommenden Monaten weiter an Schwung verlieren. Auch im Euroraum stehen die Zeichen nur auf eine leichte Erholung. Zu den hervorstechenden Merkmalen gehört dabei die große Diskrepanz zwischen einer eher schrumpfenden Industrie und einem robusten Dienstleistungssektor.



Dr. Klaus Schröder
Market Strategy, Santander Asset Management

Zur verhaltenen Nachfrage nach Industriegütern dürften der sehr kräftige Zinsanstieg und die damit zunehmend restriktivere Geldpolitik beitragen. In den USA könnte die Notenbank nach zehn Leitzinserhöhungen in Folge jetzt eine Zinspause eingelegt haben. Zinssenkungen, wie sie an den Märkten für das 2. Halbjahr eingepreist werden, sehen wir aber nach wie vor als sehr unwahrscheinlich an.

Dagegen hat die Europäische Zentralbank ihr Leitzinshoch wohl noch nicht erreicht. Sie sieht den Inflationsdruck weiterhin als zu hoch an und hält daher weitere Schritte zur Dämpfung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage für erforderlich. Nur auf diese Weise kann aus ihrer Sicht die nach wie vor sehr hohe Inflation in einem überschaubaren Zeitraum auf das von ihr angestrebte Preisstabilitätsziel von rund 2% zurückgeführt werden.

Angesichts dieser verschiedenen Einflussfaktoren überrascht es nicht, dass viele Anleger skeptisch gegenüber der weiteren Entwicklung sind. Dies stellt wiederum ein wichtigstes Argument dafür dar, dass eine mögliche Gegenbewegung relativ moderat ausfallen sollte.

Daher empfehlen wir weiterhin, das leichte Übergewicht von Aktien in einem gut strukturierten und breit diversifizierten Portfolio beizubehalten. Zwischenzeitliche Kursrückgänge dürften in einem überschaubaren Zeitraum wieder aufgeholt werden können.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen.

Bleiben Sie gesund.

EZB-Geldpolitik – Zinshöhepunkt voraussichtlich erst im Sommer

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf der Sitzung Anfang Mai ihre Leitzinsen wie erwartet um weitere 25 Basispunkte erhöht. Damit hat sie das Tempo der geldpolitischen Straffung etwas gedrosselt. Der Satz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegt mit 3,75% jetzt auf dem höchsten Niveau seit Mitte 2008. Gleichzeitig signalisierte die EZB, dass sie ihre Leitzinsen in Abhängigkeit von der Datenlage weiter anheben möchte.

- Im Euroraum lagen die Inflationsrate sowie die Kerninflation (ohne Energie- und Lebensmittelpreise) im April mit 7,0% bzw. 5,6% unverändert auf einem sehr hohen Niveau. Vor allem bei der Kernrate zeichnet sich noch kein nachhaltiger Trend in Richtung des Preisstabilitätsziels der EZB von rund 2% ab.
- Infolge der zuletzt hohen Lohnabschlüsse, mit denen die Kaufkraftverluste durch die hohe Inflation ausgeglichen werden sollen, könnte es zu Zweitrundeneffekten kommen. Dies wird von der guten Lage am Arbeitsmarkt begünstigt. So ist die Arbeitslosenquote im März auf das neue Rekordtief von 6,5% gesunken.
- Die Inflationserwartungen der Verbraucher haben zuletzt wieder zugenommen.
- Die Konjunkturindikatoren fielen zuletzt teilweise besser aus als erwartet und sprechen gegen eine Rezession im gemeinsamen Wirtschaftsraum.

Die EZB dürfte ihre Leitzinsen auf den kommenden beiden Sitzungen am 15. Juni und am 27. Juli um jeweils 25 Basispunkte auf ein zunehmend restriktives Niveau anheben. Danach dürfte sie abwarten, um die Wirkung der seit Juli letzten Jahres erfolgten geldpolitischen Straffung zu beobachten. Bis sich diese voll entfaltet, dauert es erfahrungsgemäß etwa eineinhalb Jahre.

Schrittweises Abschmelzen der Bilanz

Die EZB setzte bei der Verfolgung ihres vorrangigen geldpolitischen Ziels, nämlich der Einhaltung der Preisstabilität, in den zurückliegenden Jahren nicht nur auf rekordtiefe Leitzinsen. Sie setzte verstärkt auch auf eine expansive quantitative Geldpolitik, die zu einer massiven Ausweitung der Bilanzsumme der EZB führte. Hierzu gehörte nicht nur der Kauf von Wertpapieren wie Staats- und Unternehmensanleihen. Eine wichtige Rolle spielten auch gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte mit den Banken. Mit letzteren sollte über günstige Kreditbedingungen die Investitionstätigkeit stimuliert werden.

Seit Herbst vergangenen Jahres ist die Bilanzsumme wieder merklich gesunken. Hierzu haben die Banken durch vorzeitige Rückzahlungen gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte beigetragen, da diese für sie an Attraktivität verloren hatten. Zudem ersetzt die EZB seit Anfang März im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) fällig werdende Wertpapiere nicht mehr vollständig, so dass hier die Bestände langsam zurückgehen. Hier will sie das Tempo im 2. Halbjahr beschleunigen.

EZB-Geldpolitik zunehmend restriktiv

Quelle: Refinitiv Datastream

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

Euroraum, Leitzinsen
in %



USA – voraussichtlich eine sanfte Landung

Die größte Volkswirtschaft der Welt hat zu Jahresbeginn mit einem annualisierten Wachstum von 1,1% zum Vorquartal weiter an Schwung verloren. In den kommenden Quartalen könnte die US-Konjunktur sogar stagnieren.

- Die Frühindikatoren gehen seit mehr als einem Jahr zurück. Der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe liegt seit Ende 2022 unter der wichtigen 50-Punkte-Marke. Die Investitionstätigkeit dürfte daher verhalten bleiben. Von diesem Sektor sind in den kommenden Monaten, auch wegen verschärfter Finanzierungsbedingungen, keine großen Impulse zu erwarten.
- Dagegen sollten die Dienstleistungen die Konjunktur weiterhin stützen. Sie profitieren trotz der nach wie vor hohen Inflation von einem stabilen privaten Konsum. Hierzu hat eine deutliche steuerliche Entlastung beigetragen. Zudem bewegt sich die Sparquote mit 4,8% auf einem relativ niedrigen Niveau.
- Weiterhin befindet sich der Arbeitsmarkt bisher unverändert in einer robusten Verfassung. So liegt die Arbeitslosigkeit mit 3,4% weiterhin auf dem niedrigsten Niveau seit Ende der 1960er Jahre. Allerdings dürfte das Tempo bei der Schaffung neuer Stellen außerhalb der Landwirtschaft weiter nachlassen. Hierzu trägt auch bei, dass die Auswirkungen der Leitzinserhöhungen meist erst mit zeitlicher Verzögerung in der Realwirtschaft zu spüren sind.

Eine harte Landung der US-Wirtschaft in den kommenden Monaten bleibt unwahrscheinlich. Im Gesamtjahr 2023 wird sie voraussichtlich um circa 1,2% zulegen.

Fed wartet jetzt erst einmal ab

Die amerikanische Notenbank (Fed) hat Anfang Mai ihre Leitzinsen wie erwartet zum zehnten Mal in Folge angehoben und zwar um 25 Basispunkte auf die Spanne von 5,00% bis 5,25%. Sie sendet deutliche Signale, dass sie jetzt erst einmal abwarten will, um die Wirksamkeit der bisherigen Straffung der Geldpolitik um insgesamt 5 Prozentpunkte zu beobachten.

Zinssenkungen dürften aber in absehbarer Zeit noch nicht auf ihrer Agenda stehen. Gegen eine Lockerung spricht vor allem die angespannte Lage am Arbeitsmarkt, die weiter deutlich steigende Löhne signalisiert. Der durchschnittliche Lohn in der Privatwirt-

schaft lag im April um 4,4% über dem Vorjahresniveau. Der Beschäftigungskostenindex übertraf im 1. Quartal das Niveau des Vorjahres sogar um circa 5%.

Der Anstieg der Verbraucherpreise hat sich zwar zuletzt auf 4,9% abgeschwächt. Damit liegt er aber unverändert deutlich über dem angestrebten Niveau von rund 2%. Daher haben die Spekulationen an den Finanzmärkten von Zinssenkungen im 2. Halbjahr 2023 nachgelassen. Vielmehr kann eine weitere Zinserhöhung nicht ausgeschlossen werden.

USA, BIP und Frühindikatoren
saisonbereinigt



Investmentstrategie Renten – Anleiherenditen voraussichtlich seitwärts

Die Zinserhöhungen der Notenbanken in den USA und Europa haben dazu geführt, dass sich die Renditen von langlaufenden Staatsanleihen in diesen Regionen unter teilweise größeren Schwankungen seit Jahresbeginn überwiegend seitwärts bewegt haben. Bei kürzerer Laufzeit sind die Renditen dagegen leicht gestiegen, weil diese enger mit der Höhe der Leitzinsen korreliert sind. In den kommenden Monaten dürften sich die Renditen unter Schwankungen voraussichtlich seitwärts entwickeln oder sogar wieder leicht steigen.

- Die Kerninflationsraten der Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel dürften nur langsam zurückgehen. Der Lohndruck von Seiten angespannter Arbeitsmärkte bleibt hoch und sollte sich vor allem in den Preisen für Dienstleistungen niederschlagen.
- Die amerikanische Notenbank (Fed) hat daher vorerst nur eine Pause bei ihrem Zinserhöhungskurs eingelegt und beobachtet jetzt die Auswirkungen ihrer zunehmend restriktiveren Geldpolitik. Zinssenkungen der Fed stehen auf absehbare Zeit nicht auf der Agenda. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird ihre Leitzinsen noch etwas anheben, bevor sie voraussichtlich im Sommer in den Wartemodus wechseln wird.
- Weiterhin muss der Markt ein höheres Angebot an Staatsanleihen aufnehmen. Die Notenbanken kaufen netto nicht nur keine Wertpapiere mehr an. Sie reduzieren auch ihre Wertpapierbestände, indem sie weniger Anleihen ersetzen als fällig werden.

Auch wenn die Inflationsraten in den kommenden Monaten weiter zurückgehen sollten, wird der reale Zins – unter Berücksichtigung der Preisentwicklung – zunächst negativ bleiben. Da das Risiko erneuter deutlicher Kursverluste gegenwärtig als relativ gering anzusehen ist, können Anleihen unverändert als Stabilisator in einem gut strukturierten Depot dienen.

Santander Anlagefokus – 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 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 Balance

Inflations- erwartungen über Preisstabilitätsziel von rund 2%

Quelle: Refinitiv Datastream

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

Euroraum, marktbasierter Inflationserwartungen



Investmentstrategie Aktien – Aussicht auf steigende Gewinne stützt

Trotz verschiedener Unsicherheitsfaktoren haben sich die Aktienmärkte in den letzten Wochen konstruktiv entwickelt. Der deutsche Leitindex DAX 40 hat Mitte Mai – früher als von vielen erwartet – sogar ein neues Allzeithoch erreicht.

In den kommenden Monaten kann es wegen der weiterhin bestehenden Unsicherheitsfaktoren zu neuen Gegenbewegungen kommen. Die Mehrzahl der Einflussfaktoren spricht jedoch für mittelfristig weiter steigende Aktienkurse.

- Die Möglichkeit einer moderaten Rezession dürfte in den Kursen bereits weitgehend eingepreist sein. Wenn die Inflationsraten weiter zurückgehen, könnte die Konjunktur in einigen Industrieländern im nächsten Jahr durch wieder niedrigere Zinsen entlastet werden.
- 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.
- Im Euroraum und Deutschland überwiegen wieder positive Gewinnrevisionen, so dass höhere Kurse ohne höheren Bewertungen möglich sind.
- Aktien sind, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, im langfristigen Vergleich vor allem in Deutschland und im Euroraum unverändert eher leicht unterbewertet.
- Viele institutionelle Investoren sind nach wie vor vorsichtig und deshalb bei ihren Aktienpositionen unterinvestiert. Mit vermehrten Anzeichen für eine deutliche konjunkturelle Erholung dürfte ihre Risikobereitschaft zunehmen und sie mit der (teilweise) 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 – 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 90 % 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

DAX 40, Performanceindex



Deutscher Leitindex mit neuem Allzeit- hoch

Quelle: Refinitiv Datastream

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

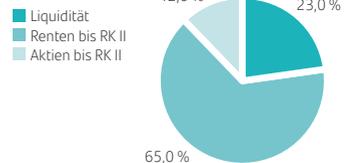
Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

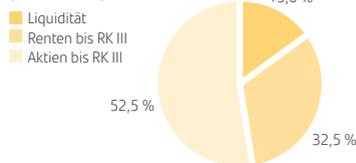
Musterallokation nach Risikoneigung

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

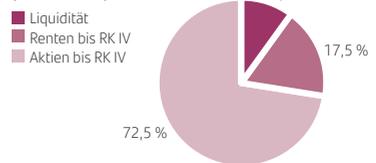
Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 24.05.2023

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.

