



Market Outlook

September 2023

Marketingunterlage



Liebe Leserinnen und Leser,

mehrere viel beachtete Finanzmarktindikatoren wie der DAX 40 und der Wechselkurs von Euro zu US-Dollar haben im Juli ein neues Allzeithoch bzw. zumindest den höchsten Stand seit fast einhalb Jahren erreicht. Seitdem befinden sich beide aber wieder in einer Korrekturphase.

Hierzu tragen die führenden Notenbanken mit ihrer zunehmend restriktiven Geldpolitik maßgeblich bei. Die amerikanische Federal Reserve und die Europäische Zentralbank haben seit Anfang bzw. Mitte 2022 ihre Leitzinsen sehr dynamisch erhöht. Damit haben sie erreicht, dass der jeweilige Inflationshöhepunkt überschritten wurde und sich die Inflationsraten in beiden Regionen wieder zurückbilden. Es wird immer wahrscheinlicher, dass die Leitzinsen ihren Gipfel bereits erreicht bzw. sich diesem zumindest weitgehend angenähert haben.

Allerdings kommen daran immer wieder Zweifel auf. So hat sich die Konjunktur in den USA bisher als überraschend robust gezeigt. Der größten Volkswirtschaft der Welt könnte sogar eine

„sanfte Landung“ gelingen. Im Euroraum fällt die konjunkturelle Abkühlung etwas deutlicher aus. Dennoch liegt hier die Inflationsrate nach wie vor merklich über dem von der EZB als Preisstabilität angestrebten Wert von 2 %. Zinssenkungsphantasien sowohl in den USA als auch im Euroraum könnten daher kurzfristig enttäuscht werden.

Die Notenbanken dürften in den kommenden Monaten erst einmal abwarten. Sie wissen, dass die angestrebten inflationsdämpfenden Effekte wie eine schwächere gesamtwirtschaftliche Nachfrage erst mit mehrmonatiger Verzögerung sichtbar werden. Sie wollen auf absehbare Zeit „datenabhängig“ handeln.

Der aktuell relativ positive Ausblick für die US-Konjunktur und die höheren Renditen amerikanischer Staatsanleihen stützen den Dollar. Zudem hat die Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA durch die Ratingagentur Fitch bisher keine nennenswerten negativen Auswirkungen auf den Kurs des Greenback. Dieser profitiert vielmehr weiterhin von seiner Funktion als Weltleitwährung.

Gegen eine weitere stärkere Straffung der Geldpolitik spricht auch die erneute konjunkturelle Abschwächung in China. Da es sich beim Reich der Mitte um die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt handelt, führt dies automatisch zu einer langsamer wachsenden Weltkonjunktur.

Trotz der zuletzt gestiegenen Unsicherheit empfehlen wir unseren Anlegern, ihre leicht positive Ausrichtung zu Aktien beizubehalten. Dies eröffnet die Chance, an einem neuen Anstieg der Aktien entsprechend zu partizipieren.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen.

Bleiben Sie gesund.



Dr. Klaus Schröder
Market Strategy, Santander Asset Management

Euro – leichtes Aufwertungspotenzial zum US-Dollar

Der Euro hat im Juli mit in der Spitze knapp 1,13 Dollar das höchste Niveau seit Februar 2022 zur amerikanischen Leitwährung erreicht. Seitdem hat die Gemeinschaftswährung wieder etwas an Wert verloren und auf unter 1,10 nachgegeben.

- Zu diesem Rücksetzer hat beigetragen, dass der Renditevorteil der USA gegenüber der Eurozone zuletzt deutlich größer geworden ist. Dies gilt sowohl in nominaler als auch – unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Inflationsentwicklung – in realer Betrachtung.
- Weiterhin haben in den letzten Wochen in den USA viele Konjunkturdaten positiv überrascht. Die größte Volkswirtschaft der Welt konnte sogar die von einigen erwartete Rezession bisher vermeiden. Dagegen enttäuschten im Euroraum und speziell in Deutschland zuletzt mehrere Frühindikatoren.
- Auf mittlere Sicht hat der Euro jedoch gute Chancen, seinen moderaten Aufwertungskurs wieder aufzunehmen. Die Gemeinschaftswährung stützen sollte insbesondere die Aussicht, dass die amerikanische Notenbank mit der Lockerung der in den letzten eineinhalb Jahren kräftig angehobenen Leitzinsen früher beginnen dürfte als die Europäische Zentralbank.
- Zudem wird sich die Konjunktur im Euroraum voraussichtlich im kommenden Jahr wieder erholen, so dass die Wachstumsunterschiede kleiner werden sollten.

Der Euro könnte zum US-Dollar bis Mitte kommenden Jahres auf circa 1,18 aufwerten. Auch dann wäre er noch unterbewertet, da der unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Kaufkraft neutrale Wert bei circa 1,30 liegt.

Handelsgewichteter Euro mit neuem Allzeithoch

Besser als bilaterale Wechselkurse, wie z.B. der des Euro zum US-Dollar, geben handelsgewichtete effektive Wechselkurse (EWK) die Entwicklung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit eines Landes oder eines Wirtschaftsraums wieder. Bei der Berechnung des gewogenen Außenwerts für den weiten EWK verwendet die Europäische Zentralbank die Entwicklung der Währungen zum Euro von 41 Ländern. In diesem Korb kommt den USA aktuell mit 15,83% unverändert das höchste Gewicht zu, gefolgt von China (13,94%) und Großbritannien (11,99%).

Die Gemeinschaftswährung erreichte bei diesem weiten EWK Mitte Juli mit 125,65 Punkten ein neues Allzeithoch. Auch wenn der Euro zuletzt wieder knapp unter 125 Punkten notiert, hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft im Euroraum seit Jahresbeginn verschlechtert. Auch in realer Rechnung, d. h. unter Berücksichtigung der Verbraucherpreisentwicklung, hat der Euro deutlich aufgewertet. Allerdings liegt der EWK hier noch merklich unter dem Höchststand im Jahr 2009. Zurückzuführen ist dies auf die in vielen anderen Währungsräumen historisch höheren Inflationsraten.

Kursgewinne zum Teil wieder abgegeben

Quelle: Refinitiv Datastream

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

Dollar je Euro



China – nachlassende Wachstumsdynamik

Die chinesische Volkswirtschaft hat nach einem schwungvollen Start, der von der Aufhebung der umfangreichen Corona-Beschränkungen Ende 2022 ausgelöst wurde, im Frühjahr wieder merklich an Schwung verloren. Im 2. Quartal nahm die Wirtschaftsleistung – nach einem Anstieg von 2,2 % zu Jahresbeginn – nur noch um 0,8 % zum Vorquartal zu.

- Der Start in das 3. Quartal fiel ebenfalls nur verhalten aus. Die Industrieproduktion lag im Juli lediglich um 3,7 % über dem Vorjahresniveau. Die Exporte gaben im gleichen Monat mit einem Rückgang von 14,5 % zum Vorjahr sogar so kräftig nach wie seit dem Höhepunkt der Corona-Krise nicht mehr. Hierzu dürfte auch die verhaltene Weltkonjunktur beigetragen haben.
- Allerdings entwickelte sich auch die Binnennachfrage zuletzt schwach, wie der nur moderate Anstieg der Einzelhandelsumsätze von 2,5 % und der spürbare Rückgang der Einfuhren um 12,4 % im Juli – jeweils zum Vorjahresmonat – zeigen.
- Bremsend wirkt neben der Verunsicherung der Verbraucher vor allem der angeschlagene Immobilien-sektor. So schrumpften die Wohnungsbauinvestitionen im Juni spürbar um 14,3 % zum Vorjahr.
- Die chinesische Notenbank hat auf die verhaltene Konjunktur bereits reagiert und Mitte August mehrere Leitzinssätze gesenkt.

Die leichte Verbesserung des nationalen Einkaufsmanagerindexes für das verarbeitende Gewerbe spricht dafür, dass eine weitere Konjunkturabschwächung als wenig wahrscheinlich anzusehen ist. Das Wachstum dürfte in diesem Jahr mit rund 5,5 % höher sein als in den Industrieländern.

Verbraucherpreise nur vorübergehend wieder negativ

Im Reich der Mitte ist der Preisdruck deutlich niedriger als in den meisten Industrieländern und vielen anderen Schwellenländern. Im Juli lagen die Verbraucherpreise sogar erstmals seit 2020 wieder unter dem Vorjahresniveau. Die Inflationsrate von 0,3 % könnte in den kommenden Monaten, in Abhängigkeit von der Entwicklung der Lebensmittelpreise und insbesondere der Schweinefleischpreise, sogar noch etwas stärker in den negativen Bereich abgleiten. Damit liegt keine Deflation vor, da die Inflationsrate voraussichtlich nur vorübergehend negativ sein wird.

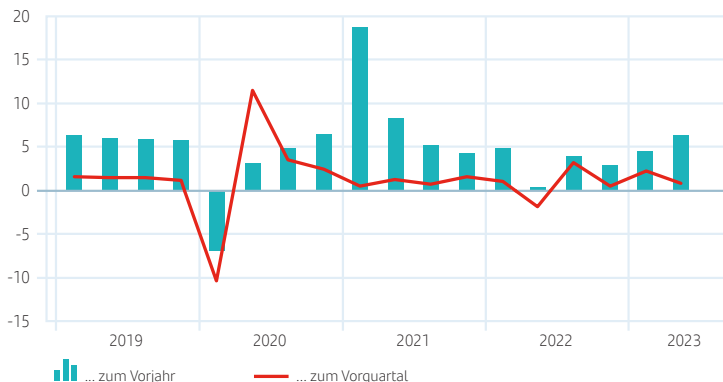
Für wieder anziehende Verbraucherpreise sprechen die in den letzten Wochen deutlich gestiegenen Rohölpreise. Zudem befindet sich die Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel) wegen steigender Dienstleistungspreise unverändert im positiven Bereich. Die im Jahresvergleich rückläufigen Erzeugerpreise signalisieren, dass der Preisdruck gering bleiben sollte. Im Jahresdurchschnitt 2023 dürfte die Inflationsrate unter 1 % liegen. Dies eröffnet der chinesischen Notenbank Spielraum für eine weitere Lockerung der Geldpolitik.

Zunehmende Dynamik nur von kurzer Dauer

Quelle: Refinitiv Datastream

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

China, Bruttoinlandsprodukt
in %



Investmentstrategie Renten – Kapitalmarktzinsen weiter auf erhöhtem Niveau

Die Kapitalmarktzinsen sind zuletzt wieder gestiegen. Dabei erreichte die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen zeitweise sogar das höchste Niveau seit November 2007. Dies dürfte nur zum Teil auf die Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA durch die Ratingagentur Fitch Anfang August zurückzuführen sein. Als Hauptursache sind positive Überraschungen bei mehreren US-Konjunkturdaten zu sehen, weil sie die Spekulationen auf baldige Leitzinssenkungen in den USA dämpften.

Das Potenzial für einen weiteren Anstieg der Kapitalmarktzinsen sollte begrenzt sein. Sie dürften auf erhöhtem Niveau auf absehbare Zeit seitwärts schwanken.

- Die Kerninflationen der Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel gehen voraussichtlich nur langsam weiter zurück. Der Lohndruck von Seiten angespannter Arbeitsmärkte bleibt hoch und sollte sich vor allem in den Preisen für Dienstleistungen niederschlagen.
- Die amerikanische Notenbank (Fed) könnte mit ersten Leitzinssenkungen länger warten als von einigen Finanzmarktteilnehmern erwartet. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird ihre Leitzinsen im September möglicherweise sogar noch etwas anheben, bevor sie anschließend in den Wartemodus wechseln dürfte. Beide Notenbanken werden bei ihren geldpolitischen Entscheidungen datenabhängig handeln.
- Weiterhin muss der Markt ein deutlich höheres Angebot an Staatsanleihen aufnehmen. Die Notenbanken kaufen netto nicht nur keine Wertpapiere mehr an. Sie reduzieren ihre Wertpapierbestände sogar, indem sie weniger Anleihen ersetzen als fällig werden oder reduzieren sogar aktiv ihre Bestände.

Auch wenn die Inflationsraten in den kommenden Monaten weiter zurückgehen sollten, dürfte es nicht zu einem merklichen Renditerückgang kommen. Das Risiko erneuter deutlicher Kursverluste ist gegenwärtig ebenfalls gering. Anleihen können daher als Stabilisator in einem gut strukturierten Depot dienen.

Santander Bank Anlagefokus – Carmignac Sécurité

Rentenfonds Europa Flexibel
WKN A0DP51 / ISIN FR0010149120

Anlageziel

Der Carmignac Sécurité investiert überwiegend in ein nachhaltiges diversifiziertes Portfolio aus auf Euro lautenden Unternehmensanleihen und Staatsanleihen mit soliden Fundamentaldaten und gutem Kreditrating. Bei der Auswahl der Anleihen stehen kurze Laufzeiten im Fokus.

Die Kriterien Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) sind Bestandteile des Anlageprozesses.

Chancen

- ★ Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen an den Rentenmärkten.
- ★ Aktives ESG-Management auf Basis eines umfangreichen hauseigenen Research.
- ★ Große Flexibilität im Investmentprozess

Risiken

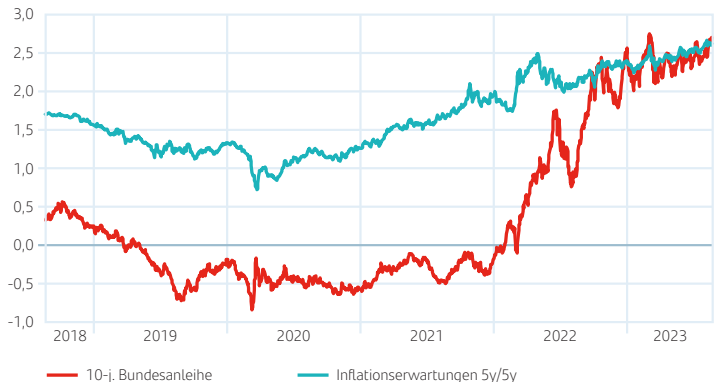
- Der Wert der Anteile unterliegt Kursschwankungen. Verkaufserlöse können unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen.
- Eine Änderung des allgemeinen Zinsniveaus kann sich negativ auf die Anlage auswirken (Zinsänderungsrisiko).
- Bonitäts- und Ausfallrisiko einzelner Emittenten und Länder.

Realzins jetzt weitgehend neutral

Quelle: Refinitiv Datastream

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

Rentenmärkte, 10-jährige Bundesanleihen und Inflationserwartungen
in %



Investmentstrategie Aktien – leichtes Übergewicht beibehalten

Die Schwankungen an den Aktienmärkten haben in den letzten Wochen wieder zugenommen. Dabei besteht aber weiterhin ein positiver Grundtenor. Daher sollte sich der Kursanstieg, wenn auch mit zwischenzeitlichen Gegenbewegungen und mit weniger Dynamik als im 1. Halbjahr, in den kommenden Monaten fortsetzen. Dafür spricht die Mehrzahl der Einflussfaktoren:

- Zahlreiche Frühindikatoren signalisieren zwar, dass die konjunkturelle Abkühlung in vielen Ländern zunächst noch andauern könnte.
- Mit weiter abnehmenden Inflationsraten sollten die Zinssorgen voraussichtlich im Herbst nachlassen. Mit der Aussicht auf Leitzinssenkungen in den USA im kommenden Jahr verbessern sich die Voraussetzungen für eine konjunkturelle Erholung.
- 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.
- Aktien sind, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, im langfristigen Vergleich vor allem in Deutschland und im Euroraum unverändert eher leicht unterbewertet. Dagegen sind sie in den USA im historischen Vergleich relativ hoch bewertet.
- 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.

Santander Bank 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, Optionsscheine und andere Instrumente 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.

In Korrekturphase nach neuem Allzeithoch

Quelle: Refinitiv Datastream

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

DAX 40, Performanceindex



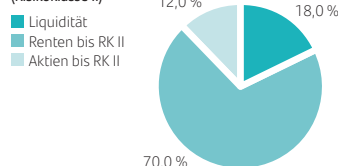
Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

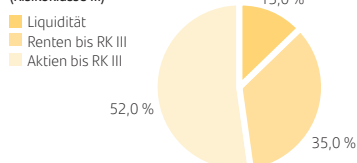
Musterallokation nach Risikoneigung

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

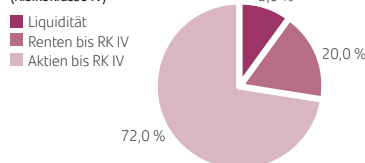
Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 22.08.2023

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.

