

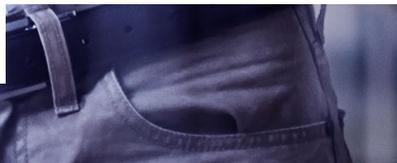


# Market Outlook

Oktober 2023

Marketingunterlage

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



## Liebe Leserinnen und Leser,

an den Finanzmärkten erhalten die Notenbanken unverändert die größte Aufmerksamkeit. Dies liegt aktuell vor allem daran, dass die schrittweise Anhebung der Leitzinsen seit bald zwei Jahren zu einer zunehmend restriktiven Geldpolitik geführt hat. Und es besteht nach wie vor keine Klarheit darüber, ob der Leitzinsgipfel bereits erreicht ist oder ob eine weitere Straffung folgen wird.

Nach den Signalen der führenden Notenbanken wie der amerikanischen Fed und der Europäischen Zentralbank ist weiterhin beides möglich. Sie wollen nach wie vor datenabhängig handeln. So hat sich die Konjunktur in den USA als überraschend resilient erwiesen. Und im Euroraum geht die Inflation langsamer als erhofft zurück. Zudem sind die Ölpreise vor allem wegen der Angebotsbeschränkungen wichtiger OPEC+-Mitglieder in den vergangenen Monaten wieder merklich gestiegen.

Nach unserer Einschätzung werden die Notenbanken jetzt erst einmal abwarten. Infolge der Nachwirkungen der massiven Verzerrungen durch

die Corona-Pandemie und die umfangreichen fiskalischen Maßnahmen zu deren Bekämpfung könnte der Bremsweg der raschen und kräftigen Leitzinserhöhungen diesmal länger dauern als in „normalen“ Konjunkturzyklen. So dürften die während der Corona-Pandemie gebildeten hohen Ersparnisse, die bisher den privaten Konsum in den USA gestützt haben, allmählich aufgebraucht sein. Dies spricht für eine baldige konjunkturelle Abkühlung auch in den USA.

Die Notenbanken wissen aber auch, dass die Inflationsrisiken trotz des Rückgangs der Preissteigerungsraten nach wie vor nicht gebannt sind. Die Löhne steigen, auch zum Ausgleich der realen Einkommensverluste, gegenwärtig relativ kräftig an. Zudem liegen die Inflationserwartungen weiterhin über dem von Fed und EZB angestrebten Niveau von 2%. Daher dürften die Leitzinsen länger auf einem höheren Niveau verharren als noch vor kurzem erwartet.

Diese Aussicht hat in den vergangenen Wochen dazu geführt, dass die Kapitalmarktzinsen vor allem in den USA deutlich gestiegen sind und die Aktienkurse einen Teil der diesjährigen Kursgewinne wieder abgegeben haben.

Zu den Kursverlusten könnte aber auch der traditionelle Jahreszyklus mit dem September als historisch schlechtem Aktienmonat beigetragen haben. Danach stehen uns jetzt an den Aktienmärkten die Monate mit der besten Performance und eine möglichen Jahresendrallye bevor. Auch aus diesem Grund sollte in gut strukturierten Portfolios die von uns langfristig empfohlene leichte Übergewichtung von Aktien beibehalten werden.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen.

Bleiben Sie gesund.



Dr. Klaus Schrüfer  
Market Strategy, Santander Asset Management

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Klaus Schrüfer'. The signature is fluid and cursive, written in a professional style.

## EZB-Geldpolitik – Leitzinsgipfel wohl erreicht

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) hat Mitte September die Leitzinsen zum zehnten Mal in Folge erhöht, und zwar um weitere 25 Basispunkte. Der Satz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegt jetzt bei 4,50%, der für die Banken relevantere Einlagensatz mit 4,00% auf dem höchsten Stand seit Einführung des Euro. Auch wenn die EZB weiterhin einen datengestützten Ansatz verfolgen will, könnte sie jetzt eine Zinspause einlegen.

- Die Inflationsrate liegt im Euroraum mit zuletzt 5,2% zwar weiterhin deutlich über dem von der EZB angestrebten Zielwert von 2%. Gegenüber dem Höchststand von 10,6% im Oktober 2022 hat sie sich damit aber bereits spürbar verringert.
- Die Konjunkturperspektiven haben sich in den letzten Monaten, auch wegen der dämpfenden Effekte der restriktiveren Geldpolitik der EZB, eingetrübt. Wichtige Frühindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes signalisieren allenfalls eine Stagnation in den kommenden Monaten.
- Die Rückkehr zur angestrebten Preisstabilität dürfte zunehmend zäh verlaufen. Zum einen ziehen die Energiepreise wieder an, auch weil die OPEC+ ihr Ölangebot verringert hat.
- Zum anderen steigen die Löhne relativ kräftig an. Angesichts eines relativ robusten Arbeitsmarktes können Arbeitnehmer ein Aufholen der spürbaren Kaufkraftverluste durchsetzen.

Die Inflation dürfte auch 2024 über 3% liegen. Daher wird die EZB das aktuelle Niveau voraussichtlich auf absehbare Zeit beibehalten. Sollte sich die Inflation hartnäckiger als erwartet erweisen, kann eine weitere Zinserhöhung nicht ausgeschlossen werden.

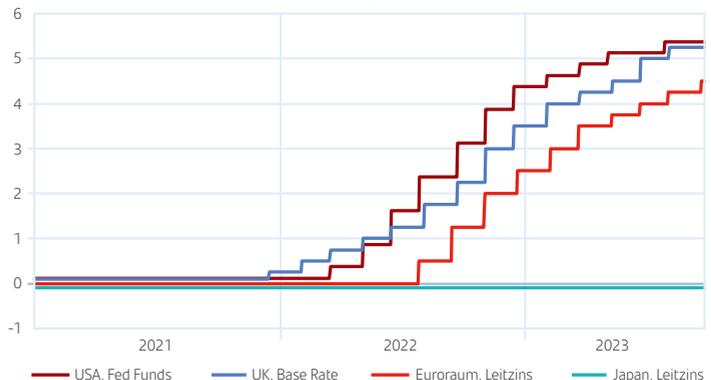
### Nochmalige Leitzinserhöhung in den USA nicht ausgeschlossen

Die amerikanische Notenbank (Fed) hat im September – wie bereits Mitte Juni – eine Pause eingelegt und ihre Leitzinsen unverändert belassen. Damit liegt die Zinsspanne weiterhin zwischen 5,25% und 5,50%. Gleichzeitig deutet sie an, dass sie die Leitzinsen bis Jahresende noch einmal anheben könnte. Die FOMC-Mitglieder haben in ihren Projektionen zu den zukünftigen Leitzinsen nicht nur einen solchen Schritt beibehalten. Sie haben zudem ihre Projektion für das Wachstum im 4. Quartal 2023 deutlich angehoben, da sich die US-Wirtschaft gegenüber der sehr

kräftigen und raschen geldpolitischen Straffung bisher als überraschend widerstandsfähig erweist. Weiterhin hat sie ihre Erwartungen zur Arbeitslosenquote deutlich gesenkt.

Bedingt durch Nachholeffekte aufgrund der Coronapandemie könnten die Wirkungsverzögerungen der restriktiven Geldpolitik länger dauern als in „normalen“ Zyklen. Zudem dürfte der Realzins mit weiter sinkender Inflation noch steigen und noch restriktiver wirken. Daher gehen wir davon aus, dass es zu keiner weiteren Zinserhöhung in den USA kommen wird.

Industrieländer, Leitzinsen  
in %



### Weitere Leitzins- erhöhungen wenig wahrscheinlich

Quelle: LSEG Datastream

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

## Deutschland – Erholung erst im kommenden Jahr

Nach dem Rückgang der Wirtschaftsleistung im Winterhalbjahr 2022/23 hat sich die deutsche Wirtschaft im Frühjahr wieder etwas stabilisiert. Allerdings dürfte es sich dabei nur um eine Verschnaufpause handeln. Angesichts einer nur verhaltenen Weltkonjunktur und einer zunehmend restriktiven Geldpolitik der Notenbanken weltweit signalisieren mehrere viel beachtete Frühindikatoren zunächst eine Fortsetzung des Abschwungs.

- So hat sich das ifo-Geschäftsklima im September erneut leicht verschlechtert und liegt auf dem niedrigsten Niveau seit Juni 2020, als die Unsicherheit wegen der Corona-Pandemie sehr hoch war.
- Zur schlechten Stimmung trägt die Industrie maßgeblich bei. Der Einkaufsmanagerindex für diesen Sektor befindet sich trotz einer leichten Verbesserung mit zuletzt 39,8 Punkten deutlich im Rezessionsbereich. Der entsprechende Index für Dienstleistungen signalisiert mit 49,8 Punkten ebenfalls eine anhaltende Schwächephase.
- Besonders schwach entwickelt sich voraussichtlich der Bau, insbesondere der Wohnungsbau. Wegen der kräftig gestiegenen Baukosten und spürbar höheren Kapitalmarktzinsen haben die Stornierungen merklich zugenommen.
- Die Hoffnungen für eine konjunkturelle Trendwende ruhen jetzt auf wieder steigenden Konsumausgaben der privaten Haushalte. Im nächsten Jahr sollten die verfügbaren Einkommen real wieder spürbar zulegen, da kräftige Lohnzuwächse relativ wenig von einer voraussichtlich weiter sinkenden Inflationsrate geschmälert werden dürften.

Im Gesamtjahr 2023 wird die deutsche Wirtschaft voraussichtlich um circa 0,3% schrumpfen. Im kommenden Jahr könnte sie sich wieder um rund 0,7% erholen.

### Moderat steigende Arbeitslosigkeit

Der deutsche Arbeitsmarkt hat sich trotz der seit mehreren Quartalen schwachen wirtschaftlichen Entwicklung bis zuletzt recht robust entwickelt. Dies zeigt sich vor allem in der weiter zunehmenden Beschäftigung, die im Juni mit knapp 46 Millionen Erwerbstätigen ein neues Rekordniveau erreichte. Eine Rolle dürfte dabei spielen, dass Unternehmen angesichts der zunehmenden Knappheit an Fachkräften ihre Beschäftigten auch in konjunkturellen Schwächephasen nicht entlassen.

Dennoch steigt die Arbeitslosigkeit seit Mitte letzten Jahres wieder an. Dies liegt zum einen an der hohen

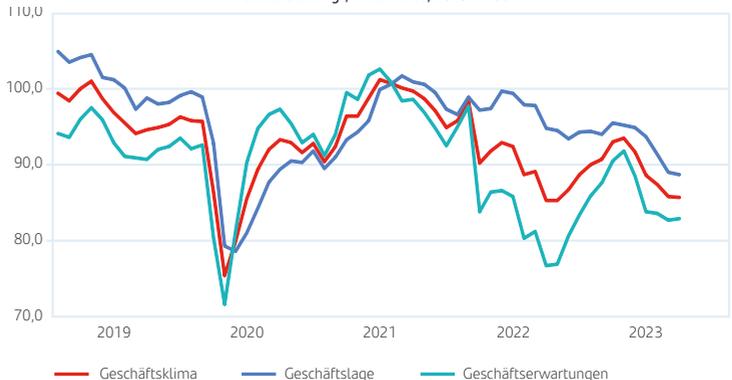
Zuwanderung von Arbeitskräften vor allem aus der Ukraine. Zum anderen dämpfen die Konjunktur und die restriktive Geldpolitik die Arbeitsnachfrage. Daher dürfte die Arbeitslosigkeit im Gesamtjahr 2023 mit circa 2,6 Millionen um knapp 200.000 höher sein als im vergangenen Jahr. Im nächsten Jahr wird sie voraussichtlich weiter leicht steigen. Unternehmen reagieren erfahrungsgemäß verzögert mit Neueinstellungen auf eine wieder anziehende Konjunktur. Daher dürfte die Zahl der Langzeitarbeitslosen kaum zurückgehen.

### Leichte Verbesserung der Erwartungen

Quelle: LSEG Datastream

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

Deutschland, ifo-Geschäftsklima  
saisonbereinigt, Indexwerte, 2015 = 100



## Investmentstrategie Renten – Kapitalmarktzinsen weiter auf erhöhtem Niveau

Die Kapitalmarktzinsen sind in den letzten Wochen wieder gestiegen. Dabei erreichte die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen zeitweise sogar das höchste Niveau seit 2007. Hierzu haben vor allem Signale der US-Notenbank beigetragen, dass sie die Leitzinsen angesichts der bisher robusten Konjunktur für längere Zeit auf dem hohen Niveau belassen wird oder sogar noch einmal anheben könnte.

Das Potenzial für einen weiteren Anstieg der Kapitalmarktzinsen sollte jetzt begrenzt sein. Sie dürften sich auf absehbare Zeit auf erhöhtem Niveau unter Schwankungen seitwärts bewegen.

- Die Notenbanken haben bei ihrem straffen Zinserhöhungskurs voraussichtlich jetzt den Gipfel erreicht. Bei ihren zukünftigen geldpolitischen Entscheidungen werden sie weiterhin datenabhängig handeln.
- Spekulationen über baldige Leitzinssenkungen sind verfrüht und wurden daher an den Finanzmärkten auch teilweise wieder ausgepreist.
- Die Inflationsraten werden in der Tendenz weiter zurückgehen. Allerdings fällt die Entlastung durch den Basiseffekt bei den vor Jahresfrist sehr hohen Energiepreisen voraussichtlich geringer aus, als lange Zeit angenommen. Die Ölpreise sind durch die Förderbeschränkungen von Saudi-Arabien und Russland in den letzten Wochen wieder merklich gestiegen.
- 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 aktiv Anleihen verkaufen.

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 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

### Rentenmärkte, Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in %



### US-Renditen auf höchsten Niveau seit 2007

Quelle: LSEG Datastream

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

## Investmentstrategie Aktien – gute Chancen auf Jahresendspurt

Die Aktienmärkte haben im 3. Quartal in vielen Ländern einen Teil der in diesem Jahr erzielten Kursgewinne wieder abgegeben. Hierzu haben die Notenbanken mit ihren raschen und umfassenden Leitzinserhöhungen und den Signalen, dass die Leitzinsen länger als erwartet auf den hohen Niveaus verharren werden, wesentlich beigetragen. Auch wenn die Unsicherheit über die weitere Geldpolitik hoch bleiben dürfte, spricht die Mehrzahl der Einflussfaktoren dafür, dass die Aktien den Aufwärtstrend wieder aufnehmen können. Dabei können sie weiter deutlich schwanken.

- Mehrere Frühindikatoren deuten an, dass sich die konjunkturelle Abkühlung in vielen Ländern zumindest abschwächen könnte.
- Gehen die Inflationsraten weiter zurück, können die Notenbanken ihre Leitzinsen auf den erreichten hohen Niveaus belassen. Dies verbessert die Voraussetzungen für eine konjunkturelle Erholung im nächsten Jahr.
- 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 günstig bewertet. In den USA sind sie durch den Kursrückgang etwas günstiger geworden.
- 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 Anlagefokus – Santander GO Global Equity ESG

Aktienfonds Global – Ökologie  
WKN A2P3G0 / ISIN LU2134693808

#### Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in ein konzentriertes Portfolio aus internationalen Qualitätsunternehmen mit hohen Nachhaltigkeits-Standards. Der Schwerpunkt liegt im Bereich der entwickelten Märkte und der Fonds verfolgt in seinem Anlageprozess einen ESG-Ansatz.

#### Chancen

- + Auf lange Sicht hohes Renditepotenzial von Aktien.
- + Partizipation an einem konzentrierten Portfolio mit einem nachhaltigen Investmentansatz.
- + 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.

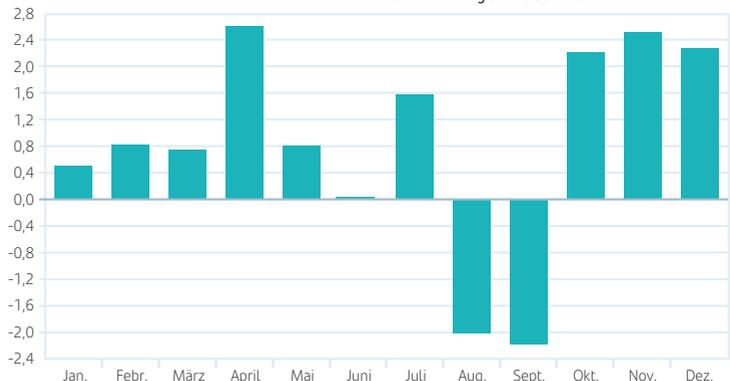
Bei den oben gegebenen Informationen handelt es sich um keine individuelle Anlageempfehlung. Grundlage für jede Transaktion in diesem Fonds sind der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung.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

### Überdurchschnittliche Performance im Winterhalbjahr

Quelle: LSEG Datastream, eigene Berechnungen

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

**Aktienmärkte, DAX-Performance**  
durchschnittliche monatliche Veränderung seit 1988 in %



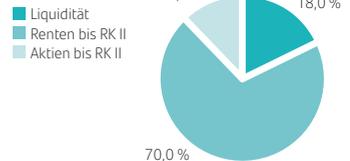
## Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

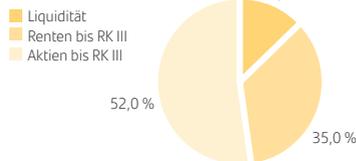
### Musterallokation nach Risikoneigung

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

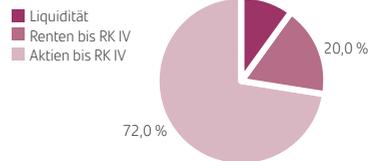
#### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



#### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



#### Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 25.09.2023

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.

