

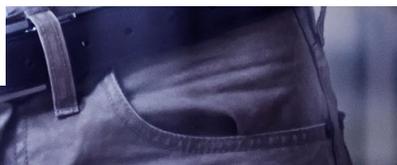


Market Outlook

November 2023

Marketingunterlage

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



Liebe Leserinnen und Leser,

die Unsicherheit an den Finanzmärkten hat durch die jüngste Eskalation im Nahost-Konflikt noch einmal deutlich zugenommen. Als Folge davon wurden als sicher angesehene Anlagen wie Gold und Schweizer Franken wieder stärker nachgefragt, deren Kurse entsprechend zulegen konnten. Die erfahrungsgemäß kräftiger schwankenden Aktien wurden dagegen vermehrt gemieden und mussten einen weiteren Teil der in diesem Jahr erzielten hohen Gewinne abgeben.

Diese Entwicklungen unterstützen unsere Einschätzung, dass die führenden Notenbanken auf absehbare Zeit abwarten und die kräftig erhöhten Leitzinsniveaus für eine längere Zeitphase beibehalten werden. Einerseits kann die merklich gestiegene Unsicherheit die für den Euroraum erwartete konjunkturelle Erholung verzögern und die bisher überraschend robuste US-Wirtschaft stärker abbremsen. Andererseits können die wieder deutlich gestiegenen Öl- und Gaspreise den prognostizierten Rückgang der Inflationsraten verlangsamen.



Dr. Klaus Schröder
Market Strategy, Santander Asset Management

Dies erhöhte in Verbindung mit zuletzt überraschend robusten Konjunkturdaten in den USA die Spekulationen, dass die amerikanische Notenbank ihre Leitzinsen doch noch einmal anheben könnte. Einen solchen Schritt halten wir aber unverändert für wenig wahrscheinlich.

Allerdings sendet die US-Notenbank weiterhin keine Signale, dass sie ihre Leitzinsen in absehbarer Zeit wieder senken könnte und enttäuschte damit manche Hoffnungen. Daher sind die Renditen vor allem amerikanischer Staatsanleihen in den letzten Wochen noch einmal deutlich gestiegen. In deren Schlepptau legten auch die Renditen von Bundesanleihen zu.

Die aktuelle Lage stellt auch Anleger vor die große Herausforderung, ob sie ihre Strategie jetzt ändern und verstärkt auf Sicherheit setzen sollten. Die Erfahrungen mit den teilweise großen Schwankungen in den letzten Jahrzehnten zeigen, dass sie mit dem Festhalten an einer Anlagestrategie mit einem höheren Renditepotenzial langfristig die höchsten Erträge erzielen konnten. Kurzfristige Änderungen haben sich nur selten bewährt und meist zu einer schlechteren Performance der Geldanlagen geführt. Nach Verkäufen von schwankungsintensiveren Aktien wurde häufig der Zeitpunkt verpasst, diese Positionen wieder auf das langfristig angestrebte Niveau zu erhöhen.

Durch die Kursrückgänge in den vergangenen Wochen hat sich das Ertragspotenzial von Aktien sogar weiter erhöht. Daher empfehlen wir, dass sie in gut strukturierten Portfolios weiterhin leicht übergewichtet werden sollten.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen.

Bleiben Sie gesund.

Inflation im Euroraum – weitere Verlangsamung in Sicht

Die Inflationsrate im Euroraum hat sich seit ihrem Höchststand von 10,6% im Oktober 2022 merklich auf zuletzt 4,3% im September verringert. Diese Disinflation, d. h. die Verlangsamung des Preisauftriebs, dürfte sich in den kommenden Monaten unter Schwankungen fortsetzen.

- Bremsend wirken vor allem die zunehmend restriktive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) und als Folge davon der spürbare Anstieg der Kapitalmarktzinsen. Diese Faktoren dämpfen die gesamtwirtschaftliche Nachfrage und dabei insbesondere die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Besonders kräftig fällt der Rückgang in der Bauwirtschaft aus.
- Inflationsdämpfend wirkt auch die Abnahme der Lieferengpässe und die rasche Abarbeitung teilweise hoher Auftragsüberhänge.
- Hinzu kommt die zeitweise spürbare Entlastung durch sogenannte Basiseffekte, insbesondere bei den Energiepreisen (siehe Kasten unten).

Dagegen nimmt der Preisdruck von stärker steigenden Löhnen wieder zu. Angesichts der positiven Lage am Arbeitsmarkt mit einer rekordtiefen Arbeitslosenquote können die Arbeitnehmer spürbare Lohnerhöhungen durchsetzen und auf diese Weise erlittene Kaufkraftverluste zumindest merklich reduzieren.

Die Inflationsrate wird 2023, trotz des Trends zu einem weiter nachgebenden Preisauftrieb, im Jahresdurchschnitt voraussichtlich noch bei 5,6% liegen, nach 8,4% im vergangenen Jahr. Im Jahr 2024 dürfte sie weiter auf 2,3% sinken. Damit würde sie aber weiterhin das von der EZB angestrebte Niveau von 2% überschreiten.

Erhebliche Verzerrungen durch Basiseffekte

Der Verlauf der Inflationsrate wird häufig von Basiseffekten überlagert. So gab die Inflationsrate im September auch deshalb relativ kräftig nach, weil der Wegfall des von Juni bis August 2022 in Deutschland verfügbaren 9-Euro-Tickets als Basiseffekt keinen Einfluss mehr auf die Inflationsrate hatte.

Zu den Einflussfaktoren, die häufiger Basiseffekte verursachen, gehören vor allem die volatilen Energiepreise. Diese haben seit Anfang 2021 spürbar zugenommen und – zusätzlich verstärkt durch die Invasion Russlands in die Ukraine – im Herbst 2022 einen Höchststand erreicht. Dies führt jetzt zu einer

spürbaren Entlastung, da die Energiepreise trotz des jüngsten Anstiegs durch die Eskalation im Nahen Osten gegenwärtig merklich unter dem Vorjahresniveau liegen.

Allerdings dürfte der entlastende Basiseffekt ab Dezember wegfallen, da die Energiepreise im Dezember 2022 – auch aufgrund der Dezember-Soforthilfe der Bundesregierung – merklich nachgegeben haben. Dies führt dazu, dass der Disinflationsprozess Ende 2023 unterbrochen wird und die Inflationsrate vorübergehend sogar wieder ansteigen dürfte.

Euroraum, harmonisierter Verbraucherpreisindex

Veränderung zum Vorjahr in %



Deutlich unter historischem Höchststand

Quelle: LSEG Datastream

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

Italien – nur moderates Wachstum

Nach dem deutlichen Zuwachs von 0,6% zu Jahresbeginn ist die italienische Wirtschaft im 2. Quartal 2023 um 0,4% zum vorangegangenen Vierteljahr geschrumpft. Bremsend wirkten vor allem schwächere Bauinvestitionen und weniger Exporte. Dennoch lag das Bruttoinlandsprodukt im Frühjahr noch um 0,3% über dem Vorjahresniveau.

- Eine rasche Belebung ist aktuell nicht in Sicht. So gab das von der Europäischen Kommission ermittelte Wirtschaftsvertrauen im September deutlich auf 97,9 Punkte nach. Damit befindet es sich im Vergleich zu den anderen großen Mitgliedstaaten wie Deutschland und Frankreich aber weiterhin auf einem relativ hohen Niveau.
- Die privaten Konsumausgaben halten sich relativ stabil, obwohl die hohe, wenn auch nachgebende Inflation die Kaufkraft der privaten Haushalte schmälert. Allerdings verfügen diese über ein vergleichsweise hohes Vermögen und weisen eine verhältnismäßig geringe Verschuldung auf. Hinzu kommt ein relativ robuster Arbeitsmarkt, da die Arbeitslosigkeit auf den niedrigsten Stand seit Ende 2008 gesunken ist und sich die Beschäftigung auf einem Rekordhoch befindet. Allerdings dürfte das real verfügbare Einkommen erst im kommenden Jahr wieder steigen.
- Belastend für das zukünftige Wachstumspotenzial wirken nicht nur Verzögerungen beim auch als Wiederaufbaufonds bezeichneten NextGenerationEU-Programm, sondern auch mangelnde Strukturreformen, die die Investitionstätigkeit bremsen.

Nach der anhaltend kräftigen Erholung im vergangenen Jahr von 3,7% wird die italienische Wirtschaft im Gesamtjahr 2023 voraussichtlich nur um 0,6% wachsen. Im kommenden Jahr dürfte das Wachstum mit circa 0,4% noch etwas schwächer ausfallen.

Nachhaltige Besserung der Staatsfinanzen nicht in Sicht

Gemessen am Bruttoinlandsprodukt ist die Staatsverschuldung Italiens im Zuge der Corona-Pandemie deutlich von rund 134% auf knapp 155% Ende 2020 gestiegen. Begünstigt von der hohen Inflation in den vergangenen zwei Jahren ist sie dann Ende 2022 wieder um mehr als 13 Prozentpunkte auf 141,7% zurückgegangen.

Der Spielraum für eine weitere Reduzierung der nach wie vor sehr hohen Schuldenquote ist jetzt eng begrenzt.

Zum einen verharrt die Defizitquote, d.h. der Anteil der Neuverschuldung an der Wirtschaftsleistung,

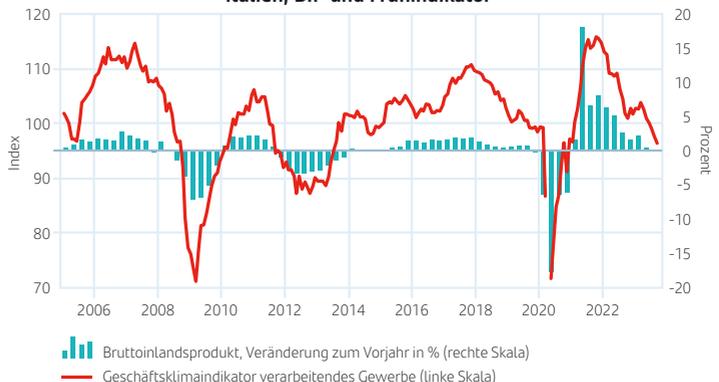
nach den von der italienischen Regierung nach oben revidierten Prognosen mit 5,3% in diesem Jahr und 4,3% im nächsten Jahr weiterhin deutlich über der im Stabilitäts- und Wachstumspakt festgelegten Obergrenze von 3%. Zum anderen sind die Renditen italienischer Staatsanleihen als Reaktion der nach oben revidierten Defizitquoten noch einmal angestiegen und erreichten bei Papieren mit 10-jähriger Laufzeit 5%. Dieser Zinsanstieg wird bei Refinanzierung fällig werdender Staatsanleihen allerdings nur allmählich wirksam, da die Duration mit rund sieben Jahren relativ hoch ist.

Stimmungseintrübung signalisiert weit- gehende Stagnation

Quelle: LSEG Datastream

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

Italien, BIP und Frühindikator



Investmentstrategie Renten – Staatsanleihen zukünftig wieder Stabilisator

Die Kapitalmarktzinsen sind trotz der Eskalation im Nahen Osten und der erhöhten Nachfrage nach als sicher angesehenen Anlageformen nicht gesunken, sondern haben sogar weiter zugelegt. So streifte die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen zeitweise die Marke von 5%. Hierzu haben wieder aufkommende Spekulationen über einen weiteren Zinsschritt der US-Notenbank maßgeblich beigetragen.

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

- Die Notenbanken dürften bei ihrem straffen Zinserhöhungskurs den Gipfel erreicht haben. Bei ihren zukünftigen geldpolitischen Entscheidungen werden sie aber weiterhin datenabhängig handeln.
- Angesichts der zuletzt wieder deutlich gestiegenen Energiepreise und eines entsprechend langsameren Rückgangs der Inflationsraten bleiben erste Leitzinssenkungen auf absehbare Zeit unwahrscheinlich.
- Der Trend zu abnehmenden Inflationsraten dürfte dennoch anhalten. Neben entlastenden Basiseffekten der vor Jahresfrist extrem hohen Energiepreise trägt hierzu vor allem die dämpfende Wirkung der restriktiven Geldpolitik bei. Daher sollten die Realzinsen weiter zunehmen.
- Zudem muss der Markt ein deutlich höheres Angebot an Staatsanleihen aufnehmen. Die Notenbanken reduzieren ihre Wertpapierbestände wieder, 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 inzwischen gesunken. Anleihen können daher wieder als Stabilisator in einem gut strukturierten Depot dienen.

Santander Anlagefokus – Santander Euro Corporate Bond

Rentenfonds Europa
WKN A1XEZB / ISIN LU1003778534

Anlageziel

Der Fonds investiert überwiegend in ein diversifiziertes Portfolio aus auf Euro lautenden Unternehmensanleihen mit soliden Fundamentaldaten und gutem Kreditrating, wobei eine geringe Beimischung von Staatsanleihen möglich ist. Das Vermögen darf bis zu 25% in Wertpapiere investiert werden, die ein geringeres Rating als BBB- von Standard & Poor's aufweisen. Der Fondsmanager kann in öffentliche festverzinsliche Anleihen, Geldmarktpapiere sowie Liquidität investieren.

Chancen

- + Streuung über mehrere Länder und Emittenten.
- + Partizipation an einem breit diversifizierten Anleihenuniversum.
- + Kurs- und Ertragschancen durch Beimischung von hochverzinslichen Unternehmensanleihen.

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.

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 nach wie invers

Quelle: LSEG Datastream

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

Rentenmärkte, Zinsdifferenz zwischen 10- und 2-jährigen Staatsanleihen in Prozentpunkten



Investmentstrategie Aktien – Korrektur eröffnet neue Chancen

Die Korrektur an den Aktienmärkten hat in den letzten Wochen angehalten. Zurückzuführen ist dies vor allem auf die Eskalation im Nahen Osten und wieder für die USA aufgekommene Zinserhöhungsspekulationen. Angesichts der hohen politischen Unsicherheit gibt es für eine rasche Trendwende aktuell wenig Anzeichen.

Bei weiter nachlassender Inflation und vermehrten Anzeichen für eine Konjunkturerholung im Euroraum sollte sich aber zeigen, dass die Belastungen für die Aktienmärkte nur temporärer Natur sind. Die Voraussetzungen sind gut, dass sich die insgesamt positiven Einflussfaktoren wieder durchsetzen.

- Mehrere Frühindikatoren deuten an, dass die konjunkturelle Abkühlung in vielen Ländern ihren Tiefpunkt bald durchschritten haben könnte.
- Gehen die Inflationsraten weiter zurück, können die Notenbanken ihre Leitzinsen zumindest auf den erreichten hohen Niveau 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 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 niedrig bewertet. In den USA sind sie durch den Kursrückgang etwas günstiger geworden.
- Viele institutionelle Investoren haben ihre Aktienpositionen zuletzt verringert und sind daher zunehmend unterinvestiert. Mit Anzeichen für eine abnehmende Unsicherheit und eine deutliche konjunkturelle Erholung dürfte ihre Risikobereitschaft wieder zunehmen und sie mit der (teilweisen) Anlage der hohen Liquidität zum Kursanstieg beitragen.

Anleger sollten Aktien in einem gut strukturierten Portfolio auf mittlere Sicht relativ zur neutralen Positionierung unverändert leicht übergewichten.

Santander Anlagefokus – Fidelity Global Technology Fund

Aktienfonds Global – Technologie
WKN 921800 / ISIN LU0099574567

Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in Aktien weltweiter Emittenten. Hierbei liegt der Fokus auf aussichtsreichen Technologie-Unternehmen, die an der Entwicklung eines dynamischen, langfristigen Trends teilhaben. Hierbei konzentriert sich das Management auf die Selektion von Unternehmen, die von ihrer hohen Qualität, Innovationskraft und strukturellem Wachstum profitieren.

Chancen

- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen von Unternehmen im Technologie Sektor.
- + Gezieltes Engagement an Unternehmen, die an der Entwicklung eines strukturellen, langfristigen und dynamischen Trends partizipieren.
- + 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 Branchenfonds sind die Schwankungsrisiken zumeist höher als bei breit gestreuten Aktienfonds.

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 und die wesentlichen Anlegerinformationen in Deutsch erhalten Sie bei Ihrem persönlichen Berater in Ihrer Santander Filiale.

Bewertung durch Kursrückgänge günstiger

Quelle: LSEG Datastream

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

Bewertung der Aktienmärkte in Industrieländern KGV auf Basis der für die nächsten 12 Monate erwarteten Gewinne



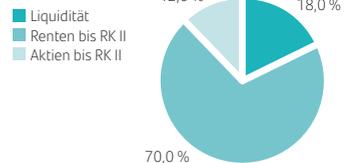
Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

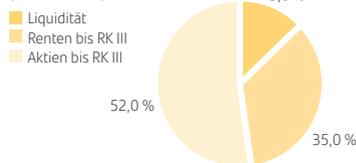
Musterallokation nach Risikoneigung

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

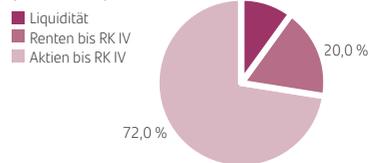
Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 23. 10. 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.

