

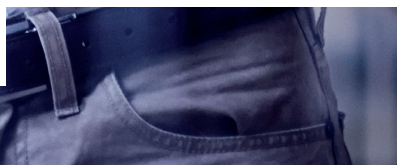


# Market Outlook

Dezember 2023

Marketingunterlage

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



## Liebe Leserinnen und Leser,

die Geldpolitik steht sowohl beim Rückblick auf das zu Ende gehende als auch beim Ausblick auf das kommende Jahr an vorderster Stelle. Sowohl die amerikanische Notenbank als auch die Europäische Zentralbank dürften ihren raschen und kräftigen Zinserhöhungszyklus inzwischen beendet haben.

Das jetzt erreichte Zinsplateau wird wohl länger andauern als viele Marktteilnehmer gegenwärtig erwarten. Nicht wenige spekulieren auf eine Lockerung der Geldpolitik bereits ab Mitte 2024. Dagegen spricht unter anderem, dass sich der zuletzt deutliche Rückgang der sogenannten Kernrate, also die Entwicklung der Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel, in den kommenden Monaten spürbar verlangsamen dürfte.

Bei den ersten vorsichtigen Zinssenkungen im späteren Jahresverlauf 2024 dürfte die amerikanische Notenbank voraussichtlich wieder vorangehen. Die in diesem Jahr überraschend robuste US-Konjunktur zeigt jetzt zunehmend Anzeichen

einer Abkühlung. Die sehr verhaltene Wirtschaft im Euroraum könnte sich dagegen im kommenden Jahr etwas beleben. Zudem dürfte der Lohn- und Preisdruck angesichts stabiler Arbeitsmärkte zunächst anhalten.

Bei ihren geldpolitischen Entscheidungen werden die Notenbanken weiterhin datenabhängig handeln. Denn die Unsicherheit war selten so hoch wie gegenwärtig. Hierzu tragen insbesondere die ungelösten Krisenherde in der Ukraine und im Nahen Osten bei. Weiterhin ist der Ausgang der Präsidentschaftswahlen in den USA Anfang November 2024, die einen großen Einfluss auf die zukünftige Weltwirtschaft haben können, aus heutiger Sicht sehr ungewiss.

Dennoch sehen wir gute Voraussetzungen, dass die Aktienmärkte im kommenden Jahr erneut merkliche Kurssteigerungen aufweisen werden. Die Unternehmen dürften ihre Gewinne weiter steigern können. Vor allem im Euroraum und in Deutschland sind Aktien relativ niedrig bewertet. Zudem sollte kein Gegenwind von weiter steigenden Kapitalmarktzinsen kommen. Diese dürften vielmehr leicht nachgeben, da die Anleihemärkte eine vorsichtige Lockerung der Geldpolitik üblicherweise frühzeitig vorwegnehmen.

Vor dem Hintergrund dieses Ausblicks empfehlen wir bei einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont, Aktien relativ zur neutralen Gewichtung weiterhin zu übergewichten. Anleihen nehmen mit positiven Zinsen und der Chance auf kleine Kursgewinne wieder ihre traditionelle Rolle als Stabilisator in einem gut strukturierten Depot ein.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen und im neuen Jahr 2024.

Bleiben Sie gesund.



Dr. Klaus Schröfer  
Market Strategy, Santander Asset Management

## Weltwirtschaft 2024 – nachhaltige Belebung nicht in Sicht

Die Weltwirtschaft hat 2023 weiter an Schwung verloren. Bremsend wirkte vor allem die spürbare Straffung der Geldpolitik, mit der die Notenbanken zur Bekämpfung der Inflation die Nachfrage dämpften. Eine nachhaltige Belebung zeichnet sich für 2024 nicht ab, selbst wenn die Notenbanken im Jahresverlauf erste Leitzinssenkungen beschließen sollten. Hierfür sind die Unsicherheit und die Angebotsengpässe derzeit noch zu hoch. Die Weltwirtschaft dürfte – nach rund 3% in diesem Jahr – im nächsten Jahr nur um circa 2,5% wachsen.

- Eine noch stärkere Abkühlung verhinderten die USA. Dort hat sich die Konjunktur 2023 mit einem Wachstum von knapp 2,5% als wesentlich robuster erwiesen als erwartet. Zuletzt haben sich die Anzeichen für eine nachlassende Dynamik aber verstärkt. Die kräftige Straffung der Geldpolitik bremst vor allem die Investitionstätigkeit. Die größte Volkswirtschaft dürfte 2024 um rund 1,5% wachsen.
- Im Euroraum kam es 2023 mit einem Wachstum von 0,5% zu der erwarteten verhaltenen Konjunktur-entwicklung. Im kommenden Jahr könnte es mit 0,7% sogar noch etwas höher ausfallen. Die Hoffnungen ruhen dabei vor allem auf dem privaten Konsum, denn durch einen weiteren Rückgang der Inflationsraten und relativ kräftige Lohnsteigerungen sollte es wieder zu Reallohnsteigerungen kommen.
- In China fiel die Erholung, nach der Abkehr von der Null-Covid-Politik Ende 2022, in diesem Jahr schwächer als erwartet aus. Der fragile Immobilienmarkt sollte die Konjunktur weiter belasten. Das Wachstum dürfte sich von rund 5% in diesem Jahr auf circa 4% in 2024 weiter abschwächen.

### Inflationsraten bewegen sich in Richtung Preisstabilitätsziele

Nachdem die Inflationsraten in vielen Industrieländern im Sommer und Herbst 2022 seit Jahrzehnten nicht mehr gesehene Höchststände erreicht hatten, befinden sie sich jetzt wieder im Rückwärtsgang. Teilweise deutlich gesunkene Energiepreise tragen dazu wesentlich bei, die damit verbundenen Basiseffekte wirken gegenwärtig entlastend. Daher liegen die Kernraten, d. h. die Entwicklung der Verbraucherpreise ohne die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise, zurzeit über den umfassenden Inflationsraten.

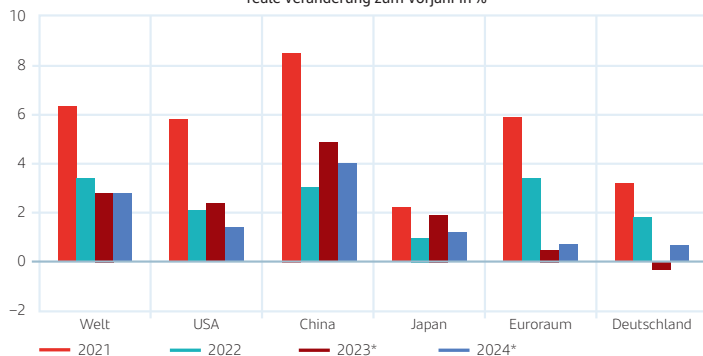
Der Rückgang der Preissteigerungsraten dürfte in den kommenden Monaten in der Tendenz unter Schwankungen mit verringertem Tempo anhalten. Die restriktive Geldpolitik entfaltet zunehmend die von den Notenbanken angestrebte dämpfende Wirkung. Ob die Inflationsraten allerdings auf das Niveau der Preisstabilitätsziele von meist 2% oder im kommenden Jahr sogar darunter sinken werden, ist noch offen. Die Löhne steigen angesichts einer nach wie vor geringen Arbeitslosigkeit relativ kräftig an, so dass es zu sogenannten Zweitrundeneffekten kommen kann.

### Voraussichtlich Annäherung der Wachstumsraten

Quelle: LSEG Datastream

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

### Weltwirtschaft, Bruttoinlandsprodukt reale Veränderung zum Vorjahr in %



\* 2023 und 2024 eigene Prognosen

## Finanzmärkte 2024 – Aktien mit weiterem Kurspotenzial

In einem erneut abwechslungsreichen Börsenjahr 2023 haben sich die Aktienmärkte wie erwartet unter größeren Schwankungen überwiegend deutlich erholt. Teilweise konnten viel beachtete Leitindizes wie der DAX 40 die im Vorjahr erlittenen Verluste mehr als aufholen und zwischenzeitlich sogar neue Allzeithochs verzeichnen. An den Rentenmärkten kam es dagegen per Saldo häufig nur zu leichten Kursgewinnen. Im kommenden Jahr dürften sich Dividentitel erneut besser als Anleihen entwickeln.

- Die Aktienmärkte sollten stärker von der erwarteten Trendwende in der Geldpolitik der führenden Notenbanken profitieren. Kommt es im späteren Jahresverlauf 2024 zu den vermuteten Leitzinssenkungen, kann sich dies positiv auf die Bewertung der Aktien auswirken. Zudem werden bei Unternehmensgewinnen, nach der weitgehenden Stagnation im laufenden Jahr, wieder etwas stärkere Zuwächse prognostiziert. Den deutschen Leitindex DAX 40 erwarten wir Ende 2024 bei rund 17.500 Punkten.
- Eine Lockerung der Geldpolitik sollte auch an den Anleihemärkten dazu beitragen, dass Anleger wieder Kurszuwächse verzeichnen können. Allerdings dürfte der Spielraum hierfür begrenzt sein, weil die Anleihemärkte dies in den letzten Wochen bereits zum Teil vorweggenommen haben. Da mit den Leitzinssenkungen die Renditen am kurzen Ende stärker nachgeben dürften als am langen Ende, sollten sich die nach wie vor inversen Renditestrukturkurven weiter normalisieren. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen wird Ende 2024 voraussichtlich bei circa 2,50% liegen.

### Euro mit weiterem Aufwertungspotenzial

Der Euro hat sich im bisherigen Jahresverlauf zum US-Dollar in der relativ engen Spanne zwischen 1,04 und 1,13 bewegt. Aktuell liegt der Kurs der Gemeinschaftswährung leicht über dem Niveau vom Ende des vergangenen Jahres. Der Greenback wertete häufig auf, wenn Daten für die US-Konjunktur besser als erwartet ausfielen. Spekulationen über eine noch stärkere Straffung der Geldpolitik in den USA führten dann zu einem entsprechenden Anstieg der Kapitalmarktinzinsen am amerikanischen Rentenmarkt.

Im kommenden Jahr dürfte die amerikanische Notenbank (Fed) früher als die Europäische Zentralbank mit der Lockerung der Geldpolitik beginnen, wenn sich die US-Konjunktur wie erwartet abkühlt und der Inflationsdruck weiter nachlässt. Die Wirtschaft im Euroraum wird voraussichtlich die Konjunkturschwäche überwinden und wieder etwas an Fahrt aufnehmen. Beide Faktoren sollten dazu beitragen, dass der Vorsprung von den Renditen amerikanischer Staatsanleihen zu entsprechenden Bundesanleihen abnimmt. Daher könnte der Euro Ende 2024 bei rund 1,15 Dollar notieren.

### Deutliche Erholung der Aktien

Quelle: LSEG Datastream

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

Performance in 2023  
seit Jahresbeginn in %



## Investmentstrategie Renten – Staatsanleihen wieder mit Ertragspotenzial

An den Anleihemärkten haben die Kapitalmarktzinsen im Oktober ihren zyklischen Höhepunkt wohl überschritten. In den letzten Wochen haben sie wieder merklich nachgegeben. Zurückzuführen ist dies vor allem auf spürbar veränderte Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer in Bezug auf die zukünftige Geldpolitik der Notenbanken. Hielten sie bis vor kurzem eine weitere Leitzinserhöhung der amerikanischen Notenbank Mitte Dezember noch für wahrscheinlich, spekulieren sie jetzt auf mehrere Leitzinssenkungen im kommenden Jahr. Diese Hoffnung auf eine stärkere geldpolitische Lockerung dürfte aber überzogen sein.

Die Kapitalmarktzinsen werden in den nächsten Monaten voraussichtlich unter Schwankungen leicht nachgeben.

- Die Notenbanken dürften auf absehbare Zeit am aktuellen Leitzinsniveau festhalten. Bei ihren zukünftigen geldpolitischen Entscheidungen werden sie aber weiterhin datenabhängig handeln.
- Der Trend zu abnehmenden Inflationsraten wird voraussichtlich anhalten. Infolge von unterschiedlichen Basiseffekten der im Herbst 2022 extrem hohen Energiepreise kommt es zwischenzeitlich auch wieder zu etwas höheren Preissteigerungsraten. Zudem ist die Lage am Arbeitsmarkt nach wie vor angespannt, so dass vor allem im Dienstleistungssektor die Löhne stärker steigen. Preisdämpfend sollte eine nur verhaltene Konjunktur wirken.
- Bremsend wirkt auf einen möglichen Rückgang der Renditen, dass der Markt ein deutlich höheres Angebot an Staatsanleihen aufnehmen muss. Die Notenbanken reduzieren ihre Wertpapierbestände, indem sie weniger Anleihen ersetzen als fällig werden oder aktiv Anleihen verkaufen.

Mit den verbesserten Perspektiven hat sich auch das Risiko erneuter deutlicher Kursverluste merklich verringert. Anleihen können daher in einem gut strukturierten Depot einen positiven Performancebetrag liefern.

### Santander Anlagefokus – Flossbach von Storch Bond Opportunities

Rentenfonds Global Flexibel  
WKN A0RCKL / ISIN LU0399027613

#### Anlageziel

Die Fondsstrategie strebt nach hohen Erträgen mit der Aussicht auf langfristigen Kapitalzuwachs. Der Fonds legt schwerpunktmäßig in Unternehmensanleihen aus dem Investment-Grade und Hochzinsbereich, Staatsanleihen und anderen Anleihen wie z. B. Pfandbriefe an.

#### Chancen

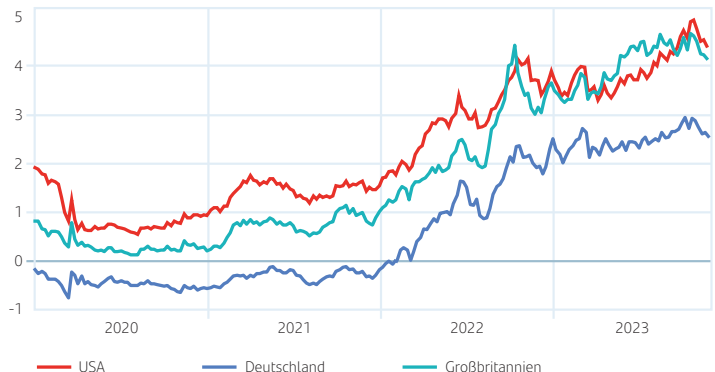
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen an den globalen Rentenmärkten.
- + Aktives Management auf Basis eines umfangreichen hauseigenen Research.
- + Kurs- und Ertragschancen durch Beimischung von hochverzinslichen Unternehmensanleihen.

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

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



### Renditehoch wohl überschritten

Quelle: LSEG Datastream

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

## Investmentstrategie Aktien – Aussicht auf Zinssenkungen stimuliert

Die Aktienmärkte haben sich in den letzten Wochen von der bis Ende Oktober andauernden deutlichen Korrektur merklich erholt und damit die erwartete Jahresendrallye zum Teil bereits vorweggenommen. Hierzu haben die Spekulationen auf baldige Leitzinssenkungen vor allem in den USA und der damit verbundene spürbare Rückgang der Kapitalmarktzinsen maßgeblich positiv beigetragen. Dadurch hat sich die Bewertung von Aktien im Verhältnis zu Anleihen wieder verbessert.

Auch wenn mit weiteren Schwankungen zu rechnen ist, überwiegen unverändert die Einflussfaktoren, die für einen weiteren Anstieg der Aktienmärkte sprechen.

- Mehrere Frühindikatoren deuten an, dass es im Euroraum und in Deutschland zu einer konjunkturellen Stabilisierung kommen sollte.
- Der Trend zu rückläufigen Inflationsraten besteht fort, auch wenn diese zwischenzeitlich basisbedingt noch einmal steigen könnten. Dies ermöglicht den Notenbanken, ihre Leitzinsen auf den erreichten hohen Niveaus zu belassen.
- Nach einer weitgehenden Stagnation in diesem Jahr sollten die Unternehmensgewinne mit einer im Jahresverlauf sich verstärkenden konjunkturellen Erholung 2024 wieder zunehmen.
- Aktien sind, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, im langfristigen Vergleich vor allem in Deutschland und im Euroraum nach wie vor niedrig bewertet. In den USA sind sie durch den zwischenzeitlichen Kursrückgang etwas günstiger geworden.
- Viele institutionelle Investoren sind unverändert unterinvestiert. Mit Anzeichen für eine abnehmende Unsicherheit und eine deutliche konjunkturelle Erholung dürfte ihre Risikobereitschaft wieder zunehmen und sie werden mit der (teilweisen) Anlage der hohen Liquidität den Kursanstieg verstärken.

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

### Santander Anlagefokus – Santander Prosperity

Aktienfonds Global – Nachhaltigkeit  
WKN A3DVXA / ISIN LU2492356287

#### Anlageziel

Der Santander Prosperity ist ein globaler Multi-Themen-Aktienfonds mit sozialem Ziel, der schwerpunktmäßig in die Bereiche Gesundheit & Wohlbefinden, Lebensmittel & Ernährung und Bildung & finanzielle Inklusion investiert. Der Fonds ist gemäß Art. 9 SFDR klassifiziert.

#### Chancen

- + Impactstrategie mit sozialem nachhaltigem Investmentansatz.
- + Professionelle Auswahl attraktiver Unternehmen durch ein spezialisiertes Fondsmanagement.
- + Partizipation an Unternehmen, die Innovationen und den Einsatz neuer Technologien vorantreiben.

#### 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.

### DAX 40, Performanceindex



### Spürbare Erholung

Quelle: LSEG Datastream

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

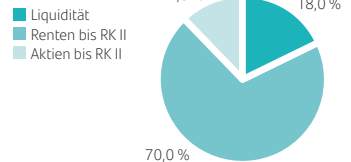
## Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

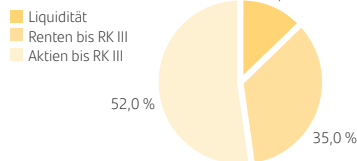
### Musterallokation nach Risikoneigung

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

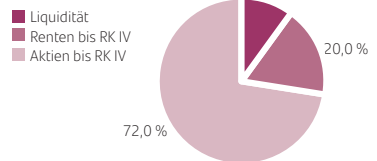
#### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



#### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



#### Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 27. 11. 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.

