



Market Outlook

Februar 2024
Marketingunterlage

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



Liebe Leserinnen und Leser,

der verhaltene Start in das neue Jahr überrascht nicht. Die sehr ambitionierten Erwartungen vieler Finanzmarktteilnehmer in spürbare Leitzinssenkungen führten in den letzten Wochen des vergangenen Jahres nicht nur an den Aktien-, sondern vor allem auch an den Anleihemärkten zu kräftigen Kursgewinnen. Diese werden jetzt mit der teilweisen Rücknahme der ausgeprägten Zinssenkungserwartungen zum Teil wieder korrigiert.

Inzwischen scheint klar zu sein, dass die Notenbanken ihre Leitzinsen in diesem Jahr senken werden. Die Diskussionen konzentrieren sich jetzt darauf, wann die amerikanische Notenbank und die Europäische Zentralbank damit beginnen und wie kräftig sie ihre Geldpolitik im Laufe des Jahres lockern werden.

Dies hängt wiederum wesentlich davon ab, wie sich die Inflation entwickeln wird. Der Trend zu sinkenden Preissteigerungsraten dürfte – trotz des vor allem auf Sonderfaktoren zurückgehenden Anstiegs im Euroraum Ende letzten Jahres –



Dr. Klaus Schröder
Market Strategy, Santander Asset Management

weiterhin intakt sein. Allerdings hat sich der Abwärtstrend inzwischen merklich verlangsamt. Dies liegt auch an stärker steigenden Löhnen, mit denen Arbeitnehmer ihre Reallohnverluste durch die sehr hohe Inflation ausgleichen wollen.

Inflationsdämpfend sollte aber wirken, dass die in den vergangenen zwei Jahren zunehmend restriktivere Geldpolitik der Notenbanken weiterhin die Weltkonjunktur bremst. Dies hat infolge der hohen Exportabhängigkeit und des hohen Industrieanteils der deutschen Wirtschaft dazu geführt, dass sich Deutschland im vergangenen Jahr schwächer entwickelt hat als andere große Volkswirtschaften.

Die deutsche Wirtschaft dürfte ihre aktuelle Wachstumsschwäche im Laufe des Jahres überwinden. Hierzu sollten die erwarteten Leitzinssenkungen ebenso beitragen wie ein wieder steigender privater Verbrauch, der von höheren verfügbaren Realeinkommen profitieren sollte.

Dieses Umfeld spricht trotz einiger Krisen – wie den Konflikten in der Ukraine und im Nahen Osten – dafür, dass die Aktienmärkte weiteres Kurspotenzial besitzen und es dort zu neuen Rekordhochs kommen kann. An den Anleihemärkten ist der Spielraum für Kursgewinne inzwischen geringer geworden; allerdings scheint auch das Risiko für Kursverluste begrenzt zu sein. Daher sollten Anleger, die über ein gut strukturiertes und diversifiziertes Portfolio mit einem leichten Übergewicht von Aktien verfügen, dieses bei einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont beibehalten.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen.

Bleiben Sie gesund.

Euro – leichtes Aufwertungspotenzial

Der Euro hat 2023 zum US-Dollar leicht um rund 3% auf 1,10 aufgewertet. Im Jahresverlauf schwankte er dabei in einer relativ kleinen Spanne zwischen 1,04 und 1,13. Auch in diesem Jahr könnte die Volatilität vergleichsweise gering sein. Die das Währungspaar beeinflussenden Faktoren sollten sich zum Teil ausgleichen.

- Für einen wieder stärkeren Dollar spricht, dass sich die Konjunktur in den USA erneut besser entwickeln dürfte als im Euroraum. Auch wenn die dortige Wirtschaft an Schwung verlieren sollte, könnte sie mit rund 1,5% mehr als doppelt so stark wachsen als die im gemeinsamen Währungsraum mit etwa 0,7%.
- Den Greenback stützen sollte zudem der relativ große Zinsvorsprung amerikanischer Staatsanleihen. Gegenüber Bundesanleihen beträgt der Renditevorteil bei Papieren mit 2-jähriger Laufzeit aktuell rund 170 Basispunkte und bei 10-jährigen Anleihen sogar circa 185 Basispunkte.
- Von entscheidender Bedeutung für den zukünftigen Wechselkurs dürften aber die geldpolitischen Entscheidungen der Notenbanken sein. Die amerikanische Federal Reserve könnte ihre Leitzinsen von aktuell 5,25% bis 5,50% im 2. Quartal erstmals und in diesem Jahr insgesamt mindestens dreimal senken. Die Europäische Zentralbank wird voraussichtlich erst im Sommer mit der geldpolitischen Lockerung beginnen. Damit sollte sich auch der Renditevorsprung von US-Anleihen vor allem am kürzeren Ende etwas verringern.

Der Euro besitzt damit ein weiteres leichtes Aufwertungspotenzial und könnte Ende 2024 zum US-Dollar bei 1,15 notieren. Auch dann wäre er, gemessen an der Kaufkraft, unverändert unterbewertet.

Schweizer Franken wieder etwas schwächer

Zu den Währungen, zu denen der Euro 2023 an Wert verloren hat, gehört auch der Schweizer Franken. Die Gemeinschaftswährung wertete um rund 5% ab und verzeichnete Ende 2023 mit 0,925 sogar ein neues Allzeittief. Zur beschleunigten Abwertung in den letzten Wochen des vergangenen Jahres dürften vor allen zwei Faktoren beigetragen haben: Die Spekulationen an den Finanzmärkten über eine geldpolitische Lockerung für die EZB waren wesentlich ausgeprägter als für die Schweizerische Nationalbank. Zudem profitierte der Schweizer Franken angesichts der Eskalation im Nahen Osten von seinem Status als „sicherer Anlagehafen“.

In diesem Jahr dürfte der Schweizer Franken seinen Aufwertungsstrend kaum fortsetzen. Für eine Stabilisierung bzw. leichte Erholung des Euro spricht, dass die EZB ihre Leitzinsen später und langsamer senken dürfte als von den Finanzmärkten erwartet. Daher sollte der Renditevorsprung von Euro-Anleihen zu entsprechenden Schweizer Franken-Papieren nur leicht zurückgehen. Zudem kauft die Schweizerische Nationalbank wieder Fremdwährungen an und signalisiert so ihr Interesse an einem schwächeren Schweizer Franken.

2023 in einer relativ engen Schwankungsbreite

Quelle: LSEG Datastream

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



Deutschland – Hoffnungsträger privater Konsum

Die deutsche Wirtschaftsleistung nahm 2023 um 0,3% ab. Hierzu hat vor allem der Rückgang der privaten Konsumausgaben um 0,8%, der staatlichen Konsumausgaben um 1,7% und der Bauinvestitionen um 2,1% beigetragen.

- Die verhaltene Konjunktorentwicklung dürfte Anfang 2024 anhalten. Dies signalisiert der ifo-Geschäftsklimaindex, der sich im Januar überraschend erneut verschlechtert hat. Dagegen unterstreichen die ZEW-Konjunkturerwartungen, die sich zu Jahresbeginn überraschend erneut verbessert haben, das Szenario einer konjunkturellen Bodenbildung.
- Für eine Belebung im Laufe des Jahres spricht vor allem, dass die verfügbaren Einkommen nach Rückgang bzw. Stagnation in den letzten drei Jahren wieder deutlich um etwa 1% zunehmen könnten. Zum einen dürften die Löhne weiter deutlich zulegen, auch um die Kaufkraftverluste durch die hohe Inflation zumindest teilweise zu kompensieren. Zum anderen schmälert die niedrigere Inflation die Kaufkraft weniger. Von der höheren Nachfrage könnten vor allem langlebige Güter wie Einrichtungsgegenstände und Haushaltsgeräte profitieren.
- Leichte Impulse sollten auch wieder von den Exporten kommen, die 2023 um 1,8% geschrumpft sind. Die globale Nachfrage nach deutschen Produkten könnte mit den erwarteten Leitzinssenkungen der führenden Notenbanken wieder anziehen.

Die deutsche Wirtschaft dürfte ihre aktuelle Schwächephase im Laufe des Jahres überwinden. Im Gesamtjahr 2024 wird sie voraussichtlich um rund 0,5% wachsen.

Wohnungsbau weiterhin schwach

Zum deutlichen Rückgang der Bauinvestitionen hat vor allem der Wohnungsbau beigetragen, der überdurchschnittlich um 2,8% schrumpfte. Gründe hierfür sind der spürbare Anstieg der Bauzinsen und die erneut hohe, wenn auch sich abschwächende Zunahme der Baupreise.

Trotz eines eher noch zunehmenden Bedarfs an Wohnungen dürfte sich die Talfahrt des Wohnungsbaus 2024 zunächst fortsetzen. Dies signalisiert der spürbare Rückgang der Wohnungsbaugenehmigungen, einem wichtigen Vorlaufindikator, um rund 25% auf nur noch 265.000 Einheiten im vergangenen Jahr.

Im Jahresverlauf könnte die Lage am Wohnungsbau auf niedrigem Niveau einen Boden finden. Die Bauzinsen haben wieder etwas nachgegeben, da die erwarteten Zinssenkungen der EZB zum Teil vorweggenommen werden. Der Anstieg der Baupreise hat sich merklich abgeschwächt; sie könnten in diesem Jahr angesichts gesunkener Kapazitätsauslastung sogar wieder etwas sinken. Die Realeinkommen der privaten Haushalte nehmen wieder zu. Da diese Faktoren ihre positive Wirkung erst mit Verzögerung entfalten, sollte der Wohnungsbau 2024 um weitere rund 3% schrumpfen.

Konjunkturelle Erholung verzögert sich

Quelle: LSEG Datastream

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

Deutschland, Bruttoinlandsprodukt und ifo-Erwartungen



Investmentstrategie Renten – leichte Gegenbewegung bei den Renditen

In den ersten Wochen des neuen Jahres sind die Renditen von Staatsanleihen wieder geringfügig angestiegen und haben damit einen Teil des kräftigen Rückgangs der Kapitalmarktzinsen am Ende des vergangenen Jahres wieder ausgeglichen. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass viele Finanzmarktteilnehmer ihre sehr ambitionierten Zinssenkungserwartungen etwas zurückgenommen haben.

Damit eröffnet sich neues Potenzial für einen erneuten, wenn auch nur leichten Rückgang der Kapitalmarktzinsen.

- Der Trend zu niedrigeren Inflationsraten ist intakt, auch wenn er 2024 wesentlich langsamer vorangehen sollte als im vergangenen Jahr. Gegenwärtig liegen vor allem die Kernraten, bei denen die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausgeklammert werden, nach wie vor deutlich über den angestrebten Preisstabilitätszielen von meist 2 %.
- Kommt es zu dem erwarteten Inflationsrückgang, dann eröffnet dies den Notenbanken, die weiterhin datenabhängig handeln, den entsprechenden Spielraum für Leitzinssenkungen. Die Notenbanken dürften unterdessen mit einer Lockerung der Geldpolitik schon vor Erreichen der Preisstabilitätsziele beginnen. Sie berücksichtigen dabei, dass ihre Entscheidungen ihre volle Wirkung mit einer längeren Zeitverzögerung entfalten.
- Bremsend auf den Renditerückgang sollte wirken, dass der Markt weiterhin ein hohes Angebot an Staatsanleihen aufnehmen muss. Die Notenbanken reduzieren ihre Wertpapierbestände weiter, indem sie weniger Anleihen ersetzen als fällig werden oder aktiv Anleihen verkaufen.

Der erwartete leichte Rückgang der Kapitalmarktzinsen wird voraussichtlich wieder von einigen Renditeschwankungen begleitet. Diese dürften allerdings wesentlich geringer ausfallen als im vergangenen Jahr. Anleihen bleiben ein wichtiger Stabilisator in einem gut strukturierten Depot.

Santander Anlagefokus – Vermögensaufbaufonds Ausschüttung*

Dachfonds Global (ETF-basiert)
WKN A3E4C5 / ISIN LU2698715476

Anlageziel

Der Vermögensaufbaufonds Ausschüttung* bietet mittel- bis langfristig eine interessante Wertzuwachsperspektive durch eine diversifizierte Anlage in Fonds verschiedener Assetklassen auf ETF-Basis unter Berücksichtigung des Risikos. Der Fokus des Fonds liegt auf der Erzielung einer jährlichen Ausschüttung seiner Erträge.

Chancen

- + Diversifiziertes Portfolio mit einem Aktienfondsanteil bis max. 60 %.
- + Fokus auf der Erzielung einer jährlichen Ausschüttung.
- + Breite Streuung durch weltweite Anlage in einzelne Exchange Traded Funds (ETF).

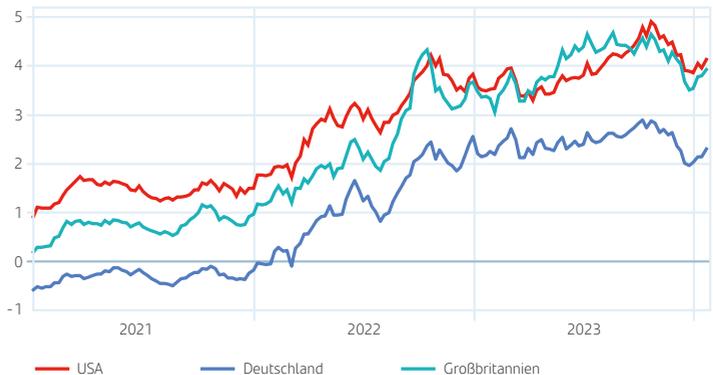
Risiken

- 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, das Basisinformationsblatt, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung. Den Verkaufsprospekt erhalten Sie in Englisch, das Basisinformationsblatt in Deutsch und Englisch bei Ihrem persönlichen Berater in Ihrer Santander Filiale.

* Santander Multi Index Income

Rentenmärkte, Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in %



Spürbarer Rendite- rückgang teilweise korrigiert

Quelle: LSEG Datastream

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

Investmentstrategie Aktien – wieder etwas höhere Gewinnzuwächse

Die internationalen Aktienmärkte sind überwiegend nur verhalten in das neue Jahr gestartet. Hierzu hat vor allem beigetragen, dass die Finanzmärkte ihre sehr ambitionierten Zinssenkungserwartungen zum Teil wieder zurückgenommen haben. Zudem könnte es nach dem kräftigen Kursanstieg Ende vergangenen Jahres auch zu Gewinnmitnahmen gekommen sein.

Die Mehrzahl der Einflussfaktoren spricht dafür, dass sich die Aufwärtsbewegung in den kommenden Monaten unter zum Teil deutlichen Schwankungen fortsetzen wird:

- Die in vielen Ländern nur verhaltene konjunkturelle Entwicklung dürfte sich im Jahresverlauf etwas beleben.
- Hierzu tragen die Notenbanken bei. Sie werden den Spielraum für Zinssenkungen, der sich durch einen weiteren Rückgang der zugrundeliegenden Inflation in Richtung Preisstabilität eröffnet, voraussichtlich konsequent nutzen.
- Nicht nur Investitionen werden wieder attraktiver. Mit der sinkenden Inflation und relativ kräftigen Lohnsteigerungen nehmen die Realeinkommen der privaten Haushalte zu. Der private Konsum kann daher die Konjunktur wieder stützen.
- Viele Unternehmen dürften 2024 ihre Gewinne wieder leicht steigern. Sie können häufig steigende Kosten über höhere Preise an die Kunden weitergeben.
- Aktien sind, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, vor allem in Deutschland und im Euroraum langfristig gesehen unverändert nur moderat bewertet. Zudem liegen die hohen Dividendenrenditen hier deutlich über dem langjährigen Durchschnitt.
- Viele institutionelle Investoren verfügen nach wie vor über eine hohe Liquidität. Bei Anzeichen für eine deutliche konjunkturelle Erholung dürfte ihre Risikobereitschaft zunehmen. Sie können dann mit verstärkten Engagements den Kursanstieg unterstützen.

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

Santander Anlagefokus – Morgan Stanley Global Brands

Aktienfonds Global
WKN 579993/ISIN LU0119620416

Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in Aktien weltweiter Emittenten unter besonderer Berücksichtigung des Bekanntheitsgrades und der Marktposition der Unternehmen. Daneben bestimmen hohe wiederkehrende Ertragsströme, niedrige Kapitalintensität und organisches Wachstum die Wahl der Einzelinvestitionen durch das Fondsmanagement.

Chancen

- + Der Fonds investiert gezielt in qualitativ hochwertige Unternehmen, die aufgrund Ihrer Bekanntheit und Marktposition langfristig eine erstklassige Wertentwicklung bieten.
- + Partizipieren an weltweiten markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen.
- + Professionelle Auswahl attraktiver Unternehmen durch ein hoch qualifiziertes Management-Team.

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).
- Wechselkursveränderungen gegenüber der Heimatwährung können sich negativ auf die Anlage auswirken.

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

Aktienmärkte, Dividendenrenditen in %



Im langfristigen Verlauf hohe Dividendenrenditen

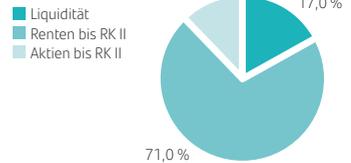
Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

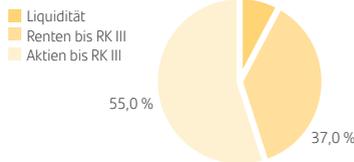
Musterallokation nach Risikoneigung

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

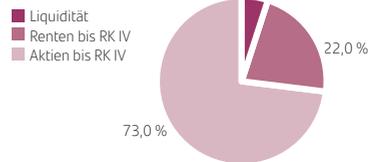
Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 26.01.2024

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.

© 2024; 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.

