



Market Outlook

März 2024

Marketingunterlage

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



Liebe Leserinnen und Leser,

viele stark beachtete Aktienmarktindizes wie der US-amerikanische S&P 500 und der DAX 40 verzeichneten im Februar mehrmals neue Allzeithochs. Der japanische Nikkei 225 übertraf sogar den bisherigen Höchststand vom Ende des Jahres 1989.

Dieser Anstieg ist umso bemerkenswerter, da die Finanzmärkte ihre sehr aggressiven Leitzinssenkungserwartungen von Jahresbeginn merklich zurückgenommen haben. Als Folge davon sind die Renditen von Staatsanleihen wieder gestiegen, womit Zinspapiere als Anlagealternative zu Aktien an Attraktivität gewonnen haben. Zudem signalisieren die Frühindikatoren vor allem für den Euroraum und insbesondere für Deutschland weiterhin nur eine verhaltene Konjunkturerholung. Schließlich zeichnet sich bei den die Stimmung belastenden geopolitischen Krisen in der Ukraine und im Nahen Osten bisher keine Verbesserung ab.

Verantwortlich für die positive Kursentwicklung sind vor allem aussichtsreiche Unternehmensnachrichten der großen Technologieunternehmen in den USA. Deren Gewinne lagen im 4. Quartal



Dr. Klaus Schrüfer
Market Strategy, Santander Asset Management

2023 häufig über den bereits hohen Erwartungen. Hinzu kommen die Hoffnungen auf ein großes Potenzial der künstlichen Intelligenz und auf eine schrittweise Aufhellung des globalen konjunkturellen Umfelds.

Es stellt sich nun die Frage, ob die Aktienmärkte zu euphorisch geworden sind und ein deutlicher Rückschlag unvermeidbar scheint. Gegenbewegungen wird es geben, das lehrt die Erfahrung. Die fundamentalen Rahmendaten, wie weiter steigende Gewinne, sprechen aber unverändert für eine mittelfristige Aufwärtsentwicklung.

Zudem bleibt – vor dem Hintergrund einer sich weiter zurückbildenden Inflation – die Aussicht auf Leitzinssenkungen ab Mitte des Jahres bestehen. Denn die Notenbanken müssen nicht abwarten, bis das jeweilige Inflationsziel tatsächlich erreicht ist. Zum einen wirkt ihre Geldpolitik gegenwärtig meist noch restriktiv und konjunkturdämpfend. Zum anderen entfalten Zinssatzänderungen ihre volle Wirkung in der Regel erst mit zeitlicher Verzögerung.

Die Notenbanken werden daher weiterhin auf Basis der vorliegenden Daten entscheiden. Im Zweifel dürften sie mit der ersten Zinssenkung etwas länger warten, um mehr Gewissheit über den dauerhaften Rückgang der Inflation zu haben. Auch wenn die Gefahr besteht, dass sich die konjunkturelle Erholung weiter verzögern könnte.

Insgesamt bleiben wir bei unserer Einschätzung, dass die Aktienmärkte weiteres Kurspotenzial besitzen. 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 unverändert beibehalten.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen.

Bleiben Sie gesund.

Deutsche Finanzpolitik – weitere Verbesserung in Sicht

Seit dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur Auslegung der Schuldenbremse Mitte November 2023 wird über die deutschen Staatsfinanzen intensiv diskutiert. Für die staatlichen Haushalte, die Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherungen umfassen, hat sich die Situation im vergangenen Jahr etwas verbessert.

- Die Defizitquote, d. h. der Anteil der Neuverschuldung am nominalen Bruttoinlandsprodukt (BIP), sank auf 2,1 % und damit auf das niedrigste Niveau seit Ausbruch der Corona-Pandemie Anfang 2020. Im Jahr 2022 lag sie noch bei 2,5 % und 2020 sogar bei 4,3 %. Zuvor wurden mehrere Jahre sogar Überschüsse erzielt.
- Die gesamtstaatliche Schuldenstandsquote ging, gemessen am nominalen Bruttoinlandsprodukt, um fast 2 %-Punkte auf schätzungsweise 64,4 % Ende 2023 zurück.
- 2024 werden die Staatseinnahmen voraussichtlich erneut etwas stärker steigen als die Staatsausgaben. Verantwortlich hierfür sind vor allem das Ende der Steuerermäßigungen, die zur Bekämpfung der negativen Auswirkungen der Corona-Pandemie beispielsweise die Gastronomie entlasteten, und höhere Beitragssätze in der Kranken- und in der Pflegeversicherung.
- Allerdings nehmen auch die Staatsausgaben, u. a. wegen der hohen Tarifabschlüsse im öffentlichen Dienst und steigender Militärausgaben, merklich zu. Insgesamt sollte die Defizitquote aber weiter auf circa 1,5 % zurückgehen.

Dies trägt wiederum dazu bei, dass die Schuldenstandsquote auf rund 63 % sinken dürfte. Damit bewegt sie sich weiter in Richtung der im Stabilitäts- und Wachstumspakt geforderten 60 %-Grenze, die sie zuletzt 2019 leicht unterschritten hatte.

Schuldentragfähigkeit auf absehbare Zeit nicht gefährdet

Die Diskussion über die langfristige (Schulden-)Tragfähigkeit der deutschen Staatsfinanzen hat sich deutlich verstärkt. Hierzu beigetragen hat zum einen die spürbare Zunahme der Staatsverschuldung durch die umfangreichen Maßnahmen zur Bekämpfung der negativen Auswirkungen der Corona-Pandemie. Zum anderen hat sich die Kreditaufnahme durch die markante Zinswende der Europäischen Zentralbank vor zwei Jahren spürbar verteuert.

Die Schuldentragfähigkeit dürfte in Deutschland auf absehbare Zeit nicht gefährdet sein. Die Aufwendungen für Zinsen nehmen zwar wieder zu, aber

nur mit einem relativ langsamen Tempo. Die höheren Kapitalmarktzinsen werden lediglich bei der Finanzierung neuer Schulden und der Refinanzierung fällig werdender Schulden wirksam. Zudem dürfte die Neuverschuldung weiter abnehmen, sofern es nicht zu einem neuen Konjunkturereinbruch kommt.

Außerdem zeigen Berechnungen, dass die gesamtstaatliche Schuldenstandsquote bei Einhaltung der Schuldenbremse von 0,35 % der Wirtschaftsleistung weiter abnehmen und noch in diesem Jahrzehnt unter die 60 %-Marke fallen würde.

Deutschland, Staatsschulden
in % des BIP



*) 2024 eigene Prognose

Staatsschuldenquote wieder rückläufig

Quelle: Statistisches Bundesamt

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

USA – weiterhin auf Wachstumskurs

Das Wachstum fiel in der größten Volkswirtschaft der Welt im 4. Quartal 2023 mit annualisiert 3,3% zum Vorquartal erneut deutlich stärker aus als erwartet. Damit zeigte die US-Konjunktur trotz der spürbaren geldpolitischen Straffung durch die amerikanische Notenbank zwischen März 2022 und Juli 2023 abermals kaum Schwächezeichen. Daran dürfte sich in den kommenden Monaten wenig ändern.

- Der viel beachtete ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe lag im Januar mit 49,1 Punkten zwar weiterhin unterhalb der Wachstumsschwelle von 50 Punkten, hat sich aber merklich verbessert. Der ISM für Dienstleistungen befindet sich mit einem unerwarteten Anstieg auf 53,4 Punkte eindeutig in der Wachstumszone.
- Das Verbrauchervertrauen hat sich zu Jahresbeginn weiter auf das höchste Niveau seit zwei Jahren verbessert. Hierzu dürfte vor allem der robuste Arbeitsmarkt beigetragen haben. Im Januar übertraf die Zahl der neugeschaffenen Stellen abermals die Erwartungen, während die Arbeitslosenquote auf niedrigen 3,7 % verharrte. Zur positiveren Stimmung der privaten Haushalte dürften aber auch die wieder stärker steigenden Immobilienpreise und eine positive Aktienkursentwicklung beitragen.
- Im weiteren Jahresverlauf könnten vor allem die Investitionen der Unternehmen bremsend wirken. Verschlechterte Finanzierungsbedingungen und erhöhte Kreditanforderungen von den Banken verhindern hier eine bessere Entwicklung.

Die seit längerem erwartete Verlangsamung der US-Wirtschaft dürfte 2024 nur moderat ausfallen. Im Jahr der viel beachteten Präsidentschafts- und Kongresswahlen könnte sie mit circa 2,3 % erneut stärker wachsen als die in den meisten anderen Industrieländern.

US-Notenbank in der Zwickmühle

Die amerikanische Notenbank (Fed) hat Ende Januar ihre Leitzinsen erwartungsgemäß erneut in der Spanne von 5,25 % bis 5,50 % bestätigt. Notenbankgouverneur Powell sendete klare Signale, dass die Fed vorerst abwarten wird und daher die Hoffnungen auf eine baldige Lockerung der nach wie vor restriktiv wirkenden Geldpolitik als voreilig anzusehen sind.

Für die abwartende Haltung der Fed gibt es mehrere Gründe. Dazu gehören nicht nur der robuste Arbeitsmarkt mit einem zuletzt wieder stärkeren Lohnanstieg. Vor allem lag das von der US-Notenbank favorisierte Inflationsmaß – die Kernrate beim Index für die per-

sönlichen Konsumausgaben (PCE), also ohne Nahrungsmittel und Energie – im Dezember 2023 mit 2,9 % noch deutlich über dem Ziel von 2,0 %.

Die Inflation dürfte trotz des nach wie vor angespannten Arbeitsmarktes in den kommenden Monaten weiter zurückgehen, wenn auch mit deutlich verlangsamtem Tempo. In diesem Fall könnte sie auf ihrer Sitzung im Juni ihre Leitzinsen erstmals um 25 Basispunkte senken. Im 2. Halbjahr könnten dann zwei weitere Zinssenkungen folgen. Dann wäre die Geldpolitik noch nicht expansiv.

USA, Wachstum und Inflation

Veränderung zum Vorjahr in %



Abnehmende Inflationsraten trotz robuster Konjunktur

Quelle: LSEG Datastream

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

Investmentstrategie Renten – Korrektur eröffnet neues Zinssenkungspotenzial

Die Korrektur auf den kräftigen Renditerutsch am Ende des vergangenen Jahres hat an den Anleihemärkten in den vergangenen Wochen angehalten. Zurückzuführen ist dies vor allem auf die teilweise Rücknahme der zuvor sehr aggressiven Erwartungen der Marktteilnehmer an eine Leitzinssenkung. Die Notenbanken in den USA und im Euroraum lassen sich angesichts positiver Konjunkturdaten mit der erwarteten Lockerung der Geldpolitik mehr Zeit als an den Finanzmärkten eingepreist war.

- 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 dabei mit einer Lockerung der Geldpolitik schon vor Erreichen der Preisstabilitätsziele beginnen. Sie berücksichtigen dabei, dass ihre Entscheidungen ihre volle Wirkung erst 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 – 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

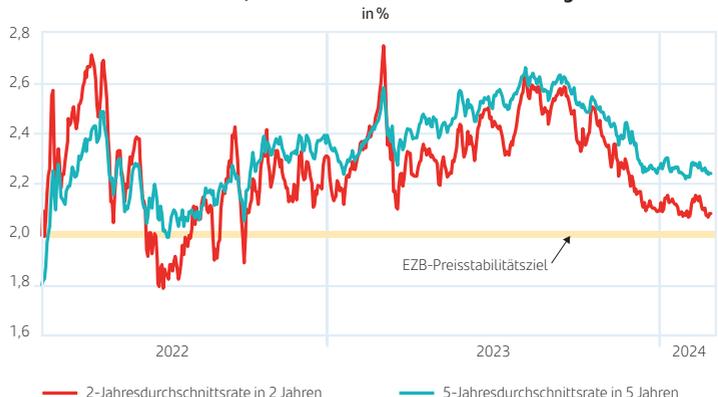
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen an den Rentenmärkten.
- + Aktives ESG-Management auf Basis eines umfangreichen hauseigenen Research.
- + Große Flexibilität im Investmentprozess.

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.

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.

Euroraum, marktbasierete Inflationserwartungen



Investmentstrategie Aktien – weitere Höchststände wahrscheinlich

Weltweit haben viel beachtete Leitindizes im Februar neue Höchststände erreicht. Dazu gehört der amerikanische S&P 500 ebenso wie der DAX 40 und der französische CAC 40. Der japanische Nikkei 225 übertraf nach einer langen Durststrecke von 35 Jahren erstmals den bisherigen Rekordwert Ende des Jahres 1989.

Auch wenn damit ein Teil der für dieses Jahr erwarteten Kurszuwächse bereits eingetreten ist, spricht die Mehrzahl der Einflussfaktoren weiterhin dafür, dass sich die Aufwärtsbewegung in den kommenden Monaten unter zum Teil deutlichen Schwankungen fortsetzen wird:

- Die Anzeichen, dass die Weltkonjunktur gegenwärtig die Talsohle durchschreitet und sich im weiteren Jahresverlauf etwas erholen könnte, nehmen zu.
- Der Rückgang der Inflation dürfte sich fortsetzen, wenn auch verlangsamt und unter Schwankungen.
- Dies wird den Notenbanken den Spielraum eröffnen, die gegenwärtig häufig noch restriktive Geldpolitik zu lockern. Allerdings dürften sie dabei relativ vorsichtig vorgehen, um eine neuerliche Beschleunigung des Preisanstiegs zu vermeiden.
- Die Gewinne der Unternehmen werden voraussichtlich weiter zunehmen. Dabei könnte es, wie bei den Ergebnissen für das 4. Quartal 2023 vor allem in den USA, abermals mehrheitlich zu positiven Überraschungen kommen.
- 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. Mit verstärkten Engagements können sie den Kursanstieg unterstützen.

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

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

Deutscher Leitindex auf Rekordkurs

Quelle: LSEG Datastream

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

DAX 40, Performanceindex



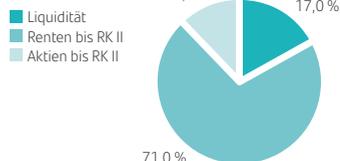
Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

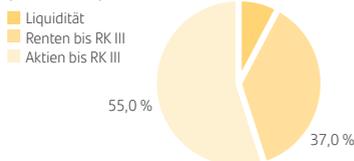
Musterallokation nach Risikoneigung

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

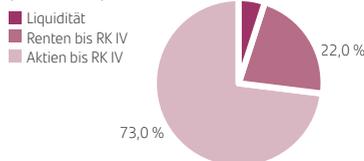
Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 26.02.2024

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.

