

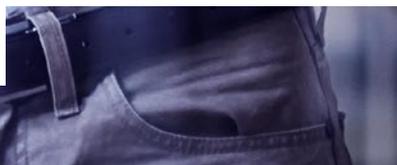


# Market Outlook

April 2024

Marketingunterlage

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



## Liebe Leserinnen und Leser,

an vielen Aktienmärkten hat der seit Ende Oktober 2023 andauernde kräftige Kursanstieg in den vergangenen Wochen angehalten. Dies hat dazu geführt, dass die Prognosen von Analysten für Ende 2024 bei einigen wichtigen Indizes wie dem DAX 40, dem EuroStoxx 50 oder dem S&P 500 bereits jetzt übertroffen worden sind.

Die dynamische Aufwärtsentwicklung kommt für viele überraschend. Zum einen haben die Finanzmarktteilnehmer ihre zu Jahresbeginn teilweise aggressiven Spekulationen auf markante Leitzinssenkungen deutlich korrigiert und damit an die Signale der Notenbanken angenähert. Der Rückgang der Inflation hat sich zuletzt merklich verlangsamt. Zum anderen zeichnet sich vor allem für den Euroraum bisher nur eine sehr verhaltene Konjunkturerholung ab.

Dennoch war die Aussicht auf eine Lockerung der nach wie vor restriktiv wirkenden Geldpolitik die wesentliche Triebfeder für den spürbaren Kursanstieg. Mit der Schweizerischen Nationalbank hat die erste Notenbank eines Industrielandes

Mitte März die Leitzinswende eingeläutet. Die Inflationsrate in der Schweiz liegt seit mehreren Monaten im angestrebten Zielbereich von 0% bis 2%.

Die amerikanische Notenbank sowie die Europäische Zentralbank könnten im Juni folgen. Allerdings dürften dann die Kernteuerungsraten ohne die häufig sehr volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise in den USA und im Euroraum noch über dem als Preisstabilität angesehenen Wert von rund 2% liegen. Offensichtlich bremst der starke Anstieg der Lohnkosten den Rückgang der unterliegenden Teuerung.

Die ersten Zinssenkungen in diesen zwei großen Wirtschaftsräumen sind noch keine beschlossene Sache. Denn beide Notenbanken werden weiterhin datenabhängig handeln und sehr behutsam vorgehen. Eine erste Zinssenkung der EZB vor Jahresmitte besitzt eine relativ hohe Wahrscheinlichkeit. Dagegen kann infolge der nach wie vor robusten Konjunktur in den USA nicht ausgeschlossen werden, dass die amerikanische Fed noch etwas länger warten wird.

Auch wenn es in den kommenden Monaten an den Aktienmärkten zu Gegenbewegungen kommen kann, bleiben wir für diese Assetklasse positiv und erwarten auf längerfristige Sicht weitere Kurszuwächse. Anlegern mit einem gut strukturierten und breit diversifizierten Portfolio sowie einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont empfehlen wir daher unverändert ein leichtes Übergewicht von Aktien.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen.

Bleiben Sie gesund.



Dr. Klaus Schröfer  
Market Strategy, Santander Asset Management

## Internationale Aktienmärkte – nach Allzeithochs mit weiterem Kurspotenzial

Mehrere viel beachtete Aktienindizes haben in diesem Jahr bereits mehrfach neue Allzeithochs erreicht. Dabei übertrafen der amerikanische S&P 500, der EuroStoxx 50 und der deutsche Leitindex DAX 40 bereits unsere Kursprognosen für Ende 2024. Hierzu haben verschiedene Einflussfaktoren beigetragen.

- Die Finanzmärkte rechneten fest mit einer geldpolitischen Kehrtwende der Notenbanken, auch wenn sie ihre Leitzinssenkungserwartungen reduzierten und verschoben.
- Die Unternehmen haben während der Berichtssaison für das 4. Quartal 2023 vor allem in den USA, aber auch in Europa die hohen Erwartungen nicht nur erfüllt, sondern teilweise sogar deutlich übertroffen.
- Hohe Gewinnsteigerungen meldeten vor allem führende Technologieunternehmen. Eine Rolle spielte dabei auch die Fantasie durch die sich dynamisch entwickelnde Künstliche Intelligenz, die die Entwicklung in immer mehr Branchen positiv beeinflussen sollte.
- Die damit verbundenen Produktivitätssteigerungen ermöglichen den Unternehmen, ihre Gewinne trotz teilweise merklich steigender Löhne weiter zu erhöhen.
- Die robuste US-Wirtschaft zeigt bisher keine nennenswerten Anzeichen von Schwäche, auch wenn sie in diesem Jahr etwas an Dynamik verlieren dürfte. Zudem deutet die Verbesserung der globalen Einkaufsmanagerindizes an, dass die Weltkonjunktur allmählich wieder an Schwung gewinnen sollte.

Die Aktienmärkte besitzen mittel- und langfristig weiteres Kurspotenzial. Daher heben wir unsere Kursprognosen an. Den S&P 500 erwarten wir Ende 2024 jetzt bei 5.400 Punkten, den EuroStoxx 50 bei 5.250 Punkten und den DAX 40 bei 19.000 Punkten.

### Erste Zinssenkung der EZB im Juni wahrscheinlich

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf ihrer jüngsten Sitzung Anfang März ihre Leitzinsen wie erwartet erneut bestätigt. Jetzt sendet sie immer deutlichere Signale, dass sie bei der übernächsten Sitzung Anfang Juni voraussichtlich die Leitzinswende einläuten wird. Voraussetzung hierfür ist, dass der Preisdruck durch die aktuell restriktive Geldpolitik weiter nachlässt. Bei ihrer Einschätzung konzentriert sich die EZB auf die Kernteuerungsrate. Vor allem die zuletzt deutlich unter dem jeweiligen Vorjahresniveau liegenden Energiepreise verzerren den zugrunde liegenden Inflationstrend. Die Dienstleistungsinflation lag im

Euroraum mit unverändert 4,0% noch deutlich über dem als Preisstabilität angestrebten Wert von rund 2%.

Kommt es zu keinen negativen Überraschungen, dürfte die EZB den Einlagensatz für von den Geschäftsbanken bei der EZB geparktes Geld in drei Schritten auf 3,25 % Ende 2024 senken. Noch stärker sollte sie den Hauptrefinanzierungssatz für aufgenommene Liquidität auf 3,40 % verringern. Die EZB hat beschlossen, den Abstand zwischen beiden Leitzinsen von aktuell 50 ab dem 18. September auf nur noch 15 Basispunkte zu verringern.

### Aktienmärkte, Performance seit Jahresbeginn 2024 (indexiert 31. 12. 2023 = 100)



### Vergleichbarer Kursanstieg

Quelle: LSEG Datastream

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

## Euroraum – nur mühsame Erholung

Die Wirtschaft im gemeinsamen Währungsraum bewegt sich seit Frühjahr 2023 überwiegend seitwärts. Auch zu Beginn des Jahres 2024 dürfte sie kaum gewachsen sein. Zuletzt haben sich die Aussichten auf eine leichte Erholung im weiteren Jahresverlauf allerdings etwas verbessert.

- Das von der Europäischen Kommission ermittelte Wirtschaftsvertrauen, der breiteste Stimmungsindikator für die Eurozone, gab im Februar zwar überraschend leicht nach. Der umfassende Einkaufsmanagerindex hat sich dagegen im März weiter verbessert. Für Dienstleistungen befindet er sich dabei mit 51,1 Punkten in der Expansionszone.
- Impulse sollten im weiteren Jahresverlauf vor allem vom privaten Konsum kommen. Die Realeinkommen und damit die Kaufkraft der privaten Haushalte dürften wieder merklich zunehmen. Bei einem stabilen Arbeitsmarkt mit einer rekordtiefen Arbeitslosigkeit von zuletzt 6,4% kommt es zu relativ hohen Lohnzuwächsen.
- Diese übertreffen die rückläufige Inflationsrate, die im Februar mit 2,6% auf das niedrigste Niveau seit Juli 2021 gesunken ist. Entlastend wirkten seit Frühjahr 2023 im Jahresvergleich niedrigere Energiepreise. Dagegen erweist sich der Preisauftrieb bei Dienstleistungen weiterhin als hartnäckig hoch.
- Weiterhin sollte die bremsende Wirkung der bisher restriktiven Geldpolitik durch die erwarteten Leitzinssenkungen allmählich nachlassen und die Investitionen stützen. Zudem dürfte eine leichte Belebung der Weltkonjunktur die Erholung stärken.

Insgesamt wird die Wirtschaft im Euroraum in diesem Jahr mit voraussichtlich 0,6% nicht nennenswert stärker wachsen als im vergangenen Jahr mit 0,5%.

### Weiterhin relativ große Unterschiede innerhalb des Euroraums

Die Wirtschaft in den vier größten Teilnehmerstaaten hat sich im vergangenen Jahr sehr unterschiedlich entwickelt. Spanien konnte mit einem Wachstum von 2,5% seine kräftige Erholung nach dem 2020 coronapandemiebedingten markanten Rückgang fortsetzen. Dagegen verzeichnete Deutschland 2023 wieder einen leichten Rückgang der Wirtschaftsleistung von 0,3%. Eine wesentliche Rolle spielte hier die unterschiedliche Wirtschaftsstruktur. Während Spanien vom hohen Gewicht des Tourismus profitierte, kam in Deutschland wegen der hohen Energiepreise vor allem die Industrie unter Druck.

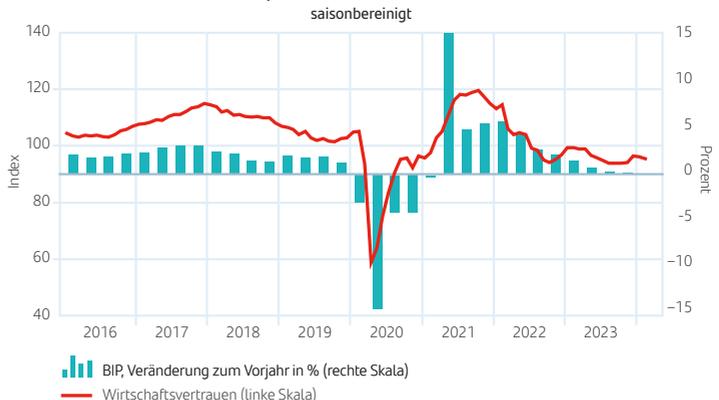
In diesem Jahr dürften die Wachstumsunterschiede weiterhin bestehen, auch wenn sie sich voraussichtlich etwas verringern könnten. Frühindikatoren wie das Wirtschaftsvertrauen und die Einkaufsmanagerindizes zeigen eine anhaltend positive Stimmung in Spanien. Dagegen befindet sie sich in Deutschland, und hier insbesondere in der Industrie, auf einem historisch niedrigen Niveau. In Frankreich und Italien liegt sie dazwischen. Daher dürfte die Wirtschaft in Spanien 2024 erneut relativ kräftig um knapp 2% wachsen, während sie in Deutschland kaum zulegen wird.

### Keine Anzeichen für eine spürbare Konjunkturerholung

Quelle: LSEG Datastream

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

### Euroraum, BIP und Wirtschaftsvertrauen



## Investmentstrategie Renten – nur begrenzter Spielraum für sinkende Renditen

Die Renditen an den internationalen Anleihemärkten bewegten sich in den zurückliegenden Wochen unter Schwankungen überwiegend seitwärts. Einen möglichen Rückgang verhinderten stärker als erwartet gestiegene Erzeuger- und Verbraucherpreise in den USA. Sie dämpften die Hoffnungen, dass die amerikanische Notenbank ihre Leitzinsen rasch und kräftig senken könnte.

In den kommenden Monaten dürften die Kapitalmarktzinsen wieder etwas nachgeben.

- Der Trend zu niedrigeren Inflationsraten ist intakt. Allerdings hat sich die Abschwächung des Preisauftriebs merklich verringert. Gegenwärtig liegen vor allem die Kernraten, bei denen die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausgeklammert werden, unverändert 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. Zudem reduzieren die Notenbanken ihre hohen 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 werden. Diese dürften allerdings wesentlich geringer ausfallen als im vergangenen Jahr. Anleihen bleiben ein wichtiger Stabilisator in einem gut strukturierten Depot.

### 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, 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 Ambition

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



### Merkliche Gegenbewegung

Quelle: LSEG Datastream

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

## Investmentstrategie Aktien – weitere Höchststände wahrscheinlich

Die internationalen Aktienmärkte haben im März ihre Rekordjagd fortgesetzt. Dabei wurden zwischenzeitliche Gegenbewegungen rasch als neue Kaufgelegenheit genutzt. Auch wenn es – z. B. durch eine Verzögerung der erwarteten Leitzinssenkungen – ebenfalls zu stärkeren Kurskorrekturen kommen kann, bleiben die Rahmenbedingungen für mittel- und langfristig weiter steigende Aktienkurse konstruktiv.

- 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, wenn auch verlangsamt und unter Schwankungen, fortsetzen.
- Dies wird den Notenbanken den Spielraum eröffnen, die gegenwärtig häufig noch restriktive Geldpolitik zu lockern. Allerdings dürften sie dabei behutsam 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, aber auch in Europa, abermals zu positiven Überraschungen kommen.
- Aktien sind, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, vor allem in Deutschland und im Euroraum trotz der kräftigen Kursanstiege langfristig als fair bewertet anzusehen. 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 – Wellington Global Quality Growth

Aktienfonds Global  
WKN A2AELY / ISIN LU1366139522

#### Anlageziel

Der Fonds investiert weltweit in Unternehmen, die unter Berücksichtigung von Wachstums-, Bewertungs-, Kapitalertrags- und Qualitätskriterien zu den aussichtsreichsten zählen.

#### Chancen

- + Profitieren von der langjährig ausgewiesenen Expertise des Fondsmanagements.
- + Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen weltweiter Aktienmärkte.
- + Breite Streuung durch Anlage über alle Regionen und Branchen hinweg unter Berücksichtigung der Risiken.

#### 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 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.

### Europäische Aktien fair bewertet

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



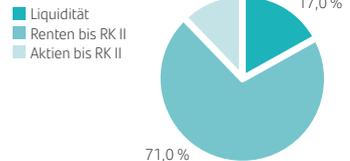
## Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

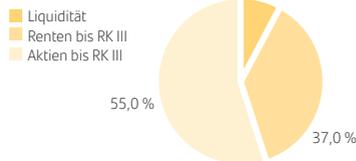
### Musterallokation nach Risikoneigung

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

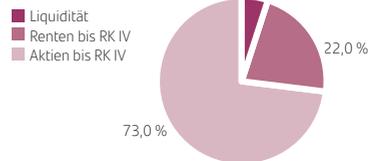
#### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



#### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



#### Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 25.03.2024

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.

