



Market Outlook

November 2024

Marketingunterlage

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



Liebe Leserinnen und Leser,

die Anleger sind in den vergangenen Wochen etwas vorsichtiger geworden. Angesichts der hohen Kurszuwächse an vielen Aktienmärkten im bisherigen Jahresverlauf kann dies nicht überraschen. Hinzu kommen die Unsicherheit über den Ausgang der Präsidentschafts- und Kongresswahlen in den USA sowie eine weitere militärische Eskalation im Nahen Osten.

Die positive Grundstimmung bleibt jedoch weiterhin bestehen, wie einige neue Allzeithochs bei viel beachteten US-Leitindizes und beim DAX 40 im Oktober zeigen. Hierzu tragen vor allem die Notenbanken mit ihrem klaren Zinssenkungskurs bei. So hat die Europäische Zentralbank ihre Leitzinsen Mitte Oktober – früher als wenige Wochen zuvor angedeutet – erneut um 25 Basispunkte auf jetzt 3,25% beim Einlagensatz gesenkt.

Die wachsende Zurückhaltung der Anleger spiegelt sich eher an den Rentenmärkten wider. Insbesondere die Renditen von Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten sind gestiegen, was zu einer Normalisierung der Zinsstruktur geführt hat. Das bedeutet, dass Anleihen mit kürzeren Laufzeiten



Dr. Klaus Schrüfer
Market Strategy, Santander Asset Management

nun wieder niedrigere Renditen bieten als solche mit längeren Laufzeiten.

Dies geschieht vor allem aus der Erwartung heraus, dass wichtige Notenbanken wie die amerikanische Fed, die Europäische Zentralbank und die Bank of England den eingeschlagenen Zinssenkungskurs auf absehbare Zeit konsequent fortsetzen werden. Spielraum haben sie, weil sich der Inflationsdruck spürbar abgeschwächt hat.

Dennoch gilt für die Notenbanken unverändert, wachsam zu bleiben und nicht allen Zinssenkungsspekulationen von Finanzmarktteilnehmern nachzukommen. Sie betonen auch immer wieder, dass sie datenabhängig handeln. So besteht vor allem bei Dienstleistungen nach wie vor ein hoher Preisdruck. Weiterhin kann es bei den Konjunkturdaten positive Überraschungen geben.

Insbesondere die US-Konjunktur erweist sich nach wie vor als robust. So scheint es dort nach Ende der inversen Zinsstruktur nicht zu einer Rezession zu kommen, wie häufig in der Vergangenheit, sondern zu einer sanften Landung. Eine wesentliche Rolle spielt dabei, dass die Fiskalpolitik dort weiterhin eher stimulierend wirkt. Als Folge davon steigt die Schuldenquote weiter an. Eine Konsolidierung der Staatsfinanzen wird weiter in die Zukunft verschoben. Dies kann das Potenzial für niedrigere Kapitalmarktzinsen zunehmend begrenzen.

Insgesamt bleibt das Umfeld für risikoreichere Investments wie Aktien unverändert positiv. Bei Anleihen sollten vor allem Papiere mit kürzerer Laufzeit von den absehbaren weiteren Leitzinssenkungen profitieren. Ein gut diversifiziertes Portfolio bleibt also nach wie vor Trumpf.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen.

Bleiben Sie gesund.

Sparen der privaten Haushalte – zeitweise kräftige Inflation wirkt nach

Die deutsche Wirtschaft tritt seit Mitte 2022 auf der Stelle. Ihre Wirtschaftsleistung lag im Sommer saisonbereinigt nur knapp über dem Niveau von Ende 2019 vor Ausbruch der Corona-Pandemie. Hierzu hat die Kaufzurückhaltung der privaten Haushalte maßgeblich beigetragen. Als Spiegelbild nimmt deren Sparen seit mehreren Quartalen kontinuierlich zu. Die Sparquote, das heißt der Anteil des Sparens der privaten Haushalte am verfügbaren Einkommen, erreichte im 2. Quartal saisonbereinigt mit 11,3% das höchste Niveau seit 18 Jahren – sieht man von den Rekordwerten während der Corona-Pandemie in 2020 und 2021 ab.

Diese Entwicklung könnte überraschend wirken, da die Inflation spürbar gesunken ist und die real verfügbaren Einkommen wieder steigen. Dennoch gibt es hierfür mehrere Gründe:

- Die privaten Haushalte sind angesichts der verhaltenen Konjunkturperspektiven und einer abnehmenden Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft sowie mehrerer geopolitischer Belastungsfaktoren (Ukrainekrieg, Nahostkonflikt) relativ unsicher.
- Obwohl die Inflationsrate in Deutschland zuletzt auf 1,6% gesunken ist, befinden sich die Verbraucherpreise auf einem langfristig hohen Niveau. Dies gilt insbesondere für die von den Haushalten stark beachteten Preise für Lebensmittel und Energie.
- Möglicherweise spielt auch das – nach der langen Phase sehr niedriger oder teilweise sogar negativer Zinsen – relativ hohe Zinsniveau eine Rolle. Hinzu kommt die wachsende Notwendigkeit der privaten Altersvorsorge.

Die Konsumbereitschaft der privaten Haushalte dürfte mit weiter steigendem Realeinkommen wieder zunehmen. Für eine etwas niedrigere Sparquote spricht weiterhin, dass ein deutlicher Anstieg der Arbeitslosigkeit angesichts des Fachkräftemangels nicht zu erwarten ist. Zudem werden die Verbraucher sich voraussichtlich allmählich an das höhere Preisniveau gewöhnen.

Nur geringes mittelfristiges Wachstumspotenzial

Nach der in diesem Jahr andauernden Rezession wird sich die deutsche Wirtschaft wahrscheinlich im kommenden Jahr wieder leicht erholen. Für einen nachhaltigen Aufschwung fehlen aber die notwendigen Voraussetzungen. Dies liegt vor allem an der demografischen Entwicklung mit einer zunehmenden Alterung der Gesellschaft. Mit dem verstärkten Wechsel der sogenannten Babyboomer in den Ruhestand nimmt das Arbeitskräftepotenzial ab. Dies wird voraussichtlich auch durch eine anhaltende Zuwanderung nicht ausgeglichen werden.

Zudem kommen vom Produktionsfaktor Kapital nur geringe Impulse. In den letzten Jahren reichten die Investitionen nicht aus, um den alternden Kapitalstock zu erhöhen und zu modernisieren. Besonders sichtbar wird dies in den zunehmenden Defiziten bei der Infrastruktur, wie die zunehmend erneuerungsbedürftigen Straßen und Brücken zeigen. Dämpfend auf die notwendigen Investitionen wirken auch die leichte Rezession der vergangenen beiden Jahre sowie das gestiegene Zinsniveau. Daher dürfte das mittelfristige Wachstumspotenzial in den kommenden Jahren nur leicht zunehmen.

Deutschland, Konsumausgaben der privaten Haushalte

2020 = 100



Privater Konsum nur auf Vor-Corona-Niveau

Quelle: Statistisches Bundesamt, 3. Quartal 2024
eigene Schätzung

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

Italien – Impulse von den Dienstleistungen

Das moderate Wachstum in der drittgrößten Volkswirtschaft des Euroraums hat sich im 2. Quartal leicht abgeschwächt. Mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung von 0,2% zu den vorangegangenen drei Monaten fiel es etwas geringer aus als zu Jahresbeginn mit einem Plus von 0,3%. Impulse kamen im Frühjahr vor allem von den Staatsausgaben (+1,0%) und den Ausrüstungsinvestitionen (+0,9%). Bremsend wirkten dagegen die Wohnungsbauinvestitionen (-2,0%) und die Exporte (-1,2%).

- Das moderate Wachstum sollte sich in den kommenden Quartalen fortsetzen. Dies signalisiert die von der Europäischen Kommission ermittelte Wirtschaftsstimmung, die sich im September wieder leicht auf 100,2 Punkte verbessert hat.
- Allerdings sollten die Unterschiede zwischen den Wirtschaftszweigen auf absehbare Zeit bestehen bleiben. So signalisiert die unerwartet deutliche Eintrübung beim Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe auf 48,3 Punkte einen anhaltenden Rückgang der Industrieproduktion.
- Der entsprechende Stimmungsindikator für Dienstleistungen hat sich trotz einer Verschlechterung auf 50,5 Punkte in der Expansionszone behaupten können.
- Nur geringe Impulse dürften von den privaten Konsumausgaben kommen. Das Konsumentenvertrauen lag zuletzt, trotz einer leichten Verbesserung, mit -15,6 Punkten unverändert unter dem langfristigen Durchschnitt.

Die italienische Wirtschaft dürfte in diesem Jahr mit voraussichtlich 0,8% nahezu so stark wachsen wie 2023 mit 0,7%. Im kommenden Jahr könnte sie das Tempo mit einem Wachstum von voraussichtlich 0,7% weitgehend beibehalten.

Nachhaltige Lösung für hohe Staatsverschuldung nicht in Sicht

Die Neuverschuldung lag im vergangenen Jahr mit 7,2% der Wirtschaftsleistung erneut merklich über der Obergrenze des Stabilitäts- und Wachstumspakts von 3%. Zurückzuführen ist dies vor allem auf die Maßnahmen, mit denen die negativen Auswirkungen der Corona-Pandemie begrenzt werden sollen. So finanzierte der italienische Staat seit 2021 mit dem sogenannten Superbonus 110% energierelevante Investitionen von Immobilieneigentümern komplett und förderte so die Bautätigkeit. Da die Regierung dies weitgehend gestoppt hat, geht die Defizitquote voraussichtlich auf circa 4% in 2024 und knapp darunter

in 2025 zurück. Während ein weiterer Rückgang durch die hohe Zinsbelastung erschwert wird, wirken die Zahlungen aus dem Corona-Wiederaufbaufonds NextGenerationEU entlastend.

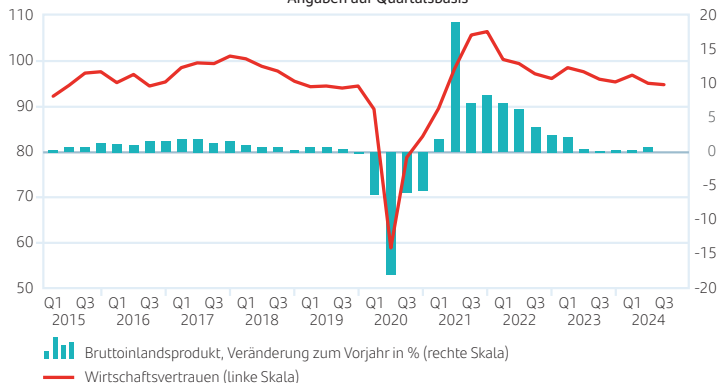
Dennoch wird die Schuldenquote, das heißt der Anteil der öffentlichen Schulden am Bruttoinlandsprodukt, voraussichtlich wieder auf knapp 137% in diesem Jahr und weiter auf fast 139% im kommenden Jahr steigen. Der Rückgang der Schuldenquote in den Vorjahren, zu dem das inflationsbedingt kräftige nominale Wachstum beigetragen hat, kommt damit zum Stillstand.

Signale für ein anhaltend leichtes Wachstum

Quelle: LSEG Datastream

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

Italien, BIP und Frühindikator
Angaben auf Quartalsbasis



Investmentstrategie Renten – Normalisierung der Zinsstrukturkurven

Die Renditen von Bundes- wie US-amerikanischen Staatsanleihen sind im Oktober vor allem bei Papieren mit längerer Laufzeit wieder gestiegen und haben damit einen Teil des vorherigen deutlichen Renditenrückgangs kompensiert. Da die Renditen bei Papieren mit kurzer Laufzeit dagegen wegen anhaltender Spekulationen über Leitzinssenkungen der Notenbanken weiter nachgegeben haben, hat sich die lange Zeit inverse Zinsstrukturkurve wieder normalisiert.

Der Spielraum für erneute Renditerückgänge am langen Ende dürfte in den kommenden Monaten sowohl in den USA als auch im Euroraum begrenzt bleiben. Mehr Spielraum nach unten besitzen die Renditen bei Anleihen mit einer relativ kurzen Laufzeit.

- Die verlangsamte Abschwächung des Preisaufretriebs dürfte sich im Euroraum und den USA tendenziell fortsetzen. Allerdings werden Sonderfaktoren wie z. B. Basiseffekte und wieder leicht steigende Energiepreise diesen Prozess voraussichtlich überlagern und können zu größeren Schwankungen führen.
- Die Notenbanken senden klare Signale, dass sie ihre gegenwärtig noch restriktive Geldpolitik in den kommenden Monaten weiter lockern möchten. Davon sollten vor allem Papiere mit kürzeren Laufzeiten profitieren. Die Notenbanken werden dabei unverändert datenabhängig entscheiden.
- Gegen einen nachhaltigen Renditerückgang bei Anleihen mit einer längeren Laufzeit spricht auch, dass der Markt weiterhin ein hohes Angebot an neuen Staatsanleihen zur Finanzierung zusätzlicher Staatsschulden aufnehmen muss. Vor allem in den USA ist, unabhängig vom Ausgang der Präsidentschaftswahlen, mit einer anhaltend expansiven Fiskalpolitik zu rechnen.

Der stärkere Renditerückgang von Staatsanleihen mit relativ kurzer Laufzeit wird voraussichtlich zu einer weiteren Normalisierung der Zinsstruktur führen. 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).

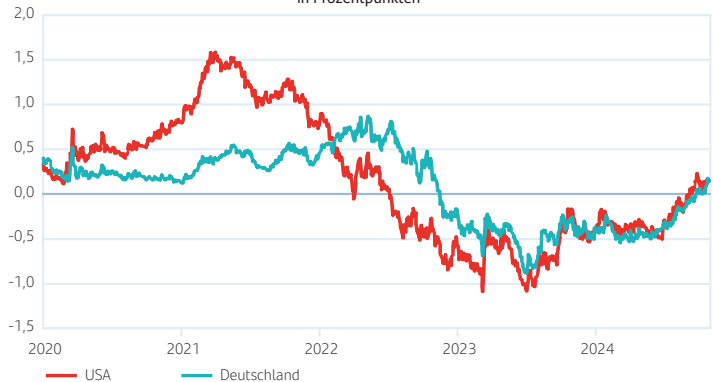
Risiken

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



Zinsstrukturkurven wieder „normal“

Quelle: LSEG Datastream

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

Investmentstrategie Aktien – vor allem in Europa fair bewertet

Die positive Grundstimmung hat in den letzten Wochen angehalten. Dabei erreichten vielbeachtete Leitindizes wie der S&P 500 und der DAX 40 abermals neue Allzeithochs. Stimulierend wirkte vor allem die Aussicht, dass wichtige Notenbanken wie die amerikanische Federal Reserve, die Europäische Zentralbank und die Bank of England ihre Leitzinsen weiter senken werden. Zudem fiel der Start in die neue Berichtssaison in den USA positiv aus.

Die Kursschwankungen auf hohem Niveau dürften in den kommenden Wochen anhalten. Per Saldo sollte sich die Aufwärtsentwicklung der Aktienkurse fortsetzen. Dafür spricht die Mehrzahl der Einflussfaktoren.

- Die Weltwirtschaft wird voraussichtlich ihr moderates Wachstumstempo beibehalten können. Hierzu sollten vor allem die USA beitragen; dort ist eine sanfte Landung wesentlich wahrscheinlicher als eine Rezession.
- Stützend bzw. stimulierend dürfte wirken, dass die oben genannten Notenbanken ihren geldpolitischen Kurs in den kommenden Monaten voraussichtlich weiter lockern werden. Die Inflationsraten sollten mittelfristig in der Nähe der angestrebten Preisstabilitätsziele von rund 2 % liegen. Mit weiteren Leitzinssenkungen verbessern die Notenbanken die Gewinnperspektiven der Unternehmen.
- Die Analysten erwarten, dass die Unternehmen angesichts der positiven Rahmenbedingungen ihre Gewinne in den kommenden Quartalen erneut steigern können.
- Weiterhin sind Aktien, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, vor allem in Deutschland und im Euroraum langfristig als fair bewertet anzusehen. In den USA sind sie dagegen vergleichsweise hoch bewertet.

Daher bleiben wir für Aktien positiv, auch wenn es in den kommenden Monaten möglicherweise zu größeren Kursschwankungen kommen könnte.

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 Technologiesektor.
- + Gezieltes Engagement an Unternehmen, die an der Entwicklung eines strukturellen, langfristigen und dynamischen Trends partizipieren.
- + Professionelle Auswahl attraktiver Unternehmen durch ein hoch qualifiziertes Fondsmanagement.

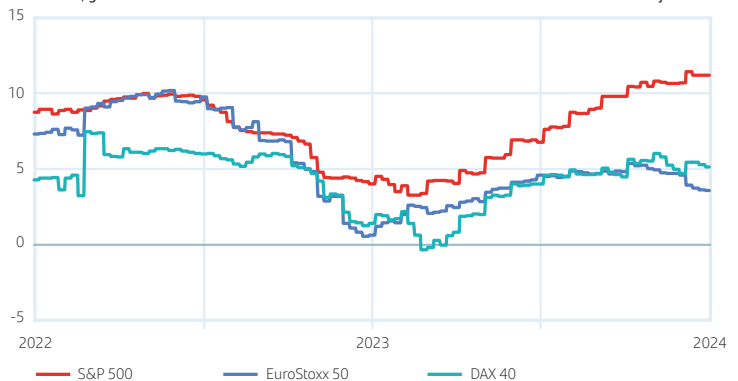
Risiken

- 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, 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.

Industrielländer, erwarteter Gewinn je Aktie

IBES, gewichteter Durchschnitt des für die nächsten 12 Monate erwarteten Gewinns zum Vorjahr in %



Höhere Gewinne vor allem in den USA erwartet

Quelle: LSEG Datastream

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

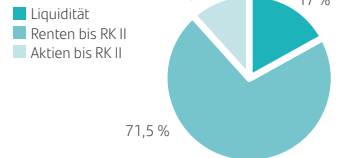
Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

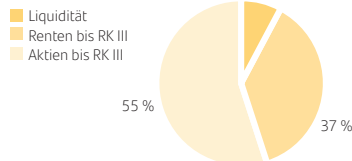
Musterallokation nach Risikoneigung

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

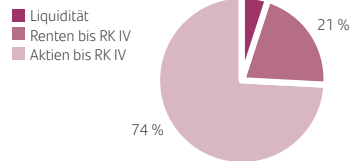
Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 28.10.2024

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.

