



Market Outlook

Dezember 2024

Marketingunterlage

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



Liebe Leserinnen und Leser,

ein für viele Anleger bisher erfreuliches Börsenjahr geht zu Ende. An vielen Aktienmärkten legten die Kurse merklich zu. Viel beachtete Leitindizes wie der DAX 40 und der S&P 500 übertrafen die Erwartungen und verzeichneten zahlreiche neue Allzeithochs. An den Anleihemärkten stiegen vor allem die Kurse von Papieren mit kürzeren Laufzeiten. Insgesamt hielten sich die Kursschwankungen in relativ engen Grenzen.

Diese könnten jedoch im kommenden Jahr wegen der erhöhten Unsicherheit wieder stärker ausfallen. Am 20. Januar 2025 tritt Donald Trump in den USA seine zweite Amtszeit als Präsident an. Er hat radikale Veränderungen für Wirtschaft und Gesellschaft angekündigt. In Deutschland wird nach dem Aus der Ampelregierung voraussichtlich am 23. Februar 2025 vorzeitig ein neuer Bundestag gewählt. Von der nächsten Regierung erhoffen sich viele einen neuen Kurs zur Belebung der Wirtschaft.

Im Fokus werden erneut die datenabhängig handelnden Notenbanken stehen. Sie haben in



Dr. Klaus Schröder
Market Strategy, Santander Asset Management

diesem Jahr mit ihren Leitzinssenkungen zur positiven Entwicklung an den Finanzmärkten entscheidend beigetragen. Ob sich dies im kommenden Jahr wiederholen wird, ist offen.

Vor allem in den USA könnte die Federal Reserve die Lockerung der Geldpolitik früher beenden als noch vor wenigen Monaten erwartet. Die angekündigten fiskalpolitischen Maßnahmen wie Steuersenkungen könnten nicht nur die Konjunktur stimulieren, sondern in Verbindung mit den angedrohten Zöllen auch zu einer vergleichsweise höheren Inflation führen. Zudem wird die Staatsverschuldung noch stärker zunehmen als bisher angenommen und insbesondere am langen Ende zu relativ höheren Kapitalmarktzinsen beitragen.

Dagegen dürfte die Europäische Zentralbank ihre Leitzinsen noch mehrfach senken. Im Euroraum sollte der Preisdruck wegen einer nur zögerlichen Konjunkturbelebung geringer ausfallen als in den USA.

Wegen der größeren Chancen besteht für risikoreichere Anlageformen unverändert ein attraktives Umfeld. Daher bleiben wir insbesondere für Aktien positiv. Bei Anleihen profitieren Papiere mit kürzeren Laufzeiten weiterhin von den erwarteten Leitzinssenkungen; die Finanzmärkte könnten allerdings schon einiges vorweggenommen haben. Bei Papieren mit längerer Laufzeit dürfte der Spielraum für Kurssteigerungen inzwischen begrenzt sein. Insgesamt sollten Anleihen ihre traditionelle Rolle als Stabilisator in einem gut strukturierten Depot behaupten können.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen und im neuen Jahr 2025. Bleiben Sie gesund.

A handwritten signature in blue ink, which appears to read 'Klaus Schröder'. The signature is fluid and cursive, written over a white background.

Weltwirtschaft 2025 – anhaltend moderates Wachstum

Die Weltwirtschaft hat sich im Jahr 2024, trotz der restriktiven Geldpolitik vieler Notenbanken, mit einem Wachstum von voraussichtlich 3,2 % etwas besser entwickelt als vor Jahresfrist erwartet. Hierzu hat vor allem das überraschend kräftige Wachstum in den USA beigetragen. 2025 dürfte die Weltkonjunktur erneut um gut 3 % expandieren. Dabei sollte unterstützend wirken, dass die Notenbanken angesichts wieder moderater Inflationsraten ihre Geldpolitik voraussichtlich weiter lockern werden.

- In den USA hat sich das Wachstum in diesem Jahr nur leicht auf circa 2,7 % abgekühlt. Die größte Volkswirtschaft der Welt dürfte auch 2025 mit gut 2 % relativ kräftig wachsen. Stimulierend wirkt zum einen die weitere Lockerung der Geldpolitik durch die US-Notenbank. Zum anderen könnte die Regierung des zukünftigen US-Präsidenten Donald Trump die bereits expansive Fiskalpolitik noch verstärken.
- Das Wachstum im Euroraum hat sich im Jahr 2024 wie erwartet leicht auf circa 0,7 % erhöht. Im kommenden Jahr dürfte es erneut auf gut 1 % ansteigen. Die weitere Lockerung der Geldpolitik durch die EZB sollte die Unternehmen zu verstärkten Investitionen veranlassen. Zudem könnten das wieder steigende Realeinkommen und die niedrige Arbeitslosigkeit den privaten Konsum stimulieren.
- China verzeichnete trotz Immobilienkrise auch im Jahr 2024 ein Wachstum von circa 4,5 %. 2025 wird es sich trotz verstärkter Maßnahmen der Regierung zur Stützung der Wirtschaft voraussichtlich nicht beschleunigen. Zudem dürften sich die vom designierten US-Präsidenten Donald Trump angedrohten Zollerhöhungen der USA auf chinesische Produkte zusätzlich belastend auswirken.

Rückgang der Inflationsraten weit fortgeschritten

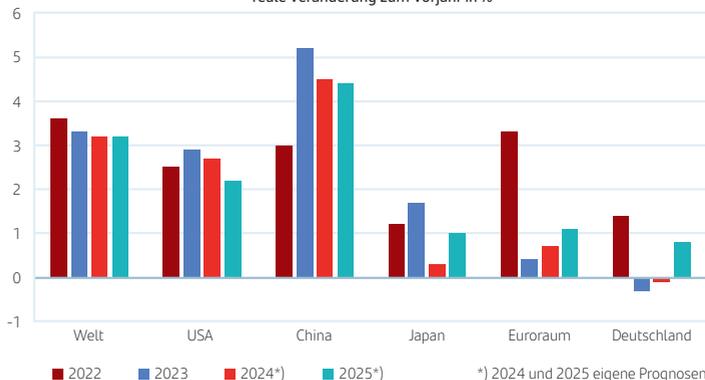
Die vor allem im Jahr 2022 kräftig gestiegene Inflation hat in vielen Industrieländern in diesem Jahr ihren Abwärtstrend fortgesetzt. Im Euroraum lag sie im September kurzzeitig sogar unter dem von der EZB mittelfristig angestrebten Niveau von 2 %. Hierzu beigetragen haben vor allem der weitere Rückgang der Energiepreise und ein langsamerer Anstieg der Nahrungsmittelpreise.

Der Rückgang der Inflation dürfte im nächsten Jahr weiter an Tempo verlieren. Der entlastende Basis-effekt bei den Energiepreisen wird in den kommen-

den Monaten voraussichtlich auslaufen. Der hohe Anstieg bei den Dienstleistungspreisen von zuletzt rund 4 % im Euroraum könnte angesichts eines nur langsam abnehmenden Lohndrucks allmählich nachgeben. Zudem könnte in den USA der Preisdruck wieder zunehmen. Die angekündigten Maßnahmen der Regierung des neuen US-Präsidenten Donald Trump wie die deutliche Anhebungen von Zöllen, eine Verknappung des Arbeitsangebots sowie eine Verstärkung der bereits expansiven Fiskalpolitik, werden voraussichtlich preistreibend wirken.

Weltwirtschaft, Bruttoinlandsprodukt

reale Veränderung zum Vorjahr in %



Nur leichte Wachstumsverlangsamung in den USA

Quelle: Internationaler Währungsfonds

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

Finanzmärkte 2025 – Aktien mit weiterem Kurspotenzial

Im Börsenjahr 2024 konnten viele Aktienmärkte ihren kräftigen Kursanstieg fortsetzen und dabei neue Höchststände erzielen. Hierzu haben vor allem die großen Unternehmen und insbesondere Technologiewerte beigetragen. An den Rentenmärkten hat sich die über längere Zeit negative Zinsstruktur wieder normalisiert. Als Folge der von den Notenbanken eingeleiteten Zinswende gingen die Renditen bei Anleihen mit kürzerer Laufzeit zurück. Bei Papieren mit längerer Laufzeit sind sie dagegen etwas gestiegen. Im kommenden Jahr besitzen Aktien erneut mehr Ertragspotenzial als Anleihen.

- Die Aktienmärkte werden im kommenden Jahr ihre Aufwärtsbewegung voraussichtlich fortsetzen. Stimulierend dürfte eine weitere Lockerung der Geldpolitik wirken, die in Europa stärker als in den USA ausfallen könnte. Hinzu kommt die Aussicht auf – vor allem in den USA – deutlich steigende Unternehmensgewinne. Letztere sollten von einer Deregulierung profitieren, die der neu gewählte US-Präsident Donald Trump angekündigt hat. Den deutschen Leitindex DAX 40 erwarten wir Ende 2025 bei rund 21.000 Punkten.
- An den Anleihenmärkten dürfte die Zinsstrukturkurve 2025 etwas steiler werden. Die erwarteten Leitzinssenkungen der Notenbanken werden zu einem weiteren Rückgang der Renditen von Anleihen mit kurzer Laufzeit führen. Dagegen besteht bei Papieren mit längerer Laufzeit kaum Spielraum für niedrigere Renditen. Hier haben fundamentale Faktoren wie die in den USA weiter steigende Neuverschuldung einen größeren Einfluss. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen wird Ende 2025 voraussichtlich bei circa 2,5% liegen.

Mehr Dollar-Stärke als Euro-Schwäche

Der Euro, der zum US-Dollar Ende September noch ein Jahreshoch von über 1,12 erreicht hatte, gab nach Donald Trumps Wahlsieg in den USA deutlich nach und ist auf ein neues Jahrestief von zeitweise unter 1,04 gesunken. Darin spiegelt sich vor allem die erneute Ausweitung des Renditevorsprungs von US-Staatsanleihen zu vergleichbaren Bundesanleihen wider. Zudem erwarten die Finanzmärkte jetzt weniger Zinssenkungen der amerikanischen Notenbank als zuvor, so dass der Abstand zu den Leitzinsen im Euroraum im kommenden Jahr weiter zunehmen wird.

Die relative Stärke des US-Dollars wird in den kommenden Monaten voraussichtlich anhalten und der Euro zunächst unter Druck bleiben. Die angekündigten finanzpolitischen Maßnahmen des zukünftigen US-Präsidenten – wie Steuersenkungen und Zollanhebungen – könnten unter sonst gleichbleibenden Rahmenbedingungen zu einer höheren Inflation in den USA führen. Wenn die Konjunktur im Euroraum im Jahresverlauf wieder stärker werden sollte, dürfte sich der Euro etwas erholen. Ende 2024 könnte er bei circa 1,08 Dollar notieren.

Aktienmärkte mit klarer Outperformance

Quelle: LSEG Datastream

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

Finanzmärkte, Performance in 2024

seit Jahresbeginn in %, in Euro



Investmentstrategie Renten – anhaltende Normalisierung der Zinsstrukturkurven

An den Anleihemärkten hat der Sieg von Donald Trump bei den Präsidentschaftswahlen in den USA dazu geführt, dass die Renditen 10-jähriger amerikanischer Staatsanleihen wieder gestiegen sind. Die Renditen entsprechender Bundesanleihen sind wegen schwacher Konjunkturdaten für den Euroraum zurückgegangen. Noch stärker fiel der Renditerückgang bei Papieren mit kürzerer Laufzeit aus, da hier die Aussicht auf eine weitere Lockerung der Geldpolitik kurssteigernd wirkte.

Die damit verbundene leichte Ausweitung der Zinsstrukturkurve dürfte sich im kommenden Jahr fortsetzen.

- Der Trend zu abnehmenden Inflationsraten besteht zwar auf absehbare Zeit fort, hat sich aber merklich verlangsamt. Bremsend wirken vor allem die unverändert kräftig zunehmenden Dienstleistungspreise und relativ kräftige Lohnsteigerungen.
- Vor diesem Hintergrund werden die Notenbanken in den USA, dem Euroraum und in Großbritannien ihren Zinssenkungskurs zunächst fortsetzen. Dabei werden sie weiterhin datenabhängig handeln. Da die vom neu gewählten US-Präsidenten Donald Trump angekündigten finanzpolitischen Maßnahmen insgesamt die Konjunktur stimulieren und preistreibend wirken dürften, wird die amerikanische Federal Reserve die Lockerung der Geldpolitik früher beenden als die Europäische Zentralbank.
- Die von der nächsten US-Regierung geplanten Steuersenkungen werden zu einer Ausweitung der bereits hohen Neuverschuldung der USA und damit auch zu einer höheren Emission von Staatsanleihen führen. Dies sollte sich in höheren Kapitalmarktzinsen niederschlagen.

Die Faktoren, die eher renditesteigernd wirken können, dürften in den aktuellen Kapitalmarktzinsen bereits weitgehend enthalten sein. Anleihen bleiben ein wichtiger Stabilisator in einem gut strukturierten Depot.

Santander Anlagefokus – Vermögensaufbaufonds Ausgewogen*

Dachfonds Global (ETF-basiert)
WKN SAN2VA / ISIN LU1983372423

Anlageziel

Der Vermögensaufbaufonds Ausgewogen* 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 60% in Aktienfondsanteile.

Chancen

- + Diversifiziertes Portfolio mit einem Aktienfondsanteil zwischen 30% und max. 60%.
- + Je nach Marktlage können zwischen 40% und 70% in Rentenfonds angelegt werden.
- + Breite Streuung durch weltweite Anlage in einzelne Exchange Traded Funds (ETF).

Risiken

- Der Wert der Anteile unterliegt Kurschwankungen. 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 Balance

Zuletzt vor allem in den USA steigende Renditen

Quelle: LSEG Datastream

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

Rentenmärkte, Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in %



Investmentstrategie Aktien – kräftiger Gewinnanstieg in den USA

Die amerikanischen Aktienmärkte konnten in den vergangenen Wochen ihre Outperformance weiter ausbauen. Hierzu hat nicht nur der Wahlsieg von Donald Trump bei den US-Präsidentschaftswahlen, sondern auch der deutliche Zuwachs bei den Unternehmensgewinnen vieler US-amerikanischer Unternehmen beigetragen.

In den kommenden Monaten werden die Kursschwankungen anhalten. Zur Unsicherheit tragen sowohl die noch nicht konkretisierten Maßnahmen der neuen US-Regierung als auch die bei uns anstehenden Bundestagswahlen bei. Die Mehrzahl der bekannten Einflussfaktoren spricht jedoch für eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung, auch wenn sie 2025 möglicherweise weniger stark ausfallen könnte als in diesem Jahr.

- Die Weltwirtschaft wird voraussichtlich ihr moderates Wachstumstempo beibehalten können. Dabei sollte ein etwas geringeres Wachstum in den USA durch eine stärkere Erholung im Euroraum und in Japan ausgeglichen werden.
- Die Analysten erwarten, dass die Unternehmen angesichts der positiven Rahmenbedingungen ihre Gewinne in den kommenden Quartalen erneut steigern können. In den USA sollte die des zukünftigen Präsidenten Donald Trump angekündigte Senkung der Unternehmenssteuern als auch eine in vielen Wirtschaftszweigen umfassende Deregulierung den Anstieg der Unternehmensgewinne noch forcieren.
- Stützend bzw. stimulierend dürfte zudem wirken, dass die Notenbanken datenabhängig 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.
- 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 – Wellington Global Health Care Equity

Aktienfonds Gesundheitssektor/Health Care
WKN A1W6BL/ISIN IE00BF2ZVB54

Anlageziel

Der Wellington Global Health Care Equity investiert weltweit in Aktien von Unternehmen aus dem globalen Gesundheitssektor. Im Fokus stehen dabei die folgenden Teilspektoren des Gesundheitssektors: Pharma, Biotechnologie, Gesundheitsdienstleistungen und Medizintechnik. Der Fonds wird aktiv gemanagt und strebt eine bessere Wertentwicklung als der MSCI World Health Care Index an, der in erster Linie in Aktienwerte von Unternehmen des Gesundheitswesens weltweit investiert.

Chancen

- Partizipieren an markt- und unternehmensbedingten Kurssteigerungen von Unternehmen aus dem globalen Health Care Segment.
- Breite Streuung durch weltweite Anlage in Aktienwerte von Unternehmen aus dem Gesundheitswesen. Der Fonds investiert in verschiedenen Untersektoren des Gesundheitswesens und kann konzentrierte Positionen in Untersektoren halten.
- Profitieren von der langjährig ausgewiesenen Expertise des Fondsmanagements.

Risiken

- Der Wert der Anteile unterliegt Kursschwankungen. Verkaufserlöse können unter dem Wert des eingesetzten Kapitals liegen. Bei Branchenfonds sind die Schwankungsrisiken zumeist höher als bei globalen Aktienfonds.
- 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.
- 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, 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, Performance seit Jahresbeginn

indexiert, 31.12.2023 = 100



US-Aktien mit deutlicher Outperformance

Quelle: LSEG Datastream

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

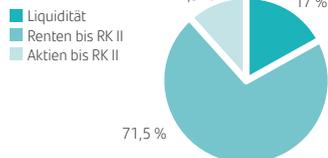
Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

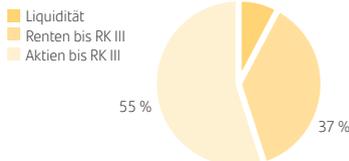
Musterallokation nach Risikoneigung

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

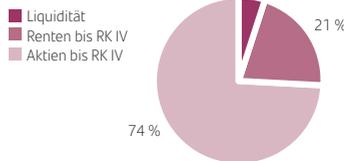
Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 25.11.2024

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.

