



# Market Outlook

Januar 2023

Marketingunterlage



## Liebe Leserinnen und Leser,

zu Beginn des neuen Jahres 2023 können die Anleger ihre Entscheidungen weiterhin nur bei einer relativ hohen Unsicherheit treffen. Zu den Unwägbarkeiten gehört an erster Stelle unverändert die Ukraine-Krise. Es lässt sich kaum abschätzen, ob sie sich weiter verschärft und wie lange sie andauern wird. Das vergangene Jahr hat gezeigt, dass sie erhebliche Auswirkungen vor allem auf die Energiepreise, aber auch auf die Konjunktur und die Lebensverhältnisse in vielen Industrie- und Entwicklungsländern hat.

Dies beeinflusst maßgeblich die Geldpolitik. Wichtige Notenbanken wie die amerikanische Fed und die Europäische Zentralbank haben kurz vor Weihnachten ihre Leitzinsen weiter angehoben, wenn auch mit etwas geringerem Tempo. Sie senden klare Signale, dass sie ihre steilen Zinserhöhungszyklen auf höheren Niveaus und später beenden könnten als von den Märkten noch vor kurzem erwartet. Die Inflationsraten liegen, auch wenn sie inzwischen etwas nachgeben, voraussichtlich noch einige Zeit markant

über den Preisstabilitätszielen von rund 2%. Allerdings beginnt die geldpolitische Straffung, ihre bremsende Wirkung auf die Konjunktur zunehmend zu entfalten. Das Risiko, dass die Notenbanken die Konjunktur zu stark abbremsen, nimmt zu.

Für Unsicherheit sorgt auch China mit seiner Coronapolitik. Nach der Abkehr von der bisher sehr restriktiven Null-Covid-Strategie mit massiven Lockdowns könnte ein kräftiger Anstieg der Infektionszahlen das chinesische Gesundheitssystem rasch überlasten. Daher können neuerliche Restriktionen nicht ausgeschlossen werden.

Angesichts dieser Faktoren lassen sich das Ausmaß und die Dauer des konjunkturellen Abschwungs nur schwer abschätzen. Die inversen Renditestrukturkurven signalisieren sogar eine baldige Rezession. Diese dürfte aber nicht ganz so deutlich ausfallen wie zwischenzeitlich befürchtet. Zumindest haben sich die Konjunkturerwartungen in den vergangenen Wochen wieder etwas aufgehellt.

Hier helfen die massiven Stützungsmaßnahmen der Regierungen, mit denen die negativen Auswirkungen der Energiekrise abgefedert werden sollen. Zudem befindet sich der Arbeitsmarkt, auch wegen der zunehmenden Alterung der Gesellschaft, in vielen Ländern unverändert in einer recht robusten Verfassung.

Vor diesem Hintergrund dürften die großen Schwankungen an den Finanzmärkten anhalten. Dabei sollten Aktien in einem gut strukturierten Depot weiterhin übergewichtet werden. Deren Kurse steigen an Wendepunkten zu einer Konjunkturerholung, wie sie für dieses Jahr erwartet werden, meist am stärksten.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen.

Bleiben Sie gesund.



Dr. Klaus Schröder  
Market Strategy, Santander Asset Management

## Geldpolitik der EZB – klare Signale für weitere Zinserhöhungen

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf ihrer Sitzung Mitte Dezember 2022 das Tempo der geldpolitischen Straffung wie zuvor angedeutet etwas verlangsamt. Nachdem sie ihre Leitzinsen bei den vorangegangenen beiden Sitzungen um jeweils 75 Basispunkte angehoben hatte, folgte jetzt eine Zinserhöhung um jeweils 50 Basispunkte. Der Satz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegt damit aktuell bei 2,50 %.

- Der Höhepunkt im aktuellen Zinserhöhungszyklus ist allerdings noch nicht erreicht. Vielmehr sendete die EZB klare Signale, dass die Leitzinsen im neuen Jahr weiter „deutlich“ steigen müssen.
- Zurückzuführen ist dies vor allem auf die ungünstigere Perspektive für die Inflationsentwicklung in den kommenden Jahren. Zwar könnte die Inflationsrate im Oktober mit 10,6 % ihren historischen Höchststand erreicht haben. Aber die EZB hat ihre Projektionen für die Inflationsraten in den kommenden Jahren deutlich angehoben. Sogar für das Jahr 2025 erwartet sie mit 2,4 % eine Kernrate (Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel) über dem mittelfristig angestrebten Preisstabilitätsziel von 2 %.

Die Leitzinsen bleiben für die EZB bei der Inflationsbekämpfung das zentrale Instrument ihrer Geldpolitik. Die EZB könnte sie auf der kommenden Sitzung Anfang Februar noch einmal deutlich um weitere 50 Basispunkte anheben. Wenn die Inflationsrate nachgeben sollte, dürfte die EZB das Tempo der geldpolitischen Straffung weiter verlangsamen. Der Hauptrefinanzierungssatz könnte Ende 2023 bei 3,50 % liegen.

### Vorsichtige Reduzierung der sehr hohen Liquidität

Zusätzlich zu den Zinserhöhungen hat der EZB-Rat auf der letzten Sitzung beschlossen, ab Frühjahr 2023 mit einer schrittweisen Normalisierung der in den letzten Jahren merklich ausgeweiteten Wertpapierbestände zu beginnen. Konkret will sie ab Anfang März die Bestände aus dem Mitte 2014 gestarteten Programm zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) von aktuell 3.257 Mrd. € in einem maßvollen und vorhersehbaren Tempo reduzieren. Hierzu sollen von den Fälligkeiten zunächst bis Ende Juni jeden Monat im Durchschnitt 15 Mrd. € nicht reinvestiert werden. Über das Tempo danach soll zu einem späteren Zeitpunkt entschieden werden.

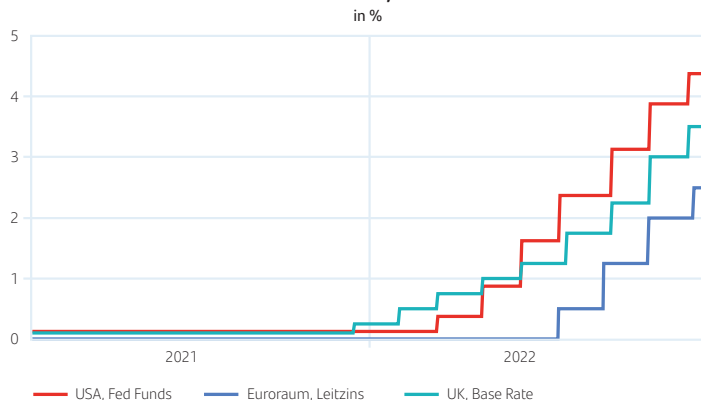
Dabei handelt es sich um einen vorsichtigen Einstieg in die quantitative Straffung (Quantitative Tightening oder kurz QT) der Geldpolitik. Beim Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP) von aktuell 1.713 Mrd. € beabsichtigt der EZB-Rat, die Tilgungsbeträge der im Rahmen des Programms erworbenen Wertpapiere mindestens bis Ende 2024 unverändert bei Fälligkeit wieder anzulegen. Dabei will sie weiterhin flexibel handeln, um so um pandemiebedingten Risiken für den geldpolitischen Transmissionsmechanismus entgegenzuwirken.

### Global deutliche Zinserhöhungen

Quelle: Refinitiv Datastream

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

#### Industrielländer, Leitzinsen



## China – verzögerte Erholung nach gelockerter Corona-Politik

Die Konjunktur im Reich der Mitte hat – nach der Erholung im 3. Quartal – Ende 2022 wieder merklich an Schwung verloren.

- So nahm die Industrieproduktion im November nur um 3,9% zum Vorjahr zu. Die Einzelhandelsumsätze lagen im gleichen Monat um 3,5% unter dem Vorjahrsniveau. Die Ausfuhren schrumpften sogar um 8,7%.
- Zudem haben sich wichtige Frühindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes im November wegen erneuter Mobilitätsbeschränkungen im Rahmen der lange Zeit sehr strikten Null-Covid-Strategie mit weitreichenden Lockdowns überwiegend deutlich verschlechtert. Der überraschende Kurswechsel mit einer weitgehenden Aufhebung der Maßnahmen und einem rasanten Anstieg der Corona-Infektionen führte zu einer weiteren Verschlechterung der Aussichten.
- Die Eintrübung der Stimmung dürfte allerdings, wie in früheren Phasen der Coronapandemie, vorübergehend sein. Daher ist ab dem Frühjahr mit einer Erholung zu rechnen.
- Zudem hat die chinesische Notenbank zur Stimulierung der Kreditvergabe die Mindestreservesätze Ende November um 25 Basispunkte gesenkt. Und die Regierung hat Erleichterungen für den Immobilienmarkt beschlossen.

Insgesamt dürfte die chinesische Wirtschaft für das Gesamtjahr 2022 nur ein deutlich unterdurchschnittliches Wachstum von etwas mehr als 3% aufweisen. Im neuen Jahr könnte sich der Anstieg der Wirtschaftsleistung wieder auf circa 4,5% verstärken; damit läge sie aber weiterhin unter dem strukturell abnehmenden Wachstumstrend.

### Immobilienmarkt und Bevölkerung als Wachstumsbremsen

Zu den Besonderheiten der chinesischen Wirtschaft gehört die ungewöhnlich hohe Investitionsquote; der Anteil der Bruttoanlageinvestitionen lag 2021 mit 41,9% fast doppelt so hoch wie in den USA mit 21,2% und im Euroraum mit 21,9%. Dies spiegelt auch der überdimensionierte Immobilienmarkt wider. Mehrere Immobilienunternehmen haben große Probleme, die bei ihnen gekauft und bereits bezahlten Wohnungen zu bauen, da sie selbst hoch verschuldet sind.

Die Bevölkerungsentwicklung begrenzt ebenfalls das längerfristige Wachstumspotential. Zum einen geht

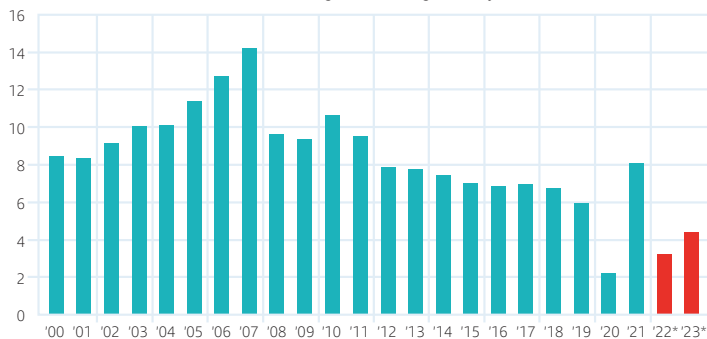
die Bevölkerung, auch wegen der geringen Geburtenrate als Folge der lange verfolgten Ein-Kind-Politik, in den kommenden Jahren wieder leicht zurück. Dabei verliert China nach einer Projektion der Vereinten Nationen im neuen Jahr den Status als bevölkerungsreichstes Land der Erde an Indien. Zum anderen nimmt die Alterung der chinesischen Bevölkerung rasch zu. Wegen eines nicht ausreichend entwickelten Alterssicherungssystems kann dies zu Problemen bei der Versorgung älterer Menschen führen.

### Langfristig abnehmendes Wirtschaftswachstum

Quelle: Refinitiv Datastream

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

**China, Bruttoinlandsprodukt**  
real, nicht saisonbereinigt, Veränderung zum Vorjahr in %



\*) 2022 und 2023 eigene Prognose

## Investmentstrategie Renten – wenig Potenzial für niedrigere Kapitalmarktzinsen

Die Renditen von Staatsanleihen sehr liquider Rentenmärkte sind im vergangenen Jahr über den gesamten Laufzeitenbereich deutlich gestiegen. Dabei überschritt die Rendite 10-jähriger US-Treasuries zeitweise die Marke von 4%. Noch stärker fiel allerdings der Renditeanstieg bei Staatsanleihen mit kürzerer Laufzeit aus. Als Folge davon sind die Renditestrukturkurven seit mehreren Monaten deutlich invers. Diese eher ungewöhnliche Situation dürfte noch mehrere Monate andauern.

- Sowohl die amerikanische Notenbank als auch die Europäische Zentralbank werden ihre Leitzinsen wegen des anhaltend hohen Preisdrucks stärker anheben als noch vor wenigen Wochen an den Märkten erwartet. Dies wird vor allem bei den Renditen kurzfristiger Anleihen zu einem weiteren Anstieg führen.
- Bei den Staatsanleihen mit längerer Laufzeit besteht wenig Potenzial für einen deutlichen Rückgang. Zum einen liegen die Renditen in den USA unter ihren letztjährigen Höchstwerten. Zum anderen haben sich die Sorgen vor einer schweren Rezession vor allem im Euroraum und Deutschland wegen sich leicht erholender Frühindikatoren merklich verringert.
- Tendenziell renditesteigernd dürfte ein höheres Angebot an Staatsanleihen wirken. Zum einen nehmen die Emissionen netto, d. h. unter Berücksichtigung von fällig werdenden Papieren, deutlich zu. Wegen der Programme zur Bekämpfung der hohen Energiepreise haben einige Länder wie Deutschland einen erhöhten Finanzierungsbedarf. Zum anderen kaufen die Notenbanken netto nicht nur keine Wertpapiere mehr an; sie reduzieren auch ihre Wertpapierbestände, indem sie weniger Anleihen ersetzen als fällig werden.

Auch wenn die Inflationsraten in den kommenden Monaten erneut zurückgehen sollten, wird der reale Zins – unter Berücksichtigung der Preisentwicklung – vorerst negativ bleiben. Anleihen sind jedoch dabei, ihre traditionelle Rolle als Stabilisator in einem gut strukturierten Depot zurückzugewinnen.

### Santander Anlagefokus – Santander Prosperity

Aktienfonds Global – Nachhaltigkeith  
WKN A2QNLA / ISIN LU2250435158

#### Anlageziel

Der Santander Prosperity ist ein globaler Multi-Themen-Aktienfonds mit sozialem Ziel, der schwerpunktmäßig in die Bereiche Gesundheit & Wohlbefinden, Lebensmittel & Ernährung und Bildung & finanzielle Inklusion investiert. Der Fonds ist gemäß Art. 9 SFDR klassifiziert.

#### Chancen

- + Impactstrategie mit sozialem nachhaltigem Investmentansatz.
- + Professionelle Auswahl attraktiver Unternehmen durch ein spezialisiertes Fondsmanagement.
- + Partizipation an Unternehmen, welche Innovation und den Einsatz neuer Technologien vorantreiben.

#### 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).
- 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, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung. Den Verkaufsprospekt erhalten Sie in Englisch, die wesentlichen Anlegerinformationen in Deutsch bei Ihrem persönlichen Berater in Ihrer Santander Filiale.

### Zinsstrukturkurven

Rendite 10-jährige Staatsanleihen ./ 2-jährige Staatsanleihen



## Investmentstrategie Aktien – Aktien mit weiterem Erholungspotenzial

Viele Aktienmärkte mussten im Jahresverlauf 2022 angesichts verschlechterter Konjunkturperspektiven, über- raschend hoher Inflationsraten und der markanten Zinswende der Notenbanken zeitweise deutliche Kursverluste hinnehmen. Im 4. Quartal konnten sie sich dann, teilweise deutlich, erholen. Dabei haben sie häufig auch die zu Jahresbeginn eingeleiteten Abwärtstrends wieder aufgelöst.

Die Mehrzahl der Einflussfaktoren spricht für eine Fortsetzung der Erholung im neuen Jahr. Dabei dürfte es, vor allem wegen der Unsicherheit über das Ausmaß der weiteren Zinserhöhungen, erneut zu größeren Schwankungen kommen.

- Die Konjunkturerwartungen haben sich zuletzt wieder verbessert, so dass es nach einem verhaltenden Start im Jahresverlauf zu einer erneuten Konjunkturbelebung kommen dürfte. In Frühphasen einer Konjunktur- erholung, teilweise sogar zuvor, legen die Aktienkurse häufig am stärksten zu.
- Die Gewinne der Unternehmen entwickeln sich relativ robust. In den aktuellen Kursen dürften deutliche Revisionen der Gewinnerwartungen nach unten bereits weitgehend eingepreist sein.
- Die Aktien sind, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, im langfristigen Vergleich vor allem in Deutschland und im Euroraum nach wie vor günstig bewertet.
- Die vorsichtige Positionierung vieler institutioneller Investoren hat sich etwas verringert, ist aber nach wie vor relativ hoch. Sollte es Anzeichen für eine nachhaltige Trendwende geben und die Risikobereitschaft wieder zunehmen, dürfte eine (teilweise) Anlage der hohen Liquidität rasch zu einer weiteren Kurserholung beitragen.

Anleger sollten daher Aktien in einem gut strukturierten Portfolio auf mittlere Sicht relativ zur neutralen Positionie- rung weiterhin leicht übergewichten. Sie besitzen unverändert ein vergleichsweise hohes Renditepotenzial.

### Santander Anlagefokus – Nordea 1 – Global Climate and Environment Fund

Aktienfonds Global – Ökologie  
WKN A0NEG2 / ISIN LU0348926287

#### Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in Aktien weltweiter Emittenten. Hierbei liegt der Fokus auf Unternehmen, die auf eine ökologisch nachhaltige und ressourceneffiziente Gesellschaft hinarbeiten. Hierbei konzentriert sich das Management auf die Selektion von Unternehmen, die ihr Know-how und ihre Innovationskraft dazu nutzen, um wirksame Lösungen für den Klimawandel und andere ökologische Probleme zu entwickeln.

#### Chancen

- + Partizipation an Unternehmen, die erfolgreiche Lösungen für eine saubere Zukunft liefern.
- + Konzentriertes Portfolio mit hohem Überzeugungsgrad und breiter Streuung über den Klima- und Umweltschutzsektor.
- + Erfahrenes, stabiles Portfoliomanagement-Team, das von 24 Investmentexperten unterstützt wird.

#### 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, die wesentlichen Anlegerinformationen, der Halbjahresbericht sowie der aktuelle Jahresbericht in ihrer jeweils gültigen Fassung. Den Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anleger- informationen in Deutsch erhalten Sie bei Ihrem persönlichen Berater in Ihrer Santander Filiale.

### Bewertung der Aktienmärkte in Industrieländern

KGW auf Basis der für die nächsten 12 Monate erwarteten Gewinne



### Vor allem euro- päische Aktien günstig bewertet

Quelle: Refinitiv Datastream

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

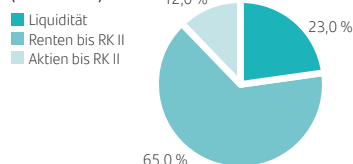
# Modellportfolios im Überblick – Ihre Risikopräferenz entscheidet

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.

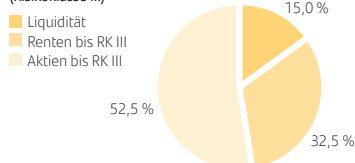
## Musterallokation nach Risikoneigung

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

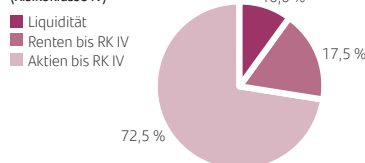
### Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)



### Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)



### Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)



Stand der Informationen: 02.01.2023

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.

© 2023; 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.

