

Marketingunterlage



MARKET **OUTLOOK**

Mai 2025

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



LIEBE LESERINNEN UND LESER,

ein Thema dominiert gegenwärtig die Entwicklungen an den Finanzmärkten: die Zollpolitik des amerikanischen Präsidenten Donald Trump und deren Auswirkungen. Sie führte in den letzten Wochen nicht nur zu einem deutlichen Rückgang der Aktienkurse. Sie stellt auch alte Gewissheiten in Frage.

In Krisenphasen sind der US-Dollar und amerikanische Staatsanleihen normalerweise als sicher angesehene Anlagen gefragt und gewinnen an Wert. Dies galt auch bis zur Verkündung unerwartet hoher „reziproker“ Zölle auf nahezu alle Importe in die USA am sogenannten „Tag der Befreiung“ Anfang April. In einer unerwartet heftigen Reaktion wenige Tage danach sind die US-Renditen sprunghaft gestiegen. Gleichzeitig schwächte sich die amerikanische Leitwährung trotz des höheren Zinsvorsprungs von US-Staatsanleihen merklich ab. Die darauf verkündete „Pause“ bzw. 90-tägige Aussetzung vieler Zölle sorgte für eine zumindest vorübergehende leichte Beruhigung an den Finanzmärkten.

Dies bedeutet aber nicht, dass die Achterbahnfahrt sowohl an den Aktien- als auch an den Anleihemärkten bereits beendet ist. Es besteht eine außergewöhnlich hohe Unsicherheit, die das Geschehen weiter dominieren dürfte. Mit einem substanziellen Kurswechsel der US-Regierung ist vorerst nicht zu rechnen. Vielmehr kann es in den kommenden Wochen fast jederzeit zu einer neuerlichen Eskalation im Handelskrieg kommen.

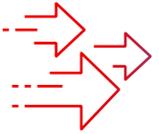
Von der weiteren Entwicklung in der US-Zollpolitik hängt es auch ab, wie stark diese die konjunkturelle Entwicklung durch das Zerschneiden langfristig aufgebauter Handelsbeziehungen dämpfen wird. Hiervon dürften die USA mit am stärksten betroffen sein. Gleichzeitig nehmen die Risiken zu, dass der Rückgang der Inflation in den letzten Monaten gestoppt wird und sich der Preisanstieg durch die (teilweise) Überwälzung der Zölle auf Unternehmen und Konsumenten wieder beschleunigt. Auch dies gilt wieder vor allem für die amerikanische Volkswirtschaft.

Anleger sollten sich auf weiterhin größere Schwankungen an den Börsen einstellen. Jetzt dürfte sich eine Anlagestrategie, die sich an den langfristigen Zielen orientiert, erneut bewähren. Eine breite Streuung der Portfolios hat in der Vergangenheit, zum Beispiel während der Finanzkrise oder dem kurzfristigen Coronacrash, die zeitweise erheblichen Kurseinbrüche an den Aktienmärkten abgefedert. Natürlich gilt es, die weitere Entwicklung des Handelsstreits zu beobachten.

Viel Erfolg bei Ihren Anlageentscheidungen in den kommenden Wochen. Bleiben Sie gesund.

Dr. Klaus Schrüfer
Market Strategy,
Santander Asset Management





HANDELSKRIEG – ERRATISCHE US-ZOLLPOLITIK DÄMPFT GLOBALE KONJUNKTURPERSPEKTIVEN

US-Präsident Donald Trump geht bei der Ankündigung von Zöllen wesentlich rigoroser vor als nach seinen Ankündigungen im Wahlkampf allgemein erwartet wurde. Dies gilt insbesondere für die sogenannten „reziproken“ Zölle, die sich an den jeweiligen Handelsbilanzdefiziten zu einzelnen Ländern orientieren. Auch wenn er diese nach wenigen Tagen vorübergehend für 90 Tage ausgesetzt hat, gibt es bisher keine Anzeichen einer nachhaltigen Entspannung. Weitgehend Bestand haben die dreistelligen Zölle auf chinesische Waren. Das Reich der Mitte hat als Gegenmaßnahme die Zölle auf Waren aus den USA ebenfalls markant erhöht. Zudem wurden Ausfuhrbeschränkungen für „Seltene Erden“ in die USA beschlossen.

Die weitere Entwicklung des Handelskriegs lässt sich schwer abschätzen. Spürbare negative Auswirkungen auf die Weltkonjunktur werden sich aber kaum vermeiden lassen.

- Für die USA geplante Güter werden teilweise in Drittmärkte umgelenkt. Dort könnten sie den Wettbewerbsdruck erhöhen und die Preise unter Druck setzen. Dies kann wiederum dazu führen, dass die Importländer mit Gegenmaßnahmen die Einfuhren aus China begrenzen möchten.
- Über viele Jahrzehnte aufgebaute weltweite Lieferketten zerbrechen. Die Unternehmen sind dann gezwungen, ihre Produktionsprozesse neu zu organisieren.
- Die hohe Unsicherheit über die konkrete Ausgestaltung der Zölle und die Möglichkeit kurzfristiger Änderungen führen zu einem Investitionsattentismus. Das heißt, viele Unternehmen warten mit Investitionen ab. Auch die privaten Haushalte könnten sich mit dem Kauf langlebiger Konsumgüter stärker zurückhalten.
- Die Risikoprämien für den Kauf von US-Anlagen steigen an, da die Zollpolitik das Vertrauen in den US-Dollar als verlässliche globale Ankerwährung schwächt.

Wie stark die globale Wachstumsabschwächung durch die US-Zollpolitik ausfallen wird, hängt wesentlich vom Verlauf der aktuellen Verhandlungen und den Kompromissen zwischen den USA und seinen Handelspartnern ab.

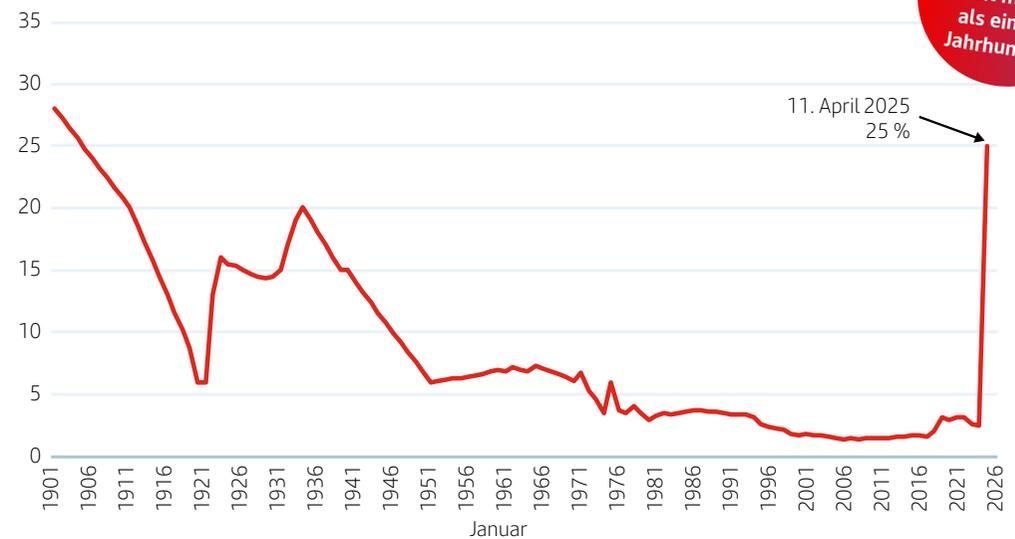
AMERIKANISCHE NOTENBANK IN DER ZWICKMÜHLE

Die amerikanische Notenbank (Fed) hat ein „duals Mandat“ zu beachten – sie soll mit ihrer Geldpolitik Preisstabilität und maximale Beschäftigung gewährleisten. Die aggressive Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump führt voraussichtlich zu einem hohen Niveau, das die Fed noch vor kurzem erwartet hat. Das heißt, der Effekt der neuen Zölle wäre nicht nur transitorisch. Dies spiegelt sich auch in wieder steigenden Inflationserwartungen wider.

Zum anderen dürfte die erratische Zollpolitik die US-Konjunktur schwächen. Dies signalisieren mehrere Frühindikatoren. So haben die ISM-Einkaufsmanagerindizes bereits im März stärker als erwartet nachgegeben. Besonders stark verschlechtert hat sich die Stimmung der Konsumenten. Sie befürchten zudem eine durch die Zölle merklich höhere Inflation.

In diesem Umfeld könnte die amerikanische Notenbank länger abwarten als vor wenigen Wochen erwartet, um ihre Geldpolitik weiter zu lockern. Eine Zinssenkung wird dann wahrscheinlicher, wenn sich der Arbeitsmarkt merklich verschlechtern sollte.

USA, DURCHSCHNITTLICHER EINFUHRZOLL – IN %



Auf dem höchsten Niveau seit mehr als einem Jahrhundert

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Projektion



JAPAN – OHNE SCHWUNG

Die Wirtschaft im Land der aufgehenden Sonne hat mit einem minimalen Wachstum von 0,1 % im vergangenen Jahr nahezu stagniert. Dahinter verbirgt sich allerdings eine schrittweise Belebung im Jahresverlauf. Auch zu Jahresbeginn 2025 dürfte es zu einem merklichen Zuwachs gekommen sein. Bei den wegen drohender US-Zölle spürbar gestiegenen Exporten könnte es sich um Vorzieheffekte handeln.

- Im weiteren Jahresverlauf dürfte die japanische Konjunktur aber wieder an Schwung verlieren. Dies signalisiert auch der als Frühindikator viel beachtete Tankan-Index für Industrieunternehmen, der im 1. Quartal leicht von 14 auf 12 Punkte abnahm.
- Belastend auf die exportorientierte Wirtschaft sollten vor allem die US-Zölle und die Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und China wirken. Auf beide Länder zusammen entfielen 2024 knapp 38 % der japanischen Exporte. Hinzu kommt der zusätzliche Zoll von 25 % auf Autoimporte in die USA, die die Absatzchance japanischer Autohersteller weiter verschlechtern.
- Die privaten Haushalte halten sich mit Konsumausgaben, die im vergangenen Jahr nahezu stagnierten, voraussichtlich weiter zurück. Belastend wirkt vor allem die hohe Inflationsrate von zuletzt 3,6 %. Allerdings sollte sich diese angesichts sinkender Energiepreise und eines stärkeren Japanischen Yen in den kommenden Monaten wieder zurückbilden.

Die japanische Wirtschaft dürfte im Gesamtjahr 2025 um circa 1 % wachsen. Dies ist allerdings zu einem wesentlichen Teil auf einen hohen statistischen Überhang aus dem vergangenen Jahr zurückzuführen.

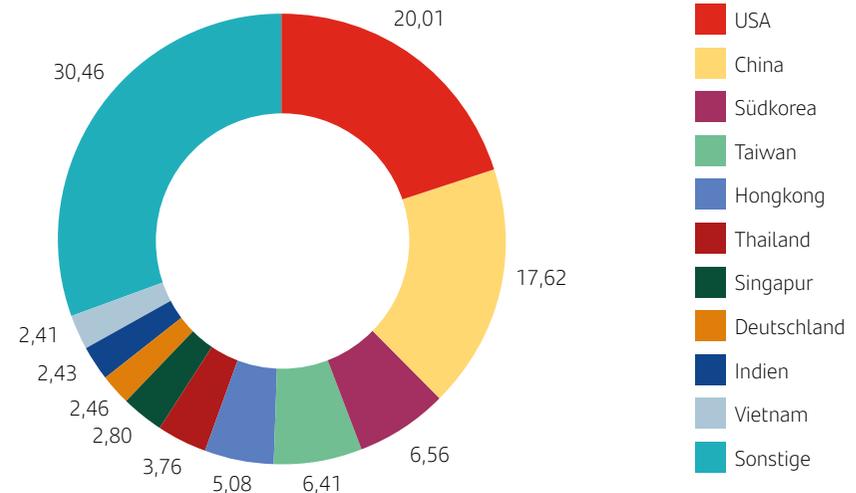
BANK OF JAPAN – ZINSERHÖHUNGEN WEITERHIN VORSICHTIG

Die japanische Notenbank hat erst im März 2024 ihre mehrjährige Negativzinspolitik und die Zinskurvensteuerung beendet. Seit der dritten Zinserhöhung Mitte Januar 2025 liegt ihr Leitzins auf einem im internationalen Vergleich nach wie vor niedrigen Niveau von 0,50 %.

Gegenwärtig muss die Bank of Japan mehrere widersprüchliche Einflussfaktoren gegeneinander abwägen. So lag die Inflationsrate auch im März mit 3,6 % weiterhin deutlich über dem langfristig angestrebten Zielwert von 2 %. Die viel beachtete Kernrate, die Preise für frische Lebensmittel und Energie ausschließt, ist entgegen den Erwartungen sogar auf 3,2 % gestiegen. Zudem fallen die Lohnerhöhungen mit mehr als 5 % erneut relativ kräftig aus.

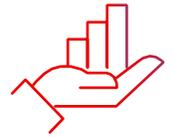
Allerdings dürften die unerwarteten US-Zölle auf japanische Produkte und insbesondere auf Autos über eine schwächere Auslandsnachfrage die Konjunktur im Land der aufgehenden Sonne belasten. Zudem wirkt die Erholung des Japanischen Yen zum US-Dollar seit Jahresbeginn entlastend auf die Inflationsspektiven. Daher wird die japanische Notenbank bei einer möglichen Straffung der nach wie vor expansiven Geldpolitik sehr vorsichtig vorgehen.

JAPAN, EXPORTSTRUKTUR – ANTEILE AN DEN AUSFUHREN



USA und China wichtigste Abnehmerländer

Quelle: Statista



INVESTMENTSTRATEGIE RENTEN – US-STAATSANLEIHEN MIT VERTRAUENSVERLUST

Der Renditeabstand von Staatsanleihen zwischen den USA und Deutschland hat sich seit Mitte März wieder erhöht. Die Renditen amerikanischer Treasury Bonds zogen merklich an, weil für die USA wegen der Zollpolitik höhere Inflationsraten erwartet werden. Die amerikanische Notenbank könnte deshalb mit weiteren Zinssenkungen vorerst abwarten. Dagegen sind die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen leicht zurückgegangen. Infolge der erratischen US-Zollpolitik kann sich die erhoffte konjunkturelle Erholung in Deutschland weiter verzögern.

Der Renditeabstand könnte in den kommenden Wochen auf dem erhöhten Niveau zumindest verharren bzw. sogar weiter steigen.

- Während die Zölle in den USA zu einer wieder höheren Inflation führen dürften, könnte der erhöhte Wettbewerbsdruck durch die Handelsumleitung chinesischer Produkte nach Europa hier den Preisanstieg dämpfen. Daher hat die Europäische Zentralbank mehr Spielraum für eine weitere Lockerung ihrer Geldpolitik als die amerikanische Notenbank.
- Die merklich gestiegenen Treasury-Renditen verstärken in den USA die Probleme durch eine rasch zunehmende Zinslast in den Öffentlichen Finanzen. Sowohl der Schuldenstand als auch die Neuverschuldung sind in der größten Volkswirtschaft merklich höher als im Euroraum und speziell in Deutschland.
- Gegen einen nachhaltigen Rückgang der Renditen langlaufender Bundesanleihen spricht, dass in Europa und vor allem in Deutschland zusätzliche Rüstungsausgaben und Infrastrukturinvestitionen zu einem großen Teil über die Aufnahme neuer Kredite finanziert werden sollen. Die Renditen kürzer laufender Bundesanleihen dürften wegen der Aussicht auf weitere Leitzinssenkungen der EZB dagegen erneut nachgeben. Die Versteilerung der Zinsstrukturkurve sollte sich damit fortsetzen.

Insgesamt bleiben Anleihen ein wichtiger Stabilisator in einem gut strukturierten Depot.

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 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.

* Santander Multi Index Ambition

RENTENMÄRKTE, RENDITE VON US-STAATSANLEIHEN – LAUFZEIT VON ... IN %



Quelle: LSEG Datastream

Hohe Volatilität bei US-Renditen



INVESTMENTSTRATEGIE AKTIEN – ANHALTEND HOHE VOLATILITÄT

Die internationalen Aktienmärkte haben Anfang April auf die von US-Präsident Donald Trump verkündeten unerwartet hohen US-Strafzölle mit kräftigen Kursabschlägen reagiert. In Europa gaben die Aktienkurse einen Teil der seit Jahresbeginn erzielten Kursgewinne wieder ab, während sie in den USA ihre Korrektur ausbauten. Von dem Jahrestief konnten sie sich zuletzt aber etwas erholen.

Die von der erratischen US-Zollpolitik ausgehende hohe Unsicherheit dürfte nicht nur zu weiterhin starken Kursschwankungen führen. Sie erfordert auch eine Neubewertung der Aktienmarktperspektiven.

- Die Weltwirtschaft wird durch das Zerbrechen von Handelsketten voraussichtlich langsamer wachsen als bisher angenommen. Am stärksten dürften die USA und China von der Konjunkturabschwächung betroffen sein. Die Bremseffekte für die anderen Länder sollten geringer ausfallen, vor allem, wenn sie untereinander die Handelsbeziehungen beibehalten oder sogar noch ausbauen.
- Die Analysten werden die von ihnen erwarteten Unternehmensgewinne voraussichtlich nach unten revidieren, aber weiterhin mit Zuwächsen rechnen. Dabei werden sie auch berücksichtigen, dass in den USA die im Wahlkampf angekündigte Reduzierung der Unternehmenssteuern und eine in vielen Wirtschaftszweigen umfassende Deregulierung sich positiv auf die Unternehmensgewinne auswirken sollte.
- Durch die Kurskorrektur hat sich die Bewertung der Aktien, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, etwas verringert. Dies gilt auch unter Berücksichtigung der bereits erfolgten Gewinnrevisionen nach unten. Dennoch sind vor allem US-Aktien nach wie vor sehr hoch bewertet. In Deutschland und im Euroraum können Aktien inzwischen wieder als fair bewertet angesehen werden.

Insgesamt sollten sich die Aktien in den kommenden Monaten weiter erholen können. Die im 1. Quartal erreichten Höchststände dürften sie kurzfristig aber nicht wieder erreichen.

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 ANLAGEFOKUS – M&G (LUX) – GLOBAL LISTED INFRASTRUCTURE FUND

Aktienfonds Global – Infrastruktur – WKN A2DXT7 / ISIN LU1665237613

Anlageziel

Der Fonds investiert sein Vermögen in Aktien weltweiter Emittenten. Der Fokus liegt dabei auf Aktien von Infrastrukturunternehmen mit guter Kapitaldisziplin und einem langfristigen Wachstumspotential, die physische Infrastruktur entweder besitzen oder kontrollieren. Zu den Infrastrukturunternehmen gehören unter anderem Unternehmen aus den Sparten Versorger, Energie, Transport, Gesundheit, Bildung, Sicherheit und Kommunikation. ESG und Nachhaltigkeitskriterien werden bei den Investitionen vollständig berücksichtigt.

Chancen

- + Partizipation am Wachstum dividendenstarker Unternehmen unterschiedlicher Größe
- + Investitionen in ein breites Infrastrukturuniversum
- + Schwerpunkt auf Qualitätsunternehmen mit hohen ESG-Standards

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.

Trotz Korrektur über dem Niveau von Anfang 2024

AKTIENMÄRKTE, PERFORMANCE SEIT ANFANG 2024 – KURSINDIZES



Quelle:

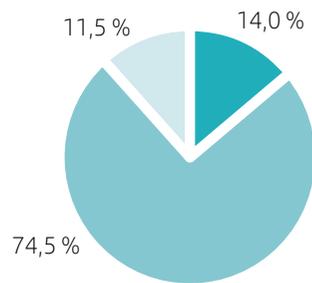
MODELLPORTFOLIOS IM ÜBERBLICK – IHRE RISIKOPRÄFERENZ ENTSCHIEDET

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.

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

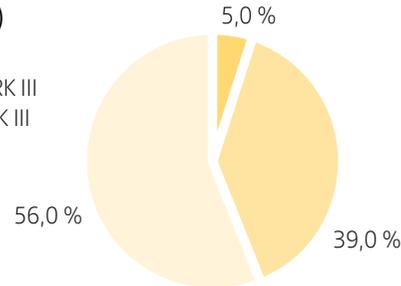
Musterallokation Konservativ (Risikoklasse II)

- Liquidität
- Renten bis RK II
- Aktien bis RK II



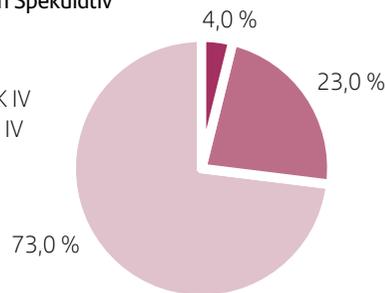
Musterallokation Risikobewusst (Risikoklasse III)

- Liquidität
- Renten bis RK III
- Aktien bis RK III



Musterallokation Spekulativ (Risikoklasse IV)

- Liquidität
- Renten bis RK IV
- Aktien bis RK IV



Stand der Informationen: 22. 04. 2025

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.

© 2025; 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.