

**Liebe Leserin,
lieber Leser,**

nun sind es noch einige wenige Wochen und das Jahr 2025 neigt sich dem Ende entgegen. Für viele Anleger am Kapitalmarkt gestaltete sich das Jahr positiv. DAX und MDAX etwa liegen mit 19.38 % bzw. 15.41 % im Plus, wer international unterwegs war, konnte sich im S&P 500 (15.83 %) und im Eurostoxx50 (15.47 %) ebenfalls über stattliche Zuwächse freuen. Im Gold und Silber gab es eine Rallye wie seit Menschengedenken nicht zu sehen, das gelbe Edelmetall etwa verteuerte sich in Euro gerechnet um 45.13 %, in US-Dollar gar um kaum fassbare 61.78 %. Kurszuwächse, die zeigen, was selbst in etablierten Marktsegmenten zu holen ist – wenn man dabei ist. Doch es gab auch Schatten, so mancher Rohstoff und das Öl (-24.49 %) überzeugte 2025 nicht. Kurzum, es wird für viele – und ich hoffe für ganz viele Leser des Nebenwerte-Journal – ein guter Jahrgang gewesen sein. Und wenn dem so ist, dann haben Gewinnmitnahmen noch keinem geschadet. Die Portfolioallokation sollte sich immer am Ist orientieren und nicht an dem, was zu Jahresanfang im Depot stand. Wer Erträge sichert und Verluste abschneidet, fährt langfristig besser, denn positive Kapitalerträge etwa aus Aktien können als Basis für Investitionen in neue Assetklassen verwendet werden. Läuft es dort gut, kann das Vermögen nur wachsen. Und genau das ist ja unser tägliches Ziel in der Arbeit am Markt.

Vermögen versus Schulden

Ohne Fremdkapital kommt kaum ein Unternehmen aus. Und so sind Bankkredite und verzinsliche Kapitalmarktprodukte der Baustein einer guten Kapitalstruktur. Auffällig im Jahr 2025: Die Notenbanken senken die Zinsen, zum Teil beträchtlich, das Hoch bei den Zinsen scheint vorbei zu sein. Auf dem Papier denn an der Kurstafel gibt es auffällig oft inverse Zinsstrukturkurven, kurz- und langfristige Zinsen laufen entgegen Logik und Lehrbuch. Dort ist also etwas im Busch. Gut sichtbar in den USA, die im Jahrestakt Billionen-Euro-Beträge refinanzieren müssen und Abnehmer für ihre Bonds benötigen. Dieses bisher recht problemlose Geschäft der US-Notenbank in Verbindung mit dem US-Schatzamt ist ins Stocken geraten, denn viele Investoren wollen mehr Zins auf dem Kupon sehen – trotz sinkender Notenbankzinsleitplanken. Der Ausgang dieses Kräftemessens ist offen, am Ende wird sich der Markt durchsetzen. Bis dahin bleibt der Rentenmarkt also indifferent und sendet diffuse Signale. Die Politik versucht mit allerlei Tricks, die Rentenmeute zum Kaufen zu ermuntern, was nicht mehr so recht klappt.



Sascha Magsamen,
Chefredakteur des Nebenwerte-Journal

Auch unter dem Gesichtspunkt sind viele Entscheidungen der US-Regierung zu betrachten, denn ohne frische Dollar-Käufer ist das chronische Handels- und Haushaltsdefizit der USA nicht zu finanzieren. Da steckt Sprengstoff für die globalen Kapitalmärkte drin, ebenso in den beständig steigenden Zinsen für japanische Staatsanleihen. Was die Sparer in Nippon erfreut, ist des Staates neues Problem, für die Käufer von Yen-Fremdfinanzierungen zur Anlage in anderen Märkten wird das Geschäft auch nicht besser. Je geringer das Volumen dieser sogenannten Carry-Trades, desto weniger spekulatives Geld ist im Markt.

Soziales versus Wirtschaft

Weg vom Bondmarkt, rein in die hiesige Volkswirtschaft. Die soziale Marktwirtschaft darf getrost als eine der positivsten Errungenschaften der alten Bonner Republik bewertet werden. Doch wie fast alle staatlichen Fürsorgemaßnahmen verschieben sich die Grenzen immer weiter, denn es gibt immer irgendeine Randgruppe, die noch Hilfe benötigt, oder ein soziales Projekt, wo Geld fundamentale Probleme lösen soll. Wir haben hierzulande derzeit 502 Sozialleistungen, die durch über 3200 Paragraphen definiert und verwaltet werden. Dass das auch für Fans der sozialen Marktwirtschaft schlicht zu viel des Guten ist, sollte auf der Hand liegen. Und auch die aktuelle Regierung in Berlin macht dort munter weiter, wo schon viele Vorgängerkabinette aktiv waren. Nun ist auch noch die Rüstung das große Ding der Politik, Milliarden von Schuldeneuros fließen in einen Sektor, der zwar unter Staatssouveränitätsgesichtspunkten wichtig ist, jedoch keinerlei Produktivität und positive Wertschöpfung erzielt.

Zwar hat die Rüstungsmanie an der Aktienbörse in den vergangenen 24 Monaten viele Anleger reich machen können, volkswirtschaftlich kommt Deutschland damit aber nicht voran. Da auch der Krieg in der Ukraine einmal zu seinem Ende kommen wird – was zu hoffen ist, damit Tod und Verderben nicht mehr die Gazetten füllen, sondern Zukunftsthemen mehr Raum gewidmet werden kann – dann dürfte der Rüstungsstrade am Kapitalmarkt gänzlich gelaufen sein.

Steyr Motors als Warnzeichen

Die jüngste Platzierung des 23%igen Anteils der Beteiligungsgesellschaft Mutares aus München am Dieselmotorenspezialisten Steyr Motors kann getrost als Warnsignal für den Rüstungssektor gesehen werden. Die Anleger kaufen nicht mehr blind und reichlich alles, wo Tarnfarben draufstehen, auch wenn die Aussichten mittelfristig bei vielen Unternehmen gut sind. So sind etwa Rheinmetall, Renk und Konsorten über einige Jahre ausgebucht. Bei problemloser Abnahme ihrer Waren durch die Behörden sind Umsatz und Gewinn recht planbar, was Investoren lieben. Doch Wachstum? Fast unmöglich, wenn man ausgebucht ist. Und somit mangelt es an Fantasie. Ich lehne mich mutig als Schreibtischanalyst aus dem Fenster – und nicht nur, weil ich Frieden besser als Krieg finde – und sage adieu Rüstung, die Hausse ist hier vorbei. Leider gibt es im Dezember 2025 noch keine Branche, die sich als „die Partylocation für Börsenbullen 2026“ aufdrängt. Die Chemiewerte notieren auf zum Teil historisch niedrigen Bewertungen und könnten bei einer erfolgreichen Einführung des Industriestrompreises reüssieren. Ein Handelsansatz in der Hoffnung auf die Politik – kann man wagen, doch angesichts der wirtschaftsfeindlichen Ausrichtung von weiten Teilen des Regierungsapparates ist Skepsis angebracht. Der IT-Sektor hingegen könnte so eine Turnaround-Wette sein, wenn die staatlichen Investitionen endlich losgehen. Zarte Hinweise gibt es in den Berichten von Bechtle und Co., allenfalls eine Tendenz ist sichtbar, mehr noch nicht.

Mehr von uns gibt es wieder am 15. Januar 2026. Bleiben uns bis dahin kritisch und gut gelaunt erhalten.

Herzlichst Ihr