

**Liebe Leserin,
lieber Leser,**

für die Landbevölkerung ist der Februar meist noch ein Monat des Innehaltens. Wetter und Vegetation lassen wenig Arbeiten draußen zu, die Völlerei der Festtage wurde im Januar bereits durch Konsumverzicht versucht, auszugleichen. Doch 2025 ist alles anders, denn es stehen die Bundestagswahlen vor der Tür, und die haben es in sich. Selten war das politische Berlin so farbenklar in der Ausrichtung der Parteien, selten die Blockbildung so offensichtlich und damit auch das, was uns Bürger erwartet. Die fast schon legendäre Bundestagssitzung vom 30.01.2025, in der die CDU Mehrheiten für ihren Antrag zur Migration suchte, bescherte dem geeigneten Publikum vor allem zwei Erkenntnisse. Zum einen der desolatte Zustand des Parlaments, in dem nur gegen die anderen, aber kaum um die Interessen des Volkes debattiert wird und parlamentarische Abstimmungsniederlagen durch die Verlierer zu einer Art Staatskrise hochventiliert werden. Und zum zweiten ist nun klar, welche politische Farbe sich wie positioniert hat beim Dauerbrenner Migration. Diese ist ja bekanntlich seit mehr als einem Jahrzehnt ungeregt und ohne klare Kriterien, anders als etwa in den USA oder Kanada. Über den Scheunentor-großen Begriff Asyl wurde die Migration ungezügelt und zu einem der Kernprobleme Deutschlands. Die Kosten sind kaum noch zu stemmen, im Volk kocht es, die Gewaltausbrüche haben Ausmaße angenommen, die kein souveränes Land mehr gutheißen kann. Kurzum, der 23. Februar wird eine der bedeutendsten Richtungswahlen der Bundesrepublik. Der Ausgang ist mehr als offen und damit auch die weitere Zukunft des Landes. Zum Börsengeschäft gehört im Februar daher auch die intensive Beschäftigung mit der Bundestagswahl und den möglichen Konstellationen und Folgen für die Wirtschaft.

Diese Unsicherheit ist für die Börse Gift, was gut an den äußerst dünnen Handelsvolumina ausländischer Investoren zu sehen ist, die sich schon seit Monaten zurückhalten. Besonders arg hat es dabei die Nebenwerte getroffen, das Interesse etwa der Angelsachen tendiert gegen null. Die ersten Kapitalmarktkonferenzen im jungen Jahr 2025 waren besucherseitig ernüchternd, selbst die im Markt als erster wichtiger Treffpunkt geltende Keppler Cheuvreux-Konferenz hatte noch viele leere Stuhlreihen zu bieten. Dort, wo sich sonst die Investoren um den Zugang zu den Unternehmen bahnen, herrschte im Januar eher Tristesse.

Es ist davon auszugehen, dass nach der Wahl und den dann hoffentlich klaren politischen Richtungsentscheidungen der deutschen Politik die Börse wieder aufatmen kann. Für die Standardwerte im DAX spielt die Ber-



Sascha Magsamen,
Chefredakteur des Nebenwerte-Journal

liner Politik zusehends weniger eine Rolle. Die 40 größten Titel hierzulande notierten zum Redaktionsschluss bei 21 730 Punkten und damit auf einem Allzeithoch. Der Januar 2025 brachte damit bereits 9 % Wertzuwachs. Warum? Nun, weil ein Großteil der Werte zwar hier die Konzernzentrale hat, das Geschäft aber international ist. Und da spielen etwa Allianz, Münchener Rück und SAP groß und sehr erfolgreich mit, was segensreich für die Gewinn- und Verlustrechnung und damit die Aktionäre ist. Gut für den Standort und auch die Signalwirkung, dass Deutschland trotz einer zum Teil desolaten Wirtschaftspolitik Unternehmen von Weltrang sein Eigen nennt. Das gibt Hoffnung. Und angesichts solider Wachstumswerte aus der zweiten Reihe muss einem um das Kurstableau hierzulande nicht Bange sein, wenn denn mal eine Stufe höher auf der politischen Bühne das Schmierentheater aufhört und wieder für das Land gehandelt wird.

Die Zinswende läuft und läuft

Die Europäische Zentralbank macht ernst mit ihrem Zinssenkungsprogramm und hat nun zum fünften Mal in Folge den Leitzins für die Einlage der Geschäftsbanken bei ihr reduziert, nun steht eine Rate von 2,75 % zu Buche. Ein Niveau, mit dem viele Schuldner sehr gut leben können angesichts der aktuellen Inflationsrate von knapp über 2 %, womit der Realzins unter 1 % liegt. Ein Niveau, das in Sachen Geldwertstabilität für die Notenbank langsam das Ende der Zinssenkungsrunden einläuten müsste. Die jüngsten Äußerungen aus dem Hause EZB, die ja im Gegensatz zur Deutschen Bundesbank doch nah an der Politik steht und agiert, deuten jedoch auf weitere (senkende) Zinsschritte im zweiten Quartal hin. Zu deutlich wurde bei der EZB das Thema „lahmende Wirtschaft“ herausgestellt, eine Steilvorlage

etwa für Notenbank-Präsidentin Christine Lagarde, eine Französin, die ganz eng abgestimmt mit „ihrem“ Staatspräsidenten Emmanuel Macron die Politik der EZB vorgibt.

Keine guten Nachrichten für Zinsjäger, denn mit sicheren Staatsanleihen ist nach Steuern gerechnet kaum das investierte Kapital zu retten, für mehr Rendite muss auch mehr Risiko eingekauft werden. Damit endet auch für die Banken die gut zweijährige Sonderkonjunktur, welche vielerorts den Zinsüberschuss in beträchtliche Höhen gehievt hat. Dieser Treibstoff in den Gewinn- und Verlustrechnungen der wenigen verbliebenen Banktiteln hierzulande wird knapper werden.

Wer gewinnt bei niedrigen Zinsen noch?

Nun, vor allem die Immobilienunternehmen, da deren anstehenden Refinanzierungen günstiger werden, die Marge steigt. Da Immobilienunternehmen vom Zinsspread leben, also den Kosten ihrer Kredite versus den Erlösen aus den Mieten (gerechnet über die Mietrendite), sind Zinsen unter 3 % für die Unternehmen ein Segen. Einiges davon ist in den Kursen von Vonovia und Co. bereits enthalten. Hier wird es keine pauschalen Gewinner geben, die Einzelwerteselektion ist bei den zum Teil hochverschuldeten, notierten Betongoldaktien das A und O des Investierens. Denn ein Problem kann auch ein tieferer Zins für die Immobilienbestandhalter nicht ändern – die gesetzlichen Auflagen wie etwa das Gebäudeenergiegesetz sind wahre Geldfresser mit höchst zweifelhaftem Nutzen. Von Projektentwicklern sind immer noch die Finger zu lassen, da die Banken in Sachen Kreditvergabe weiterhin sehr restriktiv sind und es angesichts sinkender Zinsmargen wohl auch zukünftig bleiben werden. Am Beispiel der Noratis AG lässt sich das gut erkennen. Dort musste der solvente Großaktionär die Bilanz über Kapitalerhöhungen stützen, um eine Insolvenz zu vermeiden.

Profitieren die Aktienmärkte insgesamt durch Mittelschichtungen der von den tiefen Zinsen geplagten Anlegerschaft? Nun, das ist die Gretchenfrage am Markt, tendenziell dürfte einiges an Kapital realloziert werden. Dividendenwerte sind damit gefragt, und das Merkmal Ausschüttungsrendite dürfte eines der Anlagekriterien im Jahr 2025 sein. Eines, welches das Nebenwerte-Journal seit 32 Jahren als sinnvollen und defensiven Anlagemaßstab propagiert.

Herzlichst Ihr