



FUßNOTE

# „NEW AGE STATT BLUES“

Ein Blick auf den KMU-Anleihemarkt von Markus Knoss, BankM AG

**Ab sofort heißt es wieder „America First“. Nur nicht beim erwarteten Gewinnwachstum. Nach aktuellen Daten liegt Deutschland hier 2025 erstmals seit langem wieder vor den USA. Ein Hoffnungsschimmer, der sich von Fakten untermauern lässt. Gute Nachrichten auch für KMU-Bonds.**

Turbulente Wochen liegen hinter uns. Nicht wenige sprechen sogar von Wochen historischen Ausmaßes. Fest steht: Das Ergebnis der Wahlen in den USA und die Selbstdemontage der Ampel in Deutschland definieren einen Neubeginn, der auf alle Anlageklassen Implikationen haben wird.

Grund genug auch für mich, zuerst das „Big Picture“ zu betrachten. Beginnen wir bei den US-Wahlen. Das von vielen erwartete Kopf-an-Kopf-Rennen hat sich als mediales Wunschdenken der Europäer im Allgemeinen und der Deutschen Wirtschaft im Besonderen herausgestellt. Und nicht nur das Präsidentenamt, sondern auch der Senat und das Repräsentantenhaus werden die nächsten Jahre republikanisch dominiert sein. Es ist sogar davon auszugehen, dass auch der Supreme Court, also die Richter des Höchsten Gerichts, neu bestellt werden.

Damit gilt ab sofort (erneut) „America First“. Die ersten politischen Postenbesetzungen unterstreichen dies und werfen durchaus größere Sorgenfalten auf. Vorausschauende Unternehmen dürften aber gut darauf eingestellt sein, was aus der größten Volkswirtschaft der Welt auf sie zukommt. Bereits nach der ersten Trump-Regentschaft haben global agierende Unternehmen globale Kapazitäten aufgebaut. Für viele Konzerne verliert das Thema Zölle damit an Bedeutung. Anders für den Mittelstand, der sich weltweite Standorte nicht leisten kann.

Um nicht die Hauptlast der amerikanischen Neuausrichtung zu tragen, wird Europa sich emanzipieren müssen. Speziell Deutschland muss sich mit neuem politischem Personal global positionieren. Ob mit Blick auf die Nachhaltigkeit oder mögliche Friedensverhandlungen zwischen Washington/Moskau/Kiew. Nach aktuellem Stimmungsbild zeichnet sich bei der kommenden Neuwahl ein Regierungs- und Wirtschaftswechsel ab. Mit dem ehemaligen Europa-Chef von Blackrock als designiertem Bundeskanzler könnte ein neuer, frischer Wind in der deutschen Volkswirtschaft und den Märkten einsetzen. ▶

## Drei Fakten für ein Halleluja

Nach Daten von Bloomberg wird das erwartete Gewinnwachstum in Deutschland nächstes Jahr auf 17 % anziehen und somit erstmals seit langem wieder über jenem der USA liegen. Gleich eine ganze Reihe an Fakten sprechen für eine Erholung. Allen voran der anhaltende Trend, dass die Inflation in den Zielkorridor der EZB von zwei Prozent zurückkehrt und dort auch stabil bleiben könnte. Die Notenbanken zeigen sich jedenfalls fest entschlossen, die Inflation im Zusammenspiel zu bekämpfen. Gerade der Mittelstand würde von einem Anziehen des privaten Konsums profitieren.

Ein weiterer wichtiger Fakt ist der Zinsrückgang. Auf beiden Seiten des Atlantiks hat die Zinswende längst begonnen und wird durch die Politik befeuert. Entsprechend gut sind die Vorzeichen auf ein Anziehen der Aufträge im Wohnungsbausegment. Zwar wird uns die gewaltige Bereinigung der Immobilienmärkte auch über das Jahr 2024 hinaus beschäftigen, dies jedoch viel mehr auf der Bewertungsseite, denn auf der Baugewerbeseite.

Ein dritter Punkt spielt dem Mittelstand in der Finanzie-

rung in die Karten. Gemäß der Bundesbank summierte sich das private Geldvermögen Ende 2023 auf den Rekordwert von 7.716 Milliarden Euro. Geld, das real vielfach an Wert verliert, weil es größtenteils in unter der Kerninflationrate verzinstem Bar-, Giro-, Tages- und Festgeld gehalten wird. Dies könnte sich aber ändern. Die privaten Haushalte nehmen die anhaltende langfristige reale Enteignung der Zinsanlage vermehrt wahr und berücksichtigen dies stärker in ihren Anlagenentscheidungen. High-Yield Anleihen, wie wir sie am KMU-Anleihemarkt vorfinden, könnte dies einen Mittelzufluss beschern.

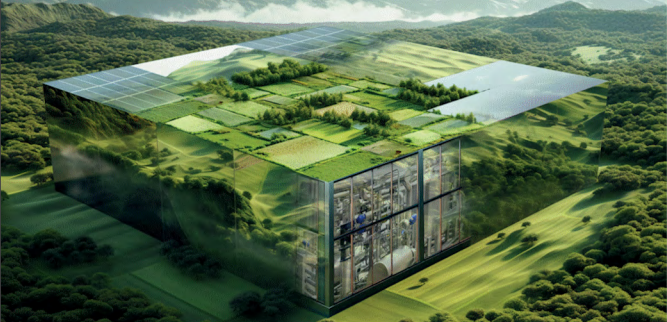
Noch ist von einer wirtschaftlichen Erholung aber nichts zu sehen. Im letzten Quartal zeigten sich vielmehr deutliche Bremsspuren im Zahlenwerk der Mittelständler. Die Kunst besteht deshalb darin, die mittelständischen Gesellschaften zu identifizieren, welche vom eingangs skizzierten „Big Picture profitieren oder deren Geschäftsmodelle eine hohe Resilienz aufweisen. Ebenso sollte die Sicherheitsstruktur der in Frage kommenden Anleihen noch stärker in die Betrachtung einfließen. Echte Asset-Backed-Securities (ABS) dürften weiter Konjunktur haben.

Markus Knoss, BankM AG

Anzeige

# 9,25 % 5 Jahre

## E.M.E. KMU-ENERGIE ANLEIHE 2 - 2024/2029



### Die Energiewende im Mittelstand

Limit Emission	EUR 10.000.000
Mindestzeichnung	EUR 1.000,-
Nachrangigkeit	keine
Börsennotierung	ja
WKN	A383GV
ISIN	DE000A383GV3

# E.M.E.®

GROUP

### Energy Meets Efficiency

## Informieren Sie sich jetzt!

[eme-group.de/anleihe2](http://eme-group.de/anleihe2)

**RISIKOHINWEIS:** Der Erwerb dieses Wertpapiers ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen. Bitte beachten Sie die Risikohinweise im Wertpapierprospekt, der unter [www.eme-group.de/anleihe2](http://www.eme-group.de/anleihe2) zum Download bereitgehalten wird.