

WELT AM SONNTAG

Der Dreh für das Portfolio

Anleger haben bei der vorgezogenen Bundestagswahl einen klaren Favoriten: Schwarz-Gelb. Doch Umfragen zufolge sind andere Bündnisse wahrscheinlicher – und auch sie hätten ihre Gewinner an der Börse

Eines haben Anleger in den vergangenen Jahren gelernt: Sie müssen mit dem Unerwarteten rechnen. Das lässt sich auch mit Blick auf die vorgezogene Bundestagswahl sagen. Wenn die Stimmen am Abend des 23. Februar 2025 ausgezählt sind, könnte es durchaus sein, dass ganz neue Farbkombinationen nötig werden – unabhängig davon, was die Kandidaten derzeit verkünden.

VON DANIEL ECKERT

Was für das Investieren allgemein gilt, stimmt hier besonders: Sparer sollten in Szenarien denken. Denn vom diesjährigen Votum hängt außergewöhnlich viel ab. Die deutsche Wirtschaft sieht sich mit einer hartnäckigen Stagnation konfrontiert. Zugleich notiert der Deutsche Aktienindex (Dax) auf Allzeithoch, gerade stieg er erstmals über 21.000 Punkte. Das könnte den Anschein erwecken, als entwickle sich alles in die richtige Richtung. Doch weit gefehlt.

„Alle zitieren immer das Bonmot ‚Politische Börsen haben kurze Beine‘“, sagt David Bienbeck, Vorstand der Vermögensverwaltung Albrecht & Cie. in Köln. Das gelte aber nur bei flüchtigen Nachrichten oder Personalfragen. „Wenn es hingegen um die Rahmenbedingungen des Wirtschaftens geht, hat die Wahl tatsächlich relevanten Einfluss.“ Dies hätten die politischen Richtungsentscheidungen in Frankreich und in den USA in den vergangenen Monaten bestätigt.

Für die Lieblings-Regierungskonstellation der deutschen Sparer ist aus heutiger Sicht keine Mehrheit absehbar: ein Bündnis aus Union und FDP. Gut 45 Prozent der Anleger trauen den beiden am ehesten zu, den deutschen Aktienmarkt stärken zu können, wie eine Umfrage des Meinungsforschungsinstituts Civey im Auftrag des Onlinebrokers XTB zeigt. „CDU und CSU sprechen sie eine höhere Wirtschaftskompetenz zu als etwa der SPD“, erklärt Jens Chrzanowski, Deutschland-Chef von XTB. „Und die FDP profitiert davon, dass sie immer wieder Finanzthemen wie die aktienbasierte Altersvorsorge in die Diskussion gebracht hat – obwohl sie Teil der ungeliebten Ampel war.“

EINE SCHWARZ-ROTE KOALITION Zwar konnten die Liberalen nach einem längeren Durchhänger in der Sonntagsfrage wieder bessere Werte vorweisen, sodass der Einzug in den Bundestag wahrscheinlicher wird. Doch einen Monat vor der Wahl ist eine Regierungsbeteiligung der FDP wohl eher in einer Dreierkoalition zu erwarten als in dem schwarz-gelben Bündnis. Da die in den Umfragen führende Union einen Pakt mit der rechten AfD ausgeschlossen hat, spricht die politische Arithmetik für eine schwarz-rote Koalition.

In der Civey-Umfrage trauen zwar lediglich rund acht Prozent der Sparer Schwarz-Rot eine allgemeine Stärkung des deutschen Aktienmarkts zu. Allerdings könnten einzelne Werte profitieren. So stehen die So-

Investments für jedes Farbenspiel

	Wirtschaftszweig	Unternehmen/Produkte
Schwarz-Rot	Energieintensive Industrien	Aurubis Heidelberg Materials Wacker Chemie
	Großkonzerne	BASF Siemens
	Bau und Infrastruktur	Bilfinger Hochtief Strabag
	Privater Konsum	CTS Eventim Zalando
Schwarz-Grün	Verteidigung	Rheinmetall Hensoldt
	Elektromobilität	Volkswagen
	Erneuerbare Energien	2G Energy
Dreierbündnis mit FDP	Private Altersvorsorge	Deutsche Börse DWS
	Kleinere Börsenfirmen mit Deutschland-Schwerpunkt	MDax Invesco ETF SDax Amundi ETF
AfD stärkste Partei	Euro schwächt sich ab	Gold
	Zinsen steigen, Bundesanleihen fallen	Bund-Short Amundi German Bund Daily (-2x) Inverse UCITS ETF
	Andere Energiepolitik	Uniper

Quelle: eigene Recherche

zialdemokraten zum Beispiel für Strompreissubventionen für die Industrie und Infrastruktur-Ausgaben, was angeschlagenen Branchen zumindest eine Atempause verschaffen würde. Die CDU sieht das Instrument des „Industriestrompreises“ zwar kritisch, insgesamt verfolgt ihr Kanzlerkandidat Friedrich Merz jedoch eine wirtschaftsfreundliche Politik.

Auch der lange vernachlässigte Bausektor könnte von Schwarz-Rot profitieren, glaubt **Peter Hoppe**, geschäftsführender Gesellschafter der **Hoppe Vermögensbetreuung** in Menden. Beide Parteien hätten bezahlbaren Wohnraum als Ziel. „Die SPD könnte den Mietern unter ihren Wählern endlich mehr Wohnraum zur Verfügung stellen, und die CDU/CSU könnte sich den konjunkturellen Aufschwung des Bausektors auf die Fahnen schreiben“, sagt **Hoppe**. Nicht nur Zulieferer für den Bau wie Heidelberg Materials, auch Infrastruktur-Ausstatter wie Bilfinger könnten zu den Profiteuren einer großen Koalition zählen.

MÖGLICHE KURSZUWÄCHSE „Eine stabile Regierung, die Bau und Infrastruktur ankurbelt, könnte auch die restliche Binnenkonjunktur anschieben“, sagt **Hoppe** und spricht von Zweitrundeneffekten mit positivem Einfluss auf die Konsumlaune. Der private Verbrauch könnte schon allein dann wieder in Gang kommen, wenn endlich die ökonomische Unsicherheit verschwinde, die für die „Ampel“ seit Robert Habecks (Grüne) Heizungsgesetz prägend war. „Im Vertrauen auf eine wirtschaftsfreundliche Politik würde die Börse mit Kurszuwächsen reagieren“, meint **Hoppe** mit Blick auf die Option Schwarz-Rot. Für den Kapitalmarkt sei es allerdings wichtig, dass das wirtschaftsfreundliche Programm, für das Merz stehe, nicht allzu sehr verwässert werde.

Ähnliches gilt für eine denkbare erste Koalition von Union und Grünen auf Bundesebene. CSU-Chef Mar-

kus Söder hat eine politische Ehe „mit diesen Grünen“, wie er sagt, zwar ausgeschlossen. Je nachdem, welche Mehrheiten am 23. Februar zustande kommen, könnte Schwarz-Grün jedoch die einzige stabile Mehrheit jenseits der AfD sein. Auf einigen Gebieten sind die ideellen Gräben zwischen beiden Parteien zwar tief, in anderen Bereichen hat jedoch eine Annäherung stattgefunden, etwa wenn es um Landes- und Bündnisverteidigung geht.

„Diese Konstellation könnte von den Märkten positiv bewertet werden, da sie die wirtschaftliche Stabilität von CDU/CSU mit einer stärkeren Fokussierung auf Klimaschutz und Nachhaltigkeit kombiniert“, sagt Stephan Witt von Finum Private Finance in Berlin. Er erwartet, dass in diesem Fall klimafreundliche Technologien profitieren könnten. Matthias Braunwalder von Partners Vermögensmanagement in München sagt: „Abgesehen von erneuerbaren Energien könnte auch die Verteidigungsbranche durch Schwarz-Grün Rückenwind erfahren.“ In Weiterentwicklung des ursprünglichen grünen Markenkerns habe die Partei im Zuge des Ukraine-Kriegs deutliche Zustimmung zur Aufrüstung geäußert. Mehr Geld für die Landes- und Bündnisverteidigung würde Spezialisten wie Rheinmetall oder Hensoldt zugutekommen.

Die aktuellen Werte in der Sonntagsfrage deuten jedoch nicht auf ein schwarz-grünes Bündnis hin. Gar nicht unwahrscheinlich ist aus heutiger Sicht viel-

mehr, dass sich drei Fraktionen zusammenschließen müssen, um eine Regierung zu bilden. Bei Anlegern löst die Aussicht im Großen und Ganzen wenig Begeisterung aus. „Eine Dreier-Konstellation hätte wenig Schnittmenge und wäre schwer umsetzbar“, sagt Braunwalder, der von einer solchen Konstellation kaum wirtschaftspolitische Impulse erwartet.

Nicht ganz so negativ sieht Finum-Private-Finance-Experte Witt die Option – unter der Voraussetzung, dass die FDP einer der drei Partner ist und sich für eine liberalere Wirtschaftspolitik einsetzt. XTB-Chef Chrzanowski formuliert es so: „Sollte die FDP den Einzug in den Bundestag schaffen und Teil einer Regierung werden, könnten ihre Bemühungen um weniger Regulierung Branchen wie etwa dem Bankensektor Aufschwung geben“. Für sich genommen, hätten Christian Lindner und seine Liberalen das beste Programm für den hiesigen Kapitalmarkt. So hat die FDP gerade ein Zehn-Punkte-Programm beschlossen, das Aktien als Anlageklasse attraktiver machen will. Auch die Idee eines Vorsorge-Depots verfolgt der FDP-Chef weiter. Nach den negativen Erfahrungen mit der „Ampel“ betonen die Experten jedoch das Risiko von Streitereien und Disharmonien in einer Dreierkoalition.

KEINE LÖSUNGEN VON DER AFD Nicht völlig außer Acht lassen sollten Anleger die Möglichkeit, dass die „Alternative für Deutschland“ als stärkste Kraft aus

der Bundestagswahl hervorgeht. Zwar haben die anderen Parteien ausgeschlossen, mit der in Teilen rechtsextremen AfD zu koalieren, eine derart starke populistische Stimme im Parlament könnten die Börsen jedoch nicht ignorieren. „Wirklich tragfähige Lösungen hat die AfD nicht parat“, sagt Geldmanager Hoppe. „Die auf internationaler Zusammenarbeit basierenden Wirtschafts- und Finanzmärkte würde ein solches Votum beunruhigen.“ Es sei nicht auszuschließen, dass Investoren in diesem Fall einen großen Bogen nicht nur um Deutschland, sondern um ganz Kerneuropa machten. „An den Finanzmärkten würde sich dies in einem schwachen Euro zeigen.“ Auch Witt erwartet für diesen Fall „erhebliche Marktreaktionen“. Bisher werde Deutschland von ausländischen Anlegern oft als „sicherer Hafen“ angesehen. Ein solcher Wahlausgang könnte dieses Bild beschädigen, was Kapitalabflüsse und steigende Risikoaufschläge für deutsche Anleihen zur Folge haben könnte.

Vielfältig wie die Kapitalmärkte sind, würde ein Triumph der AfD aber auch potenzielle Gewinner hervorbringen. Von der Unsicherheit könnte der Sachwert Gold profitieren. Die Aussicht auf eine völlig andere Energiepolitik ohne den Vorrang von Wind und Sonne könnte zudem den Betreibern konventioneller Kraftwerke zugutekommen, etwa dem größtenteils verstaatlichten Versorger Uniper. Anleger müssen eben darauf gefasst sein, dass das Unerwartete passiert.