FOR family office report

Gespräche, Hintergründe und Fakten

Frühjahrsausgabe 2025 **Nr. 34**

Der Panamakanal: Triumph der Technik, Schatten der Gier und eine neue Besitzdebatte
Seite 10

Goethes Sicht auf Geld und Vermögen
Seite 18

Neues Spiel - neues Glück, die neue Regierung ist im Amt

IMPRESSUM

Herausgeber:
Stiftung Finanzbildung
gemeinnützige UG (haftungsbeschränkt)

Verlag/Anzeigenvertrieb:
Stiftung Finanzbildung Consulting
Benzstraße 13, 84030 Landshut
Tel.: +49 (0)871 20666955
E-Mail: sekretariat@gentdwell.de

Redaktion:
Edmund Pelikan (ep) verantwortlich,
Autoren und Interviewpartner dieser Ausgabe

Grafik, Layout:
Susanne Baumheinrich (sb)

Erscheinungsweise: 2x jährlich
Verlagsveröffentlichung: 34. Ausgabe

Foto-Quellen:
www.shutterstock.com, adobe stock
www.pixabay.de, www.pexels.com

Nachdruck und Veröffentlichung nur mit Genehmigung des Herausgebers erlaubt.

Beiträge und Autoren
In den mit Autorennamen gekennzeichneten Beiträgen wird die Meinung der Autoren wiedergegeben. Diese muss nicht unbedingt mit der des Herausgebers übereinstimmen.

Risikohinweise / Disclaimer
Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressinanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Report veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobligo. Ausdrücklich weisen wir auf die erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Dieser BeteiligungsReport darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren.

Für alle Hyperlinks gilt: Stiftung Finanzbildung Consulting erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Stiftung Finanzbildung Consulting von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.

Alle nicht mit dem Zusatz „(red.)“ - Redaktion - gekennzeichneten Beiträge sind Auftragspublikationen oder Pressemiteilungen und damit Anzeigen.

Lösungen statt Verbote

Autor:
Edmund Pelikan, Gründer und Geschäftsführer der Stiftung Finanzbildung

Zeitenwende für Finanzmarkt-Stakeholder – keine Zeit mehr für Experimente

Ich muss es zugeben: Auch ich habe Investitionsfehler gemacht. Eine meiner Wohnimmobilien habe ich zu früh verkauft, weil sich der Markt über zehn Jahre hinweg kaum bewegt hatte. Doch nur vier Jahre nach meinem Verkauf explodierten die Preise – hätte ich etwas länger gewartet, hätte ich rund 50 Prozent Gewinn erzielt. Und ja, auch ich war betroffen, als der Wirecard-Skandal aufflog und die Aktie ins Bodenlose stürzte. Doch es gab auch Investitionen, die erfolgreich waren.
Was habe ich daraus gelernt? Ich bin Teil der Wirtschaft – früher als Angestellter, heute als Selbstständiger, als Verbraucher und als Anleger.

Entscheidend ist: Diversifikation und kontinuierliches Investieren sind der Schlüssel. Ebenso wichtig: nicht jedem Hype hinterherzulaufen. Deshalb ist es für mich essenziell, meine Investitionen zu verstehen. Das gilt auch für institutionelle Anleger. Denken wir nur an die Investition einer kirchlichen Münchner Einrichtung in Ökoanleihen, die durch die Insolvenz des Emittenten wertlos wurden. Es ist entscheidend zu wissen, wer das Portfolio managt – denn am Ende sind es die Menschen hinter den Anlagen, die den Unterschied machen.

Das ist auch der Grund, warum ich mit Kryptowährungen wie Bitcoin fremdele. Ich bin und bleibe ein Freund von Sachwerten als Beimischung zu einem breit gestreuten Vermögensportfolio. Diese Strategie bietet Schutz vor Inflation und ermöglicht langfristige Wertsteigerungen. Der Schlüssel liegt in der Geduld – wie auch das Beispiel des Anlagegurus Warren Buffett zeigt.

Insbesondere nach der Wahl von Donald Trump und den damit verbundenen wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten rückten langfristige, resiliente Portfoliostrategien wieder verstärkt in den Fokus von Anlegern. Trumps protektionistische Politik, Steuererleichterungen und Infrastrukturinvestitionen führten zu einer steigenden Staatsverschuldung, die langfristig Inflationsängste schürte. Diese Entwicklung scheint der amerikanische „Pitbull der Rhetorik“ zu übersehen.

Gleichzeitig sorgt die geplante militärische Aufrüstung Europas für einen enormen Kapitalbedarf der Staaten, der die Verschuldung auf nie dagewesene Höhen treibt. Allein Deutschland liegt bei einer Billion Euro, und die EU plant ein Schuldenpaket von 800 Milliarden Euro.

Diese Entwicklungen beeinflussen direkt die Zinspolitik der Zentralbanken. Um das Wirtschaftswachstum zu stützen und die Finanzierungsbedingungen günstig zu halten, reagierten die Notenbanken mit niedrigen Zinsen. Klassische Sparformen werden dadurch unattraktiver, während inflationsgeschützte Anlagen profitieren.

Zusammenfassend lässt sich sagen:
Den Kopf in den Sand zu stecken, ist keine Option. Jetzt ist auch für das Vermögensportfolio die Zeitwende gekommen. Es geht darum, mit einer langfristigen, resilienten Anlagestrategie den geopolitischen Unwägbarkeiten zu trotzen. Nachkrisenzeiten waren in der Finanzgeschichte stets Erfolgsphasen. Jetzt vom Erfolgspfad der sozialen Marktwirtschaft abzuweichen, wäre ein Experiment, das in eine Sackgasse führt.
Unser vorliegender FOR Family Office Report beleuchtet die Reaktionen der Presse und Experten auf den Schuldenbeschluss und den Koalitionsvertrag. Prof. Dr. Gondring ordnet ein, wann der (Immobilien-)Aufschwung zu erwarten ist. Finanzhistorisch blicken wir auf die Crowdfunding-Aktion zum Panamakanal und Goethes Einstellung zum Vermögen – und vieles mehr.

Viel Freude beim Lesen!

Ihr/Euer
Edmund Pelikan

Die **digitale FinanzbildungsBibliothek** wird das Herzstück der Stiftung Finanzbildung werden. Damit wird das Ziel, den täglich entstehenden frei verfügbaren Schatz von Experten, Autoren, Wissenschaftler und Studierenden verfügbar zu machen, erreicht. Eine besondere Qualität des Research-Tools wird die Einbeziehung von künstlicher Intelligenz sein. Jetzt registrieren: www.finanzbildungsbibliothek.de

Stiftungs-Homepage: www.stiftung-finanzbildung.de Medien-Homepage: www.gentdwell.de

Stiftung Finanzbildung

ELTIF – Regulierungsnovelle 2024 – Eine geeignete Assetklasse für institutionelle Anleger?

Eine Einführung in ein vielbeachtetes, neugestaltetes Investitionssegment

Die europäische Investmentlandschaft hat mit der Einführung der überarbeiteten Verordnung zu Europäischen Langfristigen Investmentfonds (ELTIF 2.0) im Jahr 2024 einen bedeutenden Wandel erfahren. Diese Reform zielt darauf ab, institutionellen Anlegern erweiterte Möglichkeiten zur Diversifikation und zum Zugang zu langfristigen Investitionen in die Realwirtschaft zu bieten. Dieser Artikel beleuchtet die wesentlichen Änderungen der ELTIF 2.0-Verordnung und deren Auswirkungen auf die Vermögensverwaltung institutioneller Investoren.

Hintergrund: Entstehung und Zielsetzung der ELTIFs

Europäische Langfristige Investmentfonds (ELTIFs) wurden 2015 eingeführt, um Kapital für langfristige Investitionen in die europäische Realwirtschaft zu mobilisieren. Ziel war es, sowohl institutionellen als auch privaten Anlegern den Zugang zu Anlageklassen wie Infrastruktur, erneuerbaren Energien und kleinen bis mittelständischen Unternehmen (KMU) zu ermöglichen, die traditionell schwer zugänglich waren.

Trotz dieser ambitionierten Ziele blieb der Erfolg der ursprünglichen ELTIF-Verordnung hinter den Erwartungen zurück. Bis Ende 2022 wurden lediglich 77 ELTIFs in der EU zugelassen, was auf verschiedene strukturelle und regulatorische Hürden zurückzuführen war. Heute sind es laut Scope insgesamt 150 ELTIFs, verwaltet von 74 Asset-Managern.

Wesentliche Änderungen durch ELTIF 2.0

Die Reform der ELTIF-Verordnung, bekannt als ELTIF 2.0, trat am 10. Januar 2024 in Kraft und brachte zahlreiche Anpassungen mit sich, die darauf abzielen, die Attraktivität und Flexibilität dieser Fonds zu erhöhen. Zu den wichtigsten Änderungen zählen:

- Erweiterung der Anlageklassen: Die Definition zulässiger Vermögenswerte wurde ausgeweitet. Investitionen in Immobilien wurden vereinfacht, da die vorherige Anforderung eines konkreten sozialen oder ökonomischen Nutzens entfiel. Zudem sind nun Investitionen in andere Fondsstrukturen wie Master-Feeder-Konstruktionen und Verbriefungen möglich.

- Flexibilisierung der Portfoliostruktur: Der Mindestanteil an zulässigen Vermögenswerten wurde von 70 % auf 55 % gesenkt, wodurch der Anteil liquider Vermögenswerte im Portfolio auf bis zu 45 % erhöht werden kann. Dies ermöglicht eine bessere Liquiditätssteuerung und erhöht die Anpassungsfähigkeit des Fonds an Marktbedingungen.

- Lockerung der Investitionsbeschränkungen für Privatanleger: Die bisherige Mindestanlagesumme von 10.000 Euro sowie die Begrenzung auf 10 % des Anlageportfolios für Privatanleger wurden aufgehoben. Dies erleichtert den Zugang zu ELTIFs für ein breiteres Anlegerpublikum.

- Einführung offener Fondsstrukturen: ELTIFs können nun als offene Fonds mit regelmäßigen Rückgabemöglichkeiten strukturiert werden, was die Attraktivität für Anleger erhöht, die eine gewisse Liquidität wünschen. Dabei müssen jedoch angemessene Liquiditätsmanagement-Tools implementiert werden, um die Interessen aller Anleger zu schützen.

- Erhöhung der Fremdfinanzierungsgrenzen: Bei Fonds, die auch Privatanleger ansprechen, liegt die Grenze nun bei 50 %. Diese Anpassung ermöglicht eine höhere Hebelwirkung und potenziell höhere Renditen, geht jedoch auch mit erhöhten Risiken einher.

Bedeutung für institutionelle Anleger

Für institutionelle Investoren eröffnen die Neuerungen der ELTIF 2.0-Verordnung vielfältige Chancen:

- Diversifikation durch Zugang zu alternativen Anlageklassen: ELTIFs ermöglichen Investitionen in Private Equity, Private Debt, Infrastrukturprojekte und Immobilien. Diese Anlageklassen weisen oft geringe Korrelationen zu traditionellen Aktien- und Rentenmärkten auf und können somit zur Risikostreuung im Portfolio beitragen.

- Langfristige Kapitalbindung für stabile Renditen: Institutionelle Anleger mit langfristigem Anlagehorizont, wie Pensionskassen oder Versicherungen, können von den stabilen und prognostizierbaren Cashflows profitieren, die aus Investitionen in Infrastruktur- und Immobilienprojekte resultieren. Die verlängerten Laufzeiten dieser Anlagen passen gut zu den langfristigen Verbindlichkeiten solcher Institutionen.

- Flexiblere Portfoliosteuerung: Die Möglichkeit, einen höheren Anteil liquider Vermögenswerte zu halten, erlaubt es institutionellen Investoren, ihre Portfolios dynamischer an Marktveränderungen anzupassen, ohne die langfristige Ausrichtung zu verlieren.

- Steuerliche Vorteile und regulatorische Effizienz: In einigen europäischen Ländern, wie Frankreich und Italien, bieten ELTIFs steuerliche Anreize, die die Netto-Rendite für institutionelle Anleger erhöhen können. Zudem profitieren Investoren von einem harmonisierten regulatorischen Rahmen innerhalb der EU, der grenzüberschreitende Investitionen erleichtert.

Herausforderungen und Risiken

Trotz der Vorteile sollten institutionelle Anleger auch die spezifischen Herausforderungen und Risiken von ELTIFs berücksichtigen:

- Illiquidität: Trotz der Einführung offener Strukturen bleiben viele der zugrunde liegenden Vermögenswerte illiquide. Anleger sollten sicherstellen, dass sie die Liquiditätsprofile der Fonds verstehen und diese mit ihren eigenen Liquiditätsanforderungen in Einklang bringen.

- Komplexität der Anlagen: Investitionen in alternative Anlageklassen erfordern spezialisiertes Wissen und Erfahrung. Institutionelle Investoren sollten sicherstellen, dass sie über die notwendigen Ressourcen verfügen oder mit erfahrenen Managern zusammenarbeiten, um die spezifischen Risiken und Chancen dieser Anlagen angemessen zu bewerten.

- Regulatorische Anforderungen: Obwohl ELTIFs einen harmonisierten Rahmen bieten, müssen institutionelle Anleger die spezifischen regulatorischen Anforderungen und Meldepflichten in den jeweiligen Jurisdiktionen berücksichtigen, in denen sie tätig sind.

Als größtes Risiko schätzen die ELTIF-Assetmanager gemäß der Scope-Studie vom März 2025 die politische Unsicherheit und eine wirtschaftliche Rezession ein.

Fazit

Die Einführung von ELTIF 2.0 stellt einen bedeutenden Fortschritt in der Attraktivität und Integration dieser Fonds in institutionelle Portfolios dar. Besonders die geringe Korrelation der ELTIF-typischen Anlageklassen zu klassischen Assetklassen macht eine Beimischungsstrategie interessant.

Daher zeigen Umfragen unter professionellen Investoren, wie in der aktuellen Scope-Studie zum Thema ELTIF im März 2025, dass Private Debt, Private Equity und Infrastruktur als besonders attraktive Zielmärkte angesehen werden. Die Studie hat zudem verdeutlicht, dass durch die Novellierung Privatanleger verstärkt in den Fokus der Anbieter rücken.

Trotz aller Risiken gehen nahezu alle Marktteilnehmer von einer deutlich steigenden Nachfrage nach ELTIFs aus – was sich vermutlich auch in einem wachsenden Angebot europaweit widerspiegeln wird. (red.) ■

Wirtschaftsexperten zum Koalitionsvertrag 2025: Zwischen Lob für Transformation und Mahnung zur Haushaltsdisziplin

Führende Wirtschaftsinstitute und Ökonom:innen äußern sich differenziert zum Koalitionsvertrag – Fortschritt trifft auf finanzielle Realität.

Der neue Koalitionsvertrag, unterzeichnet von SPD, Grünen und FDP, verfolgt das Ziel, Deutschland „zukunftsfest" zu machen. Die Vereinbarung setzt Schwerpunkte bei Klimaschutz, Digitalisierung, sozialer Gerechtigkeit und der Stärkung des Industriestandorts. Doch wie bewerten Deutschlands führende Wirtschaftsinstitute und Expert:innen diesen politischen Kurswechsel? Ihre Reaktionen fallen gemischt aus – zwischen Anerkennung ambitionierter Reformziele und mahnenden Worten zur Finanzierbarkeit.

ifo-Institut: „Ein Kraftakt – aber die Mittel fehlen"

Das Münchner **ifo-Institut** sieht im Koalitionsvertrag einen politischen Willen zur Modernisierung, warnt aber vor zu viel Wunschdenken. Institutspräsident **Clemens Fuest** lobte zwar die angekündigten Reformen bei Infrastruktur und Bildung, wies aber klar darauf hin, dass dem Umfang der versprochenen Ausgaben keine realistische Gegenfinanzierung gegenübersteht.

> *„Der Vertrag ist voller guter Absichten – aber wer so viel verspricht, muss erklären, wie es bezahlt wird"* , so Fuest.

Die angestrebte Reform der Schuldenbremse, die Spielräume für Sondervermögen schaffen soll, sei problematisch. Fuest forderte stattdessen eine konsequente Priorisierung von Ausgaben, den Abbau unwirksamer Subventionen und eine ehrliche Diskussion über Leistungskürzungen oder Steuerreformen. Besonders kritisch sah das ifo-Institut die angekündigte Erhöhung der staatlichen Investitionen ohne gleichzeitige Strukturreformen.

DIW Berlin: Transformation erfordert staatliche Führung und neue Finanzierungspfade

Das **Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW)** betont vor allem die Notwendigkeit eines aktiven Staates bei der ökologischen Transformation. **Claudia Kemfert**, DIW-Energieexpertin, sieht in der Klimapolitik der Koalition einen wichtigen Paradigmenwechsel: weg von ordnungspolitischer Zurückhaltung hin zu strategischer Lenkung durch den Staat.

> *„Nur mit einem klaren Kompass und mutigen Investitionen kann die Energiewende gelingen"* , betonte Kemfert.

Positiv bewertet das DIW insbesondere den Aufbau eines Klimainvestitionsfonds, die Förderung von grünem Wasserstoff sowie die Entbürokratisierung bei der Genehmigung neuer Energieprojekte. Gleichzeitig mahnte Kemfert, dass ein nachhaltiger Umbau der Wirtschaft nicht allein über Kredite finanziert werden könne. Das DIW spricht sich für die Einführung einer Vermögensabgabe sowie eine ökologische Reform der Mehrwertsteuer aus.

Zudem fordert das Institut eine stärkere soziale Flankierung der Transformation: Höhere Investitionen in sozialen Wohnungsbau und Mobilität seien unerlässlich, um die gesellschaftliche Akzeptanz der Klimapolitik zu sichern.

Jens Südekum: Industriepolitik braucht europäische Verankerung

Jens Südekum, Professor an der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf und Mitglied des wissenschaftlichen Beirats beim Bundeswirtschaftsministerium, hebt vor allem die industriepolitischen Vorhaben im Vertrag hervor – lobend, aber auch mit klaren Empfehlungen.

> *„Der Staat kann Märkte nicht ersetzen, aber strategisch ergänzen. Dafür braucht es eine kluge Auswahl der Sektoren und europäische Koordination."*

Südekum unterstützt die geplante Förderung von Schlüsseltechnologien – etwa in der Mikroelektronik, Wasserstoffwirtschaft und nachhaltigen Mobilität – sieht aber die Gefahr von nationalen Alleingängen. In einer globalisierten Wirtschaft sei es essenziell, industriepolitische Maßnahmen in europäische Strategien einzubetten. Er plädiert außerdem für eine klare Erfolgskontrolle staatlicher Fördermittel, um Mitnahmeeffekte zu vermeiden.

Ein weiterer Kritikpunkt: Die fehlende Entlastung für mittelständische Unternehmen. Diese seien oft innovationsstark, würden jedoch im Koalitionsvertrag nicht mit gleicher Aufmerksamkeit bedacht wie Großindustrien.

Veronica Grimm: Demografie und Arbeitsmarkt bleiben blinde Flecken

Veronica Grimm, Mitglied im Sachverständigenrat, mahnt eine „demografiefeste Wirtschaftspolitik" an. Zwar begrüßt sie Elemente wie die Kindergrundsicherung und Bildungsinvestitionen, kritisiert jedoch die mangelnde Tiefe bei der Arbeitsmarkt- und Rentenpolitik.

> *„Die größte Herausforderung liegt nicht nur in Investitionen, sondern in der Mobilisierung von Arbeitskräften"* , erklärte Grimm.

Sie forderte eine gezieltere Förderung weiblicher Erwerbstätigkeit, bessere Anreize für Weiterqualifizierung und einen entschlosseneren Kurs bei der Arbeitsmigration. Zudem hält Grimm die Fixierung des Rentenniveaus bis 2040 ohne strukturierende Maßnahmen für fiskalisch riskant. Ergänzend sprach sie sich für eine Ausweitung kapitalgedeckter Elemente in der Altersvorsorge aus – etwa über ein staatlich organisiertes Vorsorgefondsmodell ähnlich dem schwedischen System.

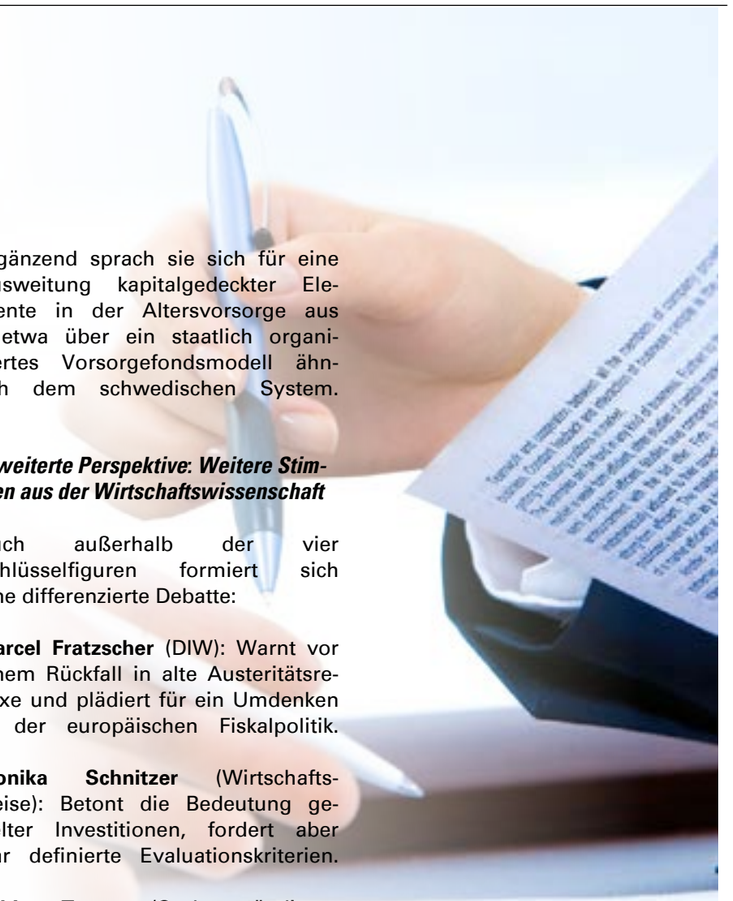
Erweiterte Perspektive: Weitere Stimmen aus der Wirtschaftswissenschaft

Auch außerhalb der vier Schlüsselfiguren formiert sich eine differenzierte Debatte:

Marcel Fratzscher (DIW): Warnt vor einem Rückfall in alte Austeritätsreflexe und plädiert für ein Umdenken in der europäischen Fiskalpolitik.

Monika Schnitzer (Wirtschaftsweise): Betont die Bedeutung gezielter Investitionen, fordert aber klar definierte Evaluationskriterien.

Achim Truger (Sachverständigenrat): Hält die Lockerung der Schuldenbremse für notwendig, sieht jedoch rechtlichen Klärungsbedarf.



Fazit:

Koalitionsvertrag mit vielen Versprechen – und wenig Spielraum
Der Koalitionsvertrag 2025 wird in der wirtschaftswissenschaftlichen Community überwiegend als ambitioniert, aber finanziell und strukturell herausfordernd eingestuft. Die großen Linien – Investitionen in Klima, Industrie und Bildung – finden breite Zustimmung. Doch es fehlen konkrete Aussagen zur Priorisierung, Finanzierung und Umsetzung.

Die führenden Wirtschaftsinstitute fordern mehr Ehrlichkeit und strategischen Realismus: Reformen brauchen nicht nur Geld, sondern auch Mut zur Neuausrichtung bestehender Strukturen. Ob die Ampel-Koalition diesen Spagat schafft, wird sich nicht nur an ihren Worten, sondern an ihrer konkreten Politik messen lassen müssen. (red.)

Kurzmeldungen

Christian Claßen | Foto: Magna Asset Management

Christian Claßen verstärkt Vorstand von Magna

Seit April 2025 ergänzt **Christian Claßen** den Vorstand des Hamburger Immobilien-Asset-Managers **Magna**. Gemeinsam mit Jens Bodem, der weiterhin das Portfolio- und Asset Management verantwortet, bildet er die neue Doppelspitze des Unternehmens.
Claßen bringt mehr als **25 Jahre Erfahrung** im institutionellen Immobiliengeschäft mit. Zuletzt war er in leitenden Positionen bei **Willis Towers Watson, Hamburg Trust REIM** und **Corestate** tätig. Bei Magna verantwortet er **Vertrieb** sowie **Produktentwicklung**.
Sabine Lahmann, seit der Fusion von Magna und Engel & Völkers Asset Management 2023 Vorstandsmitglied, hat das Unternehmen **Ende März 2025** verlassen.

●●●

Büromarkt Europa: Wenig Neubau, hohe Mieten

Der europäische Büromarkt leidet unter ausbleibenden Neuentwicklungen. Geopolitische Unsicherheiten, vor allem durch US-Zölle, belasten die Konjunktur. Trotz gedämpfter Aussichten stiegen die Spitzenmieten im Jahresvergleich um 7 % – über dem 10-Jahresschnitt. Gleichzeitig nimmt der Leerstand auf 9 % zu, besonders bei veralteten Flächen. Neubauten gingen stark zurück, mit nur 771.000 m² im Q1 – dem niedrigsten Wert seit 2020. In Toplagen bleibt das Angebot knapp. London verzeichnet starke Vorvermietungen, Paris zeigt Schwäche bei Großabschlüssen, während mittlere Flächen zulegen. Nutzer weichen zunehmend auf günstigere Lagen aus. Laut Analystin Hinrichs könnte der Mangel an modernen Flächen künftig die Mieten weiter treiben.

●●●

Wohnimmobilienmarkt: Deutschland auf Platz 2 weltweit

Laut JLL steht der globale Wohnimmobilienmarkt vor einem Wachstumsschub: Bis 2030 sollen Investitionen von 1,4 Billionen US-Dollar fließen – mit starkem Fokus auf Europa. Deutschland belegt im weltweiten Ranking Platz zwei hinter den USA und punktet mit dem größten institutionellen Wohnungsbestand Europas und hoher Urbanisierung.
Großdeals und wachsendes Interesse an Nischen wie studentischem Wohnen treiben den Markt. Fast 50 % der deutschen Transaktionen überstiegen zuletzt 100 Mio. US-Dollar. Wegen anhaltender Angebotsknappheit und wachsender Nachfrage – bis 2035 werden 16,4 Mio. neue städtische Haushalte in Europa erwartet – sehen Experten erhebliches Potenzial.
Trotz ambitionierter Neubauziele verfehlen fast alle Länder ihre Vorgaben. Nur Schweden kam dem Bedarf mit 98 % nahe.

●●●

Immobilienfinanzierung: Difi fällt, Markt bleibt herausfordernd

Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (Difi) ist mit einem Rückgang um 8,4 Punkte ins Jahr 2025 gestartet und liegt nun bei 5,2 Punkten – weiterhin im positiven Bereich. Besonders stark bewertet wird die Nutzungsart Wohnen mit 33,3 Punkten, gefolgt von Hotel und Logistik. Büro- und Einzelhandelsimmobilien rutschen erneut ins Minus.
Laut JLL und HWWI spiegelt der Difi geopolitische Unsicherheiten und Konjunktursorgen wider. Die Finanzierungssituation wird derzeit als schwierig eingeschätzt, insbesondere bei Geschäftshäusern und Shoppingcentern.
Rechenzentren und Wohnimmobilien verzeichnen die stärkste Kreditnachfrage. Das Neugeschäft sank 2024 um 7 % auf 29 Mrd. Euro. Die LBBW/Berlin Hyp bleibt Marktführer. Trotz leichter Rückgänge bei Kreditvolumen und -beständen sehen Experten strukturelle Erholungstendenzen – auch dank wachsender Marktliquidität durch neue Anbieter und alternative Finanzierer.

●●●

Commerzbank schafft neue Führungsposition für Künstliche Intelligenz

Im Zuge ihrer strategischen Neuausrichtung hat die Commerzbank eine neue Schlüsselrolle geschaffen: Oliver Dörler übernimmt ab sofort die Position des Chief Data & AI Officer. Die Funktion ist direkt unterhalb des Vorstands angesiedelt und bündelt künftig die Verantwortung für künstliche Intelligenz und Datenmanagement.
Die Personalie erfolgt inmitten umfangreicher Restrukturierungsmaßnahmen – zuletzt hatte die Bank angekündigt, im Rahmen ihres Sparkurses rund 3900 Stellen abzubauen. Mit der neuen Führungsrolle unterstreicht die Commerzbank zugleich den Stellenwert zukunftsweisender Technologien für ihre weitere Entwicklung.

●●●

Logistikimmobilienmarkt Q1 2025:

Der deutsche Logistikimmobilienmarkt verzeichnete im 1. Quartal 2025 mit 1,47 Mio. m² einen Rückgang von 6 % gegenüber dem Vorjahr. Besonders deutlich: -14 % unter dem 5-Jahresschnitt. Während die Vermietungen leicht zulegten (+4 %), brach der Eigennutzerumsatz um 30 % ein. JLL sieht geopolitische Unsicherheiten und Konjunktursorgen als Hauptbremsen.
Hamburg war mit 118.200 m² stärkster Big-5-Markt, München Schlusslicht (-68 %). Industrieunternehmen und Handelsketten steigerten ihre Aktivitäten deutlich, während E-Commerce und Logistiker vielerorts zurückfielen. Spitzenmieten blieben stabil, mit München an der Spitze (10,70 €/m²). Außerhalb der Ballungsräume dominierte Mönchengladbach mit 135.000 m².

●●●

Tina Fuchs | Foto: Deutsche Bank

Tina Fuchs übernimmt Schlüsselrolle im Wealth Management der Deutschen Bank

Die **Deutsche Bank** stellt ihr Geschäft mit vermögenden Privatkunden neu auf: **Tina Fuchs** übernimmt zum **1. Mai** die Leitung des Bereichs **Advisory & Sales Lending im Wealth Management und Private Banking** im Heimatmarkt.
In ihrer neuen Funktion verantwortet die 50-Jährige künftig die Entwicklung und Umsetzung von **Kreditlösungen für vermögende Kunden** – ein zentrales Element der strategischen Neuausrichtung in diesem Kundensegment.

Der Panamakanal: Triumph der Technik, Schatten der Gier und eine neue Besitzdebatte

Es ist eine der monumentalsten Ingenieurleistungen der Menschheitsgeschichte: der Panamakanal. Er verbindet den Atlantik mit dem Pazifik, verkürzt Schifffahrtsrouten dramatisch und wurde zum strategischen wie ökonomischen Dreh- und Angelpunkt globalen Handels. Doch seine Geschichte beginnt nicht mit technischen Triumphen, sondern mit einem der größten Finanzskandalen des 19. Jahrhunderts, der die Ambitionen Europas im mittelamerikanischen Dschungel zerschlug – und später den Vereinigten Staaten die Bühne bereitete.

Der französische Traum und der große Betrug

Die ersten ernsthaften Bemühungen, einen Kanal durch die Landenge von Panama zu schlagen, stammen aus Frankreich. Inspiriert vom erfolgreichen Bau des Suezkanals, startete der berühmte Ingenieur Ferdinand de Lesseps 1881 das Projekt in Panama – im Glauben, ein ähnliches Wunder erneut vollbringen zu können. Doch die tropischen Bedingungen in Mittelamerika unterschätzte er dramatisch. Malaria, Gelbfieber, und das steile, regenreiche Terrain trieben die Bauarbeiten in ein Fiasko. Hinzu kam es zu viel Lug und Trug der „Compagnie Universelle du Canal Interocéanique de Panama", unter deren Dach Lesseps das Projekt leitete.

Rund 800.000 Franzosen investierten in die Kanalgesellschaft. Sie verloren ihr Geld. Es wird geschätzt, dass über 1,2 Milliarden Francs – ein Betrag von enormem Gegenwert – in dunklen Kanälen verschwanden. Als der Skandal 1889 aufflog, war es nicht nur das Ende des Projekts, sondern auch das Ende der Illusion vom französischen Griff nach der Welthandelsmacht. Der sogenannte „Panamaskandal" wurde zum größten Finanzbetrug Europas des 19. Jahrhunderts und ließ das Vertrauen in öffentliche Projekte tief erschüttert zurück. Über 100 Abgeordnete der französischen Nationalversammlung wurden beschuldigt, Bestechungsgelder angenommen zu haben. Ferdinand de Lesseps und sein Sohn wurden 1893 verurteilt, doch ihre Strafen nie vollstreckt.

Die USA übernehmen – mit Kalkül und Kanonenbooten

Mit dem Scheitern Frankreichs witterten die Vereinigten Staaten ihre Chance. Strategisch motiviert – nach dem Spanisch-Amerikanischen Krieg 1898 strebte Washington eine schnellere maritime Verbindung zwischen Atlantik- und Pazifikflotte an – begannen die USA, das Projekt zu verfolgen. Doch es gab ein Problem: Panama war zu jener Zeit ein Teil Kolumbiens. Als Kolumbien sich 1903 weigerte, einen Kanalvertrag zu unterzeichnen, unterstützten die Vereinigten Staaten kurzerhand eine "Unabhängigkeitsbewegung" in Panama. Innerhalb weniger Tage erklärte sich die Region zum souveränen Staat, unter dem schützenden Blick amerikanischer Kriegsschiffe.

Wenig später schlossen die USA mit der frisch gebackenen Republik Panama den „Hay-Bunau-Varilla-Vertrag". Für eine einmalige Zahlung von 10 Millionen US-Dollar sowie eine jährliche Rente von 250.000 Dollar erhielten die Vereinigten Staaten die Kontrolle über die sogenannte „Panamakanalzone" – ein 16 Kilometer breiter Streifen quer durch das Land. Die politische Erpressung war offensichtlich, doch für Washington war es ein geopolitischer Coup.

Gigantisches Projekt – gigantische Kosten

Der eigentliche Bau begann 1904 unter der Leitung des US Army Corps of Engineers. Mit modernisierten Maschinen, einer besseren Organisation und – entscheidend – der medizinischen Bekämpfung von Gelbfieber und Malaria durch Dr. William C. Gorgas, kamen die Arbeiten zügig voran. Der Kanal wurde als Schleusenkanal konzipiert, um das extreme Höhenprofil Panamas zu bewältigen. Nach zehn Jahren intensiver Arbeit – mit über 75.000 Beschäftigten, darunter viele westindische Arbeiter – wurde der Panamakanal am 15. August 1914 offiziell eröffnet. Die Baukosten beliefen sich auf rund 375 Millionen US-Dollar, was heute – inflationsbereinigt – etwa 10 Milliarden Dollar entspräche. Über 25.000 Menschen verloren beim französischen und amerikanischen Bau ihr Leben.

Der Puls des Welthandels

Heute ist der Panamakanal ein hochmoderner, digital überwachter Verkehrsknotenpunkt. Im Jahr 2023 passierten über 14.000 Schiffe die Wasserstraße. Die Kapazitätsgrenze wurde zwar mehrfach angehoben – zuletzt durch den Bau neuer Schleusen im Rahmen des „Canal Expansion Project" 2016 –, doch der Kanal bleibt ein Engpass für den Welthandel. Besonders große Containerschiffe, sogenannte „Neopanamax", bestimmen heute das Bild.

Die Einnahmen sind enorm: 2023 generierte der Kanal rund 4,3 Milliarden US-Dollar aus Transitgebühren. Diese variieren stark – je nach Schiffstyp, Ladung, Größe und Priorisierung. Ein vollbeladenes Containerschiff zahlt durchschnittlich zwischen 250.000 und 450.000 US-Dollar für eine Durchfahrt. Im Rekordfall wurden sogar über 1 Million Dollar für einen einzigen Transit fällig – ein symbolischer Beleg für die Bedeutung dieser Abkürzung in der Weltlogistik.

Souveränität zurück – für wie lange?

Am 31. Dezember 1999, nach Jahrzehnten der diplomatischen Bemühungen, übergaben die Vereinigten Staaten den Panamakanal vollständig an die Republik Panama. Grundlage war der „Torrijos-Carter-Vertrag" von 1977, in dem der allmähliche Rückzug der Amerikaner geregelt wurde. Seitdem wird der Kanal von der „Autoridad del Canal de Panamá" (ACP) verwaltet – einem eigenständigen, profitabel wirtschaftenden Staatsunternehmen Panamas.

Doch nicht jeder ist mit dieser Ordnung zufrieden.

Trumps Schatten über Panama

Im Februar 2025 – während einer Wahlkampfveranstaltung im Bundesstaat Texas – sorgte Donald J. Trump für einen politischen Paukenschlag. In einer gewohnt polarisierenden Rede erklärte er, „die Rückgabe des Panamakanals an Panama sei ein historischer Fehler gewesen". Es sei „ein geopolitischer Albtraum", dass „China über Reedereien und Investitionen immer mehr Kontrolle über die Region" gewinne.

Was folgte, war mehr als nur ein rhetorisches Manöver: Trump legte ein Memorandum vor, das auf einer bislang kaum beachteten Klausel aus dem Hay-Bunau-Varilla-Vertrag von 1903 fußt. Diese Klausel gewährte den Vereinigten Staaten das Recht, „den Kanal im Falle internationaler Bedrohung dauerhaft zu schützen und nötigenfalls wieder unter eigene Kontrolle zu stellen".

Juristisch fragwürdig – politisch brisant.

Internationale Beobachter bewerten Trumps Initiative als völkerrechtswidrig. Die Verträge von 1977 und die daraufhin eingeleiteten UNO-Anerkennungen der vollständigen panamaischen Souveränität stehen im klaren Widerspruch zu Trumps Interpretation. Dennoch sorgt seine Behauptung, die USA könnten den Kanal „legal zurückfordern", für Unruhe. In konservativen Kreisen der USA findet die Idee durchaus Zustimmung. In Panama hingegen löste die Ankündigung empörte Proteste aus, begleitet von diplomatischen Protestnoten in Washington.

Zwischen Vergangenheit und Zukunft

Der Panamakanal bleibt ein Symbol. Für koloniale Hybris, für technischen Fortschritt, für wirtschaftliche Dominanz – und für politische Spannungen. Von den sumpfigen Anfängen in französischer Hand über den amerikanischen Griff zur Weltmacht bis hin zur modernen Selbstverwaltung durch Panama: Der Kanal war nie nur ein Wasserweg. Er ist ein Spiegel der geopolitischen Machtverhältnisse.

Die Frage, wem er gehört, ist längst nicht nur juristisch. Es ist eine Frage globaler Ordnung. Und wer glaubt, sie sei mit der Jahrtausendwende beantwortet worden, muss sich nur die jüngsten Worte Donald Trumps vor Augen führen. (red.)

Pressereaktionen zum Schuldenpaket 2025: Zwischen „Notwendiger Befreiungsschlag“ und „Haushaltspolitischem Dammbruch“

Die geplante Ausweitung der staatlichen Verschuldung zur Finanzierung zentraler Zukunftsinvestitionen stößt in den deutschen Leitmedien auf ein geteiltes Echo.

Berlin, Mai 2025 – Das von der Bundesregierung vorgelegte Schuldenpaket in Höhe von 200 Milliarden Euro zur Finanzierung von Infrastruktur, Klimaschutz und Industriepolitik hat eine heftige Debatte ausgelöst – nicht nur im Bundestag, sondern auch in der Presselandschaft. Während einige Kommentator:innen die Maßnahmen als längst überfällige Reaktion auf Deutschlands Investitionsstau begrüßen, warnen andere vor einer Erosion fiskalischer Glaubwürdigkeit.

„Süddeutsche Zeitung“: Investitionen statt Verzicht

Die *Süddeutsche Zeitung* lobt in ihrem Leitartikel das Paket als „überfällige Weichenstellung“ für eine Zukunft, die ohne massive Investitionen in Klimaschutz und Digitalisierung kaum zu bewältigen sei. Die Autoren argumentieren, dass die Schuldenbremse in ihrer bisherigen Form den Staat zur Passivität gezwungen habe. In der Kommentierung heißt es:

„Wenn eine Gesellschaft in ihre Zukunft investiert, darf das kein Verstoß gegen ökonomische Vernunft sein – sondern ein Ausdruck davon.“

Zugleich mahnt das Blatt an, dass die Mittel gezielt und effizient eingesetzt werden müssten. Die Zeiten unkoordinierter Fördertöpfe seien vorbei.

„Frankfurter Allgemeine Zeitung“: Haushaltspolitik unter Druck

Ganz anders fällt die Reaktion der Frankfurter Allgemeinen Zeitung (FAZ) aus. Dort wird das Schuldenpaket als „gefährlicher Präzedenzfall“ bewertet. Die Redaktion befürchtet, dass die Bundesregierung mit der Konstruktion von Sondervermögen und kreativen Buchungstricks versuche, die Schuldenbremse de facto auszuhebeln. In einem Kommentar heißt es:

„Was als Ausnahme verkauft wird, droht zur neuen Normalität zu werden. Das beschädigt das Vertrauen in eine solide Haushaltspolitik.“

Zudem kritisiert die FAZ, dass es kaum eine politische Debatte über Alternativen wie Subventionsabbau oder Priorisierung bestehender Ausgaben gebe.

„Der Spiegel“: „Ein Befreiungsschlag mit Nebenwirkungen“

Der Spiegel zeigt sich ambivalent. In einer Titelgeschichte beschreibt das Magazin das Schuldenpaket als „Befreiungsschlag“ einer Regierung, die unter dem Druck globaler Krisen endlich handlungsfähig werden wolle. Gleichzeitig wird auf die politische Sprengkraft hingewiesen: FDP und SPD müssten diametral entgegengesetzte Narrative bedienen – was sich früher oder später rächen könne.

„Es ist der Spagat zwischen neoliberaler Erzählung und keynesianischem Handlungsdruck – und keiner weiß, wie lange die Decke hält.“

Der Spiegel fordert mehr Transparenz über Verwendungszwecke und eine mittelfristige Strategie zur Haushaltskonsolidierung.

„Die Zeit“: Politische Kultur im Wandel

Die Wochenzeitung Die Zeit hebt in ihrer Analyse hervor, dass das Schuldenpaket nicht nur eine finanzpolitische, sondern auch eine symbolische Zäsur darstellt. Der Bruch mit der Dogmatik der „schwarzen Null“ signalisiere eine neue Bereitschaft zur aktiven Staatlichkeit. Im Kommentar heißt es:

„Der Staat erhebt sich wieder zum aktiven Akteur. Wer glaubt, komplexe Herausforderungen wie Dekarbonisierung und Digitalisierung seien zum Nulltarif zu haben, verweigert sich der Realität.“

Zugleich warnt die Redaktion davor, aus dem Ausnahmezustand eine Regel zu machen – der Diskurs über neue Einnahmequellen müsse folgen, etwa über Steuerreformen.

Leasingmarkt Güterwagen in Europa: Chancen und Herausforderungen

Andre Wreth, Vorstand Solvium Holding AG

Der Schienengüterverkehr ist ein zentraler Baustein nachhaltiger Logistik, der vor einem grundlegenden Wandel steht. Die Solvium-Gruppe, Spezialist für Infrastrukturinvestitionen, zeigt auf, warum der Markt für Güterwagenleasing wirtschaftlich wie gesellschaftlich an Bedeutung gewinnt und stabile, laufende Cashflows für Anleger bietet.

Dringender Modernisierungsbedarf bei Güterwagen – eine wirtschaftliche Notwendigkeit

Der europäische Schienengüterverkehr ist integraler Bestandteil einer nachhaltigen und effizienten Logistikkette. Mit einem Schienennetz, das in Deutschland besonders ausgeprägt ist, liegt der Fokus heute auf der Modernisierung und Erweiterung der Güterwagenflotten. Der Grund: Das Durchschnittsalter der Wagen liegt bei über 30 Jahren, viele stammen noch aus den 1970er Jahren. Dies führt zu einem enormen Investitionsstau, da staatliche Eisenbahnunternehmen oft nicht über ausreichende Mittel verfügen, um Ersatz- und Modernisierungsinvestitionen eigenständig zu finanzieren.

Die Folge ist ein wachsender Bedarf an Leasinglösungen privater Anbieter, die mit moderner Technik nicht nur effizientere und leisere Wagen bereitstellen, sondern gleichzeitig ökologische Anforderungen erfüllen. Laut einer Studie des Eisenbahn-Bundesamts besteht allein in Deutschland ein Bedarf von rund 190.000 Güterwagen im Jahr 2021, während tatsächlich nur etwa 166.000 Wagen verfügbar waren. Die jährliche Neuzulassung von ca. 7.800 Wagen kann diesen Rückstand nicht kurzfristig ausgleichen.

Der Markt steht vor einem stabilen und wachsenden Bedarf, der langfristig attraktive Investitionsmöglichkeiten mit verlässlichen Cashflows schafft – ein seltenes Investmentumfeld in Zeiten volatiler Kapitalmärkte.

Politischer Rückenwind und Marktdynamik: Leasing als Schlüssel zum Wachstum

Die Liberalisierung des Schienenverkehrs in Europa hat den Anteil privater Eisenbahnverkehrsunternehmen auf inzwischen etwa 36 % gehoben – mit Prognosen von bis zu 50 % in den kommenden Jahren. Diese Entwicklung wird durch das „Vierte Eisenbahnpaket“ der EU unterstützt, das den europäischen Eisenbahnraum vereinheitlicht und den Wettbewerb fördert. Für Anleger relevant: Diese Regulierung harmonisiert technische Standards und erleichtert die Marktzugänge für private Vermieter von Güterwagen.

Darüber hinaus fördert die EU-Strategie „Green Deal“ die Verlagerung des Verkehrs auf die klimafreundliche Schiene mit dem Ziel, den Schienengüterverkehr bis 2030 um 50 % zu steigern. Das Bundesverkehrsministerium setzt mit dem „Masterplan Schienengüterverkehr“ auf Ausbau und Ertüchtigung der Infrastruktur – auch durch Sondervermögen und beschleunigte Planungsverfahren.

Leasingunternehmen profitieren hiervon doppelt: Sie stellen flexible Flotten bereit, die sich schnell an Nachfrageschwankungen anpassen lassen und erhalten durch politische Vorgaben eine steigende Nachfrage. Das macht Güterwagenleasing zu einem Wachstumsmarkt mit soliden Renditechancen.

Besonders wichtig ist das Konzept der „Entity in Charge of Maintenance“ (ECM), das für Sicherheit und Zuverlässigkeit sorgt. Die zertifizierten Wartungsstellen gewährleisten die Einhaltung strenger Prüf- und Sicherheitsstandards über den gesamten Lebenszyklus der Wagen.

Andre Wreth
Vorstand Solvium Holding AG

Fazit:

Aus betriebswirtschaftlicher Sicht handelt es sich um einen Markt mit nachhaltiger Nachfrage, politischem Rückenwind und klaren Wachstumstrends. Gesellschaftlich betrachtet unterstützt die Modernisierung des Schienengüterverkehrs die Erreichung wichtiger Klimaziele. Die Solvium-Gruppe nutzt ihre Expertise, um Anlegern Zugang zu diesem spezialisierten Marktsegment zu ermöglichen – mit Portfolios, die auf Stabilität und laufende Erträge setzen. Spezielle Lösungen für Versorgungswerke und Versicherungen, Family Offices oder Stiftungen sorgen für passende Depotergänzungen. Dem Investor bietet sich mit Transportlogistik/ Verkehrsinfrastruktur eine Anlageklasse, die nicht nur Renditechancen bietet und eine geringe Korrelation zu Renten- und Aktienmärkten aufweist, sondern auch einen Beitrag zur nachhaltigen Transformation des Verkehrssektors leistet.

Wann kommt der Aufschwung?

Prof. em. Dr. oec. Dr. h.c. Hanspeter Gondring FRICS, Wissenschaftlicher Leiter ADI Akademie der Immobilienwirtschaft GmbH „Exzellenzpartner für lebenslanges Lernen in der Immobilienwirtschaft!“

Ein Blick in den „Blätterwald“ , Beiträge in den sozialen Medien oder so manche populärwissenschaftliche Veröffentlichung erwecken den Eindruck, die Talsohle der Immobilienkonjunktur sei durchschritten und es gäbe Hoffnung auf einen baldigen Aufschwung. Zusammengefasst: „MIPIM beginnt mit vorsichtigem Optimismus“ (IZ, 11.3.2025). Als Argumente dafür werden angeführt, z. B. die Aufhellung des Investitionsklimas, die Milliardeninvestitionen in die Infrastruktur der kommenden Regierung in den nächsten Jahren, das steigende Transaktionsvolumen oder die Hoffnung auf sinkende Zinsen. Hier stellt sich die Frage, ob solche Argumente diese Hoffnungen auf „bessere Zeiten“ rechtfertigen oder ob es sich eher um kurzfristige „Strohfeuer“ handelt.

Grundsätzlich gilt, dass die aktuelle Weltkonjunktur einem nicht-linearen, dynamischen Geschehen gleicht, was bedeutet, dass kleine Änderungen große Auswirkungen haben können, sich einzelne Aktionen (wie z. B. Einführung von Schutzzöllen, oder das Aufbrechen des NATO-Bündnisses, oder das Aufflackern regionaler Konflikte) gegenseitig beeinflussen und unberechenbare Rückkopplungseffekte auslösen, sich Emergenzen (spontane Ereignisse, Entwicklungen) bilden, die aus dem Bekannten nicht vorhersehbar sind.

Daher haben Vorhersagen heute generell eine geringere Eintrittswahrscheinlichkeit als Vorhersagen in Zeiten stabiler und weniger dynamischer „Zeiten“. So müssen Forschungsinstitute fortlaufend ihre Prognosen korrigieren, d. h. Prognosen haben heute eine Halbwertzeit von 6 bis 12 Wochen.

Vor diesem Hintergrund werden in der nachfolgenden Analyse diskretionäre Marktreaktionen wie die marginalen Veränderungen der Bauzinsen, der Immobilienpreise, der Transaktionsvolumina oder das Konsum- und Investitionsklima mehr oder weniger ausgeblendet. Stattdessen liegt der Fokus der Analyse auf den etwas stabileren „langen Wellen“

Die Immobilienkonjunktur ist Teil der makroökonomischen Gesamtkonjunktur

Die Immobilienkonjunktur ist kein Solitär, sondern sie ist in den gesamtwirtschaftlichen Konjunkturzyklus eingebettet, wenngleich der Immobilienzyklus nachlaufend ist, d. h. er folgt der Wellenbewegung des Gesamtzyklus mit einer Verzögerung von etwa 12 bis 18 Monaten.

Ein einfaches Beispiel verdeutlicht diese Wirkungsverzögerung: Wenn heute ein Bauantrag gestellt wird, dauert es im Durchschnitt 12 Monate bis zur Genehmigung und noch einmal einige Monate bis zum Baubeginn, d. h. das Antragsvolumen ist i. d. R. mit der Gesamtkonjunktur gleichlaufend, während das tatsächliche Bauvolumen nachlaufend ist.

Der makroökonomische Konjunkturzyklus bis 2030

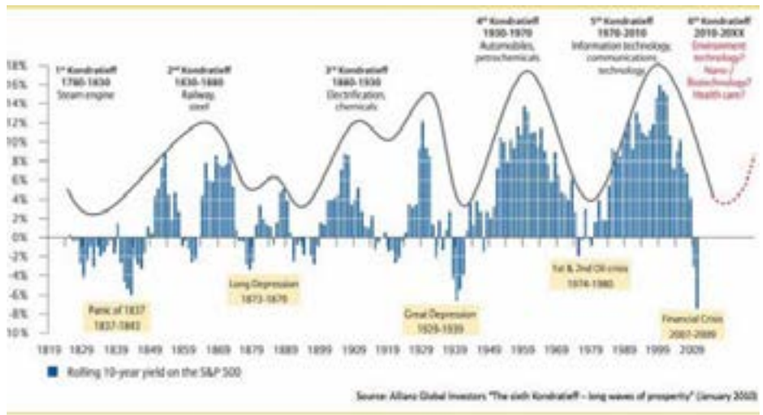
1. Kondratieff-Zyklus
N. Kondratieff beschrieb in den 1920er Jahren einen Wellenzyklus von 50 bis 60 Jahren, der durch technische Basisinnovationen wie die Dampfmaschine, die Eisenbahn, die Elektrifizierung, die Petrochemie und letztlich durch Informations- und Kommunikationstechnologie ausgelöst wurde (siehe Chart unten).
Darauf aufbauend hat Schumpeter in seinen Werken (früh 1911, später 1942)

Prof. Dr. Hanspeter Gondring
CC BY-SA 4.0

die Innovation als treibende Kraft in den globalen Kondratieff-Zyklen hervorgehoben, indem den Innovationen die Kraft der „schöpferischen Zerstörung“ innewohnt, d. h. alte Strukturen werden zerstört und durch neue ersetzt. Unternehmen müssen sich anpassen oder sie verschwinden vom Markt!

Wenn auch die Theorie der „langen Wellen“ wissenschaftlich wegen der fehlenden mathematischen Exaktheit der Vorhersage kritisiert wird, so lässt sie mit großer Wahrscheinlichkeit die Schlussfolgerung zu, dass

- sich die Wirtschaft aktuell in einer längeren Abschwungsphase des 5. Konjunkturzyklus befindet (Jahre der Rezession) und
- weder Health Care, Biotechnologie noch Green Economy Basisinnovationen für den 6. Kondratieff-Zyklus sein werden (die Basisinnovation für den 6. Zyklus wird sich erst in einigen Jahren zeigen).



Vor diesem Hintergrund wird global bis 2030 wahrscheinlich eher mit einer rezessiven Wirtschaftsentwicklung zu rechnen sein. National oder zeitlich begrenzt konjunkturelle Auf- und Abschwünge ändern daran nichts; sie ergeben sich durch das normale „Atmen der Märkte“, ohne aber die Kraft zu haben, einen dauerhaften Wachstumsimpuls auszulösen.

Fazit:
Die Weltkonjunktur befindet sich aktuell und wahrscheinlich in den nächsten Jahren in der Übergangsphase vom 5. zum 6. Kondratieff-Zyklus, d. h. in einer rezessiven bzw. schwachen Wachstumsphase.

2. Makroökonomische Fundamentaldaten für Deutschland

Wirtschaftswachstum (Bruttoinlandsprodukt): Das Wirtschaftswachstum hat einen U-förmigen Verlauf und das BIP-Wachstum (gemessen als Änderung in Prozent zum jeweiligen Vorjahr) bewegt sich entlang des „Bodens“ der U-Kurve, die wahrscheinlich erst 2028/2029 in einer Aufwärtsbewegung diesen Boden verlassen wird.

Konkret wird sich das BIP-Wachstum mit großer Wahrscheinlichkeit bis mindestens 2026 zwischen Null und +0,5 % bewegen. Die Prognosen der Forschungsinstitute liegen derzeit zwischen +0,3 und +1,3 % (aber mit der Tendenz eher nach unten; RWI hat am 13.03.2025 seine Prognosen bereits nach unten korrigiert).

Die meisten Prognosen „gehen von den Annahmen aus, dass sich die gesamtwirtschaftliche Unsicherheit nach der Regierungsbildung allmählich verringert, der Welthandel 2025 leicht wächst und die Rohöl- und Gaspreise moderat sinken. Zudem wird erwartet, dass die Europäische Zentralbank ihre Zinssenkungen fortsetzt. Sollten politische Unsicherheiten oder handelspolitische Spannungen anhalten, könnte sich die wirtschaftliche Erholung weiter verzögern.“ (Mitteilung RWI, 13.3.2025)

Das sind sehr viele „Wenns“, was eher für die zentrale These dieser Analyse spricht, dass ein stabiles Wirtschaftswachstum frühestens erst in 2 bis 3 Jahren zu erwarten ist.

Staatsinvestitionen durch faktische Aufhebung der Schuldenbremse: Die Schuldenbremse ist ein Element neoklassischer Wirtschaftspolitik („der Staat darf nicht mehr ausgeben als er einnimmt“). Zur Erinnerung: die Deflationspolitik von Brüning und Papen am Ende der Weimarer Republik hat die damalige Wirtschaftskrise noch weiter verstärkt. Daraufhin hat J.M. Keynes in den 1930er Jahren die Lehre von der antizyklischen Fiskalpolitik entwickelt, wonach der Staat gerade in Zeiten einer Rezession seine kreditfinanzierten Investitionen deutlich erhöhen muss. Die dadurch ausgelösten Multiplikator- und Akzelerator-Effekte kurbeln schließlich das Wirtschaftswachstum an (Keynesianismus). Es ist zu erwarten, dass sowohl die EU als auch die neue Bundesregierung der keynesianischen „Forderung“ nach Staatsverschuldung und Staatsinvestitionen nachkommen werden.

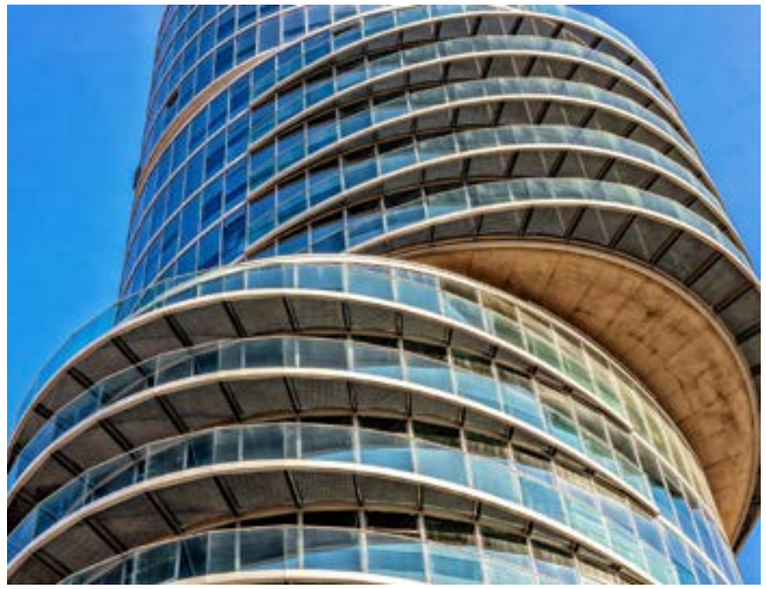
Die Friedensdividende und damit die Finanzierung des Sozialstaates der Merkel-Ära ist aufgebraucht, und die Wirtschaft benötigt jetzt dieses avisierte Investitionsvolumen von rund 1 Billion Euro (500 Mrd. Infrastruktur plus 500 Mrd. Verteidigung). Die Multiplikator- und Akzelerationseffekte führen zu mehr Wirtschaftswachstum, wenn auch bedingt durch die Time lags mit zwei bis drei Jahren Verzögerung.

Auch wenn es keine abschließende wissenschaftliche Untersuchung über den Zusammenhang zwischen Erhöhung der kreditfinanzierten Investitionsprogramme des Staates einerseits und einem Wirtschaftswachstum andererseits gibt, so lässt sich mit Bestimmtheit feststellen, dass nur produktive Ausgaben des Staates wachstumsfördernd wirken.

Produktive Staatsausgaben sind diejenigen Ausgaben, die die Produktivität des Human- und des Sachkapitals erhöhen (Bildung, Forschung, Infrastruktur wie Straßen, Breitbandnetze, Informations- und Kommunikationstechnologie usw.), während konsumtive Ausgaben (laufende Kosten für öffentliche Einrichtungen und Bedienstete, Sozialleistungen wie Arbeitslosengeld, Renten, Sozialhilfe, Subventionen usw.) kaum Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum haben.

Aufgrund neuerer empirischer Untersuchungen, wie die von Ilzetzki und Mendoza et al. (2013), könnte der Wachstumseffekt des geplanten Milliarden-Programms der zukünftigen Bundesregierung Wachstumsschübe zwischen 0,5 und 1,0 Prozentpunkte auslösen. Der Effekt ist umso höher, je höher der Anteil der produktiven Verwendung des zusätzlichen Ausgabepakets ist.

1. Zinsentwicklung:
Die Kerninflation lag im Februar 2025 immer noch bei 2,6 % und die Inflationsgefahr ist noch lange nicht überwunden. Gleichwohl senkt die EZB den Leitzins ab 12. März 2025 auf 2,5 % und den Hauptrefinanzierungszinssatz auf 2,65 %. Es ist richtig, dass sich die Inflation der 2 %-Marke nähert, aber die Gründe für die Leitzinssätze sind eher politisches Kalkül.



Zum einen sollen niedrige Kreditzinsen private Investitionen erleichtern und zum anderen soll die Zinsbelastung für die Staatsverschuldung gemindert werden. Auswirkungen – wenn auch die Hoffnungen groß sind – hat das auf die Hypothekenzinsen keine. Für die Banken steigen einerseits die Risikoprämien für Kredite sowie andererseits die Zinsen für risikolose Anlagemöglichkeiten auf dem Anleihemarkt.

Es ist eher mit steigenden als mit fallenden Hypothekenzinsen zu rechnen. Der Hypothekenzinssatz wird sich weiter stabil seitwärts zwischen 3,5 % und 4,5 % mit 10-jähriger Bindungsfrist bewegen. Zudem wäre nicht zu erwarten, dass die Kreditnachfrage für den Wohnungsbau/Wohnungskauf auch bei Kreditzinsen deutlich unter 3,0 % ansteigen würde, weil hohe Baupreise, hohe Anschaffungskosten, hohe Kaufpreise und hoher EK-Anteil für die meisten unüberwindbare Marktwiderstände sind.

2. Insolvenzwelle:

Die Wirtschaftsauskunftei Creditreform rechnet im Jahr 2024 mit 22.000 und für 2025 mit über 30.000 Insolvenzen, was die höchste Zahl seit 2009 wäre. Gründe hierfür sind der Umbau der Schlüsselindustrien und die radikalen Veränderungen in den einzelnen Märkten sowie die schwächelnde Konjunktur.

Im Jahr 2024 meldeten über 2.000 Unternehmen im Bau und Gebäude Insolvenz, und in 2025 wird damit gerechnet, dass die Zahl auf über 2.500 steigen wird. Gerade für Investoren, die vor Jahren „teuer" investiert haben, gibt es kaum Möglichkeiten mehr, die Wertverluste zu kompensieren. Im wahrsten Sinne geht denen langsam die „Luft aus".

Zu erwarten ist, dass in diesem Jahr das Transaktionsvolumen steigen wird, weil diese Immobilien auf den Markt kommen werden bzw. müssen. Aber diese Transaktionen erzeugen keine Wertschöpfung und sind daher ökonomisch nicht nachhaltig.

Immobilienwirtschaft 2026/2027 in 18 Thesen:

1. Trotz aller „Lobgesänge" auf ein baldiges Ende der „Talfahrt" ist das gesamtwirtschaftliche Umfeld des Immobilienmarktes in den nächsten zwei Jahren weiterhin im „Rezessionsmodus" bzw. in der „Seitwärtsbewegung entlang der Talsohle" – und damit auch die Immobilienkonjunktur.

2. Selbst für den Fall, dass es in den nächsten Monaten zu einem Frieden in der Ukraine kommen sollte, ändert das kaum etwas an den geopolitischen Unsicherheiten. Nächste Herausforderungen werden sein: die Annexion von Taiwan, die zunehmenden Übergriffe der US-Administration auf ihre Nachbarländer, der nationale Protektionismus, die latente Bedrohungslage in Europa, die Verwerfungen auf den Rohstoffmärkten u.v.m. Kurzfristige Konjunktureffekte sind von einem Waffenstillstand oder Frieden in der Ukraine nicht zu erwarten.

3. Sollte die Trump-Administration ihren jetzigen „Kurs" fortsetzen, wird die US-amerikanische Konjunktur spätestens im Jahr 2026 kollabieren. Erste Anzeichen wie nach unten korrigierte Wachstumsprognosen und eine steigende Inflationsrate sind bereits erkennbar.

4. Das BIP-Wachstum wird sich in den nächsten zwei Jahren wahrscheinlich um die +0,5 %-Marke bewegen. Auf jeden Fall löst ein Wirtschaftswachstum unter 1,5 % p.a. keine Wachstumsdynamik aus.

5. Sollte die neue Bundesregierung das geplante zusätzliche Investitionspaket von knapp 1 Billion Euro in die produktiven Bereiche der Volkswirtschaft investieren, könnten kurz- bis mittelfristig Wachstumsschübe von 0,5 bis 1,0 Prozentpunkte ausgelöst werden. Jeder Euro, der für Sozialleistungen und laufende Betriebskosten investiert wird, ist unter Wachstumsaspekten ein „verschenkter Euro".

6. Die Bauwirtschaft erwartet 2026 eine leichte Erholung als Folge der staatlichen Investitionen in die Infrastruktur, die sich aber im Wesentlichen positiv auf den Tiefbau auswirken werden. Der Hochbau wird weiter im Minusbereich verharren.

7. Der Wohnungsneubau wird die „Schallmauer" von 200.000 Fertigstellungen p.a. nach unten durchbrechen.

8. Unabhängig davon, wer zukünftig das Wohnungsbauministerium führen wird, sind keine großen Änderungen oder Impulse zu erwarten, wenn nicht Finanzmittel für den Wohnungsbau im dreistelligen Milliardenbereich zur Verfügung gestellt werden. Die Fortführung der Mietpreisbremse ist wohl unter den Koalitionären schon beschlossene Sache.

9. Die Preisentwicklung für Wohnungen (Mieten wie Erwerb) vor allem in den Großstädten sowie deren Umland wird im statistischen Mittel weiter nach oben gehen.

10. Die Eigenkapitalanforderungen der Banken für die Kreditfinanzierung werden als Folge von CRR III/CRD VI (Finalisierung von Basel III) deutlich steigen. Das betrifft besonders die ADC-Finanzierung wie auch die IPRE-Kredite.

11. Es ist tendenziell eher mit steigenden Bauzinsen zu rechnen. Die Immobilienwirtschaft muss sich stärker als bisher Finanzierungskanäle außerhalb des Bankensektors erschließen (z. B. Draghi, MIMPIM wie Real Estate Debt Funds oder Private Equity Funds).

12. Im Jahr 2025 (CRR III gilt ab 1. Januar 2025) steht die Refinanzierung der Kredite überwiegend aus den Jahren 2016 bis 2021 an. Wegen der höheren Beleihungsausläufe (Verhältnis Kreditsumme zum Beleihungswert, der in den letzten Jahren – z. B. bei stranded assets – deutlich gesunken ist) und des DSCR bzw. ICR werden viele dieser Kredite nicht mehr refinanzierbar sein.

13. Das Transaktionsvolumen wird zwangsläufig durch Verkäufe „problembehafteter" Immobilien (keine Refinanzierung, anstehende Sanierungsinvestitionen, sinkende Cashflows u. a.) in diesem und im nächsten Jahr zunehmen, was unter Umständen dem Maklergeschäft „Gewerbe" windfall profits bescheren wird.

14. Auf Asset-Management-Unternehmen kommen magere Jahre zu, weil es immer schwieriger wird, die Performance von Immobilien zu halten. Diese Branche steht vor Insolvenzen, Unternehmensübernahmen und Unternehmenszusammenschlüssen.

15. Der Wettbewerb um bonitätsstarke Mieter für Gewerbeimmobilien wird härter. Das heißt, die Verhandlungsposition der Vermieter/Asset Manager wird tendenziell schwächer werden.

16. Asset Manager stehen vor der Herausforderung der Nachwuchsförderung, der Kosten- und Prozessoptimierung durch KI, der Sanierung, der risikooptimalen Portfoliosteuerung, der Restrukturierung sowie der Eigenkapitalbeschaffung.

17. Investoren werden sich auf ausgewählte Segmente wie Student Housing, Micro Apartments, Logistik, Rechenzentren oder Residential Real Estate fokussieren („Cherry Picking").

18. Büro- und Einzelhandelsimmobilien bleiben bis auf wenige Lagen eher problematisch.

finanzbildungsbibliothek.de

Fazit:

Um die Ausgangsfrage zu beantworten: Der Aufschwung lässt noch mindestens zwei Jahre auf sich warten. Die Übertreibungen im Immobilienmarkt bzw. in der gesamten Immobilienwirtschaft der Jahre 2010–2022 werden in den nächsten zwei Jahren korrigiert werden. Dieser Prozess wird die Transformation der gesamten Branche – vor allem durch Innovationen (insbesondere in der Bauwirtschaft), Geschäftsmodelle, Dekarbonisierung, Einsatz neuer Technologien und neuer Arbeitswelten – kräftig vorantreiben und befeuern. Es entwickelt sich die Immobilienwirtschaft 2.0!

Goethes Sicht auf Geld und Vermögen

von Edmund Pelikan

Goethes Sicht auf Geld und Vermögen ist vielschichtig und ambivalent – er erkennt den praktischen Nutzen von Geld, kritisiert aber zugleich seine zerstörerische Macht, wenn es zum Selbstzweck wird. In vielen seiner Werke, insbesondere im „Faust" , aber auch in Briefen und Gesprächen, spiegelt sich ein tiefes Nachdenken über Reichtum, Besitz, wirtschaftliche Ordnung und die moralischen Implikationen des Geldes. Aber was sind die zentralen Aspekte von Goethes Haltung zum Thema Geld und Vermögen?

Geld als Machtmittel – aber gefährlich

Im „Faust II" wird das Thema Geld auf besonders deutliche Weise behandelt. Goethe greift hier die Idee des Papiergeldes auf – ein hochaktuelles Thema seiner Zeit – und zeigt dessen zerstörerisches Potenzial. Mephisto bringt den Kaiser dazu, Papiergeld auf der Basis von ungehobenem Gold auszugeben – ein frühes Beispiel für eine ungedeckte Währung.

„Ein solcher Schein ist gleich dem echten Gelde; Man braucht nur Glauben, um es auszugeben."

Zitat aus Faust II, Akt I

Goethe zeigt hier: Geld funktioniert nicht durch materiellen Wert, sondern durch Vertrauen. Doch gerade dieses Prinzip macht es anfällig für Missbrauch und Täuschung. In seiner Darstellung ist Geld weniger ein neutrales Tauschmittel, sondern ein Werkzeug der Macht, das Menschen korrumpieren kann – besonders in den Händen von Mephisto.

Arbeit als Grundlage des Wohlstands

Goethe stellt dem spekulativen Reichtum eine klassische, fast bürgerliche Vorstellung von ehrlicher Arbeit und produktiver Tätigkeit gegenüber. In Briefen und Tagebuchnotizen betont er immer wieder die Bedeutung von Fleiß, Disziplin und Nützlichkeit – Tugenden, die er auch im wirtschaftlichen Kontext schätzt.

„Was man besitzt, ohne es zu verstehen, besitzt man nicht."

Zitat aus Maximen und Reflexionen

Goethe vertritt eine Haltung, nach der Besitz allein nicht genügt – er muss mit Verstand, Verantwortung und Bildung einhergehen. Reichtum ohne geistigen Gehalt oder Verantwortung ist für ihn wertlos oder gar gefährlich.
Kritik an Habgier und materialistischer Gesinnung

In vielen Texten, z. B. im „Faust" und auch in den „Wahlverwandtschaften", zeigt sichGoethe kritisch gegenüber rein materialistischen Weltanschauungen. Er sieht Habgier als Ausdruck geistiger Armut und moralischer Verirrung.

„Was du ererbt von deinen Vätern hast, Erwirb es, um es zu besitzen."

Zitat aus Faust I

Dieses berühmte Zitat verweist auf die Idee, dass echter Besitz nur durch persönliche Anstrengung legitim wird – alles andere ist hohl. Damit kritisiert Goethe auch Formen des ererbten Reichtums, die keinen Bezug zur eigenen Leistung haben.

Geld als Teil einer höheren Ordnung

In seiner Spätphase, besonders im „Faust II", sieht Goethe auch die wirtschaftliche Ordnung als Teil eines größeren, organischen Zusammenhangs. Geld und Besitz können sinnvoll sein, wenn sie in den Dienst von Gestaltung und Entwicklung gestellt werden.
Der alte Faust etwa versucht, Land urbar zu machen – ein symbolischer Akt der Kultivierung, der mit Besitz verbunden ist, aber auf Schöpfung und Zukunft zielt.

„Im Anfang war die Tat."

Zitat aus Faust II, letzter Akt

Damit wird ein aktiver, schöpferischer Umgang mit Ressourcen geadelt – nicht der Besitz selbst, sondern das, was man damit bewirkt.

AUCH IN DER FINANZBILDUNGS-BIBLIOTHEK VERFÜGBAR

www.finanzbildungsbibliothek.de

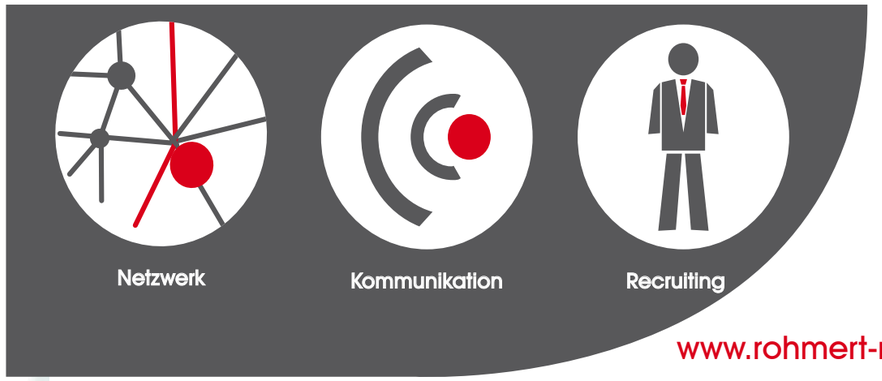
Fazit:

Goethes Haltung zum Thema Geld und Vermögen ist kritisch, aber nicht ablehnend.

Er erkennt die Notwendigkeit wirtschaftlicher Ordnung und materiellen Besitzes an, warnt aber eindringlich vor Gier, Spekulation und moralischem Verfall durch den Umgang mit Geld.

Für ihn sind Verantwortung, Bildung, Maß und schöpferische Tätigkeit die entscheidenden Gegengewichte zur zerstörerischen Kraft des Geldes. (red.)

Anzeige



rohmertmedien

rohmert medien consult gmbh

Tel. +49 (0)5242 9012-50
Fax +49 (0)5242 9012-51
E-Mail info@rohmert.de

www.rohmert-medien.de

Deutscher BeteiligungsPreis 2025

am Donnerstag, 09.10.2025

Eskara- Landshut - Essenbach

Deutsches FinanzbildungsForum 2025

am Montag, 30.10.2025

Tala/ Sparkassenakadenmie Landshut

Stiftungs-Homepage: www.stiftung-finanzbildung.de Medien-Homepage: www.gentdwell.de

Stiftung Finanzbildung