94. Finanzreport 2025

Swiss Asset Management AG

PT Asset Management

Die Korrektur am 20. November:

Ein genauerer Blick auf die unterbrochene Rallye an den globalen Aktienmärkten, die Nvidia Aktie, den US-Arbeitsmarkt, Trump und die US-amerikanische Notenbank Fed

Die Finanzmärkte hatten nach den mit Spannung erwarteten und beeindruckenden Ergebnissen des Börsenlieblings Nvidia, die sämtlichen Erwartungen übertrafen, Grund zur Freude. Zum Handelsstart sorgte zudem ein besser als prognostizierter US-Arbeitsmarktbericht für positive Impulse. Nach dem längsten Regierungsstillstand in der Geschichte waren solche Zahlen längst überfällig. Umso überraschender fiel die breite Erholung bei der Beschäftigung aus, was darauf hindeutet, dass die amerikanische Wirtschaft die Abschwächung im Sommer gut verarbeitet hat.

Die fehlerhafte Logik der Fed

Der Anstieg der Arbeitslosenquote auf 4,4 % ist größtenteils auf eine höhere Erwerbsbeteiligung zurückzuführen, was im Allgemeinen als positives Zeichen gilt. Dennoch wurden diese positiven Zahlen von einer dunklen Wolke überschattet: Fed-Chef Powell wird sie zweifellos als weiteren Vorwand nutzen, um die nächste Zinssenkung bis Januar oder sogar März 2026 zu verschieben.

Immer wieder haben wir darauf hingewiesen, dass die US-Zinsen gesenkt werden sollten. Nicht wegen angeblicher Schwächen am Arbeitsmarkt oder der unbegründeten Erwartung eines sofortigen, deutlichen Rückgangs der Inflation, sondern einfach, weil die Leitzinsen zu hoch sind – eine direkte Folge der Panik der Fed in den Jahren 2022 und 2023. Die US-Geldpolitik zeigt eindeutig wenig Verständnis für die Mechanismen der amerikanischen Wirtschaft und stützt sich immer noch stark auf die fehlerhafte Theorie der Phillips-Kurve, die in den frühen Sechzigern mit wenig Verständnis für die Inflationsgrundlagen entstand. Aus moderner ökonomischer Sicht haben diese Zinserhöhungen der Wirtschaft erheblichen Schaden zugefügt und die Inflation sogar angeheizt, statt sie zu bremsen, da die gestiegenen Finanzierungskosten an die Endkunden weitergegeben wurden.

Die Märkte nahmen daher schnell eine nüchterne Sicht auf die zukünftige Zinsentwicklung ein und beendeten abrupt die spontane Rallye, die nach der Bekanntgabe der Nvidia-Ergebnisse und des optimistischen Arbeitsmarktberichts ausgebrochen war.

Bewertungen und Volatilität

Doch der jüngste Arbeitsmarktbericht und die erwartete Reaktion der Fed waren nicht die einzigen Gründe für die starken Intraday-Bewegungen am 20.11.2025 (zum Beispiel von plus 2,2 % auf minus 2,2 % beim Technologieindex NASDAQ).

Die Märkte waren bereits nervös, da die aktuellen Bewertungen in unbekanntes Terrain vorgedrungen sind – ein Zeichen entweder für starke Wachstumserwartungen oder, einfach gesagt, für übermäßiges Vertrauen in die kurzfristigen Wirtschaftsaussichten.

Selbst mit den herausragenden Ergebnissen von Nvidia, die eigentlich das Gegenteil signalisieren, blieben bei einigen Marktteilnehmern Zweifel, dass die Investitionen in KI ihren Höhepunkt erreicht haben könnten. Die Angst vor überbewerteten Technologiewerten, die die Märkte in den letzten zwei Wochen verunsichert hatte, kehrte prompt zurück und machte die Finanzmärkte anfällig für plötzliche, volatile Bewegungen.

Trumps politischer Kopfschmerz

Natürlich trägt Trumps kürzlich bekräftigter Plan, jeder amerikanischen Familie eine Dividende von 2.000 Dollar auszuzahlen, zur Verwirrung bei. Die vorgeschlagenen Summen sind so überzogen, dass sie die US-Verschuldung massiv belasten könnten, aber zugleich so populistisch, dass sie tatsächlich eine Chance auf Zustimmung im Kongress haben. Die Idee direkter Zahlungen an Haushalte ist ein starkes politisches Instrument und erinnert stark an die beliebten Stimulus-Schecks während der Pandemie.

Diese „Dividende“ würde jedoch die wenigen Vorteile, die die eingeführten Importzölle bisher für die USA gebracht haben – insbesondere den Anstieg der Zolleinnahmen – vollständig zunichtemachen. Diese Einnahmen können nicht gleichzeitig zur Schuldentilgung verwendet werden, was einer von Trumps früheren Behauptungen direkt widerspricht. Diese potenziellen Einnahmen drohen nun verstreut zu werden, während die Fed darin vermutlich einen Konsumschub und damit einen inflationssteigernden Effekt sehen wird.

Versteckte Ansteckung: Der Krypto-Faktor

Viele Kommentatoren haben beim überraschenden Markteinbruch den jüngsten Rückgang von Bitcoin und anderen Kryptowährungen ausgeblendet. Doch das Bild ist komplexer: Die Korrektur am Kryptomarkt ist aus mehreren Gründen nicht trivial.

Erstens gibt es offenbar eine starke Korrelation zwischen dem Aufstieg der Kryptowährungen und dem Anstieg der Halbleiteraktien in den letzten Jahren. Aus Bewertungssicht ist der wahre Preis von Bitcoin kaum zu bestimmen und hat nach einer beeindruckenden Rallye zuletzt eine starke Korrektur erlebt.

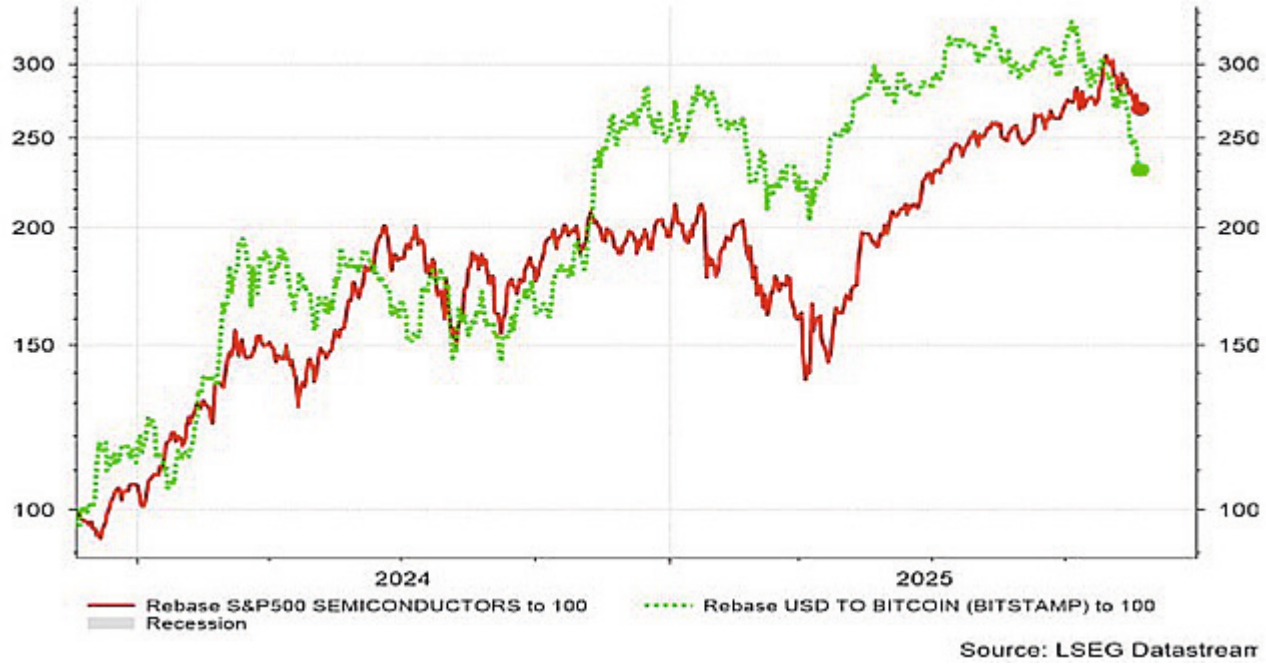


Abbildung 1: Kryptowährungen und Halbleiter

Zweitens könnte dieser Abschwung mit dem jüngsten Aufstieg von Aktien im Bereich Quantencomputing wie Rigetti, D-Wave und IonQ zusammenhängen. Ihr Wachstum signalisiert eine potenzielle Gefahr für die Zukunft, denn sollte Quantencomputing jemals voll ausgereift sein – ein Zeitpunkt, der als Qday bezeichnet wird –, könnten die aktuellen Verschlüsselungsmethoden der Kryptowährungen innerhalb von Stunden geknackt werden, was deren Marktmodell völlig zerstören würde.

Während Kryptowährungen enorme Mengen an Energie und Mikrochips verbrauchen, wird ihr Niedergang die Gesamtnachfrage kaum senken, da Quantencomputer auf Qubits basieren, was den Bedarf an fortschrittlichen Chips exponentiell steigern wird.

Drittens ist die Kaskade von Margin Calls der beunruhigendste Faktor. Die jüngsten hohen Verluste von Marktspekulanten führen zu höheren Sicherheitenanforderungen. Diese werden oft durch den Verkauf anderer Vermögenswerte – meist Technologiewerte – gedeckt, sodass eine Korrektur bei Kryptowährungen auf andere Teile des Finanzmarkts übergreift.

Fazit: Die Fundamentaldaten bleiben stark. Durchhalten!

Die Marktreaktion war angesichts des anhaltenden Stroms guter Nachrichten aus der US-Unternehmenswelt, die starkes Umsatz- und Gewinnwachstum im vergangenen Quartal und eine verbesserte Prognose für das vierte Quartal signalisierten, etwas überzogen.

Die jüngste Marktreaktion war unverhältnismäßig im Vergleich zu den positiven Unternehmensnachrichten, die starkes Umsatz- und Gewinnwachstum sowie einen verbesserten Ausblick für das vierte Quartal zeigten. Allerdings sind in den aktuellen Bewertungen bereits hohe Gewinnerwartungen eingepreist, was die Märkte empfindlich auf selbst kleine Änderungen der Wachstumserwartungen reagieren lässt.

Die vorhersehbare Reaktion der Federal Reserve auf die starken Arbeitsmarktdaten beunruhigt die Märkte zusätzlich, da das starke Beschäftigungswachstum einen Grund liefert, das aktuelle Zinsniveau beizubehalten, statt Zinssenkungen einzuleiten.

Während politische Unsicherheiten und die deutliche Korrektur am Kryptomarkt die Märkte verunsicherten und insbesondere bei Halbleitern Kollateralschäden verursachten, dürften diese Effekte nur vorübergehend sein.

Lassen Sie sich von dieser kurzfristigen Volatilität nicht von den soliden Fundamentaldaten ablenken – sie bleiben der wichtigste Treiber für eine künftige Markterholung. Die Heilung wird Zeit brauchen, aber die Fundamentaldaten werden sich letztlich durchsetzen.

21. November 2025 Prof. Dr. Stefan Duchateau



Prof. Dr. Stefan Duchateau
blickt auf bereits über 30 Jahre Erfahrung im Portfolio-Management zurück. Neben seinen Professuren an der KU Leuven, HU Brussel und Uni Hasselt in den Bereichen Risiko-Management, Financial Engineering und Portfolio Management, entwickelte und konzipierte er den Kapitalsicherungsfonds (capital protected funds). Prof. Dr. Duchateau ist Anlageberater des Global Allocation UI und erstellt eigene makroökonomische Analysen, Asset Allocation Modelle, Risikomanagement-Tools und spezielle Auswahlverfahren für geeignete Anlageklassen.

» Für den chancenorientierten Anleger

PTAM Global Allocation

MSCI ESG RATINGS — A

Article 8

Morningstar Rating™
Gesamt
★★★★★

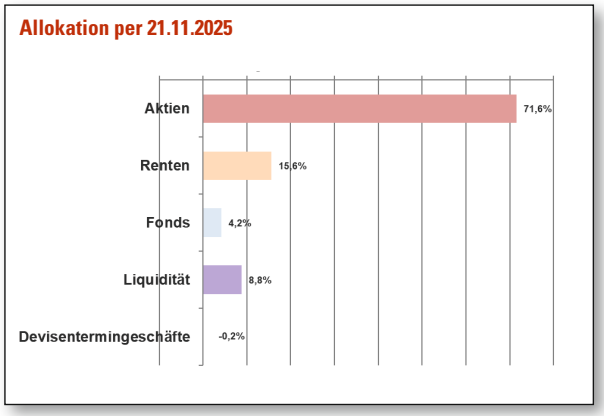
WKN: A1JCWX

Fondsberater: PT Asset Management GmbH – Prof. Dr. Stefan Duchateau

- Vermögensverwaltender Mischfonds mit breiter Diversifikation (aktiv verwaltet)
- Investition in internationale Aktien und Anleihen
- Systematischer Investmentprozess mit Kapitalsicherungsmechanismus
- ESG-Fonds nach **Artikel 8** SFDR

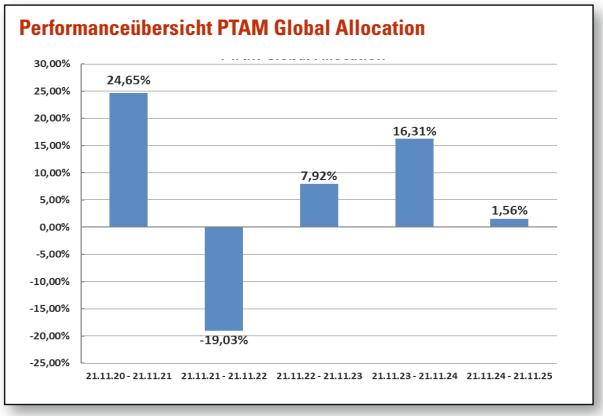
Die 5-Jahres Performance beträgt +28,57%, bei einer Volatilität von 11,58%.

Allokation per 21.11.2025



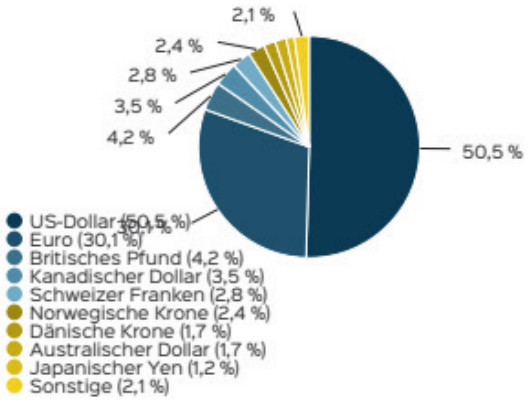
Quelle: Hansa Invest

Performanceübersicht PTAM Global Allocation

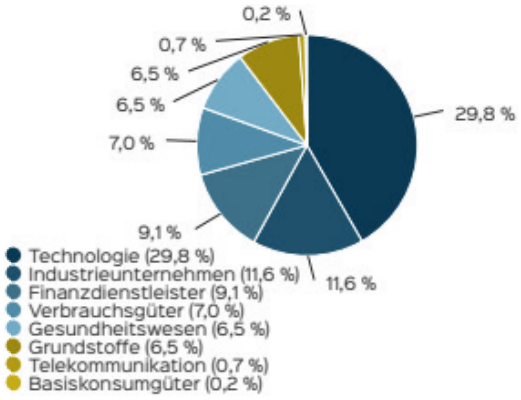


Quelle: Infront Portfolio Manager

ANLAGENSTRUKTUR NACH WÄHRUNGEN



ANLAGENSTRUKTUR NACH BRANCHEN



Quelle: Hansa Invest

PORTRAIT FONDSMANAGER

Seit dem Jahre 1998 zählt die **PT Asset Management GmbH** zu den ersten Adressen der unabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland.

- Wir verfügen über langjährige Erfahrung und Kompetenz im Bereich Portfoliomanagement und Vermögensstrukturierung.
- Diese Expertise bündeln wir in unseren drei eigenen Investmentfonds mit unterschiedlichen Chance-Risikoprofilen, sowie systematisch ausgereiften Anlagestrategien.
- Berater für den PTAM Global Allocation ist **Prof. Stefan Duchateau**. Er blickt auf über 30 Jahre Erfahrung im Portfoliomanagement zurück. Neben seinen Professuren an der KU Leuven, HU Brussel und Uni Hasselt in den Bereichen Risiko-Management, Financial Engineering und Portfolio Management, entwickelte und konzipierte er Kapitalsicherungsfonds (capital protected funds). Er erstellt makroökonomische Analysen, Asset Allocation Modelle, Risikomanagement-Tools und spezielle Auswahlverfahren für geeignete Anlageklassen.

Stand: 21.11.2025

Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigkeiten dieser Information begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Insbesondere haftet nicht die PT Asset Management GmbH oder die SwAM Swiss Asset Management AG für die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen. Diese Broschüre darf nicht als Aufforderung zum Kauf eines Fondsanteils verstanden werden. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht, wie bei der Anlage in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kursverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Massgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.

PT Asset Management GmbH | Alte Schmiede 5 | D-72555 Metzingen
Phone +49.7123.2040-3 | Fax +49.7123.2040-45 | E-Mail am@ptam.de | Internet www.ptam.de

SwAM Swiss Asset Management AG | Schwertstraße 4 | P.O. Box 247 | CH-8200 Schaffhausen
Phone +41-41-612 28 28 | E-Mail info@swam-ag.ch | Internet www.swam-ag.ch