

Anlagekommentar

November 2025

Factum AG

Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	5%	7%	↗ (+2%)
Obligationen	35%	35%	→
Aktien	47%	45%	↘ (-2%)
Alternative Anlagen	13%	13%	→

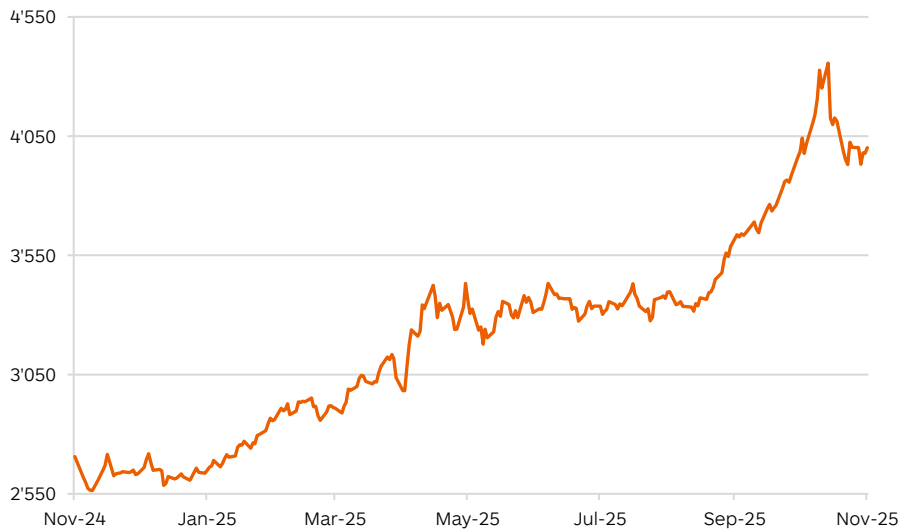
*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (16. Okt. 2025) & aktuelle Einschätzung.

Strategie in Kürze

Die Weltwirtschaft hält sich ganz passabel und Amerika treibt nach einem schwierigen ersten Halbjahr das globale Wachstum in der zweiten Jahreshälfte wieder an. Dabei trugen im vergangenen Jahr die USA rund 26% zur globalen Wirtschaftsleistung bei. Der Oktober stellte einen ausgezeichneten Aktienmonat dar, so konnten globale Aktien im Oktober zwischen 3% und 5% avancieren. Gold verteuerte sich gar um 12%, bevor es dann zur lange erwarteten Korrektur im Umfang von rund 10% kam. Diese wurde unter anderem durch eine vorsichtige Tonalität seitens des Fed-Chair Powell bezüglich künftiger Leitzinssenkungen ausgelöst. Aktuell konsolidiert der Goldpreis um rund USD 4'000 pro Unze.

«Steht uns eine Jahresendrally bevor?»

Goldpreis



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Die Stimmung am US Aktienmarkt nahm zuletzt beinahe euphorische Züge an und täglich wurden neue Allzeit-Höchststände erzielt. Seit dem Tiefpunkt im aktuellen Jahr – am sogenannten Liberation Day Anfang April – haben die Magnificent 7 um rund 80% zulegen können. Von den Faktoren Makro, Bewertung, Sentiment und technische Analyse haben uns zuletzt die historisch hohe Bewertung sowie charttechnische Faktoren zu erhöhter Vorsicht veranlasst. Als Konsequenz dessen, haben wir Anfang November die Aktienquote um 2% reduziert und halten neu ein Untergewicht in Aktien USA.

«Abbau Aktien Amerika – neu halten wir ein Untergewicht in Aktien USA.»

Politik

Man sollte die Wahlen in einer Reihe von Gliedstaaten und Städten nicht überschätzen und Präsident Trump spielt deren Bedeutung natürlich herunter. Eines ist jedoch klar: Ein Jahr nach dem Wahlsieg von Donald Trump anlässlich der Präsidentschaftswahl hat sich die Stimmung in der Wählerschaft verändert. In New Jerseys Gouverneurswahl siegte die Demokratin Mikie Sherrill mit 13% Abstand. Dies ist historisch, denn drei Amtszeiten in Serie gewannen die Demokraten zuletzt 1961 in New Jersey. In Virginia holte ebenso die Demokratin Abigail Spannberger den Sieg. Die beiden Frauen sind dem rechten Flügel der Demokraten zuzuordnen. In rund einem Jahr stehen die sogenannten Midterm-Vorwahlen an. Es wird spannend zu sehen sein, ob sich die Republikanische Partei von ihrer disruptiven Politik entfernen und sich konsilianter zeigen wird.

«Die US-Wähler senden ein Warnsignal an die Trump-Administration.»

Dem Mitglied der Demokratischen Sozialisten Amerikas, Zohran Mamdani, gelang in New York ein Erdrutschsieg, was ihm das Bürgermeisteramt im «Big Apple» bescherte. Der Linkspopulist ist der Mann der Stunde. Ob allerdings der Ruf nach massiv mehr Staat und signifikant höheren Steuern das richtige Rezept für die Wirtschaft darstellt, wird von der Wählerschaft Mamdani's nicht einmal angezweifelt. Wie regierungsfähig sich der neue Bürgermeister zeigt, wird sich weisen. Der gänzlich unerfahrene Mamdani verwaltet in New York ein USD 116 Mia. Budget, zudem zählt die grösste Stadt Amerikas mehr als 300'000 Staatsangestellte.

«Zohran Mamdani landet in New York einen Erdrutschsieg und ist neuer Bürgermeister.»

Im längsten andauernden «Shutdown» der US-Geschichte ist ein Ende in Sicht. Nach über 40 Tagen, in denen grosse Teile der Regierungsgeschäfte stillstanden, konnten sich die Republikaner und Demokraten in einer Verfahrensabstimmung im Senat in Washington auf einen Kompromiss einigen. Der Haushaltsstreit ist noch nicht beigelegt, denn die Vereinbarung muss auch vom Repräsentantenhaus verabschiedet werden und danach hat der US-Präsident das letzte Wort.

«Licht am Ende des Tunnels in Sachen Government Shutdown.»

Konjunktur

Die Schweiz und die USA stehen Medienberichten zufolge kurz vor dem Abschluss eines Handels-Deals. Offensichtlich haben die USA in Aussicht gestellt, die Zölle auf Schweizer Importe von 39% auf 15% zu senken. Welche Zugeständnisse die Schweiz den USA im Gegenzug machen würde, ist unklar. Es wird ein Zeitrahmen von rund zwei Wochen gesetzt, in welchem es zu einer Einigung kommen könnte. Allerdings ist vieles noch offen und eine Einigung noch nicht in trockenen Tüchern, was auch zu einem negativen Entscheid führen kann, wie zuletzt bei Verhandlungen im Juli geschehen.

«Die US-Zölle auf Schweizer Güter sollen auf 15% sinken.»

Aktienmärkte

Für die Optimisten in der Anlegergemeinde ist die «Künstliche Intelligenz» eine technische Revolution, vergleichbar mit der Erfindung der Dampflokomotive im 19. Jahrhundert. Alleine im aktuellen Jahr wird USD 400 Mia. in den Ausbau der KI-Infrastruktur fliessen. Wegen der starken Gewinnkraft der US-Technologieunternehmen hält die Mehrheit der Analystengemeinde die Investitionen für gerechtfertigt. Fed-Chair Jerome Powell sieht die Investitionen als wichtigen Treiber für das Wirtschaftswachstum in Amerika. Gegen eine Blase spricht auch der Fakt, dass bei US-Tech-Firmen wie Alphabet, Meta oder Nvidia die Gewinne sprudeln. Steigende Aktienpreise reflektieren demnach das Ertragswachstum und nicht übertriebene Erwartungen bezüglich künftiger Renditen. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis von Microsoft beträgt aktuell beispielsweise lediglich die Hälfte des Niveaus im Jahr 2000. Den

«KI – ist die grenzenlose Euphorie gerechtfertigt?»

Grossteil der Investitionen können die Tech-Firmen aus dem eigenen Cash-flow finanzieren.

Es sind aber auch vermehrt mahnende Stimmen zu vernehmen und es werden Parallelen zur Dotcom-Blase im Jahr 2000 gezogen. Vor rund 25 Jahren hob die Fed die Zinsen an, was in Kombination mit den überzogenen Erwartungen der Analystengemeinde an damalige Internet-Startups einen Börsen-crash auslöste. Die Anleger, welche schon länger dabei sind, mögen sich erinnern, dass damalige Überflieger wie Yahoo beispielsweise in einem Jahr rund 85% an Wert einbüssten. Wie eingangs erwähnt haben wir Anfang November unser US-Aktienexposure um 2% reduziert und halten neu ein Untergewicht in Aktien USA.

«Die Magnificent 7 haben seit dem Liberation Day um rund 80% zugelegt.»

Nasdaq 100



Obligationenmärkte

Wie erwartet senkte die Federal Reserve Ende Oktober den Leitzins um 25 Basispunkte auf die Spanne von 3.75% bis 4%. Der Trump-Vertraute Stephan Miran hatte wie an der letzten Sitzung für eine Senkung um 0.50% votiert. An der Pressekonferenz betonte Jerome Powell, dass eine weitere Zinssenkung im Dezember alles andere als klar ist. Die Kombination aus zu hohem Inflationsdruck, solidem Wirtschaftswachstum und fehlenden Daten bezüglich des Arbeitsmarktes aufgrund des «Shutdowns» mahnen zur Vorsicht, die Zinsen zu aggressiv zu senken. Die Botschaft verfehlte ihre Wirkung nicht und löste beispielsweise beim Goldpreis eine Korrektur im Umfang von rund 10% aus. Aktuell zeigen die sogenannten Fed Fund Rates einen weiteren Zinsschritt im Dezember um 25 Basispunkte mit einer Wahrscheinlichkeit von 64% an.

«Aktuell suggerieren die Fed Fund Rates eine Senkung des Leitzinses für Dezember mit einer Wahrscheinlichkeit von 64%.»

Rohstoffe

Trotz der jüngsten Schwäche bleibt der US-Dollar gegenüber einem breiten Währungskorb überbewertet, was Goldanlagen attraktiv erscheinen lässt. Gleichzeitig sprechen die Realzinsen aufgrund erhöhter Opportunitätskosten gegen eine Übergewichtung von Gold. Der deutliche Anstieg verschiedener Unsicherheitsindikatoren hat sich bereits in einem höheren Goldpreis niedergeschlagen – das bisherige Jahresplus übertrifft sogar das Rekordjahr 2006. Die Charttechnik unterstützt weiter ansteigende Kurse, während das Sentiment eher zur Vorsicht mahnt. Eine neutrale Gewichtung erscheint uns trotz der Konsolidierungsphase bei aktuell rund USD 4'000 pro Feinunze als gerechtfertigt.

«Eine neutrale Gewichtung der Goldquote erscheint uns trotz der Konsolidierungsphase als gerechtfertigt.»

Währungen

Seit mehreren Monaten ist eine Seitwärtsbewegung des Euro vis-à-vis dem Schweizer Franken auszumachen. Support findet dabei der Euro von der Konsenserwartung eines wegen Militär- und Infrastrukturinvestitionen besser werdenden Wirtschaftswachstums. Die anhaltenden politischen Probleme Frankreichs bei der Regierungsbildung und der Schuldenproblematik stellen hingegen einen negativen Faktor für den Euro dar. Die US-Valuta hat im aktuellen Jahr wegen der erratischen Wirtschaftspolitik der Trump-Administration einen Vertrauensverlust erlitten. Die künftigen Devisenbewegungen hängen mehrheitlich davon ab, ob sich die Markterwartung erfüllt, dass die Fed die Zinsen stärker senkt als die EZB.

«Der Euro befindet sich vis-à-vis dem Schweizer Franken in einem Seitwärtskanal.»

Marktübersicht 31. Oktober 2025

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	12'234.50	1.03	8.85
SPI	16'982.04	1.39	9.76
Euro Stoxx 50	5'662.04	2.54	19.10
Dow Jones	47'562.87	2.59	13.34
S&P 500	6'840.20	2.34	17.50
Nasdaq	23'724.96	4.72	23.53
Nikkei 225	52'411.34	16.64	33.77
Schwellenländer	1'401.55	4.19	33.55

Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	4'002.92	3.73	52.52
WTI-Öl (USD/Barrel)	60.98	-2.23	-14.97

Obligationenmärkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	4.08	-0.07	-0.49
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.13	-0.09	-0.19
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	2.63	-0.08	0.27

Währungen

EUR/CHF	0.93	-0.66	-1.25
USD/CHF	0.80	1.03	-11.33
EUR/USD	1.15	-1.68	11.43
GBP/CHF	1.06	-1.18	-6.81
JPY/CHF	0.52	-2.97	-9.34
JPY/USD	0.01	-3.95	2.09
XBT/USD (Bitcoin)	109'428.01	-4.55	16.77

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS
Redaktionsschluss: 11. November 2025

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgendeiner Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.