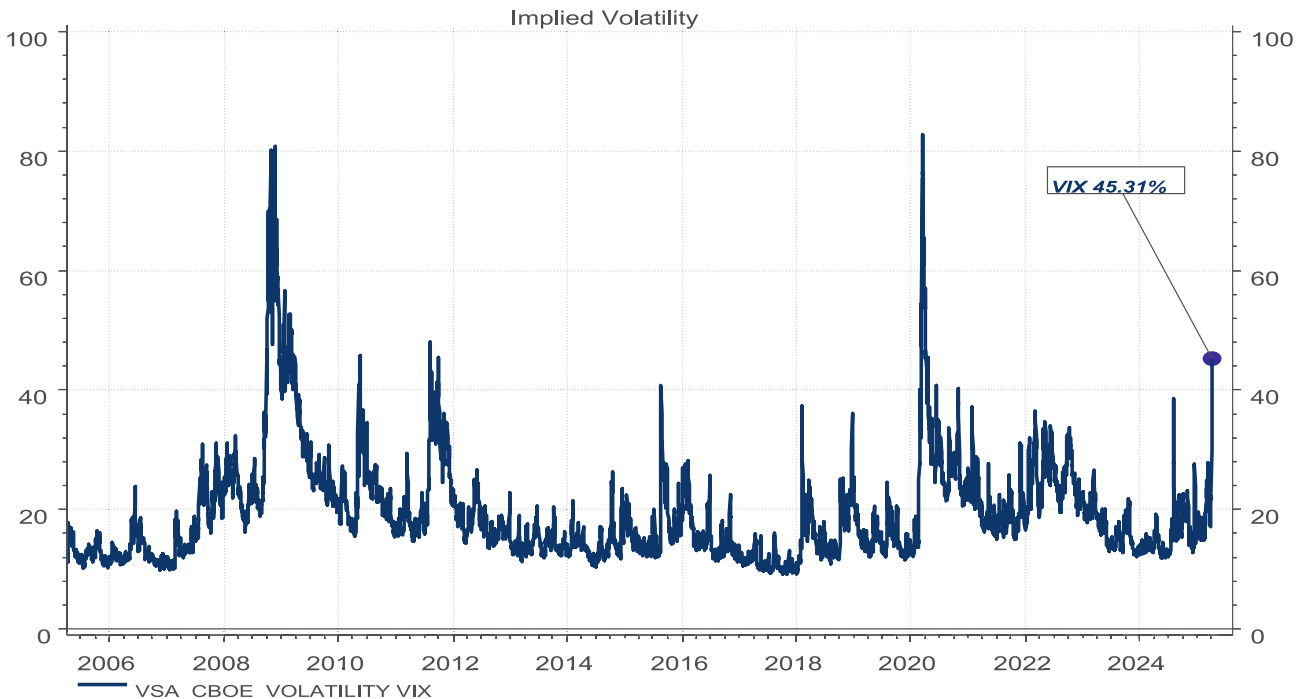


92. Finanzreport 2025

Es ist nichts anderes als Verhandlungstaktik ... Oder doch?

Die rasante Erhöhung der amerikanischen Zölle löst bei den Anlegern weitreichende Besorgnis aus. Dies hat zu einem der schnellsten 2-Tages-Rückgänge an den Finanzmärkten geführt, vergleichbar mit der Reaktion des Marktes nach dem Ausbruch der Corona-Epidemie. Der Volatilitätsindex hat einen starken Aufschwung erlebt, wie er es in den letzten Jahren der (vorübergehenden) Krisen erlebt hat.



Die positive Interpretation, die wir derzeit den aktuellen, katastrophalen Entscheidungen beilegen, die die Finanzmärkte verwüsten und mit Orkanstärke aus Washington DC hereinwehen, ist, dass eine solche Verhandlungstaktik höchstwahrscheinlich von der Mad-Man-Theorie inspiriert ist. Das bedeutet, dass der politische Führer eines Landes versucht, seine Agenda durchzusetzen, indem er droht, sowohl seinen Gegner als auch sich selbst in die Luft zu sprengen, wenn sie dem Forderungspaket nicht zustimmen.

Diese bekannte Taktik wurde bereits 1517 von Machiavelli beschrieben und in der Geschichte mehrfach angewandt. Selten, wenn überhaupt, mit dem gewünschten Ergebnis.

Bekanntestes Beispiel sind die gescheiterten Friedensverhandlungen unter Führung von Richard Nixon, in denen er mit dem Einsatz von Atomwaffen gegen Vietnam drohte, trotz der erwarteten Gegenmaßnahmen der Sowjetunion und Chinas, die über ein größeres Atomwaffenarsenal verfügten.

Diese Taktik funktioniert nur, wenn man es schafft, den Gegner von seiner eigenen Torheit zu überzeugen. Und letzteres war im Fall von Herrn Trump sicherlich weitgehend erfolgreich. In Europa, Südostasien und China sind alle von der völligen Torheit überzeugt, die sich des derzeitigen Bewohners des Weißen Hauses bemächtigt hat.

Dummheit, denn selbst wenn man mit den Grundgesetzen der Wirtschaftswissenschaft nur ein wenig vertraut ist, dann weiß man, dass die angekündigten Zollerhöhungen vor allem die amerikanische Wirtschaft stören werden.

Ihr gigantisches Handelsdefizit war bisher ein Segen für die USA, mit dem es der amerikanischen Wirtschaft gelungen ist, sich vor einer Überhitzung zu schützen. Aufgrund des jahrzehntelangen, immensen Wohlstandswachstums und der unaufhaltsamen Kaufwut der amerikanischen Konsumenten übersteigt die Nachfrage nach Konsumgütern die verfügbaren Produktionskapazitäten in den USA bei weitem, sowohl in Bezug auf die Fabriken als auch auf das Arbeitskräftepotenzial.

Ohne den ungezügelt Import billigerer oder effizienter produzierter Güter aus China, Mexiko, Kanada und Europa hätte eine unaufhaltsame Aufwärtsspirale der Inflation die US-Wirtschaft in Mitleidenschaft gezogen.

Infolgedessen werden die USA auch das größte Opfer der genialen Vorschläge des derzeitigen Präsidenten sein (zumindest in ihren eigenen Worten). Der amerikanische Produktionsapparat ist nicht flexibel genug, und es stehen nicht genügend Arbeitskräfte zur Verfügung, um Waren auf den amerikanischen Markt zu bringen, die eine Alternative zu europäischen, mexikanischen oder kanadischen Produkten darstellen, selbst wenn diese Länder die Einfuhrzölle an den amerikanischen Verbraucher weitergeben.

Die wahrscheinlichste Folge ist, dass auch amerikanische Produkte ihre Preise auf das Niveau ihrer ausländischen Konkurrenten anheben werden. Umgekehrt ist dies nicht der Fall, zumindest nicht in Bezug auf Waren. Es gibt genügend Produkte auf dem europäischen oder asiatischen Markt, um amerikanische Produkte zu ersetzen. Das ist der Grund, warum die USA sowieso ein Handelsdefizit haben... Vor allem dann, wenn die Einheimischen zusätzlich ihre Abscheu über das respektlose Vorgehen der Amerikaner zum Ausdruck bringen, indem sie amerikanische Produkte im Supermarkt offen ablehnen.

Das hat zur Folge, dass die USA weniger exportieren, die gleichen Mengen importieren wie bisher und mit teureren Produkten konfrontiert sein werden, und zwar in allen Facetten ihrer Wirtschaftskette. Diese Inflation wird durch steigende Löhne, die eine unhaltbare Inflationsspirale auszulösen drohen, noch weiter in die Höhe getrieben, und das in einer Zeit, in der sich die Wirtschaft aufgrund der Unsicherheit, die Unternehmer und Investoren lähmt, abkühlt.

Es erscheint uns unmöglich, dass sich aus dem Umfeld des Präsidenten ein solches Szenario entwickeln lässt, das bei den anstehenden Zwischenwahlen schnell zu einem politischen Debakel führt. Vorerst gehen wir davon aus, dass der Präsident derzeit die Mad-Man-Theorie anwendet und den Rest der Welt tatsächlich davon überzeugt hat, dass er die meisten (wenn nicht alle) seiner Murmeln verloren hat.

Der Präsident selbst hat mehrfach auf diese gerissene Verhandlungstechnik hingewiesen.

Die Absicht dieser Konstellation muss dann sein, dass alle Handelspartner zu Trumps Residenz kommen und um seine Gnade und um eine bessere Behandlung betteln, damit das ultimative Ziel verwirklicht werden kann: Gegenseitige Handelszölle, die allen gleiche Chancen in einem einheitlichen globalen Markt bieten.

Aber die Finanzmärkte schreien derzeit nach einem Zeichen, das deutlich macht, dass Letzteres tatsächlich das ultimative Ziel ist und nicht die gefürchtete isolationistische Haltung, die in den 1930er Jahren die Wirtschaft der USA und des restlichen Planeten auslöschte.

Unserer Einschätzung nach handelt es sich um eine Mischung aus beidem. In diesem Fall warten wir mit Spannung auf Nachrichten über die Verschiebung der Zölle, die darauf hindeuten, dass die bilateralen Verhandlungen ernst genommen werden. Dies ermöglicht es den Märkten, sich schnell von den immensen Verlusten zu erholen, die sie erlitten haben und die bereits jetzt alle Einnahmen aus Tariferhöhungen um das Tausendfache übersteigen.

In der Zwischenzeit schauern wir wie Sie beim Anblick des finanziellen Gemetzels, das angerichtet wurde. Völlig unnötig.

Auf jeden Fall machen wir keinen Schritt zurück, nicht einmal einen.

Selbst wenn die Zölle beibehalten werden, wird die US-Wirtschaft Automatisierung, Robotik und KI noch intensiver als bisher nutzen müssen, um ihre Produktion effizienter zu gestalten und das fehlende Arbeitskräftepotenzial zu kompensieren. Dieses wird die Märkte noch stärker in Richtung unserer strategischen Positionierung treiben.

Trotz der aktuellen Lawine von Unsicherheiten bleibt die Strategie des Fonds daher unverändert. Innerhalb des Aktienuniversums liegt der Fokus auf qualitativ hochwertigen, thematischen Anlagen in einem breit diversifizierten Portfolio mit Fokus auf langfristigen Themen wie Technologie und Demografie. Werden die Importquoten unvermindert fortgesetzt, wird die Aufwärtswelle der Inflation dann Ausmaße der Post-Corona-Phase annehmen und die Fed daran hindern, die Zinsen in naher Zukunft zu senken. Aber wir haben einen ähnlichen Kontext im Jahr 2022 überstanden.

Die US-Wirtschaft wird unterdessen dank des starken Arbeitsmarktes, der nach wie vor von der historischen Kluft zwischen Arbeitsplatzabgängern und Neuankömmlingen angetrieben wird, aus der Rezessionszone herausgehalten.

In der Zwischenzeit werden die zersplitterten europäischen Staaten näher zusammengerückt und werden endlich erkennen, dass ihr uraltes Gezänk zu einer nie schwächeren geopolitischen Positionierung führt und ihr zwanghafter Hang zur Regulierung in den Griff zu bekommen ist. Europa wird aus dieser Prüfung als echte Nation hervorgehen und endlich das menschliche und industrielle Potenzial erkennen und schätzen, das in ihm steckt.

Wirtschaftlich stehen wir sicher nicht vor dem endgültigen Kollaps, und wir werden uns in der Zwischenzeit behaupten. Aber ein gutes Zeichen aus Washington DC wäre sehr willkommen.

In der Zwischenzeit, wenn du durch die Hölle gehst, geh weiter...

7. April 2025

Prof. Dr. Stefan Duchateau

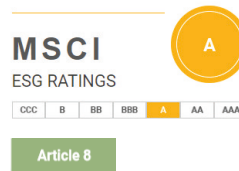


Prof. Dr. Stefan Duchateau

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

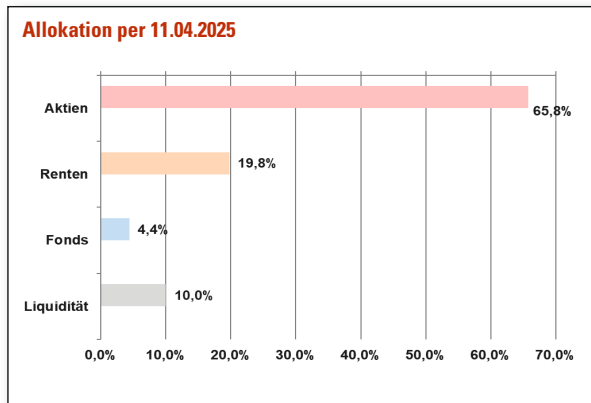


WKN: A1JCWX

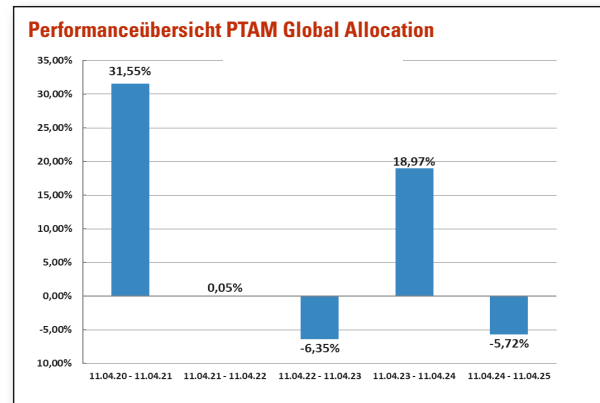
Fondsberater: PT Asset Management GmbH – Prof. Dr. Stefan Duchateau

- » 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 +38,26 %, bei einer Volatilität von 13,33 %.

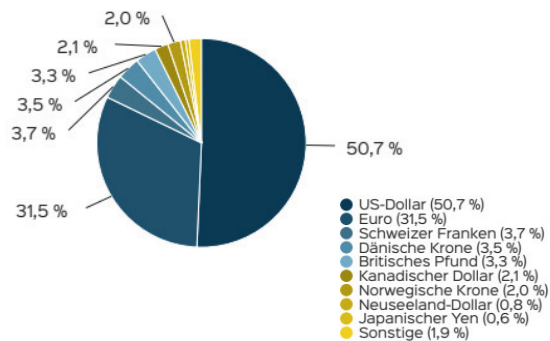


Quelle: Hansa Invest

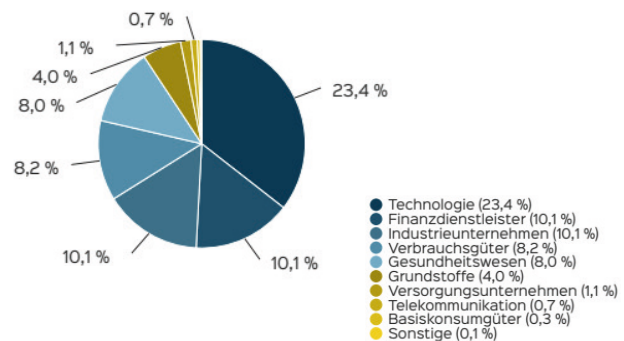


Quelle: Infront Portfolio Manager

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: 11.04.2025

Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigkeits 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.