



Rückschlag für Krypto

DIGITALE WÄHRUNGEN Strukturelle Stärke bleibt trotz Abgaben bestehen.

Der Markt für digitale Vermögenswerte ist im Oktober und November spürbar unter Druck geblieben und weicht damit vom üblichen positiven Schlussquartal ab. Kurz nach dem neuen Bitcoin-Allzeithoch von 126 000 \$ hat eine scharfe Korrektur eingesetzt, ausgelöst durch eine Liquidationswelle von über 20 Mrd. \$ an gehebelten Positionen. Bitcoin hat den Oktober dennoch mit einem Plus von 3,7% abgeschlossen, während sich der breite Markt weniger erholt hat.

Im November haben sich die Unsicherheiten verstärkt. Mehrere Faktoren haben zu einem deutlichen Angebotsüberhang geführt, sodass der Bitcoin mit -17,7% den schwächsten Monat des Jahres verzeichnet hat. Auch Altcoins wie Ether (-22,4%), Solana (-28%) und XRP (-14%) sind unter Druck. Gründe sind unter anderem der Unsicherheit im KI-Segment und der strafferen geldpolitischen Tonlage in den USA, begleitet von ETF-Abflüssen. Im November

sind gemäss CoinShares rund 3 Mrd. \$ aus Bitcoin-ETF und 1,4 Mrd. \$ aus Ether-Produkten abgefließen. Gleichzeitig fällt die Underperformance gegenüber Aktien und Gold auf. Zum einen waren die Erwartungen zu hoch, da viele stark auf die Saisonalität im vierten Quartal gesetzt haben. Zum anderen kam es zu Abgaben aus grösseren Bitcoin Wallets, die entlang des historischen Vierjahreszyklus agieren. Und schliesslich rückten Spekulationen über einen möglichen MSCI-Indexausschluss der Aktien des Unternehmens MicroStrategy in den Fokus, was den Druck erhöht hat.

Im Markt zeigt sich eine Segmentierung. Spekulative Bereiche mit strukturellem Angebotsüberhang verlieren an Boden, während die institutionelle Beteiligung anhält. Staatsfonds wie der aus Abu Dhabi und grosse Endowment Funds wie Harvard haben zuletzt ihre Bitcoin-Allokation erhöht. Parallel dazu fließen Milliar-

den Dollar in Infrastruktur und Dienstleister, etwa durch das Engagement der New Yorker Börse in Polymarket oder Investitionen von Citadel in Kraken und Ripple.

Gleichzeitig mehrten sich Hinweise auf eine wieder lockerere geldpolitische Ausrichtung, was den Ausblick für 2026 stützt. Zudem spielt Bitcoin auch im Debasement Trade eine Rolle, der Umschichtung von Fiat-Währungen in andere Anlagen. Für den breiteren Markt bleibt entscheidend, wie rasch der Sektor wächst und an Breite gewinnt. Digitale Vermögenswerte entwickeln sich zu einem eigenständigen Kapitalmarktsegment. Die ETF-Landschaft ist etabliert, Banken bauen ihre Kapazitäten aus, und institutionelle Investoren erhöhen ihre Allokation. Diese Entwicklungen untermauern unseren positiven Ausblick für 2026.

STEFAN HÖCHLE
Digital Asset Solutions

Die wichtigsten Futures auf Rohstoffe und Edelmetalle

Ware/Index	Börse	Kontrakt	Einheit	Kurs* 05.12.	Schlusskurs 44533	Hoch 1Wo.	Tief 1Wo.	+/- % 1Wo.	+/- % 2025
GS-Commodity-Index	CME	Spot	Index	565.593	560.96	561.808	552.165	+2.06	+2.06
Rohöl Brent	IPE	Feb.	\$/Fass	63.76	63.26	63.82	62.12	+0.62	-15.25
Gasöl	IPE	Dez.	\$/Tonne	683.25	666	698	658.25	-1.77	-3.72
Rohöl WTI	Nymex	Jan.	\$/Fass	60.11	59.67	60.02	58.27	+1.74	-16.80
Heizöl	Nymex	Jan.	Cent/Gallone	236.32	230.37	236.95	226.93	+0.15	-0.55
Benzin bleifrei RBOB	Nymex	Jan.	Cent/Gallone	183.59	182.71	187.55	181.39	-0.01	-9.06
Erdgas	Nymex	Jan.	\$/mmBtu	5.404	5.063	5.09	4.527	+11.08	+39.36
Aluminium	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2898	2904	2911	2826.5	+2.67	+13.82
Kupfer	LME	3 Mte.	\$/Tonne	11651	11450	11540	10941	+4.67	+30.59
Kupfer New York	Nymex	Mrz.	Cent/lb.	544.25	537.35	543.7	513.3	+3.46	+33.45
Blei	LME	3 Mte.	\$/Tonne	2009	2014	2019.5	1975	+1.38	+3.18
Nickel	LME	3 Mte.	\$/Tonne	14940	14897	14975	14735	+0.43	-2.81
Zinn	LME	3 Mte.	\$/Tonne	39960	40378	41010	38030	+6.14	+38.84
Zink	LME	3 Mte.	\$/Tonne	3096	3090.5	3105	3018	+2.50	+3.76
Gold	Nymex	Feb.	\$/Unze	4246.4	4243	4299.6	4174.6	+0.97	+60.66
Silber	Nymex	Mrz.	\$/Unze	58.965	57.491	59.655	53.22	+7.25	+96.60
Platin	Nymex	Jan.	\$/Unze	1662.3	1660.6	1736	1592.3	+4.69	+82.38
Palladium	Nymex	Mrz.	\$/Unze	1502.5	1484	1566	1444	+1.50	+63.11
Kaffee «C»	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	375.65	380.5	385	370.45	+0.21	+19.00
Kaffee Robusta	Liffe	Jan.	\$/Tonne	4296	4302	4605	4287	-5.22	-11.75
Zucker Nr. 11	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	14.85	14.88	15.29	14.72	-1.72	-22.74
Weisszucker Nr. 5	Liffe	Mrz.	\$/Tonne	425.1	425.2	436.7	420.6	-2.59	-16.13
Kakao	Nybot	Mrz.	\$/Tonne	5734	5486	5675	5191	+7.72	-53.01
Kakao Nr. 6	Liffe	Mrz.	\$/Tonne	4095	3959	4150	3885	+1.23	-56.70
Orangensaft	Nybot	Jan.	Cent/lb.	145.6	150.4	158.8	142.8	0.0	-69.33
Baumwolle	Nybot	Mrz.	Cent/lb.	63.91	64.08	64.95	64.03	-0.76	-6.32
Sojabohnen	CBOT	Jan.	Cent/Bushel	1111	1119.5	1142.25	1114	-1.06	+10.79
Sojamehl	CBOT	Jan.	\$/Short ton	309.5	311.2	320.4	310.6	-2.87	-1.80
Sojajöl	CBOT	Jan.	Cent/lb.	51.93	51.79	52.9	51	+1.49	+28.32
Mais	CBOT	Mrz.	Cent/Bushel	445.25	447.25	452.25	441.75	+0.45	-2.45
Weizen Chicago	CBOT	Mrz.	Cent/Bushel	535	540.25	544.5	529.75	-0.05	-2.04
Mahlweizen Matif	Euronext	Mrz.	Euro/Tonne	188.75	189.75	191.5	186.75	-0.39	-14.72
Rapsaats Matif	Euronext	Feb.	Euro/Tonne	475.75	474.5	486	474.25	-1.81	-7.19

CBOT = Chicago Board of Trade; LME = London Metal Exchange; Nymex = New York Mercantile Exchange; Nybot = New York Board of Trade; IPE = International Petroleum Exchange; Liffe = London International Financial Futures and Options Exchange; CME = Chicago Mercantile Exchange, k.A. = keine Angaben * = Stand: 17.30 Uhr
Quelle: LaSalle Brokerage AG, Zürich

Gewinnschätzungen Indizes

Europa	Gewinn pro Index		KGV	Div.-Rendite
	Aktuell	52 Wo.*		
Kopenhagen (OMX)	83.2	80.3	16	3.0%
London (FTSE-100)	673.0	683.6	14	3.2%
Oslo (OBX)	116.6	119.1	13	5.9%
Stockholm (OMX)	49.6	56.9	18	2.6%
Schweiz (SPI gesamt, Reinv.)	886.6	896.5	20	2.8%
Europa (Euro)				
Stoxx 50	292.4	291.0	17	3.1%
Amsterdam (AEX)	52.2	54.5	17	2.6%
Athen (AGI)	218.6	200.6	10	2.5%
Brüssel (BEL 20)	282.2	297.2	17	4.1%
Frankfurt (Dax)	1387.3	1361.8	18	2.5%
Helsinki (OMX)	605.7	646.4	18	4.0%
Lissabon (PSI 20)	510.5	575.2	14	3.9%
Madrid (Ibex 35)	1174.9	1160.4	14	3.3%
Mailand (FTSE Mib)	3318.1	3226.4	13	4.6%
Paris (Cac40)	472.1	455.1	18	3.2%
Wien (ATX)	373.2	423.9	12	4.1%
Mittel-/Osteuropa				
Budapest (BUX)	12339.9	13821.3	8	4.6%
Moskau (RTX US\$)	16.4	2273.3	-	-
Prag (PX)	185.8	192.1	13	5.9%
Warschau (WIG20)	227.3	263.7	11	4.7%
Amerika/Südamerika				
New York (DJ-Ind.)	2179.5	2080.5	23	1.6%
Toronto (Composite 300)	1627.2	1652.3	19	2.3%
Mexico City (IPC)	4350.0	4566.3	14	4.1%
São Paulo (Bovespa)	13837.9	15871.5	10	5.5%
Pazifik/Afrika				
Bangkok (SET)	90.4	88.7	14	4.0%

Stoxx Branchen	Gewinn pro Index		KGV	Div.-Rendite
	Aktuell	52 Wo.*		
Hongkong (Hang-Seng)	2150.3	2094.7	12	3.0%
Jakarta (Composite)	399.8	540.1	16	3.2%
Kuala Lumpur (Composite)	104.4	107.2	15	4.1%
Manila (PSE-Composite)	615.4	620.0	9	3.5%
Seoul (Composite)	250.5	287.3	14	1.5%
Schanghai (B-Index)	17.3	27.4	9	5.4%
Singapur (STI)	315.3	302.0	15	4.7%
Sydney (Gesamt)	411.4	432.1	21	3.5%
Taipeh (Weighted Index)	1281.1	1359.2	20	2.4%
Tokio (Nikkei 225)	2227.3	2346.3	22	1.6%
Tokio (Topix)	190.7	190.3	18	2.2%
Auto				
Auto	45.4	28.2	19	5.3%
Banken	32.1	31.7	11	4.7%
Bau	47.0	44.0	19	2.5%
Chemie	47.0	58.4	19	3.1%
Detailhandel	25.7	25.7	19	2.9%
Energie	31.8	32.9	12	4.3%
Finanzdienstleister	50.2	62.5	13	2.7%
Gesundheit	66.5	66.1	17	2.4%
Grundstoffe	34.1	34.2	18	2.7%
Industrie	43.3	43.1	24	1.9%
Konsumgüter nichtzykl.	50.7	50.6	21	2.8%
Konsumgüter zykl.	23.0	22.9	12	2.5%
Medien	28.5	27.3	21	3.3%
Nahrungsmittel	36.4	36.1	17	3.4%
Technologie	29.0	30.8	28	1.1%
Telekommunikation	15.0	15.2	16	3.9%
Versicherungen	34.8	39.1	12	4.6%
Versorger	31.3	32.6	15	4.2%

Gewinnschätzungen Euro-Stoxx-50-Titel

Titel	Gewinn pro Aktie		KGV	Div.-Rendite
	Aktuell	52 Wo.*		
Adidas	7.52	10.72	15	1.2%
Adyen	33.72	41.32	32	-
Ahold	2.59	2.75	13	3.4%
Air Liquide	6.49	7.27	22	2.0%
Airbus	6.46	8.00	25	1.0%
Allianz	28.36	30.53	12	4.2%
Anheuser-Busch	3.70	4.20	15	0.3%
Argenx	18.17	29.90	31	-
ASML	24.76	26.25	36	0.7%
Axa	4.08	4.11	9	5.6%
Banco Santander	0.89	0.96	10	2.4%
BASF	2.59	2.66	16	5.3%
Bayer	4.70	4.78	7	0.3%
BBVA	1.77	1.94	10	3.9%
BMW	10.61	11.35	8	4.6%
BNP Paribas	10.13	11.25	7	3.4%
Danone	3.80	4.06	19	2.8%
Deutsche Börse	11.18	11.93	19	1.8%
Deutsche Bank	3.02	3.35	9	2.2%
Deutsche Post	3.07	3.35	14	4.1%
Deutsche Telekom	2.02	2.24	12	3.7%
Enel	0.69	0.72	12	5.2%
Eni	1.57	1.59	10	6.4%
EssilorLuxottica	7.11	7.92	38	1.3%
Ferrari	8.96	9.94	34	0.9%

Titel	Gewinn pro Aktie		KGV	Div.-Rendite
	Aktuell	52 Wo.*		
Flutter	7.80	10.20	20	-
Hermes	42.48	48.28	44	0.8%
Iberdrola	0.95	0.98	18	3.7%
Inditex	1.98	2.16	25	2.1%
Infineon	1.60	2.20	17	1.0%
ING	2.03	2.29	10	4.7%
Intesa Sanpaolo	0.53	0.57	10	6.4%
Kering	6.15	8.77	34	1.8%
L'Oréal	12.84	13.71	27	1.9%
LVMH	21.54	24.08	26	2.1%
Mercedes-Benz	5.49	6.83	9	7.1%
Münchener Rück	48.35	50.69	10	3.7%
Nordea Bank	1.40	1.41	11	-
Prosus	3.79	4.51	13	0.4%
Safran	8.24	10.58	28	1.0%
Saint-Gobain	6.40	6.87	12	2.6%
Sanofi	7.74	8.43	10	4.6%
SAP	6.10	7.16	29	1.1%
Schneider Electric	8.64	9.91	24	1.1%
Siemens	11.19	12.71	18	2.3%
Siemens Energy	3.64	5.00	23	0.6%
TotalEnergies	6.97	6.91	10	5.9%
UniCredit	6.64	7.18	9	4.4%
Vinci	8.46	9.45	13	4.0%
Volkswagen	10.57	22.12	5	6.0%

Kreuzparitäten und Spotkurse

Zeit: 15.00h	Fr.	US-\$	Euro	Yen	GB-£	kan. \$	austr. \$	HK-\$	sKr.	Veränderung in %	
										05.12.	-1Wo. 2025
1 Fr.	-	1.2447	1.0683	193.1600	0.9323	1.7288	1.8742	9.6904	11.7093	-	-
1 US-\$	0.8034	-	0.8582	155.1900	0.7490	1.3888	1.5056	7.7851	9.4074	-	-
1 Euro	0.9361	1.1652	-	180.8200	0.8727	1.6182	1.7543	9.0714	10.9615	-	-
100 Yen	0.5177	0.6444	0.5530	-	0.4827	0.8950	0.9703	5.0167	6.0624	-	-
1 GB-£	1.0727	1.3352	1.1459	207.2000	-	1.8542	2.0102	10.3943	12.5606	-	-
1 kan.\$	0.5785	0.7200	0.6179	111.7400	0.5393	-	1.0841	5.6053	6.7377	-	-
1 austr.\$	0.5336	0.6642	0.5699	103.0720	0.4975	0.9224	-	5.1706	6.2481	-	-
100 HK-\$	10.3190	12.8450	11.0200	1993.3800	9.6200	17.8400	19.3400	-	120.8400	-	-
100 sKr.	8.5392	10.6300	9.1220	1649.6000	7.9600	14.7700	16.0100	82.7500	-	-	