Finanzmärkte
Marktübersicht 2024

Anlagethema
Die Sache mit den Währungen

Unter uns
Verborgene Pracht: das Haus zum Raben

Ehinger & Cie.
Aeschenvorstadt 15
CH-4051 Basel
T +41 61 205 81 11
F +41 61 205 81 00
beratung@ehico.ch
www.ehico.ch

1810.

Der Kundenbrief von Ehinger & Cie.
05.2024 #14

Der Höhenflug des Bitcoins und anderer Kryptowährungen beherrscht die Schlagzeilen und beflügelt die Fantasie vieler Anleger. Unterstützt wurde der Aufwärtstrend durch die Zulassung von Bitcoin-ETFs (Anlagefonds) in den USA. Dadurch wurde das Vertrauen der Anleger in diese Anlageklasse gestärkt und Bitcoin einem breiten Publikum einfach zugänglich gemacht. Milliarden an neuem Geld flossen in den Markt.

Heute, so hat man das Gefühl, sind Bitcoin und Co. schon fast im Mainstream angekommen (obwohl ich mal behaupten möchte, dass nicht viele Leute wissen, was sie da eigentlich genau kaufen). Dass sonst eher brave Marktteilnehmer wie etwa Postfinance an Bahnhöfen dafür Werbung machen («Wie kann ich beim Krypto-Boom mitmachen?») mag ein Indiz dafür sein. Ein anderes Beispiel: Eine alteingesessene Zürcher Privatbank hat kürzlich ein eigenes Krypto-Angebot vorgestellt, beschäftigt einen «Crypto Investment Manager» und fühlt sich so nach eigenen Aussagen «agiler und jünger». Man wird den Verdacht nicht los, dass hier einige Anbieter auf einen fahrenden Zug aufspringen, neue lukrative Verdienstmöglichkeiten wittern und sich dazu noch einen jungen, modernen Anstrich geben wollen. Fakt ist aber auch: Gerade jüngere Leute beschäftigen sich oft mit «Kryptos» und handeln diese einfach via Smartphone. Die jüngste Kursexplosion sorgt zudem dafür, dass die Gier angefacht wird. Bitcoin-Anleger haben die Erfahrung gemacht, dass man in kurzer Zeit traumhafte Renditen erzielen konnte – Aktien gelten bei vielen schon fast als langweilig und altmodisch. Die Kursziele für Bitcoin («to the moon») werden immer höher und das FOMO-Prinzip («fear of missing out» – die Angst, etwas zu verpassen) wirkt immer stärker.

Was ist unsere Haltung zu Bitcoin und anderen Kryptowährungen? Für uns ist die Sache relativ einfach und wir gelten deshalb gerne möglicherweise als altmodisch (aber darum gibt es Ehinger & Cie. vielleicht auch schon seit 1810): Dem Bitcoin steht, im Gegensatz beispielsweise zu Aktien, kein realer, irgendwie berechenbarer Gegenwert gegenüber. Es werden nirgendwo Erträge generiert, nichts wird erschaffen. Das letztlich vorhandene Angebot an Bitcoin ist begrenzt, es ist also rein die Nachfrage, die den Preis bestimmt. Natürlich kann der Bitcoin noch weiter deutlich steigen und wird es vielleicht auch. Aber auf irgendeine ökonomisch rationale Art den fairen Wert berechnen? Das konnte mir noch keiner erklären. Kryptowährungen sind für mich übrigens vieles, nur keine Währung. Nur schon die extremen Kursschwankungen oder die mehr als unsichere Funktion als Wertaufbewahrungsmittel sprechen dagegen. Es gibt auch keinen Staat, der als Gegenpartei dafür geradestehen würde. Ich bin da einig mit Gary Gensler, dem Chef der US-Börsenaufsicht, der meinte: «Der Bitcoin ist in erster Linie ein spekulativer, volatiler Vermögenswert.»

Kurz: Wir investieren das Geld unserer Kunden nicht in Bitcoin und Co. Dies passt schlicht nicht zu unserer Anlagephilosophie und unseren Überzeugungen.

«Kryptowährungen sind vieles, nur keine Währung.»

Tom Afheldt

Tom Afheldt, Partner

Marktübersicht 2024

Obligationen	Whg	Entwicklung 2024	Entwicklung 2024 in CHF (per 30.04.2024)
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	0.6%	0.6%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	–0.9%	4.7%
USD (Unternehmen, 3–5 Jahre)	USD	–1.6%	7.6%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	–1.6%	5.6%
Aktien			
Schweiz (SMI)	CHF	1.7%	1.7%
Deutschland (DAX)	EUR	8.2%	13.8%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	8.8%	14.4%
UK (FTSE 100)	GBP	5.3%	12.5%
USA (S&P 500)	USD	7.3%	16.5%
USA (Nasdaq)	USD	4.3%	13.5%
Japan (Nikkei 225)	JPY	14.8%	12.4%
Weltindex (MSCI World)	USD	3.6%	12.8%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	2.2%	11.4%
Rohstoffe/Alternative Anlagen			
Öl (Barrel)	USD	14.0%	23.3%
Gold (Unze)	USD	11.2%	20.4%
Silber (Unze)	USD	10.6%	19.8%
Platin (Unze)	USD	–5.4%	3.8%
Hedge Funds (Bloomberg HF Index)	USD	5.0%	14.2%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	3.1%	3.1%
Währungen	**Kurs**		
USD/CHF	0.92		9.2%
EUR/CHF	0.98		5.6%
GPB/CHF	1.15		7.2%
AUD/CHF	0.60		3.9%
NOK/CHF	8.29		0.2%
JPY/CHF	0.58		–2.3%

Daten: Telekurs

Die Sache mit den Währungen

Der Umgang mit verschiedenen Währungen ist beim Anlegen eine Realität, sehr oft allerdings eine frustrierende. Denn der Schweizer Anleger, der in Franken rechnet, konstatiert regelmässig, dass er mit Fremdwährungen Verluste einfährt. Und diese können – je nach Typ und Gewicht der Fremdwährungen – sehr ausgeprägt sein.

Letztes Jahr zum Beispiel verloren der US-Dollar 8,6% und der Euro 5,6% gegenüber dem Franken; der japanische Yen verlor gar 15,2%. Vor allem zum Jahresende hin verloren alle Fremdwährungen nochmals gehörig und vermiesten manchem Schweizer Anleger die Performance. Dass sich zum Zeitpunkt, wo dieser Beitrag geschrieben wurde, der Franken wieder abgeschwächt hat und der US-Dollar 9,2% und der Euro 5,6% im Plus stehen, mag zwar ein Trost sein, doch einfacher macht es die Sache nicht.

Was bewegt denn die Währungen? Nun, es gibt viele Faktoren, die Einfluss ausüben: Zinsen und Zinsdifferenzen, Handels- und Zahlungsströme, Psychologie, Inflation, Geopolitik und Marktinterventionen (durch Notenbanken). Starke Treiber sind Zinsen und Zinserwartungen: Grund für den signifikanten USD-Anstieg in den letzten Jahren waren auf jeden Fall die von der amerikanischen Notenbank stark angehobenen US-Zinsen, die die Inflation bekämpfen sollen. Und die überraschende Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank im März 2024 war ihrerseits ein Dämpfer für den Franken.

Währungsbewegungen zu prognostizieren, ist praktisch ein Ding der Unmöglichkeit. Zwar publiziert jede Bank ihre Prognosen, doch selten gehen sie in Erfüllung. Meistens liegen sie peinlich weit von der Realität entfernt. Man kann ein Gefühl entwickeln für die Richtung, wohin sich eine Währung bewegen könnte, doch das Timing dazu ist unmöglich. Eine oft zitierte Methode ist der 1986 vom britischen Economist erfundene sogenannte «Big-Mac-Index», der mit einem einfachen internationalen Preisvergleich eines homogenen Produktes wie des Big Mac von McDonald's Über- und Unterbewertungen von Währungen zeigen soll.

Warum ist der Franken so stark? An den hohen Zinsen kann es nicht liegen, denn die Schweizer Zinsen gehören seit jeher zu den tiefsten. Wichtiger Bestimmungsfaktor für die Zinsen ist neben der Konjunktur die Inflation: tiefe Inflation – tiefe Zinsen, hohe Inflation – hohe Zinsen. Und Inflation bedeutet Geldentwertung. Da die Schweizer Inflation seit Jahrzehnten zu den tiefsten auf der ganzen Welt gehört, hat sich der Geldwert des Schweizer Frankens im Gegensatz zu vielen anderen Währungen gut erhalten. Und dies hat zu hohem Vertrauen geführt. Selbstverständlich spielen auch Faktoren wie Handelsströme (die Schweiz hat seit Jahrzehnten eine stark positive Handels- und Dienstleistungsbilanz oder anders gesagt: Sie exportiert mehr, als sie importiert), das Vertrauen in ihre Institutionen (Rechtssicherheit inkl. politischer Stabilität) und ihr Status als Fluchtwährung eine Rolle. Hilfreich ist, dass sich alle diese genannten Faktoren ergänzen und gegenseitig verstärken.

Zu welchen Schlussfolgerungen führt uns das? Einerseits wollen wir unsere Anlagen diversifizieren, auch geografisch, aber andererseits wissen wir, dass der Franken stetig stärker wird. Bei Ehinger & Cie. lösen wir das Dilemma dadurch, dass wir Fremdwährungen am ehesten für Aktieninvestitionen und weniger für Obligationen und Liquiditätshaltung einsetzen. Bei letzteren Anlagen ist die Kompensation einfach zu gering, als dass sich das Währungsrisiko lohnen würde.

Bitte beachten Sie den Disclaimer unter: www.ehico.ch/disclaimer.

«Währungen können kaum prognostiziert werden.»

Oliver Ehinger

USD und EUR zum CHF (Veränderung in % über 25 Jahre)

Quelle: Eigene Darstellung/Bloomberg

Verborgene Pracht: Das Haus zum Raben

Das Haus zum Raben, seit 1795 im Besitz der Familie Ehinger und bis heute Domizil von Ehinger & Cie., gehört zu den kostbarsten bürgerlichen Barockbauten in Basel.

Das Haus zum Raben ist eines der wenigen historischen Gebäude, das von der radikalen Umgestaltung der Aeschenvorstadt in den 1950/60er Jahren verschont blieb und heute zu den bedeutendsten erhaltenen Basler Stadtpalais zählt. Von der Strasse aus sind dessen Pracht und Ausmass allerdings nur ansatzweise zu erahnen: Das dreigeschossige Hauptgebäude mit seiner vornehmen Barockfassade ist dezent in die Häuserzeile eingebunden. Die Rückseite hingegen ist als fürstlich anmutende Dreiflügelanlage ausgebildet und öffnet sich auf einen Ehrenhof und einen grossräumigen Garten.

Das Haus zum Raben wurde 1763–1768 im Auftrag des Handelsmanns und Ratsherrn Felix Battier-Weiss errichtet. An seiner Stelle stand zuvor der auf spätmittelalterliche Zeit zurückgehende Gasthof zum Rappen, den Battier erworben und samt Nebengebäuden hatte abbrechen lassen. An die alte Herberge erinnert lediglich der Hausname «zum Raben», der sich auf Battiers Stadtpalais übertrug. Die Entwürfe für den Barockbau lieferte vermutlich Samuel Werenfels, ein sehr gefragter Architekt, der im Dienst einiger Grosskaufleute die damalige Bautätigkeit in Basel entscheidend mitbestimmte. Die Originalpläne zum Raben sind bedauerlicherweise verschollen, doch hat sich ein «Handwerkbuch» aus dem Besitz des Bauherrn erhalten. Dieses wertvolle Dokument nennt die Namen der für den Rohbau verantwortlichen Handwerker, wie Maurer, Steinmetze, Zimmerleute und Schreiner. Darüber hinaus sind aber auch einzelne Baukünstler aufgeführt, darunter der Vorarlberger Stuckateur Johann Martin Frohweis, der während 15 Monaten mit Gesellen alle Stuckdekorationen im Haus ausführte, oder der Bildhauer Jean Melling aus Nancy, der u.a. den Hofbrunnen schuf.

Dass der Bauherr für die Innenausstattung seines neuen Wohn- und Geschäftssitzes nur die besten Kunsthandwerker, Künstler und Lieferanten zuzog, beweisen die nach französischem Vorbild ausgestalteten, original erhaltenen Interieurs: Das repräsentative Haupttreppenhaus ist von einem grossartigen Deckengemälde des schwäbischen Malers Joseph Esperlin überhöht. Drei Repräsentationsräume in der Beletage – Antichambre, Salon und Chambre de parade – bilden ein für Basel einzigartiges Appartement des Dix-huitième. Die Raumabfolge ist aufs Schönste mit einheitlichen Wandvertäfelungen, grazilen Stuckdecken, kostbaren Tapisserien, gemalten Supraporten, vergoldeten Konsoltischchen und Spiegeln sowie prächtigen Fayenceöfen, Spitzenerzeugnissen aus renommierten Manufakturen in Strassburg und Bern, ausgestattet. Einen weiteren Höhepunkt stellt der im südlichen Hofflügel untergebrachte Gartensaal dar. Seine reichen Stuckdekorationen an Decke und Wänden fügen sich mit der Brunnennische und dem Cheminée aus Stuckmarmor zu einem glanzvollen Interieur, das einst festlichen und kulturellen Anlässen den adäquaten Rahmen bot.

Treppenhaus, Foto: Erik Schmidt

Blick vom Salon in das Chambre de parade, Foto: Erik Schmidt

Es ist geradezu ein Wunder oder vielmehr das Verdienst der Eigentümerfamilie, dass dieses prachtvolle Stadtpalais an derart innerstädtischer Lage in seinem bauzeitlichen Bestand weitgehend unverändert erhalten geblieben ist.

Anne Nagel
Kunsthistorikerin (bei der Kantonalen Denkmalpflege Basel-Stadt)