



1810.

Der Kundenbrief von Ehinger & Cie.

05.2025 #17

Geht es Ihnen auch so? Man liest die neuesten Meldungen aus Washington und fragt sich: Kann das wirklich wahr sein? Man kommt aus dem Staunen und Kopfschütteln nicht heraus. Kaum hat man sich an die letzte Absurdität gewöhnt, folgt schon die nächste: neue Dekrete, Schuldzuweisungen, weltpolitische Überraschungen. Was man früher für eine Parodie gehalten hätte, ist heute Regierungspolitik.

Die Vereinigten Staaten von Amerika, einst verlässlicher Anker der westlichen Wertegemeinschaft, Rechtsstaat, Bündnispartner, Verteidiger von Freiheit und Demokratie, geben seit dem Amtsantritt von Donald Trump ein zunehmend verstörendes Bild ab. Innerhalb weniger Wochen wurde Vertrauen zerschlagen, das über Jahrzehnte gewachsen war – nicht durch einen Ausrutscher, sondern bewusst und mit System. Selbst enge Verbündete werden vor laufenden Kameras öffentlich vorgeführt. Man könnte meinen, es ginge um Einschaltquoten – nicht um Weltpolitik. Was ist geblieben von der regelbasierten Ordnung, den gemeinsamen Interessen des Westens, den multilateralen Institutionen, auf die man sich verlassen konnte? Heute erleben wir eine politische Bühne, auf der nur noch das Recht des Stärkeren zu gelten scheint. Institutionen wie Justiz und Medien werden attackiert, der Ton gegenüber politischen Gegnern ist unterirdisch – und selbst langjährige Partnerländer müssen sich beschimpfen lassen, mit einem Vokabular, das eher an pubertierende Jugendliche erinnert als an internationale Diplomatie. In einer Kolumne des Handelsblatts wurde kürzlich die provokante Frage gestellt: «Wird Amerika zum Bösewicht?» So weit würde ich (noch) nicht gehen, aber fest steht: Sympathie und Vertrauen hat die US-Regierung international weitgehend eingebüsst. Der Schaden ist immens. Glauben kann man dem Präsidenten kein Wort mehr, und bei jeder Entscheidung stellt sich unweigerlich die Frage, ob er sie nicht schon morgen wieder revidiert.

Ich bin überzeugt, dass Trump mit seiner Politik den USA selbst den grössten Schaden zufügt. Der Handelskrieg, lanciert am sogenannten «Libe-

«Was ist aus Amerika geworden?»



Tom Afheldt

ration Day», zeigt exemplarisch, wie ökonomisch sinnfrei und zugleich folgenreich Trumps Entscheidungen sein können. Die Einführung globaler Zölle, basierend auf Bauchgefühl statt Berechnung, ist ein gefährlicher Angriff auf die Idee des freien Handels. Dass genau dieser freie Handel einer der Haupttreiber des weltweiten Wohlstands in den letzten Jahrzehnten war – egal.

Ich frage mich: Hat das alles Methode oder ist es Willkür? Die Frequenz an «Presidential Orders», Ankündigungen und Richtungswechseln ist so hoch, dass Medien, Opposition und Gesellschaft kaum hinterherkommen. Aber es bleibt erstaunlich still in den USA. Vielleicht, weil man sich nicht mehr traut, etwas zu sagen. Vielleicht, weil man gar nicht weiss, wo man anfangen soll.

Trotz allem ungläubigem Kopfschütteln über Trumps erratische und schädliche Politik bleibe ich langfristig optimistisch. Selbst er kann ökonomische Grundregeln und Sachzwänge nicht einfach ausser Kraft setzen – auch wenn er sie nicht versteht. Und es wäre ebenso erstaunlich wie erschreckend, wenn in diesem eigentlich so grossartigen Land mit so vielen klugen Köpfen alle auf Dauer tatenlos zuschauen würden, wie ein Mann mit roter Baseballkappe Wirtschaftskraft, Einfluss und Ansehen der USA systematisch demontiert.

Tom Afheldt, Partner

Marktübersicht 2025

Obligationen	Whg	Entwicklung 2025	Entwicklung 2025 in CHF (per 30.04.2025)	
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	-0.1%		-0.1%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	-0.6%		-0.9%
USD (Unternehmen, 3–5 Jahre)	USD	3.4%		-5.1%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	3.2%		-0.3%
Aktien				
Schweiz (SMI)	CHF	4.4%		4.4%
Deutschland (DAX)	EUR	13.0%		12.7%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	5.4%		5.1%
UK (FTSE 100)	GBP	4.0%		1.1%
USA (S&P 500)	USD	-5.3%		-13.9%
USA (Nasdaq)	USD	-8.3%		-16.8%
Japan (Nikkei 225)	JPY	-8.6%		-9.5%
Weltindex (MSCI World)	USD	-1.4%		-10.0%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	3.4%		-5.2%
Rohstoffe/Alternative Anlagen				
Öl (Barrel)	USD	-16.8%		-25.3%
Gold (Unze)	USD	22.6%		14.0%
Silber (Unze)	USD	12.5%		3.9%
Platin (Unze)	USD	7.9%		-0.6%
Hedge Funds (Bloomberg HF Index)	USD	-0.6%		-9.2%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	-0.5%		-0.5%
Währungen				
USD/CHF	0.83			-8.6%
EUR/CHF	0.94			-0.3%
GPB/CHF	1.10			-2.9%
AUD/CHF	0.53			-5.6%
NOK/CHF	7.97			-0.2%
JPY/CHF	0.57			-0.9%

Daten: Bloomberg

Trump'sches Börsengewitter – was tun?

Negative Börsenereignisse, die man nicht voraussehen kann oder von denen man ganz einfach überrascht wird, werden als Schwarzer Schwan (Black Swan) bezeichnet. Der Covid-Einbruch vor fünf Jahren war ein solcher, und nun haben wir mit Trumps Zolldebakel wieder einen.

Zwar hatten die Börsen, insbesondere die amerikanischen und die technologienahen, bereits zwei sehr gute Jahre hinter sich, doch die meisten Analysten und Beobachter waren guten Mutes, dass die Börsen-Party durchaus noch etwas weitergehen würde. Mit dem Wahlsieg von Donald Trump, der seinerseits gerne auf die Börsen schiebt, schienen Deregulierung und Steuersenkungen anzustehen, die das Gewinnwachstum der Unternehmen positiv beeinflussen und somit Gewähr für weiterhin freundliche Märkte bieten würde. Seine Schwäche für Zölle wurde nicht sehr ernst genommen, zumindest nicht bis zum als «Liberation Day» betitelten 2. April 2025, an welchem er der Welt den Tarif durchgab. Seither herrscht Blindflug an den Märkten.

Zuvorderst steht der Vertrauensbruch Amerikas. Trump scherte sich bei seinen sehr willkürlichen länderspezifischen Zollankündigungen weder um Verträge oder Regeln noch um Freund oder Feind und schon gar nicht um ökonomische Logik.

Was also tun als Anleger? Zuschauen und Nichts-tun? Verkaufen? Oder die Gunst der Stunde nutzen und zukaufen? Da Sie uns schon einige Zeit kennen, ahnen Sie die Antwort: Ja, wir tun nichts und schauen zu! Wir können nämlich auch nicht abschätzen, wohin die Reise geht. Und etwas Sinnvolleres, als auf die eigene Strategie zu schauen und diese konsequent zu befolgen, gibt es unseres Erachtens nicht. Möglich, dass Sie sich unwohl fühlen im Hinblick auf Ihre Strategie. Dann müsste man diese vielleicht noch einmal anschauen. Aber sicher nicht im Sinne einer kurzfristigen Anpassung aufgrund der Marktgegebenheiten, sondern bloss im Sinne einer Rücksichtnahme auf

die eigene Risikotoleranz, die man möglicherweise falsch eingeschätzt hat. Denn eines ist zu bedenken: Die Märkte haben zwar scharf korrigiert und waren zwischenzeitlich alle im Minus. Doch im Hinblick auf die letzten Jahre sind sie noch immer hoch. Lieber jetzt reagieren als irgendwann später, wenn der Schaden unter Umständen viel grösser ist!

«Erneute Negativzinsen sind vermutlich nicht mehr fern.»



Oliver Ehinger

Wie es weitergeht, ist vorläufig nicht absehbar, besonders für Aktien. Solange Trump das Gefühl hat, er könne mit der Zollkeule Konzessionen seiner Handelspartner erwirken, wird er diese schwingen; vor Ablauf des 90-Tage-Aufschubs der Zölle, aber auch nach Ablauf dieser Frist. Dazu kommen offenbar noch sektorielle Zollthemen: Pharmazeutika, Halbleiter, Autos etc. Es macht weder für Anleger noch für andere Entscheidungsträger Sinn, sich den Kopf zu zerbrechen, wie und wo das enden wird. Am besten unterlässt man es, jetzt irgendwelche langfristigen Entscheidungen zu treffen, und wartet ab.

Vorerst erscheinen mir die bisherigen Höhen der Börsen, v.a. der amerikanischen, Geschichte. Denn um auf dieser Höhe noch weiter zu steigen, müssten alle Ampeln auf Grün stehen. Und nach dem brutalen Vertrauensbruch erscheint es unrealistisch, einfach wieder anknüpfen zu können an das, was war. Die ent-

standene Disruption wird unweigerlich dazu führen, dass die Unternehmen ihre Pläne und schliesslich auch ihre Gewinnerwartungen nach unten anpassen müssen, was das bisherige Bewertungsniveau nicht mehr rechtfertigen wird. Ob es gar zu einer Rezession (z.B. in den USA) kommen wird, wie inzwischen teilweise erwartet wird, ist schwer zu sagen. Jedenfalls muss man davon ausgehen, dass in diesem Fall den weltweiten Börsen weitere Verluste bevorstehen würden.

Die genannte Bruchstelle beschränkt sich aber nicht bloss auf die Aktien, sondern betrifft einerseits auch amerikanische Staatsanleihen, die weniger nachgefragt und daher billiger werden (d.h. die Zinsen steigen für die USA), und andererseits auch das Gold, das kein Halten nach oben kennt. Und sie beeinflusst auch die Währungen: Gerade der USD, den man vorher als Gewinner allfälliger US-Zölle vermutet hat, taucht in ungeahnte Tiefen. Und der CHF hat – den diversen Zinssenkungen der Nationalbank zum Trotz – erneut rasant an Stärke gewonnen. Leider bedeutet diese CHF-Stärke, dass negative Zinsen wohl nicht mehr weit sind. Und somit Alternativen zu Aktien bald wieder rar werden.

Was jetzt zählt:

- Ruhe bewahren: keine vorschnellen, unbedachten Handlungen
- Strategie-Check: Befolge ich meine eigene, langfristige Strategie?
- Bin ich genügend diversifiziert?
- Beschränke ich mich auf höchste Qualität?

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

Basel und seine Bäume

Der Verein Basel Erleben wurde 2002 gegründet und unterstützt Initiativen, die der Attraktivität der Stadt und der Region Basel in verschiedenen Bereichen förderlich sind (www.baselerleben.ch). Die entsprechenden Projekte werden vom Verein entwickelt und nach ihrer Realisierung privaten oder öffentlichen Institutionen zur Pflege übergeben.

Das erste Projekt betraf die fünf Innerstadtrundgänge von Basel, die 1980 anlässlich der «Grün 80» geschaffen wurden und in die Jahre gekommen waren. Sie wurden neu beschil­dert, digitalisiert und es wurden Flyer in mehreren Sprachen produziert. Basel Tourismus vertreibt die Flyer, hält die Stadtrundgänge instand und aktualisiert sie.

Das zweite Projekt war ein 2006 gemeinsam mit dem Blindenheim entwickel­ter Rundgang für sehbehinderte und blinde Mitmenschen durch das Rathaus

Basel. Hierzu wurden auch ein Modell des Rathauses und ein Skulpturenabguss hergestellt, die ertastet werden können. Es gibt zudem einen Führer in Brailleschrift, der sehbehinderten und blinden Menschen das Rathaus näher erklärt.

2018 wurden mit dem Kinderbüro Basel 8 attraktive Kinderspaziergänge durch verschiedene Quartiere und durch Riehen in Deutsch und Englisch erarbeitet. Erwachsene können zusammen mit ihren Kindern, Grosskindern oder Patenkindern unbekannte, spannende und interessante Sehenswürdigkeiten und Kuriositäten in unserer Stadt entdecken und erleben. Auch für Schulklassen sind die Kinderspaziergänge sehr empfehlenswert.

Das neueste Projekt, gestartet 2020, widmet sich dem Thema «Basel und seine Bäume» und wird nachfolgend näher vorgestellt.

Trilogie

Das faszinierende Thema, das uns allen täglich präsent ist, wird mit drei Medien aufgegriffen: einem Buch, einer Website und einer App für das Smartphone.

Im Buch wird das Thema von den beiden Autoren Dr. hc Helen Liebendörfer (sie hat sehr viel über Basel publiziert) und Emanuel Trueb (Stadtgärtner von Basel) in packenden Texten beschrieben. Das Buch ist in vier Hauptkapitel unterteilt: Stadtbäume von Basel, besondere Bäume in der Stadt, historische Bäume in Basel und Bäume für Kinder. Es ist im Friedrich Reinhardt Verlag erschienen und kann für Fr. 38.– im Buchhandel bezogen werden. Wir erfahren darin viel Wissenswertes über Themen wie «Bäume, Teile der grünen Infrastruktur der Stadt», «der Baum im urbanen Raum – die Strassenbäume», «Bäume im Klimawandel» oder über das Basler Baumkataster (in dem um die 26500 Stadtbäume im öffentlichen Raum aufgeführt sind). Zudem werden 26 markante Bäume in Basel eingehend mit ihrer besonderen Geschichte und Bedeutung dargestellt. Im historischen Teil werden unter anderem die ver-

schiedenen Gerichtslinden und ihre ehemalige Bedeutung in Basel beschrieben und der älteste Park der Stadt, der Petersplatz, vorgestellt. Schliesslich wird die Faszination, die Bäume besonders bei Kindern auslösen, beleuchtet.

Die Website (www.basel-baeume.ch) bietet ihrerseits die Möglichkeit, das Thema auf eine dynamische Art und Weise darzustellen. Auf ihr finden sich aktuelle Informationen zu den Stadtbäumen sowie die Portraits von 60 Stadtbäumen mit vielen interessanten Details. In sechs Interviews erzählen prominente Baslerinnen und Basler sowie Kinder und Baumpfleger von ihrer Beziehung zu den Bäumen in der Stadt. Beim Aufstart der Website kann man zudem auf spannenden Drohnenflügen die Welt der Stadtbäume aus ungewöhnten Perspektiven erleben.

Abgerundet wird das Projekt durch eine App (die App «Bäume in Basel» kann auf dem App-Store für iOS und Android gratis heruntergeladen werden). Mit ihr kann man in fünf Rundgängen ausgewählte Bäume in Basel entdecken und erleben – dies auf einer interaktiven Karte und vor allem vor Ort. So wird das Erlebnis noch einmal spannender.

Ausblick

Es ist eine Tatsache, dass die Stadtbäume in der gegenwärtigen Klimadebatte, aber auch aus historischen und stadtgestalterischen Gründen für Basel eine grosse Rolle spielen. Es ist deshalb dem Verein Basel Erleben wichtig, dass die Informationen dieses Projektes auch an die jüngeren Generationen weitergegeben werden, denn sie sind es, die die Zukunft mitgestalten werden. Es wurde deshalb eine Zusammenarbeit mit der Pädagogischen Hochschule der Nordwestschweiz (Teil der FHNW) begonnen, um eine sogenannte «Handreichung» für Lehrpersonen zu entwickeln, die das Thema in den Schulen vermitteln soll.

Heiner Vischer
Präsident Verein Basel Erleben



Das Buch zum Thema