

Anlagethema

Kein Ausblick
auf 2026?

Unter uns

Vom Traum der
Weltfinanzzentren
zur Erfüllung
in Basel



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.

01.2026 #19

Bei der Durchsicht der Zeitungsartikel, die mich interessieren und die ich mir in den letzten Monaten herausgeschnitten habe, haben sich zwei Häufchen gebildet. Das eine handelt von KI, Börsenblase und der Frage, wie nah wohl eine Korrektur der Börsen ist. Und das andere dreht sich eher um das Phänomen der finanziellen Repression, der staatlichen Verschuldung und der Goldhausse. Während sich erstere Frage zu Recht viele Anleger, Banken und Analysten stellen, aber ehrlicherweise keine Antwort darauf wissen, bezieht sich letztere auf den ganz grossen Elefanten im Raum, den die meisten Leute nicht wirklich wahrnehmen. Aber es ist derjenige Aspekt, der mir sehr viel mehr Sorgen bereitet.

Die Schweizer Politik ist Symptom davon. Man nimmt zwar die Initiative für eine 13. AHV-Rente an, die Finanzierung wird aber offengelassen. Eine Mehrheit weiss und befürwortet, dass das Militär gestärkt werden muss, aber man schafft es nicht einmal, den ordentlichen Staatshaushalt im Lot zu halten, geschweige denn das notwendige Geld für die Aufrüstung aufzubringen. Keine Interessengruppe ist sich zu schade, sich auf Kosten anderer zu bedienen. Und alle kämpfen um den Erhalt ihrer Privilegien oder Pfründen. Schlimmer noch in Frankreich: Das Haushaltsdefizit beträgt seit Jahren 5% oder mehr, aber man verweigert sich jeglicher Kürzung oder Reform. Dass das französische Rentensystem untragbar ist und den Staat in den Ruin treibt, kümmert die Bevölkerung nicht.

Ähnlich in den USA: Man gibt Geld aus, als gäbe es kein Morgen. Mit Sparen ist offenbar keine Wahl zu gewinnen! Aber dass man die Substanz und das Vertrauen aufzerrt, welches das Land in den letzten Jahrzehnten aufgebaut hat, kümmert nicht. Es ist absehbar, dass wir früher oder später wieder mit einer ganz grossen Staatsschuldenkrise konfrontiert sein werden. Nur mit dem Unterschied, dass es dann nicht um ein kleines Land wie Griechenland geht, sondern um die grossen Industrieschwergewichte.

«Die Goldhausse ist Symptom einer gefährlichen Entwicklung.»



Oliver Ehinger





Man darf davon ausgehen, dass sich die Notenbanken dagegenstemmen werden. Sie werden gezwungen sein, die Zinsen tief zu halten, damit die Staaten die Schulden bedienen können. Doch wenn die Zinsen tiefer sind als die Inflation, dann verlieren alle Sparer, Rentner, Pensionskassen und Versicherungen langsam, ohne es kurzfristig wahrzunehmen, ihre Kaufkraft. Das nennt man «finanzielle Repression».










Die leise Bestätigung dieses nicht gerade erbaulichen Szenarios, welches auch mit dem schleichenden Vertrauensverlust in die diversen Währungen einhergeht, ist der stete Anstieg des Goldpreises, und in dessen Schlepptau auch des Silber- oder Platinpreises.







Ich habe inzwischen ein ganz schlechtes Gewissen, dass ich meine Leserschaft mit diesen düsteren Perspektiven konfrontiere, anstatt ihr alles Gute für das neue Jahr zu wünschen. Das möchte ich hiermit von Herzen tun.

Oliver Ehinger, Partner

Marktübersicht 2025

Obligationen	Whg	Entwicklung 2025	Entwicklung 2025 in CHF (per 31.12.2025)
CHF (AAA-BBB, 1–10 Jahre)	CHF	0.6%	 0.6%
EUR (Unternehmen, 3–5 Jahre)	EUR	3.9%	 3.3%
USD (Unternehmen, 3–5 Jahre)	USD	8.1%	 -4.8%
GBP (Unternehmen, 3–5 Jahre)	GBP	7.3%	 1.8%

Aktien			
Schweiz (SMI)	CHF	14.1%	 14.1%
Deutschland (DAX)	EUR	23.0%	 22.4%
Europa (EuroStoxx 50)	EUR	19.0%	 18.4%
UK (FTSE 100)	GBP	20.9%	 15.4%
USA (S&P 500)	USD	16.1%	 3.2%
USA (Nasdaq)	USD	19.4%	 6.5%
Japan (Nikkei 225)	JPY	28.1%	 15.8%
Weltindex (MSCI World)	USD	19.3%	 6.4%
Emerging Markets (MSCI EM)	USD	30.7%	 17.8%

Rohstoffe/Alternative Anlagen			
Öl (Barrel)	USD	-14.9%	 -27.8%
Gold (Unze)	USD	64.4%	 51.5%
Silber (Unze)	USD	157.6%	 144.7%
Platin (Unze)	USD	132.1%	 119.2%
Hedge Funds (Bloomberg HF Index)	USD	11.2%	 -1.7%
Immobilienaktien Schweiz	CHF	9.7%	 9.7%

Währungen	Kurs		
USD/CHF	0.79	<div><div></div></div>	-12.9%
EUR/CHF	0.93	<div><div></div></div>	-0.6%
GPB/CHF	1.07	<div><div></div></div>	-5.5%
AUD/CHF	0.53	<div><div></div></div>	-6.1%
NOK/CHF	7.88	<div><div></div></div>	-1.4%
JPY/CHF	0.51	<div><div></div></div>	-12.3%

Daten: Bloomberg

Kein Ausblick auf 2026?

Anfang Jahr erwarten viele Leserinnen und Leser an dieser Stelle einen Ausblick auf die Finanzmärkte. Was macht der Dollar? Bleibt die Inflation hoch? Welche Branchen sind vielversprechend? Wohin steuert China? Und: Sollte man jetzt eher Gold oder KI-Aktien kaufen? Natürlich haben wir die vielen Berichte und Prognosen der Banken studiert. Und stellen einmal mehr fest: Vieles klingt gleich. Die Schlagworte wechseln kaum, die Argumente wiederholen sich, der Ton ist routiniert. Auch das überrascht nicht – die Finanzbranche lebt von Erwartungen, Szenarien, Wahrscheinlichkeiten. Und vom Wunsch, Sicherheit zu schaffen, wo es keine gibt.

Nur: Unsere jahrzehntelange Erfahrung zeigt, dass sich diese Erwartungen im Rückblick meist als Illusion erweisen. Was heute als «Konsens» gilt, ist morgen schon vergessen. Kaum ein Jahresausblick der letzten Jahre hat die Realität auch nur annähernd getroffen – weder Pandemie, noch Zinswende, noch geopolitische Brüche oder technologische Sprünge. Howard Marks, einer der klarsten Köpfe der Investmentwelt, bringt es auf den Punkt: «You can't predict. You can prepare.» Darum verzichten wir für 2026 bewusst auf das Ritual der Marktprognosen. Nicht aus Bequemlichkeit – sondern aus Überzeugung. Denn: Die Welt ist zu komplex, die Märkte zu dynamisch, die Einflüsse zu zahlreich, um sich in scheinbarer Präzision zu verlieren. Was heute als «sicher» gilt, kann mor-

gen schon bedeutungslos sein. Die grösste Gefahr für Anleger liegt nicht im falschen Timing – sondern im falschen Vertrauen in scheinbares Wissen.

Wir leben in einer Zeit, in der Information unendlich verfügbar und Orientierung selten geworden ist. Prognosen, Meinungen, Push-Nachrichten, Podcasts und neuerdings auch KI-generierte Analysen suggerieren Klarheit, wo oft nur Datenrauschen herrscht. Viele Marktkommentare klingen fundiert, sind rückblickend aber kaum mehr als gut erzählte Geschichten mit eingebauter Bestätigungstendenz. Der Confirmation Bias lässt grüssen: Wir alle lesen lieber das, was unsere Meinung stärkt – nicht das, was sie hinterfragt.

Das führt nicht zu besseren Entscheidungen, sondern zu Nervosität und Aktionismus. Und es erschwert das, was eigentlich im Zentrum stehen sollte: Urteilskraft. Denn der Anleger von heute ist besser informiert denn je – aber trotzdem oft orientierungslos.

Das heisst jedoch keineswegs, dass wir planlos handeln. Im Gegenteil: Wir verwenden keine Glaskugel, sondern einen Kompass, der uns hilft, die Richtung zu halten, auch wenn der Nebel dichter wird. Wir analysieren Märkte und Anlagen fundamental, prüfen Bewertungen, hinterfragen Geschäftsmodelle und beobachten strukturelle Trends. Wichtig ist für uns nicht die nächste Schlagzeile, sondern die Frage, was wirtschaftlich, politisch und technologisch langfristig Substanz hat. Entsprechend strukturieren wir auch die Portfolios. So bleibt etwa der Schweizer Aktienmarkt für uns ein Kernbaustein – aufgrund seiner Qualität, Stabilität und der globalen Ausrichtung. Und überzeugt sind wir momentan unter anderem von den Bereichen Gesundheit, Energie und Technologie. Dagegen meiden wir bewusst Branchen wie Banken oder die Automobilindustrie. Gold bleibt für uns ein strategischer Anker – seit Jahren mit hoher Gewichtung.

Wir denken also intensiv darüber nach, wie wir Portfolios sinnvoll und widerstands-

«Wir setzen auf Kompass statt Glaskugel.»



Tom Afheldt

fähig aufbauen, mit sorgfältiger Beurteilung der Chancen und Risiken. Nicht getrieben von Vorhersagen, sondern getragen von Überzeugungen.

Es geht nicht um Reaktion, sondern um Positionierung. Nicht um Prognose, sondern um Vorbereitung. Wir spekulieren nicht auf Moden, wir folgen keinen Hypes. Wir setzen auf Grundsätzliches: auf eine klare, langfristige und zum Kunden passende Anlagestrategie, auf die Auswahl qualitativ guter Anlagen und sinnvolle Diversifikation. Auf ruhiges, faktenbasiertes Handeln. Und auf etwas, das im Datenrauschen oft verloren geht: gesunden Menschenverstand.

Denn wir glauben: Orientierung entsteht nicht durch unsichere Prognosen und noch mehr Input, sondern durch einen besseren Filter. Und dieser Filter ist nicht künstlich. Er ist menschlich. Er basiert auf Erfahrung, Know-how und Verantwortung. Unser Vorsatz ist, das Vermögen unserer Kunden sorgfältig und verantwortungsvoll zu verwalten.

Das alles ist keine Garantie für schnelle Gewinne. Aber es ist ein bewährter Weg durch eine Welt, die sich nicht zuverlässig prognostizieren lässt. Wenn Sie in diesem Jahr also eine präzise Marktprognose von uns erwarten, werden Sie enttäuscht. Wenn Sie hingegen Klarheit, Substanz und eine ruhige Hand erwarten, dann sind Sie bei Ehinger & Cie. richtig. Und auch das ist ein Ausblick.



Vom Traum der Weltfinanzzentren zur Erfüllung in Basel

Hätte man mich nach Abschluss meines Betriebsökonomiestudiums gefragt, wie meine beruflichen Pläne aussehen, hätte ich wohl von einer Karriere bei grossen Investmentgesellschaften gesprochen – selbstverständlich an den pulsierenden Finanzzentren dieser Welt. Wer möchte nicht eine «wichtige» Rolle einnehmen und bedeutende Übernahmen, Zusammenschlüsse, Börsengänge oder andere grosse Transaktionen mitgestalten? Basel wäre dafür kaum die optimale Adresse gewesen.

Diese Träume haben sich letztlich nicht erfüllt – und heute bin ich dankbar dafür, dass das Schicksal einen anderen Weg für mich vorgesehen hat. Viele jener damals hochgelobten, ja fast heiliggesprochenen Investmenthäuser haben inzwischen nicht nur ihren glanzvollen Namen verloren, sondern teilweise sogar ihre Existenz. In meinem Auslandsjahr in Singapur durfte ich zudem selbst erleben, dass hinter vielen glänzenden Fassaden mehr Schein als Sein steckt. Visionäre Schlagwörter aus Broschüren, auf Hochglanz präsentierte Visionen und Werte dringen selten bis zu den Verantwortlichen vor und werden von diesen oft nicht gelebt. Am Ende kochen alle nur mit Wasser – und niemand besitzt eine Kristallkugel, um in die Zukunft zu blicken.

So führte mich mein Weg nach abgeschlossenem Studium und der sofort danach abgeschlossenen Ausbildung zum Investment-Analysten (CIIA) nicht zu einer Investmentbank, sondern zu einem Vermögensverwalter; nicht in glamouröse Städte wie New York, London oder Tokio, sondern in den Heimaturlaub nach Basel, zu einem kleineren und weniger bekannten Unternehmen in einem Bereich, der nach aussen oft als nüchtern oder gar langweilig gilt. Doch gerade hier erkannte ich schnell, wie viel man bewegen kann. Man kann überzeugen, gestalten, Verant-

wortung übernehmen. Der Einsatz wird gesehen, sei es von Kunden oder von Mitarbeitenden. Im Spiel «David gegen Goliath», also der kleinen Vermögensverwalter gegen die grossen Banken, sind die eigenen Stärken besonders wichtig.

In dieser Umgebung einer ansonsten oft undurchsichtigen Branche kann ich mit meinen Eigenschaften, meinem Anspruch und meinem Willen tatsächlich etwas bewirken – und vor allem dem Kunden dienen. Als eine meiner hilfreichen Eigenschaften würde ich meinen Durchhaltewillen bezeichnen, der sich dank dem Sport noch gefestigt hat (ich habe 20 Jahre Karate praktiziert). Denn wie schon Henry Ford sagte (der übrigens auch an einem 30. Juli geboren wurde, wenn auch einige Jahre früher): «... sollen die Menschen Probleme anpacken und nicht mehr Zeit und Kraft darauf verwenden, um diese herumzureden.»

Die Jahre habe ich auch genutzt, um mich gezielt weiterzubilden. So konnte ich 2021 mit dem Erwerb des Chartered Financial Data Scientist (CFDS) einen Einblick in das Thema Big Data und Machine Learning gewinnen und mich mit dem Erwerb des CESGA-Titels in die Materie von ESG einarbeiten.

Auch privat hat sich meine Präsenz in Basel mehr als ausbezahlt. Hier habe ich meine Frau kennengelernt, die damals gerade nach mehreren Jahren aus Kanada zurückgekehrt war. Aus dem ursprünglichen Duett ist inzwischen ein Sextett geworden: Unsere zwei Mädchen und zwei Jungen (ich war schon immer ein Freund gerader Zahlen) halten uns ordentlich auf Trab. Die Wochenenden bestehen meist aus Fahrdiensten zu Fussballspielen oder Reitaktivitäten. Die Zeit für einen selbst ist dabei eher beschränkt, weshalb ich mir vorgenommen habe, im kommenden Jahr wieder vermehrt sportlich aktiv zu werden. Entsprechend bin ich ab und zu froh, montags in der ruhigen Atmosphäre einer

«Der beste Weg die Zukunft vorauszusagen, ist sie selber zu gestalten.»



Sven Mathis

überschaubaren Vermögensverwaltung anzukommen und nicht im Dauerlärm der glamourösen Wall-Street-Welt.

Ich freue mich sehr, mit Ehinger & Cie. einen traditionsreichen Arbeitgeber gefunden zu haben, der jene Werte verkörpert, die mir wichtig sind. Vor allem freue ich mich darauf, mich aktiv ins Team einzubringen, Verantwortung zu übernehmen und gemeinsam mit dem Team für Sie da zu sein.

Dadurch wird Basel zwar nicht zum Weltfinanzzentrum, was es übrigens aufgrund der anderen zahlreichen Eigenschaften auch überhaupt nicht sein muss, aber hoffentlich zu einem Ort, wo Sie sich gut beraten und aufgehoben fühlen.