



Source: UBS

US-Dollar voraussichtlich weiter im Sinkflug

22. August 2025, 12:10 UTC, geschrieben von Michael Bolliger

Der US-Dollar hat in den letzten sechs Monaten deutlich an Wert verloren. Vieles deutet darauf hin, dass sich dieser Abwärtstrend fortsetzen dürfte, auch wenn die Unsicherheit gross bleibt. Ein schwächerer Dollar bedeutet aber nicht, dass Anleger auf Investitionen in ausgewählte US-Wertpapiere verzichten sollten. Eine teilweise Absicherung des Wechselkursrisikos erachten wir jedoch als sinnvoll, insbesondere für Anleger in der Schweiz und im Euroraum.

Die vielleicht grösste Überraschung des Jahres 2025 bis jetzt ist die anhaltende Schwäche des US-Dollars. Zu Jahresbeginn erwarteten viele Investorinnen und Investoren einen stärkeren Dollar. Präsident Trumps Fokus auf Steuersenkungen und Deregulierung sollte das Wachstum fördern und damit den US-Aktienmarkt das Mass aller Dinge bleiben lassen. Dieses Phänomen – auch als «US Exceptionalism» bekannt – trug wesentlich zur Überbewertung des Dollars bei. Stattdessen rückten jedoch Zölle in den Agenda-Mittelpunkt des Weissen Hauses. Und anstelle von Euphorie wechselte der Fokus der Anleger auf sinkende Wachstumsaussichten, die stetig steigende Verschuldung und Inflationsängste, mit negativen Folgen für US-Staatsanleihen und die Währung. In den letzten sechs Monaten haben dann auch alle G10-Währungen gegenüber dem Dollar zugelegt, der Schweizer Franken sogar zweistellig. Auch Edelmetalle verzeichneten starke Wertzuwächse und die Aussichten für weitere Gewinne bleiben intakt: Unsere Analysten haben soeben die Goldprognose nach oben revidiert.

Trotz dieser deutlichen Korrektur halten wir eine weitere Abschwächung des Dollars aber für wahrscheinlicher, was die Lage für die Schweizer Exportwirtschaft weiter verschärfen dürfte. Anleger in der Schweiz und im Euroraum sollten laut unseren Prognosen grössere Dollar-Positionen teilweise absichern. Die Unsicherheit bleibt allerdings hoch, vor allem wegen der unbeständigen US-Wirtschaftspolitik. Währungsprognosen mögen zwar nicht den besten Ruf geniessen, trotzdem lohnt es sich, einige Indikatoren zu betrachten, um besser auf Trendänderungen vorbereitet zu sein.

Das chronische US-Handelsdefizit, beispielsweise, spricht für einen weiterhin überbewerteten Dollar. Die Zölle sollen hier helfen, ein neues Gleichgewicht zu erreichen, in dem die USA an Standortattraktivität gewinnt und sinkende Importe sowie steigende Exporte zu einer Reduktion des Handelsdefizit führen. Ob diese Zölle dann auch tatsächlich den gewünschten Effekt zeigen, bleibt abzuwarten. Denn es ist durchaus möglich, dass sie teilweise auf die US-Konsumenten und Unternehmen abgewälzt werden. Entsprechend könnte der erhoffte Wettbewerbsvorteil verpuffen. Eine weitere, strukturelle Abschwächung des Dollars wäre also eine wichtige Voraussetzung für eine wettbewerbsfähigere US-Industriemation. Gut möglich, dass die Trump-Regierung auch hier einiges unternehmen wird, um ihre Vision am Leben zu erhalten.

Weiter gilt es, den zunehmenden politischen Druck auf die US-Notenbank Fed bezüglich Zinssenkungen zu erwähnen. Aus ökonomischer Sicht kann man durchaus argumentieren, dass die Fed im September die Zinsen senken sollte. Trotz hoher und kurzfristig steigender Inflation dürfte mittelfristig die moderate Abschwächung der US-Konjunktur die höhere geldpolitische Relevanz haben. Im Vergleich zur Eurozone und Schweiz, wo wenig oder kaum Spielraum für weitere Zinssenkungen besteht, könnten niedrigere US-Zinsen den Dollar weiter belasten. Vieles davon ist aber schon eingepreist, was kurzfristig für negative Überraschungen sorgen könnte. Sollte die Fed im September tatsächlich entscheiden, die Zinsen (noch) nicht zu senken, dürfte die nächste Phase der Dollarschwäche etwas länger auf sich warten lassen. Dass sie kommen wird, bleibt aber unser Basisszenario. Aus institutioneller Sicht machen sich die Märkte zunehmend Sorgen, dass die Unabhängigkeit der Zentralbank untergraben werden könnte. Aufgrund der hohen Zinsen belastet der hohe Schuldenberg die US-Staatskassen noch stärker als sonst.

Und zum Abschluss: Anlageentscheide können unabhängig vom Währungsexposure gefällt werden. Eine Investition beispielsweise in Technologiewerte, die wir aufgrund des anhaltenden Wachstums im KI-Bereich nach wie vor als interessant erachten, scheint uns heutzutage ohne US-Titel nicht sinnvoll. Aber Anleger können das einhergehende Wechselkursrisiko relativ einfach absichern. Dazu würde auch das Bild passen, das wir aktuell auf den Märkten beobachten: Obwohl sich der US-Aktienmarkt seit April stark erholt hat, bleibt der Dollar unter Druck. Nach einer moderaten Erholung im Vormonat setzt er seinen Abwärtstrend im August fort.

Disclaimer

Dieses Dokument wurde durch die Global Wealth Management Geschäftseinheit von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die Finma beaufsichtigt), deren Tochtergesellschaften oder verbundenen Unternehmen («UBS»), die Teil der UBS Group AG («UBS-Konzern») sind, erstellt und veröffentlicht. Der UBS-Konzern umfasst die frühere Credit Suisse AG, deren Tochtergesellschaften, Filialen und verbundenen Unternehmen. UBS Financial Services Inc. ist eine Tochtergesellschaft der UBS AG in den USA und Mitglied der Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)/Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ein zusätzlicher für Credit Suisse Wealth Management relevanter Disclaimer folgt am Ende dieses Abschnitts.

Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dienen ausschliesslich zu Ihrer Information sowie zu Marketingzwecken von UBS. Dieses Dokument stellt keinesfalls Anlageresearch, Anlageberatung, einen Verkaufsprospekt, ein Angebot oder eine Aufforderung, Anlagen zu tätigen, dar. Dieses Dokument ist keine Empfehlung, Wertpapiere, Anlageinstrumente oder Produkte zu kaufen oder zu verkaufen, und empfiehlt weder ein besonderes Anlageprogramm noch eine besondere Dienstleistung.

Die Informationen in diesem Dokument sind nicht auf die spezifischen Anlageziele, persönlichen und finanziellen Umstände oder besonderen Bedürfnisse eines einzelnen Kunden zugeschnitten. Bestimmte in diesem Dokument erwähnte Anlagen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet oder angemessen. Ausserdem unterliegen bestimmte in dem Dokument erwähnte Dienstleistungen und Produkte möglicherweise rechtlichen Beschränkungen bzw. Lizenz- oder Genehmigungsanforderungen und dürfen deshalb nicht weltweit uneingeschränkt angeboten werden. Es werden keine Produkte in Gerichtsbarkeiten angeboten, in denen ein Angebot, eine Werbung oder ein Verkauf nicht zulässig ist, oder gegenüber Personen, bei denen ein solcher Verkauf, die Abgabe eines solchen Angebots oder einer solchen Werbung rechtswidrig wäre.

Auch wenn allein diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen aus Quellen stammen, die in gutem Glauben als zuverlässig angesehen werden, wird keine Zusicherung oder Garantie abgegeben, weder ausdrücklich noch stillschweigend, für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit des Dokuments. Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern und von Meinungen abweichen, die von anderen Geschäftsbereichen oder Divisionen des UBS-Konzerns abgegeben wurden. UBS ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder auf dem neuesten Stand zu halten. **Die in diesem Material zum Ausdruck gebrachten Einschätzungen und Meinungen Dritter sind nicht die Einschätzungen und Meinungen von UBS.** Dementsprechend übernimmt UBS keinerlei Haftung für Inhalte, die von Dritten bereitgestellt werden, oder für Ansprüche, Verluste oder Schäden, die dadurch entstehen, dass solche Inhalte oder Teile davon verwendet oder als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Alle Bilder oder Abbildungen («Abbildungen») in diesem Dokument dienen ausschliesslich zur Veranschaulichung, Information oder Dokumentation. Sie können Objekte oder Elemente enthalten, die durch Urheberrechte, Marken und andere geistige Eigentumsrechte von Dritten geschützt sind. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, wird keine Beziehung, Verbindung, Förderung oder Befürwortung zwischen UBS und diesen Dritten angedeutet.

Grafiken und Szenarien in dem Dokument dienen nur Illustrationszwecken. Einige Grafiken und/oder Performancezahlen beruhen unter Umständen nicht auf vollständigen zwölfmonatigen Zeiträumen, wodurch ihre Vergleichbarkeit und ihre Relevanz gemindert werden können. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung ist keine Garantie und kein Anhaltspunkt für künftige Ergebnisse.

Dieses Dokument ist unter keinen Umständen als Rechts- oder Steuerberatung auszulegen. UBS und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Rechts- oder Steuerberatung. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von UBS weder ganz noch teilweise verbreitet oder vervielfältigt werden. Soweit gesetzlich zulässig, übernimmt weder UBS noch einer ihrer Verwaltungsräte, Führungskräfte, Mitarbeitenden oder Vertreter irgendeine Haftung, Verantwortung oder Sorgfaltspflicht für irgendwelche Folgen, einschliesslich Verlusten oder Schäden, die Ihnen oder einer anderen Person aufgrund von Handlungen, Unterlassungen oder Entscheidungen auf der Grundlage von Informationen in diesem Dokument entstehen.

Zusätzlicher Disclaimer für Credit Suisse Wealth Management:

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben und/oder abhängig von der lokalen Einheit, von der Sie dieses Dokument erhalten, wird dieses Dokument von der UBS Switzerland AG verteilt, einem von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (Finma) zugelassenen und regulierten Unternehmen. Ihre personenbezogenen Daten werden entsprechend der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, die Sie an Ihrem Wohnsitz über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> einsehen können. Um Ihnen Marketingmaterial zu unseren Produkten und Dienstleistungen zukommen zu lassen, können die UBS Group AG und ihre Tochtergesellschaften Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten (d.h. Kontaktangaben wie Name, E-Mail-Adresse) verarbeiten, bis Sie uns mitteilen, dass Sie das Marketingmaterial nicht mehr erhalten möchten. Sie können den Erhalt dieser Materialien jederzeit widerrufen, indem Sie Ihren Kundenbetreuer darüber informieren.

Bitte rufen Sie die Website <https://www.ubs.com/global/de/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html> auf, um die vollständigen rechtlichen Hinweise zu diesem Dokument zu lesen.

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen beziehungsweise nicht eingetragenen Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.