



(Shutterstock)

# Erneute US-Dollar-Schwäche erwartet, während Gold unterstützt bleibt

02 Mai 2025, 11:08 am MYT, geschrieben von UBS Editorial Team

**Der US-Dollar-Index liegt rund 1% über seinem Tiefstwert nach dem jüngsten Ausverkauf, während Gold ausgehend von seinen Rekordhochs etwa USD 100 je Feinunze nachgegeben hat. Während der Greenback kurzfristig wahrscheinlich unterstützt bleiben wird, erwarten wir, dass sich die US-Dollar-Schwäche im späteren Jahresverlauf fortsetzt. Gold dürfte unterdessen bei den Anlegerinnen und Anlegern nach wie vor auf Nachfrage stossen.**

In den letzten Tagen stabilisierte sich der Ausverkauf des US-Dollar, wobei der DXY Index der US-Währung gegenüber Hauptwährungen vor der Drucklegung fast 1% über den jüngsten Tiefstkursen notierte. Gleichzeitig gab Gold nach, als US-Präsident Donald Trump von Äusserungen über eine Entlassung von Jerome Powell, des Vorsitzenden der US-Notenbank Fed, Abstand nahm und eine stärkere Bereitschaft zeigte, mit China ein Handelsabkommen über eine Verringerung der Zölle zu erzielen. Gold notiert nun auf rund USD 3300 je Feinunze und damit ca. 6% unter dem psychologisch wichtigen Widerstand von USD 3500 je Feinunze, der während der Zoltturbulenzen durchbrochen wurde.

Kurzfristig halten wir den USD für überverkauft und rechnen in der nächsten Zeit mit einer Konsolidierung. Es ist unwahrscheinlich, dass der Vorsitzende der US-Notenbank Fed zu einem Rücktritt gezwungen wird, und die Fed klang im Hinblick auf Zinssenkungen vorsichtig, während andere Zentralbanken ihre Geldpolitik lockern. Laut der JOLTS-Umfrage zu offenen Stellen wiesen die Beschäftigungszahlen der USA für März den niedrigsten monatlichen Stand seit Januar 2021 auf. In demselben Bericht deuten rückläufige Entlassungen an, dass die Gesamtlage des Arbeitsmarktes allgemein stabil

bleibt und sich allerhöchstens allmählich abschwächt. Dies dürfte auch für die Beschäftigungszahlen ohne den Agrarsektor im April gelten, die am Freitag anstehen. Das dürfte die Risikoaversion eindämmen und den US-Dollar stützen.

Mittelfristig wird sich der Trend der US-Dollar-Schwäche aber nach unserer Meinung voraussichtlich fortsetzen. Gold dürfte unterdessen durch die Nachfrage nach Zufluchtsanlagen und strukturelle Käufe gut unterstützt bleiben.

**Die Wirtschaft der Vereinigten Staaten wird sich voraussichtlich stärker abschwächen als andernorts und ihr erhöhtes Staatsdefizit dürfte wieder stärker in den Blickpunkt rücken.** Die Zahlen zur Wirtschaftstätigkeit haben zwar bisher noch nicht die Auswirkungen von Trumps Zollentscheidungen widerspiegelt, doch die Stimmungsindikatoren beginnen eine Verschlechterung der zukünftigen Produktion anzudeuten. Dies lässt vermuten, dass die negative Stimmung innerhalb der Wirtschaft zunimmt. In unserem Basisszenario rechnen wir nun für 2025 mit einem Wirtschaftswachstum in den USA von 1,5%, während wir zu Beginn des Jahres noch ein Wachstum von über 2% erwartet hatten. Für 2025 erwarten wir ein Wachstum von 0,7% in der Eurozone (rund 0,2 Prozentpunkte weniger als zu Jahresbeginn) und von unter 4% in China (etwa 0,5 Prozentpunkte weniger). Da überdies die US-Schuldenquote gegenüber dem BIP per Dezember des letzten Jahres 123% betrug, könnten die erhöhten US-Zinskosten mittel- bis langfristig den USD belasten.

**Die Fed dürfte im späteren Jahresverlauf ihre Zinssenkungen erneut aufzunehmen.** Um die Wachstumssorgen gegenüber dem Risiko einer erneut steigenden Inflation abzuwägen, dürfte die Flexibilität der US-Zentralbank kurzfristig stärker begrenzt sein. Powell betonte, er wolle sicherstellen, dass einmalige Preissteigerungen aufgrund höherer Zölle keine Zweitrundeneffekte auslösen, die zu einer länger anhaltenden Inflation führen könnten. Wir sind aber trotzdem der Meinung, dass die Fed in der Lage sein wird, die Geldpolitik im 2. Halbjahr 2025 erneut zu lockern. Dann dürfte sie die Zinsen zur Unterstützung des Wachstums um 75 bis 100 Basispunkte senken, während der Preisdruck nachlässt und der Arbeitsmarkt sich abschwächt. Niedrigere Zinsen würden den Goldpreis unterstützen, weil sich dadurch die Opportunitätskosten von Goldpositionen verringern.

**Die Goldnachfrage steigt strukturell.** Nach einer beeindruckenden Preisentwicklung aufgrund der Zufluchtsanlagen dürften bessere Schlagzeilen zu potenziellen Handelsabkommen die künftigen Zuwächse von Gold begrenzen. Wir erkennen aber auch Anzeichen einer stärker strukturellen Umschichtung in eine Goldallokation. So gestattete Peking beispielsweise Versicherungsfonds eine Anlage in Gold, während globale Zentralbanken den Anteil von Gold an ihren Gesamtreserven systematisch steigern. Wir prognostizieren, dass die Zentralbanken im Jahr 2025 rund 1000 Tonnen Gold kaufen werden, nachdem sich die Käufe der letzten drei Jahre in Folge ebenfalls ungefähr auf diesem Niveau befanden. Unsere Erwartung für Nettokäufe von börsengehandelten Goldfonds im Jahr 2025 haben wir von 300 Tonnen auf 450 Tonnen angehoben. Angesichts der fortgesetzten Unsicherheit über Zölle und die Geopolitik dürfte Gold unseres Erachtens gut unterstützt bleiben und in Richtung unseres Zielwerts im Basisszenario von USD 3500 je Feinunze steigen.

Daher bevorzugen wir, eine kurzfristige USD-Stärke zur Verringerung der Allokation im US-Dollar zugunsten von Währungen wie dem japanischen Yen, dem Euro, dem britischen Pfund und dem australischen Dollar zu nutzen. Wir sprechen uns auch für den Verkauf des USD-Aufwärtsrisikos zur Renditesteigerung aus. Gold bleibt hingegen eine effektive Portfoliodiversifikation und -Absicherung. Wir empfehlen daher eine Allokation von 5% in dem Edelmetall im Rahmen eines ausgewogenen und gut diversifizierten Portfolios.

## 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.