

„De-Dollarisierung“

Überlegungen und Hintergründe

Zürich, 30.09.2026



Der US-Dollar hat 2025 so stark an Wert verloren wie seit Jahren nicht mehr. Beginn damit eine dauerhafte Abkehr vom Dollar oder handelt es sich um eine vorübergehende Schwächephase? Nachfolgend ordnen wir die Entwicklung ein und zeigen, welche Schlüsse wir daraus ziehen.

1. Ausgangspunkt: Der Dollar verliert an Glanz

Im Jahr 2025 fiel der Dollar gegenüber den wichtigsten Währungen um rund 9 %, der grösste Jahresverlust seit 2017; das erste Halbjahr war das schwächste seit 1973. Auslöser waren Zinssenkungen der US-Notenbank, die Zollpolitik, offene Spannungen zwischen Regierung und Notenbank sowie eine schwer berechenbare Wirtschaftspolitik. Im laufenden Jahr hat der Iran-Konflikt dem Dollar aufgrund der höheren Ölpreise und als «sicherer Hafen» vorübergehend wieder Rückenwind verliehen. Mitte September kostete ein Euro rund 1.15 Dollar, ein Dollar rund 0.83 Franken.

Hinter dem Begriff «De-Dollarisierung» steht die Beobachtung, dass grosse Anleger und Zentralbanken ihre Abhängigkeit vom Dollar verringern wollen. Sie stossen teils nicht nur Dollaranlagen bewusst ab, sie sichern sich auch vermehrt gegen Währungsverluste ab, was den Dollar ebenfalls belastet. Viele Notenbanken legen zudem mehr Reserven in Gold an. Der Dollaranteil an den weltweiten Devisenreserven lag Anfang 2026 bei rund 57 %, nach rund 70 % um die Jahrtausendwende.

2. Internationaler Kontext: Woher die Skepsis kommt

Unberechenbare Politik: Zölle, Druck auf die eigene Notenbank und Konflikte mit Verbündeten, etwa um Grönland, das im Januar

einen Handelsstreit mit Europa auszulösen drohte, haben das Vertrauen in die Verlässlichkeit der USA als Partner geschwächt.

Der Dollar als Machtmittel: Seit dem Einfrieren russischer Währungsreserven 2022 zögern viele Staaten, grosse Vermögen im Westen zu halten. Sie befürchten, diese könnten ebenfalls eingefroren oder beschlagnahmt werden.

Eine Welt mit mehreren Machtzentren: Mit dem Aufstieg Chinas und günstiger Kriegstechnik wie Drohnen fällt es den USA schwerer, die regelbasierte Ordnung und sichere Handelswege zu garantieren. Es droht ein Zerfall in Machtblöcke; der Iran-Krieg hat dem Ansehen der USA zusätzlich geschadet.

Kapital bleibt vermehrt zu Hause: Viele Länder brauchen ihre Ersparnisse, um in Verteidigung, Rohstoffvorräte und strategische Unabhängigkeit zu investieren. Japanische Anleger holen wegen höherer Zinsen im eigenen Land Geld zurück, und asiatische Anleger sichern ihre grossen Dollarbestände zunehmend ab.

3. Die US-Sicht: Starkes Wachstum auf Kredit

Kurzfristig spricht jedoch einiges für den Dollar. Die US-Wirtschaft wächst kräftig, getragen von hohen Staatsausgaben, einem Investitionsboom rund um die künstliche Intelligenz und hohen Vermögenspreisen. Als grosser Energieproduzent leiden die USA weit weniger unter teurem Öl und Gas als Europa oder Japan. Zudem hat die Notenbank unter ihrem neuen Vorsitzenden Kevin Warsh im September die Zinsen angehoben.

Die Kehrseite: Dieses Wachstum ist teuer erkauft. Für 2027 werden ein Staatsdefizit von rund 7 % der Wirtschaftsleistung und eine Staatsverschuldung von rund 129 % erwartet.

Zudem importieren die USA deutlich mehr, als sie exportieren. Beide Lücken finanziert das Ausland, vor allem über Käufe hoch bewerteter US-Aktien. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ist auf rund 5 % gestiegen.

4. Aufwertung oder Abwertung? Kurzfristig offen, langfristig unter Druck

In den kommenden Monaten könnte der Dollar gegenüber dem Euro fester tendieren (Richtung 0.90), da Europa stärker unter den Energiepreisen und wachsenden politischen Risiken leidet. Der Konsens von rund 50 Finanzinstituten sieht den Euro bis Mitte 2027 dagegen in einer Spannbreite von 0.84 bis 0.86 Euro pro Dollar. Gegenüber dem Franken gibt es Analystenprognosen, die mit einem Rückgang des Dollars Richtung 0.75 – 0.80 rechnen.

Längerfristig überwiegen aus unserer Sicht die belastenden Faktoren. Sinkt die Bereitschaft des Auslands, die US-Defizite zu finanzieren, bleiben nur höhere Zinsen oder ein schwächerer Dollar; wächst der Druck auf die Notenbank, die Zinsen tief zu halten, wird Letzteres wahrscheinlicher. Zudem dürfte der Dollar in Krisen weniger von Fluchtgeldern profitieren als früher, da ausländische Anleger bereits sehr stark in US-Aktien investiert sind. Und mit dem Yuan, den China schrittweise aufwerten lässt, sowie Gold und Rohstoffen gewinnen Alternativen an Gewicht.

Eine abrupte Ablösung des Dollars ist dennoch nicht in Sicht: Dollaranlagen machen einen so grossen Teil der weltweiten Portfolios aus, dass gleichwertige Alternativen (also relativ stabile Absorptionsvehikel) fehlen. Der Euro wiederum hat seine eigenen Schwächen. Wir erwarten deshalb eine schleichende Erosion des Dollars, keinen Bruch.

5. Mögliche Massnahmen im Portfolio

Für Anleger mit Referenzwährung Franken und zum Teil auch Euro ist ein schwächerer Dollar ein direktes Risiko. Folgende Ansätze erachten wir als zielführend:

Dollaranteil bewusst steuern: Wer globalen, von US-Technologiewerten dominierten Aktienindizes unreflektiert folgt, trägt automatisch ein hohes Dollarrisiko.

Allenfalls absichern: Eine Währungsabsicherung dämpft Schwankungen, kostet aber ungefähr den Zinsunterschied zwischen den USA und der Schweiz, wo der Leitzins bei 0 % liegt. Eine Teilabsicherung kann ein vernünftiger Mittelweg sein.

Breiter streuen: Aktien aus Europa, Japan und den Schwellenländern sind deutlich günstiger bewertet als US-Aktien; asiatische Währungen dürften von einem stärkeren Yuan profitieren. Hier gilt es die Umsatzexpansion zu betrachten, weniger das Domizil von Unternehmen.

Sachwerte und Franken als Stabilisatoren: Gold schützt langfristig vor einer zu lockeren Geldpolitik, Rohstoffe vor Energiepreisschocks. Der Franken profitiert von soliden Schweizer Staatsfinanzen.

6. Fazit

Die De-Dollarisierung ist kein Ereignis, sondern ein Prozess, getrieben vom schwindenden Vertrauen in die USA als verlässlichen Partner.

Kurzfristig kann der Dollar dank starkem Wachstum, höheren Zinsen und angebotsbedingten steigenden Ölpreisen durchaus zulegen. Langfristig sprechen hohe Defizite, geopolitische Verschiebungen und wachsende Alternativen für einen schwächeren Dollar, vor allem gegenüber dem Franken.

Wir setzen aber nicht auf Währungskursziele, sondern richten den Blick auf Umsatzexposures der investierten Unternehmen, gute Diversifikation und Sachwerte, die mit den sozialen und ökologischen Werten von Arete vereinbar sind. So lassen sich die Chancen des US-Marktes nutzen, ohne einseitig vom Dollar abhängig zu sein.



Arete Themen-Report „De-Dollarisierung“

Rechtlicher Hinweis:

Diese Veröffentlichung dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf einer Anlage oder eines anderen bestimmten Produkts dar. Die hierin enthaltene Analyse stellt keine persönliche Empfehlung dar und berücksichtigt nicht die individuellen Anlageziele, Anlagestrategien, die finanzielle Situation und die Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Andere Annahmen könnten zu wesentlich anderen Ergebnissen führen.

Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig und in gutem Glauben angesehen werden (so wurden u.a. Research-Dokumente von ECR Research und UBS zur Erstellung dieses Berichts konsultiert); es wird jedoch keine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich ihrer Richtigkeit oder Vollständigkeit gegeben.