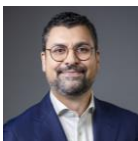


## Erste Risse in der Dollar-Dominanz

Weltreservewährung, sicherer Hafen und wichtige Recheneinheit für den internationalen Handel – es steht einiges auf dem Spiel

### IN KÜRZE



Vincenzo Vedda  
Chief Investment  
Officer

- Der US-Dollar steht momentan im Blickpunkt. Sorgen, dass das Vertrauen in die USA erodieren könnte, belasten die US-Valuta.
- Als Reservewährung bleibt der Dollar unangefochten die Nummer eins, hinter seiner Funktion als sicherer Hafen stehen allerdings Fragezeichen.
- Diversifikation ist der Schlüssel. Neben dem Euro, dem Pfund und dem Yen könnten auch ostasiatische Währungen erheblich profitieren.

### Kurzfristige Störung oder nachhaltige strukturelle Änderung der Dollar-Vormachtstellung?

Der US-Dollar ist auch Mitte des Jahres 2025 noch der Eckpfeiler des globalen Finanzsystems. Sein Ansehen hat allerdings seit Jahresbeginn erste Kratzer bekommen – nicht zuletzt ausgelöst durch den Amtsantritt und die ersten Monate der neuen US-Administration. Die Marktteilnehmer stellen sich plötzlich Fragen, die aufgrund der unbestrittenen Vormachtstellung der USA in dieser Intensität vorher nicht diskutiert wurden. Es geht um die Rolle des Greenback als Weltreservewährung, um das Ansehen als sicherer Hafen, um die Funktion als Abrechnungswährung – nicht nur aber auch insbesondere am Rohstoffmarkt – und somit ganz allgemein um die Fragestellung, ob das hohe Vertrauen des Marktes in die USA und den Dollar nicht nachhaltig zu erodieren scheint. All diese Entwicklung sind zwar auf einem sehr langen Zeitstrahl zu verorten, doch gerade jetzt könnte die Zeit gekommen sein, in der strukturelle Brüche offensichtlich werden, deren Wirkungen in den kommenden Dekaden zu massiven Änderungen führen könnten. Und da europäische Politiker und Zentralbanker dies als eine historische Chance sehen, ist an manchen Orten zu hören, es habe nie einen besseren Zeitpunkt gegeben, Europa und somit auch den Euro als neue Leitregion/-währung zu etablieren.

## 1 / Herausfordernde Zeiten für den Greenback

### 1.1 Kräftige Verluste seit Jahresbeginn, technisches Bild trübt sich ein

Der Dollar durchlebt aktuell turbulente Zeiten. Gemessen am US-Dollar-Index (DXY) hat die US-Devisen seit Beginn des Jahres rund zehneinhalb Prozent eingebüßt, schauen wir auf den breiter aufgestellten Bloomberg Dollar Spot Index (BBDXY) (in dem auch unter anderem der chinesische Renminbi enthalten ist), beläuft sich das Minus auf knapp neun Prozent.<sup>1</sup> Kürzlich hat der Dollar seinen tiefsten Stand seit drei Jahren erreicht, untergraben nicht zuletzt durch Schlagzeilen über einen möglichen

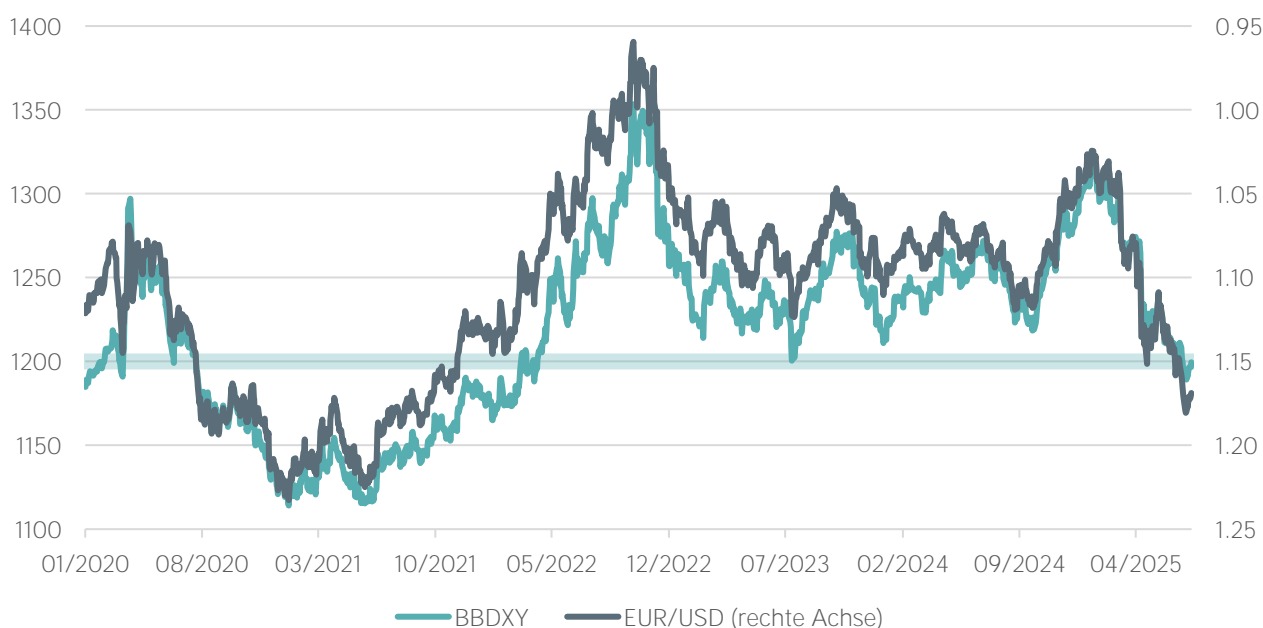
<sup>1</sup> Sämtliche Finanzdaten – sofern nicht anders angegeben – von Bloomberg Finance L.P.; Stand: 30.06.2025

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

vorzeitigen Wechsel an der Spitze der US-Notenbank (US Federal Reserve, Fed), ausgelöst durch entsprechende Äußerungen von US-Präsident Donald Trump. Selbst die Eskalation des Konflikts zwischen Israel und dem Iran gab dem Dollar nur sehr kurzfristig Schwung - als sicherer Hafen. Der Trend scheint klar zu sein und es wächst die Furcht, dass sich die Abwertung des Greenback in den kommenden Monaten und vielleicht sogar Jahren fortsetzen könnte. Der US-amerikanische Exzeptionalismus – die Überzeugung, dass die amerikanische Wirtschaft und deren Wachstum die Leistung anderer Regionen übertreffen – scheint zumindest temporär verloren gegangen zu sein. Der Ruf der USA hat gelitten, da innen- und außenpolitische Entscheidungen der neuen US-Regierung Fragen aufgeworfen haben, ob Protektionismus, Haushaltsdefizite und die Anhäufung weiterer Schulden der Glaubwürdigkeit und den Aussichten der USA schaden.

In der Vergangenheit haben verschiedene US-Regierungen über Dekaden immer einen starken Dollar favorisiert und die Politik dementsprechend ausgerichtet. Aktuell sieht es allerdings eher danach aus, dass Präsident Donald Trump eine schwächere Valuta anstrebt, die US-Produkte weltweit billiger macht und somit Exporte aus den USA ankurbelt. Eine Abwertung des Dollar soll nicht nur das Handelsdefizit reduzieren, durch die gleichzeitig teureren Importe sollen auch heimische Unternehmen geschützt und die Produktion in den USA angekurbelt werden.

### Dollar mit erheblichen Einbußen seit Jahresbeginn 2025



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 11.07.2025

Technisch sieht der Greenback ebenfalls angeschlagen aus. Blicken wir auf den breiten Dollar-Index BBDXY, so ist der Bereich rund 10 Punkte oberhalb und unterhalb der Marke von 1.200 Punkten eine kritische Zone, die in den vergangenen Jahren zwar bereits des ein oder andere Mal angetestet wurde, jedoch seit der ersten Jahreshälfte 2022 nicht mehr nachhaltig unterschritten werden konnte. Die aktuelle Abwärtsbewegung zeigt andauerndes Momentum. Durch die jüngste durch die Geopolitik ausgelöste kurzzeitige Gegenbewegung haben die technischen Indikatoren sogar eher wieder neues Potential auf der schwächeren Seite aufgebaut. Es ist daher zumindest aus dieser Betrachtung heraus kurzfristig gut vorstellbar, dass sich die Abwärtsbewegung noch fortsetzen kann, da die nächsten Haltelinien doch noch etwas weiter entfernt erscheinen.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

## 1.2 Was ist mit dem „sicherer Hafen“-Status des Dollar passiert?

Kurzfristig macht sich die wachsende Skepsis internationaler Investoren mit Blick auf den Greenback insbesondere in Marktphasen bemerkbar, in denen in einem als „normal“ betrachteten Marktumfeld der vergangenen Jahre der Dollar eine wichtige Rolle als sicherer Hafen gespielt hätte. Diese Funktion scheint der US-Devisen momentan fast vollständig verloren gegangen zu sein – zumindest, wenn wir über kurzfristige Tagesbewegungen hinaus schauen.

Einer der Hauptgründe, warum der US-Dollar gemeinhin als sichere Währung gilt, ist seine hohe Liquidität, begründet in der Tatsache, dass die US-Valuta die meistgehandelte Devisen der Welt ist. In Krisenzeiten tendieren Anleger dazu, in sichere Währungen wie den US-Dollar oder auch den Schweizer Franken zu flüchten, da sie als Puffer gegen Marktvolatilität gesehen werden. Ein weiterer Faktor, der zum Status des USD als sichere Hafenwährung beiträgt, ist die Tiefe und hohe Effizienz der US-Finanzmärkte.

Die US-Regierung und die Federal Reserve haben in den meisten globalen Krisen der vergangenen Dekaden stets entschlossen gehandelt, etwa mit Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsystems. Damit hat die jeweilige US-Administration ihr Engagement für die Stabilität der Finanzmärkte unter Beweis gestellt und den Status des US-Dollars als sichere Hafenwährung gestärkt.

Und gerade in diesem letzten Punkt könnte der Grund für den Ausfall des Dollar als sicherer Hafen liegen. Denn die USA beziehungsweise die neue Trump-Regierung scheinen für viele Anleger weltweit aktuell nicht die potentielle Lösung für die vorherrschenden Sorgen zu sein, sondern vielmehr deren Ursache. Daher ist in den Augen vieler Investoren zumindest kurzfristig eine Diversifikation weg von Dollar-Assets auch in Phasen nervöser Märkte angeraten. Es muss sich unserer Meinung nach allerdings langfristig erst zeigen, ob der Greenback zukünftig wirklich nicht mehr als sicherer Hafen in Anspruch genommen wird – und vor allem, wie die entsprechenden Alternativen lauten und wie sich diese in Stressphasen der Märkte behaupten. Denn ganz so einfach dürfte der Dollar in diesem Punkt nicht zu ersetzen sein.

## 1.3 Sorgen um Swap-Linien mit der Federal Reserve

Doch es gibt auch Abhängigkeiten vom US-Dollar, die durch die jüngsten Entwicklungen Gefahr laufen, sich zu einem globalen Problem zu entwickeln. Es geht um Swap-Linien, die von Zentralbanken in Anspruch genommen werden können und gerade in Krisenzeiten eine wichtige Stütze für das globale Finanzsystem darstellen. Mithilfe dieser Swap-Linien können Zentralbanken die eigene Währung zum aktuellen Wechselkurs in eine andere Währung tauschen und anschließend an inländische Banken weiterverleihen. Nach Ablauf der vereinbarten Laufzeit wird in der Regel zum gleichen Wechselkurs wie zu Beginn zurückgetauscht, allerdings plus Zinsen.

Es herrscht eine hohe Abhängigkeit europäischer Banken vom US-Dollar, da ein wesentlicher Teil ihrer Verpflichtungen in Kreditgeschäften, Investitionen oder auch im Handel in der amerikanischen Valuta abgerechnet wird. Normalerweise werden diese Dollar über den Markt beschafft. Herrscht dort allerdings Unsicherheit und Verunsicherung (wie beispielsweise in den Tagen nach dem 11. September, während der Weltfinanzkrise, der Eurokrise und auch während Corona), kann es ernsthafte Versorgungsengpässe geben. Durch die seit der Weltfinanzkrise 2007 quasi permanent bestehende Swap-Line mit der Fed kann die Europäische Zentralbank (EZB) in Krisenzeiten einspringen und europäischen Banken mit Dollar aushelfen.

Doch aktuell kommen Zweifel an der Zuverlässigkeit dieses Sicherheitsnetzes auf. Das hat zum einen damit zu tun, dass die Regierung von US-Präsident Trump entschlossen zu sein scheint, die globale Finanz- und Wirtschaftsordnung neu aufzustellen und dabei amerikanische Interessen in den Vordergrund zu stellen. Es stellt sich aber auch die Frage, was passieren könnte, wenn Jerome Powell 2026 sein Amt als Präsident der Federal Reserve niederlegt - oder sogar früher, wie von U.S. Präsident Donald Trump suggeriert. Die Fed verfügt derzeit über permanente Dollar-Swap-Fazilitäten mit fünf Zentralbanken (in der Eurozone, der Schweiz, Japan, Großbritannien und Kanada). Verliert die amerikanische Notenbank durch einen neuen Chef einen Teil ihrer Unabhängigkeit, könnte dies weitreichende Konsequenzen haben.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Denn fehlte diese Absicherung in Form von Swap-Linien, müssten beispielsweise europäische Banken und ihre Regulatoren das Risiko von USD-Aktivitäten gründlich überdenken. Ähnliches könnte anderen Finanz- und Wirtschaftszentren wie Japan, Großbritannien oder Kanada drohen. Eine mögliche Ent-Dollarisierung könnte im Extremfall die globale Währungshierarchie neu sortieren. Aber das Stoppen von Swap-Linien der Fed würde nicht nur Banken außerhalb der USA vor Probleme stellen, sondern auch die mit ihnen eng verzahnten US-Banken. Die Bereitstellung von Dollar-Liquidität durch die Fed ist also keineswegs nur eindimensional, sondern auch für die Stabilität der heimischen Banken von hoher Relevanz.

## 2 / Die Dominanz des Dollars als Reservewährung bröckelt – wenn auch bislang nur sehr langsam

### 2.1 Bei den internationalen Devisenreserven spielt der Dollar noch immer die Hauptrolle

Der Status des US-Dollars als Weltreservewährung geht auf das Bretton-Woods-System der Nachkriegszeit zurück, als die US-Valuta explizit an Gold und somit implizit an Stabilität gebunden war. Selbst nach dem Zusammenbruch der Goldbindung in den 1970er Jahren behielt der Dollar aufgrund der Stärke der US-Wirtschaft, der Größe seiner Kapitalmärkte und der Berechenbarkeit seiner Institutionen seine Vormachtstellung. Jüngsten Zahlen zufolge entfallen aktuell rund 57 Prozent der internationalen Devisenreserven auf den Dollar.<sup>2</sup> Selbst wenn wir berücksichtigen, dass dieser Anteil vor einer Dekade noch etwa zehn Prozent höher gelegen hat, müssen wir nach wie vor konstatieren, dass die Dominanz des Greenback nicht zu bestreiten ist. Auf den Plätzen zwei und drei folgen mit großem Abstand der Euro und der chinesische Renminbi.

Die Tatsache, dass der Dollar nach wie vor die dominante Weltreservewährung ist, verleiht den USA noch immer das Privileg, sich billig verschulden zu können und gleichzeitig große Leistungsbilanzdefizite zu fahren, ohne mit den Währungsrisiken konfrontiert zu sein, mit denen beispielsweise Entwicklungsländer zu kämpfen haben.

Der Dollar Dominance Monitor des Atlantic Council zeigt darüber hinaus, dass der Dollar an neun von zehn Devisentransaktionen beteiligt ist.<sup>3</sup> Diese Zahl macht einmal mehr deutlich, dass die Rolle des Greenback als „Vehikel“ oder Zwischenwährung an den Devisenmärkten unbestritten stark bleibt. Der Dollar fungiert also zumindest vorerst weiterhin als die wichtigste globale Rechnungseinheit.

### 2.2 Strukturelle Herausforderungen

Mittelfristig jedoch dürfte unserer Einschätzung nach ein struktureller Wandel immer deutlicher zutage treten, der durch zunehmende De-Dollarisierung globaler Währungsreserven gekennzeichnet ist. Immer mehr Zentralbanken haben in den vergangenen Jahren ihre Dollarbestände zugunsten von Gold, dem Euro und – in wachsendem Maße – dem chinesischen Yuan reduziert. Laut einer Umfrage von OMFIF, einem unabhängigen Think Tank für Zentralbankwesen, Wirtschaftspolitik und öffentliche Investitionen, planen etwa 70 Prozent der befragten Zentralbanken, ihre Dollarengagements aus politischen und wirtschaftlichen Risikoüberlegungen heraus zu verringern.<sup>4</sup> Gleichzeitig sollen Goldkäufe in den kommenden Jahren um bis zu 40 Prozent ansteigen. Diese Diversifizierungsbewegung wird zusätzlich von geopolitischen Spannungen und dem zunehmenden Einsatz des Dollars als politisches Druckmittel (beispielsweise über Sanktionen) beschleunigt.

Ein zentrales Problem dabei bleibt das so genannte Triffin-Dilemma:<sup>5</sup> Um als Weltreservewährung zu fungieren, muss der US-Dollar global verfügbar sein – was wiederum bedeutet, dass die USA dauerhaft Leistungsbilanzdefizite fahren müssen. Solche Defizite können jedoch die wirtschaftliche Stabilität eines Landes untergraben. Solange Vertrauen in den amerikanischen

<sup>2</sup> Quelle: Bloomberg Finance L.P.; Stand: 31.12.2024

<sup>3</sup> Dollar Dominance Monitor, Atlantic Council; Stand: Juni 2025

<sup>4</sup> Shaking Foundations (Reserve Management in a Volatile World), OMFIF; Stand: Juni 2025

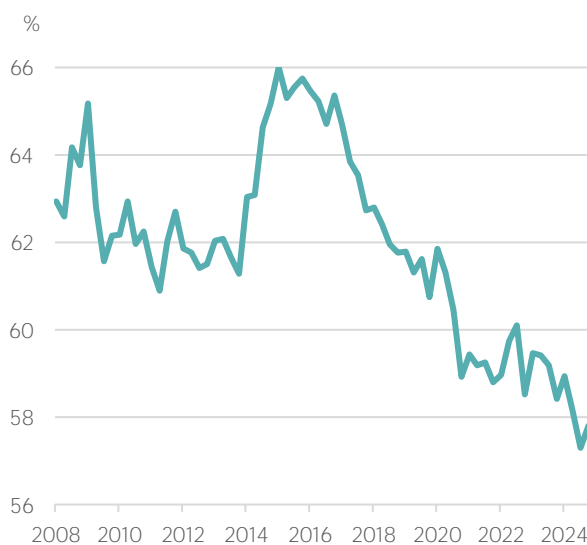
<sup>5</sup> Robert Triffin International; Stand: März 2025

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Fiskalapparat und die politische Stabilität besteht, kann diese Spannungsfeld tragfähig bleiben. Doch eine Erosion dieses Vertrauens, etwa infolge wiederholter fiskalischer Eskalationen oder einer übermäßigen Monetarisierung von Staatsschulden, würde das System ins Wanken bringen. Dieser Druck wird durch die zunehmende Konkurrenz seitens digitaler Zentralbankwährungen wie beispielsweise dem digitalen Renminbi verschärft, mithilfe dessen China aktiv an der internationalen Bedeutung des Dollars sägt. Zudem entwickeln Ländern wie Russland, der Iran und Mitglieder der BRICS-Staaten alternative Zahlungssysteme<sup>6</sup>, die den globalen Einfluss des Dollar-basierten SWIFT-Netzwerks untergraben sollen.<sup>7</sup>

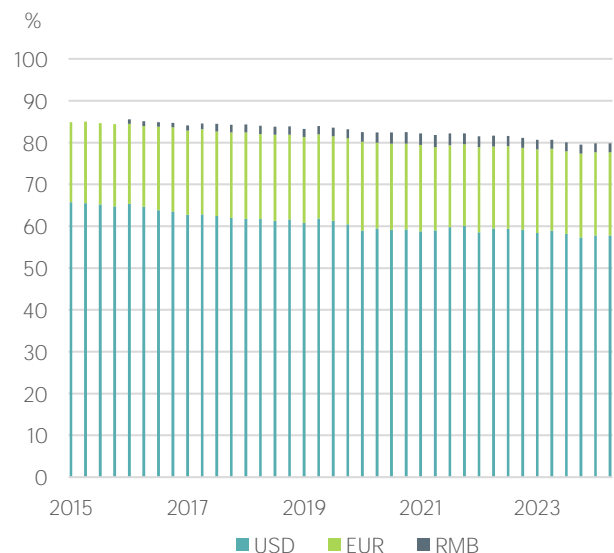
### Relevanz des US-Dollar als Weltreservewährung geht zurück

Dollar-Anteil an den weltweiten Devisenreserven in Prozent



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH;  
Stand: 31.12.2024

Anteil an internationalen Währungsreserven



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH;  
Stand: 31.03.2025

Obwohl der Dollar mit Blick auf die weltweiten Devisenreserven weiterhin führend ist, geht die OMFIF mittelfristig von einem Rückgang auf etwa 52 Prozent bis 2035 aus. Besonders bemerkenswert dabei: Eine Mehrheit von rund 63 Prozent der globalen Assetmanager hält es für realistisch, dass der Dollar seine Rolle als alleinige Weltreservewährung in den kommenden zehn bis 15 Jahren einbüßen könnte.<sup>4</sup> Zwar existiert derzeit noch kein realistischer Einzelkandidat, der den Dollar vollständig ersetzen könnte, denn weder Euro noch Renminbi verfügen derzeit über ausreichend Tiefe, Liquidität oder politische Glaubwürdigkeit. Jedoch könnten sich Währungskörbe oder technologiebasierte Reservevehikel wie Stablecoins in Kombination mit digitalem Zentralbankgeld (central-bank digital currencies, CBCDs) als ernsthafte Alternativen etablieren.

Bei all diesen Überlegungen darf nicht vergessen werden, dass das Ganze natürlich auch eine übergeordnete politische Komponente hat: eine Weltleitwährung ist immer auch politisch begründet. Wenn die USA außenpolitisch Isolationismus anstreben würde, wie sie es beispielsweise nach dem ersten Weltkrieg getan hat, dann kann der Dollar ohnehin nicht Leitwährung bleiben. Denn in diesem Moment würde sofort jegliche Akzeptanz verloren gehen. Doch so weit sind wir aktuell bei weitem noch nicht.

<sup>6</sup> Beispiele für alternative Zahlungssysteme sind: CIPS in China, SPFS in Russland und INSTEX aus der EU.

<sup>7</sup> The BRICS Rebellion: Local Currencies, Payment Networks, and the Unmaking of Dollar Hegemony, AIJBM; Stand: April 2025

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

## 3 / Es steht viel auf dem Spiel

Der US-Dollar behauptet sich derzeit noch als dominierende Währung im globalen Devisenuniversum. Er ist nach wie vor die führende Reservewährung, obwohl seine Rolle als sicherer Hafen aktuell hinterfragt wird.

Die Risse in den Fundamenten seiner Vormachtstellung sind nicht zu übersehen. Eine über das bereits beobachtete Maß hinausgehende Diversifizierung internationaler Investoren sowie der Aufstieg alternativer Währungen könnten unserer Ansicht nach zu einer beschleunigten Erosion des Ansehens des Dollars führen. Sollten die USA diese Entwicklung erkennen, stellt sich die Frage, welche Haltung die Regierung einnehmen wird und ob sie bereit ist, vor allem durch Haushaltskonsolidierung, eine verlässliche Außenpolitik und die Verteidigung der Währungsintegrität zu reagieren. Daher wird nur die Zeit zeigen, ob der derzeitige Abgesang vielleicht etwas verfrüht ist.

Vor allem glauben wir, dass das Privileg der USA, weltweit in ihrer eigenen Währung Kredite aufnehmen zu können, gefährdet ist. Der Schlüssel zur Aufrechterhaltung dieses Vorteils liegt im Vertrauen internationaler Investoren in die US-Institutionen sowie in die Stabilität und Zahlungsfähigkeit der USA. Eine anhaltende Missachtung der Haushaltsdisziplin oder der Versuch, politische Interessen durch Ausnutzung des dollarbasierten Finanzsystems durchzusetzen, könnten dieses Vertrauen jedoch mittelfristig zerstören. Die US-Innenpolitik, die durch zunehmende Polarisierung, einen Stillstand bei der Konsolidierung des Budgetdefizits und populistische Tendenzen behindert wird, droht, das Vertrauen der globalen Investoren weiter zu untergraben.

Angesichts des hohen Haushaltsdefizits und der vergleichsweise niedrigen Sparquote haben die USA einen enormen Bedarf an internationalen Finanzmitteln. Attraktive Renditen für US-Investitionen bleiben ein wichtiger Anreiz für internationale Investoren. Steigende Renditen schüren jedoch auch die Debatte über die Tragfähigkeit der US-Verschuldung.

## 4 / Anlage-Implikationen

### 4.1 Diversifikation weg vom Dollar dürfte sich fortsetzen

In einer Welt, in der internationale Investoren das Vertrauen in die USA verlieren, ist Diversifizierung wichtiger denn je. Die Auswirkungen gehen weit über die reine Währungsfrage hinaus; es geht nicht nur um den schwachen Dollar. Es geht darum, dass in sämtlichen Anlageklassen Kapital aus den USA abgezogen werden könnte. Insbesondere in Europa sehen Zentralbanker und Politiker hierin eine Chance, die Dominanz der USA zumindest teilweise zu verringern. Die Europäische Zentralbank unter der Leitung von Christine Lagarde ist nicht die einzige Institution, die versucht, die Situation auszunutzen und den Euro mit massiven verbalen Interventionen zu stützen. In einer kürzlich gehaltenen Rede sprach Lagarde sogar von einem „globalen Euro-Moment“ für Europa.<sup>8</sup>

Wir erwarten zwar nicht, dass der Dollar kurzfristig sein gesamtes Ansehen verlieren wird, rechnen jedoch perspektivisch mit einer Abschwächung gegenüber den wichtigsten Währungen. Der Euro, der japanische Yen und das britische Pfund haben bereits von Kapitalumschichtungen aus den USA profitiert, und wir gehen davon aus, dass dies auch weiterhin der Fall sein wird.

Hinzu kommen währungsspezifische Faktoren. So dürfte das deutsche Konjunkturpaket für Verteidigung und Infrastruktur den Euro begünstigen. Wir erwarten, dass dies mittelfristig das Wachstum in der Eurozone ankurbeln wird. Zudem rechnen wir mit einer fortgesetzten Umkehr der Kapitalströme in die USA, was ebenfalls unterstützend für den Euro wirken sollte.

<sup>8</sup> The ECB blog, EZB; Stand: 17.06.2025

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

---

Unsere Prognose für EUR/USD für Juni kommenden Jahres liegt bei 1,18. Der Fair-Value für dieses Währungspaar wird aktuell im Bereich 1,25 bis 1,30 gesehen. Für USD/JPY erwarten wir einen stärkeren Yen aufgrund einer relativen wirtschaftlichen Outperformance und von Zuflüssen aus Schwellenländern mit US-Dollar-Engagements. Das Pfund schließlich könnte durch Hoffnungen auf Wachstum in der Eurozone und eine Lösung des Zollkonflikts Unterstützung erfahren. Unsere Juni 26-Prognose für GBP/USD liegt bei 1,40.

## 4.2 Asiatische Währungen sollten längerfristig von der Dollar-Schwäche profitieren

Bislang hat sich der Dollar vor allem gegenüber dem Euro und anderen europäischen Währungen abgeschwächt. Wir gehen jedoch davon aus, dass künftig die ostasiatischen Währungen die treibende Kraft sein werden, gefolgt von den europäischen. Dafür gibt es viele Gründe. So weisen viele ostasiatische Länder hohe Leistungsbilanzüberschüsse auf. Zudem verfügen die Länder Ostasiens über sehr hohe Dollarreserven. Angesichts des schwindenden Vertrauens in die USA ist davon auszugehen, dass diese Reserven in andere Währungen umgeschichtet werden. Die chinesische Regierung hat diesbezüglich bereits die deutlichsten Signale gesetzt.

Daher rechnen wir für das kommende Jahr mit einer Aufwertung der ostasiatischen Währungen um mindestens zehn Prozent und langfristig mit deutlich mehr. China sehen wir dabei als Ausnahme. Wir gehen davon aus, dass der Renminbi stabil bleiben wird, da Chinas Handelsüberschuss aufgrund der Entkopplung der US-amerikanischen und der chinesischen Wirtschaft zurückgehen dürfte.

---

## Glossar

### DWS Glossary

#### [Bloomberg Dollar Spot Index](#)

Index, der den Außenwert des US-Dollar relativ zu einem Korb aus zehn Währungen, sowohl von Industrie- wie auch Schwellenländern, misst

#### [Bretton Woods](#)

Ortschaft im US-Bundesstaat New Hampshire, in der 1944 eine internationale Konferenz abgehalten wurde, auf der für die Zeit nach dem Krieg ein System mit, innerhalb von geringen Schwankungsbreiten, stabilen Währungen beschlossen wurde; das Bretton-Woods-S

#### [BRIC](#)

Abkürzung für die vier großen Schwellenländer Brasilien, Russland, Indien und China

#### [Britisches Pfund \(GBP\)](#)

Offizielle Währung des Vereinigten Königreichs, auch als Pfund Sterling bezeichnet

#### [Budgetdefizit](#)

Entsteht, wenn die Ausgaben eines öffentlichen Haushalts innerhalb einer Budgetperiode dessen Einnahmen übersteigen

#### [Eurokrise](#)

Krise der Europäischen Währungsunion ab dem Jahre 2010

#### [Europäische Zentralbank \(EZB\)](#)

Zentralbank der Eurozone

#### [Eurozone](#)

Umfasst die 19 Staaten der EU, in denen der Euro gesetzliches Zahlungsmittel ist: Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien

#### [Greenback](#)

Umgangssprachliche Bezeichnung für den US-Dollar

#### [Japanischer Yen \(JPY\)](#)

Japanische Währung

#### [Leistungsbilanzdefizite](#)

In der Summe negativer Saldo der Handelsbilanz, Dienstleistungsbilanz, Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen und der Übertragungsbilanz

#### [Renminbi](#)

Währung der Volksrepublik China; die internationale Abkürzung lautet Yuan

#### [Schwellenländer \(Schwellenmärkte\)](#)

Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

#### [Stablecoin](#)

Digitaler Token, der an einen Vermögenswert, wie bspw. eine nationale Währung oder Gold, gekoppelt ist.

#### [SWIFT](#)

Bezeichnet ein umfangreiches Netzwerk, das vor allem von Finanzinstituten zum sicheren Datenaustausch verwendet wird.

#### [Trade-Weighted U.S. Dollar Index](#)

Der Trade-Weighted U.S. Dollar Index stellt die handelsgewichtete Wertentwicklung des U.S. Dollar gegenüber anderen Weltwährungen dar.

#### [US Federal Reserve \(Fed\)](#)

Zentralbank der USA

#### [Volatilität](#)

Statistisches Schwankungsmaß, welches, auf Indizes angewendet, häufig herangezogen wird, um das in Kapitalmärkten inhärente oder angenommene Risiko zu quantifizieren



## Wichtige Hinweise

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Unterlagen ausgewiesen. DWS, durch die DWS Group GmbH & Co. KGaA, ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre leitenden Angestellten und Mitarbeiter (zusammen "DWS") teilen dieses Dokument in gutem Glauben und auf den nachfolgenden Grundlagen.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informations- und Diskussionszwecken und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts dar und darf nicht als Anlageberatung betrachtet werden.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung und nicht um eine Finanzanalyse. Dementsprechend erfüllt es möglicherweise nicht die rechtlichen Verpflichtungen, die die Unparteilichkeit von Finanzanalysen vorschreiben oder den Handel vor der Veröffentlichung einer Finanzanalyse verbieten.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Dieses Dokument enthält Prognosen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Prognosen beinhalten, jedoch nicht begrenzt auf, Annahmen, Schätzungen, Projektionen, Meinungen, hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, modifizieren oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, sofern sich eine hierin enthaltene Aussage oder eine hierin enthaltene Meinung, Projektion, Vorhersage oder Schätzung ändert oder nachträglich unzutreffend wird.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden aus für zuverlässig gehaltenen Quellen generiert. Alle Daten Dritter sind Eigentum des jeweiligen Anbieters und von diesem urheberrechtlich geschützt.

Investitionen unterliegen Risiken. Detaillierte Informationen zu den Risiken sind in dem jeweiligen Verkaufsprospekt enthalten.

DWS erbringt weder eine Rechts- noch eine Steuerberatung.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Bestätigung der DWS nicht vervielfacht oder weiterverbreitet werden.

Dieses Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die Staatsbürger oder Einwohner eines Ortes, Bundesstaates, Landes oder einer anderen Gerichtsbarkeit, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind oder dort ansässig sind oder sich dort befinden, wenn eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Vorschriften verstoßen würde oder die DWS einer Registrierungs- oder Lizenzierungspflicht in dieser Gerichtsbarkeit unterwerfen würde, die derzeit in dieser Gerichtsbarkeit nicht erfüllt ist. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über solche Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

© 2025 DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 14.07.2025; RBA 0091\_103315\_11 (07/2025)