

Alternativen zum USD? Die Leitwährung im Stresstest
Elias Hafner, Senior Investment Strategist | September 2025

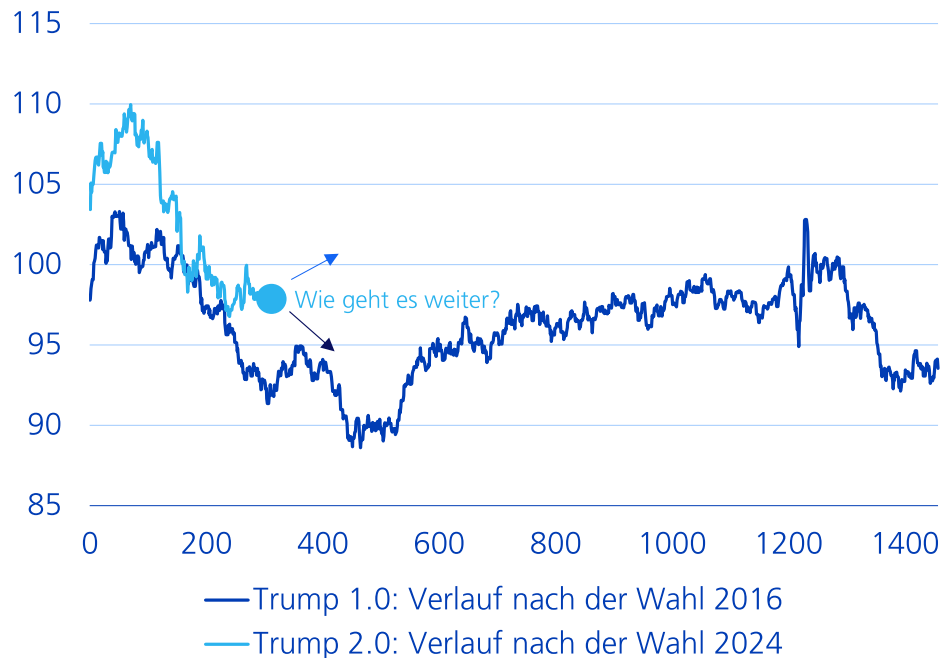


USD im aktuellen Anlagekontext

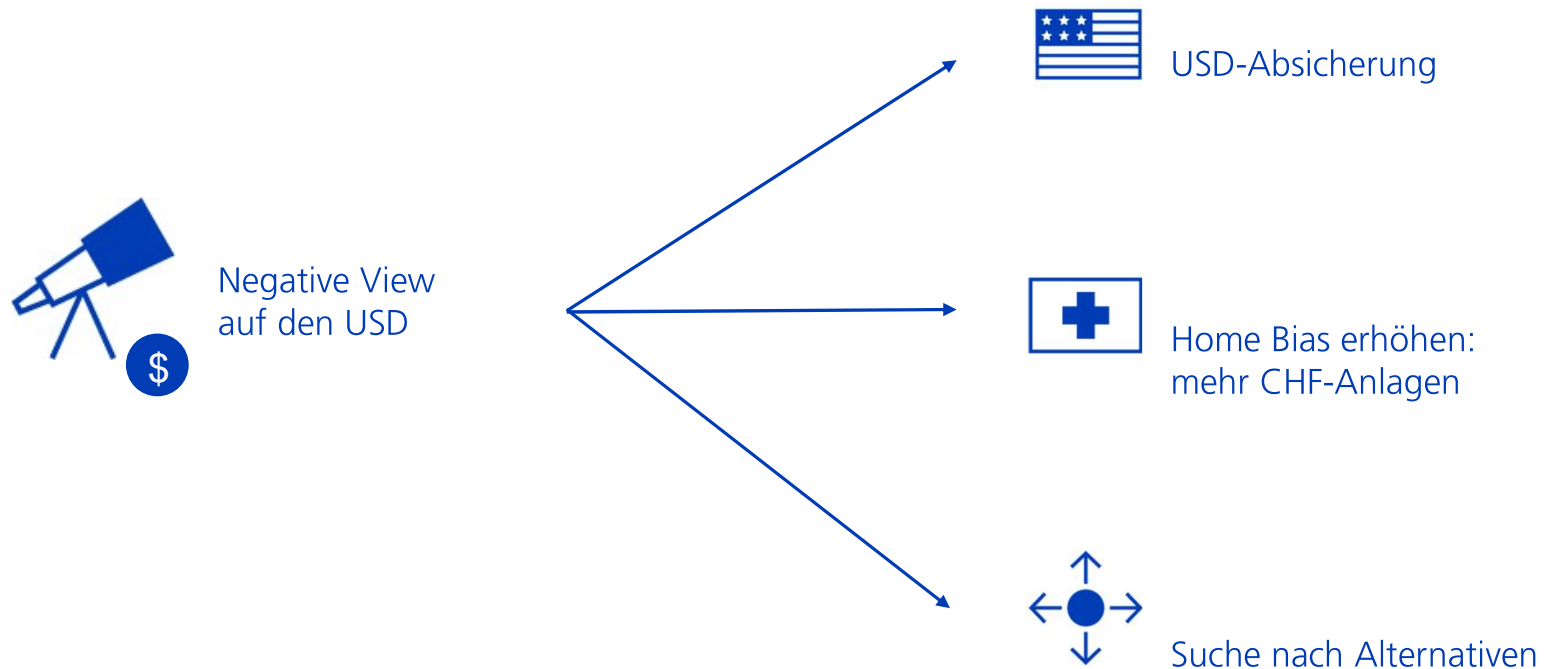
Argumente für eine anhaltende USD-Abschwächung überwiegen

Dollarindex: Bisher ähnlicher Verlauf

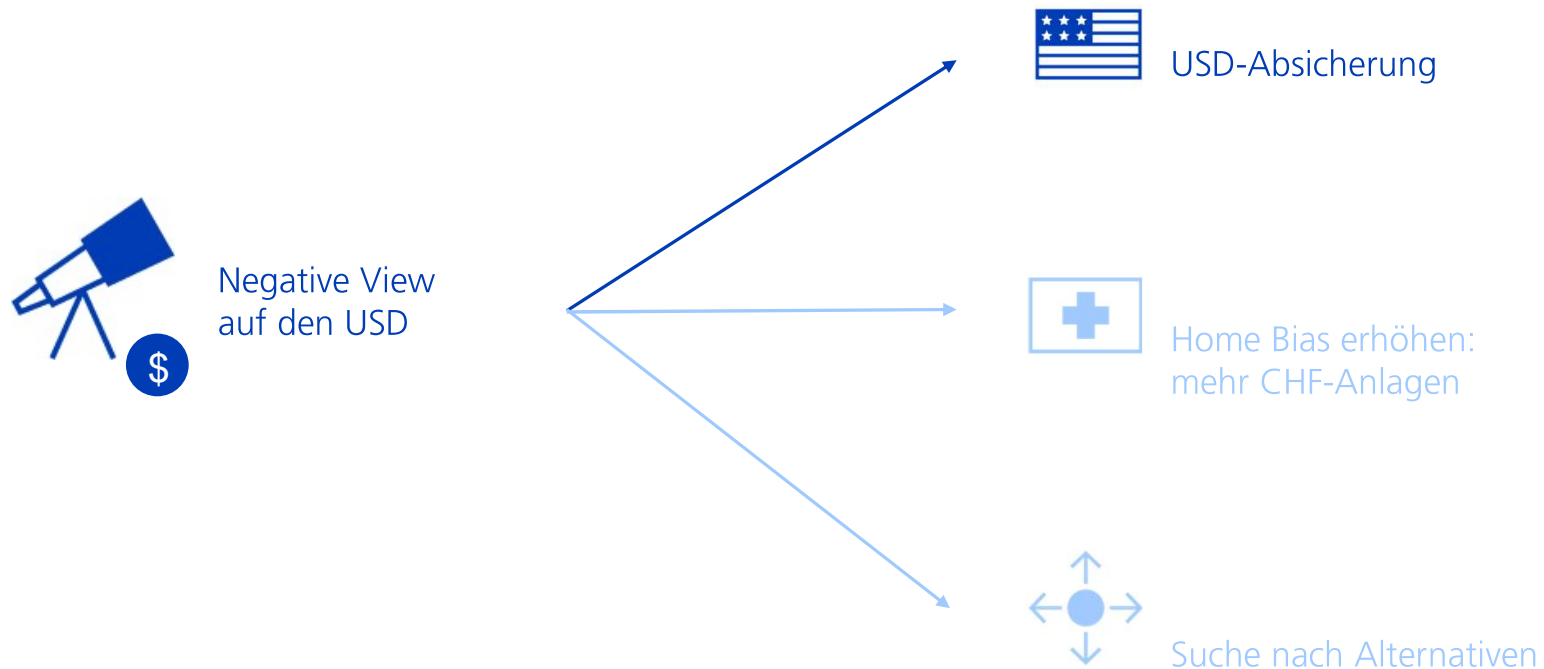
US-Dollarindex, nach Anzahl Tagen nach den US-Präsidentschaftswahlen



Umsetzung einer negativen USD-View

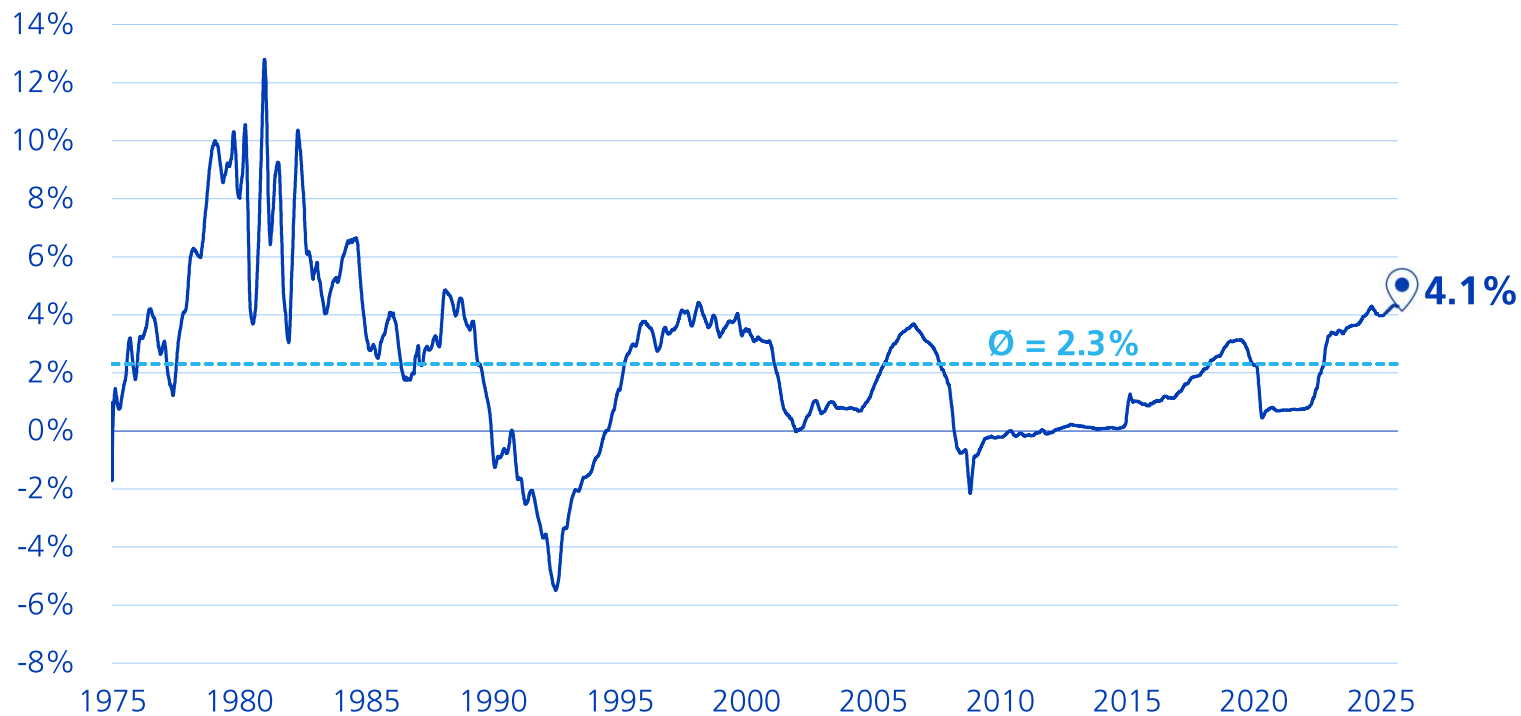


Umsetzung einer negativen USD-View



Aktuell hohe USD-Absicherungskosten

Zinsdifferenz (USD minus CHF)



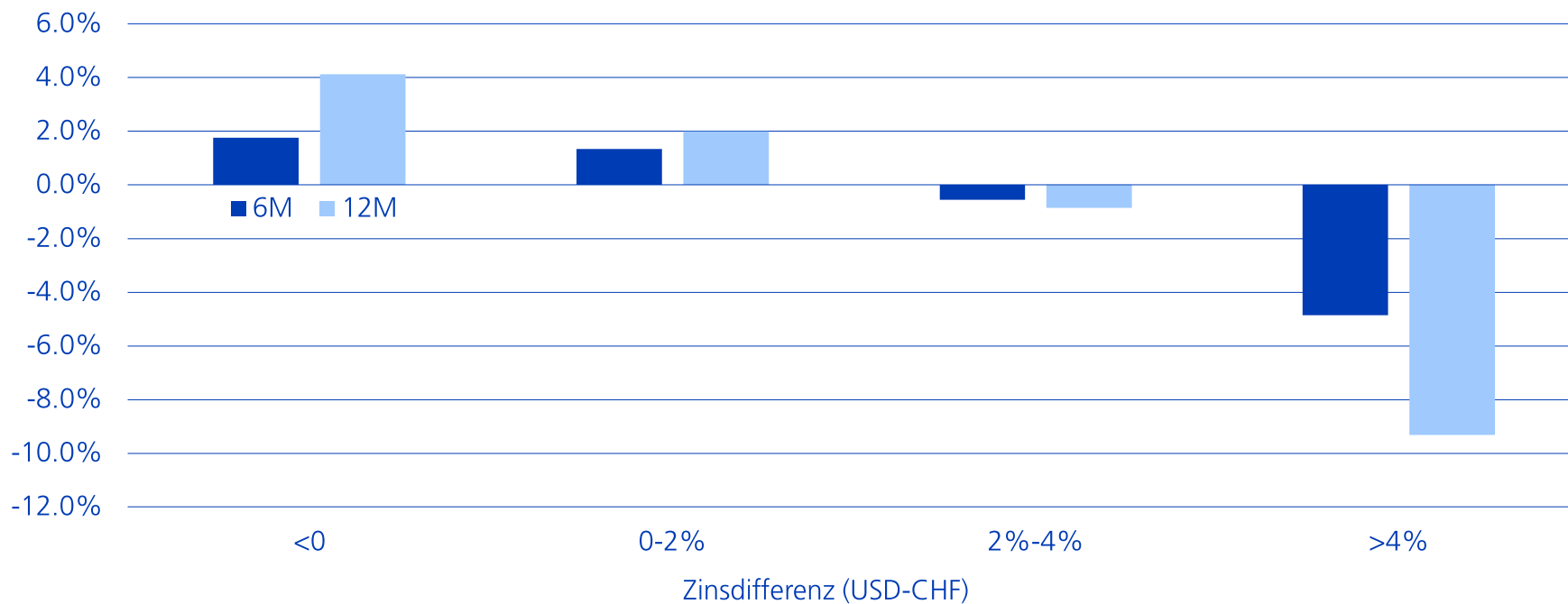
+



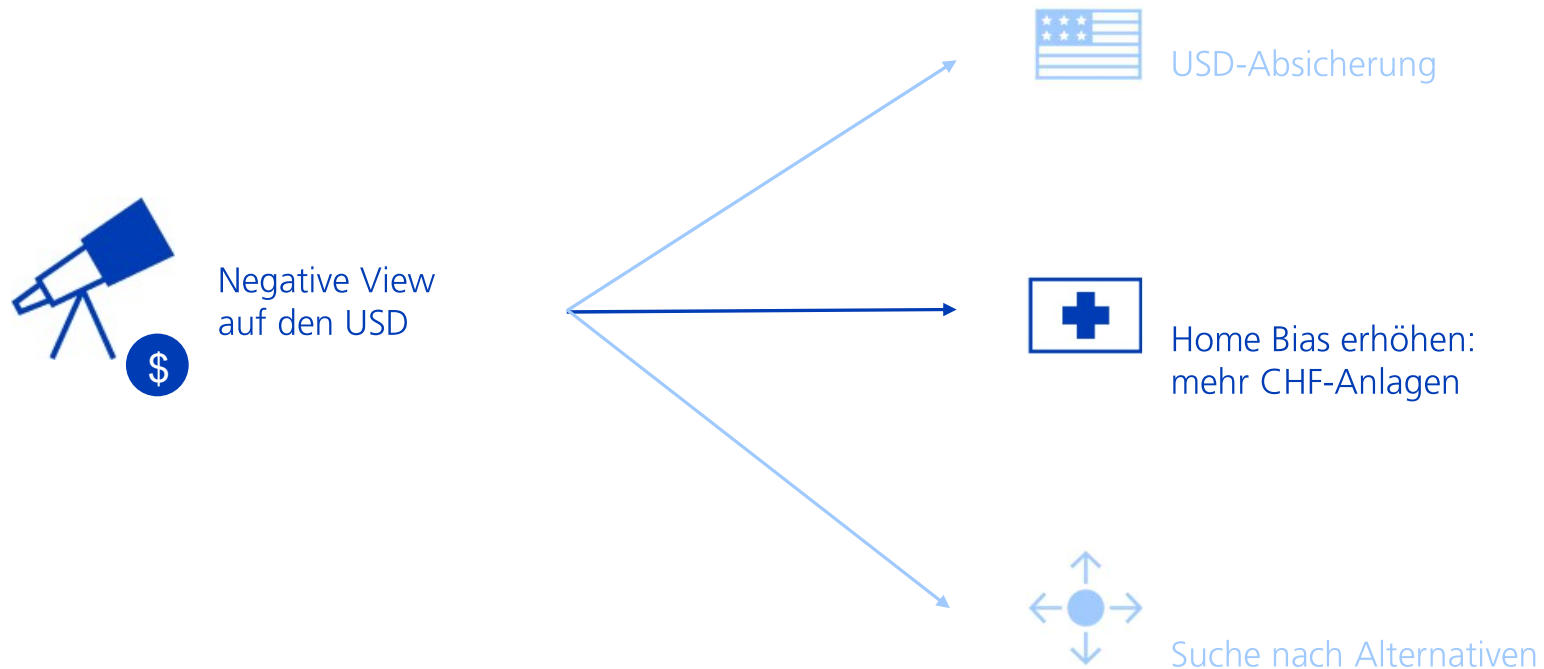
In der Vergangenheit hat ein Währungshedge bei hohen Absicherungskosten Rendite gekostet

Hedge-Erfolg

USD-Abwertung vs. CHF minus Absicherungskosten (über die nächsten 6 und 12 Monate), in Abhängigkeit der Zinsdifferenz



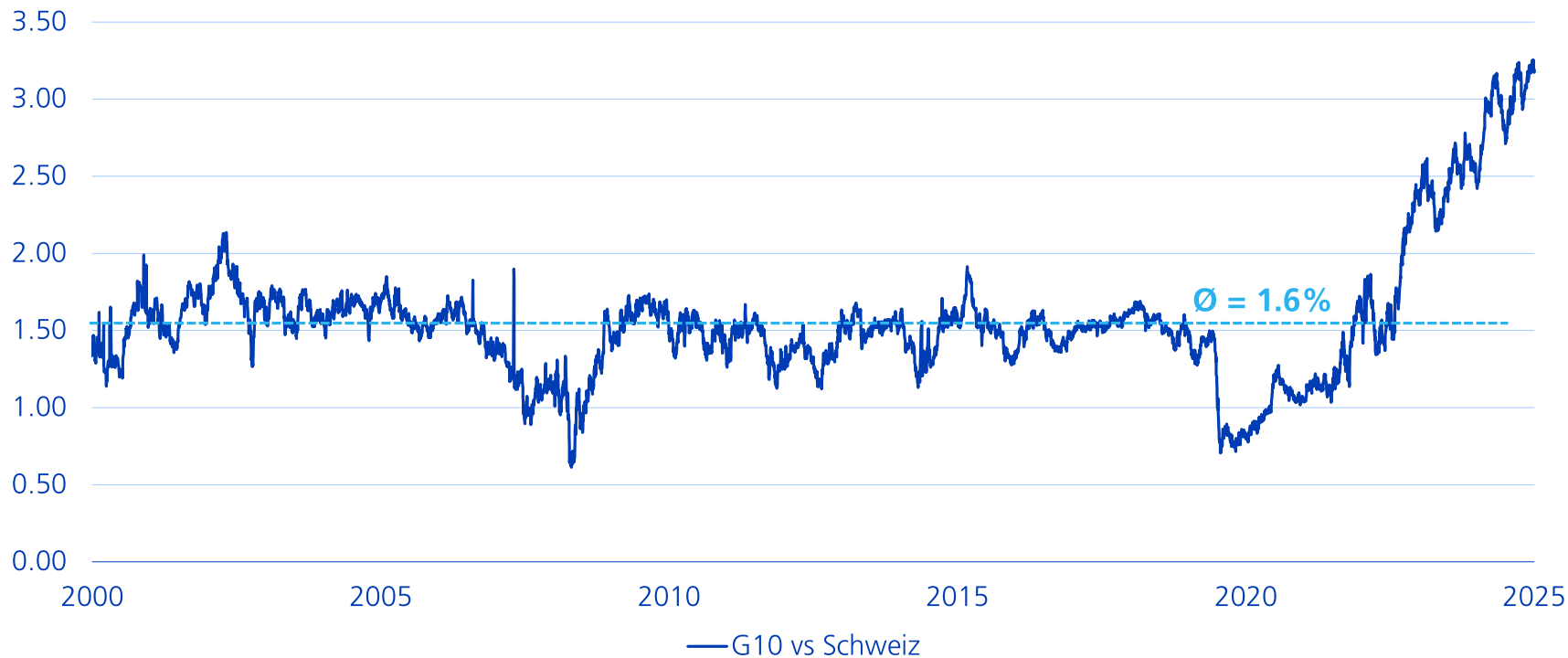
Umsetzung einer negativen USD-View



Schweizer Renditenachteil auf Höchststand

Renditeunterschied

zwischen übrigen G10-Staatsanleihen und Eidgenossen (zehnjährige Rendite), in %



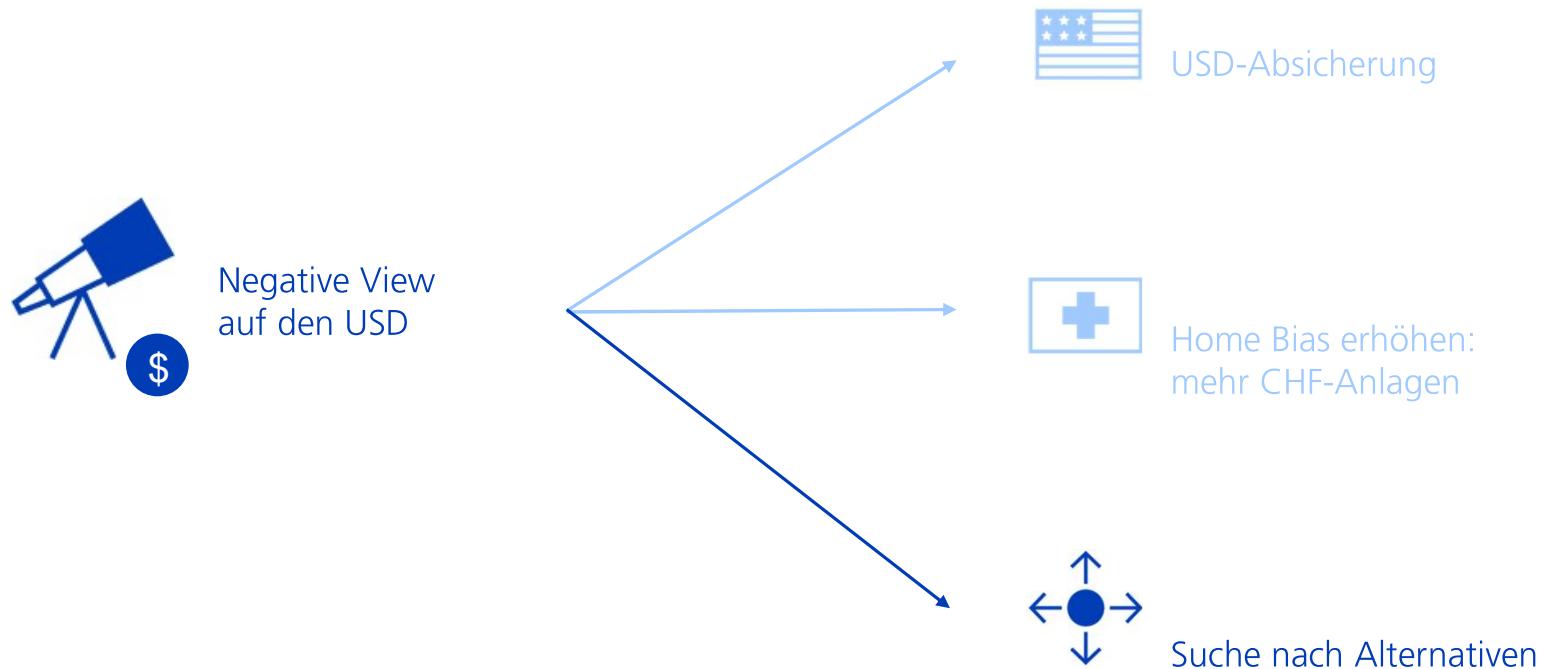
Überdurchschnittliche Risikoprämie am Schweizer Aktienmarkt

Aktienrisikoprämie

Gewinnrendite des Aktienindizes abzüglich der laufenden Rendite des Staatsanleihenindizes



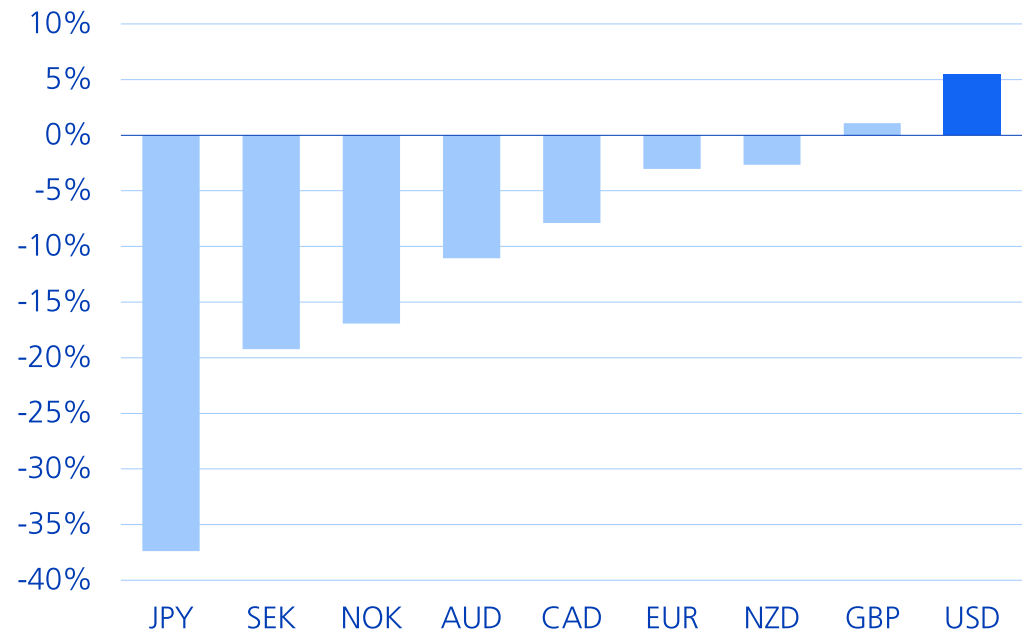
Umsetzung einer negativen USD-View



Suche nach günstigen und soliden Alternativen

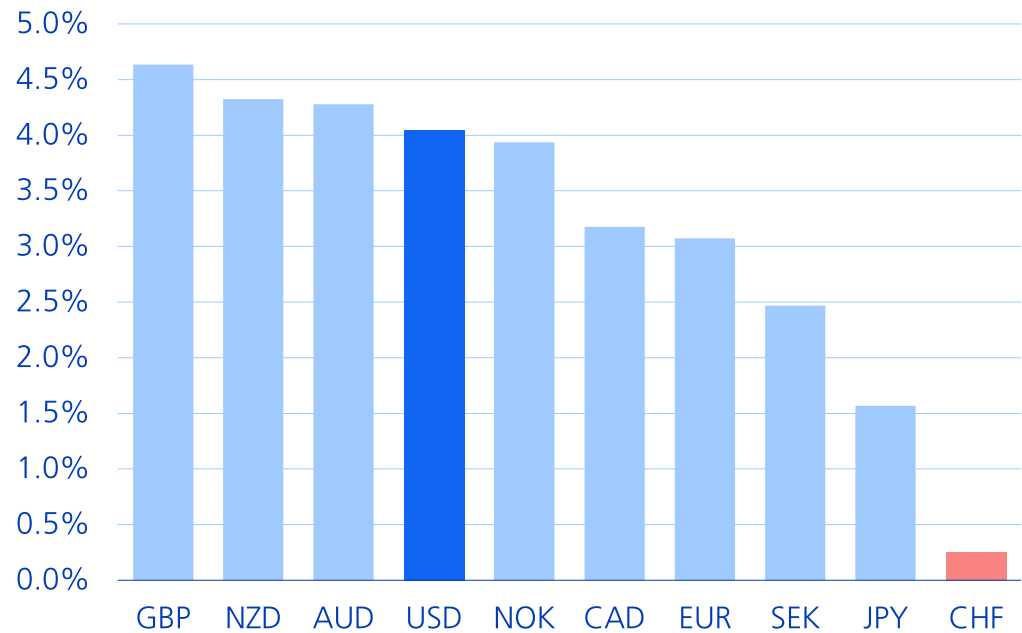
USD ist nach wie vor hoch bewertet

Über-/Unterbewertung gegenüber CHF
Bewertungen gemäss Kaufkraftparitätsmodell der Zürcher Kantonalbank



Suche nach soliden «High Yieldsers»

Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen



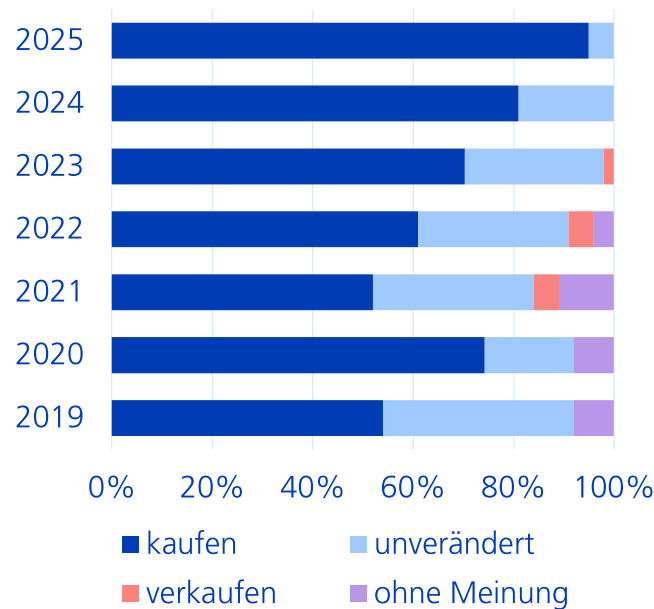
Gold als «Anti-USD»

Korrelation anhaltend negativ

Gold vs. US-Dollarindex



Zentralbanken* diversifizieren weiter aus dem USD



(*) Zentralbanken-Umfrage: Wie verändern sich die Goldreserven aller Zentralbanken über die nächsten 12 Monate?

Nachfrage bei Privatinvestoren steigt ebenfalls wieder



Marketinginformation - Dieses Dokument dient Informations- und Werbezwecken.

Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Bezug von Dienstleistungen dar, noch bildet es Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art.

Aufgrund rechtlicher, regulatorischer oder steuerlicher Bestimmungen kann die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen für bestimmte Personen Einschränkungen unterliegen, die sich namentlich aufgrund des Wohnsitzes bzw. Sitzes, der Nationalität oder der Kundensegmentierung ergeben können. Einschränkungen bestehen insbesondere für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen.

Dieses Dokument enthält allgemeine Informationen und berücksichtigt weder persönliche Anlageziele noch die finanzielle Situation oder besonderen Bedürfnisse einer spezifischen Person. Die Informationen sind vor einer Anlageentscheidung sorgfältig auf die Vereinbarkeit mit den persönlichen Verhältnissen zu überprüfen. Für die Einschätzung rechtlicher, regulatorischer, steuerlicher und anderer Auswirkungen wird empfohlen, sich von Fachpersonen beraten zu lassen.

Das Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt und kann Informationen aus sorgfältig ausgewählten Drittquellen enthalten. Die Zürcher Kantonalbank bietet keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments oder Informationen daraus ergeben.

Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere in Bezug auf Wert-, Ertrags- und allenfalls Währungsschwankungen, verbunden.

Wertentwicklungen und Renditen der Vergangenheit sowie Schätzungen bezüglich zukünftiger Wertentwicklungen, Renditen und Risiken sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

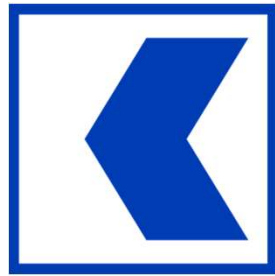
Die Zürcher Kantonalbank behält sich vor, Dienstleistungen, Produkte und Preise jederzeit ohne vorgängige Ankündigung zu ändern.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht im Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegen auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Ohne schriftliche Genehmigung der Zürcher Kantonalbank dürfen dieses Dokument oder Informationen daraus nicht vervielfältigt oder weitergegeben werden.

ESG-Informationen ©2025 MSCI ESG Research LLC. Reproduziert mit Genehmigung. Weitere rechtliche Informationen zu MSCI ESG Rating sehen Sie in den Anlageinformationen unter zkb.ch/handel.

© 2025 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.



Zürcher
Kantonalbank