Optimierung von Gold-Engagements für Nicht-USD-Anleger

Veröffentlicht am 11. Juni 2025

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Die wichtigsten Erkenntnisse

- Nach einem starken Aufschwung wertet der US-Dollar nun ab.
- Dollarschwankungen wirken sich erheblich auf den Goldpreis in USD aus.
- Nicht-USD-Anlegern könnten aufgrund negativer Währungseffekte Gewinne entgehen.
- Durch die Währungsabsicherung von Gold können EUR- und GBP-Anleger ihre Renditen steigern.

Nach einer längeren Phase der Aufwertung wertet der US-Dollar nun ab

Zwischen Mai 2021 und September 2022 wertete der US-Dollar-Korb erheblich auf und stieg um 25 %, da die US-Notenbank (Fed) den globalen geldpolitischen Straffungszyklus anführte. Doch von September 2022 bis Oktober 2024 wertete der US-Dollar innerhalb einer bestimmten Bandbreite überwiegend ab und fiel um rund 10 %. Es folgte ein steiler Aufschwung, bei dem der US-Dollar zwischen Oktober 2024 und Januar 2025 um 10 % an Wert gewann. Dieser Anstieg war auf die Sichtweise zurückzuführen, dass die US-Wirtschaft auf einer stärkeren Basis steht als die ihrer Konkurrenten. Das senkte die Erwartungen einer bevorstehenden geldpolitischen Lockerung durch die Fed und unterstützte einen starken US-Dollar.

Die Aufwertung beschleunigte sich nach dem Sieg von Donald Trump bei den US-Präsidentschaftswahlen im November 2024. Die Märkte rechneten mit einem weiteren Aufschwung der Wirtschaft durch eine wachstumsfördernde Politik mit niedrigen Steuern. Seit Januar 2025 hat sich der US-Dollar jedoch beträchtlich abgeschwächt: Der Dollarkorb notiert nun deutlich unter seinem Tiefstand vom Oktober 2024. Ein Großteil des früheren Optimismus in Bezug auf Trumps Politik hat sich in Luft aufgelöst, insbesondere angesichts der zunehmenden Besorgnis über die Zerstörung der Nachfrage durch einen eskalierenden Handelskrieg. Der Dollarkorb liegt nun fast 10 % unter seinem Höchststand vom Januar 2025.

Abbildung 1: US-Dollar-Korb (DXY)



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Januar 2020–April 2025. Monatliche Daten. Der Dollarkorb (DXY) misst den Wert des US-Dollar gegenüber einem Korb von Währungen (Euro, Schweizer Franken, Japanischer Yen, Kanadischer Dollar, Britisches Pfund und Schwedische Krone). **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

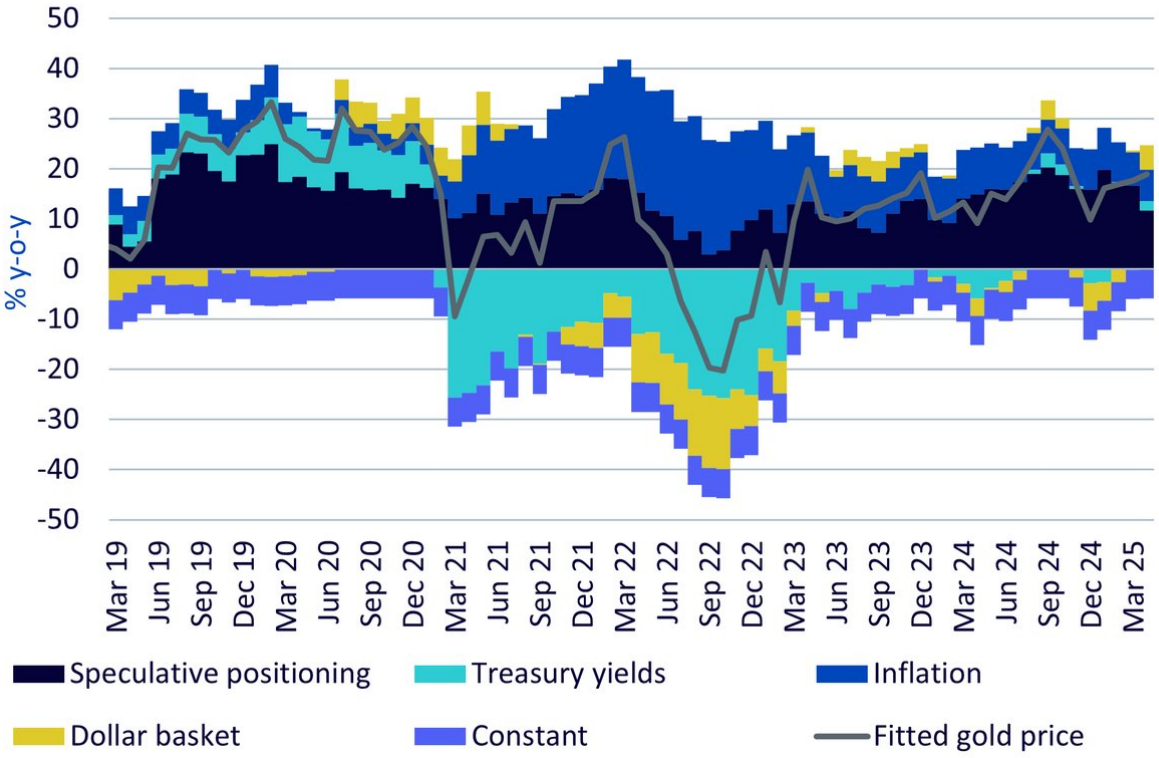
Marktausblick: Weitere Dollarschwäche zu erwarten

Die Marktstimmung deutet auf eine weitere Dollarschwäche hin. Laut einer Bloomberg-Umfrage unter Devisenanalysten dürfte der Dollarkorb von seinem derzeitigen Stand von 100 bis zum ersten Quartal 2026 auf 97,6 zurückgehen. Die Terminmärkte deuten ebenfalls auf eine Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar hin, wobei der EUR/USD-Wechselkurs im gleichen Zeitraum von 1,13 auf 1,16 ansteigen dürfte.

US-Dollar und Gold

Der Wechselkurs des US-Dollar ist ein wichtiger Faktor für die Entwicklung des Goldpreises auf USD-Basis. Unser proprietäres Goldmodell belegt, dass die Aufwertung des US-Dollar in den Jahren 2021–2022 die Goldperformance erheblich belastet hat. Im Gegensatz dazu trug die Abwertung des US-Dollar im Jahr 2023 positiv zum Goldpreis bei. Zuletzt, im März und April 2025, unterstützte die wieder einsetzende Dollarschwäche erneut den Goldpreis.

Abbildung 2: Goldpreis-Attribution

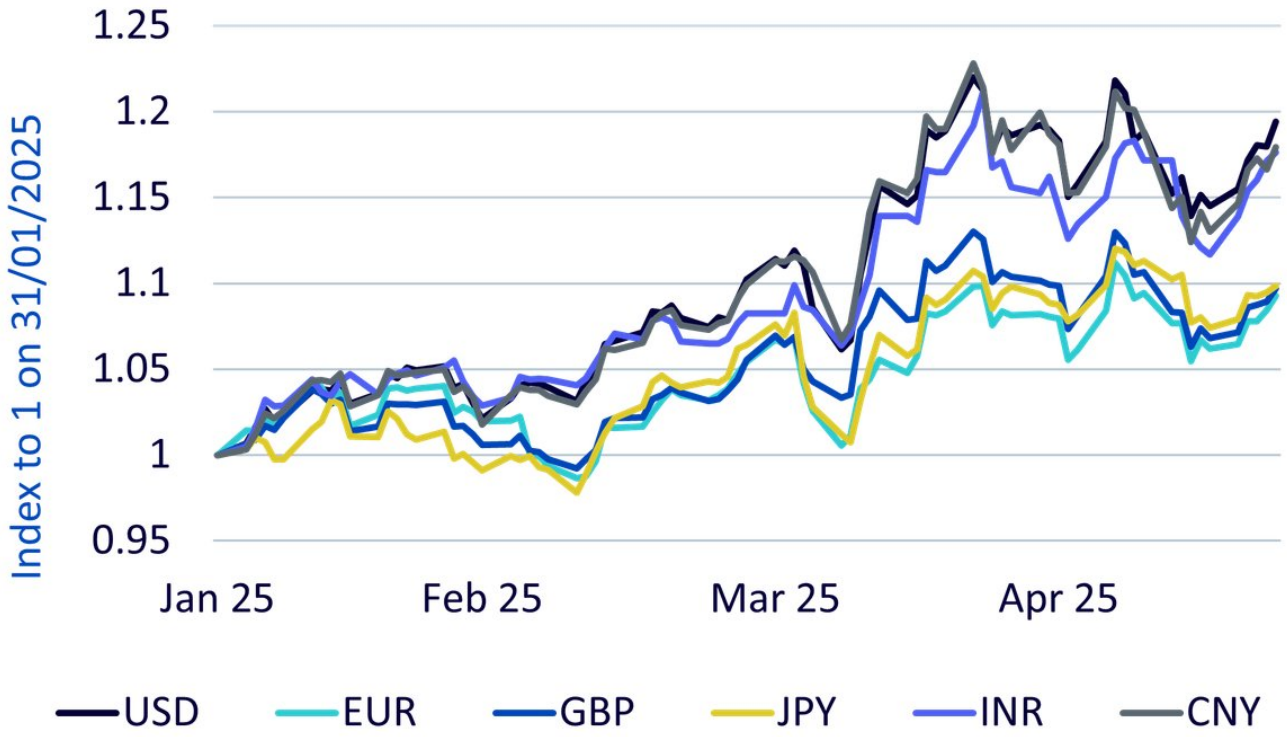


Quelle: Bloomberg, WisdomTree-Preismodell, Daten vom April 2025. Der angepasste Goldpreis ist das vom Modell prognostizierte Wachstum des Goldpreises (im Vergleich zum Vorjahr). Die Balken stellen die Komponenten des Modells dar. Die spekulative Positionierung ist die nicht gewerbliche Nettopositionierung an den Goldterminmärkten (d. h. die Saldierung von Short- und Long-Positionen, wie von der Commodity Futures Trading Commission gemeldet). Die Rendite von Staatsanleihen ist die nominale Endfälligkeitsrendite einer zehnjährigen US-Staatsanleihe. Die Inflation ist das jährliche Wachstum des US- Verbraucherpreisindex. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Erschließung aller Goldgewinne für Nicht-USD-Anleger

Anlegern, die ihre Portfolios in anderen Währungen als dem US-Dollar verwalten, können die Gewinne aus dem Goldpreisanstieg aufgrund der Dollarabwertung entgehen – vor allem, wenn der US-Dollar gegenüber ihrer Heimatwährung schwächelt. Wie aus der nachstehenden Abbildung hervorgeht, war die stärkste Performance von Gold in USD zu verzeichnen. In EUR und GBP notiertes Gold hat dagegen nur etwa halb so stark zugelegt.

Abbildung 3: Goldperformance in unterschiedlichen Währungen



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. 1. Januar 2025–23. Mai 2025. Tägliche Daten. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

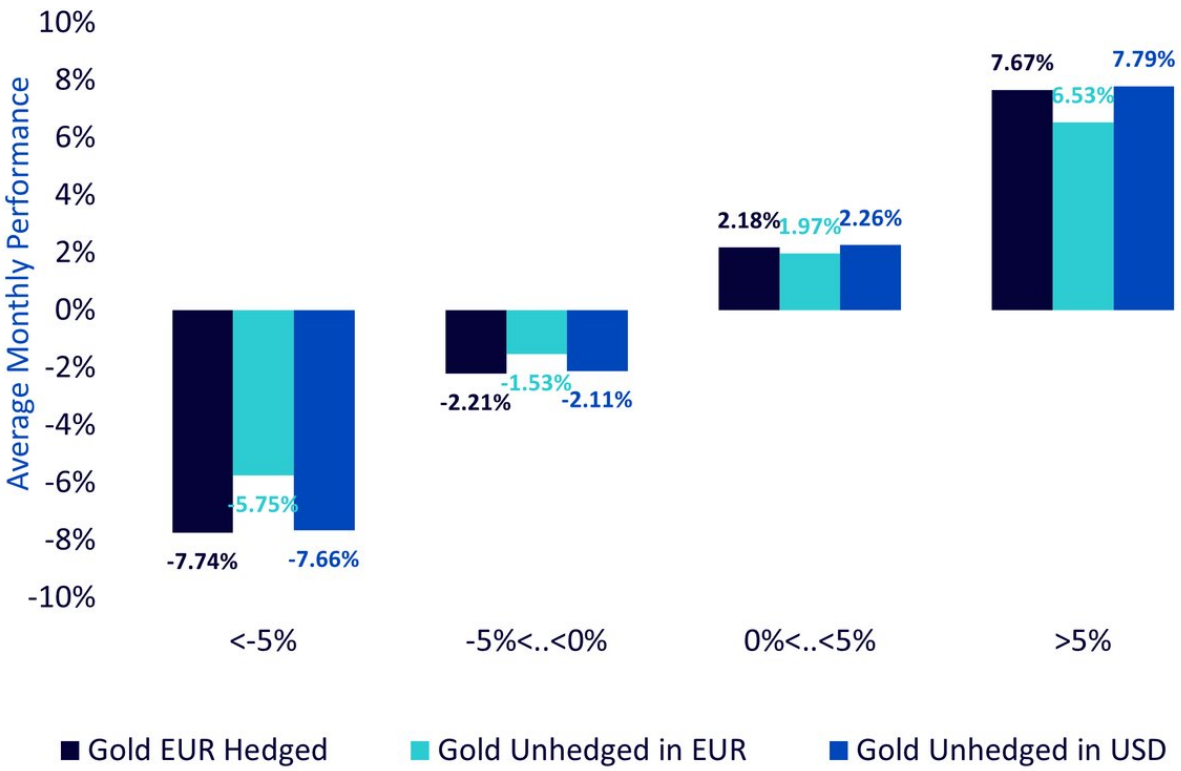
Anleger, die ihre Portfolios in EUR oder GBP verwalten, können ihre Renditen durch währungsabgesicherte Goldprodukte steigern. Durch die Währungsabsicherung können sie direkter von der Entwicklung des Goldpreises profitieren, ohne durch nachteilige Währungsschwankungen beeinträchtigt zu werden.

In der Vergangenheit hat die Währungsabsicherung Anlegern geholfen, einen größeren Teil des Aufwärtspotenzials von Gold zu erschließen:

Auf EUR-Basis, seit 2004, in den Monaten, in denen der Goldpreis um mehr als 5 % gestiegen ist:

- Ein nicht abgesichertes EUR-Gold-Engagement stieg im Schnitt um 6,53 %.
- USD-Gold legte um 7,79 % zu und erzeugte damit einen Abstand von 1,26 %.
- Ein währungsabgesichertes EUR-Gold-Engagement legte um 7,67 % zu, wodurch sich der Abstand auf nur 0,12 % verringerte.

Abbildung 4: Historische Wertentwicklung von Gold, abgesichert und nicht abgesichert, EUR

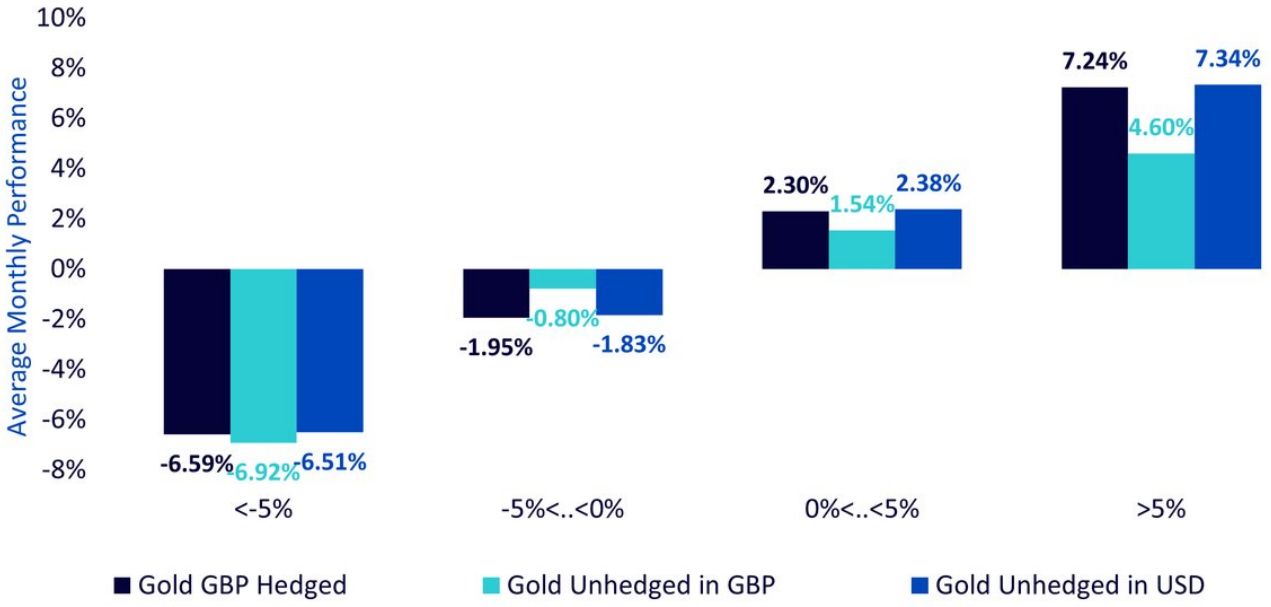


Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Dezember 2003–April 2025. Monatliche Daten. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Auf GBP-Basis, seit 2016, während ähnlicher Goldanstiege:

- Ein nicht abgesichertes GBP-Gold-Engagement stieg im Schnitt um 4,60 %.
- USD-Gold legte um 7,34 % zu – ein Abstand von 2,74 %.
- Ein währungsabgesichertes GBP-Gold-Engagement erhöhte sich um 7,24 %, wodurch sich der Abstand auf nur 0,10 % verkleinerte.

Abbildung 5: Historische Wertentwicklung von Gold, abgesichert und nicht abgesichert, GBP



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. Dezember 2016–April 2025. Monatliche Daten. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Important Risks Related to this Article

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaffsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. **In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation:** Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaff, herausgegeben und genehmigt. WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich. Diese Marketingmitteilung wurde für professionelle Anleger erstellt. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte von WisdomTree können jedoch in einigen Ländern unter Einhaltung der geltenden Gesetze und Bestimmungen für alle Anleger erhältlich sein. Da das Produkt in Ihrem Land möglicherweise nicht zugelassen ist oder nur eingeschränkt angeboten werden darf, liegt es in der Verantwortung jeder Person oder jedes Unternehmens, sich über die umfassende Einhaltung der Gesetze und Bestimmungen des jeweiligen Landes zu informieren. Anlegern wird empfohlen, sich vor der Anwendung hinsichtlich aller rechtlichen, aufsichtsrechtlichen, steuerlichen und anlagetechnischen Folgen einer Anlage in den Produkten beraten zu lassen. Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünffige Ergebnisse zu. Jegliche in diesem Dokument enthaltene historische Wertentwicklung kann u. U. auf Backtesting beruhen. Backtesting ist der Prozess, bei dem eine Anlagestrategie evaluiert wird, indem sie auf historische Daten angewandt wird, um zu simulieren, was die Wertentwicklung solch einer Strategie in der Vergangenheit gewesen wäre. Durch Backtesting erzielte Wertsteigerungen sind rein hypothetisch und werden in diesem Dokument einzig und allein zu Informationszwecken aufgeführt. Daten, die durch Backtesting gesammelt wurden, stellen keine tatsächlichen Wertsteigerungen dar und dürfen nicht als Indikator für tatsächliche oder zukünffige Wertsteigerungen angesehen werden. Der Wert jeder Anlage kann durch Wechselkursbewegungen beeinflusst werden. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren. Diese Produkte sind gegebenenfalls nicht in Ihrem Markt verfügbar oder für Sie geeignet. Der Inhalt dieses Dokuments stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf eines Produktes oder zum Tätigen einer Anlage dar. Eine Anlage in börsengehandelte Produkte („ETPs“) ist abhängig von der Wertentwicklung des Basisindexes, abzüglich Kosten, aber es wird nicht erwartet, dass ihre Wertentwicklung genau mit der des Indexes übereinstimmt. ETPs unterliegen mehreren Risiken, darunter allgemeine Marktrisiken im Zusammenhang mit dem jeweiligen Basisindex, Kreditrisiken des Anbieters von Index-Swaps, die im ETP genutzt werden, Wechselkursrisiken, Zinsrisiken, Inflationsrisiken, Liquiditätsrisiken sowie rechtliche und regulatorische Risiken. Bei den in diesem Dokument enthaltenen Informationen handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot der Anteile in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, wo weder die Emittenten noch deren Produkte zum Vertrieb zugelassen oder registriert sind und wo die Prospekte der Emittenten nicht bei einer Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstigen Aufsichtsbehörde eingereicht wurden, und dürfen unter keinen Umständen als

solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch Informationen in diesem Dokument sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden. Weder die Emittenten noch etwaige von ihnen ausgegebenen Wertpapiere wurden oder werden gemäß dem United States Securities Act von 1933 oder dem Investment Company Act von 1940 registriert oder qualifizieren sich unter jeglichen anwendbaren bundesstaatlichen Wertpapiergesetzen. Dieses Dokument kann unabhängige Marktkommentare enthalten, die von WisdomTree auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt wurden. Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern. Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haffung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Dieses Dokument kann zukunffsorientierte Aussagen enthalten, einschließlich Aussagen hinsichtlich unserer Einschätzung oder aktuellen Erwartungen im Hinblick auf die Wertentwicklung bestimmter Anlageklassen und/oder Sektoren.

Zukunffsorientierte Aussagen unterliegen gewissen Risiken, Unsicherheiten und Annahmen. Es gibt keine Sicherheit, dass diese Aussagen zutreffen, und die tatsächlichen Ergebnisse können von den erwarteten Ergebnissen abweichen. WisdomTree empfiehlt Ihnen deutlich, sich nicht in unangemessener Weise auf diese zukunffsgerichteten Aussagen zu verlassen. Jersey ETCs Issuer Die in diesem Dokument behandelten Produkte werden von dem WisdomTree Hedged Metal Securities Limited (der „Emittent“) herausgegeben. Der Emittent wird von der Jersey Financial Services Commission beaufsichtigt. Die Anleger sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt der Emittenten lesen und sich im Abschnitt mit dem Titel „Risikofaktoren“ über die Einzelheiten zu den mit einer Anlage in die Wertpapiere des Emittenten verbundenen Risiken informieren. WisdomTree Hedged Metal Securities Limited Die vom Emittenten ausgegebenen Wertpapiere sind seine eigenen direkten Schuldverschreibungen mit eingeschränktem Rückgriffsrecht. Diese Schuldverschreibungen werden von Morgan Stanley & Co. International plc, Morgan Stanley & Co. LLC und JP Morgan Chase Bank, N.A., ihren verbundenen Unternehmen, deren verbundenen Unternehmen oder sonstigen Personen weder emittiert noch besichert. Sowohl Morgan Stanley & Co. International plc, Morgan Stanley & Co. LLC und JP Morgan Chase Bank, N.A. schließen sämtliche Haffung im Hinblick auf dieses Dokument oder auf in irgendeiner Weise mit ihm in Verbindung stehende Inhalte aus, unabhängig davon, ob sie aufgrund einer unerlaubten Handlung, eines Vertrages oder einer anderen Anspruchsgrundlage besteht. Die Morgan Stanley-Indizes sind ausschließliches Eigentum von Morgan Stanley & Co. LLC („Morgan Stanley"). Morgan Stanley und die Morgan Stanley-Indexnamen sind Dienstleistungsmarken von Morgan Stanley oder ihrer Tochtergesellschaffen und wurden für bestimmte Zwecke in Bezug auf die vom Emittenten ausgegebenen Wertpapiere von WisdomTree Management Jersey Limited lizenziert. Die vom Emittenten ausgegebenen Wertpapiere werden von Morgan Stanley nicht gesponsert, unterstützt oder beworben, und Morgan Stanley übernimmt keine Haffung für diese Wertpapiere. Der Prospekt des Emittenten enthält eine detailliertere Beschreibung der eingeschränkten

Beziehungen zwischen Morgan Stanley einerseits und dem Emittenten und den emittentenbezogenen Wertpapieren andererseits. Kein Käufer, Verkäufer oder Inhaber der vom Emittenten ausgegebenen Wertpapiere und keine andere natürliche oder juristische Person ist berechtigt, sich ohne vorherige Absprache mit Morgan Stanley hinsichtlich der Erteilung einer Nutzungsberechtigung auf einen Handelsnamen oder eine Handels- oder Dienstleistungsmarke von Morgan Stanley zu beziehen oder eine(n) solche(n) zu benutzen, um das Produkt zu sponsern, zu empfehlen, zu vermarkten oder zu fördern. Unter keinen Umständen ist es einer natürlichen oder juristischen Person gestattet, ohne vorherige schriffliche Zustimmung seitens Morgan Stanley eine Verbindung mit Morgan Stanley geltend zu machen. For Investors in Switzerland Dieses Dokument dient als Werbung für die hier genannten Finanzprodukte. Dieses Dokument ist nur für qualifizierte Anleger in der Schweiz bestimmt. Der Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sind auf der Website von WisdomTree verfügbar: https://www.wisdomtree.eu/de-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports