

Fundamentale Einschätzungen ausgewählter Währungen

Volkswirtschaft und Research
Düsseldorf, Sommer 2018

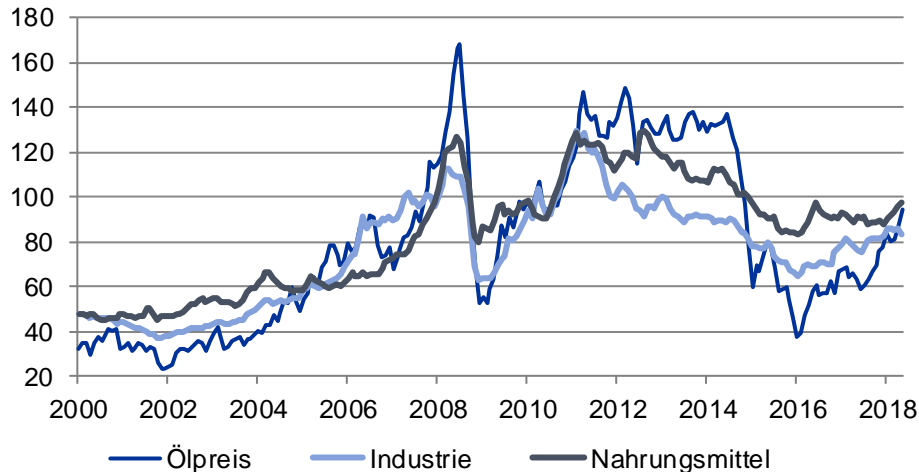
Agenda

2

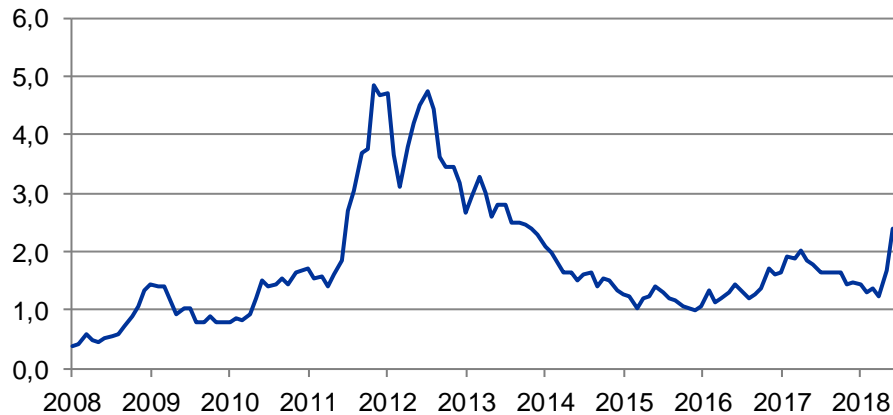
1	Überblick: Prognosen	3
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen	6
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel	18
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi	23

Auf einen Blick: IKB-Ansatz und Punktprognosen

Rohstoffpreise, in US-Dollar¹⁾



Italienische Risikoprämien, in %²⁾



- Sorgen über die konjunkturelle Erholung in der Euro-Zone haben Renditen erneut unter Druck kommen lassen. So sind die 10-jährigen Bundrenditen trotz der Ankündigung der EZB, dass sie ihr Auflaufprogramm bis Jahresende beenden wird, von ihrem jüngsten Hoch von 0,77 % auf rund 0,3 % gesunken. Das BIP-Wachstum im ersten Quartal war enttäuschend; Sorgen über einen Handelskrieg sowie schwache Industrie- und Handelszahlen haben der Stimmung in der Euro-Zone zugesetzt.
- Gerechtfertigt sind diese Renditeniveaus dennoch nicht, denn jüngste Frühindikatoren aus der Euro-Zone deuten auf eine erneute Belebung der Wachstumsdynamik hin, und auch der internationale Handel scheint wieder festen Boden unter den Füßen zu haben. Zwar können einzelne Märkte durch die Einführung bestimmter US-Zölle durchaus belastet werden, eine verstärkte Sorge über einen globalen Handelskrieg sind aber angesichts der negativen Konsequenzen für den US-Konsumenten unbegründet. Es sind weitere Zinsanhebungen der Fed 2018 und 2019 durchaus zu erwarten, und das lange Ende der US-Zinskurve sollte selbst kurzfristig wieder die 3 % -Marke anpeilen oder sogar darüber liegen.

Geld- und Kapitalmarktzinsen (in %)³⁾

	12. Jul	in 3M	in 6M	Ende 2018	Ende 2019
3M-Euribor	-0,32	-0,32	-0,30	-0,27	0,10
3M-USD-Libor	2,33	2,50	2,65	2,70	3,50
10-Jahre Bund	0,30	0,60	0,70	0,75	1,10
10-Jahre U.S. Treasury	2,86	2,95	3,05	3,10	3,40
EUR Swap 10-Jahre	0,88	1,05	1,15	1,20	1,50
USD Swap 10-Jahre	2,93	3,00	3,10	3,15	3,50

Auf einen Blick: IKB-Ansatz und Punktprognosen

FX-Prognosen – ausgewählte Währungen¹⁾

	12. Jul	in 3M	Ende 2018	Ende 2019
EUR/USD	1,17	1,18	1,17	1,25
EUR/GBP	0,88	0,87	0,88	0,91
EUR/JPY	131	131	133	143
EUR/CHF	1,16	1,16	1,17	1,24
EUR/HUF	325	323	325	326
EUR/CZK	25,9	25,8	25,6	25,2
EUR/TRY	5,65	5,5	5,6	5,5
EUR/PLN	4,34	4,35	4,32	4,35
EUR/RUB	72,7	73,9	73,4	75,9
EUR/MXN	22,2	22,7	22,6	23,7
EUR/ZAR	15,8	15,9	15,7	16,6
EUR/CNY	7,81	7,79	7,81	7,95
EUR/CAD	1,54	1,53	1,52	1,57
EUR/AUD	1,58	1,58	1,56	1,51

Wechselkursveränderungen gegenüber dem US-Dollar *, in %²⁾

	Jan. 2017 - Dez. 2017	Jan. 2017 - Dez. 2017	Jan. 2018 - Juni 2018
Brasilien	19,4	-0,8	-18,2
Südafrika	11,7	11,2	-10,1
Türkei	-20,4	-6,7	-21,9
Malaysia	-4,5	11,1	-0,5
Russland	16,1	5,8	-9,6
Mexiko	-20,1	4,9	-2,3
Argentinien	-20,4	-14,4	-57,2
Indonesien	2,6	-0,6	-6,0
China	-6,3	7,0	-2,0
Indien	-2,7	6,8	-7,5

- Die gute US-Konjunktur schafft kurzfristig Auftrieb für den Euro US-Dollar-Kurs. Allerdings könnte sich mit der geldpolitischen Wende der EZB 2019 das Blatt wieder wenden. Steigende Bundrenditen und aufkommende Sorgen über die US-Konjunktur für 2020, wenn womöglich die Steuereffekte von Trump nachlassen, deuten mittelfristig eher auf eine Euro-Stärke gegenüber dem US-Dollar hin. Eine signifikante Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar ist allerdings nicht zu erwarten, da dies wiederum den Handlungsspielraum der EZB einengen würde. Auch könnte die Sorge über die Schuldentragfähigkeit hochverschuldeter Euro-Staaten wie Italien trotz der EZB-Niedrigzinspolitik erneut für Nervosität am Markt sorgen.
- Die Möglichkeit steigender US-Zinsen haben die Befürchtung geschürt, dass Schwellenländer wieder einmal unter die Räder der US-Geldpolitik geraten. Doch die Schwellenländer scheinen grundsätzlich in einer relativ robusten Verfassung zu sein, um tendenziell steigende US-Zinsen verkraften zu können. Denn weder sollten Rohstoffpreise einbrechen, noch haben sich nach Jahren überzogener Rohstoffpreise bedeutende Ungleichgewichte und damit Risiken für die Schwellenländer gebildet. Deutliche Abwertungen bleiben demnach vor allem ein innenpolitisches Thema dieser Länder. Dies ist der Fall für die Türkei und Südafrika, ebenso wie für Argentinien und Brasilien.
- Die folgenden Seiten dokumentieren die aktualisierten Fundamentalprognosen der IKB für ausgewählte Devisenkurse. Unsere Einschätzungen basieren auf Modellen, die sich auf makroökonomische Daten stützen und somit als Fair-Value- oder Fundamental-Prognosen anzusehen sind. Diese Einschätzungen sollen als mittelfristiger Anker der Wechselkursentwicklung und nicht als Prognose des kurzfristigen Verlaufs, der oftmals spekulative Komponenten beinhaltet, dienen. Der Prognosehorizont erstreckt sich bis Ende 2019.

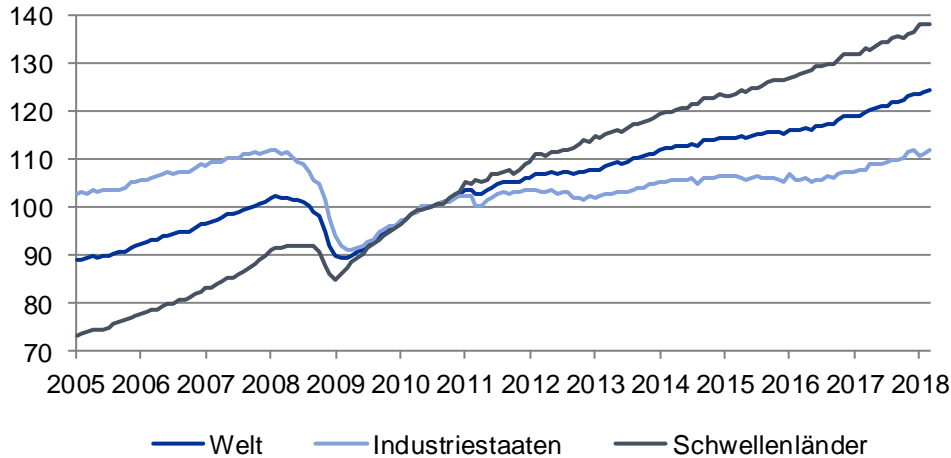
Agenda

5

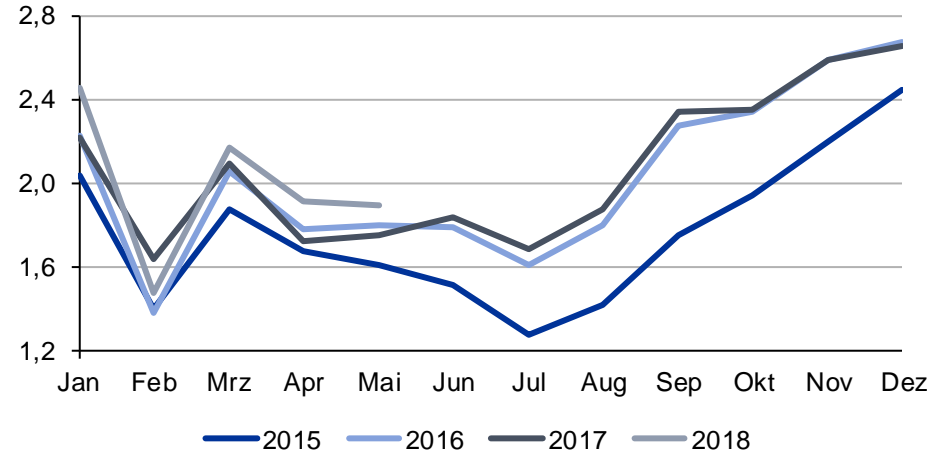
1	Überblick: Prognosen	3
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen	6
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel	18
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi	23

Weltkonjunktur: Handelspolitik der USA erhöht Prognoserisiko

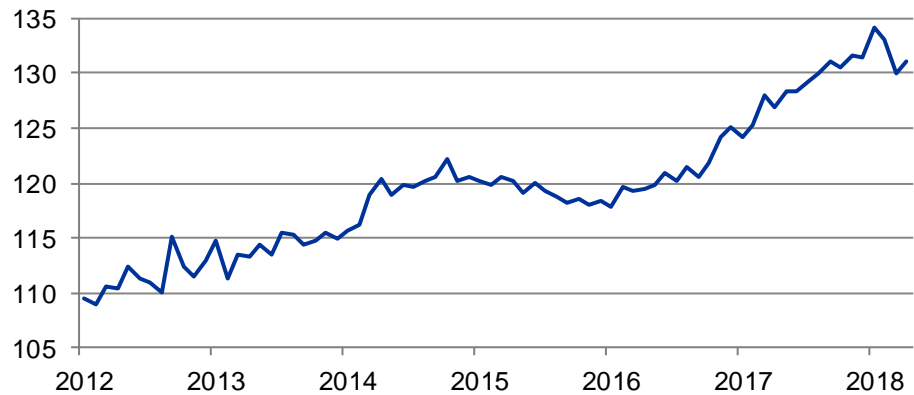
Industrieproduktion, Index 2010 = 100¹⁾



Autoverkäufe in China, in Millionen³⁾



RWI/ISL-Containerumschlag-Index, 2010 = 100²⁾



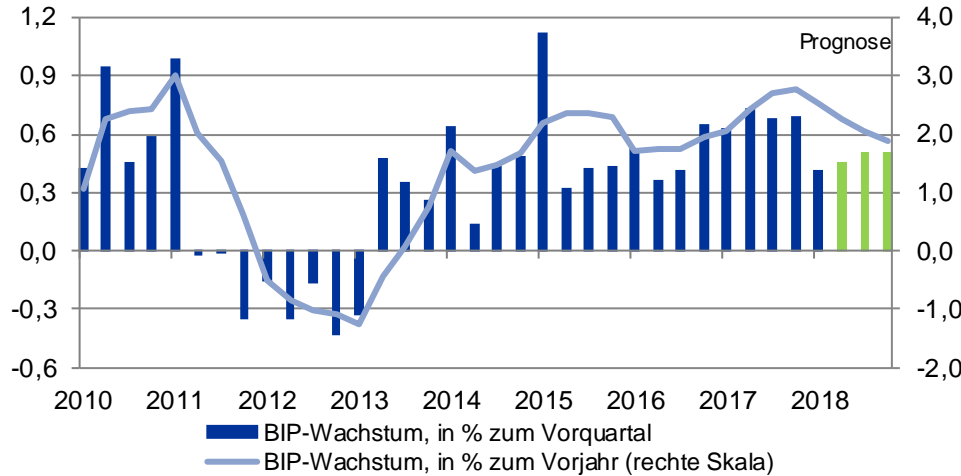
BIP-Wachstumsraten und -Prognosen, in % zum Vorjahr⁴⁾

	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F
USA	2,6	2,9	1,5	2,3	2,6	2,9
Euro-Zone	1,4	2,0	1,8	2,3	2,2	2,0
Russland	0,8	-2,8	-0,1	1,8	1,8	1,7
China	7,3	6,9	6,7	6,8	6,5	6,3
Indien	7,5	8,1	7,1	6,5	6,6	7,4
Brasilien	0,5	-3,5	-3,5	0,8	2,3	2,8
Japan	0,4	1,4	1,0	1,7	1,1	1,0
Rest	3,3	2,9	3,0	3,1	3,1	3,1
Welt	3,6	3,4	3,2	3,7	3,7	3,8

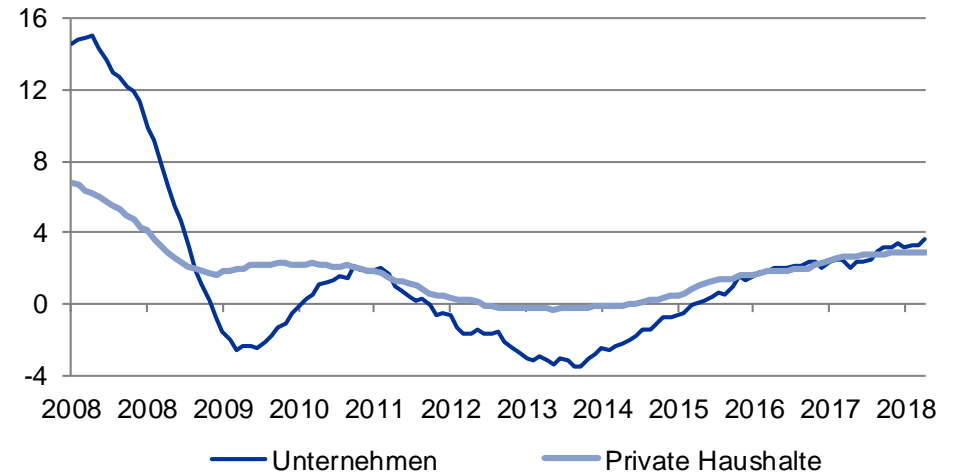
Quellen: 1) CPB 2) RWI/ISL 3) CAAM 4) Bloomberg, F=IKB-Prognosen

Euro-Zone: Frühindikatoren deuten konjunkturelle Stabilisierung an

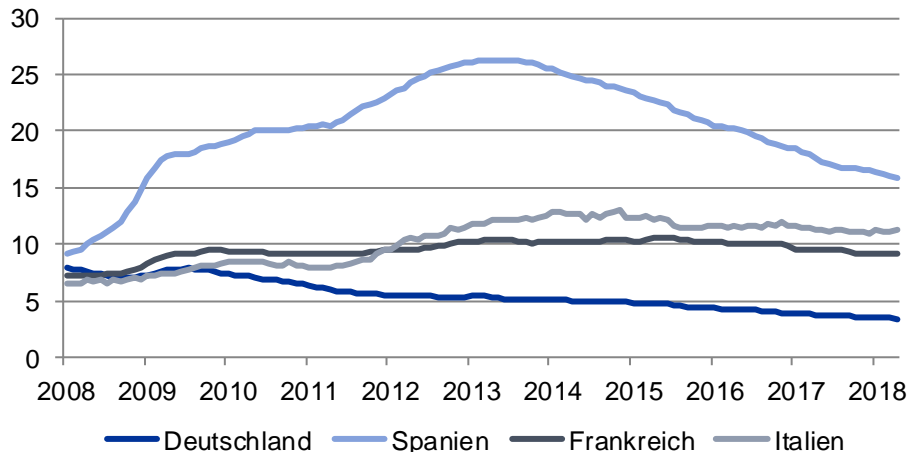
BIP-Wacshtum¹⁾



Kreditvergabe in der Euro-Zone an den privaten Sektor, in % zum Vorjahr³⁾



Arbeitslosenquote, in %²⁾

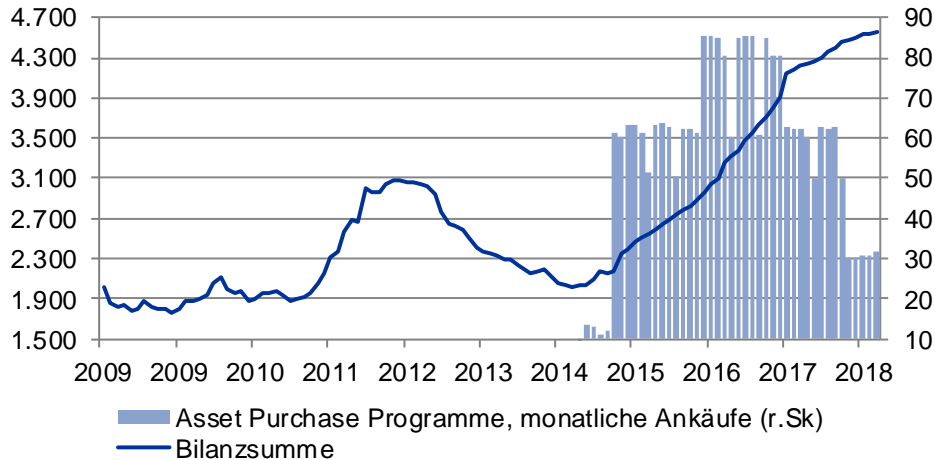


Im Detail

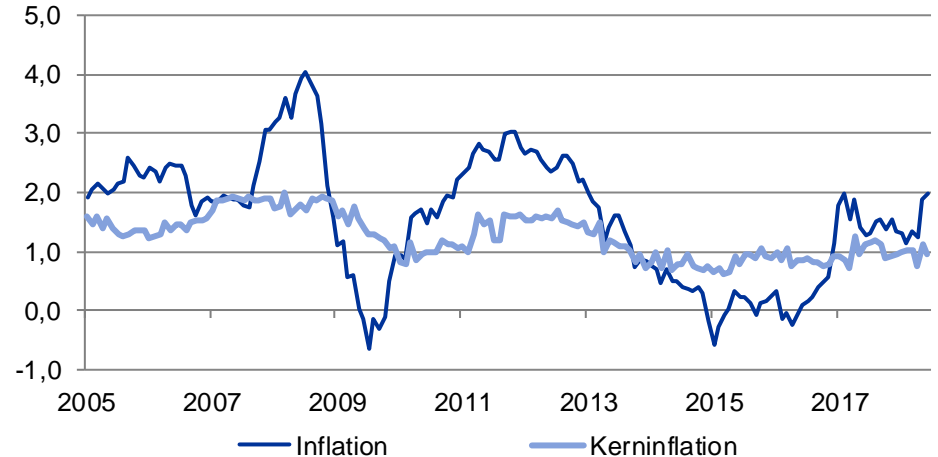
- Im ersten Quartal konnte das BIP nur um 0,4 % qoq zulegen. Die Abkühlung erachten wir als temporäre Schwäche. Die Rahmenbedingungen für die europäische Wirtschaft scheinen sich perspektivisch zu verbessern. Es gibt Anzeichen für eine Belebung des Welthandels und der globalen Industrieproduktion. Auch Frühindikatoren wie die europäischen und deutschen Einkaufsmanager-Umfragen deuten auf eine mögliche Stabilisierung hin.
- Aufgrund der positiven Arbeitsmarktentwicklung bleibt auch der Binnenmarkt weiterhin intakt. Die Arbeitslosenquote lag im Mai saisonbereinigt bei 8,4 %, die niedrigste Quote seit Dezember 2008. Auch die Kreditvergabe belebt sich merklich. Im Mai war sie bezogen auf die Unternehmen so stark gestiegen wie seit rund neun Jahren nicht mehr.

EZB-Politik: Die Wende kommt, aber langsam

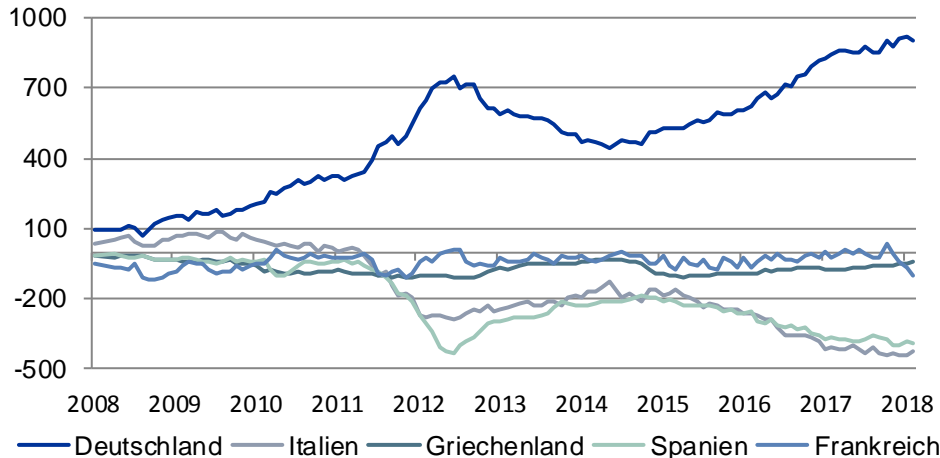
EZB-Bilanzsumme und Asset Purchase Programme*, in Mrd. €¹⁾



Inflations- und Kerninflationsrate, in % zum Vorjahr³⁾



Target2-Salden, in Mrd. €²⁾



Im Detail

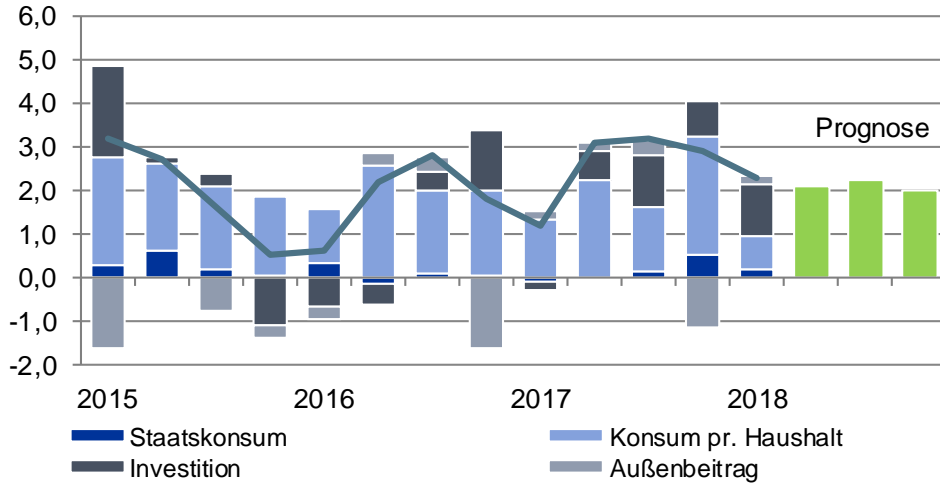
- Wie erwartet, hat die EZB in ihrer jüngsten Sitzung die Beendigung ihres Aufkaufprogramms bekanntgegeben. So wird die EZB ihr Aufkaufvolumen ab September von aktuell 30 Mrd. € pro Monat auf 15 Mrd. € reduzieren und Ende 2018 vollständig beenden. Mit diesem Schritt hat die EZB eine sicherlich noch lange andauernde Wende in der Geldpolitik eingeleitet. Das aktuelle Zinsniveau wird bis mindestens Sommer 2019 unverändert bleiben.
- Die Inflationsrate der Euro-Zone ist im Juni von 1,9 % auf 2,0 % gestiegen, das höchste Niveau seit 2012. Preistreiber waren in erster Linie Energiepreise, die sich um 8,0 % verteuerten. Die Kerninflationsrate sank hingegen von 1,1 % im Mai auf 1,0 % im Juni. Der grundlegende Preisauftrieb bleibt verhalten, sodass die EZB ihren eingeschlagenen Weg fortsetzen kann.

Quellen: 1) EZB 2) Bloomberg 3) EZB

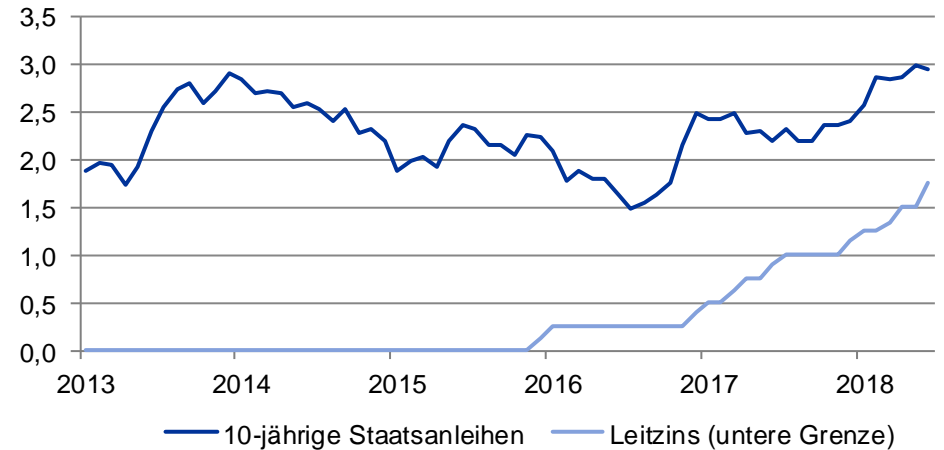
*Das Asset Purchase Programme beinhaltet sämtliche EZB-Programme zum Ankauf von Vermögenswerten: Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3), Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP), Public Sector Purchase Programme (PSPP), Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

USA: Solider Aufschwung schafft Raum für Zinsanhebungen

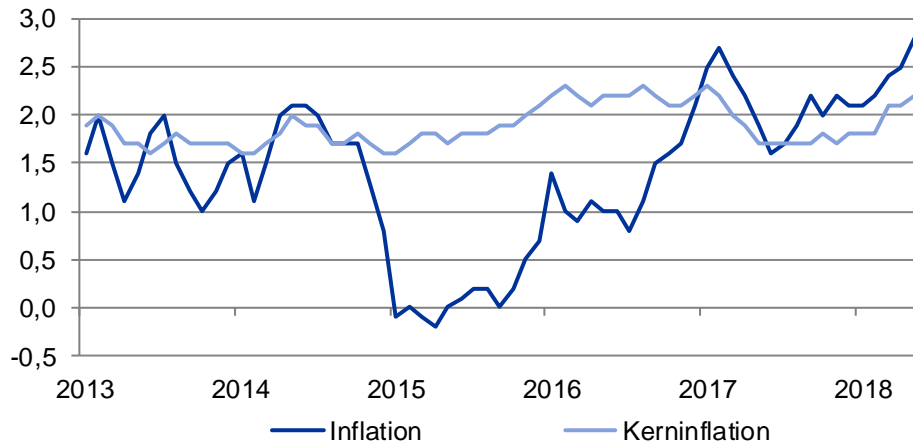
Reales BIP-Wachstum und Wachstumsbeiträge, in %¹⁾



Zinsentwicklung, in %³⁾



Inflationsentwicklung, in % zum Vorjahr²⁾

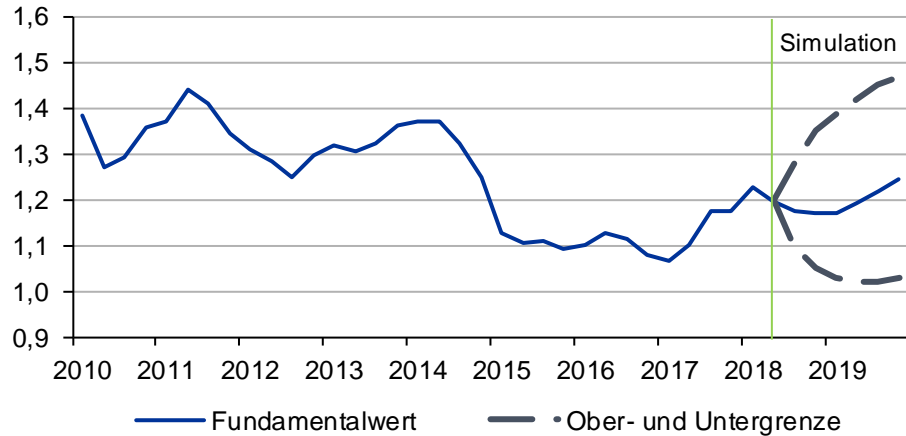


Im Detail

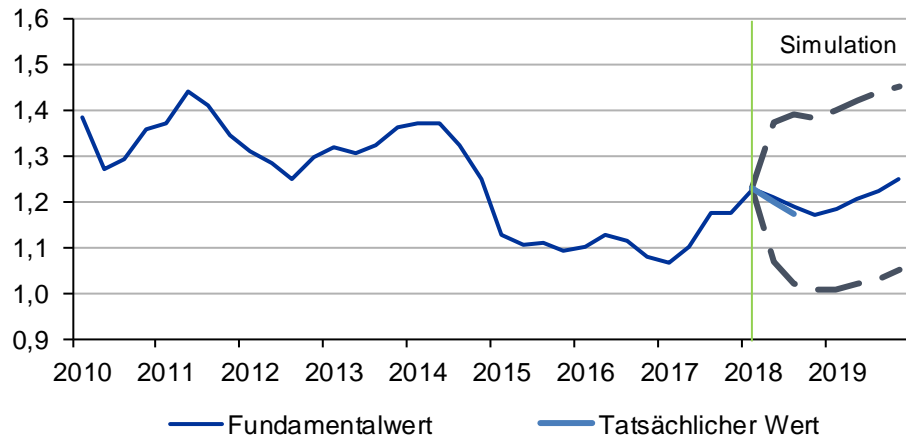
- Die US-Konjunktur zeigt sich anhaltend intakt. Der Inlandsmarkt ist robust genug, sodass der Handelskonflikt für die US-Konjunktur kurzfristig nicht überbewertet werden sollte, zu berücksichtigen sind allerdings die inflationstreibenden Effekte der Zölle. Die Inflationsrate legte im Mai von 2,5 % auf 2,8 % zu. Dies ist die höchste Preissteigerung seit sechs Jahren. Klammert man die Energie- und Nahrungsmittelpreise aus, dann stiegen die Preise für die Kernrate geringfügig von 2,1 % auf 2,2 %.
- Vor dem Hintergrund der soliden Wirtschaftsentwicklung und anziehender Verbraucherpreise hat die Fed erwartungsgemäß die Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte auf nunmehr 1,75 % resp. 2,00 % erhöht. Die Änderungen der Prognosen waren eher geringfügig. Die Fed-Mitglieder halten zwei weitere Zinsschritte in diesem Jahr für möglich.

Euro/US-Dollar: Perspektivische Euro-Erholung erwartet

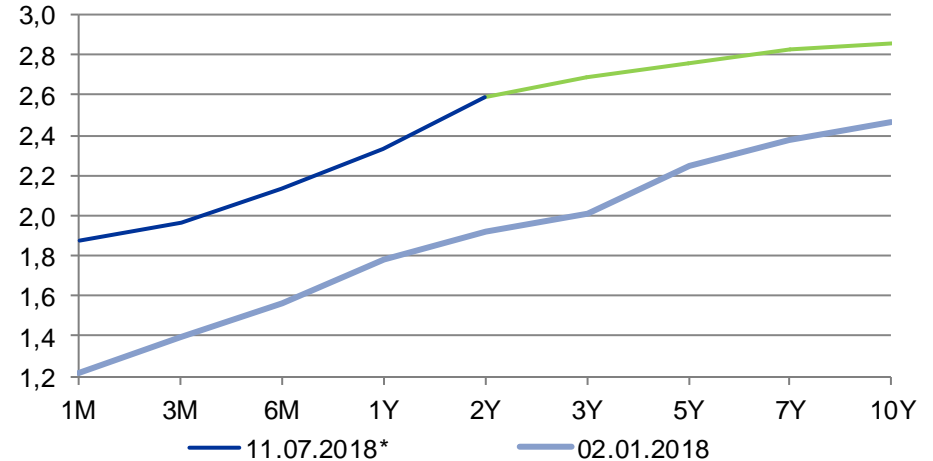
Prognose Juli 2018: US-Dollar je Euro¹⁾



Prognose April 2018: US-Dollar je Euro¹⁾



US-Zinsstrukturkurven, in %²⁾



Im Detail

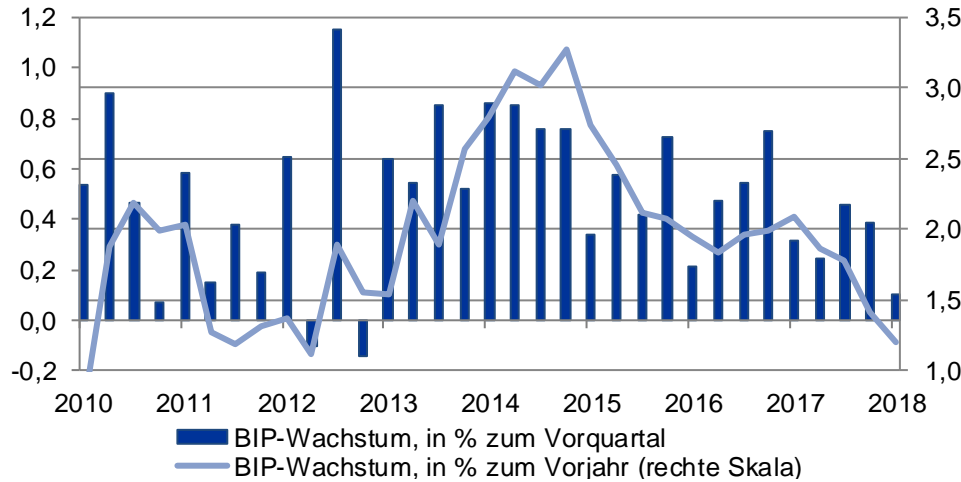
- In den vergangenen Monaten hat sich der Renditeabstand zwischen den zwei- und zehnjährigen US-Staatsanleiherenditen bis auf rund 27 Basispunkten merklich verringert (grüner Abschnitt). Diese Verflachung der Kurve, das flachste Niveau seit 2007, wird als Indikator für eine sich abschwächende Wirtschaft gewertet.
- Allerdings haben Zinskurven nur eine begrenzte Aussagekraft. So sollte die aktuell relativ flache US-Zinskurve keine große Bedeutung haben, wenn es darum geht, die Entwicklung der US-Konjunktur zu antizipieren. Zinsen werden durch Erwartungen getrieben, die nicht immer eintreffen müssen. Vielmehr scheinen sich die Erwartungen der Zinsmärkte der aktuellen Konjunktorentwicklung anzupassen.

Quellen: 1) Fed; IKB-Simulation 2) Bloomberg

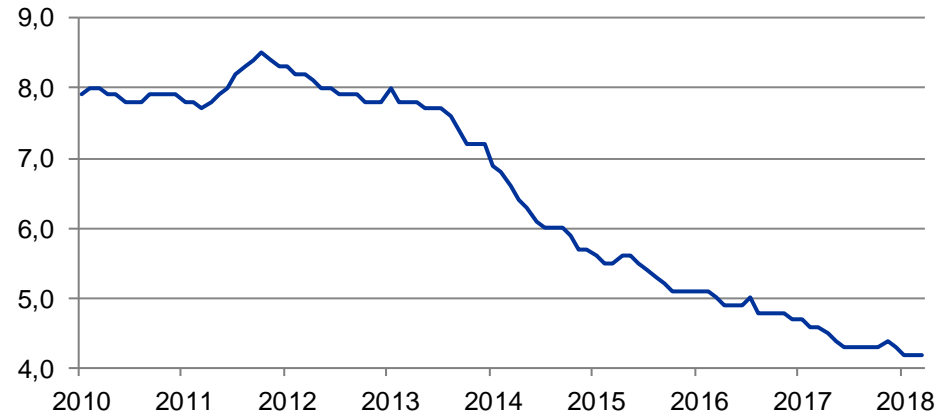
* Die grüne Färbung zeigt den Abstand zwischen den zwei- und zehnjährigen US-Staatsanleiherenditen und die Veränderung des Renditeabstands im Zeitablauf. Daraus werden Schlussfolgerungen für realwirtschaftliche Entwicklungen abgeleitet.

UK: Plan eines „weichen“ Brexit in Arbeit

BIP-Wachstum, in %¹⁾



Arbeitslosenquote, in %³⁾



Inflationsrate, in zum Vorquartal²⁾

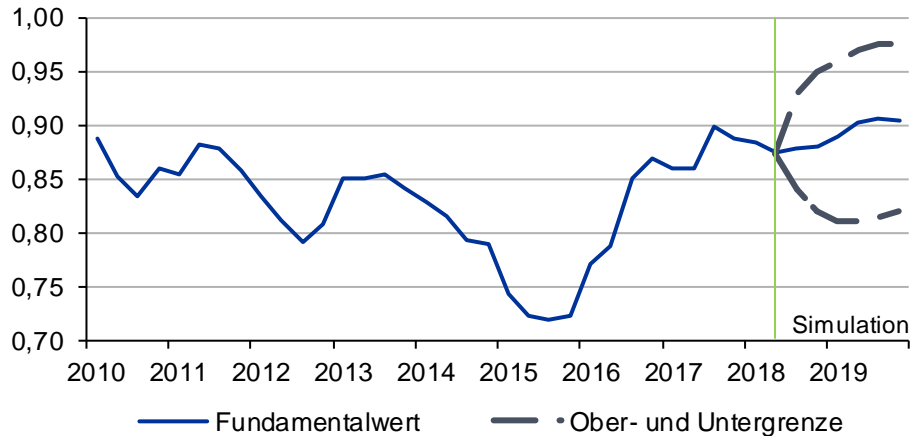


Im Detail

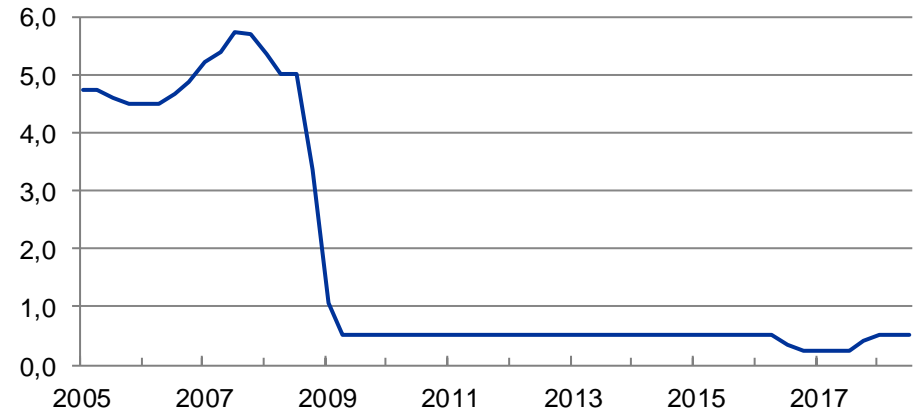
- Die britische Wirtschaft konnte im ersten Quartal lediglich um 0,1 % qoq zulegen. Im Jahresvergleich lag das Wachstum bei 1,2 %, das niedrigste Wirtschaftswachstum seit über fünf Jahren. Damit hat die Dynamik der Wirtschaft weiter nachgelassen. Trotz partiell guter Meldungen wie die niedrige Arbeitslosenquote wird für die kommenden Quartale keine deutliche Beschleunigung der Konjunktur erwartet. Angesichts der Streitereien innerhalb der britischen Regierung besteht das Risiko, dass die Verhandlungen über einen geregelten EU-Austritt scheitern könnten.
- Neue Vorschläge machen die Runde. Für Industriegüter und Agrarprodukte soll es eine Freihandelszone geben, in der aber weiter Regeln und Standards der EU gelten. Dienstleistungen und Arbeitnehmerfreizügigkeit sind jedoch nicht Teil einer Freihandelszone.

Britisches Pfund: Unsicherheit hält Volatilität hoch

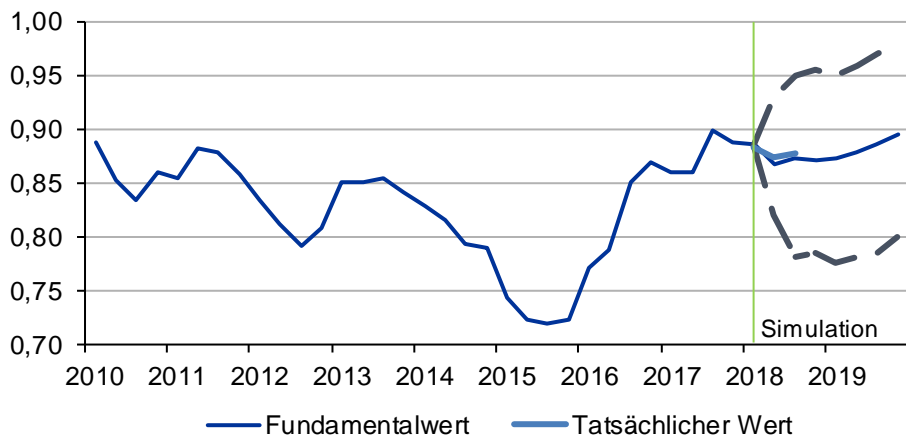
Prognose Juli 2018: Pfund je Euro¹⁾



Official Bank Rate der Bank of England, in %²⁾



Prognose April 2018: Pfund je Euro¹⁾

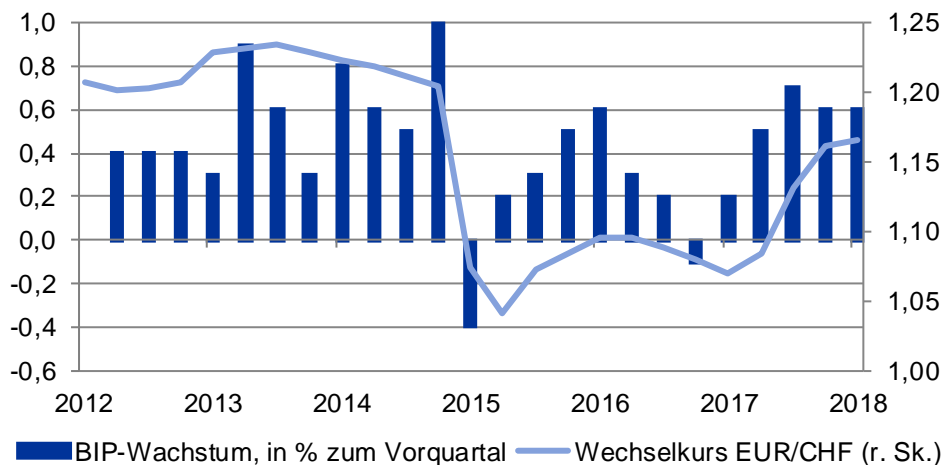


Im Detail

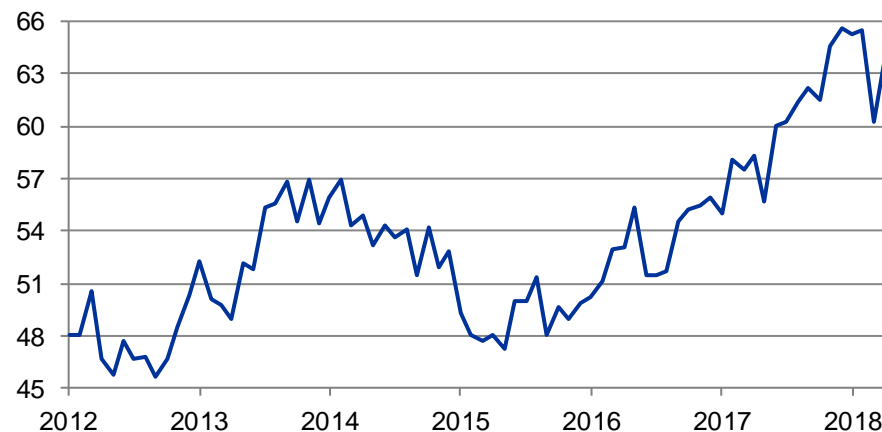
- Dass die BoE kurz vor dem nächsten Zinsschritt steht, signalisiert das veränderte Abstimmungsverhalten; mit 6:3 nach zuletzt 7:2 stimmten weniger Notenbanker gegen eine Zinserhöhung. Zudem kündigte die BoE an, dass sie früher als bisher angenommen mit dem Abbau ihre Wertpapierportfolios beginnen will. Der Start soll erfolgen, wenn der Leitzins 1,50 % erreicht. Bisher galt eine Marke von 2 %. Beides sind Zeichen, dass die BoE ihren Normalisierungsprozess weiter verfolgen will.
- Vor diesem Hintergrund könnte sich das Pfund auf dem derzeitigen Niveau stabilisieren. Dennoch besteht in Anbetracht der EU-Verhandlungen weiterhin Abwärtsrisiko für das Pfund.

Schweiz: Wirtschaft zeigt robustes Wachstum

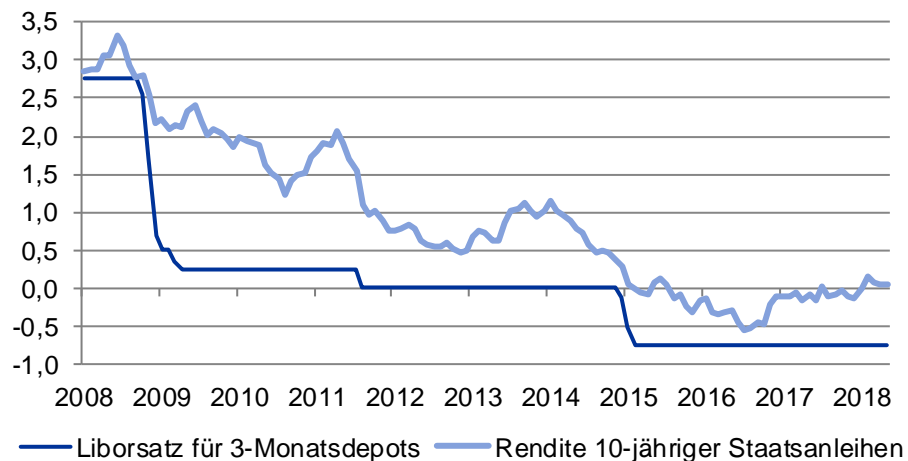
BIP-Wachstum und Wechselkursentwicklung¹⁾



PMI-Einkaufsmanagerindex der Industrie³⁾



Liborsatz und Rendite 10-jähriger Staatsanleihen, in%²⁾

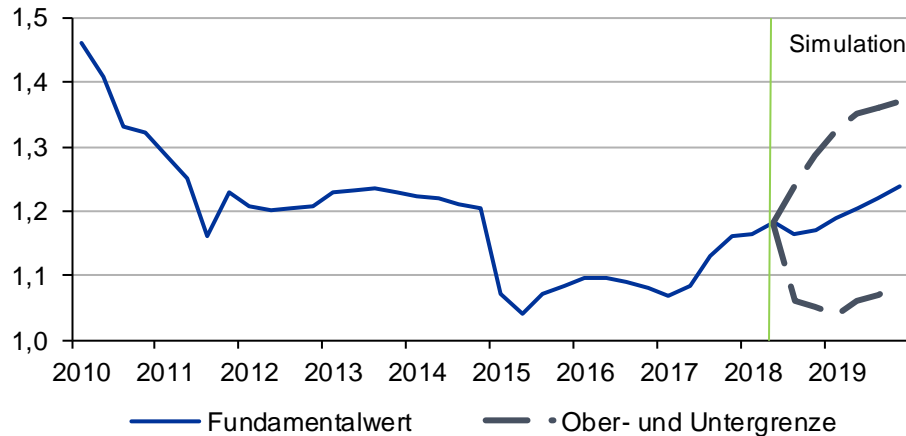


Im Detail

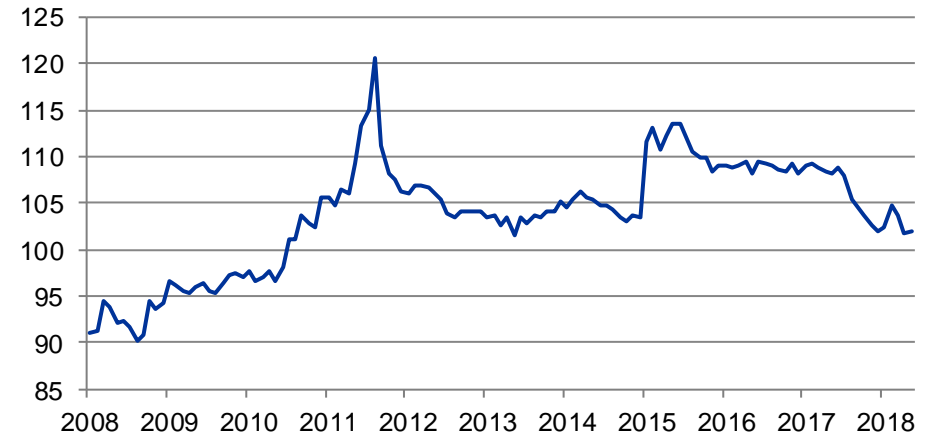
- In den vergangenen vier Quartalen lieferte die Schweizer Wirtschaft mit durchschnittlich 0,6 % sehr solide Wachstumswahlen. Auch für die kommenden Monate sind wir positiv gestimmt, denn entsprechende Frühindikatoren deuten auf eine anhaltende gute Dynamik hin. Vor allem der PMI-Einkaufsmanagerindex der Industrie zeigt an, dass die Stimmung sehr gut ist.
- Trotz der guten wirtschaftliche Lage hält die SNB (Schweizerische Nationalbank) an ihrer geldpolitischen Ausrichtung fest. Aus Sicht der Notenbanker ist der Franken derzeit zu hoch bewertet. Immer wieder aufkommende politische Unsicherheiten in Europa, aber auch der weltweite Handelskonflikt sind Faktoren, die den Aufwertungsdruck tendenziell hoch halten könnten.

Schweizer Franken: Keine geldpolitische Wende in Sicht

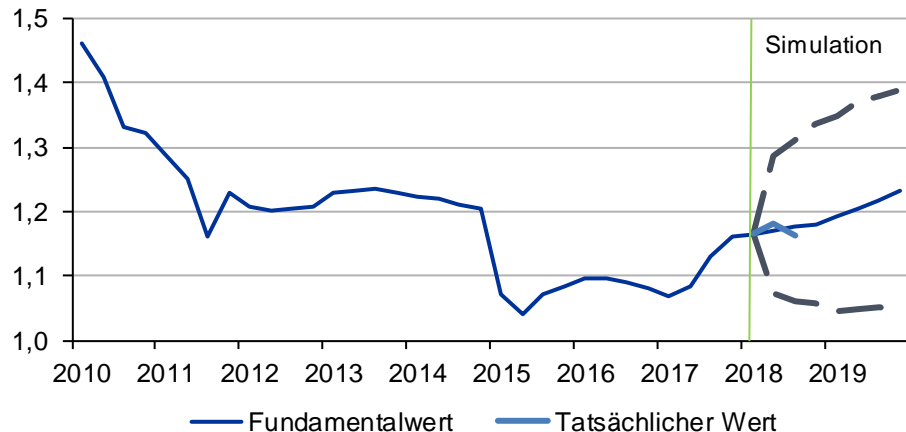
Prognose Juli 2018: Franken je Euro¹⁾



Realer effektiver Wechselkurs des Schweizer Franken²⁾



Prognose April 2018: Franken je Euro¹⁾

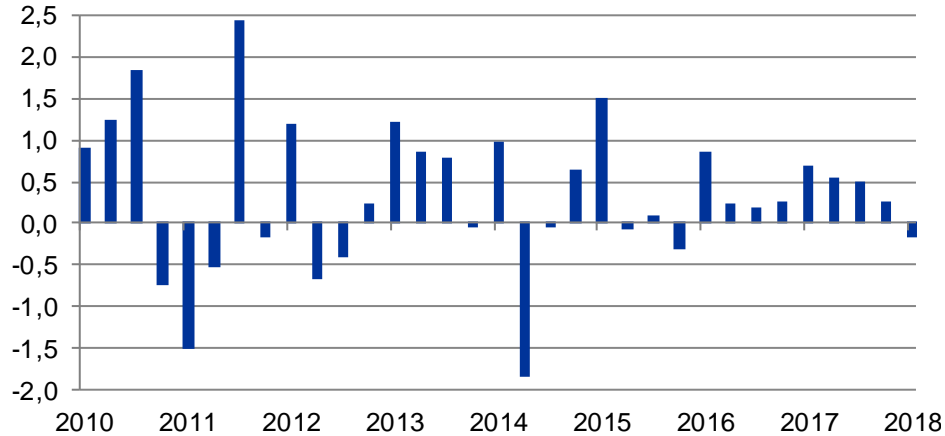


Im Detail

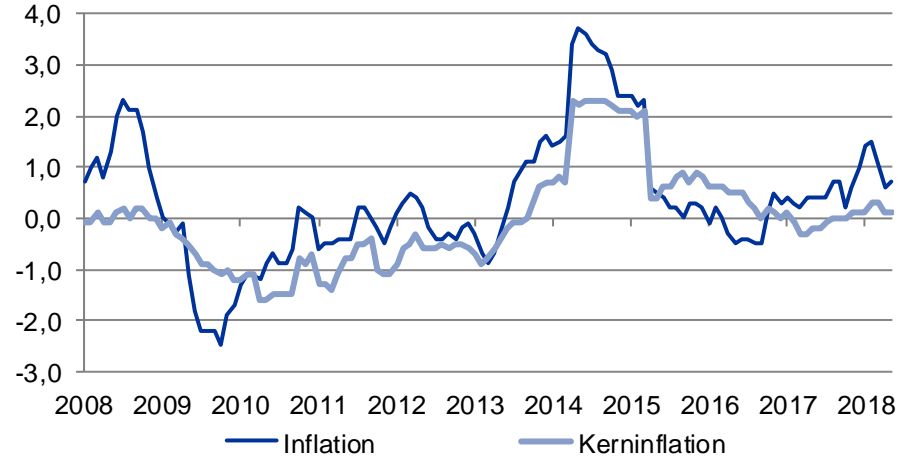
- Der Status des Schweizer Franken als sicherer Anlagehafen hat in den vergangenen Monaten wieder dazu geführt, dass dieser erneut an Wert zulegen konnte. In turbulenten Zeiten – Italiens schwierige Regierungsbildung oder die weltweiten Handelskonflikte – schichten Investoren ihr Kapital verstärkt in Schweizer Franken um.
- Für die Notenbank bedeutet dies, dass sie sich in ihrer geldpolitischen Ausrichtung bestätigt sieht. Vor diesem Hintergrund wird die SNB auch in den kommenden Quartalen ihre Geldpolitik nicht ändern. Die im Gegensatz zur EZB noch nicht eingeleitete Wende der Geldpolitik sollte in den kommenden Monaten für einen tendenziell schwächeren Franken sorgen, vor allem wenn die Euro-Zone wirtschaftlich wie politisch überzeugen kann.

Japan: Es fehlen die Reformen

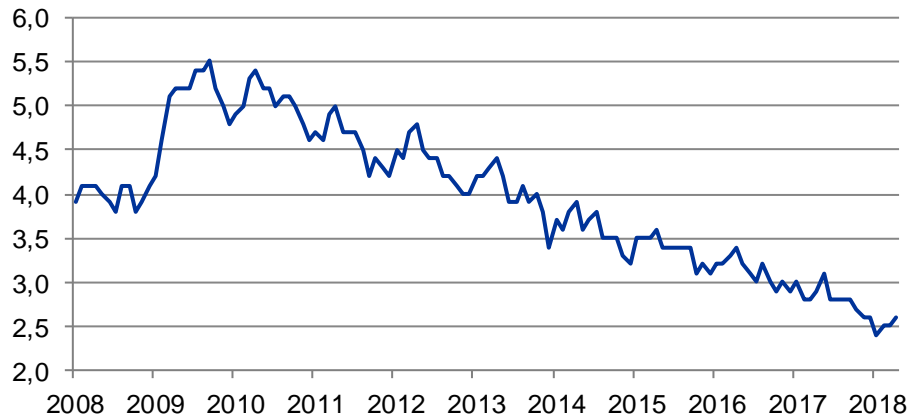
BIP-Wachstum, in % zum Vorquartal¹⁾



Inflations- und Kerninflationsrate, in % zum Vorjahr²⁾



Arbeitslosenquote, in %³⁾

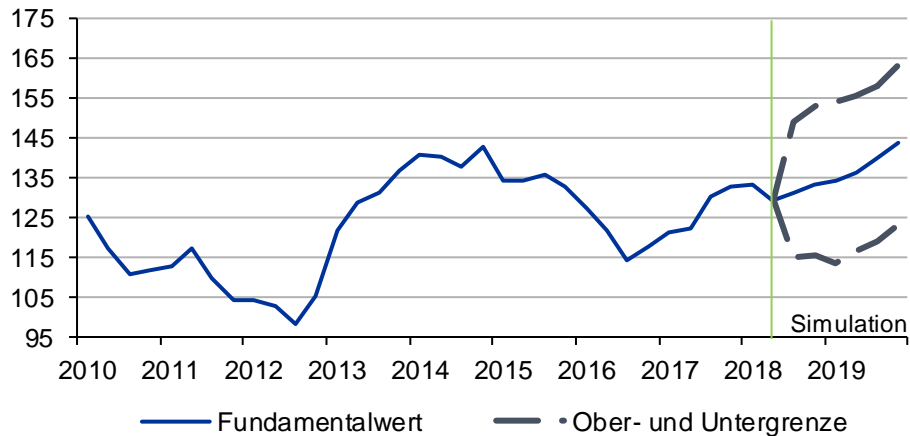


Im Detail

- Das japanische BIP ist nach acht positiven Quartalen Anfang 2018 erstmals wieder gesunken. Der Rückgang von 0,2 % kam mit Blick auf die Frühindikatoren wenig überraschend. Auch für die kommenden Quartale zeichnet sich keine deutliche Belebung ab, wenngleich das Wachstum positiv ausfallen sollte.
- Auch die Preisentwicklung verläuft nicht wunschgemäß. Die Inflationsrate von 0,7 % ist weit weg von der Zielmarke 2,0 %. Erschwerend kommt hinzu, dass der Yen tendenziell aufwertet und Importartikel günstiger macht.
- In Japan fehlt es nach wie vor an echten Strukturreformen. Premierminister Abe zeigt sich hier sehr zögerlich. Damit dürfte die Notenbank weiterhin der wesentliche Treiber der Volkswirtschaft sein.

Japanischer Yen: Geldpolitik sorgt für Abwertungsdruck

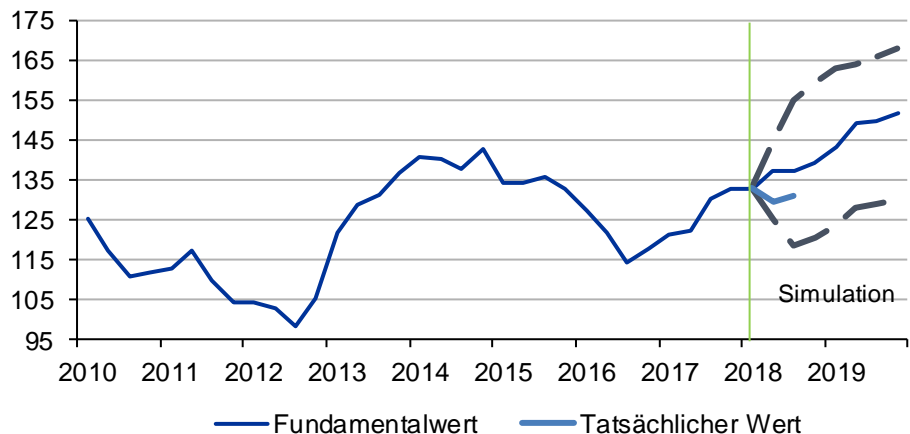
Prognose Juli 2018: Yen je Euro¹⁾



Realer effektiver Wechselkurs des japanischen Yen²⁾



Prognose April 2018: Yen je Euro¹⁾



Im Detail

- Ähnlich wie beim Schweizer Franken gilt der japanische Yen als sicherer Anlagehafen. Aufgrund der gestiegenen globalen Unsicherheiten und der Probleme innerhalb der Europäischen Union konnte der Yen an Wert gewinnen. Das Inflationsziel der BoJ (Bank of Japan) rückt dadurch in weitere Ferne. Das bedeutet auch, dass die BoJ noch lange ihre ultra-expansive Geldpolitik fortführen sollte.
- Für die kommenden Quartale sehen wir jedoch einen abwertenden Yen. Gerade das Festhalten an der ultra-lockeren Geldpolitik stellt eine gegensätzliche Strategie zu der Normalisierung anderer Notenbanken dar – Zinserhöhung der Fed, Ende des Anleiheaufkaufprogramms der EZB – und sollte den Yen in der Tendenz schwächen.

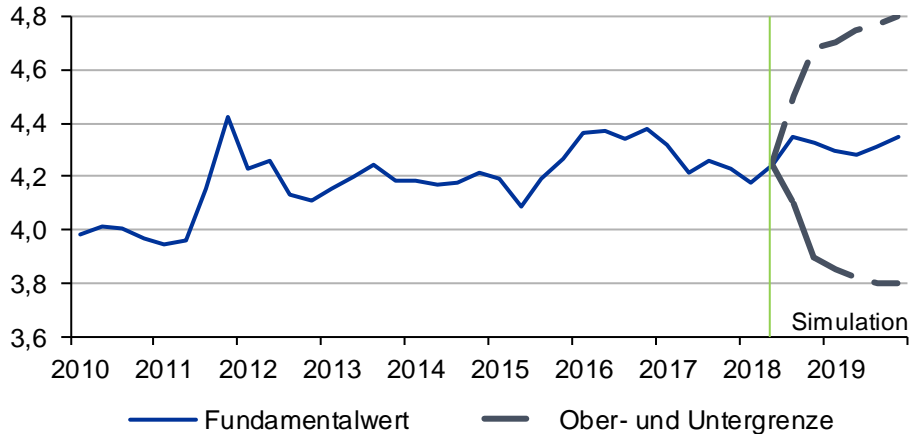
Agenda

17

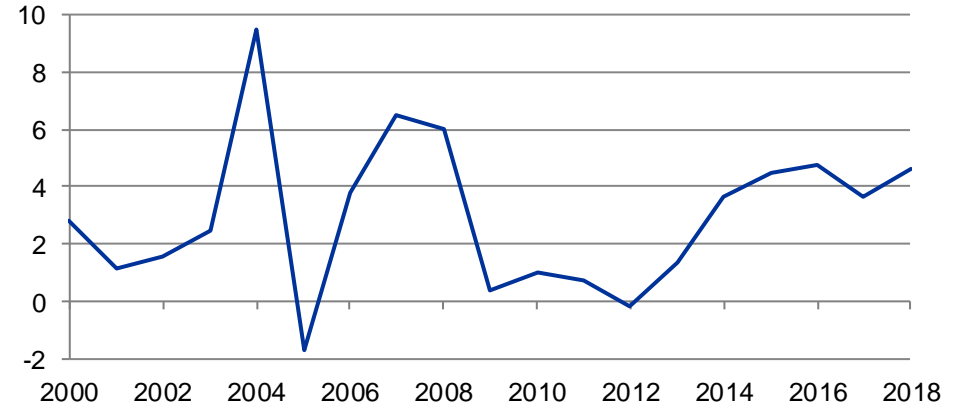
1	Überblick: Prognosen und Geldpolitik wichtiger Notenbanken	3
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen	6
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel	18
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi	23

Polnischer Zloty: Wirtschaftsdynamik bleibt robust

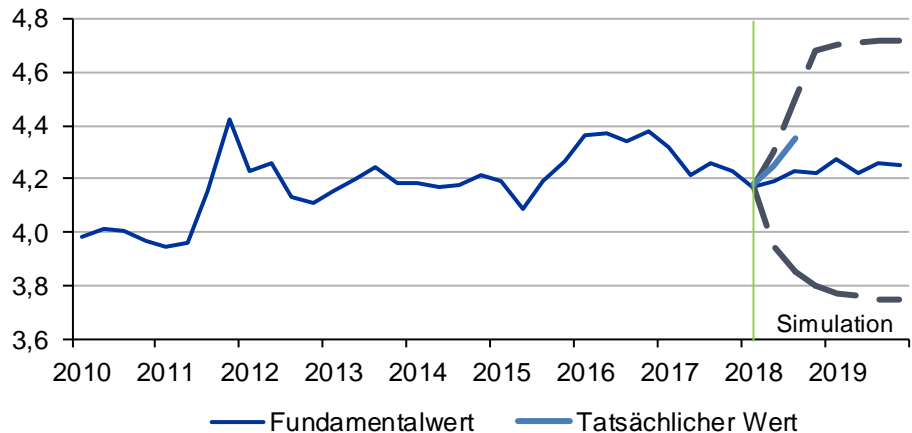
Prognose Juli 2018: Zloty je Euro¹⁾



Entwicklung des durchschnittlichen Reallohns, in % zum Vorjahr²⁾



Prognose April 2018: Zloty je Euro¹⁾

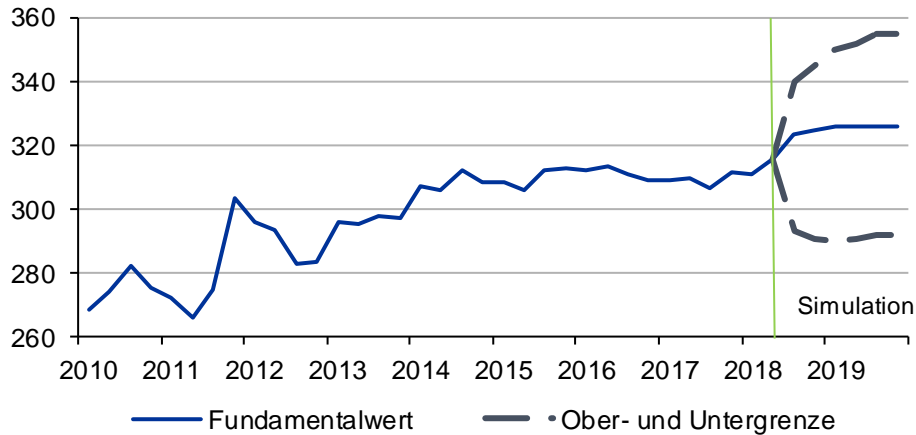


Im Detail

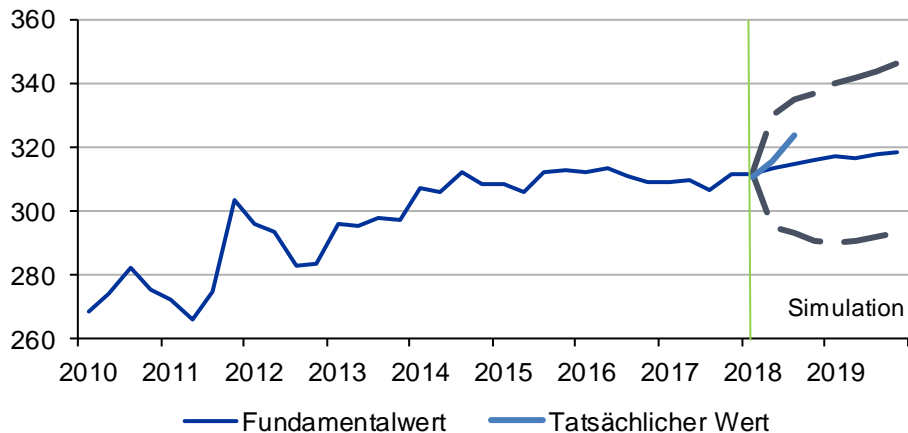
- Eine wesentliche Stütze der Wirtschaft sind die gestiegenen Löhne, die den Konsum positiv beeinflussen. In den letzten zehn Jahren haben sich die Lohnkosten insgesamt um 75 % erhöht, im Vergleich dazu lag der durchschnittliche Anstieg in der Euro-Zone nur bei 24 %; dennoch fällt das Lohnniveau in Polen nach wie vor vergleichsweise niedrig aus. Im aktuellen Jahr dürften die Löhne um durchschnittlich 8 % steigen. Für den Lohndruck ist u. a. der Fachkräftemangel verantwortlich. Zudem unterstützt der Staat den privaten Konsum mit seiner ausgabenfreundlichen Politik.
- Die Inflation ist zwar durch die boomende Wirtschaft auf aktuell durchschnittlich knapp 2 % angestiegen, dennoch bleibt die Inflationsdynamik relativ moderat. Der Zloty sollte sich vor dem Hintergrund des starken Wirtschaftswachstums weiterhin als relativ stabil erweisen.

Ungarischer Forint: Zu lockere Geldpolitik?

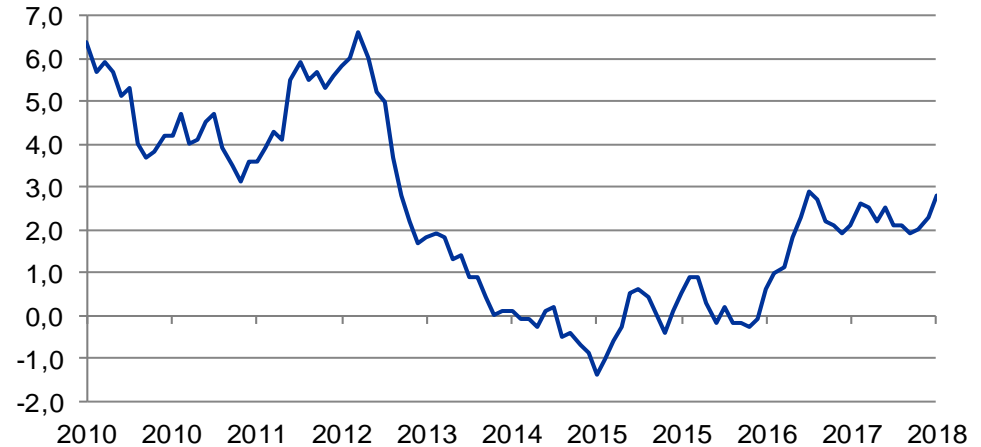
Prognose Juli 2018: Forint je Euro¹⁾



Prognose April 2018: Forint je Euro¹⁾



Inflationsentwicklung, in % zum Vorjahr²⁾

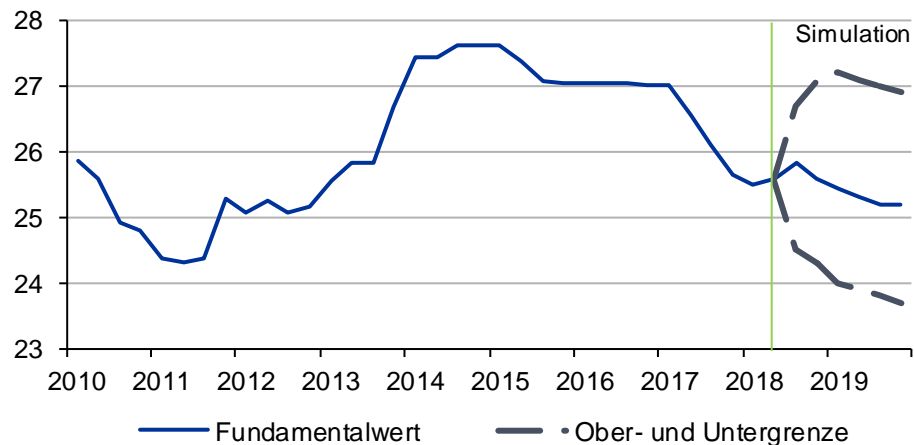


Im Detail

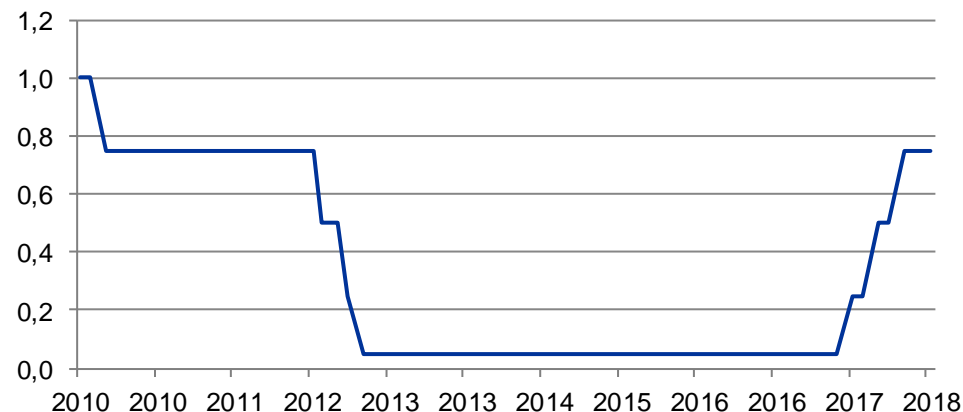
- Der Ungarische Forint hat in den vergangenen Monaten deutlich abgewertet. Seit Jahresbeginn hat die ungarische Währung zum Euro über 5 % an Wert eingebüßt. Mussten im Januar nur 308 Forint für einen Euro bezahlt werden, waren es Ende Juli teilweise über 330 Forint. Erst die Aussage der Notenbank, dass man im Bedarfsfall bereit sei für Zinserhöhungen, konnten den Abwärtstrend stoppen.
- Es ist davon auszugehen, dass die Notenbank zu einer etwas restriktiveren Geldpolitik übergeht. Raum hätte sie bei einem BIP-Wachstum von knapp 4 % und einer Inflationsrate von annähernd 3 % (was auch der Zielwert ist). Dies würde helfen, den Forint mittelfristig zu stabilisieren.

Tschechische Krone: Starkes Wachstum, stärkere Währung

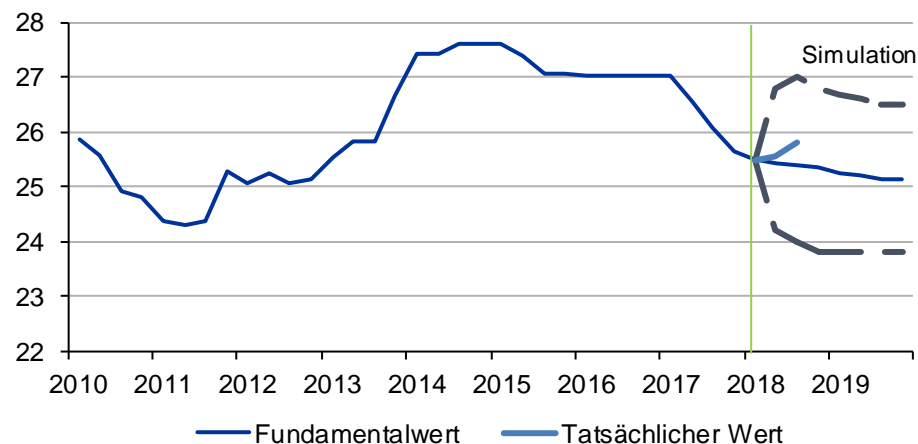
Prognose April 2018: Tschechische Kronen je Euro¹⁾



Leitzins , in %²⁾



Prognose Januar 2018: Tschechische Kronen je Euro¹⁾

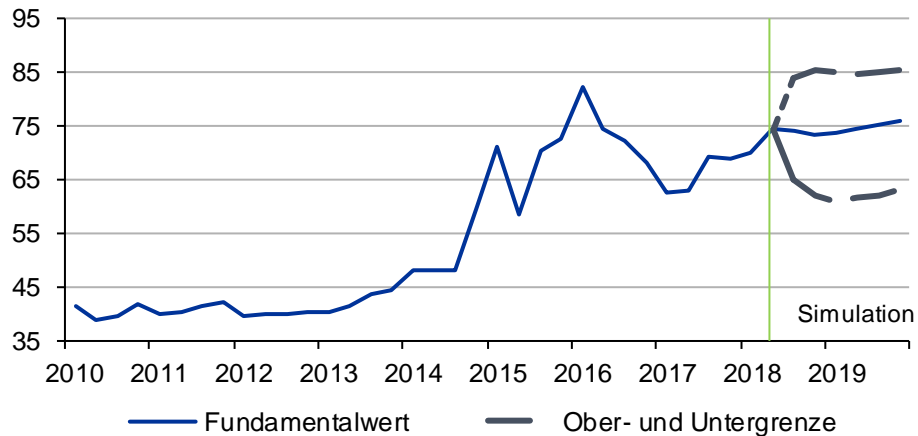


Im Detail

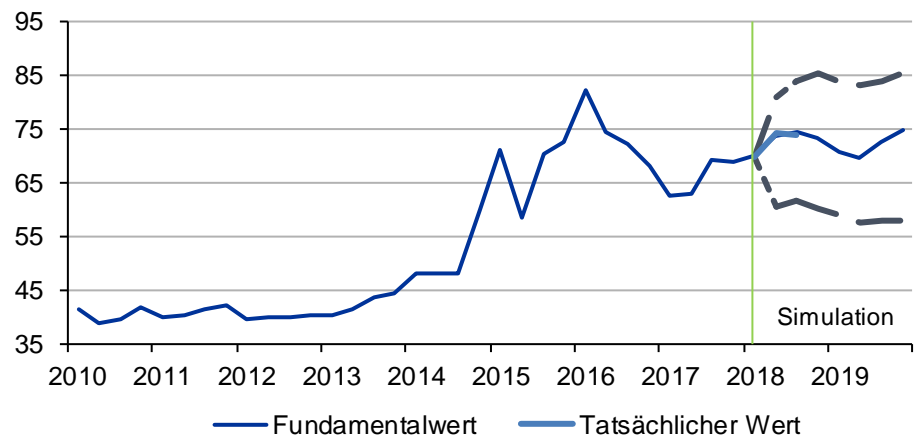
- Tschechiens Wirtschaft hatte 2017 deutlich ihr Tempo gesteigert, dass BIP-Wachstum lag bei 4,3 %. In diesem Jahr sollte sich das Tempo des Wirtschaftswachstums abschwächen. Die tschechische Wirtschaft hat bereits im ersten Quartal die Konjunkturdelle in Deutschland und der Euro-Zone zu spüren bekommen.
- Die Teuerungsrate lag im Mai 2018 aufgrund gestiegener Energiepreise und der schwachen Währung bei 2,2 % und liegt somit über dem Inflationsziel der Zentralbank von 2 %. Das robuste Wirtschaftswachstum und die niedrige Arbeitslosigkeit hatten der Zentralbank genug Spielraum gegeben, den Leitzins im Februar auf 0,75 % und weiter im Juni auf 1 % anzuheben. Perspektivisch führt dieses Umfeld zu einer aufwertenden Krone.

Russischer Rubel: Reformstau verhindert positive Einschätzung

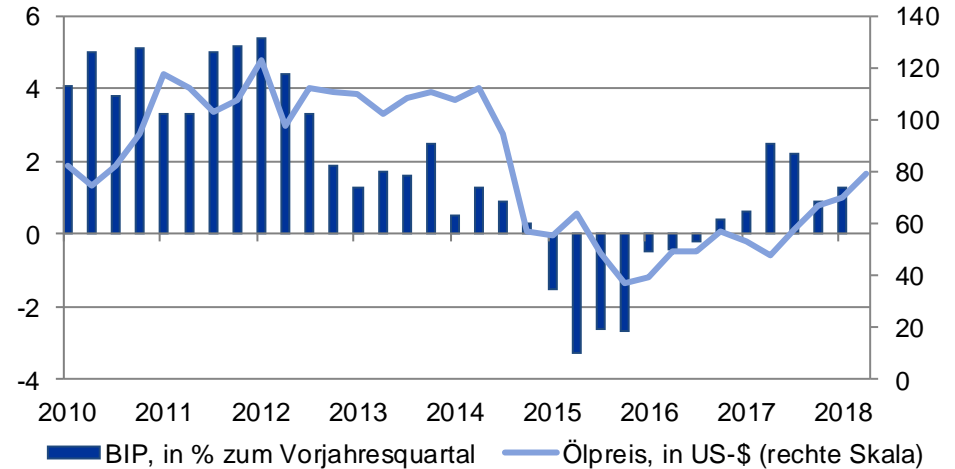
Prognose April 2018: Rubel je Euro¹⁾



Prognose Januar 2018: Rubel je Euro¹⁾



BIP-Wachstum und Ölpreisentwicklung²⁾



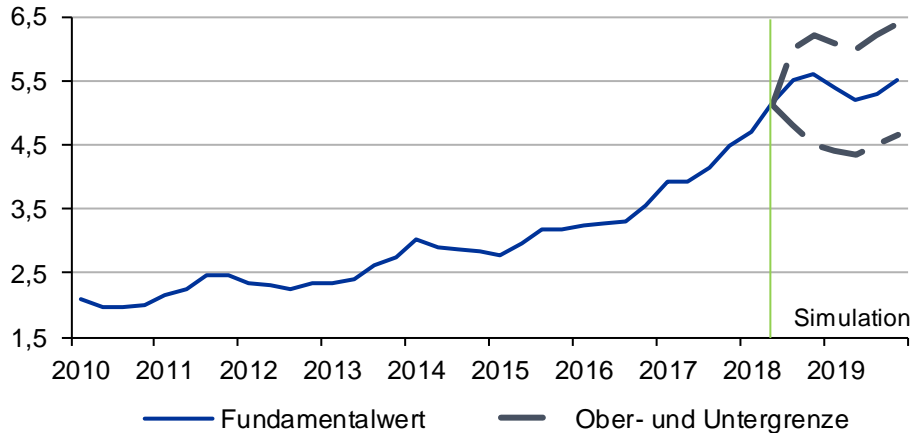
Im Detail

- Die russische Wirtschaft zeigt nur verhaltene Wachstumsraten. Zwar konnte sie im ersten Quartal um 1,3 % zum Vorjahresquartal zulegen, für ein Schwellenland ist dies jedoch zu wenig. Auch der deutlich gestiegene Ölpreis konnte die Wirtschaftsleistung nicht nachhaltig stimulieren. Es zeigt sich, dass die verhängten Sanktionen die russische Wirtschaft zunehmend belasten. Investitionen werden verschoben oder gestrichen.
- Die Regierung reagiert auf die konjunkturellen Schwierigkeiten mit einer Anhebung des Renteneintrittsalters und einer Mehrwertsteuererhöhung von 18 % auf 20 %. Dies sollte den privaten Konsum unter Druck setzen.
- Für den Rubel erwarten wir eine Stabilisierung auf derzeitigem Niveau.

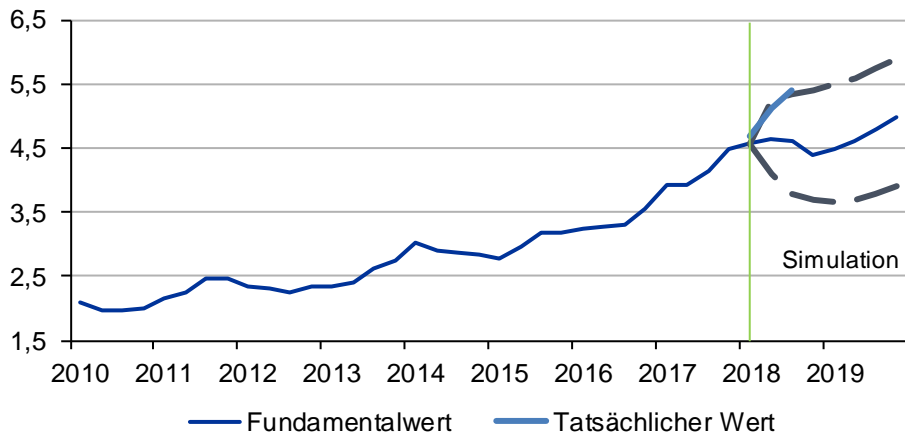
1	Überblick: Prognosen und Geldpolitik wichtiger Notenbanken	3
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen	6
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel	18
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi	23

Türkische Lira: Spiegelbild der innenpolitischen Probleme

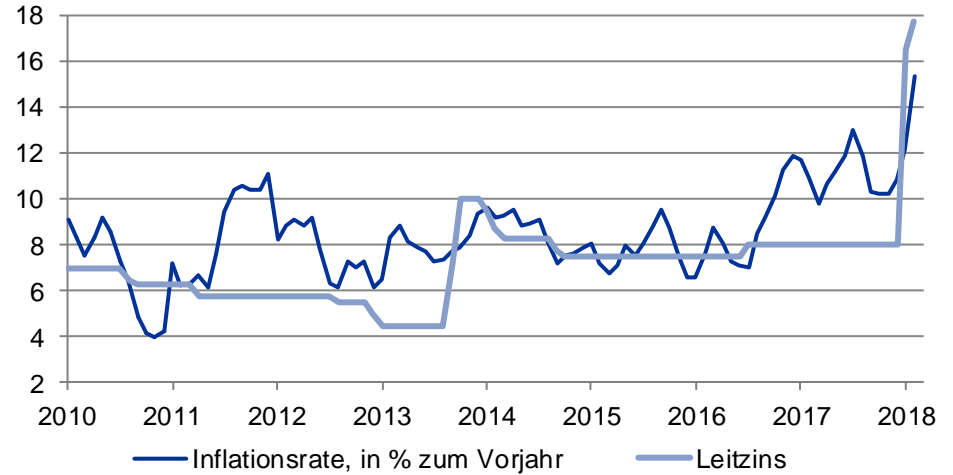
Prognose Juli 2018: Türkische Lira je Euro¹⁾



Prognose April 2018: Türkische Lira je Euro¹⁾



Inflationsrate und Leitzins, in %²⁾

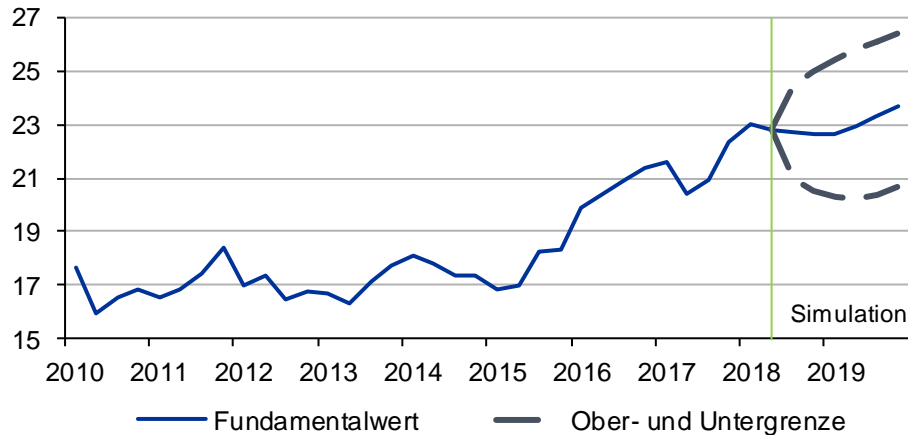


Im Detail

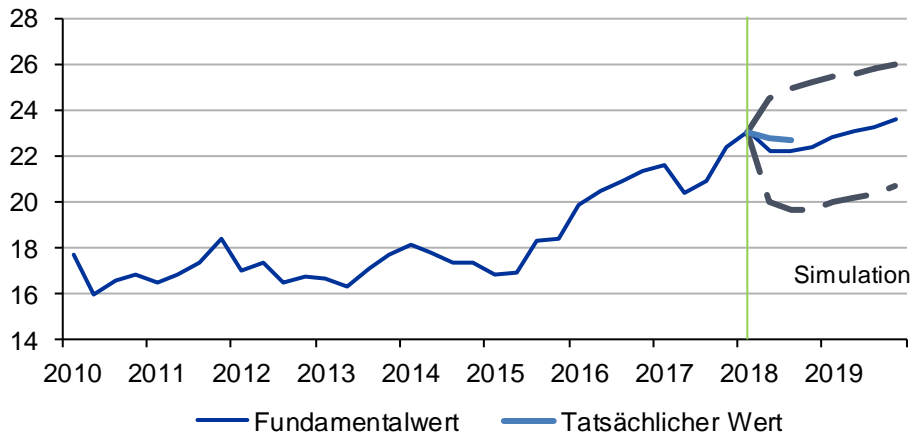
- Abwertende Währung und hohe Inflation veranlassen die Zentralbank, den Leitzins immer wieder zu erhöhen. Nach einer Krisensitzung Ende Mai wurde der Leitzins um 3 %-Punkte auf 16,5 % und in Juni um 1,25 %-Punkte auf 17,7 % angehoben. Die Wirtschaft wuchs im ersten Quartal um 7,4 % zum Vorjahresquartal. Durch die Währungsturbulenzen erwarten wir eine Abkühlung in den Folgequartalen. Dafür sprechen deutliche Rückgänge verschiedener Frühindikatoren. So ist etwa der PMI-Index des Verarbeitenden Gewerbes von 55,6 auf 46,4 Punkte gesunken.
- Die um 17 Monate auf den 24. Juni 2018 vorgezogene Wahl hat Präsident Erdogan wie erwartet gewonnen. Er hat eine stärkere Kontrolle der Geldpolitik in Aussicht gestellt. Der Liraverlauf wird volatil bleiben, dass Abwertungsrisiko ist weiterhin als groß einzuschätzen.

Mexikanischer Peso: Neuer Präsident, doch Unsicherheit bleibt

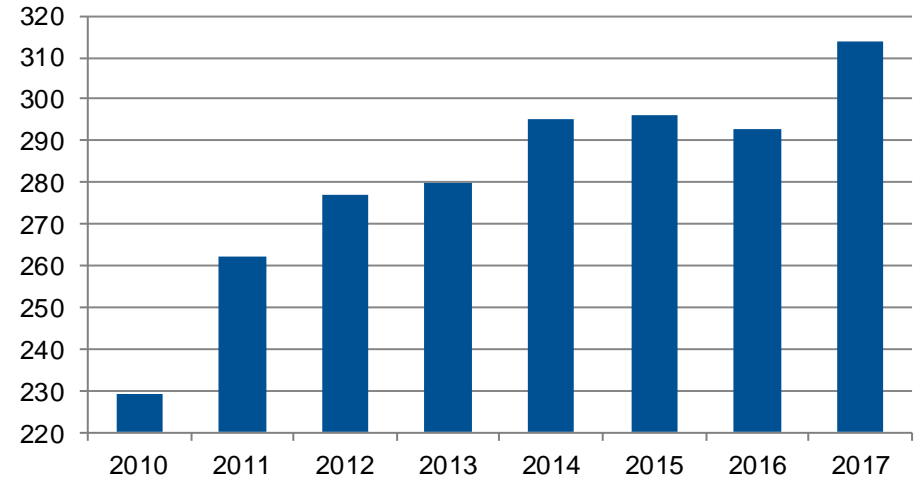
Prognose Juli 2018: Peso je Euro¹⁾



Prognose April 2018: Peso je Euro¹⁾



Mexikanische Exporte in die USA, in Mrd. US-Dollar²⁾



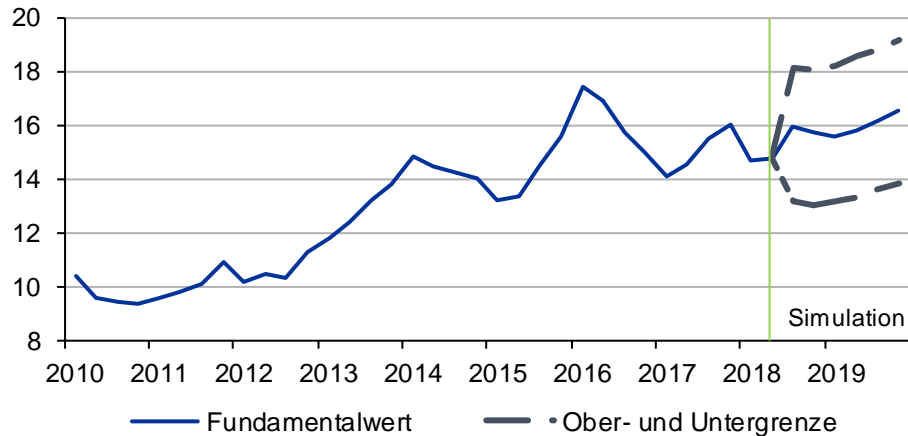
Im Detail

- Bei den Präsidentschaftswahlen in Mexiko ist der linksgerichtete Andres Manuel Lopez Obrador mit großer Mehrheit gewählt worden. Die Märkte sehen die Wahl kritisch. Er versuchte in seiner ersten Rede die Märkte zu beruhigen, in dem er versprach, die Unabhängigkeit der Zentralbank und die unternehmerischen Freiheiten zu respektieren; zudem schloss er Enteignungen und eine Änderung der Verfassung aus.
- Aufgrund des neuen Präsidenten, der sein Amt am 1. Dezember antritt, ist eine schnelle Einigung der NAFTA-Neuverhandlungen unwahrscheinlich. Womöglich werden die Verhandlungen erst 2019 fortgesetzt.
- Die Unsicherheit sollte den mexikanischen Peso weiter belasten. Eine nachhaltige Aufwertung erachten wir somit als unrealistisch.

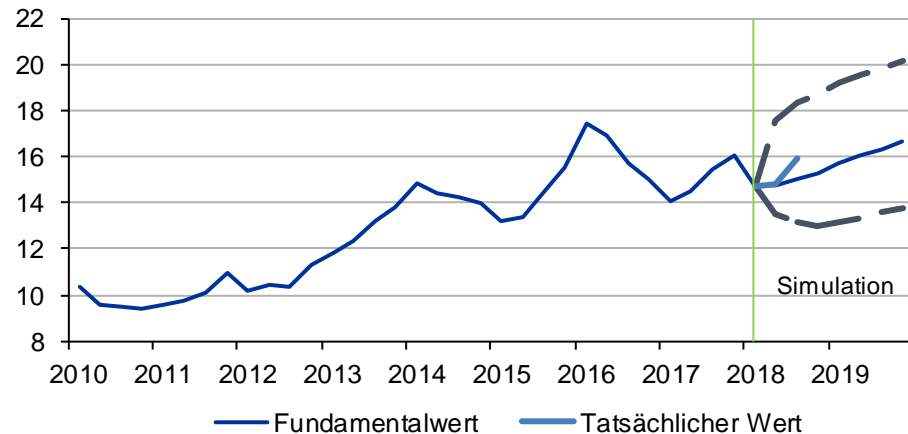
Südafrikanischer Rand: Kurzlebige Euphorie weicht wirtschaftlicher Realität

25

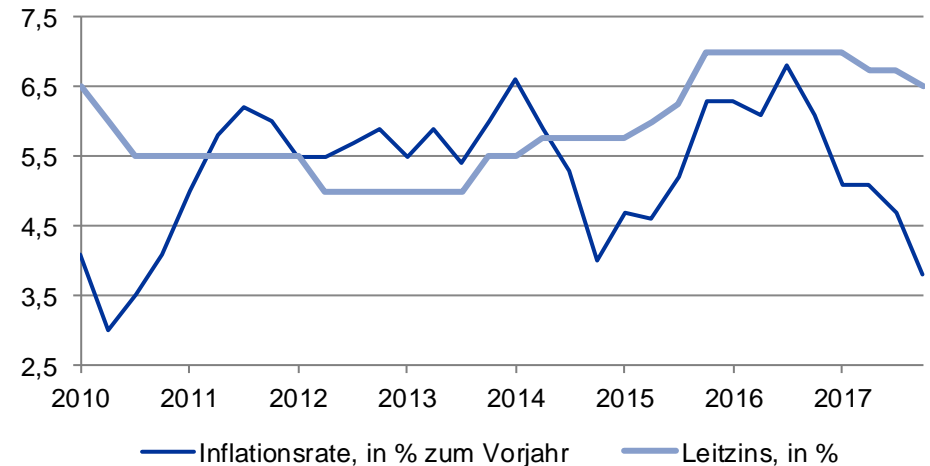
Prognose Juli 2018: Rand je Euro¹⁾



Prognose April 2018: Rand je Euro¹⁾



Inflation und Leitzins, in %²⁾

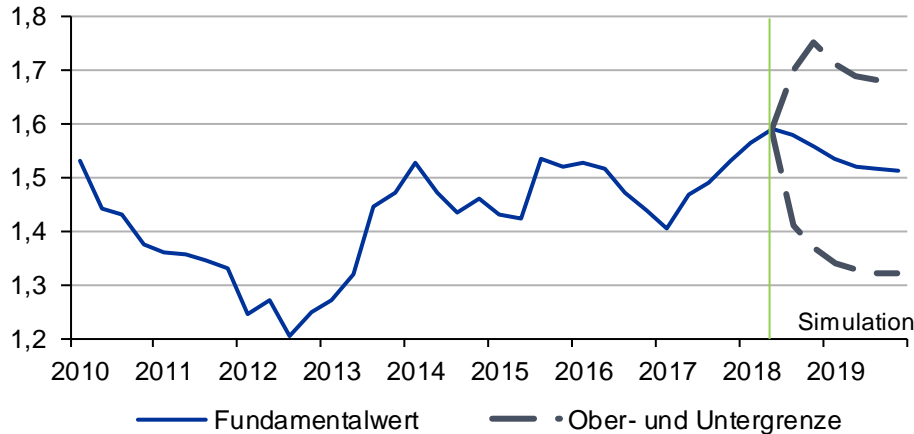


Im Detail

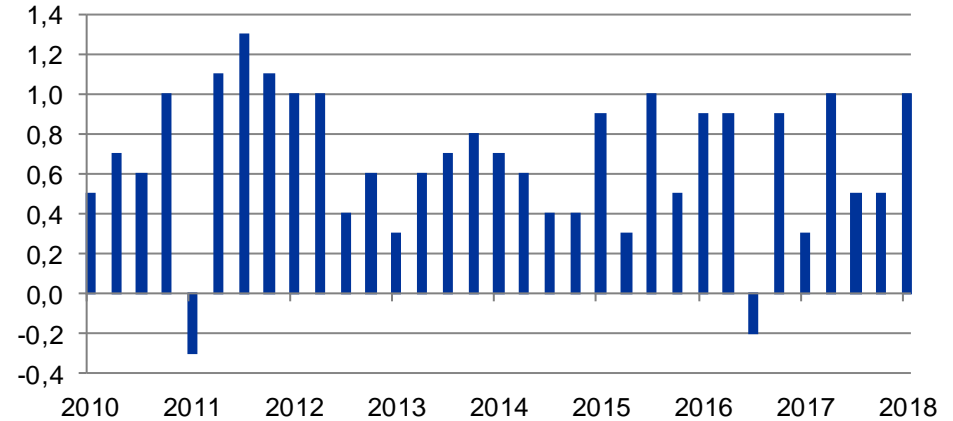
- Die vom neuen Staatspräsidenten und Hoffnungsträger Cyril Ramaphosa ausgelöste Rand-Aufwertung hat sich im ersten Quartal verlangsamt. Ein Grund war sicherlich die Leitzinssenkung der Notenbank und die eher enttäuschende Konjunktorentwicklung. Grundsätzlich bleibt es allerdings auch fraglich, in welchem Maße der neue Präsident die strukturellen Probleme im Land lösen kann. Denn auch Ramaphosa bleibt der ANC-Politik treu, die die Lösung der wirtschaftlichen Probleme des Landes vor allem in einer Umverteilungspolitik sieht – die allerdings keine Besserung bewirkt.
- Strukturelle bzw. politische Unsicherheit deutet auf einen grundsätzlich schwachen Rand hin. Weder die Wirtschaft noch die neue politische Führung scheint diesen Trend überzeugend brechen zu können.

Australischer Dollar: Aufwertung weiterhin erwartet

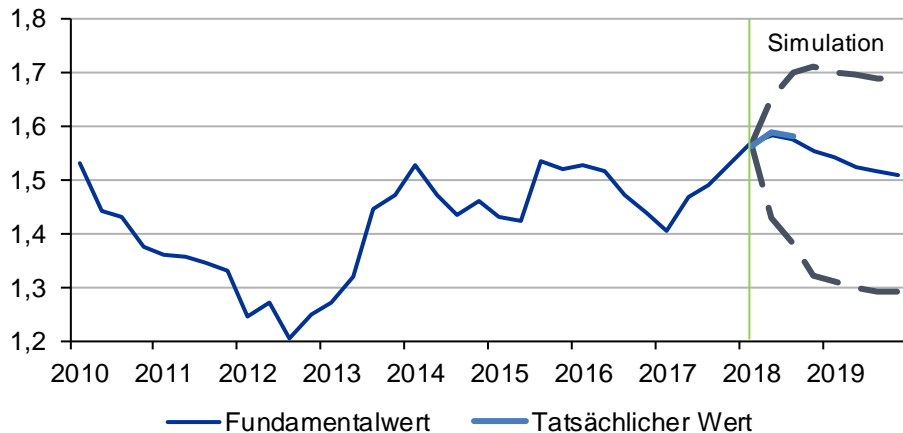
Prognose Juli 2018: Australischer Dollar je Euro¹⁾



BIP-Wachstum, in % zum Vorquartal²⁾



Prognose April 2018: Australischer Dollar je Euro¹⁾

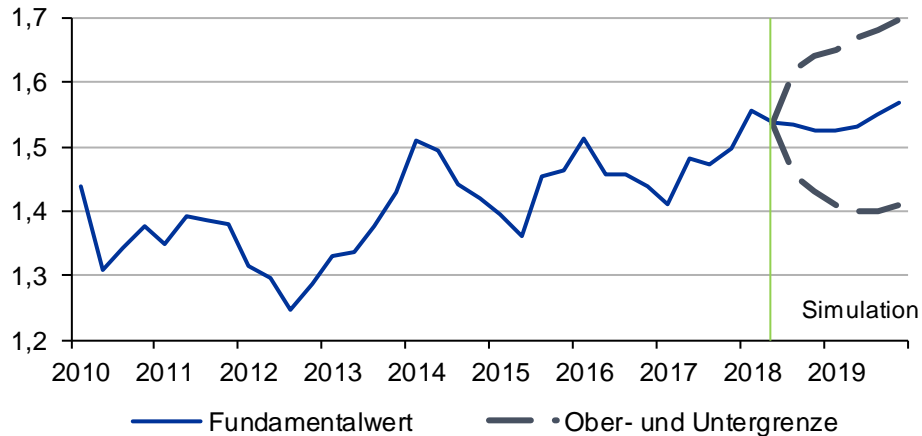


Im Detail

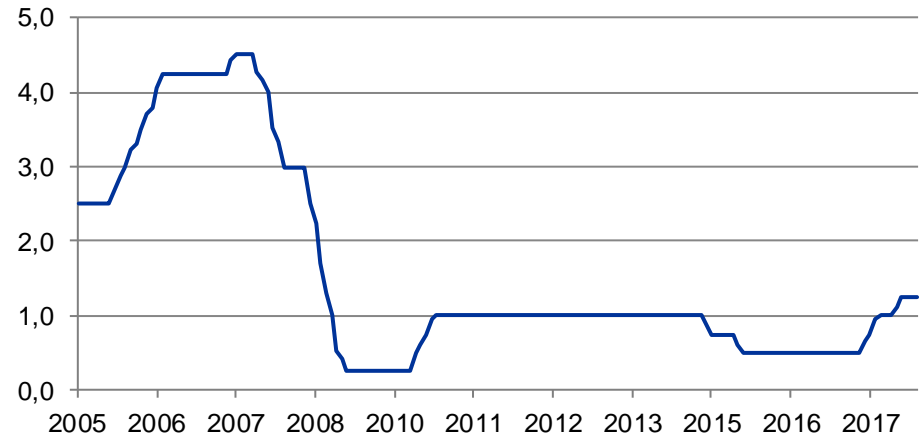
- Gegenwärtig sieht die wirtschaftliche Entwicklung in Australien gut aus. Im ersten Quartal konnte das BIP um 1,0 % zum Vorquartal zulegen, getragen vor allem durch den Außenhandel und höheren Staatsausgaben. Auch die kommenden Quartale dürften gute Konjunkturdaten liefern, denn die Senkung der Einkommensteuer und die Erhöhung des Mindesteinkommens sollten positive Impulse geben.
- Auch Australien hätte mit negativen Folgen zu rechnen, sollte sich der Handelsstreit zwischen den USA und China weiter hochschaukeln. Die australische Zentralbank wird vor diesem Hintergrund bei ihrer Politik bleiben und kurzfristig keine geldpolitische Anpassung vornehmen.

Kanadischer Dollar: Handelskonflikt drückt auf den Dollarkurs

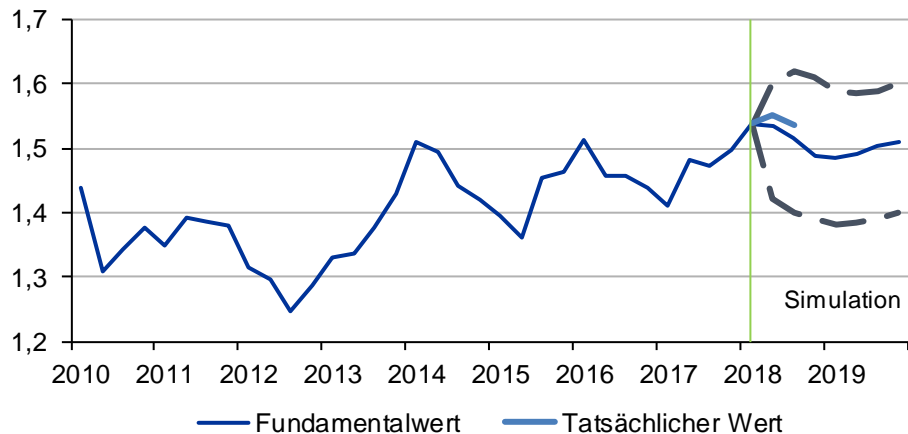
Prognose Juli 2018: Kanadischer Dollar je Euro¹⁾



Leitzins, in %²⁾



Prognose April 2018: Kanadischer Dollar je Euro¹⁾



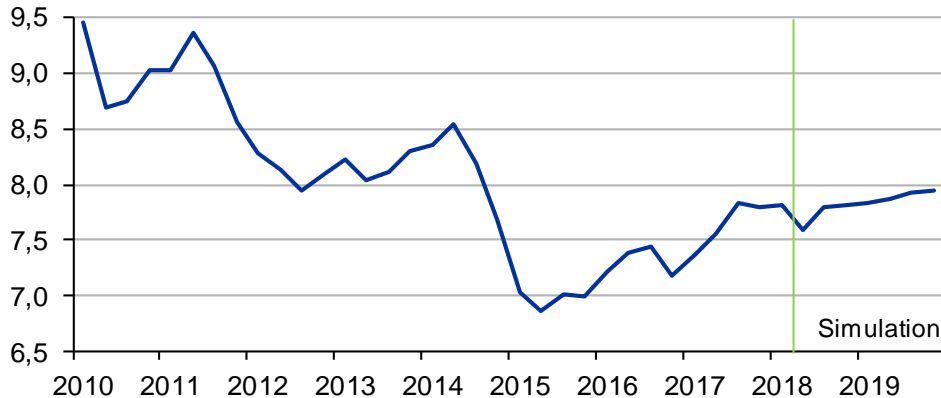
Im Detail

- Der Kanadische Dollar hat in den vergangenen Monaten unter dem Handelskonflikt gelitten. Es ist zu befürchten, dass die USA auf weitere kanadische Güter Zölle erheben und zudem die NAFTA scheitern könnte. Auch für die zuletzt solide laufende Wirtschaft könnten diese Umstände zunehmend zur Belastung werden.
- Dennoch wird die Bank of Canada ihre Geldpolitik weiter straffen. Zwar liegt die Inflationsrate im Zielbereich, doch die grundsätzlichen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sprechen für weitere Zinsschritte.
- Der Kanadische Dollar sollte im Zuge der erwarteten Euro-Stärke vor allem in 2019 an Boden verlieren.

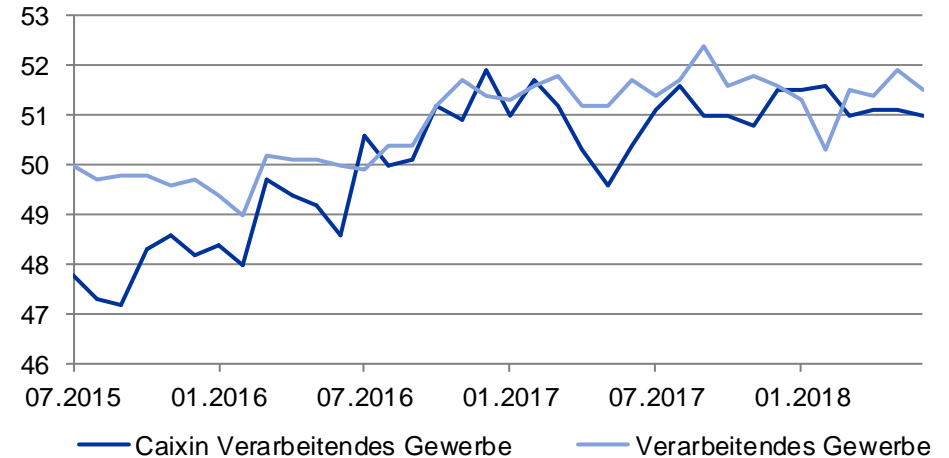
China: Unternehmensstimmung bleibt gut, Börse wird nervöser

28

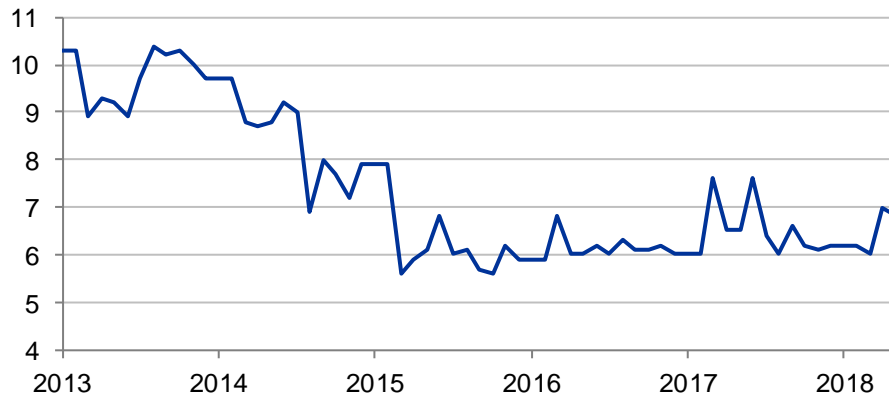
Prognose Juli 2018: Yuan je Euro¹⁾



Caixin PMI (50 = Expansionschwelle)²⁾



Industrieproduktion, in % zum Vorjahr³⁾



Im Detail

- Die Industrieproduktion scheint wieder an Dynamik zu gewinnen. Im April und Mai forcierte sie ihr Tempo recht deutlich. Dagegen fielen die Zuwächse der Einzelhandelsumsätze zuletzt schwächer aus. Das Plus liegt aber immer noch bei fast 8 % YoY.
- Die Stimmung in der chinesischen Wirtschaft blieb trotz der Handelsstreitigkeiten mit den USA weitgehend stabil. Zwar haben die Sentiment-Indikatoren für die Industrie im Juni leicht nachgegeben, aber die Indizes bleiben nach wie vor auf einem hohen Niveau.
- Für das zweite Quartal wird mit einem leicht schwächeren BIP-Wachstum von 6,7 % YoY gerechnet. Auf die Handelsstreitigkeiten reagierten die Börsen in China zunehmend unruhiger. Zudem macht die fortschreitende Abwertung des Yuan nervös.

Ihre Ansprechpartner

Dr. Klaus Bauknecht

IKB Deutsche Industriebank AG
Wilhelm-Bötzkens-Str. 1
40474 Düsseldorf

Telefon +49 211 8221-4118
E-Mail Klausdieter.Bauknecht@ikb.de

Dr. Carolin Vogt

IKB Deutsche Industriebank AG
Wilhelm-Bötzkens-Str. 1
40474 Düsseldorf

Telefon +49 211 8221-4492
E-Mail Carolin.Vogt@ikb.de

Daniel Schönekas

IKB Deutsche Industriebank AG
Wilhelm-Bötzkens-Str. 1
40474 Düsseldorf

Telefon +49 211 8221-4689
E-Mail Daniel.Schoenekaes@ikb.de

Eugenia Wiebe

IKB Deutsche Industriebank AG
Wilhelm-Bötzkens-Str. 1
40474 Düsseldorf

Telefon +49 211 8221-3174
E-Mail Eugenia.Wiebe@ikb.de

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres/r Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

[Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG](#)

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4492

Juli 2018

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform: Aktiengesellschaft
Sitz: Düsseldorf
Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorsitzender des Vorstands: Dr. Michael H. Wiedmann
Vorstand: Claus Momburg, Dr. Jörg Oliveri del Castillo-Schulz, Dirk Volz