

Fundamentale Einschätzungen ausgewählter Währungen

Volkswirtschaft und Research
Düsseldorf, Winter 2021

Agenda

1 Auf einen Blick

2 Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen

3 Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel

4 Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi

Auf einen Blick: Ausgesuchte jüngste Kommentare der IKB

3

- [Verarbeitendes Gewerbe: Vor dem Aufbruch kommt der Einbruch](#) 18. Januar 2021
- [EZB im Dilemma zwischen Inflation, Zinsen und Schulden](#) 13. Januar 2021
- [Ausblick für Deutschland 2021: Nach dem Winterschlaf geht´s los](#) 18. Dezember 2020
- [Goldpreis: Sind die fetten Jahre vorbei?](#) 14. Dezember 2020
- [IKB Barometer Dezember 2020: Konjunktur- und Zinsperspektiven](#) 22. Dezember 2020

(in Power-Point bitte über rechte Maustaste und „Hyperlink öffnen“)

Kontakt: www.ikb-blog.de

**Links zum
IKB-Research:**

[Konjunktur-
und
Kapitalmarkt-
Publikation](#)

[wöchentlicher
Podcast](#)



Auf einen Blick: IKB-Ansatz und Punktprognosen

FX-Prognosen – ausgewählte Währungen¹⁾

	14. Jan	In 3 M	Ende 2021	Ende 2022
EUR/USD	1.21	1.24	1.24	1.15
EUR/GBP	0.89	0.90	0.93	0.89
EUR/JPY	126	129	129	124
EUR/CHF	1.08	1.09	1.11	1.07
EUR/HUF	361	364	364	367
EUR/CZK	26.2	26.3	26.0	25.6
EUR/TRY	9.06	8.90	9.44	10.9
EUR/PLN	4.54	4.52	4.44	4.30
EUR/RUB	89.9	91.0	84.0	82.0
EUR/MXN	24.1	24.2	24.4	23.6
EUR/ZAR	18.6	18.9	19.0	19.2
EUR/CNY	7.86	8.01	8.01	7.47
EUR/CAD	1.54	1.56	1.52	1.46
EUR/AUD	1.57	1.54	1.50	1.48

Die folgenden Seiten dokumentieren die aktualisierten Fundamentalprognosen der IKB für ausgewählte Devisenkurse. Unsere Einschätzungen basieren auf Modellen, die sich auf makroökonomische Daten und Annahmen stützen und somit als Fair-Value- oder Fundamentalprognosen anzusehen sind. Diese Einschätzungen sollen als mittelfristiger Anker der Wechselkursentwicklung dienen und nicht als Prognose des kurzfristigen Verlaufs, der oftmals spekulative Komponenten beinhaltet. Der Prognosehorizont erstreckt sich bis Ende 2022.

BIP-Wachstum, in % zum Vorjahr²⁾

	Ø 15-19	2019	2020P	2021P	2022P
USA	2.5	2.2	-3.4	5.8	3.0
Euro-Zone	1.9	1.3	-7.1	4.7	4.3
Russland	0.6	1.3	-4.9	3.6	1.9
China	6.6	6.1	1.7	8.4	5.9
Indien	6.8	4.8	-5.3	6.5	6.4
Brasilien	-0.6	1.1	-6.8	2.6	2.4
Japan	1.0	0.7	-4.9	4.3	0.8
Übrige Welt	2.8	1.9	-4.5	3.0	2.5
Welt	3.4	2.8	-3.6	5.0	3.7

1 Auf einen Blick

2 Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen

3 Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel

4 Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi

Gedanken zur Geldpolitik und ausgewählten Devisenkursen – Q1 2021

6

Die Corona Pandemie hat zu deutlich ansteigenden Schuldenquoten geführt und das Wachstum der Industrie- wie Schwellenländer im Jahr 2020 belastet. Auch im Jahr 2021 ist in der erste Jahreshälfte und in Folge diverser Lockdown-Maßnahmen von einer stagnierenden bzw. rückläufigen Konjunktur in vielen Ländern auszugehen. **In der zweiten Jahreshälfte von 2021 und insbesondere im Jahr 2022 sollte die Weltwirtschaft hingegen einen nennenswerten Schub erfahren.** Rohstoffpreise sollten ansteigen, die Risikoaversion dürfte weiter sinken und vor allem die Devisenkurse von Schwellenländern stützen.

China scheint im relativen Vergleich einer der großen Gewinner der Corona-Pandemie und ihrer Folgen zu sein. Die chinesische Volkswirtschaft ist bei weitem nicht so negativ betroffen, wie dies bei den westlichen Volkswirtschaften in 2020/Anfang 2021 der Fall war. Zudem hat die Corona-Pandemie gesellschaftliche Risse in vielen Ländern vergrößert bzw. offenbart, was zu einem Anstieg innenpolitischer Spannungen geführt hat. Dies gilt für die USA wie auch andere Länder, deren gesellschaftlicher Zusammenhalt durch Pandemie und Lockdown-Maßnahmen getestet wird. Aufgeheizt wird diese Entwicklung auch durch eine anhaltend hohe und infolge von Corona weiter zunehmende Einkommensungleichheit – vor allem, aber nicht nur in den USA.

Die Corona Pandemie hat die Spannung in der EU zwischen staatlicher Souveränität, EU-Regelwerk und EZB- Geldpolitik weiter erhöht. Viele Länder in der EU bzw. Eurozone haben ein Schuldenquote erreicht, die ohne anhaltend niedrige Zinsen nicht mehr Tragfähigkeit ist. Eine Rückkehr zu Maastricht Kriterien scheint vielmals und selbst langfristig völlig illusorisch. Nachhaltige Lösungen für die Schuldenproblematik in der EU/Eurozone müssen mehr denn je gefunden werden, um der EZB perspektivisch Handlungsspielraum zu geben. **Ein möglicherweise nachhaltiger Inflationsanstieg würde die EZB in ein Dilemma bringen,** da sie anhand des Staatsschuldenanstiegs nicht den Raum hat, die Zinsen ausreichend abzuheben. Auch bleibt fraglich, ob sie bei ihrer Bilanzausweitung überhaupt in der Lage wäre, kurzfristig eine restriktive Geldpolitik umzusetzen. **Es ist zu erwarten, dass die EZB in Folge ihrer strategischen Überprüfung versucht durch Anpassung/Umdefinieren des Inflationsziels ihren Handlungsdruck zu reduzieren bzw. das Dilemma, das sich durch einen kurzfristigen Inflationsanstieg ergeben könnte, zu umgehen.** Die Fed hat dies durch den Fokus auf eine durchschnittliche Inflation bereits eingeleitet. Angesichts der Inflationsentwicklung der letzten Jahre könnte die Inflationsrate in der Euro-Zone über mehrere Jahre deutlich über 2 % ansteigen, bevor ein durchschnittliches Inflationsziel von 2 % in Frage gestellt werden würde.

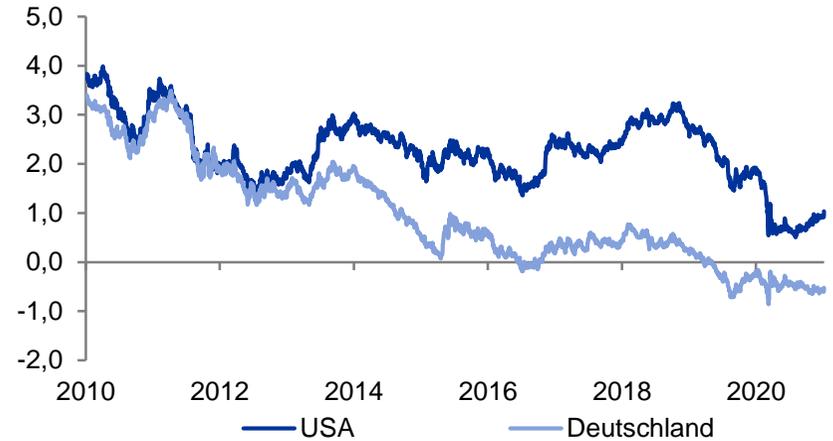
- Ein Mittelfristiger Inflationsanstieg wird reale Renditen in Europa weiter ins Negative drücken. Dennoch ist von **nominal steigenden Renditen** im Jahr 2021/22 auszugehen.
- Chinas Wachstum kann weiterhin überzeugen und wird dem **Renminbi weiter Auftrieb** geben. Dieser etabliert sich zunehmend als **gewichtige Welt-Reservewährung** neben US-\$ und Euro . **US-\$ und Euro** erweisen sich gegenüber der chinesischen Währung als **relative Verlierer**.
- Die Konjunkturerholung im Jahr 2022 wird US-Renditen ansteigen und das Zinsdifferenzial zur Eurozone ausweiten lassen. Fed wie EZB werden eine höhere Inflation akzeptieren müssen. Der Handlungsspielraum der EZB ist eingeeengt, was eher für **EUR/USD Schwäche in 2022** spricht.
- Konjunkturerholung und Rohstoffpreisanstiege führen zu **Aufwertungsdruck bei Devisenkursen von Schwellenländern**.
- Die britische Wirtschaft wird von der Pandemie in Q1 2021 besonders in Mitleidenschaft gezogen, was das **Pfund kurzfristig schwächen** sollte.

US-Dollar und Britisches Pfund

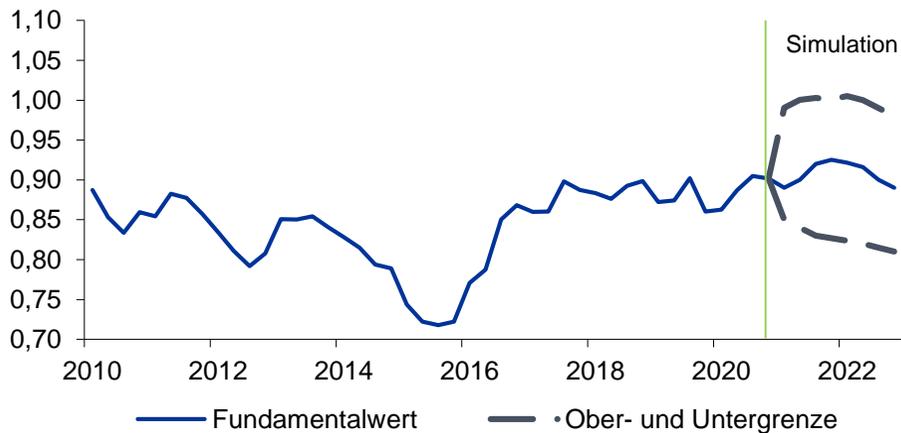
Prognose: US-Dollar je Euro¹⁾



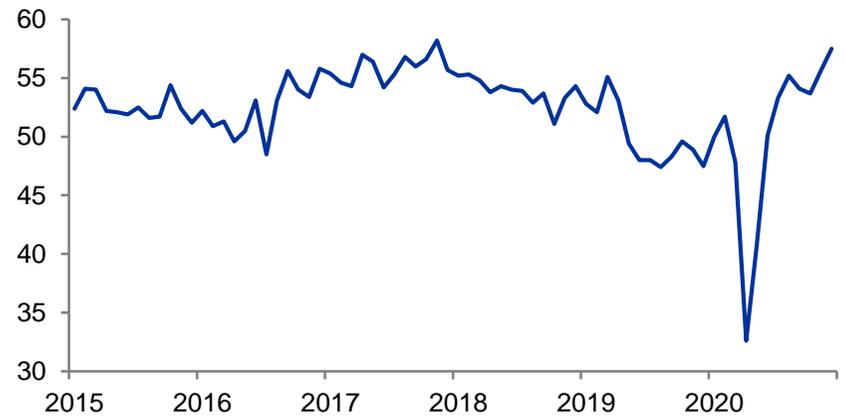
USA und Deutschland: 10-Jahres-Renditen, in %³⁾



Prognose: Pfund je Euro²⁾

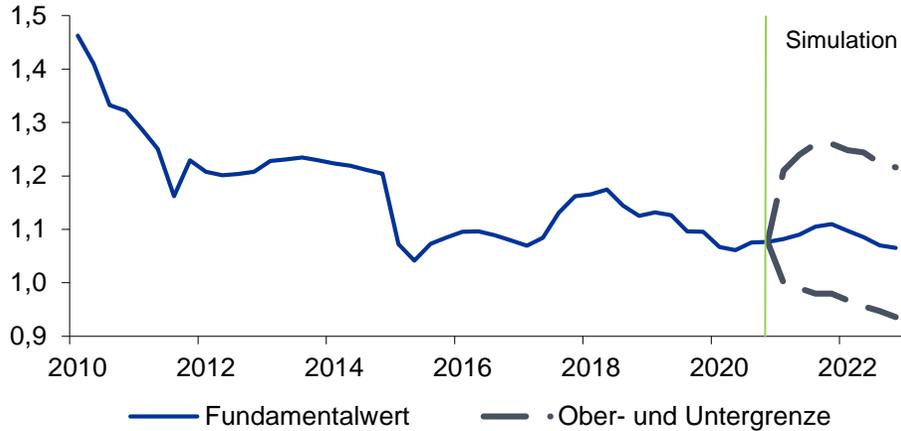


UK: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe³⁾

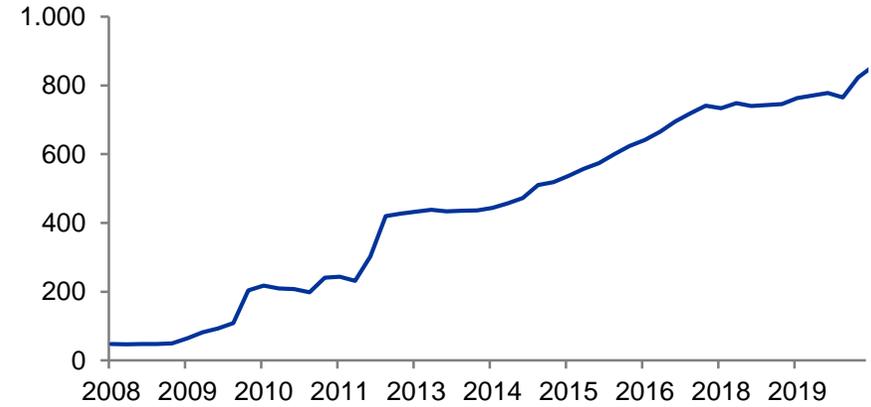


Schweizer Franken und Japanischer Yen

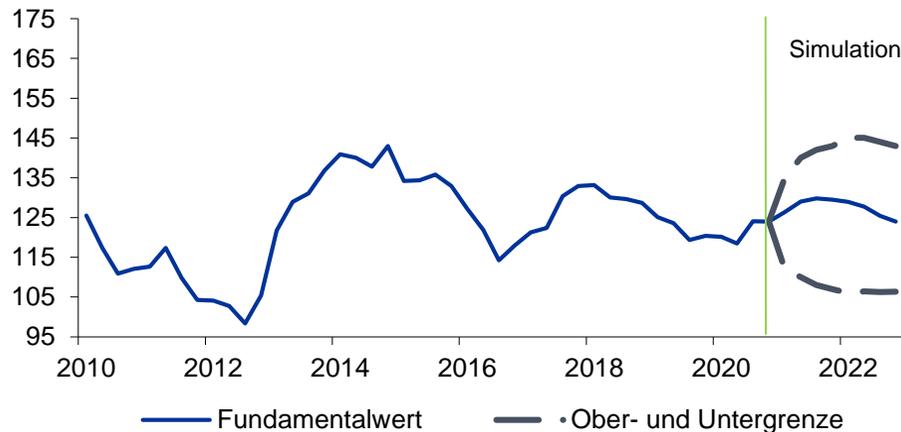
Prognose: Franken je Euro¹⁾



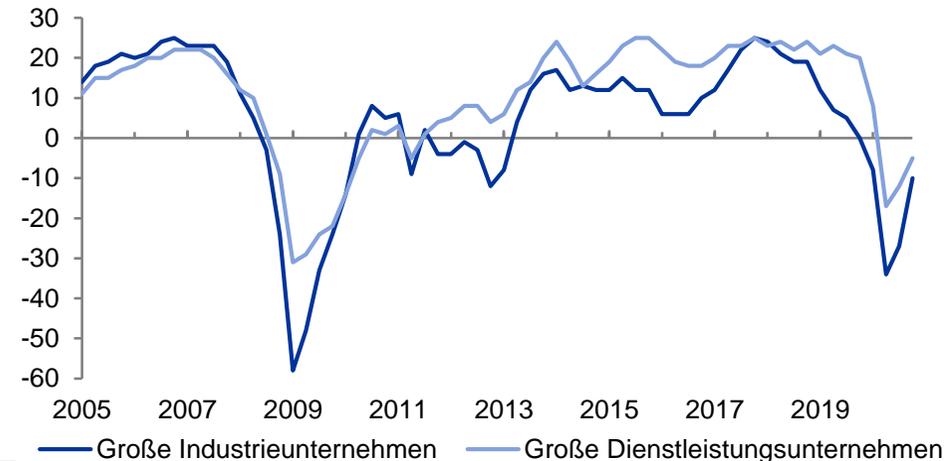
Schweiz: Währungsreserven, in Mrd. CHF³⁾



Prognose: Yen je Euro²⁾



Japan: Tankan-Stimmungsindizes großer Unternehmen⁴⁾



Quellen: 1) SNB; IKB-Berechnungen 2) BoJ; IKB-Berechnungen 3) SNB 4) Bloomberg

Agenda

1 Auf einen Blick

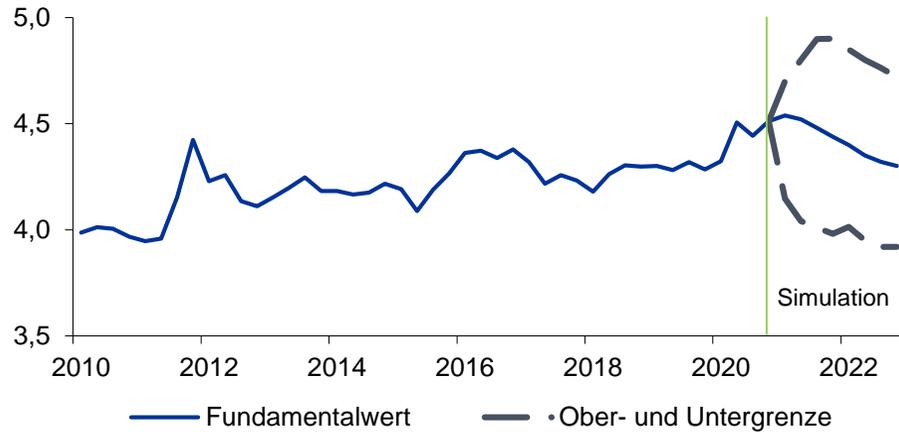
2 Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen

3 Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel

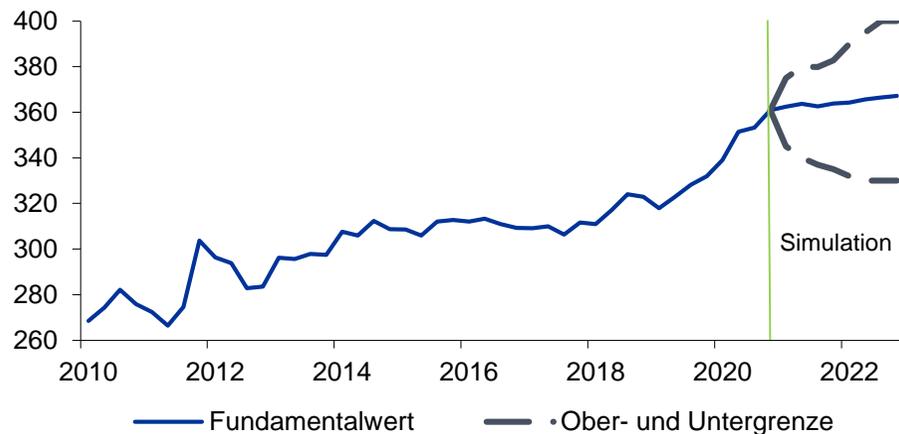
4 Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi

Polnischer Zloty und Ungarischer Forint

Prognose: Zloty je Euro¹⁾



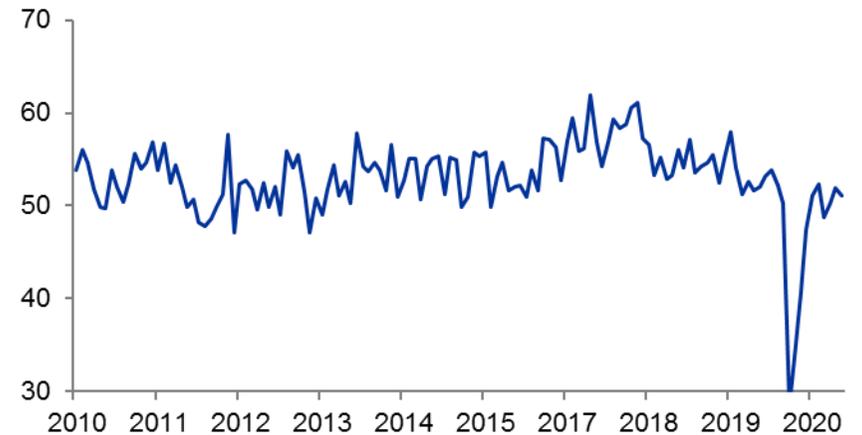
Prognose: Forint je Euro²⁾



Polen: Inflation, in %³⁾

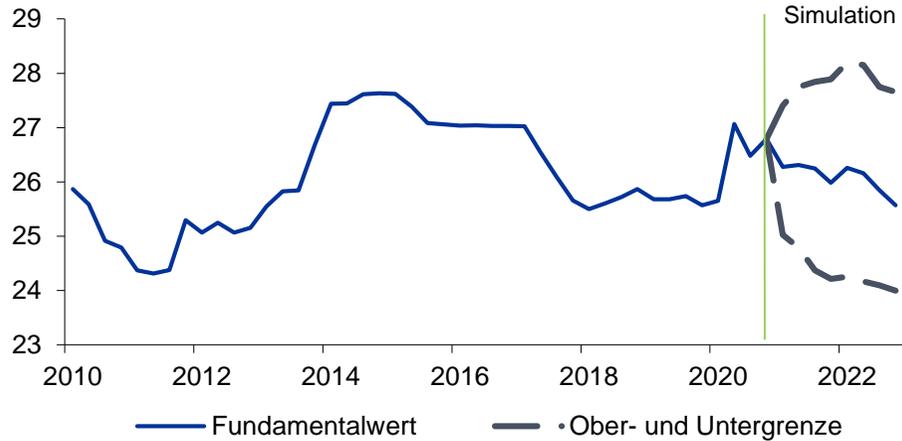


Ungarn: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe⁴⁾

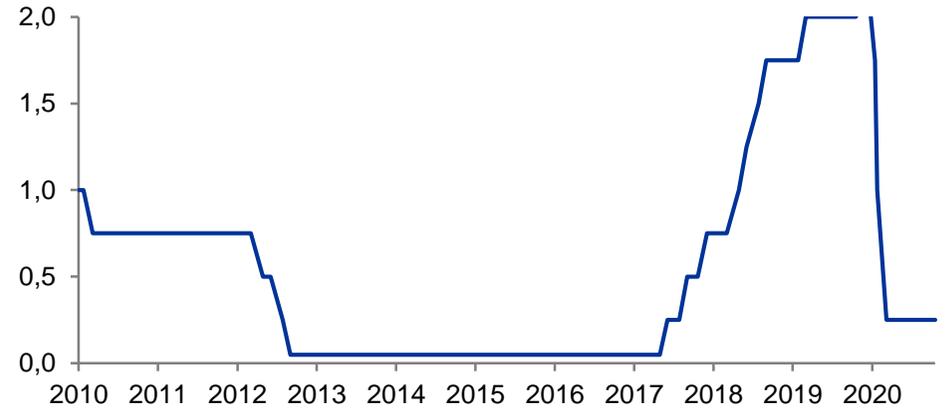


Tschechische Krone und Russischer Rubel

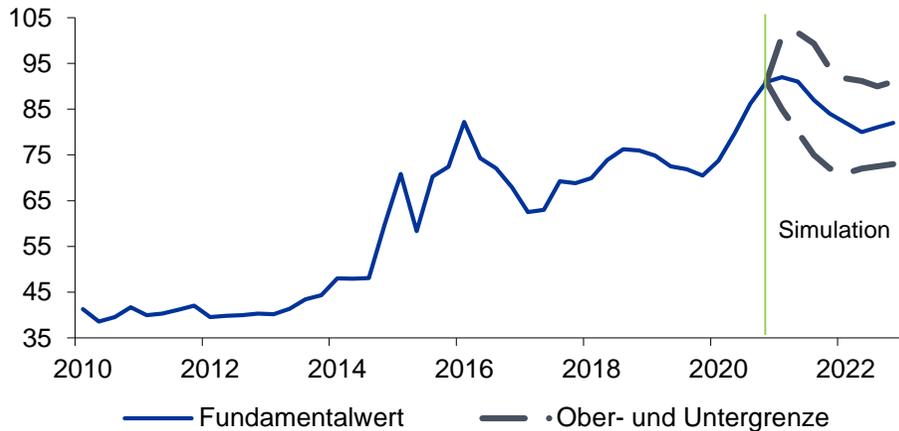
Prognose: Tschechische Kronen je Euro¹⁾



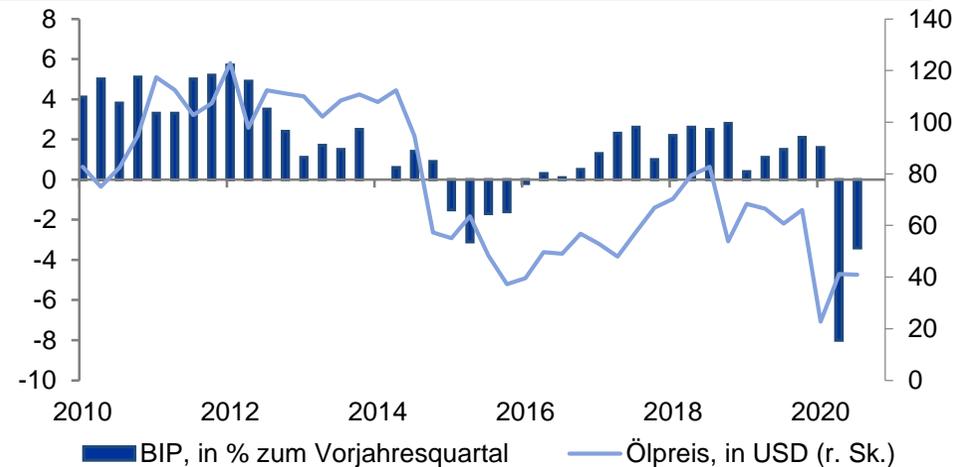
Tschechien: Leitzinsen, in %³⁾



Prognose: Rubel je Euro²⁾



Russland: BIP-Wachstum und Ölpreis⁴⁾

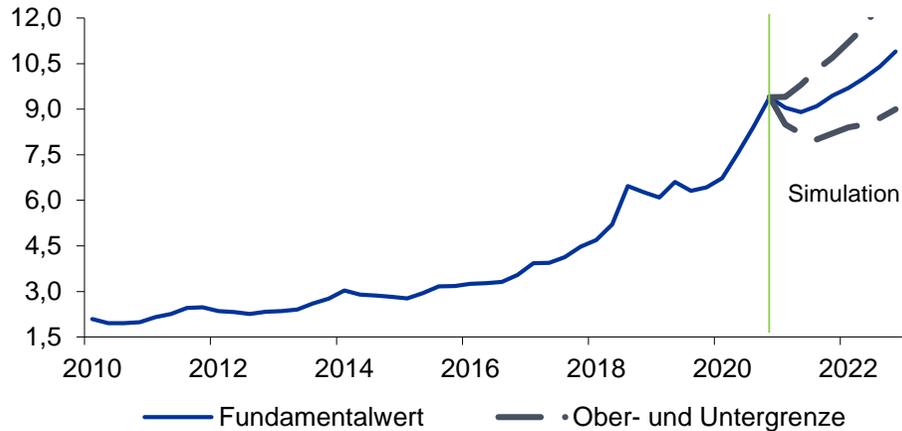


Quellen: 1) CNB; IKB-Berechnungen; 2) CBR; IKB-Berechnungen 3) CNB 4) CBR; Bloomberg

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

Türkische Lira und Südafrikanischer Rand

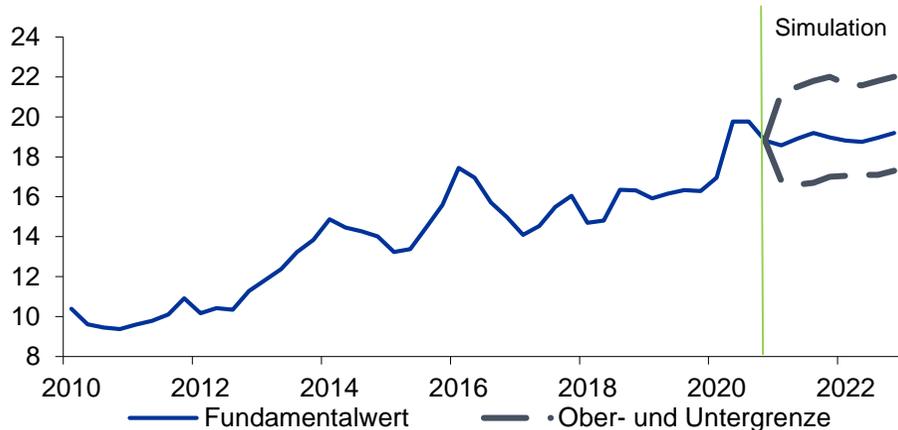
Prognose: Türkische Lira je Euro¹⁾



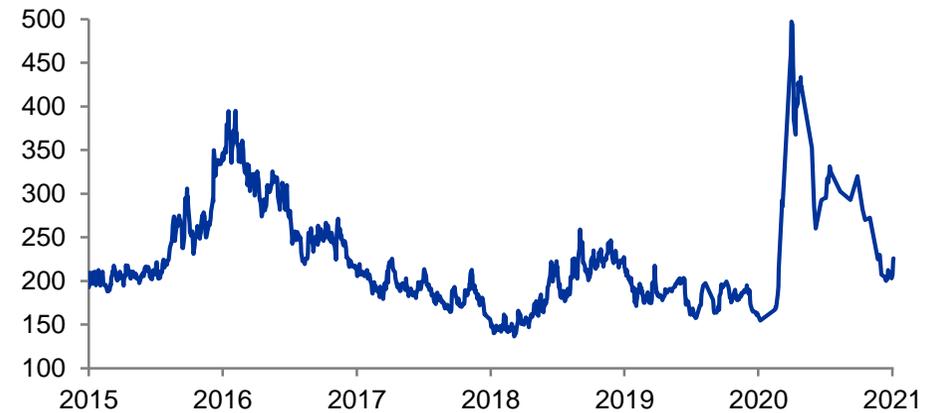
Türkei: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen³⁾



Prognose: Rand je Euro²⁾

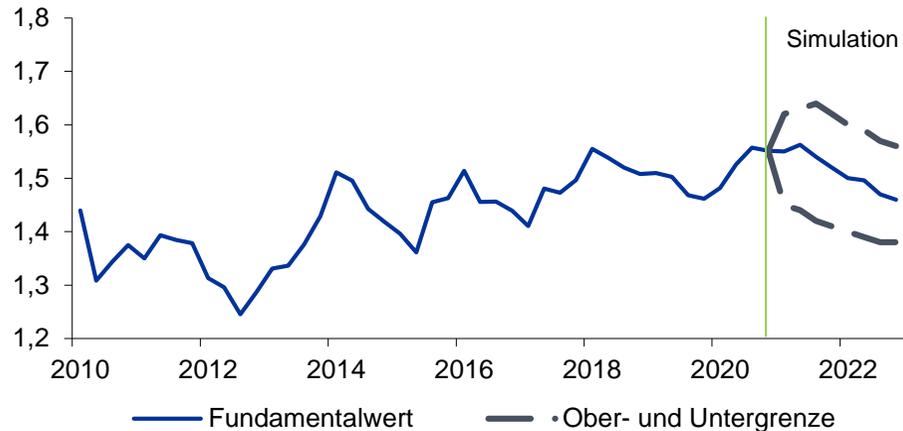


Südafrika: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen³⁾

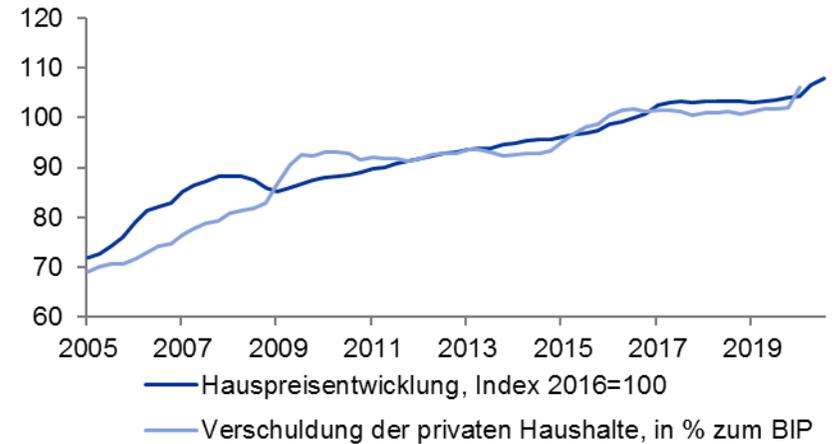


Kanadischer Dollar und Australischer Dollar

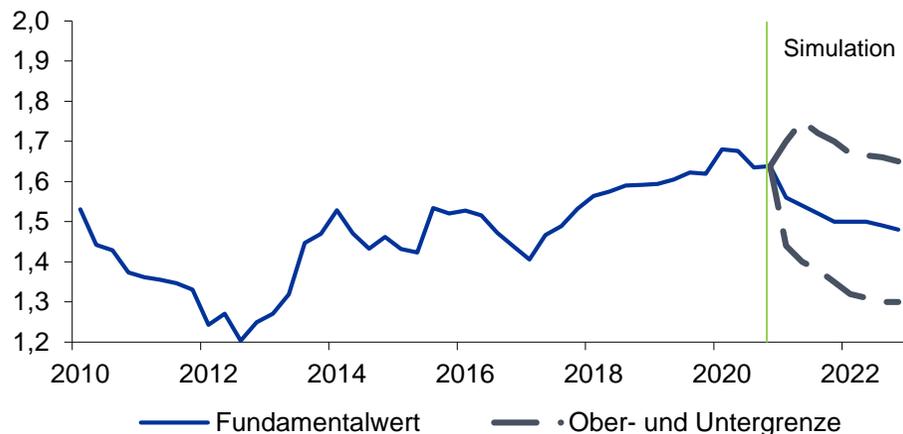
Prognose: Kanadischer Dollar je Euro¹⁾



Kanada: Hauspreisentwicklung und Verschuldung, in %³⁾



Prognose: Australischer Dollar je Euro²⁾



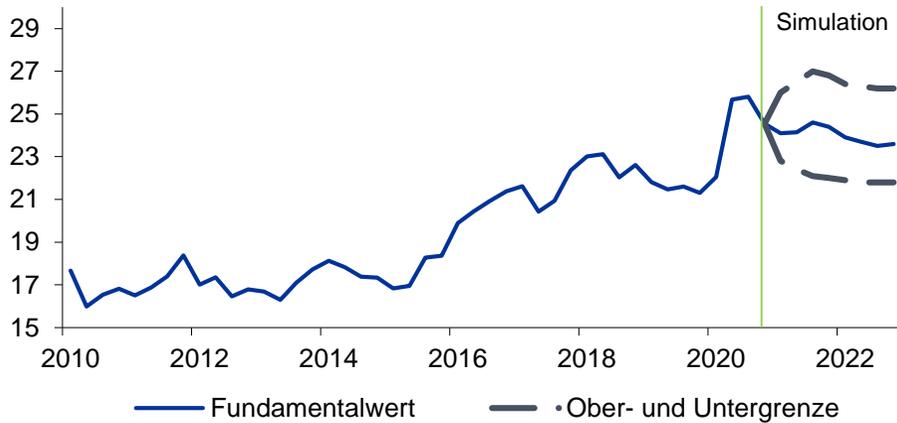
Australien: Arbeitslosenquote, in %³⁾



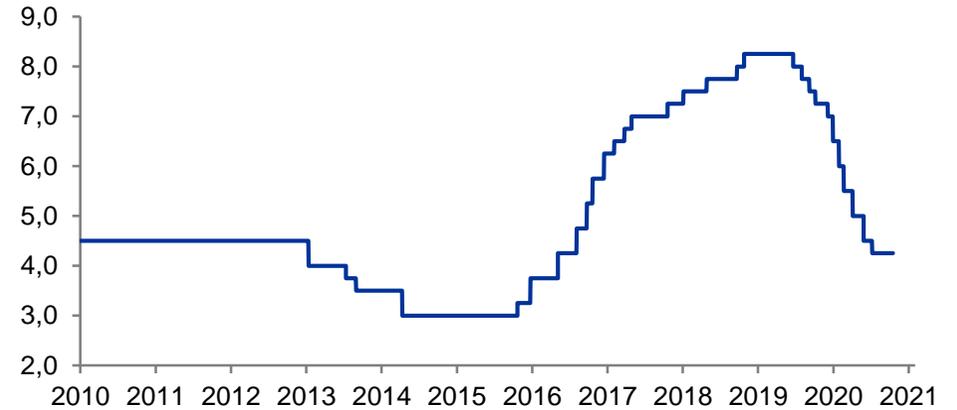
Quellen: 1) Bank of Canada; IKB-Berechnungen 2) Reserve Bank of Australia; IKB-Berechnungen 3) Bloomberg

Mexikanischer Peso und Chinesischer Yuan

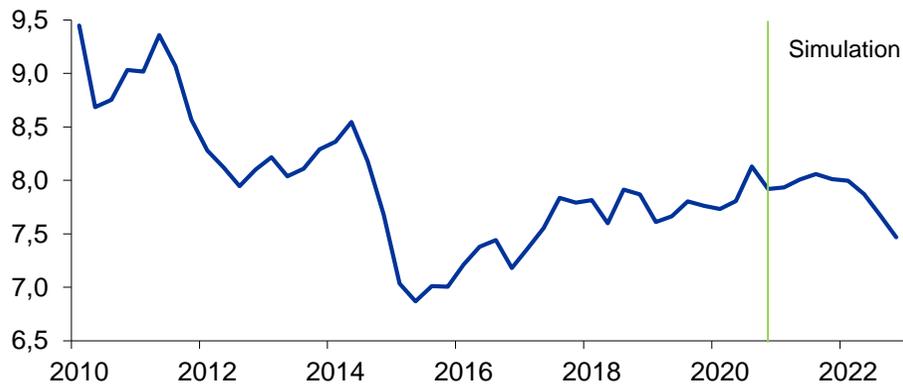
Prognose: Peso je Euro¹⁾



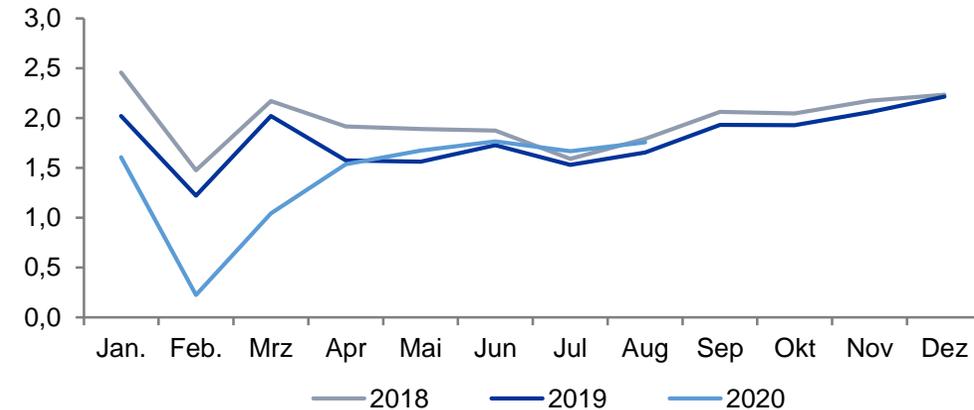
Mexiko: Leitzins, in %³⁾



Prognose: Yuan je Euro²⁾



Autoverkäufe in China, in Millionen⁴⁾





Dr. Klaus Bauknecht

IKB Deutsche Industriebank AG

Wilhelm-Bötzkkes-Str. 1 – 40474 Düsseldorf

Telefon +49 211 8221-4118

Mobil +49 170 4538221

E-Mail Klausdieter.Bauknecht@ikb.de

Eugenia Wiebe



IKB Deutsche Industriebank AG

Wilhelm-Bötzkkes-Str. 1 – 40474 Düsseldorf

Telefon +49 211 8221-3174

E-Mail Eugenia.Wiebe@ikb.de



Dr. Carolin Vogt

IKB Deutsche Industriebank AG

Wilhelm-Bötzkkes-Str. 1 – 40474 Düsseldorf

Telefon +49 211 8221-4492

Mobil +49 160 4789909

E-Mail Carolin.Vogt@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 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 Werbemittelung 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

Januar 2021

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform: Aktiengesellschaft
Sitz: Düsseldorf
Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorstand: Dr. Michael H. Wiedmann (Vorsitzender), Claus Momburg