

# Fundamentale Einschätzungen ausgewählter Währungen

---

Volkswirtschaft und Research  
Düsseldorf, Frühling 2021

**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: Lieferengpässe erzeugen Preisdruck](#) 29. April 2021
- [IKB Barometer April 2021: Konjunktur- und Zinsperspektiven](#) 26. April 2021
- [EZB-Geldpolitik: noch lange nicht am Ziel](#) 22. April 2021
- [Klimaschutz braucht Wirtschaftswachstum](#) 15. März 2021
- [Einschätzungen zu aktuellen volkswirtschaftlichen Fragen](#) 10. März 2021
- [Renditen werden steigen. Aber was macht der DAX?](#) 24. Februar 2021
- [Demografischer Wandel: Wachstumsbremse und Deflationstreiber?](#) 18. Februar 2021

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

Kontakt: [www.ikb-blog.de](http://www.ikb-blog.de)

**Links zum  
IKB-Research:**

[Konjunktur-  
und  
Kapitalmarkt-  
Publikation](#)

[wöchentlicher  
Podcast](#)



# Auf einen Blick: IKB-Ansatz und Punktprognosen

## FX-Prognosen – ausgewählte Währungen<sup>1)</sup>

	06. Mai	In 3 M	Ende 2021	Ende 2022
EUR/USD	1.20	1.18	1.15	1.15
EUR/GBP	0.87	0.88	0.9	0.89
EUR/JPY	131	129	129	124
EUR/CHF	1.09	1.09	1.11	1.07
EUR/HUF	358	364	364	367
EUR/CZK	25.8	26	26	25.6
EUR/TRY	10.03	9.8	10.2	10.9
EUR/PLN	4.59	4.6	4.5	4.3
EUR/RUB	89.9	90	88	90
EUR/MXN	24.3	24.2	24.1	23.6
EUR/ZAR	17.2	17.3	18.2	19.5
EUR/CNY	7.80	7.8	7.8	7.9
EUR/CAD	1.47	1.48	1.5	1.46
EUR/AUD	1.55	1.54	1.5	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 Vorjahr<sup>2)</sup>

	Ø 16-20	2019	2020	2021P	2022P
USA	1.1	2.2	-3.5	6.9	3.9
Euro-Zone	0.2	1.3	-6.7	4.4	4.7
Russland	0.4	1.3	-3.8	3.0	2.4
China	5.7	6.1	2.3	8.5	5.6
Indien	3.4	4.2	-8.5	10.1	6.4
Brasilien	-0.7	1.4	-4.8	4.0	2.3
Japan	-0.4	0.3	-5.3	2.6	1.8
Übrige Welt	2.8	1.9	-4.5	3.0	2.5
<b>Welt</b>	<b>3.3</b>	<b>2.8</b>	<b>-3.6</b>	<b>5.4</b>	<b>3.9</b>

# 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

# Gedanken zur Konjunktur, Inflation und Geldpolitik

In Folge der Corona-Pandemie war ein hohes Maß an Skepsis über den zukünftigen Verlauf von Konjunktur und Inflation erkennbar. Denn 10-jährige US-Renditen vermittelten ein Bild einer anhaltenden Depression, wenn nicht Deflation. Auch mit der weiteren Corona-Wellen blieb die Unsicherheit über den Konjunkturverlauf hoch. Das Pendel scheint nun in die andere Richtung zu schwenken. Mit einer steigenden Impfquote und eines erkennbaren Rückgangs der Infektionsraten scheint nun die schon länger prognostizierte Erholung zunehmend greifbar. Auch die Fed hat jüngst betont, dass die Märkte infolge der Erwartung einer deutlichen Konjunkturerholung risikofreudiger geworden sind und mahnt vor Übertreibungen.

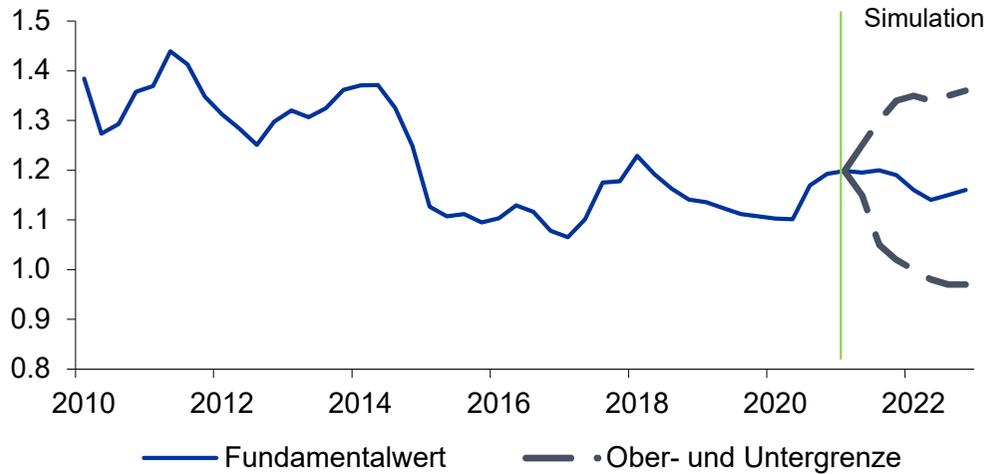
So wird bereits von einer Überhitzung gesprochen – vor allem für die US-Wirtschaft, die im Jahr 2021 mit rund 7 % zulegen sollte. Doch die fiskalische Stimulierung wird auch im Jahr 2022 Volkswirtschaften wie die in den USA oder der Euro-Zone Rückenwind verleihen. Möglich macht dies der durch die Geldpolitik erworbene Handlungsspielraum der Fiskalpolitik. So ist die Sorge einer kurzfristig ansteigenden Inflation auch berechtigt, vor allem weil sich wichtige Notenbanken klar zu einer reaktiven Geldpolitik bekannt haben. Das bedeutet: Die Inflation muss nachhaltig steigen, bevor die Geldpolitik reagieren wird. Somit wird der Anstieg der Inflationsrate 2021 und 2022 wohl kaum die Geldpolitik zu einer spürbaren Änderung ihres Kurses bewegen.

Die Möglichkeit einer Überhitzung sollte auch deshalb nicht banalisiert werden. Vor allem die globale Nachfrage hat auch beim deutschen verarbeitenden Gewerbe für zunehmende Lieferengpässe und Preisdruck gesorgt – und dies nicht nur in der Automobilindustrie, sondern zunehmend in allen Industriebranchen. Aus dieser Sicht ist nicht nur eine positive Stimmung auf den Finanzmärkten, sondern vor allem bei Unternehmen notwendig, damit positive Investitionsentscheidungen getroffen werden, um Kapazitäten auszuweiten. Zu welchem Maße in Deutschland, in Asien oder anderen Regionen investiert wird, ist allerdings nicht nur von einer allgemeinen Konjunkturerholung abhängig, sondern auch von den relativen Wettbewerbsbedingungen am Industriestandort Deutschland sowie der Quelle des hohen Nachfragewachstums. Diese liegen aktuell vor allem in den USA und Asien.

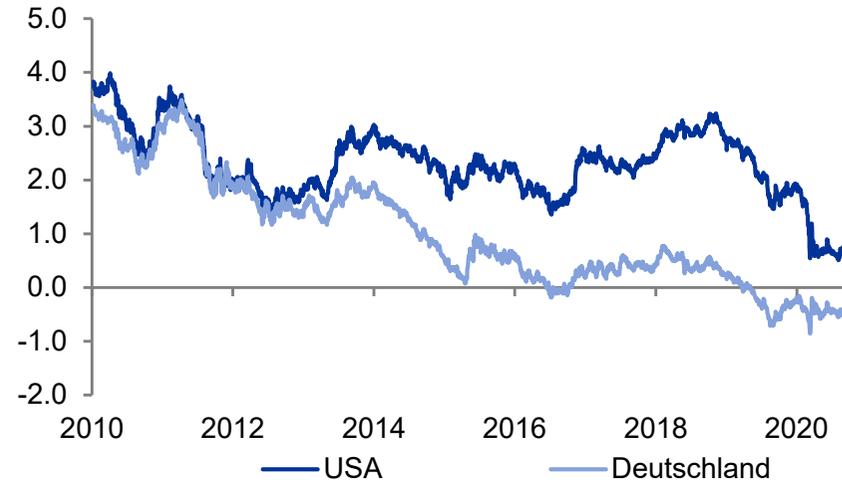
In der Geldpolitik geht es schon lange nicht mehr um das Adressieren von Finanzkrisen und die ausreichende Bereitstellung von Liquidität. Notenbanken haben sich zum Ziel gesetzt, alles zu tun, um der Wirtschaft trotz oder gerade wegen hoher Schuldenquoten Impulse zu geben – vor allem, indem sie den Staaten ausreichend Handlungsspielraum sichern. Und da das gestellte Inflationsziel der EZB nur indirekt beeinflusst werden kann, hat sie dazu viel Spielraum. Dies birgt allerdings auch die Gefahr einer destabilisierenden Geldpolitik. Denn ein Ziel, über das keine direkte effektive Kontrolle ausgeübt werden kann, bringt unweigerlich Übertreibungen mit sich. Dennoch ist von einer Beendigung des PEPP-Programms im Jahr 2022 auszugehen. Bundrenditen sollten deshalb weiter grundsätzlichen Auftrieb erfahren, auch wenn keine Veränderung am kurzen Ende der Zinskurve Renditeniveaus weiterhin relativ niedrig lassen sollte. Erst mit zunehmenden Sorgen vor Inflation oder einer breiten Geldentwertung könnten spürbare Bewegungen am langen Ende der deutschen Zinskurve erkennbar sein. Ob die EZB darauf mit einer angebrachten Änderung ihrer Geldpolitik oder eher einer Ausweitung ihres Ankaufprogramm und einer möglichen Zinskurvenkontrolle reagieren wird, bleibt abzuwarten.

# US-Dollar und Britisches Pfund

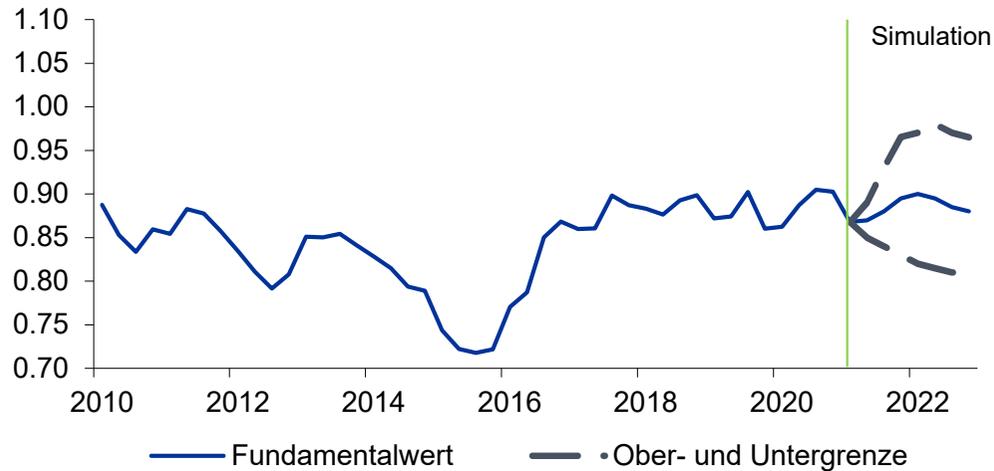
Prognose: US-Dollar je Euro<sup>1)</sup>



USA und Deutschland: 10-Jahres-Renditen, in %<sup>3)</sup>



Prognose: Pfund je Euro<sup>2)</sup>

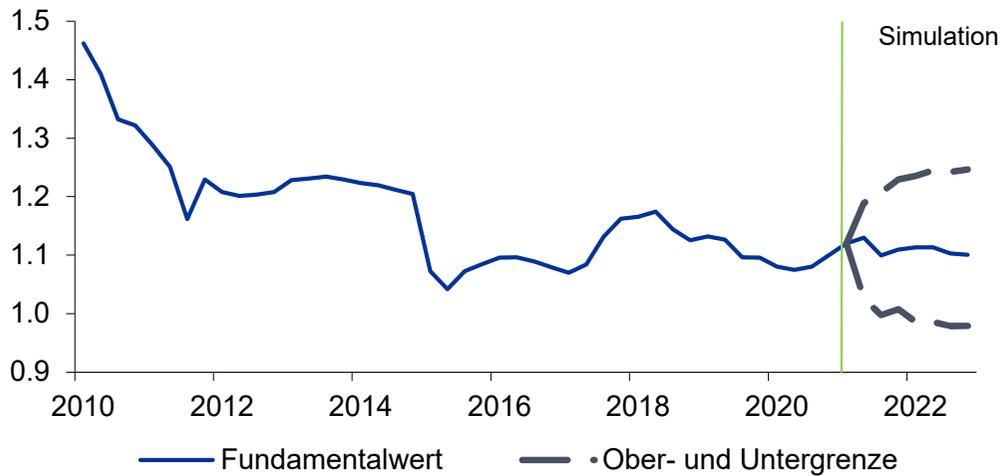


UK: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe<sup>3)</sup>

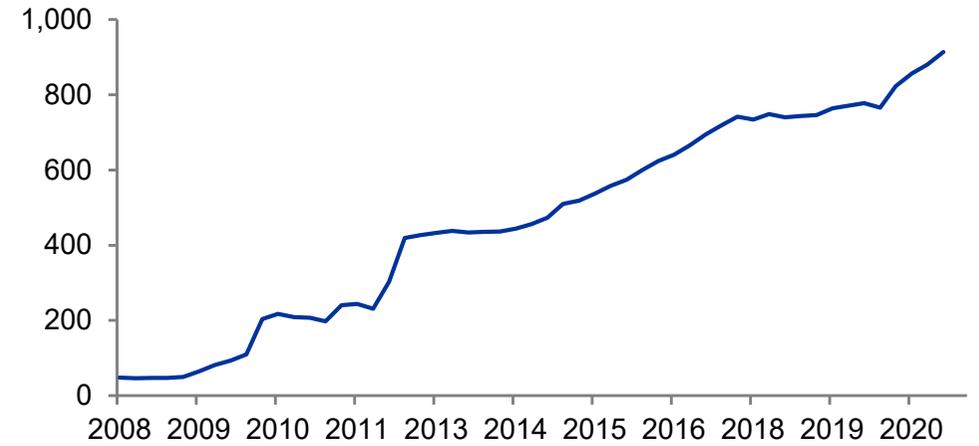


# Schweizer Franken und Japanischer Yen

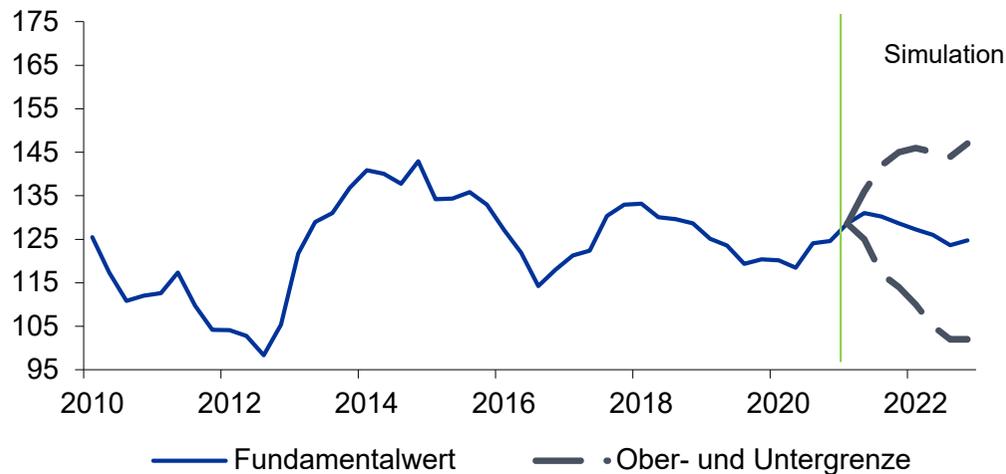
Prognose: Franken je Euro<sup>1)</sup>



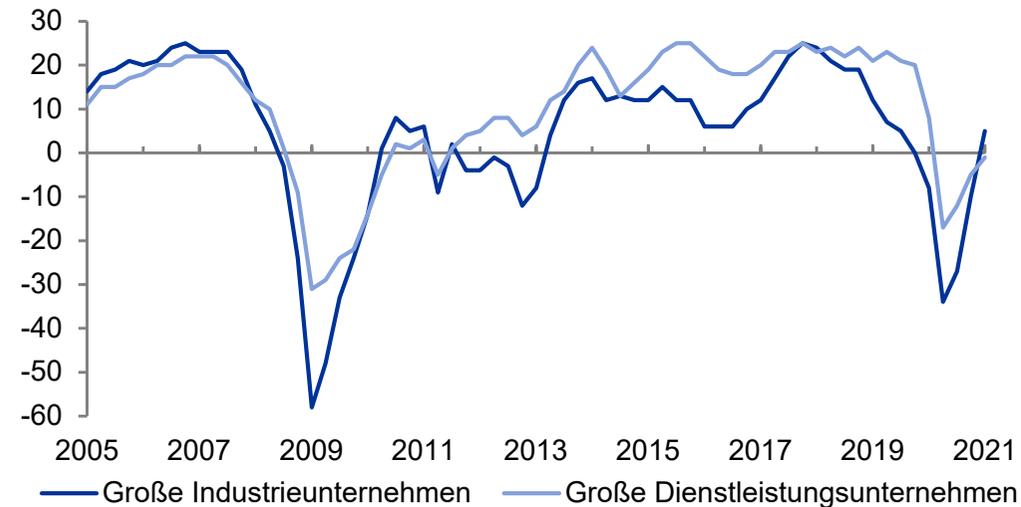
Schweiz: Währungsreserven, in Mrd. CHF<sup>3)</sup>



Prognose: Yen je Euro<sup>2)</sup>



Japan: Tankan-Stimmungsindizes großer Unternehmen<sup>4)</sup>



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

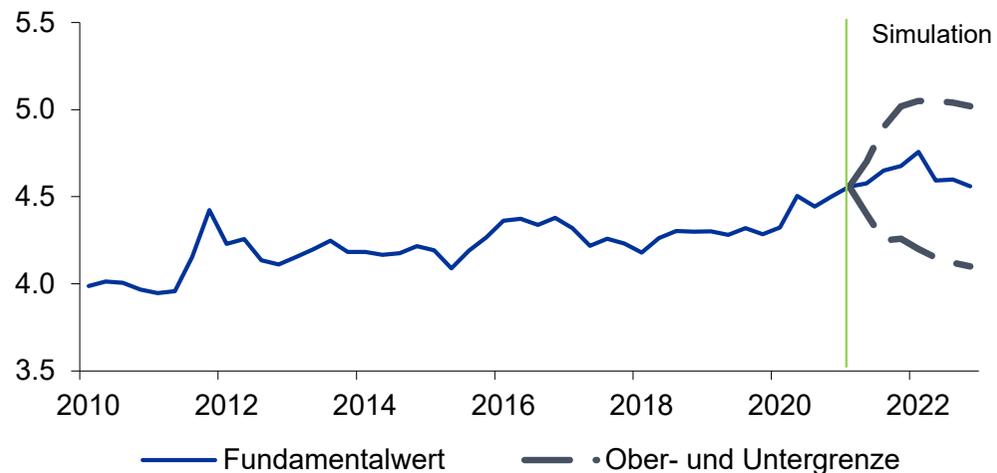
# Agenda

---

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

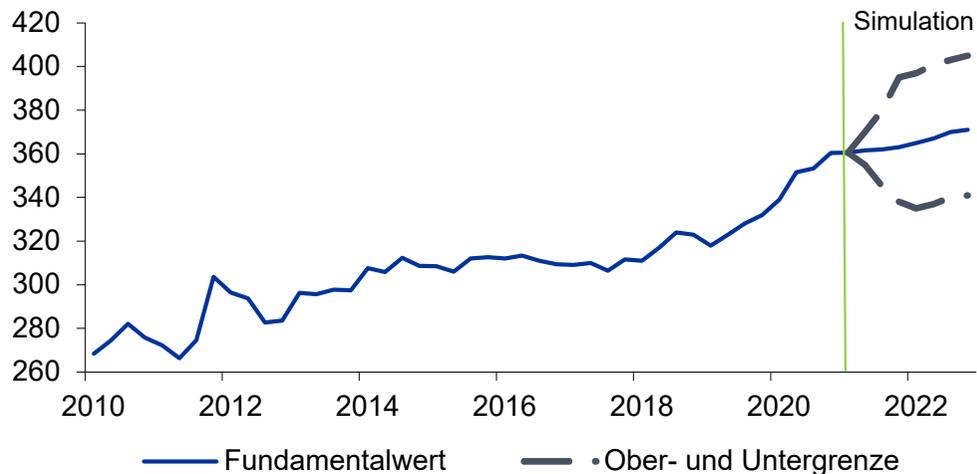
Prognose: Zloty je Euro<sup>1)</sup>



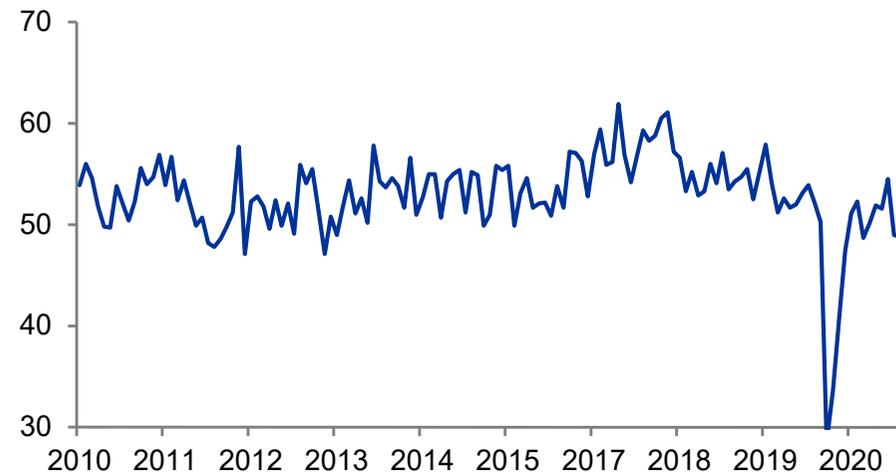
Polen: Inflation, in %<sup>3)</sup>



Prognose: Forint je Euro<sup>2)</sup>



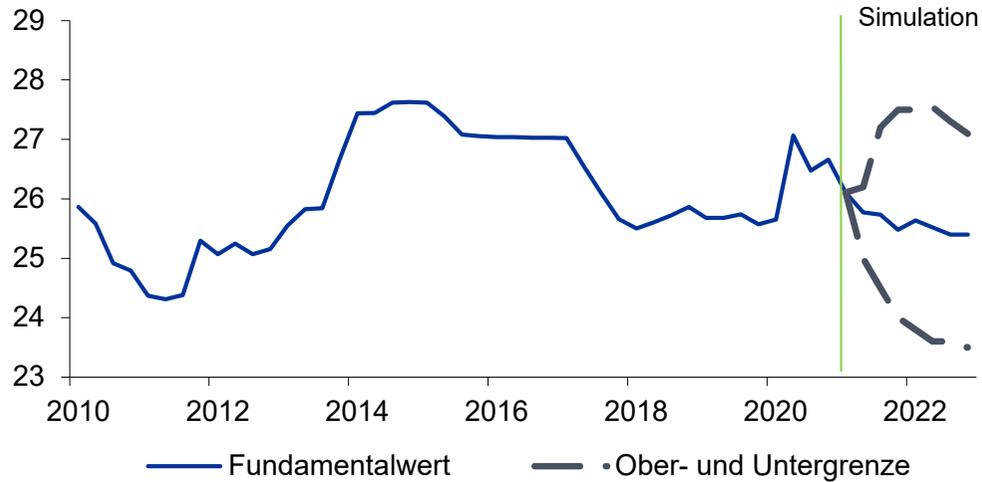
Ungarn: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe<sup>4)</sup>



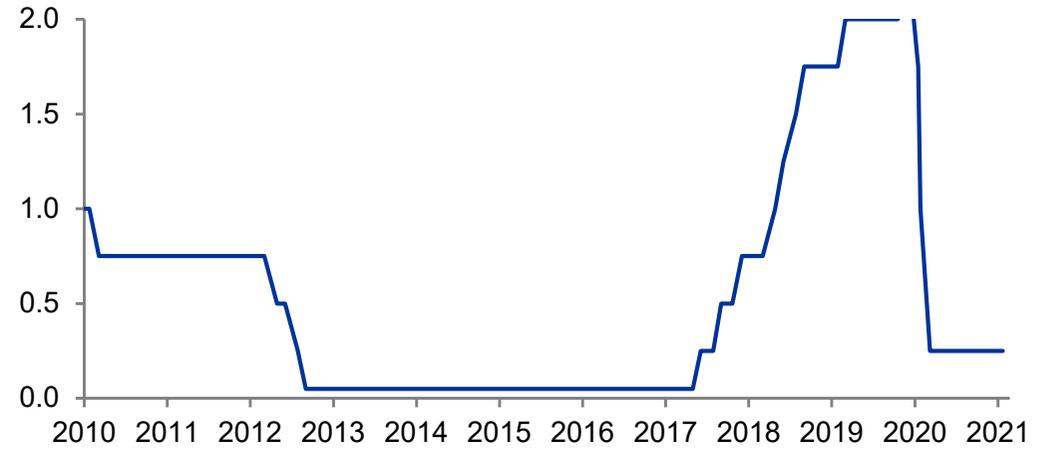
Quellen: 1) NBP; IKB-Berechnungen 2) MSN; IKB-Berechnungen 3) EIU 4) Bloomberg

# Tschechische Krone und Russischer Rubel

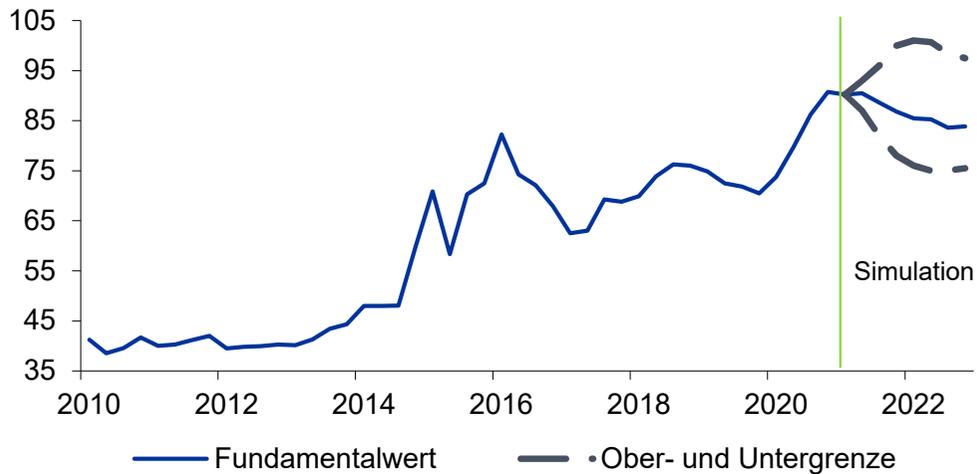
Prognose: Tschechische Kronen je Euro<sup>1)</sup>



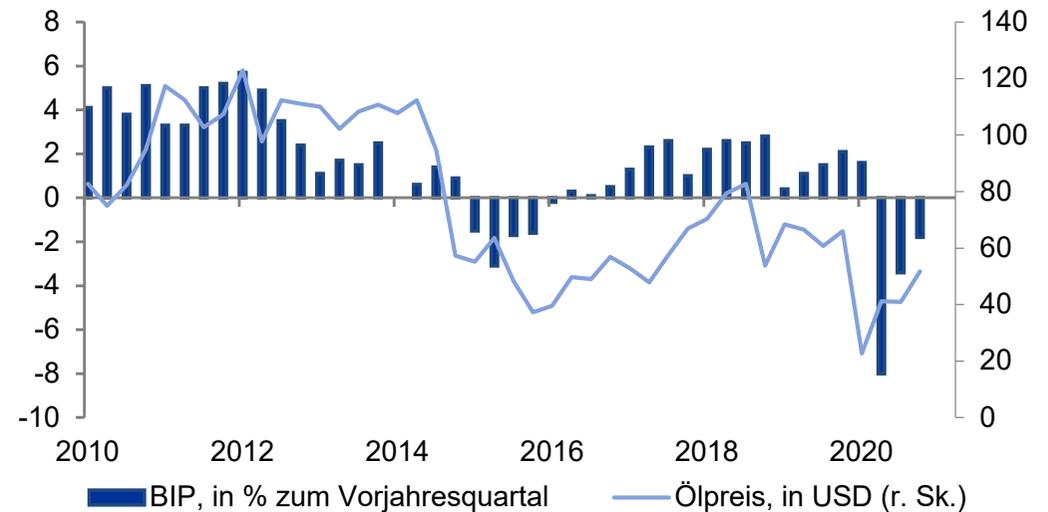
Tschechien: Leitzinsen, in %<sup>3)</sup>



Prognose: Rubel je Euro<sup>2)</sup>



Russland: BIP-Wachstum und Ölpreis<sup>4)</sup>



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

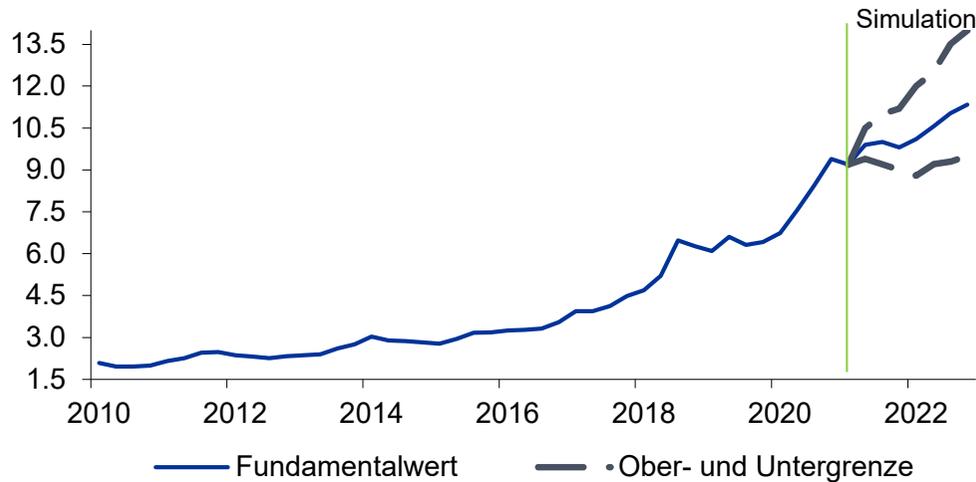
# Agenda

---

- |   |   |
|---|---|
| 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 |

# Türkische Lira und Südafrikanischer Rand

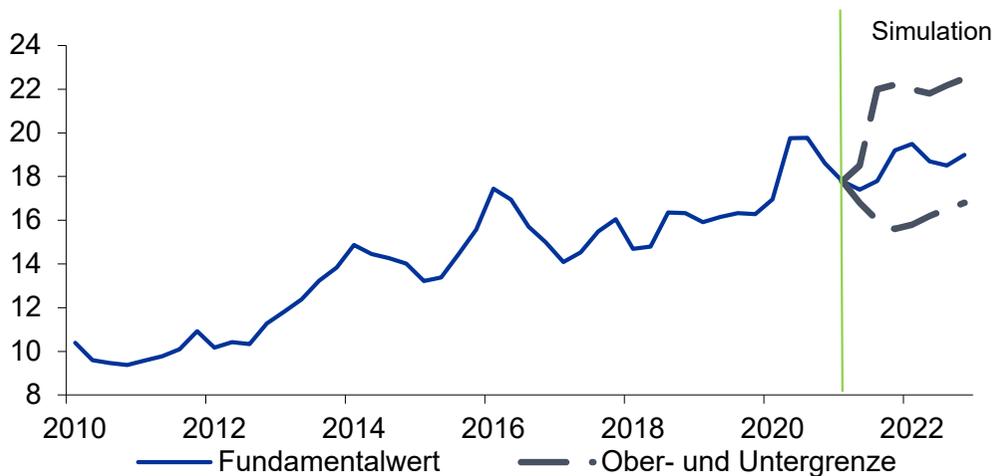
Prognose: Türkische Lira je Euro<sup>1)</sup>



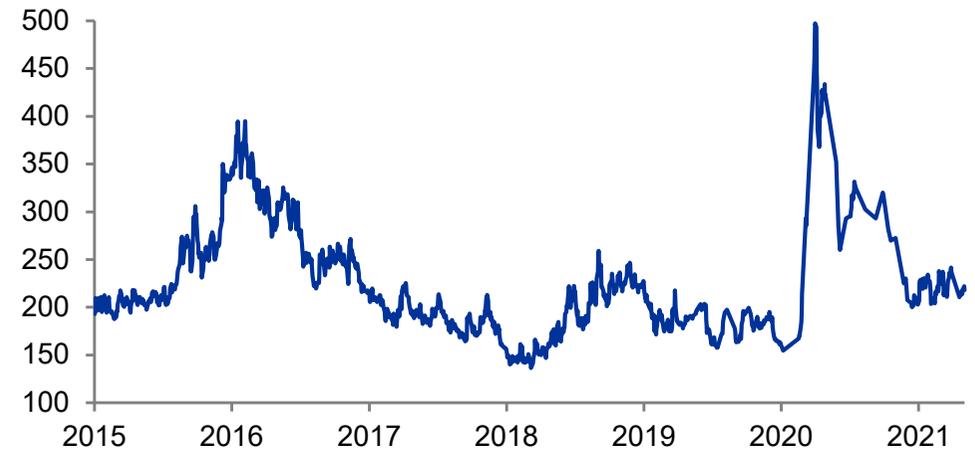
Türkei: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen<sup>3)</sup>



Prognose: Rand je Euro<sup>2)</sup>



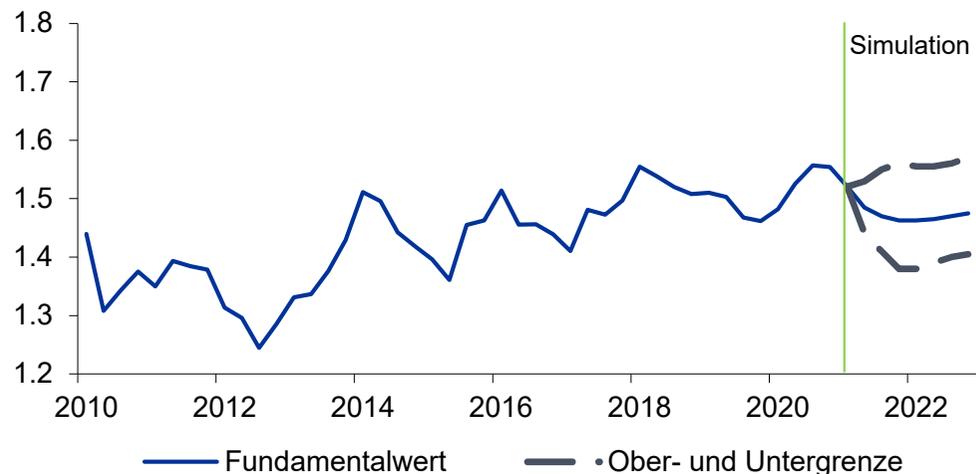
Südafrika: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen<sup>3)</sup>



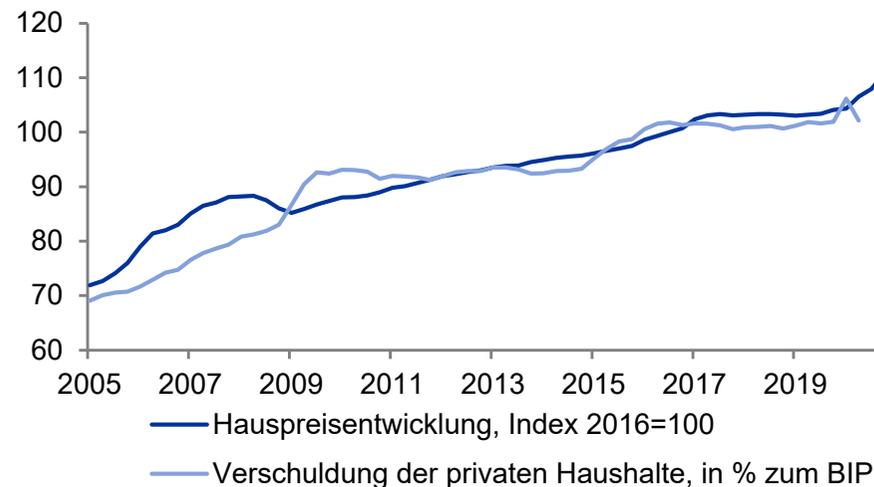
Quellen: 1) TCMB; IKB-Berechnungen 2) Resbank; IKB-Berechnungen 3) Bloomberg

# Kanadischer Dollar und Australischer Dollar

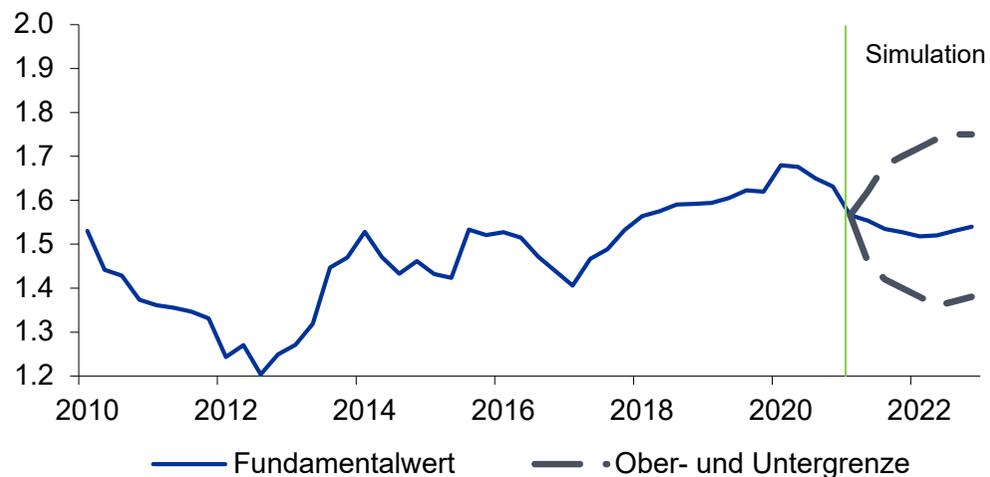
**Prognose: Kanadischer Dollar je Euro<sup>1)</sup>**



**Kanada: Hauspreisentwicklung und Verschuldung, in %<sup>3)</sup>**



**Prognose: Australischer Dollar je Euro<sup>2)</sup>**



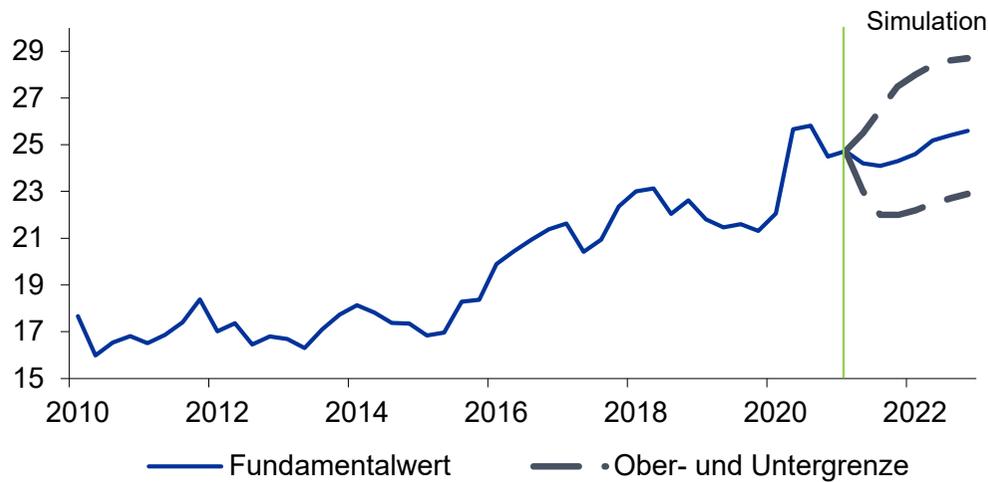
**Australien: Arbeitslosenquote, in %<sup>3)</sup>**



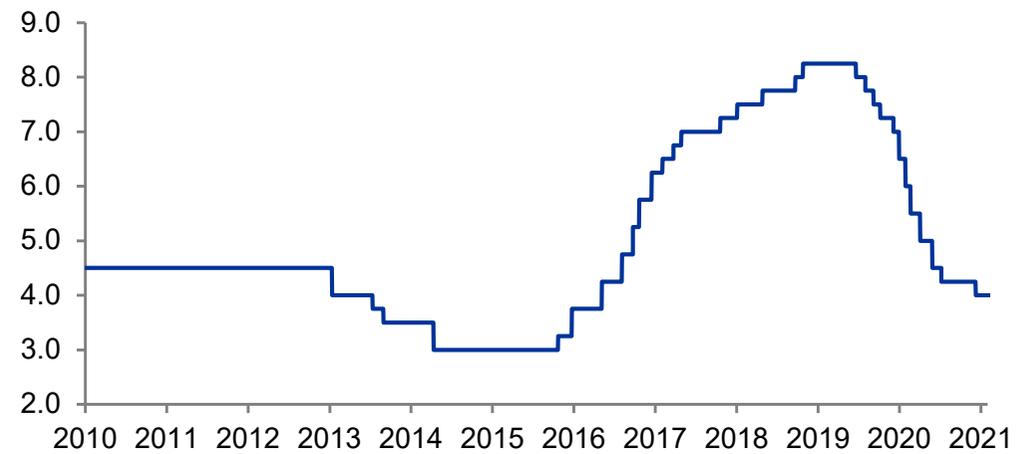
Quellen: 1) Bank of Canada; IKB-Berechnungen 2) Reserve Bank of Australia; IKB-Berechnungen 3) Bloomberg

# Mexikanischer Peso und Chinesischer Yuan

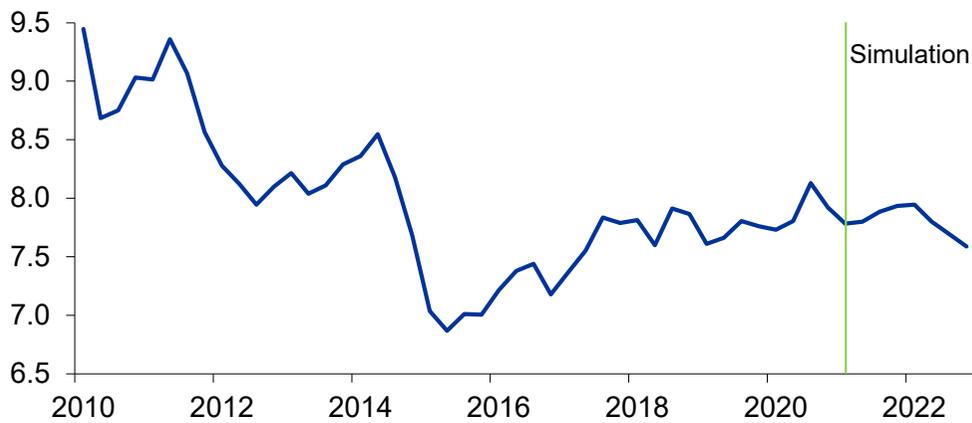
Prognose: Peso je Euro<sup>1)</sup>



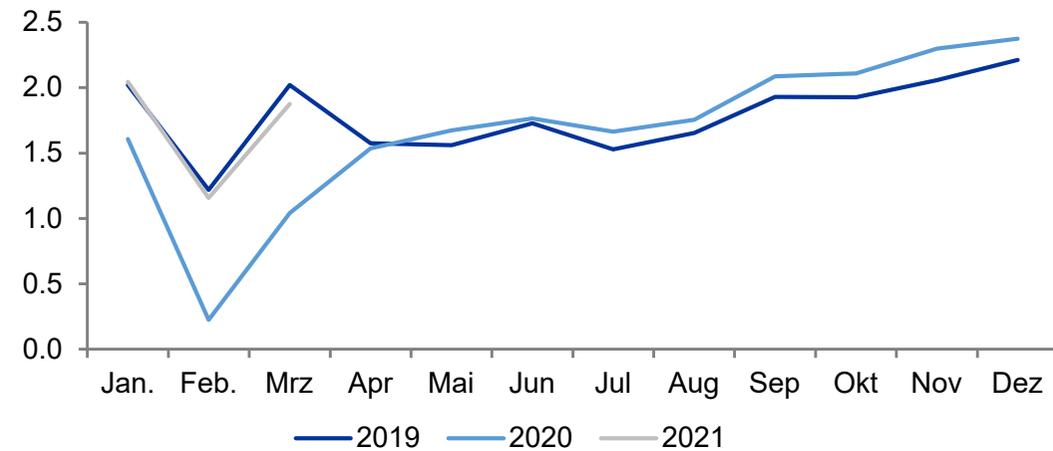
Mexiko: Leitzins, in %<sup>3)</sup>



Prognose: Yuan je Euro<sup>2)</sup>



Autoverkäufe in China, in Millionen<sup>4)</sup>



Quellen: 1) Banxico; IKB-Berechnungen 2) BOC; IKB-Berechnungen 3) Banxico 4) VDA



## 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](mailto: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](mailto: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](mailto: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 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

Mai 2021

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. Ralph Müller, Dr. Patrick Trutwein