

Fundamentale Einschätzungen ausgewählter Währungen

Volkswirtschaft und Research
Düsseldorf, Sommer 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

Gedanken zur Konjunktur, Inflation und Geldpolitik

Sorgen über den Konjunkturausblick, Zweifel an einem nachhaltigen Inflationsanstieg sowie eine Notenbank, die eher auf Nummer sich gehen will – all diese Themen drücken Renditen auf beiden Seiten des Atlantiks auf immer niedrigere Niveaus. So sind US-Renditen inzwischen auf 1,25 % gefallen, nachdem sie Ende Juni noch bei rund 1,5 % gehandelt hatten – und das bei einer US-Volkswirtschaft, die 2021 mit über 6 % wachsen sollte und bereits ihr Vor-Corona-Krisenniveau wieder erreicht hat. Und auch Bundrenditen handeln inzwischen wieder deutlich unter -0,4 %. So scheint es aktuell keine Zweifel daran zu geben, dass nicht nur die Notenbanken den aktuellen Inflationsanstieg tolerieren werden, sondern auch, dass dieser nur temporär ist. Damit wird es auch mittelfristig nur wenig Raum für die Notenbank geben, überhaupt eine normale Geldpolitik zu verfolgen. Diese Einschätzung basiert wiederum auf der Überzeugung, dass auch in Zukunft eher Konjunktur- als Inflationsthemen die Geldpolitik bestimmen werden. Es liegt aber auch an den hohen Schuldenquoten, die den Handlungsspielraum der Notenbanken noch auf Sicht einengen werden.

Ob die Inflation ultimativ eher nach unten als oben überraschen wird, bleibt noch abzuwarten. Ohne eine nachhaltig steigende Nachfrage und damit Überhitzung der Wirtschaft wird es jedoch zu keiner belastbaren Inflationserhöhung kommen. Hierfür ist Japan ein gutes Beispiel: Infolge einer schrumpfenden Bevölkerung und damit schwacher Nachfrage kämpft die japanische Wirtschaft nun schon länger eher mit Deflation- als Inflationsdruck. Aktuell überraschen Teuerungsraten nach oben. Erzeugerpreise in Deutschland zeigen mit 8,5 % den höchsten Anstieg seit rund 40 Jahren. Dies bedeutet noch auf Sicht bedeutenden Auftrieb für die Verbraucherpreise. So erwartet die IKB eine Inflationsrate in Deutschland von rund 3 % im Jahr 2021 und 2,4 % im Jahr 2022. Für die Euro-Zone liegen die Prognosen bei 2,4 % für 2021 und um die 2 % für 2022.

Sollte die Inflationsrate auch im kommenden Jahr höher ausfallen und über dem Inflationsziel der EZB von 2 % liegen, ergibt sich dennoch kein Handlungsbedarf für die Notenbank. Denn die EZB hat vorgesorgt: Ein nachhaltiger Anstieg der Inflationsrate ist notwendig. Nachdem die EZB die letzten 10 Jahre ihr Inflationsziel auf Jahressicht nie erreicht hat, mag ein Überschießen des Ziels sogar als notwendig angesehen werden. Da der Transmissionsmechanismus der EZB aktuell sowieso eher ineffektiv ist, dürfte sie ohnehin wenig Einfluss auf die Inflationsdynamik im Jahr 2022 haben. Weil die Geldpolitik in Kombination mit der Fiskalpolitik jedoch weiterhin außerordentlich expansiv ausgerichtet ist, muss dennoch der aktuelle Inflationsprozess beobachtet werden – auch wenn in Europa aktuell noch keine Anzeichen für eine robuste Nachfrage, die für eine Lohn-Preis-Spirale und damit nachhaltig steigende Inflation sorgen könnte, auszumachen sind.

Und dennoch sind die Renditeniveaus aus fundamentaler Sicht vor allem in der Euro-Zone derzeit kaum nachvollziehbar. Denn das Konjunkturbild hat sich trotz neuer Risiken rund um die Delta-Variante des Coronavirus vor allem im Vergleich zu 2020 deutlich aufgehellt. Doch die EZB-Maßnahmen, allen voran das PEPP-Programm, halten den Deckel auf dem langen Ende der Zinskurve. Vor allem dieses Aufkaufprogramm sichert zudem die Schuldentragfähigkeit der Euro-Staaten und kann in diesem Kontext als absolut notwendig angesehen werden – für den Zusammenhalt der Euro-Zone und damit auch für nachhaltig steigende Renditen.

Auf einen Blick: IKB-Ansatz und Punktprognosen

FX-Prognosen – ausgewählte Währungen¹⁾

	02. Aug	in 3M	Ende 2021	Ende 2022
EUR/USD	1,19	1,18	1,17	1,14
EUR/GBP	0,85	0,86	0,85	0,90
EUR/JPY	130	131	130	125
EUR/CHF	1,08	1,09	1,10	1,15
EUR/HUF	359	356	359	371
EUR/CZK	25,5	25,6	25,6	25,4
EUR/TRY	10,0	10,2	10,4	11,7
EUR/PLN	4,57	4,55	4,57	4,59
EUR/RUB	86,9	87,6	85,8	89,1
EUR/MXN	23,6	23,6	23,3	23,9
EUR/ZAR	17,4	17,1	17,3	19,2
EUR/CNY	7,67	7,89	7,93	7,59
EUR/CAD	1,48	1,48	1,47	1,50
EUR/AUD	1,62	1,59	1,59	1,54

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 16-20	2019	2020	2021P	2022P
USA	1,1	2,2	-3,6	6,4	3,8
Euro-Zone	0,3	1,4	-6,5	5,4	4,7
Russland	0,8	2,0	-2,9	3,0	2,4
China	5,7	6,1	2,3	8,5	5,2
Indien	3,7	4,1	-7,4	9,0	6,3
Brasilien	-0,6	1,4	-4,1	5,3	2,5
Japan	-0,3	0,0	-4,7	2,6	2,0
Übrige Welt	2,8	1,9	-3,9	4,6	4,0
Welt	3,3	2,8	-3,2	6,0	4,3

Auf einen Blick: Ausgesuchte jüngste Kommentare der IKB

5

- [EZB-Geldpolitik und Inflationsziel: auf Nummer sicher gehen](#) 22. Juli 2021
- [Kurzarbeit und Insolvenzen: der Staat hilft erfolgreich](#) 19. Juli 2021
- [Die europäischen Schuldenquoten steigen – na und?](#) 12. Juli 2021
- [Strategische Ausrichtung der EZB: Nicht die Festlegung, sondern die Realisierung des Zieles ist entscheidend](#) 8. Juli 2021
- [Rohstoffpreise und Inflation: Was kommt auf die deutsche Wirtschaft zu?](#) 1. Juli 2021
- [Warum wirtschaftliche Stabilität eine aktive Notenbank benötigt](#) 9. Juni 2021
- [Sozialer Wohnungsbau ist wichtig – aber bitte richtig](#) 26. Mai 2021
- [Ausblick Goldpreis: verhaltener Anstieg trotz Geldentwertung](#) 10. Mai 2021

Kontakt: www.ikb-blog.de

**Links zum
IKB-Research:**

**Konjunktur-
und
Kapitalmarkt-
Publikation**

**wöchentlicher
Podcast**



Agenda

1 Auf einen Blick

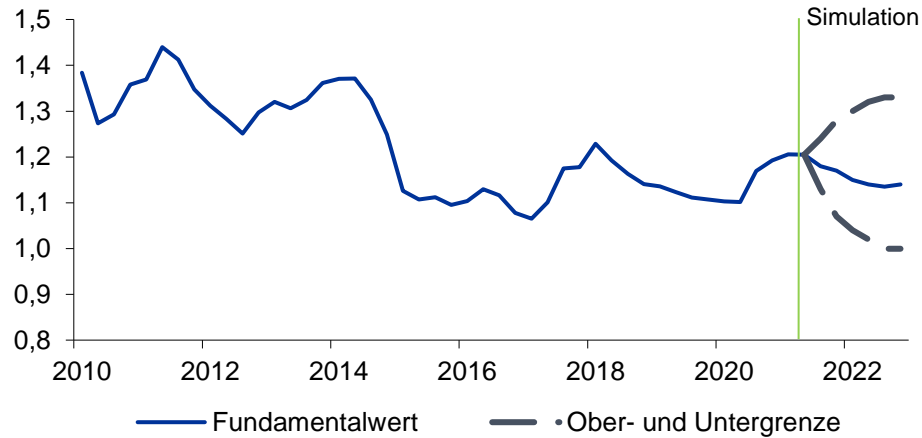
2 Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen

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

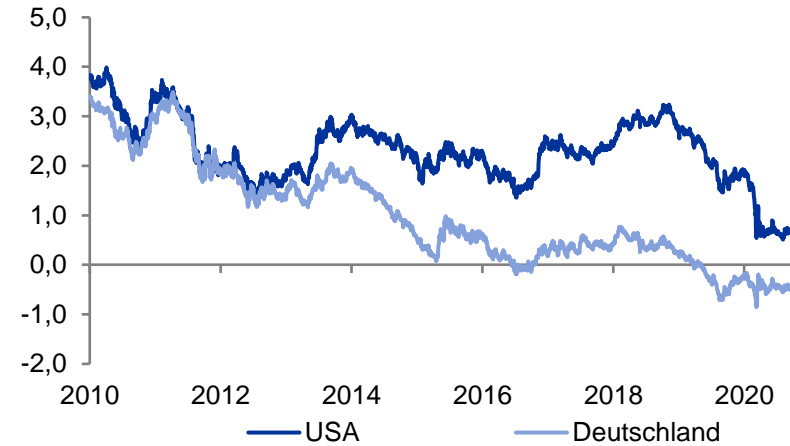
4 Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi

US-Dollar und Britisches Pfund

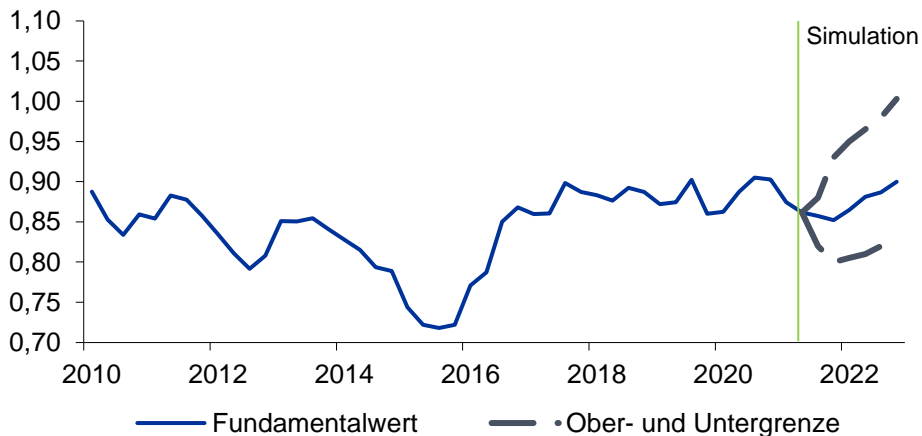
Prognose: US-Dollar je Euro¹⁾



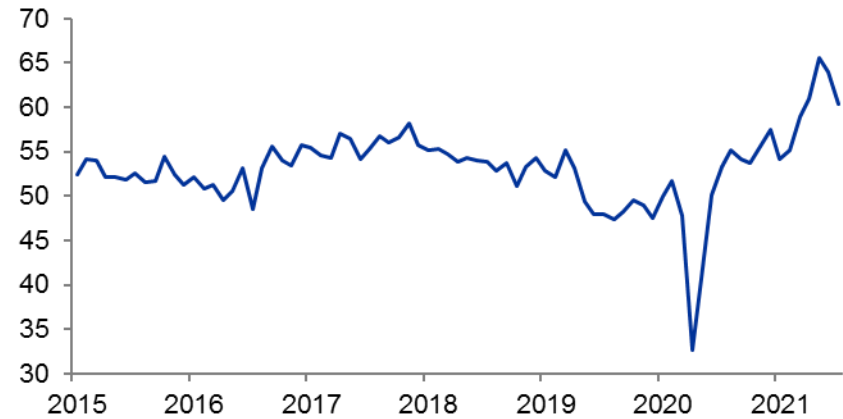
USA und Deutschland: 10-Jahres-Renditen, in %³⁾



Prognose: Pfund je Euro²⁾

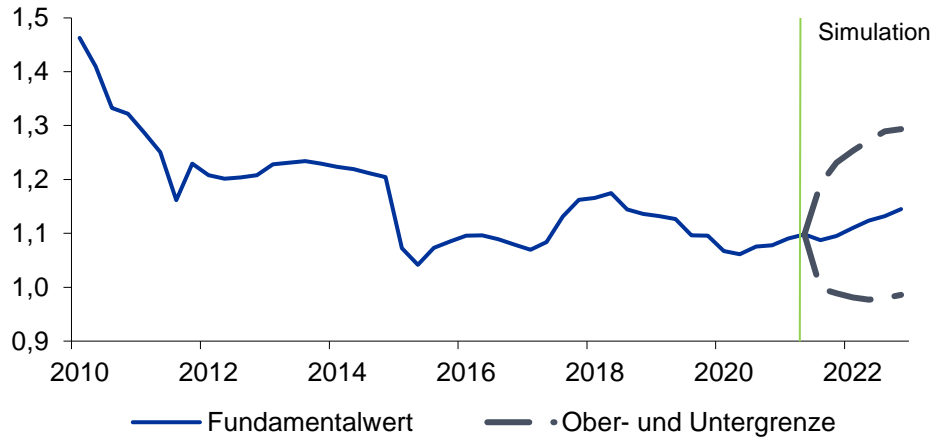


UK: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe³⁾

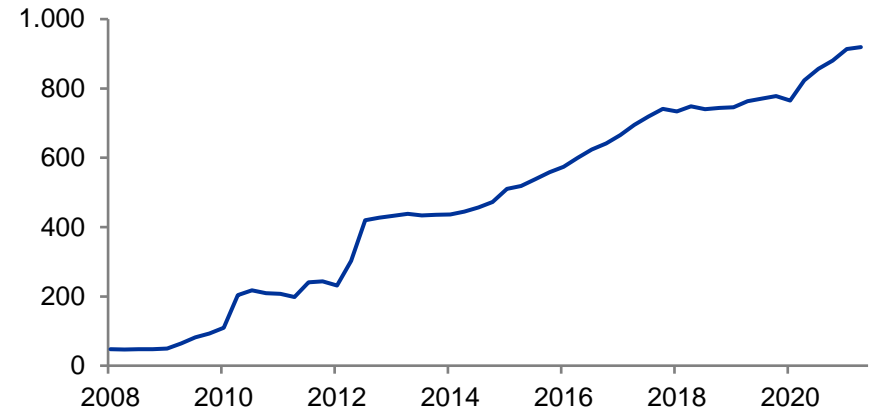


Schweizer Franken und Japanischer Yen

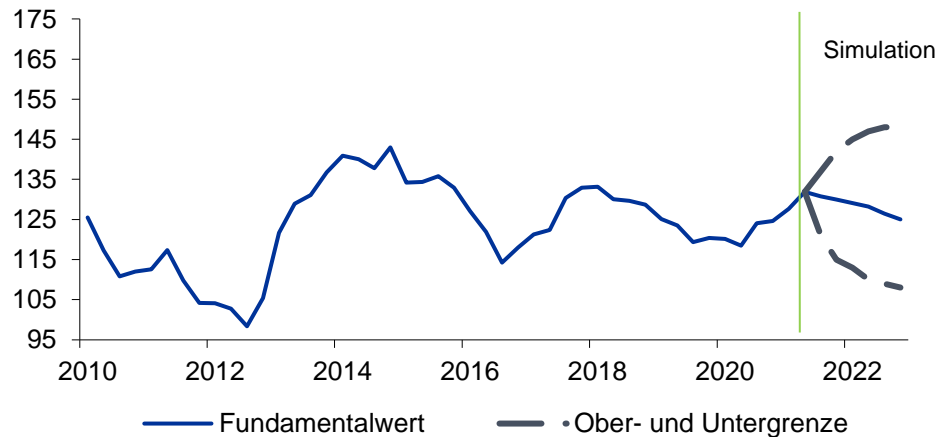
Prognose: Franken je Euro¹⁾



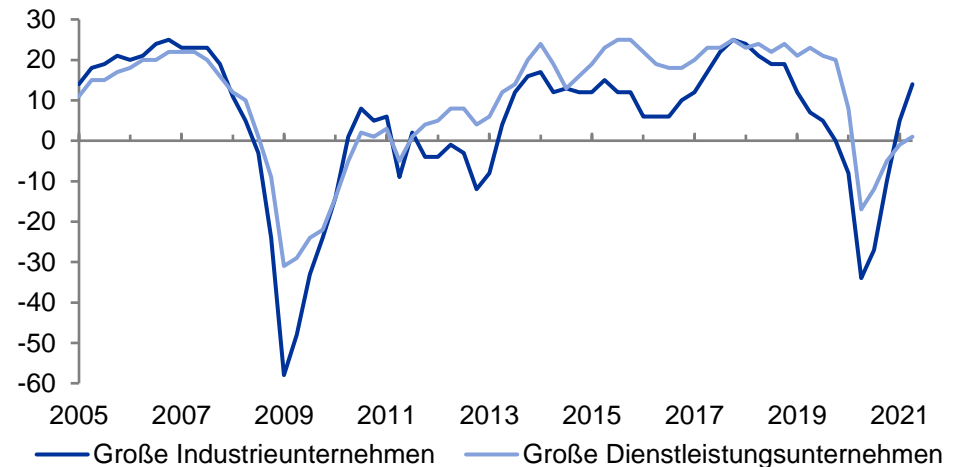
Schweiz: Währungsreserven, in Mrd. CHF³⁾



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

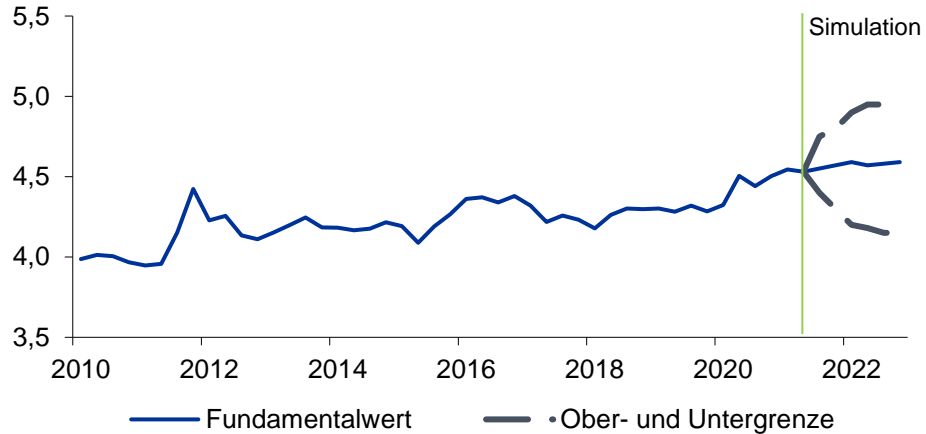
2 Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen

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

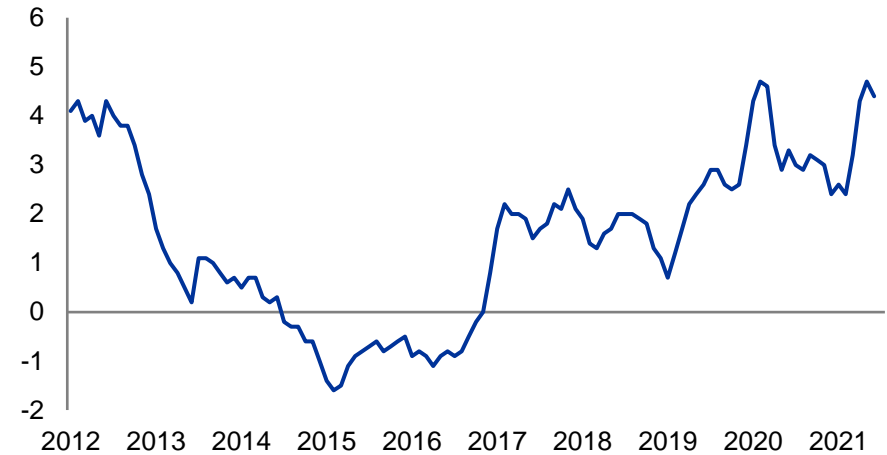
4 Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi

Polnischer Zloty und Ungarischer Forint

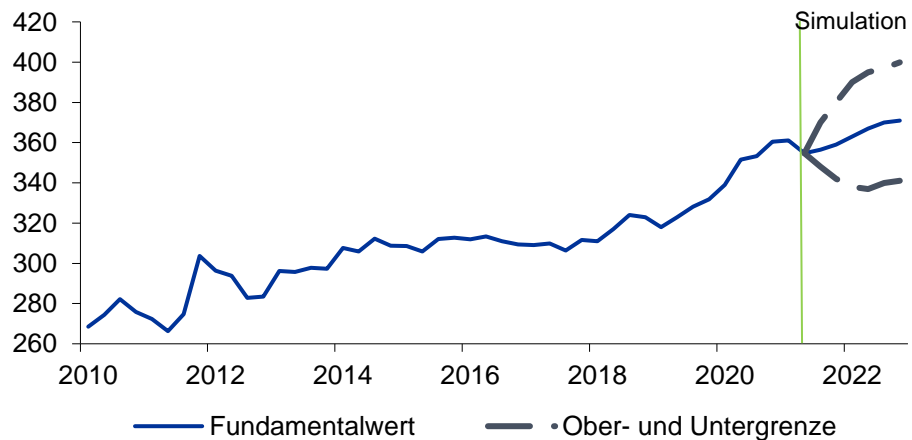
Prognose: Zloty je Euro¹⁾



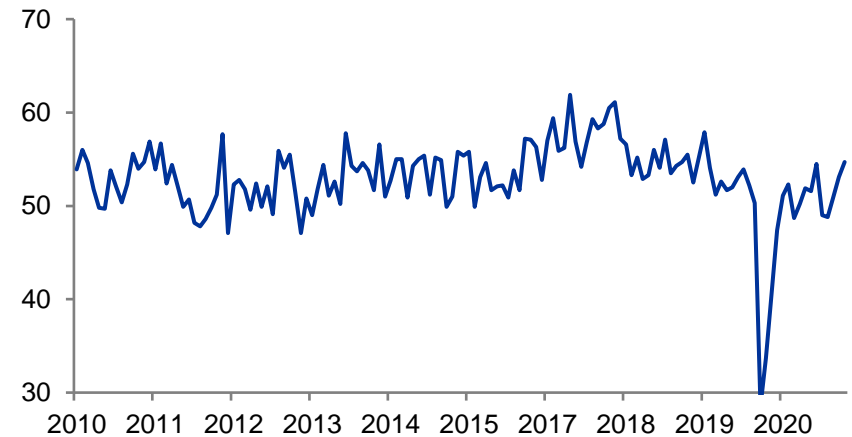
Polen: Inflation, in %³⁾



Prognose: Forint je Euro²⁾



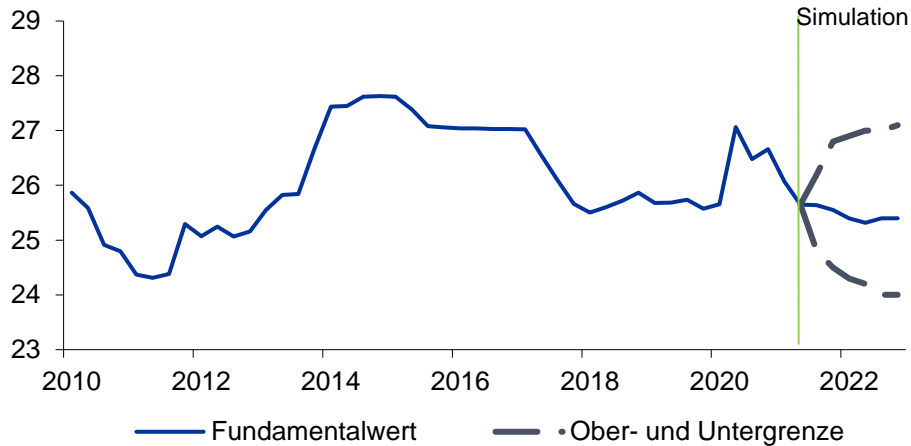
Ungarn: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe⁴⁾



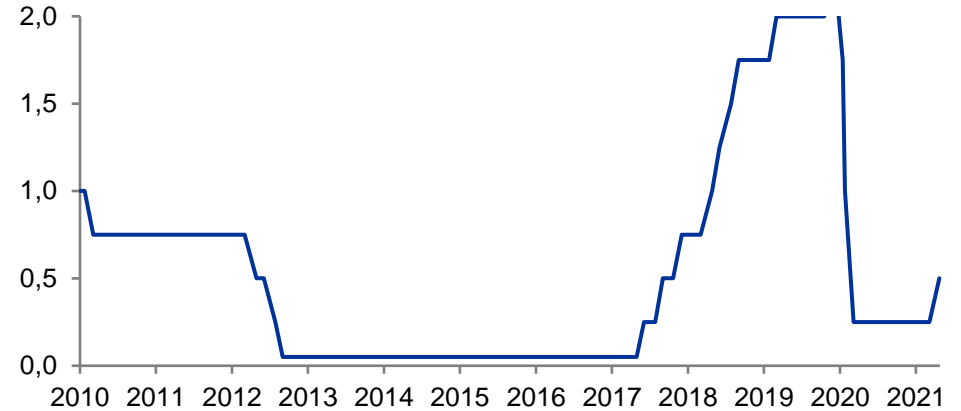
Quellen: 1) NBP; IKB-Berechnungen 2) MSN; IKB-Berechnungen 3) EIU 4) Bloomberg

Tschechische Krone und Russischer Rubel

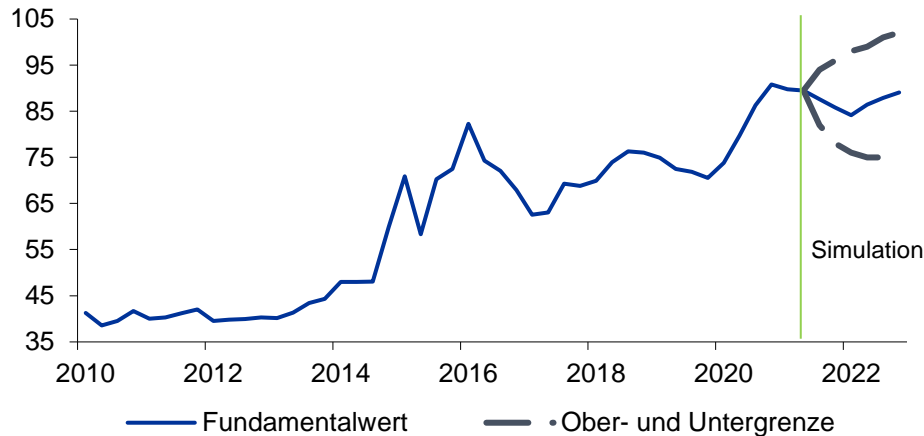
Prognose: Tschechische Kronen je Euro¹⁾



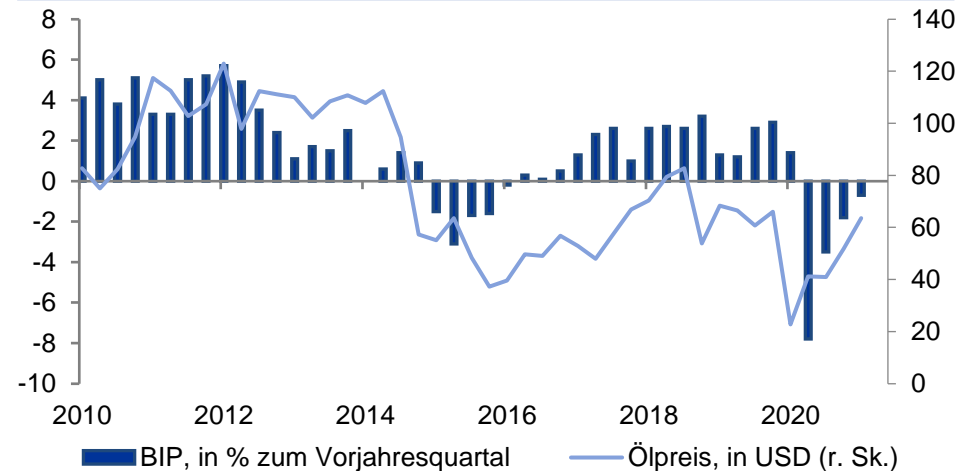
Tschechien: Leitzinsen, in %³⁾



Prognose: Rubel je Euro²⁾



Russland: BIP-Wachstum und Ölpreis⁴⁾



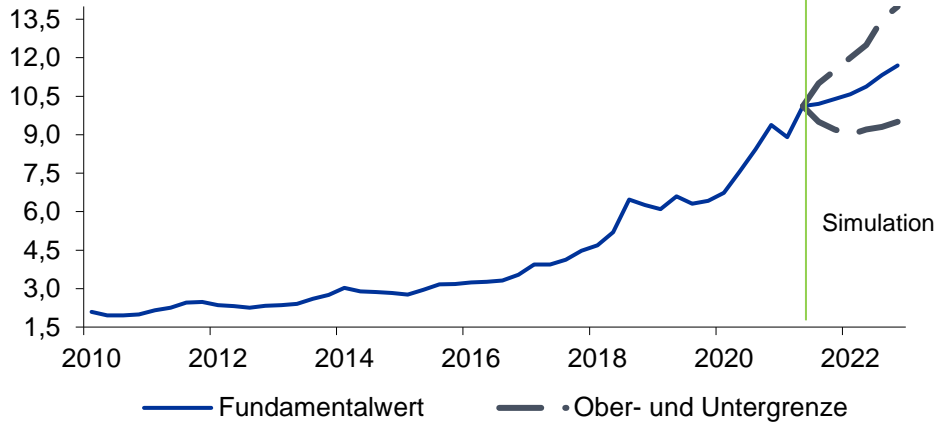
Quellen: 1) CNB; IKB-Berechnungen; 2) CBR; IKB-Berechnungen 3) CNB 4) CBR; Bloomberg

Agenda

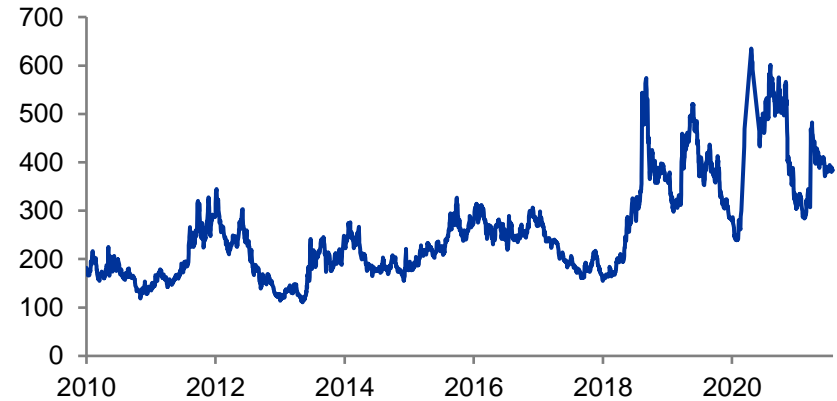
1	Auf einen Blick
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer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

Türkische Lira und Südafrikanischer Rand

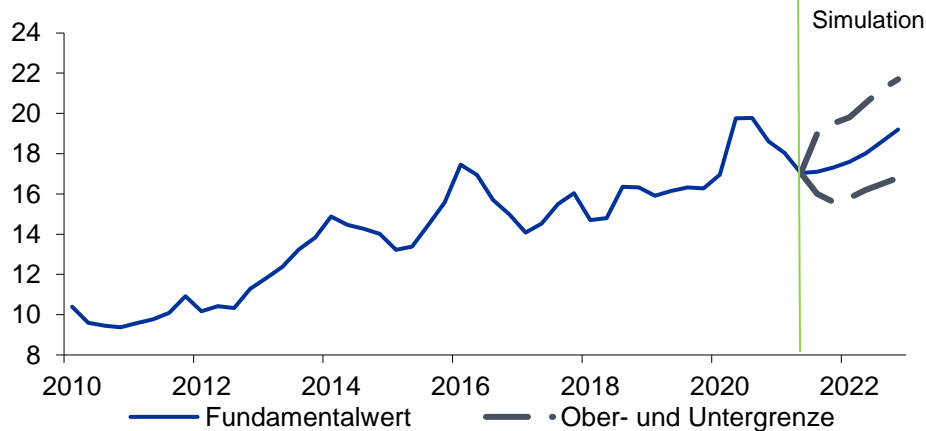
Prognose: Türkische Lira je Euro¹⁾



Türkei: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen³⁾



Prognose: Rand je Euro²⁾

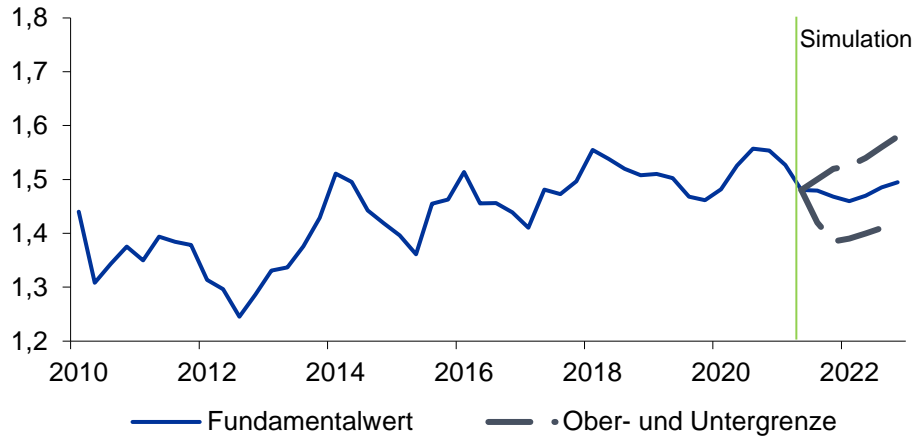


Südafrika: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen³⁾

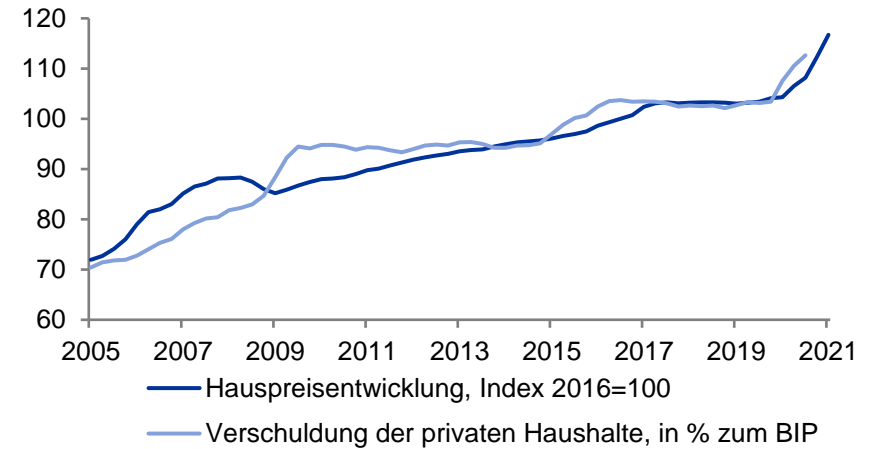


Kanadischer Dollar und Australischer Dollar

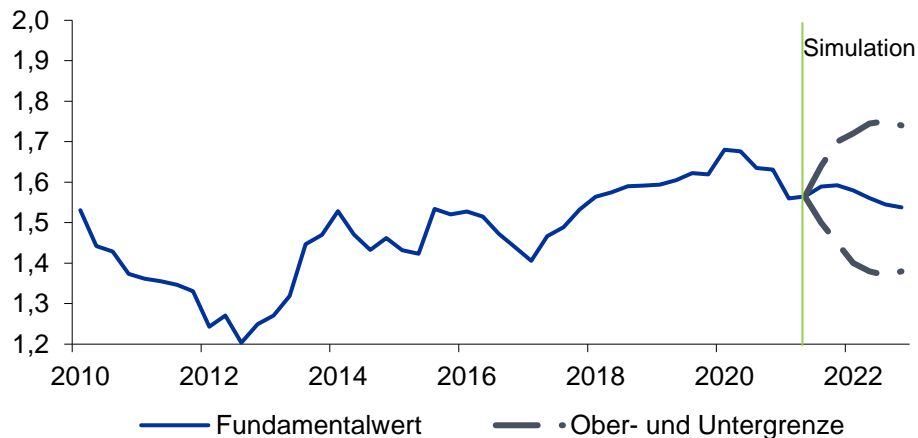
Prognose: Kanadischer Dollar je Euro¹⁾



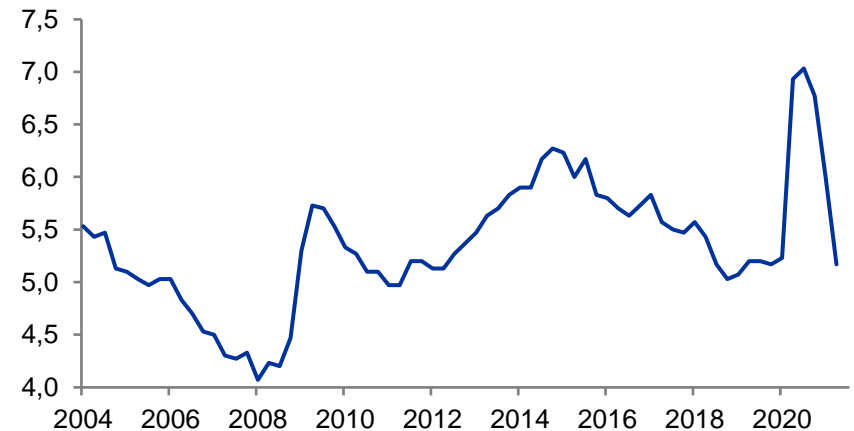
Kanada: Hauspreisentwicklung und Verschuldung, in %³⁾



Prognose: Australischer Dollar je Euro²⁾

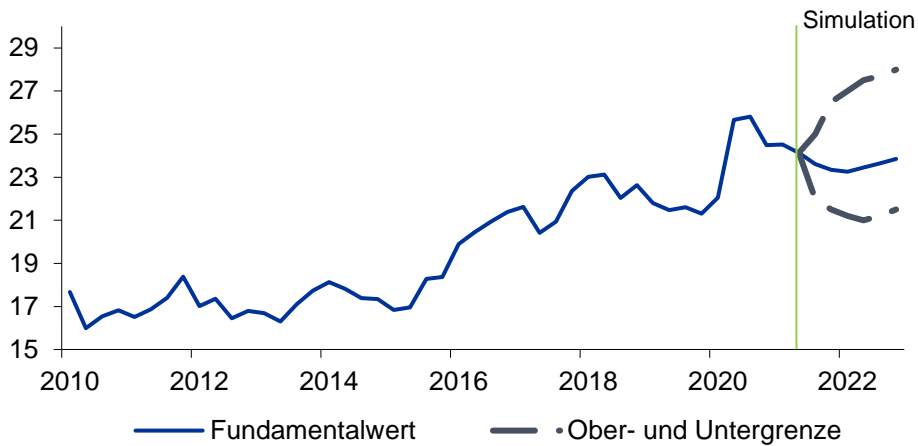


Australien: Arbeitslosenquote, in %³⁾

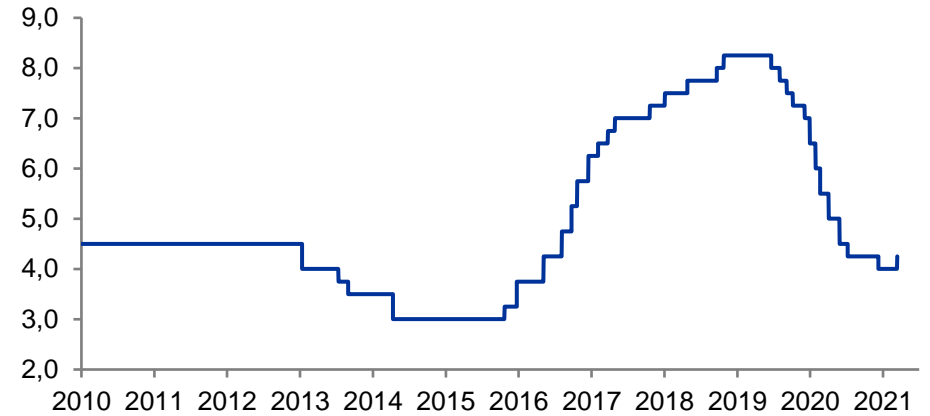


Mexikanischer Peso und Chinesischer Yuan

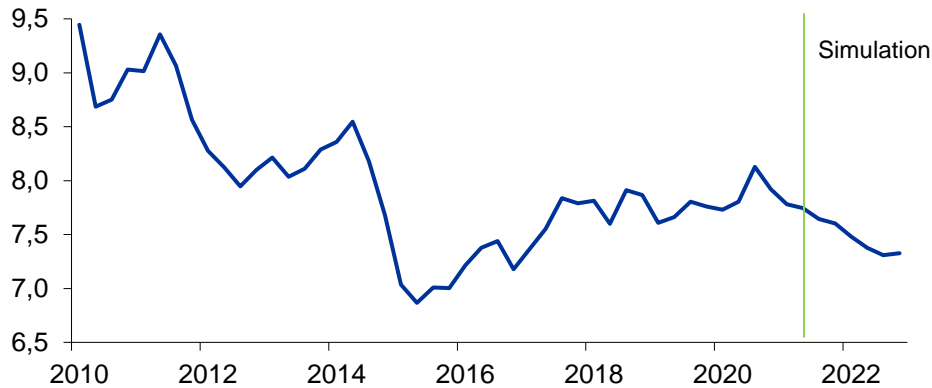
Prognose: Peso je Euro¹⁾



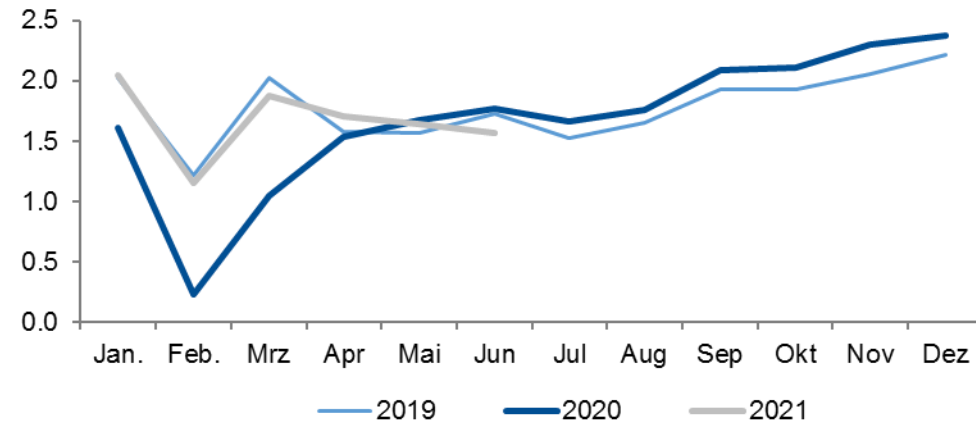
Mexiko: Leitzins, in %³⁾



Prognose: Yuan je Euro²⁾



Autoverkäufe in China, in Millionen⁴⁾



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

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 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

August 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