

Fundamentale Einschätzungen ausgewählter Währungen

Volkswirtschaft und Research
Düsseldorf, Winter 19/20

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 Kommentare der IKB

3

- [EZB-Strategie: Inflationsziel auf dem Prüfstand?](#) 23. Januar 2020
- [Anstieg des US-\\$-Goldpreises: Wie lange noch?](#) 21. Januar 2020
- [Ausblick Deutschland: Konjunkturschwäche „Made in Germany“?](#) 18. Dezember 2019
- [EZB-Politik: Neues, Bekanntes, aber wenig Überraschendes](#) 12. Dezember 2019
- [Konjunkturzyklus der deutschen Industrie: alles halb so schlimm?](#) 28. November 2019
- [Deutsche Konjunktur: besser als die Stimmung?](#) 25. November 2019
- [Perspektiven für 2020: Gefangen im Pessimismus?](#) 14. November 2019
- [Deutschland: Zeit für ein strukturelles staatliches Haushaltsdefizit?](#) 4. November 2019
- [Türkei: Beispiel für eine wirtschaftspolitische Irrfahrt](#) 29. Oktober 2019
- [EZB: Neue Steuerfrau, unveränderter Kurs?](#) 24. Oktober 2019
- [Geringere Steuerlast wichtiger als schwarze Null](#) 08. Oktober 2019
- [Inverse US-Zinskurve: Positiv oder negativ für die US-Konjunktur?](#) 04. Oktober 2019

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

Auf einen Blick: IKB-Ansatz und Punktprognosen

FX-Prognosen – ausgewählte Währungen¹⁾

	23. Jan.	in 3M	in 9M	Ende 2020
EUR/USD	1.11	1.12	1.13	1.15
EUR/GBP	0.84	0.85	0.87	0.88
EUR/JPY	122	122	122	123
EUR/CHF	1.07	1.08	1.08	1.10
EUR/HUF	337	333	336	334
EUR/CZK	25.1	25.2	25.2	25.3
EUR/TRY	6.55	6.58	7.00	7.24
EUR/PLN	4.24	4.23	4.27	4.31
EUR/RUB	68.7	68.6	68.2	70.0
EUR/MXN	20.7	20.8	21.0	21.5
EUR/ZAR	15.8	16.0	16.5	17.2
EUR/CNY	7.68	7.85	7.76	7.70
EUR/CAD	1.46	1.45	1.45	1.46
EUR/AUD	1.61	1.61	1.60	1.60

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 2021.

BIP-Wachstum, in % zum Vorjahr²⁾

	Ø 14-18	2018	2019S	2020P
USA	2.4	2.9	2.3	1.9
Euro-Zone	2.0	1.9	1.2	1.3
Russland	0.4	2.3	1.2	1.7
China	6.9	6.6	6.2	6.0
Indien	7.5	6.8	5.8	6.5
Brasilien	-0.8	1.1	0.9	2.0
Japan	1.0	0.8	1.0	0.5
Übrige Welt	3.0	2.8	2.2	2.4
Welt	3.5	3.6	3.0	3.1

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

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

Euro/US-Dollar: Zinssenkung könnte moderate US-\$-Schwäche einleiten

- Das US-BIP-Wachstum hat sich von 2,0 % (annualisiert) im zweiten Quartal auf 1,9 % im dritten abgeschwächt. Gestützt wurde die Dynamik vor allem durch den robusten Konsum. Die US-Konjunktur sollte 2020 stabil bleiben. Dennoch sind Zinssenkungen der Fed wahrscheinlicher als Erhöhungen.
- Mit einer Fed-Zinssenkung – womöglich bereits 2020 – ist mit einer Einengung des Zinsdifferenzials zwischen US- und Bundrenditen zu rechnen – vor allem infolge eines Rückgangs der US-Renditen. Dies sollte dem Euro etwas Auftrieb verleihen. Grundsätzlich ist jedoch keine bedeutende Aufwertung zum US-Dollar zu erwarten, da die EZB ihre geldpolitische Ausrichtung im laufenden Jahr wohl kaum ändern wird.

Britisches Pfund: Politische Unsicherheit hat sich gelegt, die wirtschaftlichen kaum

- Im Gegensatz zu den meisten Prognosen hat sich die britische Wirtschaft seit dem Referendum als relativ stabil erwiesen. Dennoch hat sich das BIP-Wachstum in den letzten Jahren deutlich verlangsamt. Mit dem Austritt aus der EU am 29. Januar 2020 bleibt die Unsicherheit über die wirtschaftlichen Beziehungen zwischen der EU und Großbritannien. So ist weiterhin mit Zurückhaltung bei den privaten und internationalen Investitionen zu rechnen. Die britische Notenbank wird noch auf Sicht ein relativ schwaches Pfund benötigen, um ihre Geldpolitik ausreichend expansiv zu gestalten und die Wettbewerbsfähigkeit des britischen Standorts vor allem für die Industrie zu verbessern. Dies gilt auch dann, wenn sich das von der britischen Regierung gewünschte Freihandelsabkommen mit der EU nur schwer verhandeln bzw. umsetzen lässt.

Schweizer Franken: Aufwertungsdruck sollte sich abschwächen

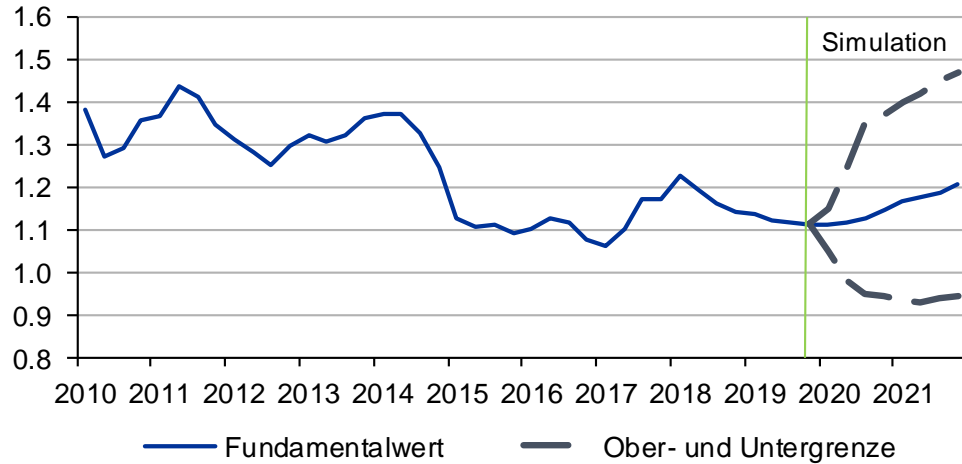
- Selbst nach Jahren des positiven Wirtschaftswachstums der Euro-Zone und anhaltend negativer Zinsen in der Schweiz ist es der Schweizer Notenbank nicht gelungen, den grundsätzlichen Aufwertungsdruck des Franken zu stoppen bzw. in eine tendenzielle Abwertung zu führen. Risiken des konjunkturellen Ausblicks haben vor allem 2019 wieder zu einer erhöhten Risikoaversion auf den Finanzmärkten geführt, was dem Franken Auftrieb verliehen hat. Die geldpolitische Reaktion der EZB auf die europäische Schwächephase vor allem im September 2019 hat das ihrige getan und den Franken gestützt. So sind die Fremdwährungsreserven der Schweizer Nationalbank SNB 2019 weiter angestiegen, und eine kurzfristige Abkehr von negativen Schweizer Zinsen ist nicht in Sicht. Weitere Senkungen wären allerdings bei dem bereits deutlich negativen Niveau ebenfalls keine Option. Mit einer sich stabilisierenden europäischen Konjunktur steigt erneut die Erwartung, dass der Franken zumindest tendenziell leicht gegenüber dem Euro an Wert verlieren sollte.

Japanischer Yen: Kein überzeugender Inflationsanstieg in Sicht

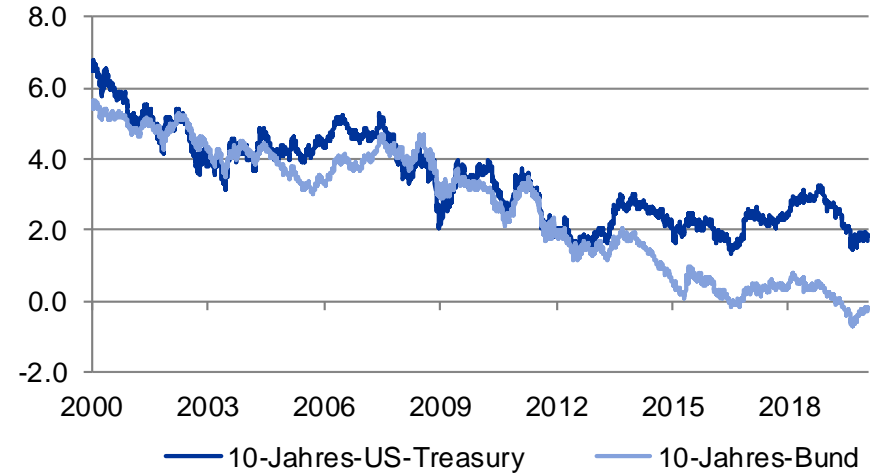
- Zwar ist die Inflationsrate im Dezember 2019 von 0,5 % auf 0,8 % angestiegen. Mit einer Kerninflationsrate von 0,7 % im Dezember ist die japanische Notenbank jedoch weiterhin weit von ihrem angestrebtem Ziel entfernt, die Teuerungsrate nachhaltig auf ein Niveau von 2 % anzuheben. Von einer Abkehr der aktuellen Geldpolitik ist noch auf Sicht nicht auszugehen.
- Die Entschärfung des Handelskonflikts zwischen den USA und China, aber auch ein Abklingen globaler konjunktureller Risiken hat die Bedeutung des safe-haven-Status des japanischen Yen etwas relativiert, was den Aufwertungsdruck von 2018/19 nicht nur stoppen, sondern den Yen tendenziell abschwächen sollte.

US-Dollar und Britisches Pfund

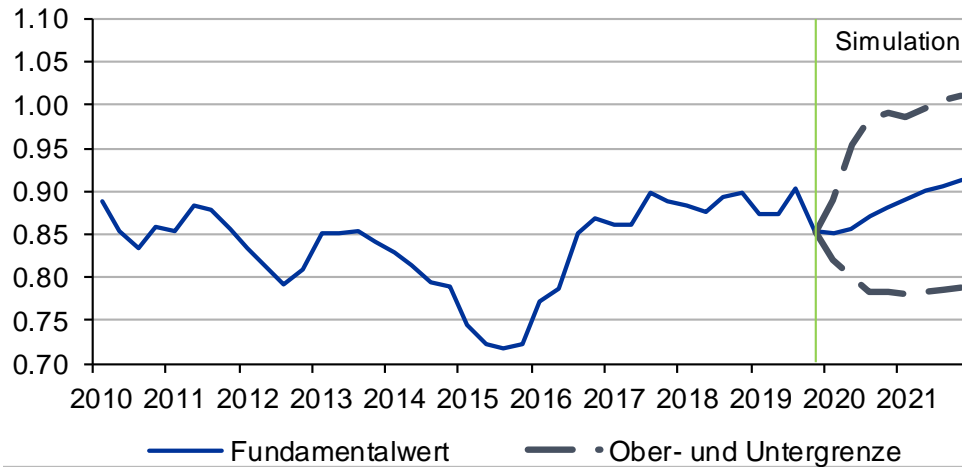
Prognose: US-Dollar je Euro¹⁾



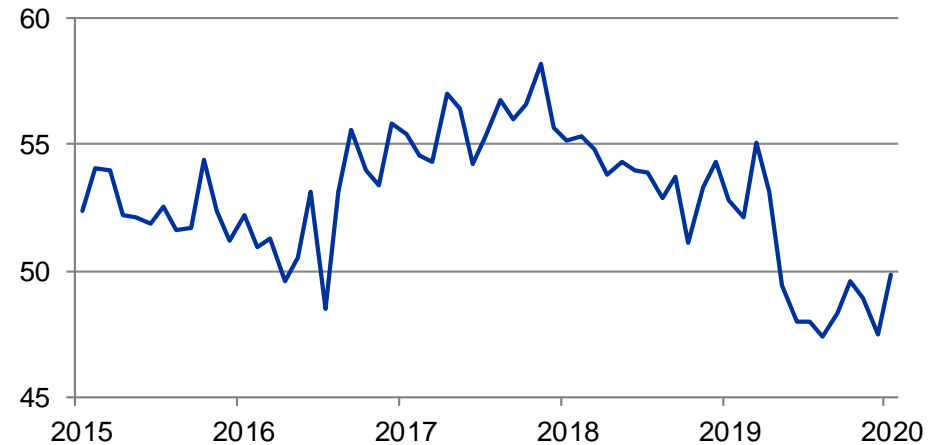
USA und Deutschland: 10-Jahres-Renditen, in %³⁾



Prognose: Pfund je Euro²⁾



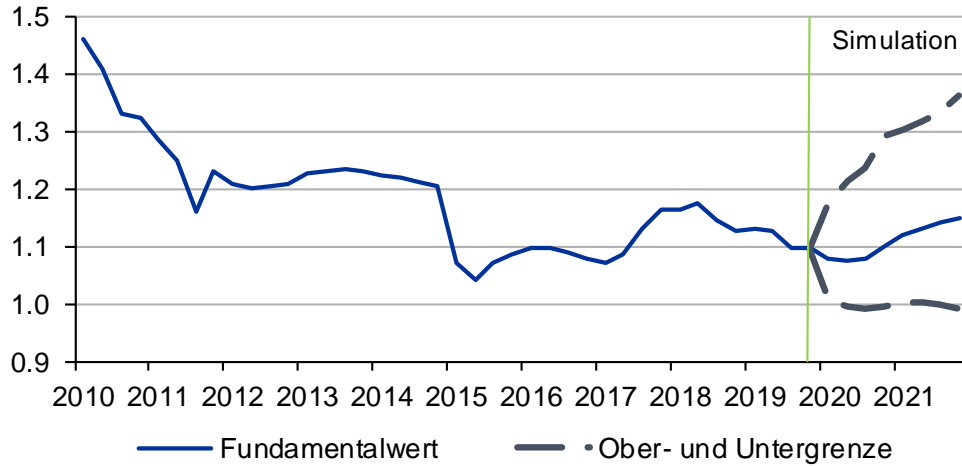
UK: PMI Index, Verarbeitendes Gewerbe³⁾



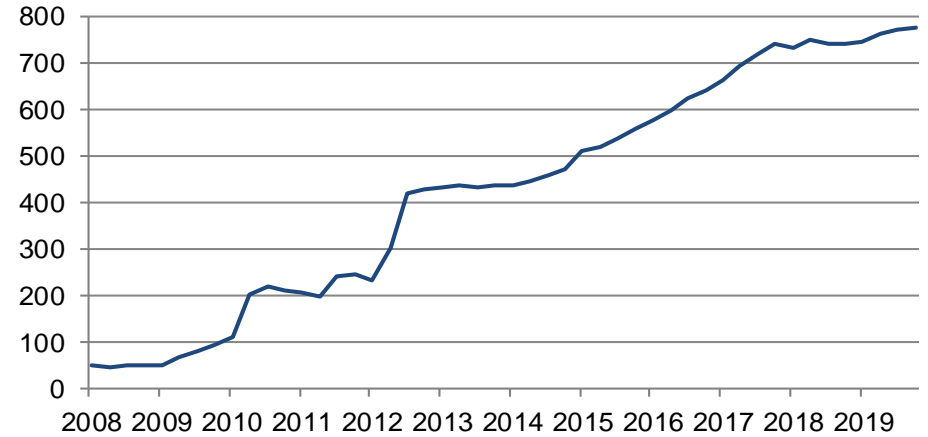
Quellen: 1) Fed; IKB-Berechnungen 2) BoE; IKB-Berechnungen 3) Bloomberg

Schweizer Franken und Japanischer Yen

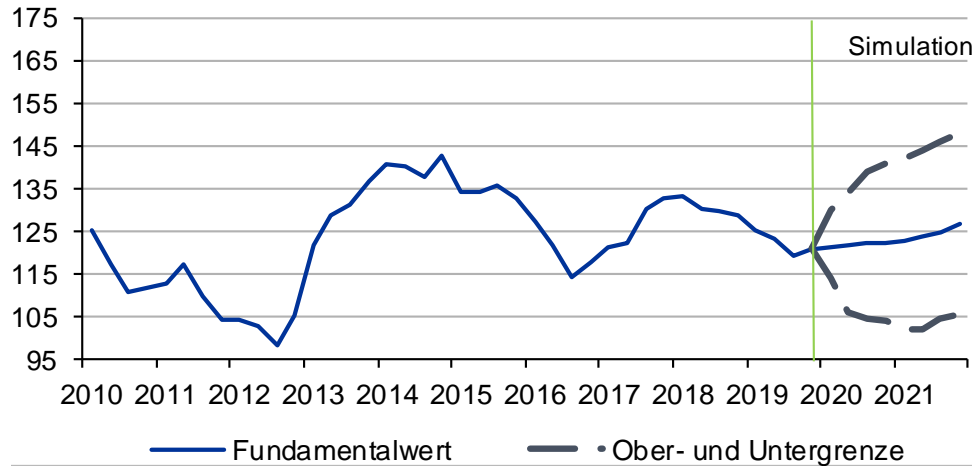
Prognose: Franken je Euro¹⁾



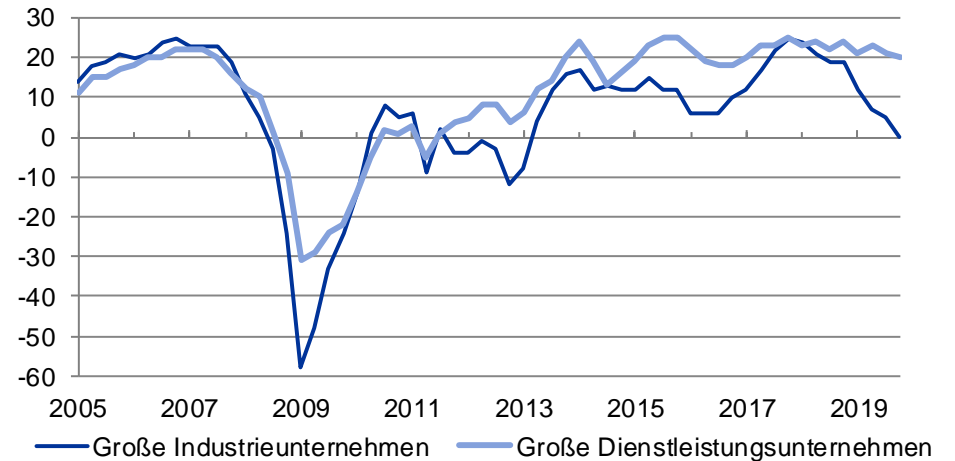
Schweiz: Währungsreserven, in Mrd. CHF³⁾



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

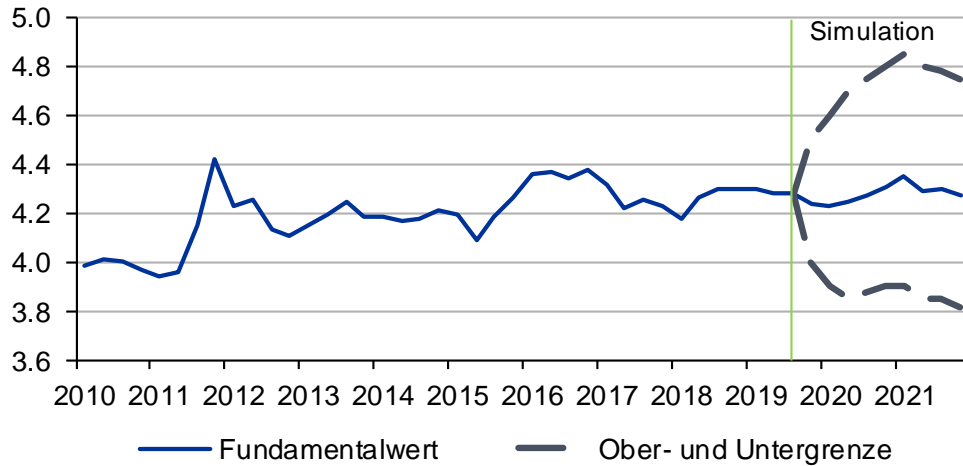
2 Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen

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

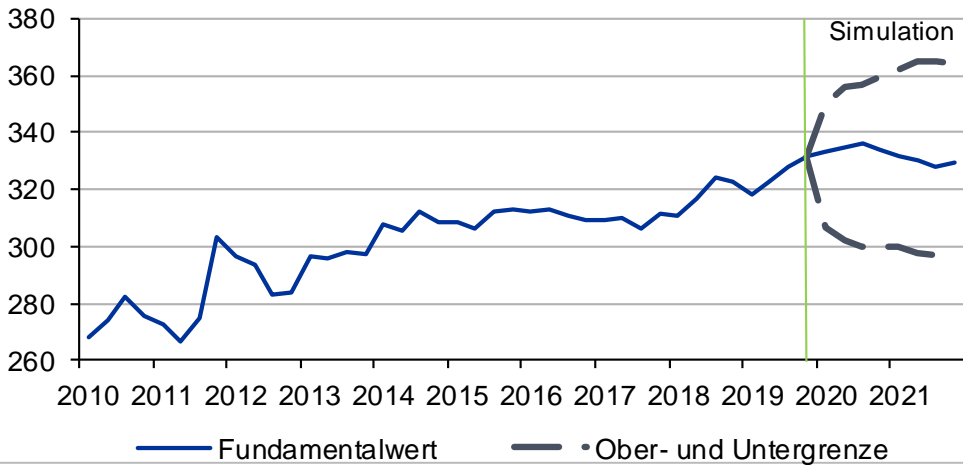
4 Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi

Polnischer Zloty und Ungarischer Forint

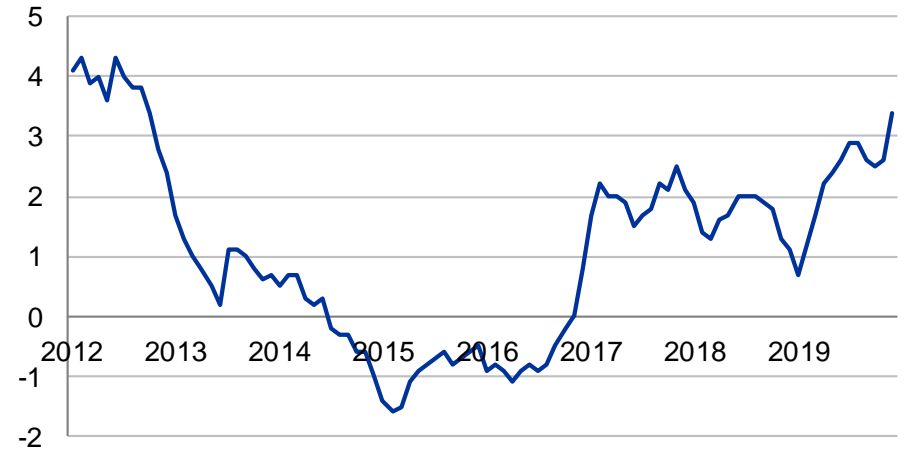
Prognose: Zloty je Euro¹⁾



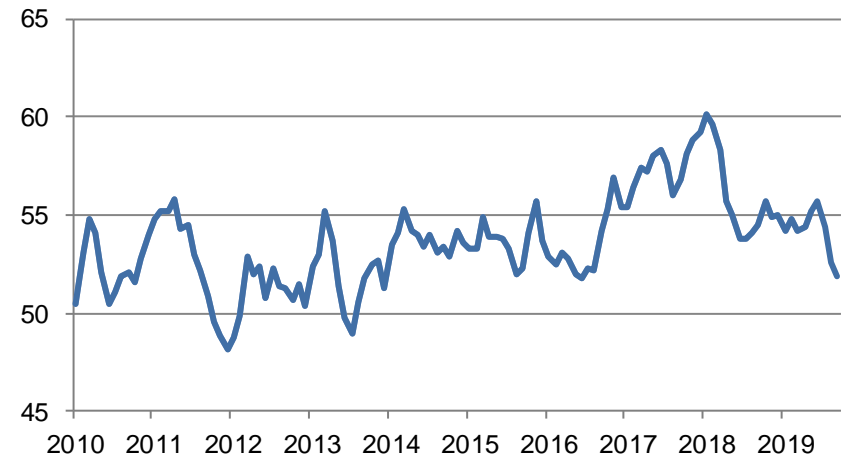
Prognose: Forint je Euro²⁾



Polen: Inflation, in %³⁾



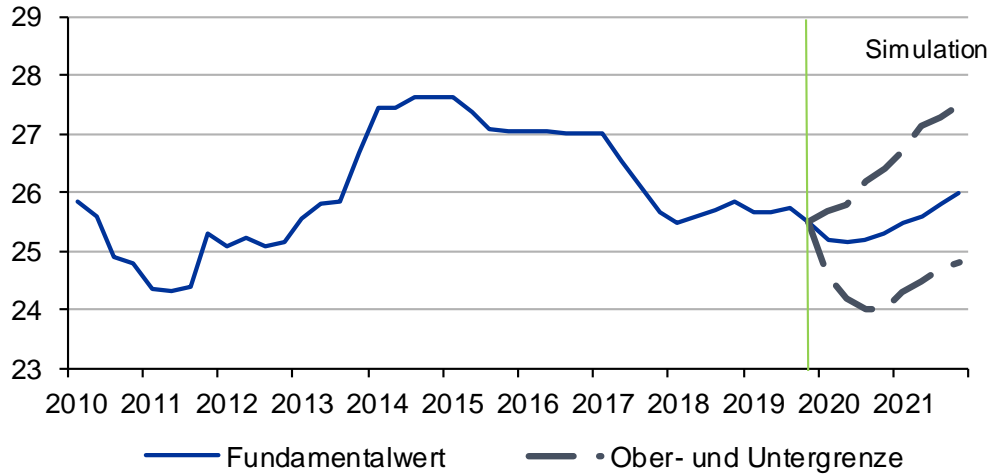
Ungarn: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe⁴⁾



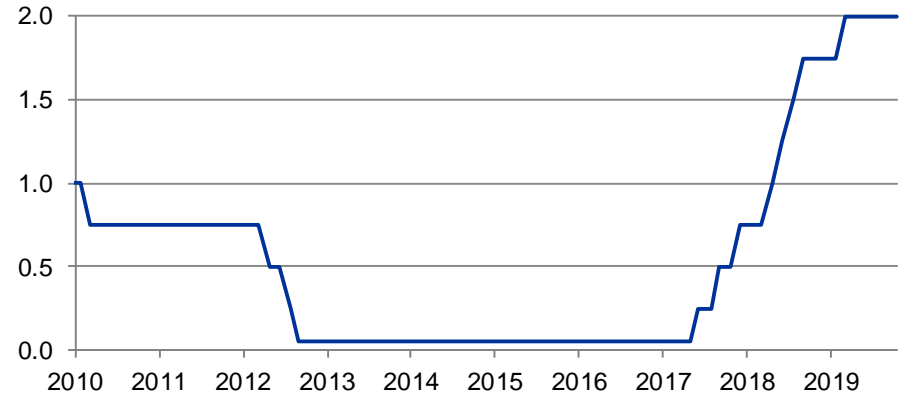
Quellen: 1) NBP; IKB-Berechnungen 2) MSN; IKB-Berechnungen 3) EIU 4) Bloomberg

Tschechische Krone und Russischer Rubel

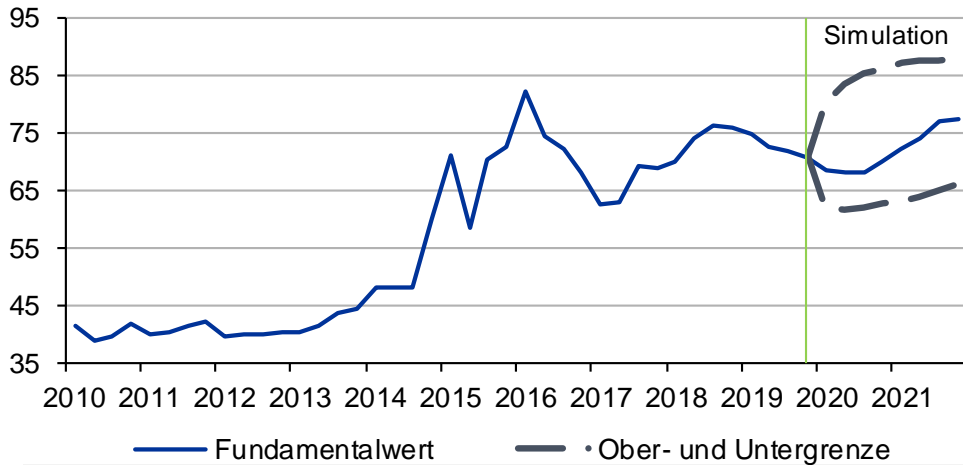
Prognose: Tschechische Kronen je Euro¹⁾



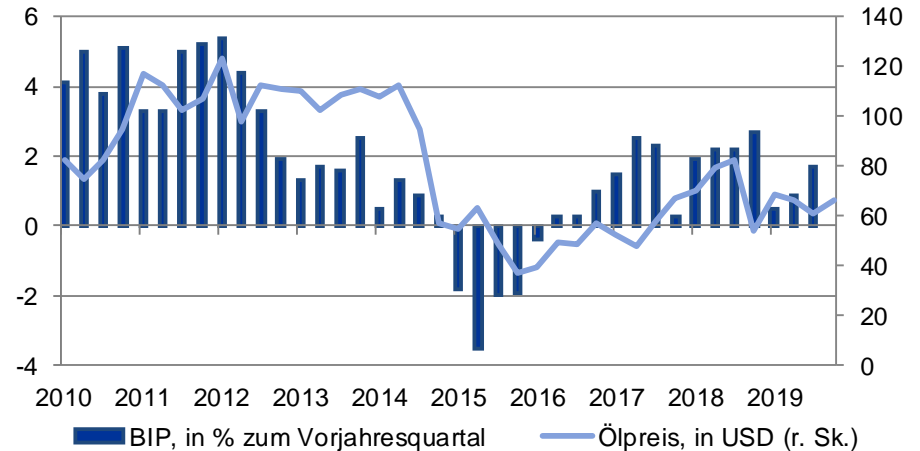
Tschechien: Leitzinsen, in %³⁾



Prognose: Rubel je Euro²⁾



Russland: BIP-Wachstum und Ölpreis⁴⁾

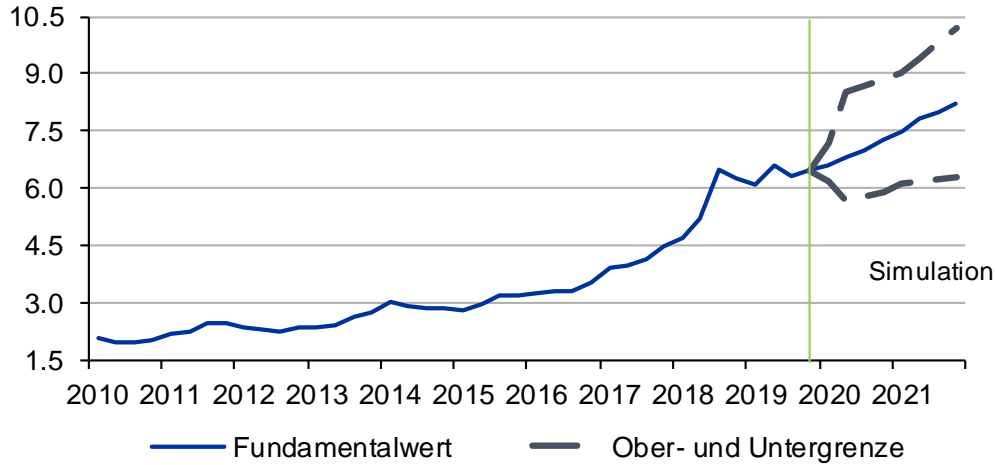


Quellen: 1) CNB; IKB-Berechnungen; 2) CBR; IKB-Berechnungen 3) CNB 4) CBR; Bloomberg

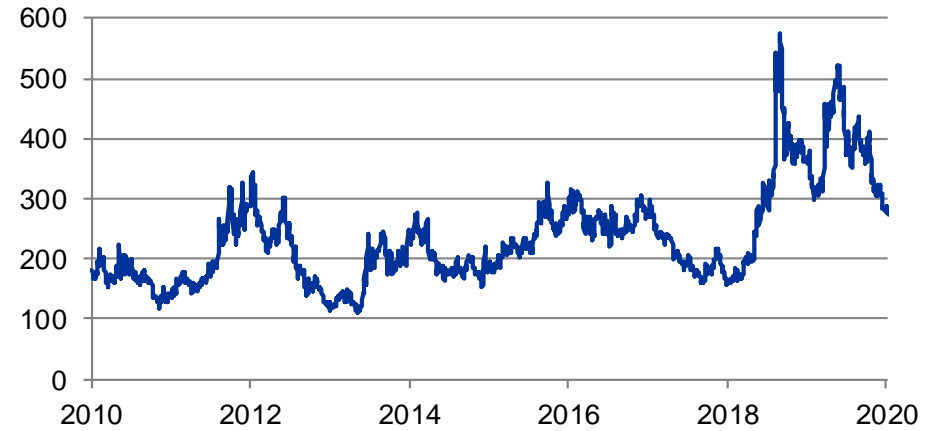
1	Auf einen Blick
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer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

Türkische Lira und Südafrikanischer Rand

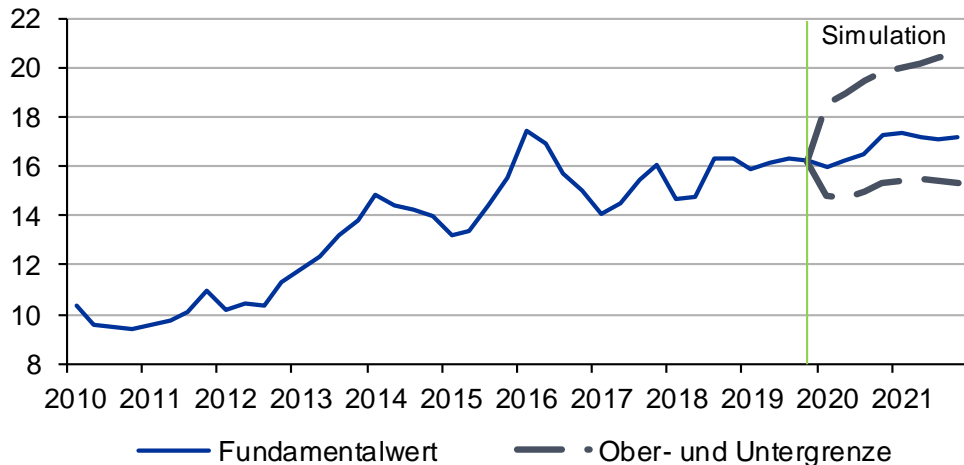
Prognose: Türkische Lira je Euro¹⁾



Türkei: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen³⁾



Prognose: Rand je Euro²⁾



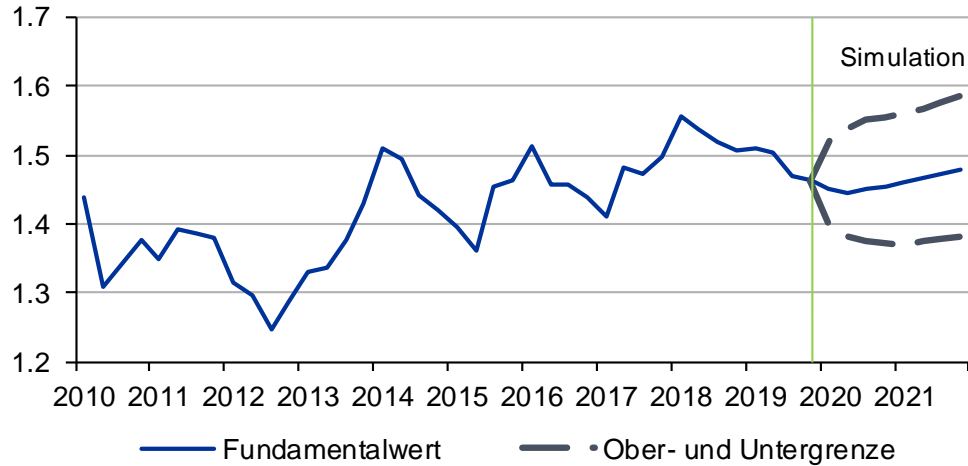
Südafrika: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen³⁾



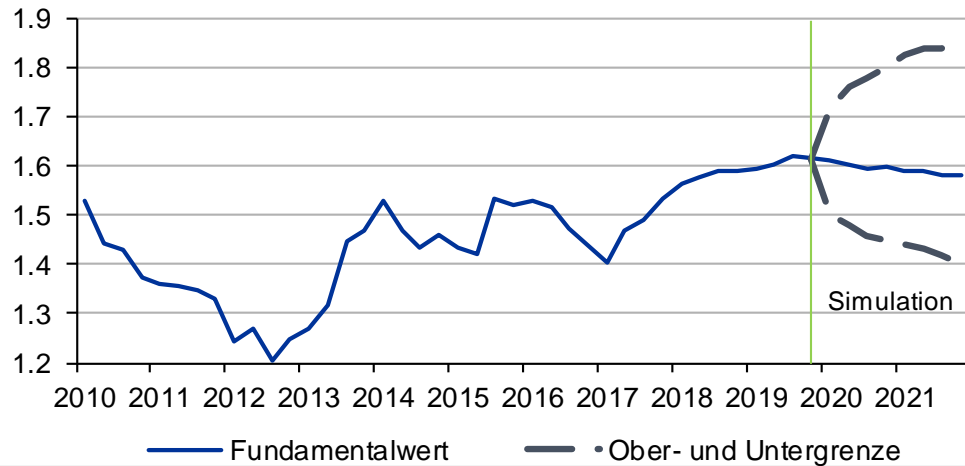
Quellen: 1) TCMB; IKB-Berechnungen 2) Resbank ; IKB-Berechnungen 3) Bloomberg

Kanadischer Dollar und Australischer Dollar

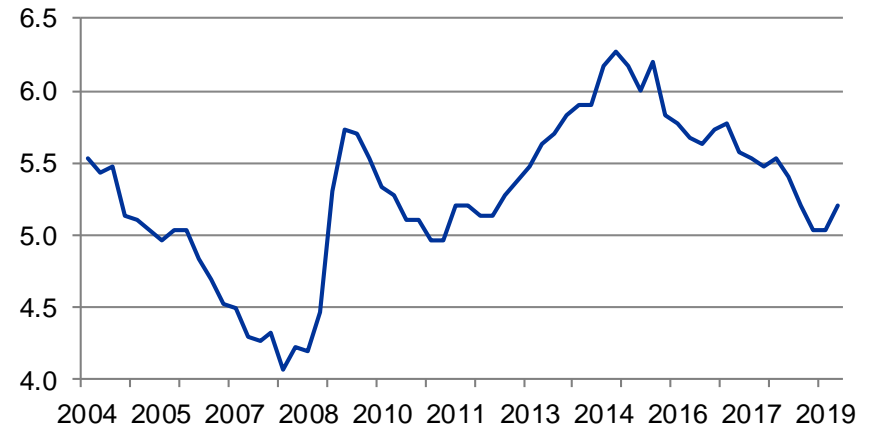
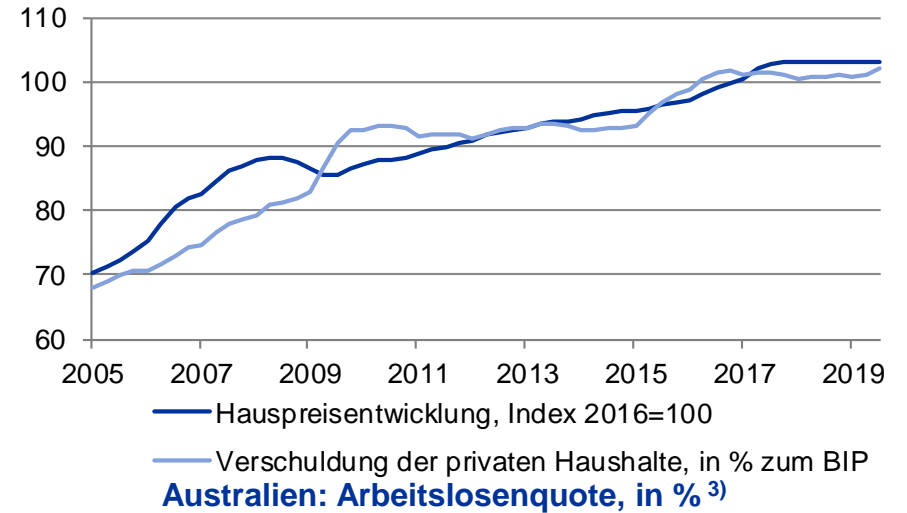
Prognose: Kanadischer Dollar je Euro¹⁾



Prognose: Australischer Dollar je Euro²⁾



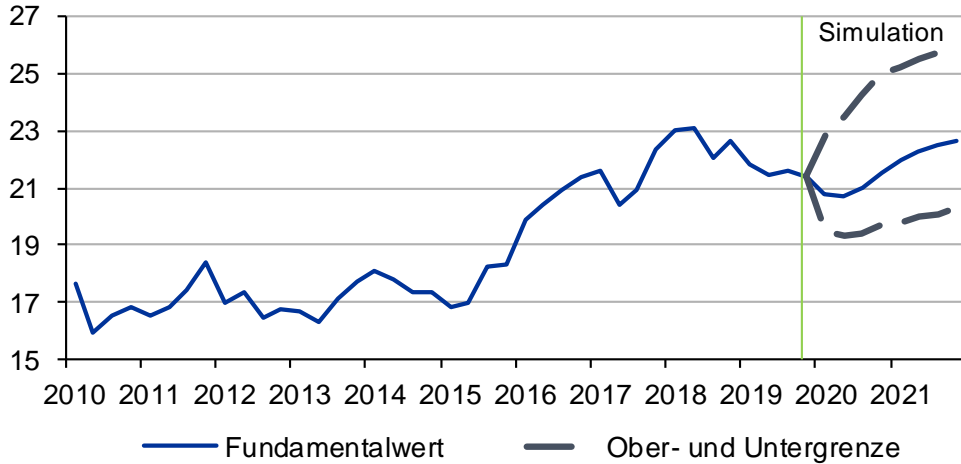
Kanada: Hauspreisentwicklung und Verschuldung, in %³⁾



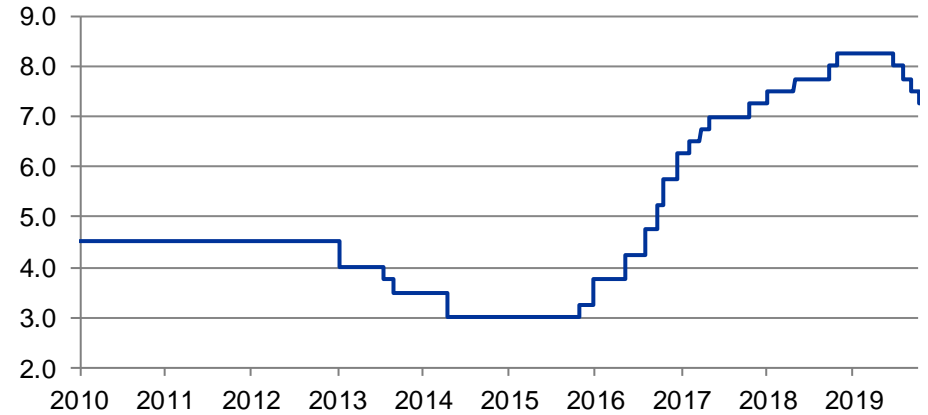
Quellen: 1) Bank of Canada; ; IKB-Berechnungen 2) Reserve Bank of Australia; IKB-Berechnungen 3) Bloomberg

Mexikanischer Peso und Chinesischer Yuan

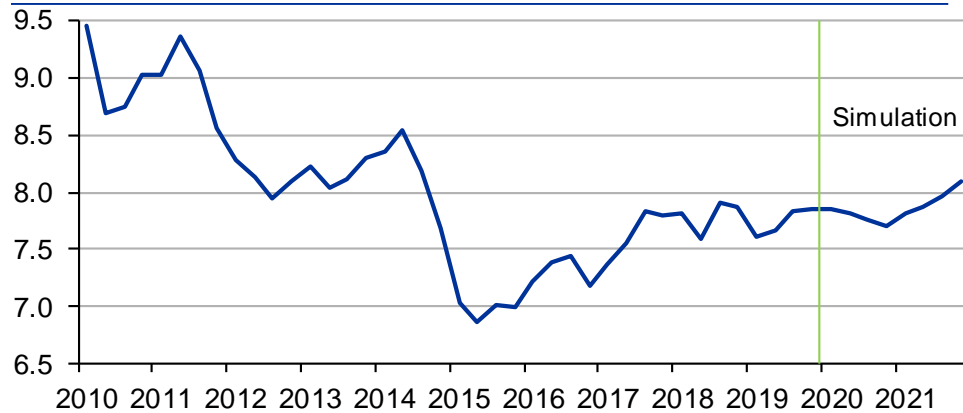
Prognose: Peso je Euro¹⁾



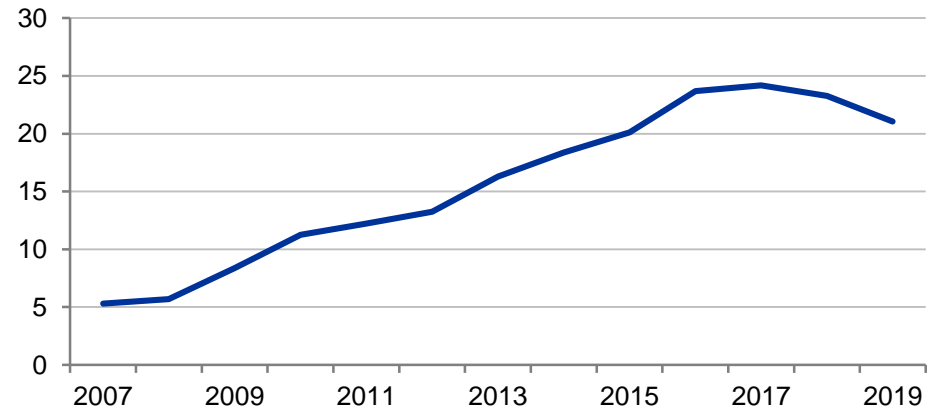
Mexiko: Leitzins, in %³⁾



Prognose: Yuan je Euro²⁾



China: Jährliche Pkw-Neuzulassungen in Mio. St⁴⁾



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

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

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 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

Januar 2020

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