

# Fundamentale Einschätzungen ausgewählter Währungen

---

Volkswirtschaft und Research  
Düsseldorf, Sommer 2019

# 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: IKB-Ansatz und Punktprognosen

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

	22. Jul	in 3M	Ende 2019	Ende 2020
EUR/USD	1.12	1.13	1.15	1.25
EUR/GBP	0.90	0.89	0.90	0.93
EUR/JPY	121	124	125	133
EUR/CHF	1.10	1.11	1.12	1.17
EUR/HUF	325	327	326	320
EUR/CZK	25.5	25.8	25.7	26.2
EUR/TRY	6.38	6.45	6.60	7.40
EUR/PLN	4.25	4.27	4.28	4.38
EUR/RUB	70.7	70.8	72.2	76.7
EUR/MXN	21.4	21.6	21.9	22.6
EUR/ZAR	15.5	15.5	16.1	17.6
EUR/CNY	7.72	7.77	7.87	8.25
EUR/CAD	1.47	1.48	1.48	1.54
EUR/AUD	1.59	1.61	1.62	1.65

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 2020.

## BIP-Wachstum, in % zum Vorjahr<sup>2)</sup>

	Ø 14-18	2018	2019P	2020P
USA	2.4	2.9	2.6	2.0
Euro-Zone	2.0	1.9	1.2	1.5
Russland	0.4	2.2	1.5	1.7
China	6.9	6.6	6.3	6.0
Indien	7.5	6.9	7.4	7.2
Brasilien	-0.8	1.1	1.9	2.5
Japan	1.0	0.8	0.7	0.6
Rest	3.0	2.8	2.8	3.0
<b>Welt</b>	<b>3.5</b>	<b>3.6</b>	<b>3.5</b>	<b>3.5</b>

## Im Detail

- [Wie stark wird die Arbeitslosenquote steigen?](#) 17. Juli 2019
- [Verarbeitendes Gewerbe: viel Schatten, wenig Licht](#) 09. Juli 2019
- [Brexit: No news is bad News](#) 17. Juni 2019
- [EZB: Neuer Anlauf für expansivere Geldpolitik?](#) 6. Juni 2019
- [Deutsche Konjunktur: Die Fakten überzeugen, die Einschätzungen eher weniger](#) 23. Mai 2019
- [Chinas Veränderungsbereitschaft beeindruckt](#) 21. Mai 2019
- [Wahlergebnis Südafrika: Es fehlt weiterhin an der Perspektive](#) 14. Mai 2019
- [Treibt Trumps Handelspolitik den Goldpreis nach oben?](#) 10. Mai 2019
- [Schuldenquoten in der Euro-Zone: keine Entspannung in Sicht](#) 03. Mai 2019

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



# Agenda

---

1 Auf einen Blick

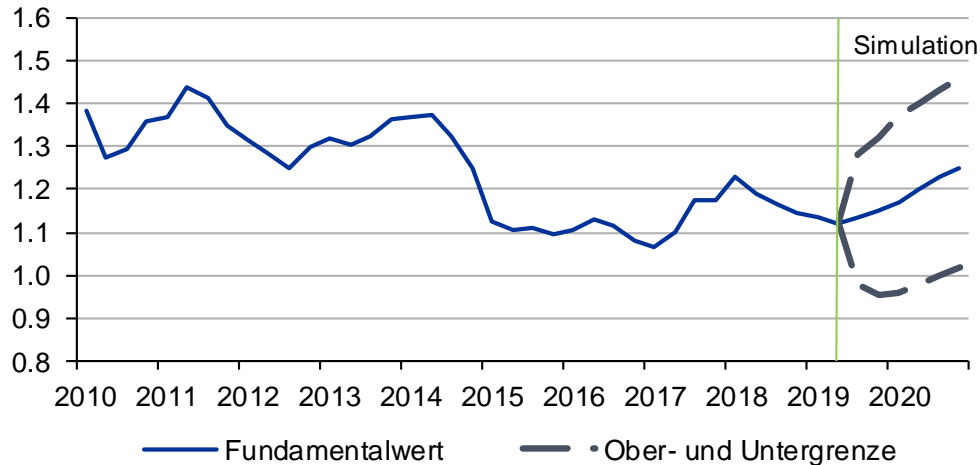
2 Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen

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

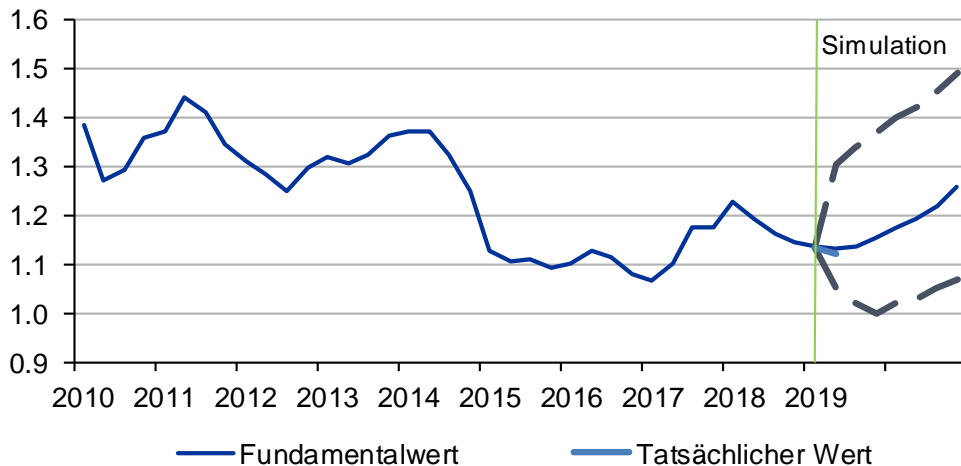
4 Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi

# Euro/US-Dollar: Abwertungsdruck auf US-Dollar wird weiter erwartet

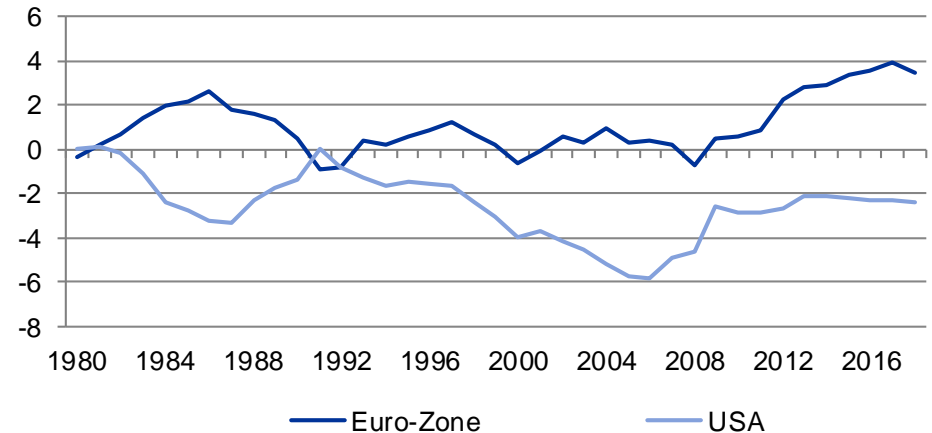
Prognose Juli 2019: US-Dollar je Euro<sup>1)</sup>



Prognose April 2019: US-Dollar je Euro<sup>1)</sup>



Leistungsbilanz/BIP; in %<sup>2)</sup>

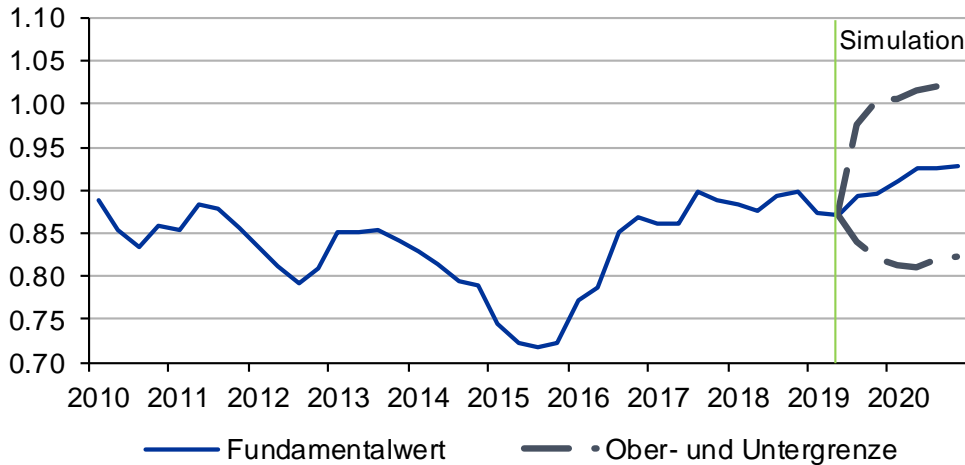


Im Detail

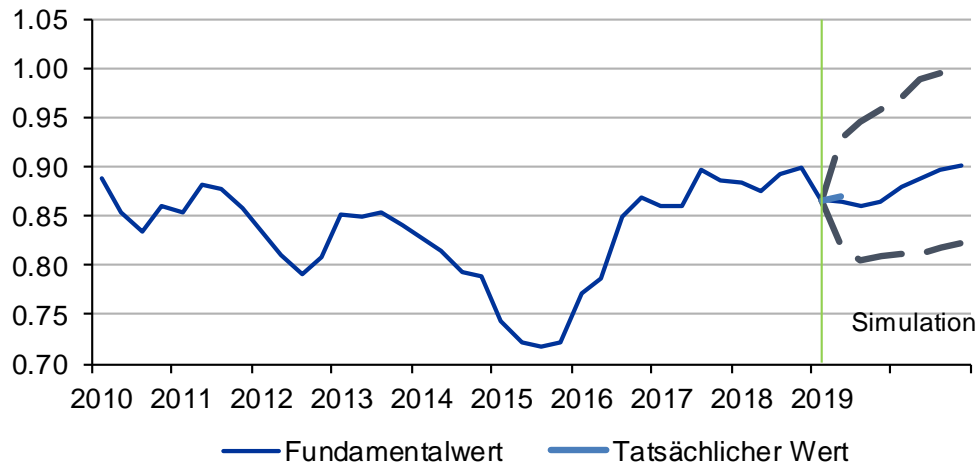
- Der IWF kritisiert in seinem jährlichen „External Sector Report“ erneut die globalen Ungleichgewichte. Hierbei bezieht er sich auf die Unterschiede in den Leistungsbilanzen der Länder. In diesem Zusammenhang sei der US-Dollar bezogen auf die Fundamentalwerte der Wirtschaft um bis zu 12 % überbewertet und der Euro um bis zu 5 % unterbewertet. Aufbauender Erfolgsdruck von Präsident Trump und US-Wahlen in 2020 erhöhen das Abwertungsrisiko des US-Dollar.
- Die bestimmenden Themen in den USA bleiben der Handelskonflikt und die Fed-Politik. Notenbankpräsident Powell betonte nach der erneuten Kritik Trumps die Unabhängigkeit der Fed. Dabei bestätigte er aber gleichzeitig die Erwartung baldiger Zinssenkungen.

# Britisches Pfund: Es bleibt ungewiss

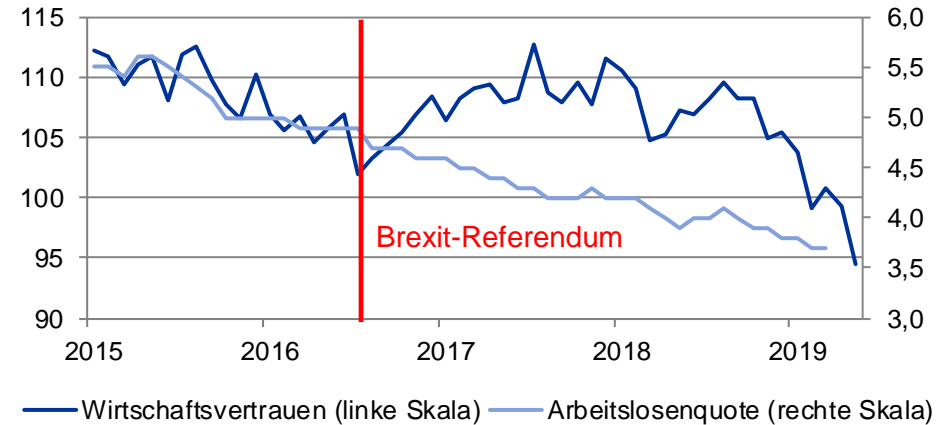
Prognose Juli 2019: Pfund je Euro<sup>1)</sup>



Prognose April 2019: Pfund je Euro<sup>1)</sup>



Arbeitslosenquote in % und Wirtschaftsvertrauen <sup>2)</sup>

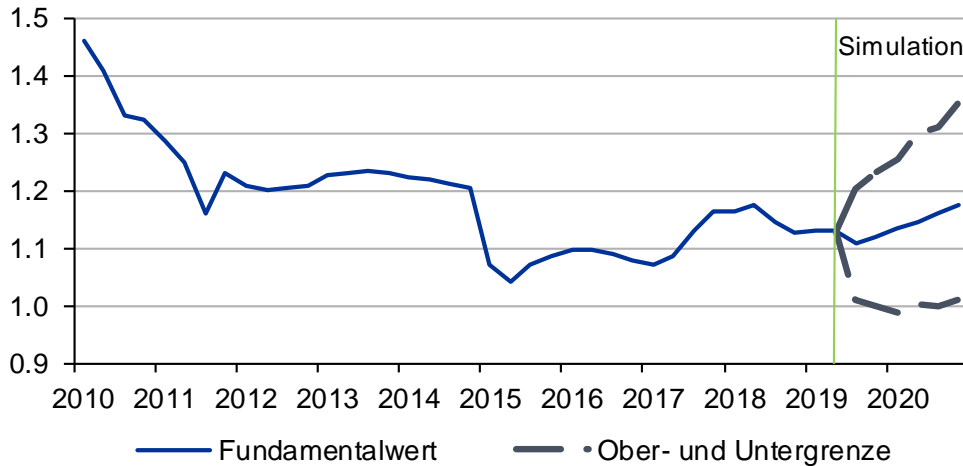


## Im Detail

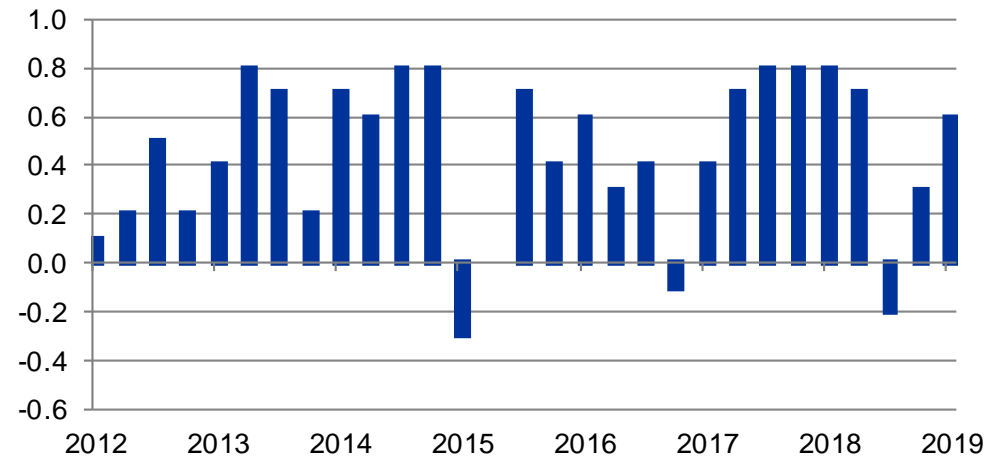
- Im Gegensatz zu den meisten Prognosen hat sich die britische Wirtschaft seit dem Referendum als relativ stabil erwiesen. Dafür scheint die britische Haltung von „wait and see“ verantwortlich zu sein, die die Wirtschaft bis dato besser dastehen lässt. Das Prognoserisiko bleibt hoch.
- Mit der Wahl von Boris Johnson als Premierminister hat sich die innenpolitische Unsicherheit erst einmal gelegt. Der Ausgang des Brexit ist weiterhin offen. Die politischen Unsicherheiten bleiben die bestimmenden Treiber für das Pfund.

# Schweizer Franken: Sicherheitsmotiv kurzfristig weiter dominierend

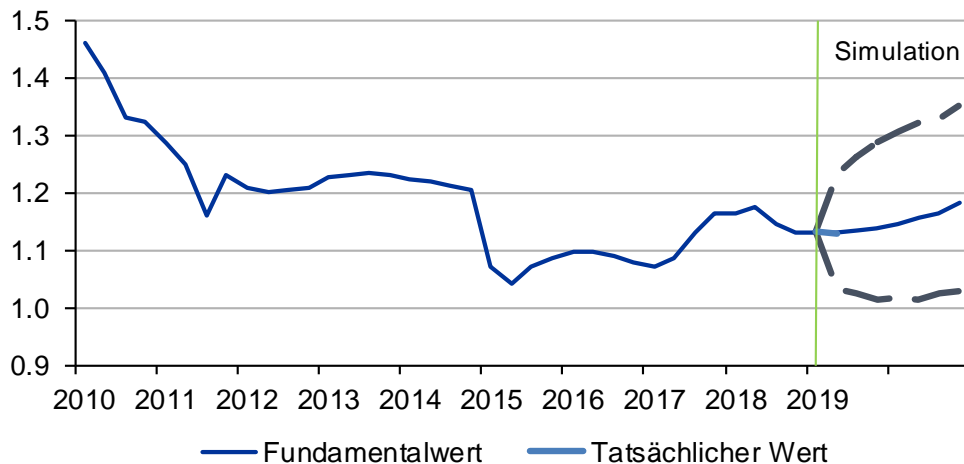
Prognose Juli 2019: Franken je Euro<sup>1)</sup>



BIP-Wachstum, in % zum Vorquartal<sup>2)</sup>



Prognose April 2019: Franken je Euro<sup>1)</sup>



## Im Detail

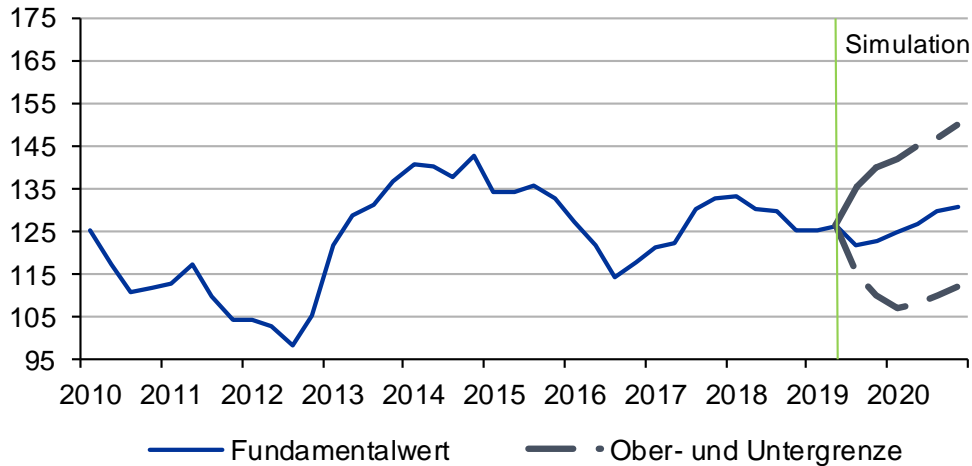
- Der Schweizer Franken bleibt trotz negativer Zinsen als Sicherheitswährung stark gefragt. Handelskonflikte, Unsicherheit über den Brexit und auch die Abschwächung der Konjunkturdynamik in der Euro-Zone geben dem Franken Auftrieb.
- Die Schweizer Nationalbank hat ihren Referenzzins Mitte Juni umgestellt und orientiert sich am neuen SNB-Leitzins statt wie bisher am Drei-Monats-Libor. Der aktuelle Leitzins liegt unverändert bei -0,75 %. Die Nationalbank hält an ihrem geldpolitischen Kurs fest, Negativzinspolitik und Deviseninterventionen bleiben fester Bestandteil der Schweizer Geldpolitik.

Quellen: 1) SNB; IKB-Berechnungen 2) SNB

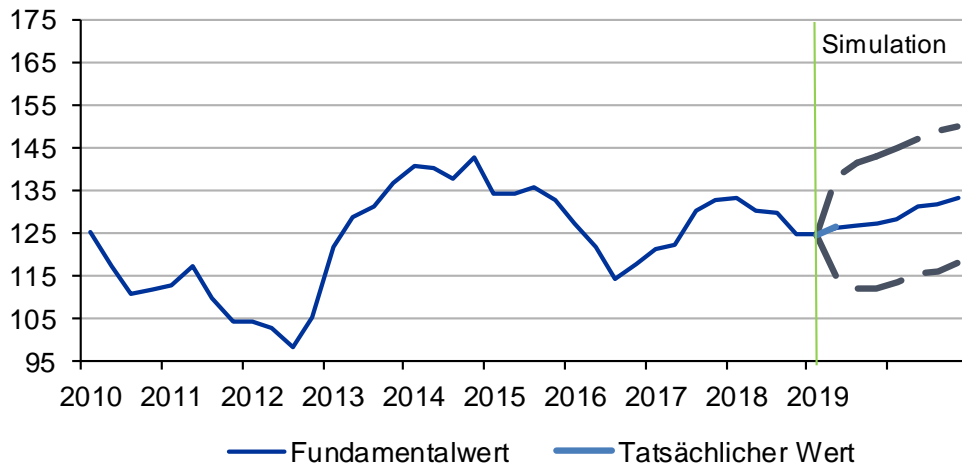


# Japanischer Yen: Kein bedeutender Abwertungsdruck erwartet

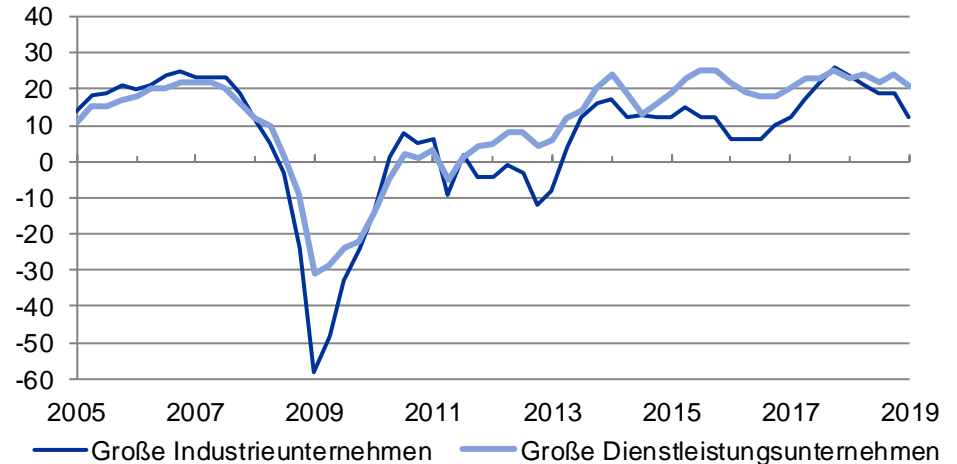
Prognose Juli 2019: Yen je Euro<sup>1)</sup>



Prognose April 2019: Yen je Euro<sup>1)</sup>



Japan: Tankan-Stimmungsindizes großer Unternehmen<sup>2)</sup>



## Im Detail

- Im 1. Quartal 2019 ist die japanische Wirtschaft überraschend um 0,6 % zum Vorquartal gewachsen, erwartet wurde ein negatives BIP-Wachstum. Die Export- Investitions- und Konsumdynamik bleibt jedoch schwach. Internationale Handelsstreitigkeiten und die abkühlende globale Konjunkturdynamik belasten die japanische Wirtschaft. Zusätzlich sollte die für Oktober geplante Mehrwertsteuererhöhung für schlechte Konsumentenstimmung sorgen.
- Die Notenbank bleibt ein wichtiger Anker für die japanische Konjunktur. Sie wird auch weiterhin an ihrem ultralockeren Geldkurs festhalten. Der Yen profitiert nach wie vor von den herrschenden globalen Unsicherheiten als „Sicherer-Hafen“, so dass man trotz der schwachen Konjunktur nicht mit einer bedeutenden und insbesondere nachhaltigen Abwertung rechnen sollte.

# Agenda

---

10

1

Auf einen Blick

2

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

3

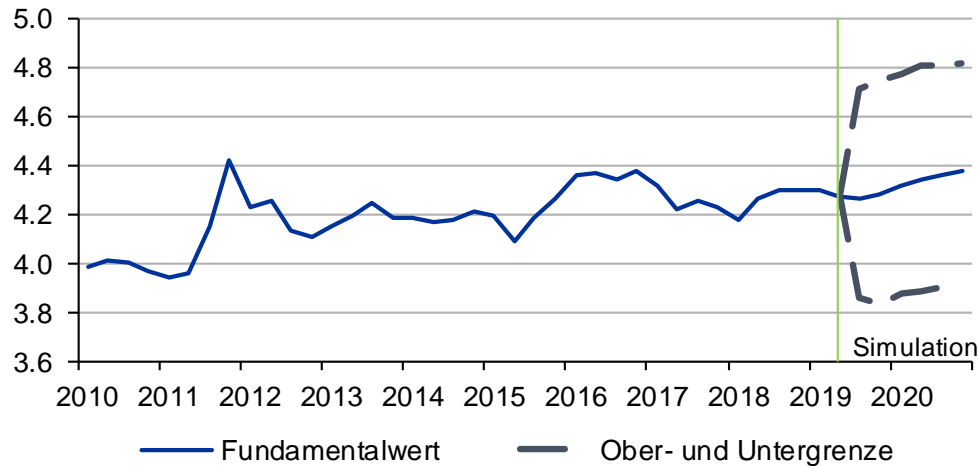
Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel

4

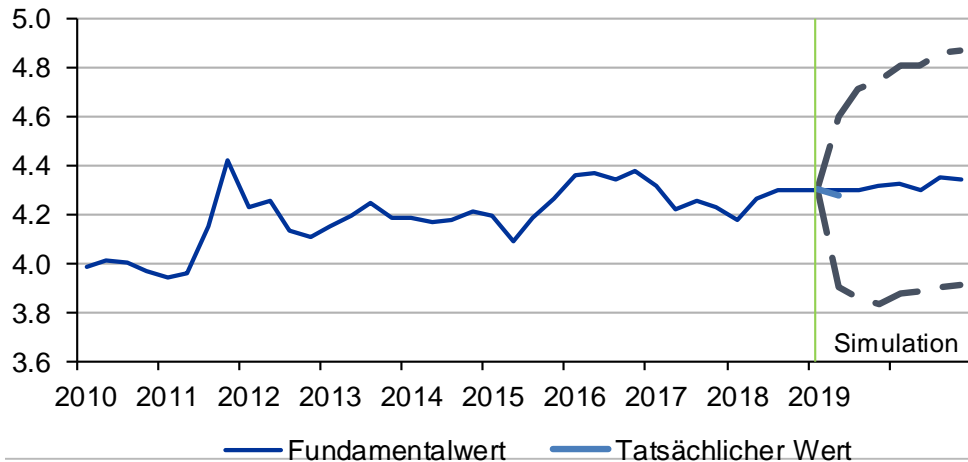
Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi

# Polnischer Zloty: Wirtschaftsdaten können weiter überzeugen

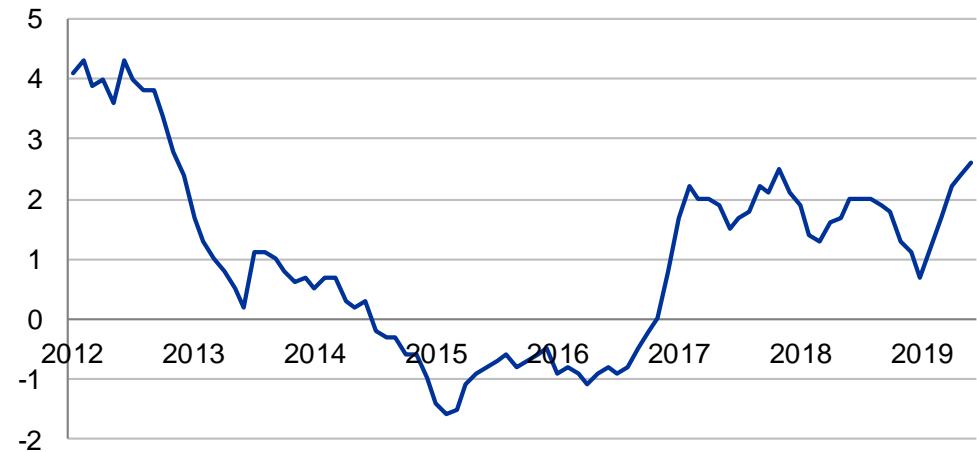
Prognose Juli 2019: Zloty je Euro<sup>1)</sup>



Prognose April 2019: Zloty je Euro<sup>1)</sup>



Inflation, in %<sup>2)</sup>

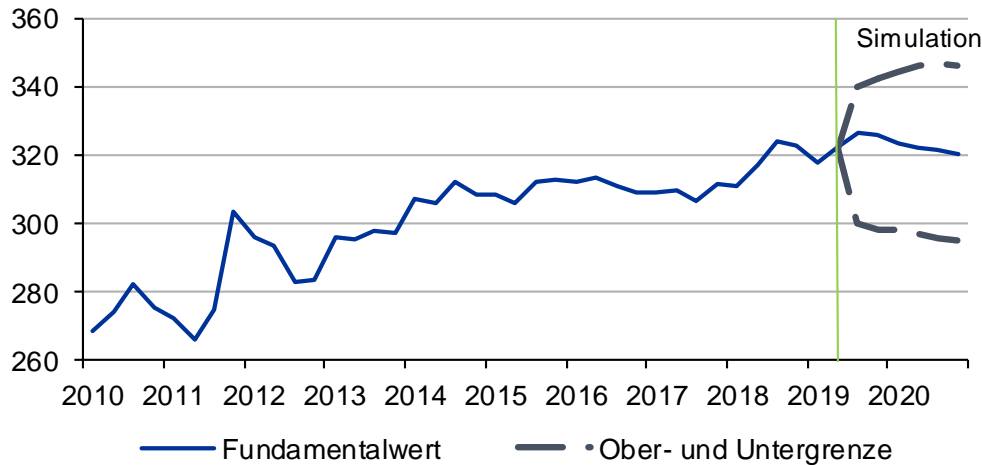


## Im Detail

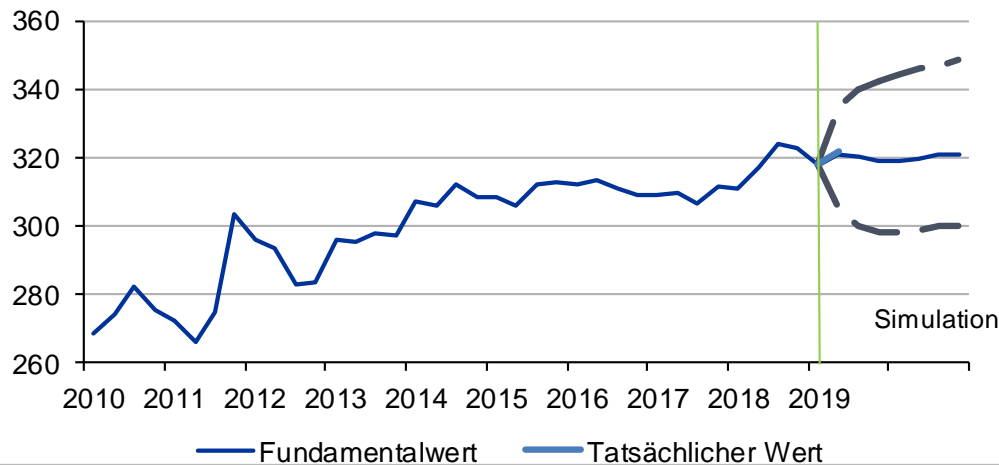
- Die polnische Währung profitiert weiterhin von der starken Volkswirtschaft und der verbesserten Zahlungsbilanz. Im 1. Quartal betrug das BIP-Wachstum 4,6 % zum Vorjahresquartal und lag damit deutlich über den Erwartungen. Vor allem der starke Konsum ist für die positive Entwicklung verantwortlich und sollte die Volkswirtschaft im laufenden Jahr unterstützen.
- Die Inflation steigt weiter und liegt aktuell bei 2,4 % - ein neuer Höchststand seit Dezember 2017. Die Inflationsrate sollte 3 % und damit die Obergrenze der Zielspanne der Notenbank von 1,5 % - 3 % bis Ende des Jahres erreichen. Der Notenbankchef Glapinski hat bekannt gegeben, dass vor Mitte 2022 keine Leitzinsänderung zu erwarten ist.

# Ungarischer Forint: Notenbank hält sich trotz Inflationsanstieg zurück

Prognose Juli 2019: Forint je Euro<sup>1)</sup>

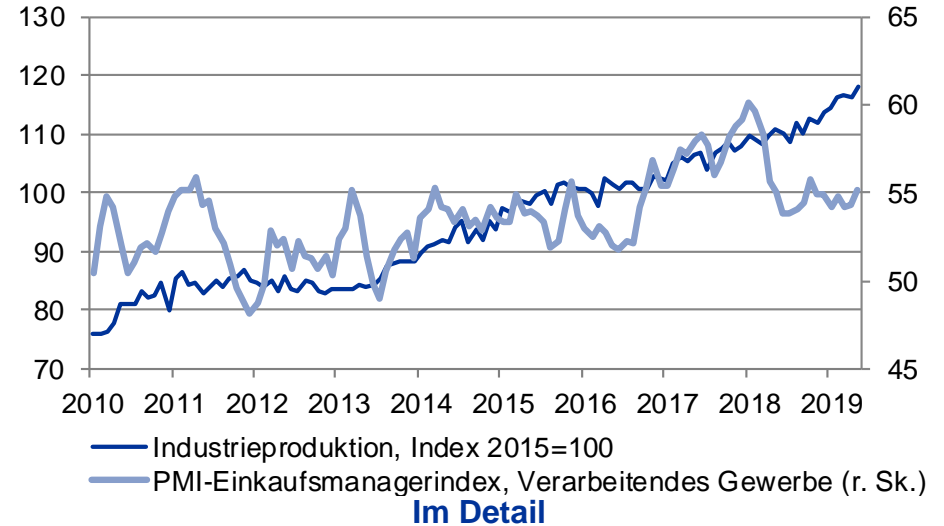


Prognose April 2019: Forint je Euro<sup>1)</sup>



Quellen: 1) MSN; IKB-Berechnungen 2) Bloomberg

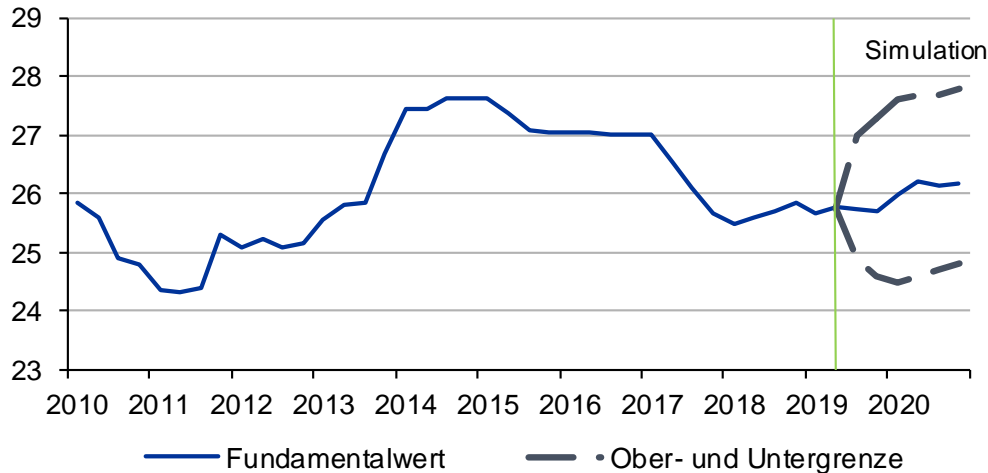
Industrieproduktion und PMI-Index<sup>2)</sup>



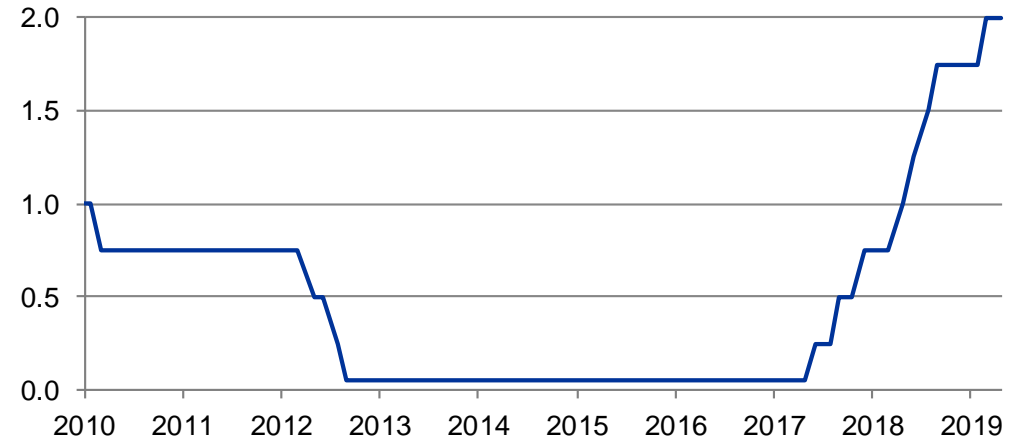
- Die ungarische Volkswirtschaft bleibt weiterhin dynamisch: Das erste Quartal konnte mit einem BIP-Wachstum von 5,3 % zum Vorjahresquartal überraschen, getragen vom privaten Konsum und Investitionen. Trotz des starken ersten Quartals dürfte sich das Tempo verlangsamen; die Wirkung der Fiskalpolitik und die der EU-Mittel sollten im Jahresverlauf nachlassen.
- Die Inflation steigt weiter und lag im Mai bei 3,9 %. Grund war der Anstieg von Energiepreisen und Verbrauchersteuern. Die Inflationsrate befindet sich somit deutlich über dem Zentralbankziel von 3 %. Die Notenbank bleibt jedoch abwartend. Potenzielle US-Strafzölle auf Autoimporte und die anhaltende Schwäche der deutschen Automobilindustrie bleiben Risikofaktoren für die ungarische Wirtschaft.

# Tschechische Krone: Relative Stabilität erwartet

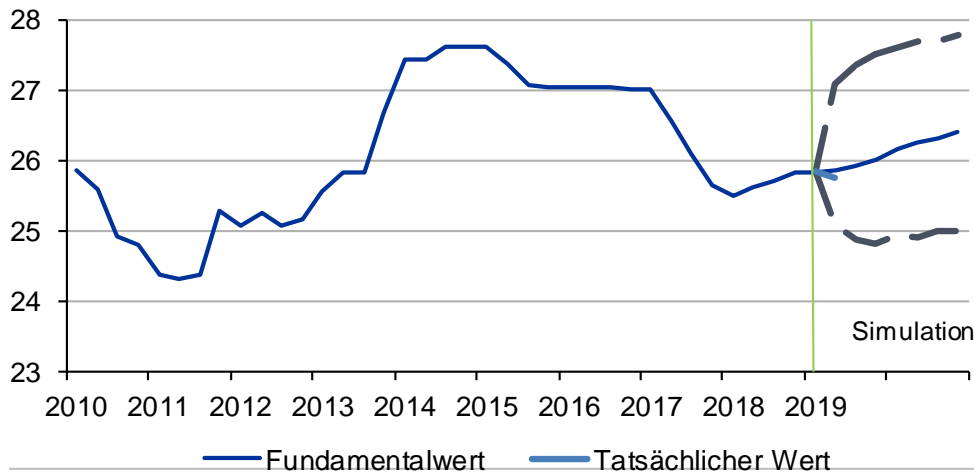
Prognose Juli 2019: Tschechische Kronen je Euro<sup>1)</sup>



Leitzinsen, in %<sup>2)</sup>



Prognose April 2019: Tschechische Kronen je Euro<sup>1)</sup>



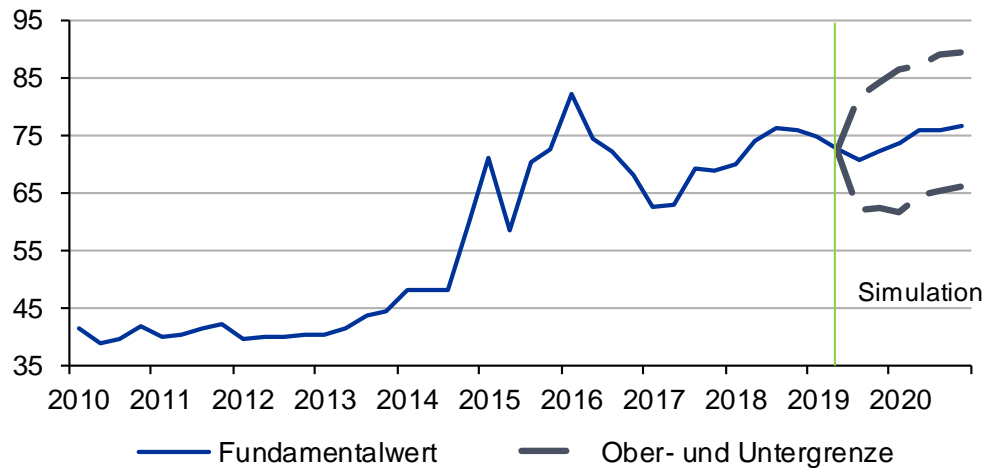
## Im Detail

- Das Wirtschaftswachstum bleibt auch 2019 robust, trotz externer Turbulenzen und einer schwächeren Nachfrage aus der EU. Impulse erhält die tschechische Wirtschaft von der privaten Konsumnachfrage - gestärkt durch Lohnanstiege - und dem boomenden Bausektor.
- Die tschechische Zentralbank verfolgt als einzige Notenbank der Region seit zwei Jahren einen Kurs der geldpolitischen Straffung und erhöhte in dieser Periode die Leitzinsen auf aktuelle 2,0 %. Nachdem die Inflationsrate etwas zurückgegangen ist, die Inflationserwartungen sich stabilisiert haben und das Wachstum der Wirtschaft moderater als erwartet ausfällt, sollten die Leitzinsen auf Sicht erst einmal unverändert bleiben.

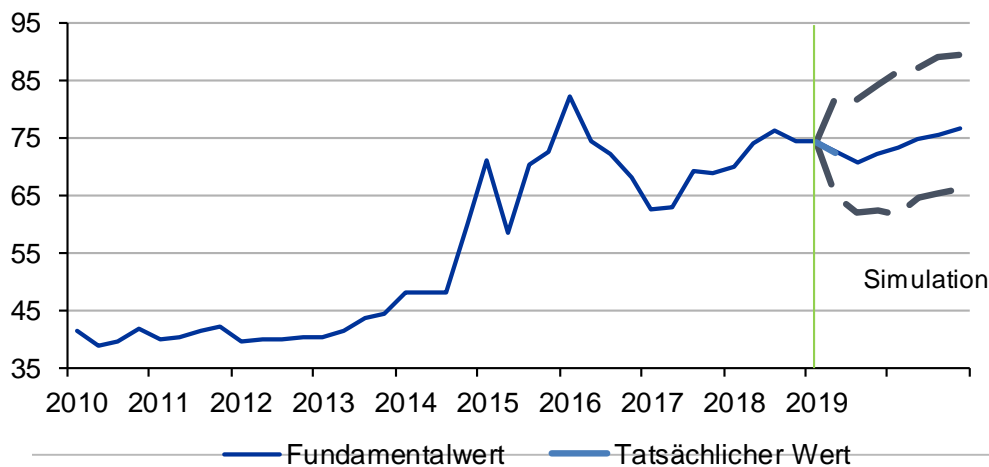
Quellen: 1) CNB; IKB-Berechnungen 2) CNB

# Russischer Rubel: Weitere Leitzinssenkungen erwartet

Prognose Juli 2019: Rubel je Euro<sup>1)</sup>

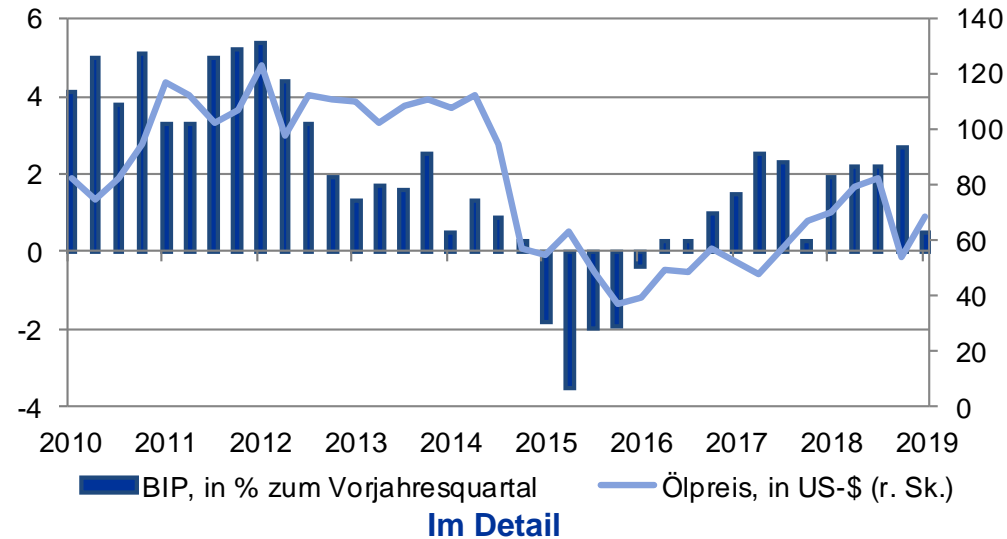


Prognose April 2019: Rubel je Euro<sup>1)</sup>



Quellen: 1) CBR; IKB-Berechnungen 2) EIU, Bloomberg

BIP-Wachstum und Ölpreis<sup>2)</sup>

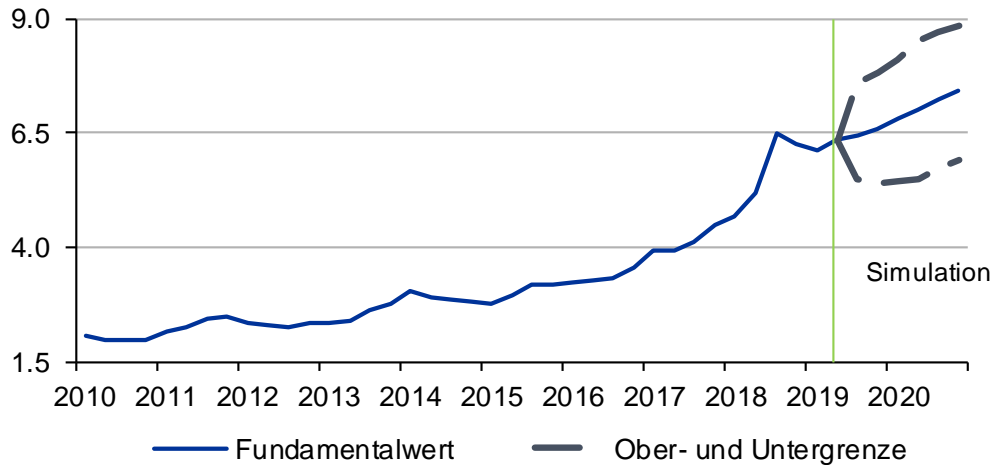


- Die russische Zentralbank hat im Juni wie erwartet den Leitzins weiter um 25 bp auf 7,5 % gesenkt. Weitere Zinsschritte sollten folgen, da die Zentralbank bis Mitte 2020 einen Leitzins von 6 % bis 7 % anstrebt. Gründe für weitere Zinssenkungen sind die Inflation, die niedriger als erwartet ausfällt sowie eine schwache Konjunkturdynamik. Die Währungsaufwertung kann noch kurzfristig anhalten.
- Die Wirtschaft konnte im ersten Quartal nur um 0,5 % zulegen. Die Effekte der Mehrwertsteuererhöhung schlagen negativ auf den privaten Konsum durch. Staatliche Investitionen zur Wachstumsförderung verzögern sich aufgrund von Anlaufschwierigkeiten infolge bürokratischer Hürden.

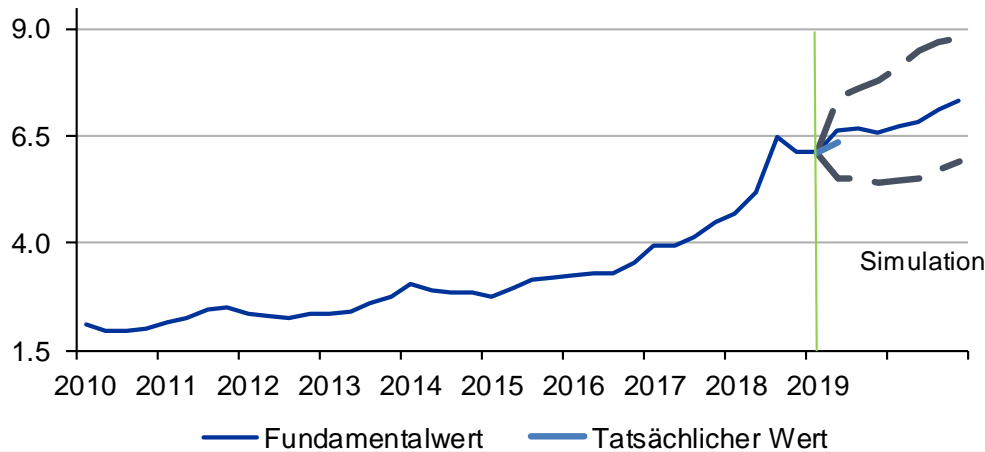
1	Auf einen Blick
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer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

# Türkische Lira: Fehlende Reformbereitschaft belastet Ausblick

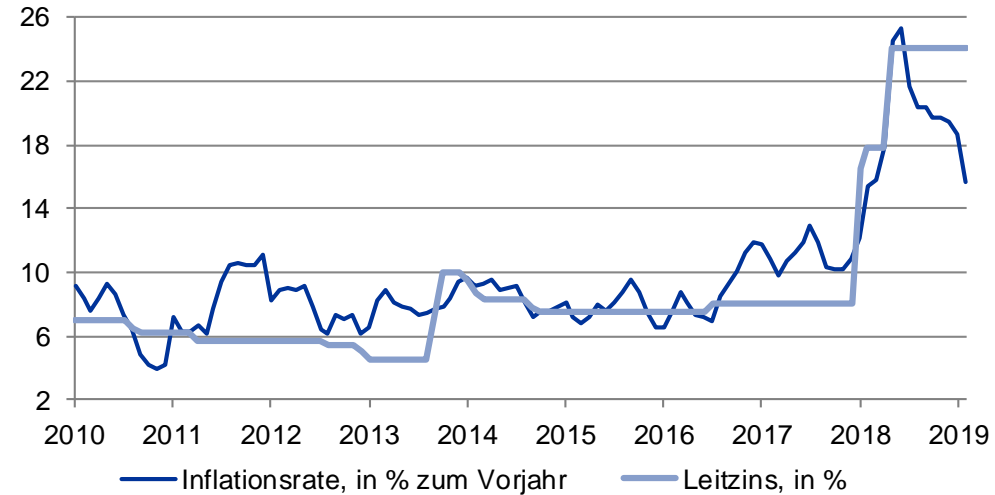
Prognose Juli 2019: Türkische Lira je Euro<sup>1)</sup>



Prognose April 2019: Türkische Lira je Euro<sup>1)</sup>



Inflationsrate und Leitzins, in %<sup>2)</sup>



## Im Detail

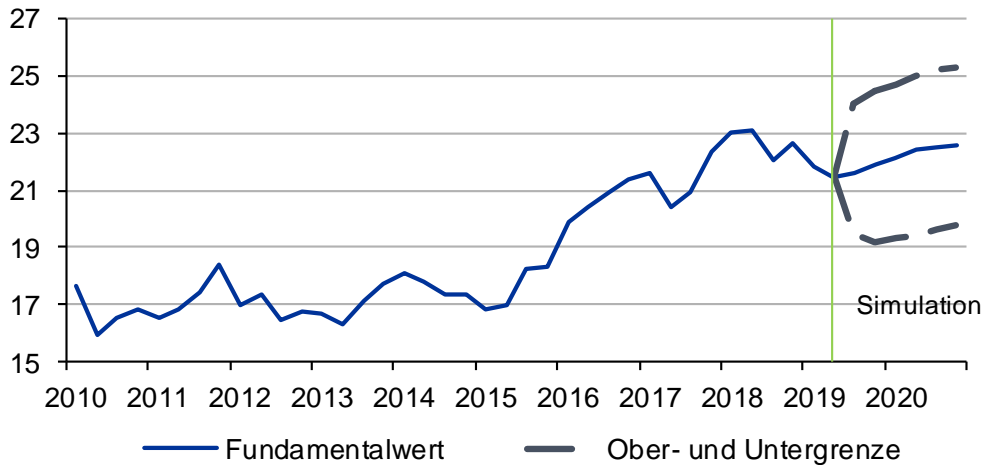
- Nachdem in den letzten beiden Quartalen 2018 die türkische Wirtschaft in eine Rezession abgerutscht ist, wuchs sie im ersten Quartal 2019 kräftig um 1,3 % zum Vorquartal. Für das ganze Jahr wird ein BIP-Wachstum von nur rund einem Prozent erwartet.
- Nachdem die Notenbank den Leitzins in ihrer Junisitzung bei 24 % belassen hat, reagierte Präsident Erdogan mit einer Entlassung des Notenbankchefs. Von seinem Nachfolger wird erwartet, dass er den Leitzins in der nächsten Sitzung senken wird. Zweifel an der Unabhängigkeit der Zentralbank sorgen nicht nur für schlechte Stimmung auf den Devisen- und Kapitalmärkten, sondern führten auch zu einer weiteren Herabstufung der türkischen Länderbonität durch die Ratingagenturen. Fehlende Reformen sollten die Lira weiter unter Druck bringen, so dass mit starken Kurschwankungen und weiteren Abwertungen zu rechnen ist.

Quellen: 1) TCMB; IKB-Berechnungen 2) EIU

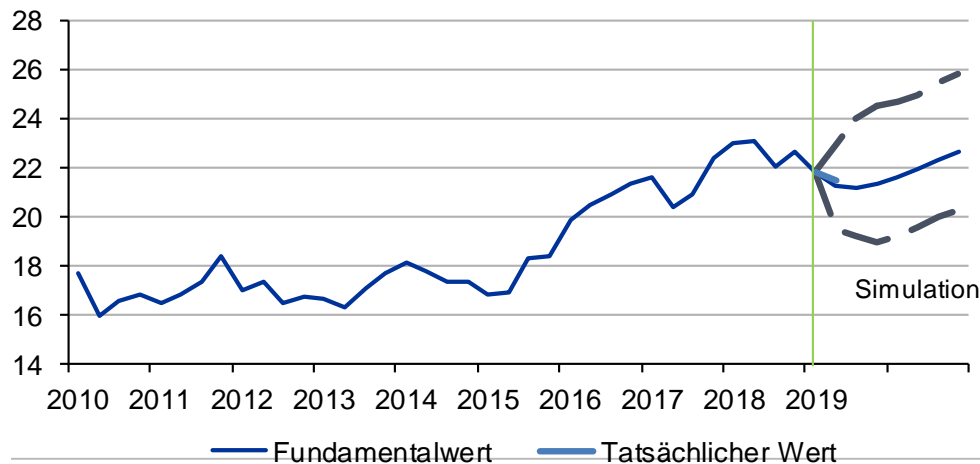


# Mexikanischer Peso: Politische Unsicherheiten trüben Ausblick

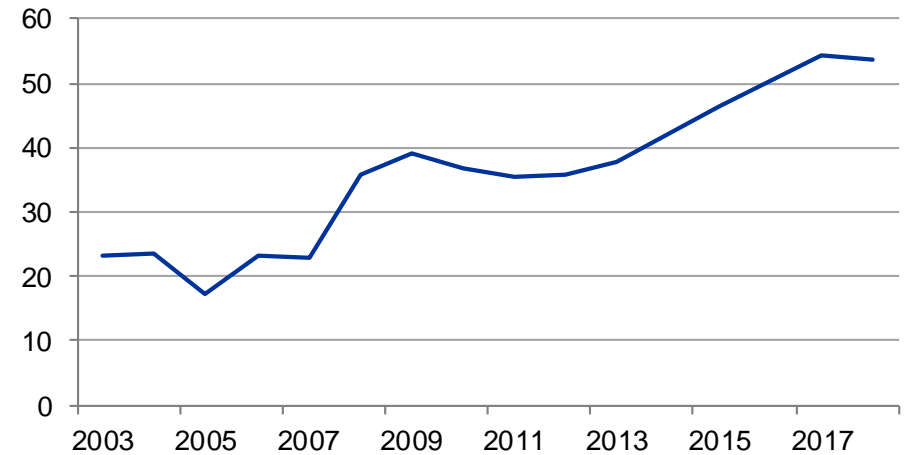
Prognose Juli 2019: Peso je Euro<sup>1)</sup>



Prognose April 2019: Peso je Euro<sup>1)</sup>



Staatsverschuldung zum BIP, in %<sup>2)</sup>



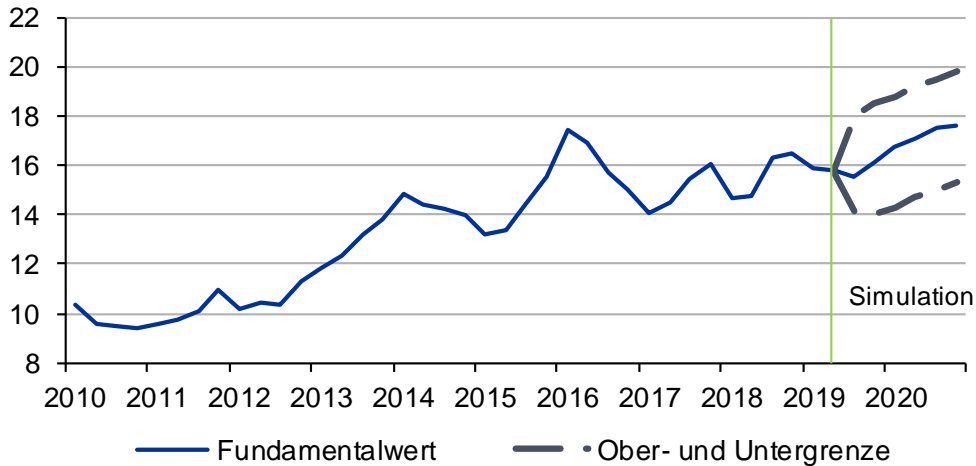
## Im Detail

- Das Wirtschaftswachstum sollte in diesem Jahr mit 1,2 % geringer als im Vorjahr ausfallen. Es bestehen Risiken für die Staatsfinanzen im Zusammenhang mit dem hoch verschuldeten staatlichen Ölünternehmen Pemex. Das Unternehmen erwirtschaftet einen Großteil der Staatseinnahmen, wird aber wegen der hohen Verschuldung immer mehr zu einem Belastungsfaktor für den Staat.
- Die Inflationsrate ging im Juni noch weiter zurück und liegt aktuell bei 3,9 %. Zwar liegt sie noch über dem Zentralbankziel von 3 %, der Rückgang der Inflation in den letzten Monaten könnte der Zentralbank jedoch den nötigen Spielraum geben, die Leitzinsen schon bald zu senken.

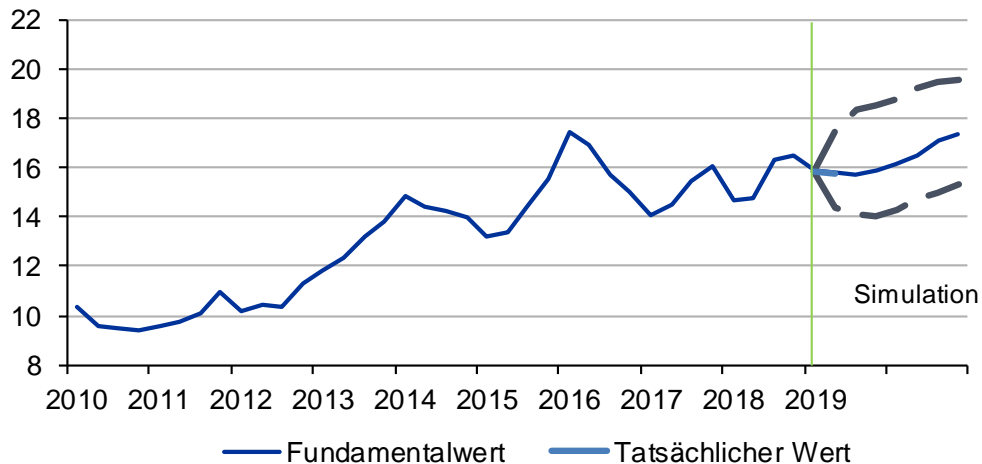
# Südafrikanischer Rand: Anhaltender Abwertungsdruck mangels Perspektive

18

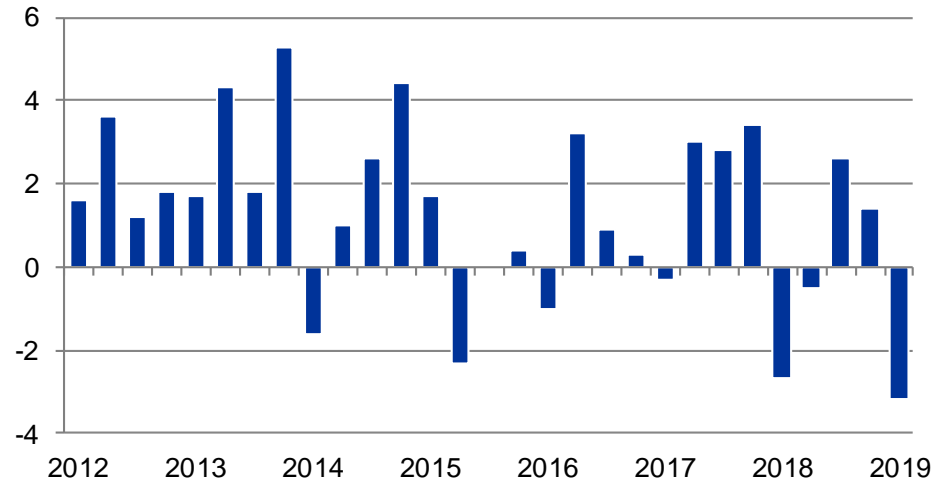
Prognose Juli 2019: Rand je Euro<sup>1)</sup>



Prognose April 2019: Rand je Euro<sup>1)</sup>



BIP-Wachstum zum Vorquartal (annualisiert), in %<sup>2)</sup>

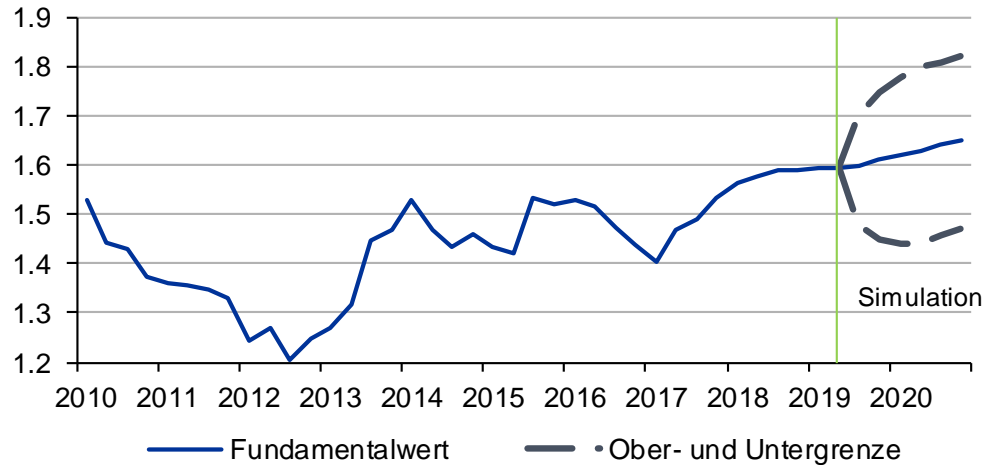


## Im Detail

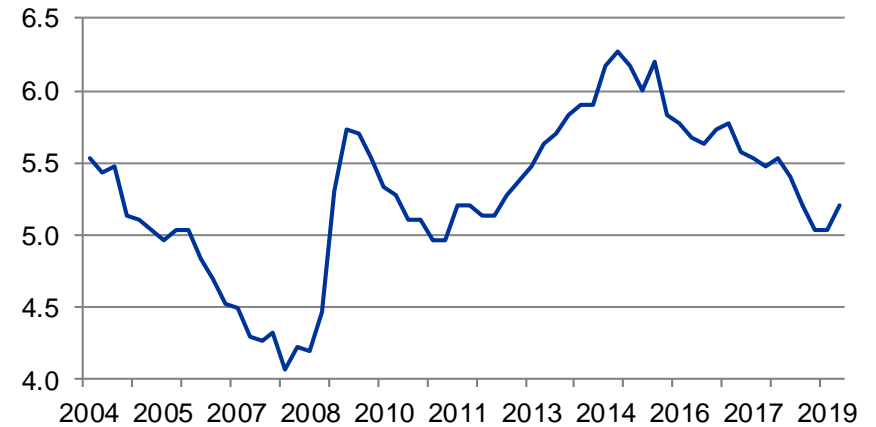
- Nach dem schwachen Wachstum im letzten Jahr setzt sich die wirtschaftliche Abkühlung fort. Im ersten Quartal von 2019 schrumpfte das BIP um 3,2 % zum Vorquartal, was zum Teil auf Stromausfälle beim staatlichen Stromkonzern ESCOM zurückzuführen ist. Die angelaufenen Schulden und der Sanierungsbedarf des Konzerns stellen einen erheblichen Risikofaktor für die staatlichen Finanzen dar.
- Den Inflationsrückgang der letzten Monate hat die Regierung zum Anlass genommen, von der Zentralbank zu fordern die Zinsen zu senken, um das Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Aussichten auf Zinssenkungen der Notenbank, schwaches Wachstum und das Risiko steigender Staatsschulden halten den Abwertungsdruck auf den südafrikanischen Rand hoch.

# Australischer Dollar: Zwei Leitzinssenkung in Folge

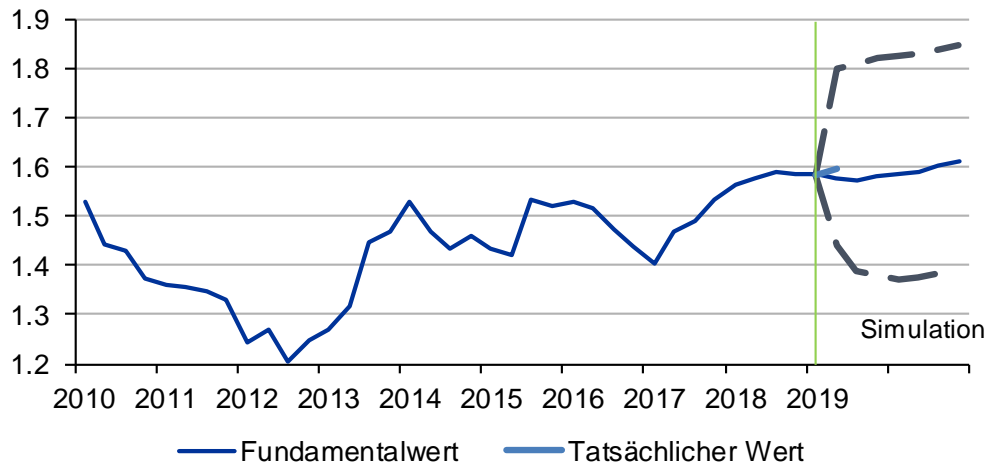
Prognose Juli 2019: Australischer Dollar je Euro<sup>1)</sup>



Arbeitslosenquote, in %<sup>2)</sup>



Prognose April 2019: Australischer Dollar je Euro<sup>1)</sup>



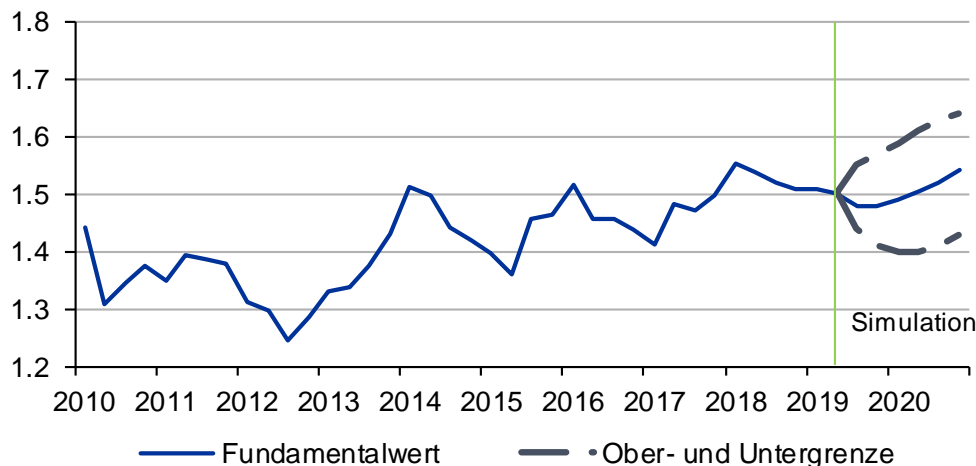
## Im Detail

- Der Australische Dollar kommt seit Juni vermehrt unter Druck. Grund dafür ist die zweimalige Senkung des Leitzinses der australischen Notenbank um jeweils 25 bp auf ein historisches Tief von 1 %. Mit der Zinssenkung will die Notenbank das Beschäftigungswachstum stützen, zudem liegt die Inflationsrate mit 1,3 % unter dem Zielband der Zentralbank von 2 % - 3 %.
- Die Dynamik des Wirtschaftswachstums hat sich bereits in den letzten Quartalen verlangsamt. Die wirtschaftliche Abschwächung des wichtigsten Handelspartner Chinas wirkt sich negativ aus. Auch der Immobilienabschwung und schwächere Unternehmensinvestitionen haben zu dem nur verhaltenen BIP-Wachstum beigetragen.

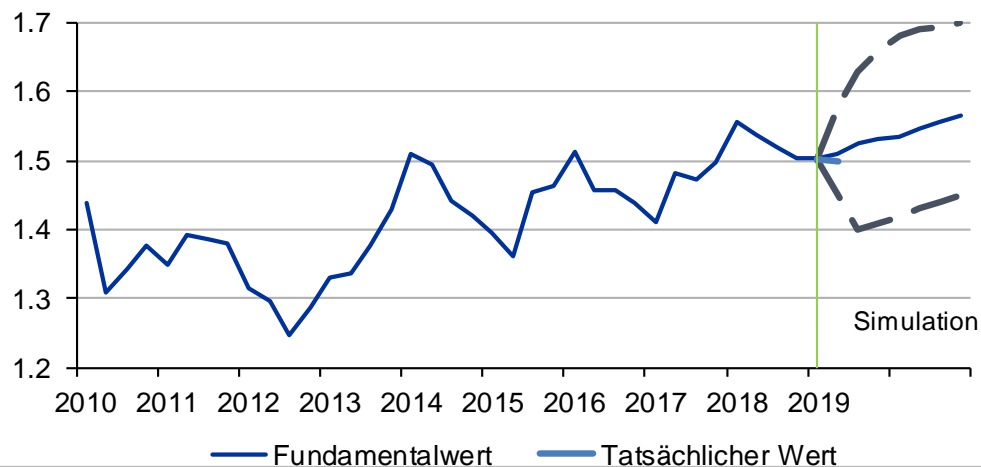
# Kanadischer Dollar: Schwache Konjunktur sollte Aufwertungstrend stoppen

20

## Prognose Juli 2019: Kanadischer Dollar je Euro<sup>1)</sup>

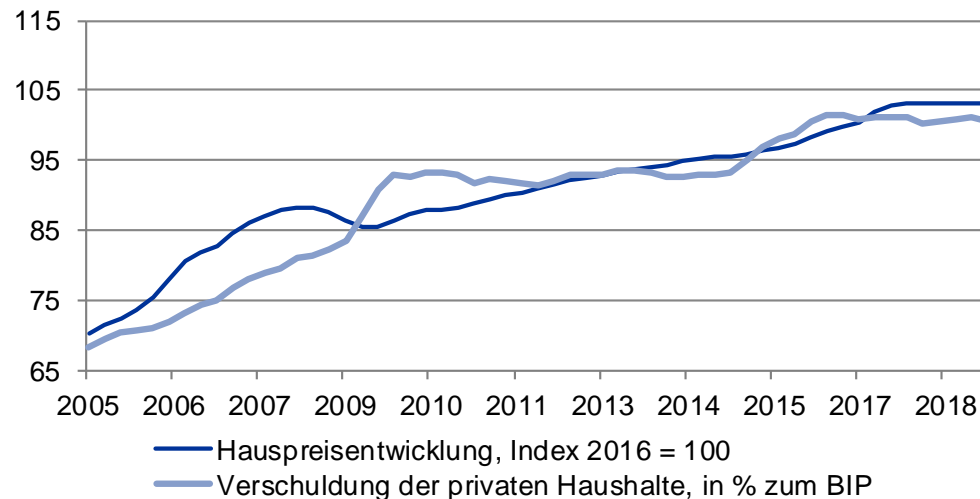


## Prognose April 2019: Kanadischer Dollar je Euro<sup>1)</sup>



Quellen: 1) Bank of Canada 2) Bloomberg

## Hauspreisentwicklung und Verschuldung privater Haushalte<sup>2)</sup>

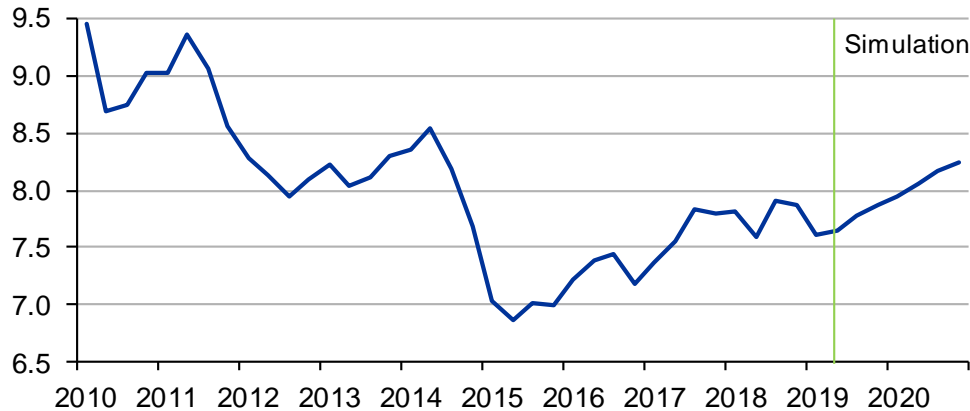


### Im Detail

- Das Quartalswachstum der kanadischen Wirtschaft ist zum zweiten Mal infolge schwach ausgefallen. Verantwortlich hierfür war die Verlangsamung der öffentlichen Investitionen und der Exporte. Die protektionistische Handelspolitik der USA bleibt ein Risikofaktor.
- Die kanadische Regierung wartet ab, ob seitens der USA noch Änderungen am neuen Freihandelsabkommen USMCA vorgenommen werden. Die Verträge sollen Ende 2019 ratifiziert werden. Das bedeutet weiterhin Unsicherheit für Unternehmen und Investoren. Als weiterer Risikofaktor bleibt die ansteigende Verschuldung der privaten Haushalte.
- Für die kanadische Notenbank gibt es erst einmal keinen Grund ihre Geldpolitik restriktiver zu gestalten. Perspektivisch ist eher mit Zinssenkungen zu rechnen.

# China: Wachstum auf Rekordtief, doch Wachstumsbeitrag bleibt stabil

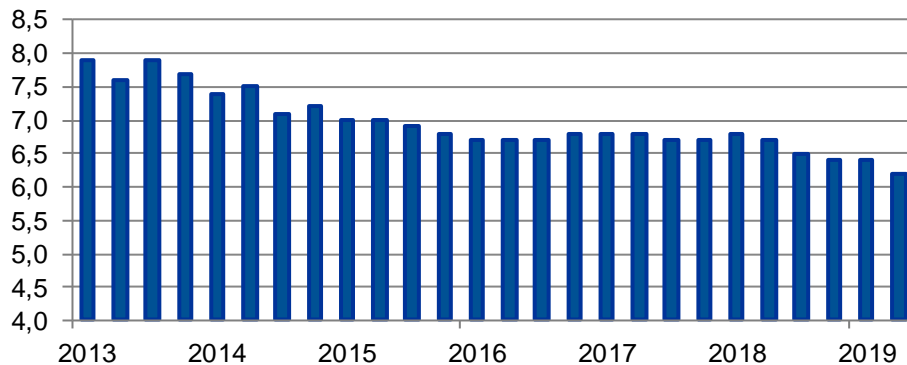
### Prognose Juli 2019: Yuan je Euro<sup>1)</sup>



### Einzelhandelsumsatz; Veränderung yoy; in %



### Reale BIP-Entwicklung, in %<sup>1)</sup>



### Im Detail

- Das chinesische BIP ist im 2. Quartal gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 6,2 % gewachsen, nachdem der Zuwachs im 1. Quartal noch bei 6,4 % gelegen hatte. Damit hat sich die konjunkturelle Dynamik erwartungsgemäß abgeschwächt.
- Chinas Wirtschaft verändert sich stetig. Dies zeigt sich nicht nur in Daten wie der Leistungsbilanz, die mittlerweile nahezu ausgeglichen ist. Es dokumentiert sich auch in der Handelsstruktur und insbesondere in der dynamischen Veränderung der chinesischen Wertschöpfung. Vor allem die Angebotsseite der Wirtschaft ist durch kontinuierliche Erneuerung geprägt. Aus dieser Sicht sind selbst mittelfristig Sorgen über einen nachlassenden chinesischen Wachstumsbeitrag nicht überzubetonen.
- Chinas Beitrag zum Weltwachstum liegt bei relativ stabilen 1,2 % pro Jahr.

# 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

## Ralf Heidrich

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

Telefon +49 211 8221-4750  
E-Mail Ralf.Heidrich@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  
Juli 2019

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