

Fundamentale Einschätzungen ausgewählter Währungen

Volkswirtschaft und Research
Düsseldorf, Frühjahr 2018

Agenda

2

1	Überblick: Prognosen	3
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen	6
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel	18
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi	23

Auf einen Blick: IKB-Ansatz und Punktprognosen

FX-Prognosen – ausgewählte Währungen¹⁾

	18. Apr	in 3M	in 6M	Ende 2018	Ende 2019
EUR/USD	1,24	1,21	1,19	1,17	1,25
EUR/GBP	0,87	0,87	0,87	0,87	0,90
EUR/JPY	133	137	137	139	152
EUR/CHF	1,20	1,17	1,18	1,18	1,23
EUR/HUF	310	313	315	316	318
EUR/CZK	25,3	25,4	25,4	25,4	25,2
EUR/TRY	5,07	4,65	4,60	4,40	4,99
EUR/PLN	4,17	4,19	4,23	4,22	4,25
EUR/RUB	76,0	73,5	74,2	73,4	74,6
EUR/MXN	22,3	22,2	22,3	22,4	23,6
EUR/ZAR	14,9	14,8	15,0	15,3	16,7
EUR/CNY	7,78	7,66	7,50	7,37	7,72
EUR/CAD	1,56	1,53	1,51	1,49	1,51
EUR/AUD	1,59	1,58	1,57	1,55	1,51

Geld- und Kapitalmarktzinsen (in %)²⁾

	18. Apr	in 3M	in 6M	Ende 2018	Ende 2019
3M-Euribor	-0,33	-0,32	-0,32	-0,20	0,10
3M-USD-Libor	2,32	2,40	2,50	2,70	3,40
10-Jahre Bund	0,51	0,60	0,60	0,80	1,10
10-Jahre U.S. Treasury	2,83	2,85	2,95	3,00	3,40
EUR Sw ap 10-Jahre	0,95	0,97	0,96	1,05	1,15
USD Sw ap 10-Jahre	2,87	2,70	2,75	2,95	3,30

- Nach einem Jahr des lokalen wie global guten Wachstums scheint sich das Bild bereits wieder einzutrüben. Frühindikatoren wie die PMIs in der Euro-Zone und China, aber auch der ifo Index in Deutschland signalisieren eine gewisse Moderation in der Wachstumsdynamik. Noch deuten alle Indikatoren weiter auf einen Expansionskurs hin. Doch die Sorge einer bevorstehenden und beschleunigenden Abkühlung – getrieben von geopolitischen Risiken, aber auch Themen wie ein eskalierender Handelsstreit – belastet mehr und mehr den Ausblick und führt zu ersten Revidierungen in den Wachstumsprognosen. Zumindest für 2018 ist von keiner bedeutenden Verlangsamung im Weltwachstum auszugehen; denn auf globaler Ebene ist festzuhalten, dass der hohe Gleichlauf in der Konjunktur-entwicklung auch 2018 anhalten sollte und dem Weltwachstum eine gewisse Stabilität geben wird. In diesem Umfeld sollten bedeutende Notenbanken wie die EZB weiterhin den Raum für eine graduelle Wende in ihrer Geldpolitik finden. Eine Abkehr der EZB von negativen Zinsen bleibt für 2019 weiterhin plausibel.
- Zwar erwartet die IKB für 2018 eine moderate Wachstumsverlangsamung in wichtigen Volkswirtschaften – die Euro-Zone und China eingeschlossen; dennoch ergibt sich dank der ansteigenden Gewichtung Chinas und seines weiterhin deutlich höheren Wachstums – verglichen mit dem der Weltwirtschaft – ein durchaus positiver Ausblick für das Weltwachstum im Jahr 2018.
- Die folgenden Seiten dokumentieren die aktualisierten Fundamentalprognosen der IKB für ausgewählte Devisenkurse. Unsere Einschätzungen basieren auf Modellen, die sich auf makroökonomische Daten stützen und somit als Fair-Value- oder Fundamentalprognosen anzusehen sind. Diese Einschätzungen sollen als mittelfristiger Anker der Wechselkursentwicklung und nicht als Prognose des kurzfristigen Verlaufs, der oftmals spekulative Komponenten beinhaltet, dienen. Der Prognosehorizont erstreckt sich bis Ende 2019.

Agenda

4

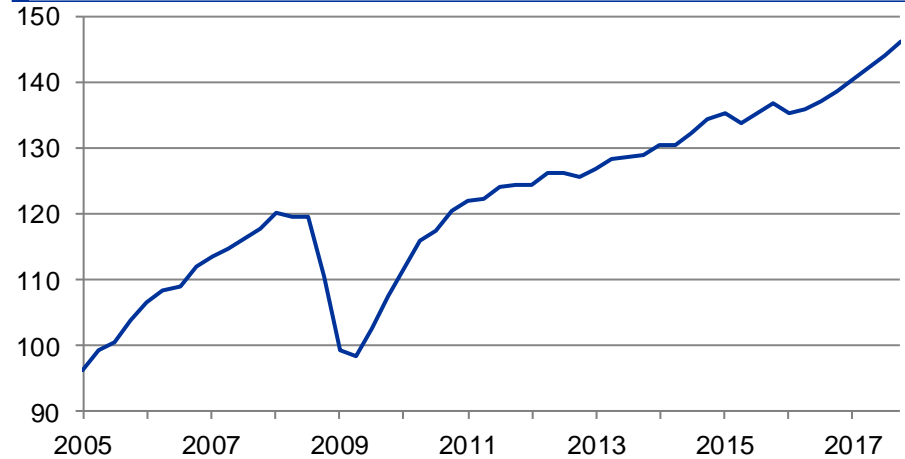
1	Überblick: Prognosen	3
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen	6
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel	18
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi	23

Weltgeschehen: Ausblick dank hohem Gleichlauf weiterhin stabil

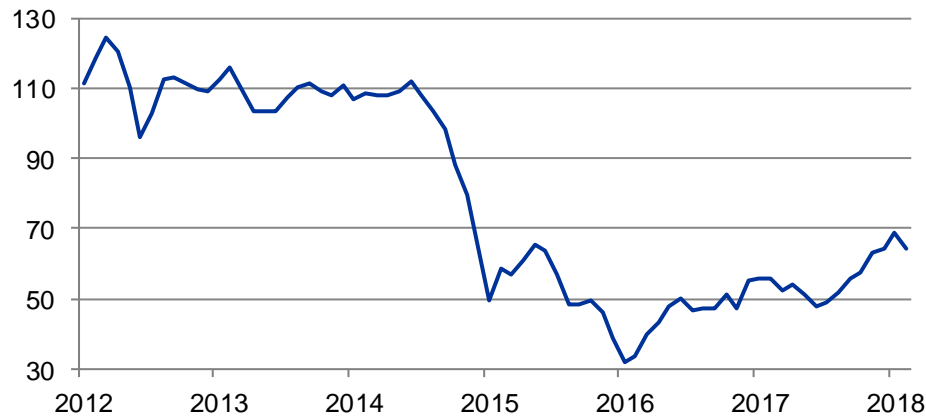
Globales BIP-Wachstum, in % zum Vorjahr¹⁾

	2009-2013*	2014	2015	2016	2017F	2018F	2019F
USA	1.1	2.6	2.9	1.5	2.3	2.6	2.8
Euro-Zone	-0.4	1.4	2.0	1.8	2.3	2.1	2.0
Russland	1.1	0.8	-2.8	-0.3	1.8	1.7	1.7
China	9.0	7.3	6.9	6.7	6.8	6.4	6.2
Indien	7.3	7.5	7.9	7.1	6.5	7.3	7.3
Brasilien	3.3	0.5	-3.5	-3.5	0.8	1.7	2.5
Japan	0.4	0.4	1.4	0.9	1.7	1.3	1.1
Rest	3.2	3.3	2.9	3.0	3.3	3.1	3.1
Welt	3.2	3.6	3.4	3.2	3.7	3.7	3.7

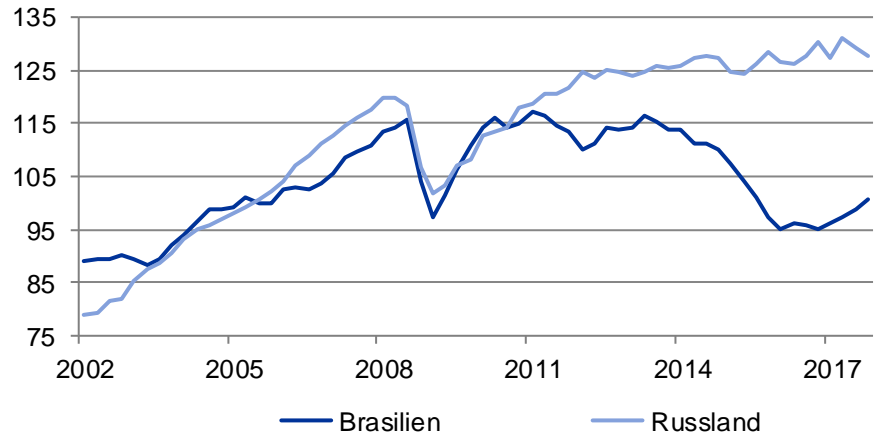
Welthandel, Volumen, Index 2005 = 100²⁾



Ölpreisentwicklung, Brent, in US-Dollar³⁾



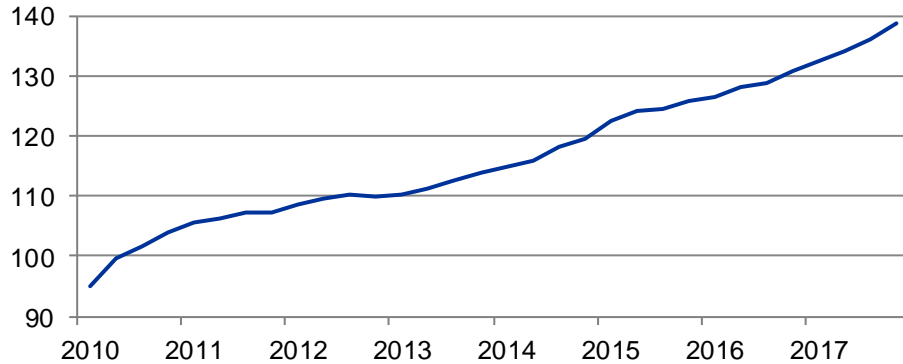
Industrieproduktions Index: Russland, Brasilien³⁾



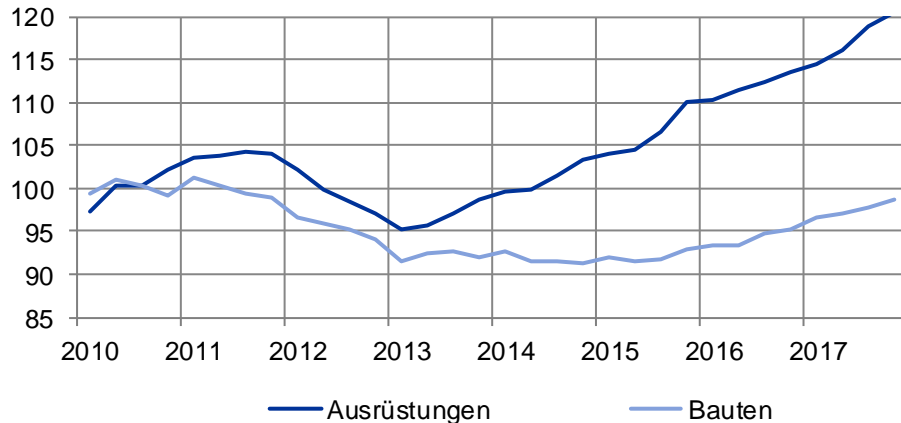
Quellen: 1) IWF; IKB-Berechnung 2) WTO 3) Bloomberg
 * Durchschnittliches Wachstum F = IKB-Prognose

Euro-Zone: Breit aufgestelltes BIP-Wachstum

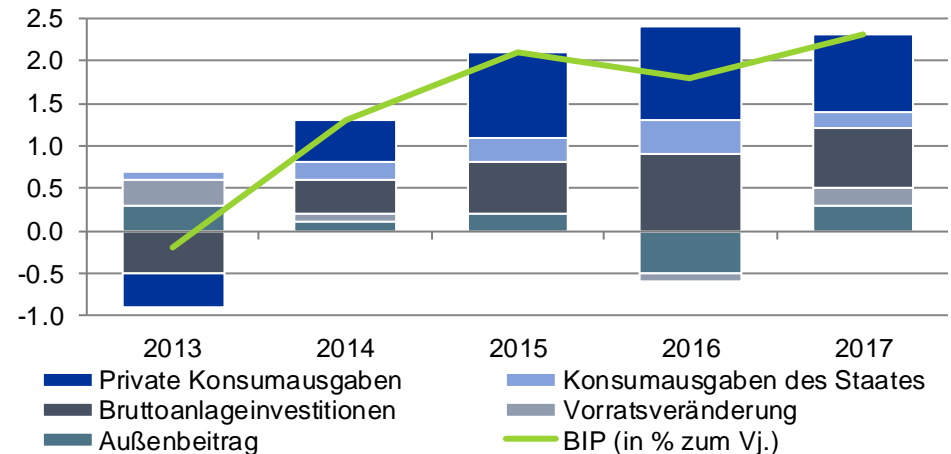
Exportentwicklung; 2010 = 100



Investitionsentwicklung; 2010 = 100



BIP-Wachstumsbeiträge; in %-Punkten

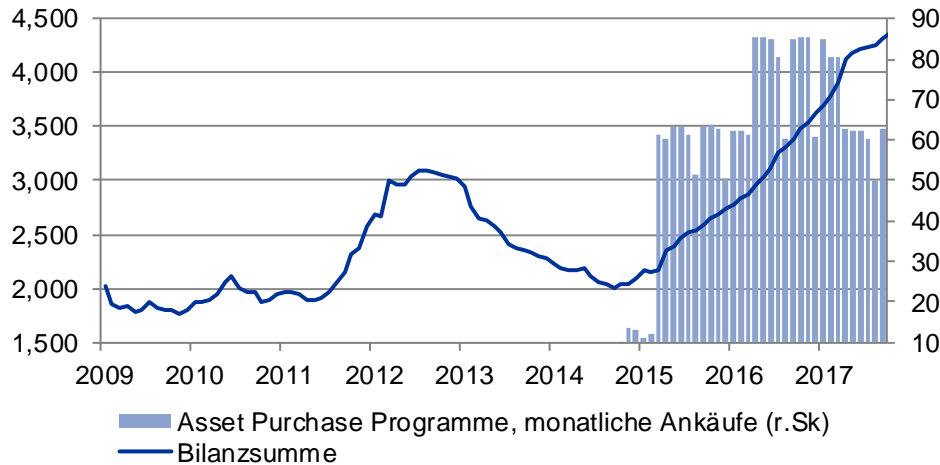


Im Detail

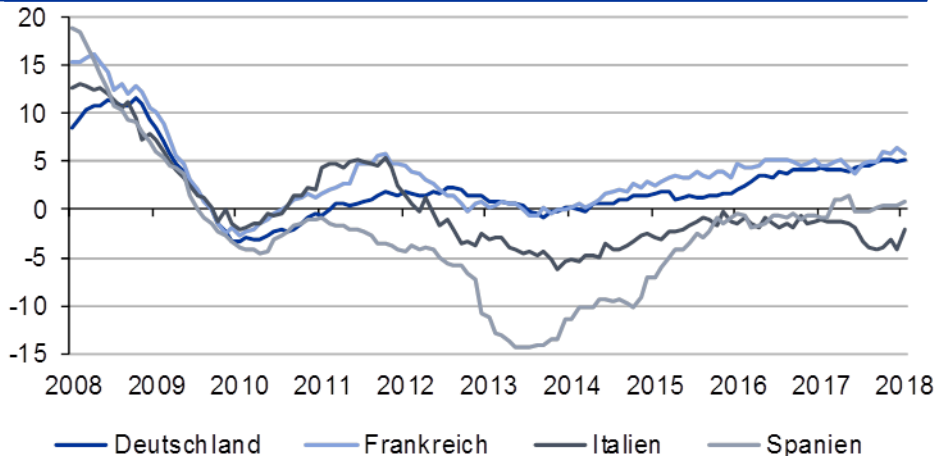
- Die Wirtschaft der Euro-Zone wuchs 2017 um 2,3 %; dies bedeutet das stärkste BIP-Wachstum seit 2007.
- Das Wirtschaftswachstum war breit aufgestellt und alle BIP-Komponenten trugen zur Dynamik bei. Den stärksten Beitrag lieferte der private Konsum (0,9 %-Punkte), gefolgt von Investitionen (0,7 %-Punkte). Der Außenhandel trug ein Plus von 0,3 %-Punkten bei. Die IKB erwartet, dass sich das Wachstum 2018 und 2019 fortsetzen wird, wenn auch mit einer etwas geringeren Dynamik in 2018.
- Zum ersten Mal seit November letzten Jahres hat sich die Inflation im Euro-Raum wieder etwas beschleunigt. Die Teuerungsrate kletterte im März auf 1,4 %, im Februar lag sie noch bei 1,1 %. Dennoch sollte die Inflationsrate in 2018 wie 2019 unter der EZB-Zielgröße von knapp unter 2 % liegen.

EZB-Politik: Weitere kleine Schritte

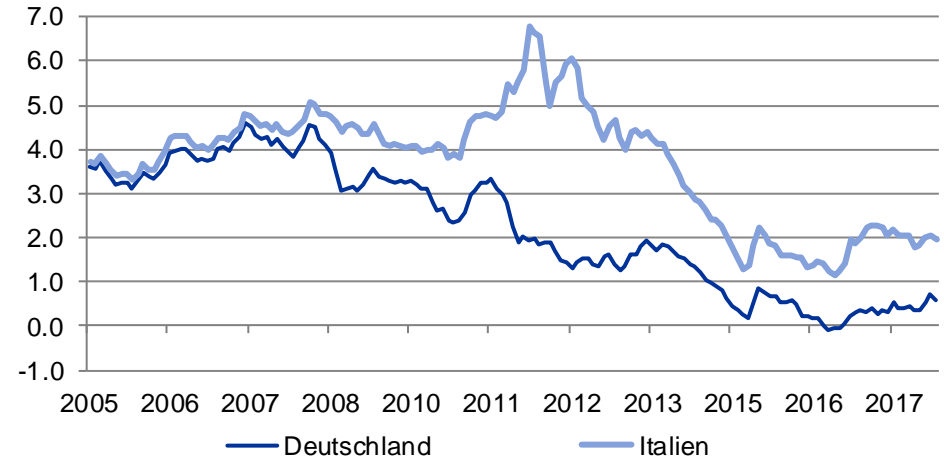
EZB-Bilanzsumme und Asset Purchase Programme*, in Mrd. €¹⁾



Kreditvergabe nicht finanzieller Unternehmen, in % zum Vorjahr³⁾



Renditen 10-jähriger Anleihen, in %²⁾



Im Detail

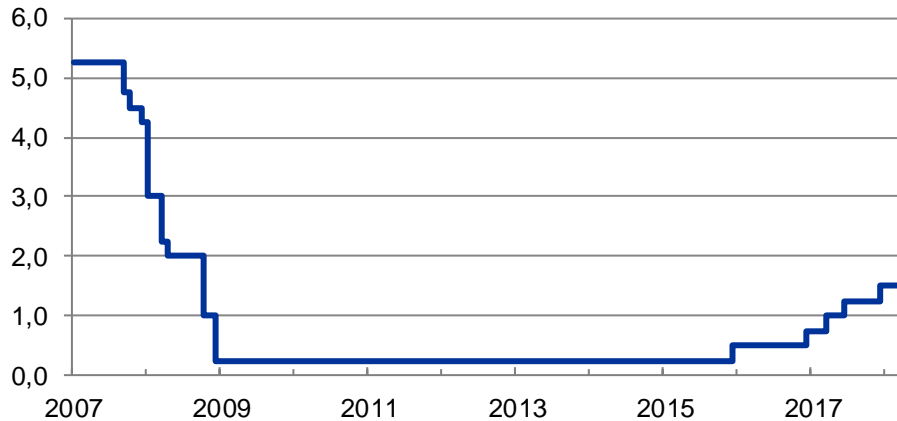
- Die EZB bereitet die Märkte weiterhin durch kleine Schritte in Form von Aussagen und kleinen Veränderungen in offiziellen Aussagen auf eine geldpolitische Wende vor.
- Erwartungen einer vollständigen Beendigung des Programms in 2018 und mögliche erste Zinsanhebungen in 2019 werden durch die aktuellen EUB-Aussagen somit bestätigt. Protektionistische Maßnahmen und die Volatilität auf den Devisenmärkten bleiben jedoch Risikofaktoren. Von einer Beendigung der negativen Zinspolitik 2019 kann weiter ausgegangen werden.
- Angesichts der guten Konjunkturlage in der Euro-Zone und einer damit einhergehenden Wende in der europäischen Geldpolitik ist von keiner nachhaltigen Euro-Abwertung auszugehen.

Quellen: 1) EZB 2) Bloomberg 3) EZB

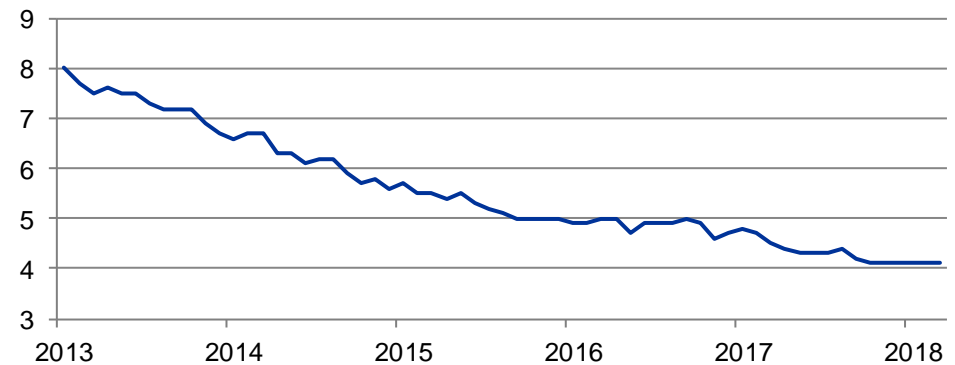
*Das Asset Purchase Programme beinhaltet sämtliche EZB-Programme zum Ankauf von Vermögenswerten: Covered Bond Purchase Programme 3 (CBPP3), Asset-Backed Securities Purchase Programme (ABSPP), Public Sector Purchase Programme (PSPP), Corporate Sector Purchase Programme (CSPP)

USA: Fed weiterhin von US-Konjunktur überzeugt

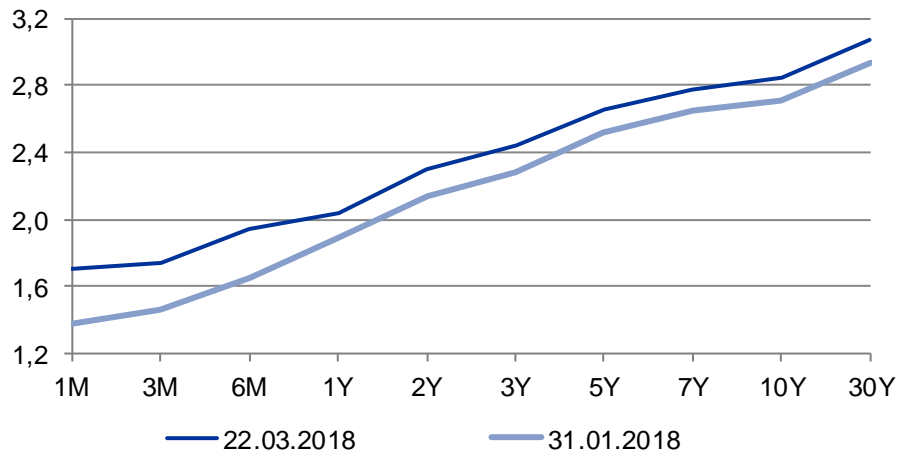
Fed Funds Rate, in %¹⁾



Arbeitslosenquote; in %³⁾



Zinskurven, in %²⁾

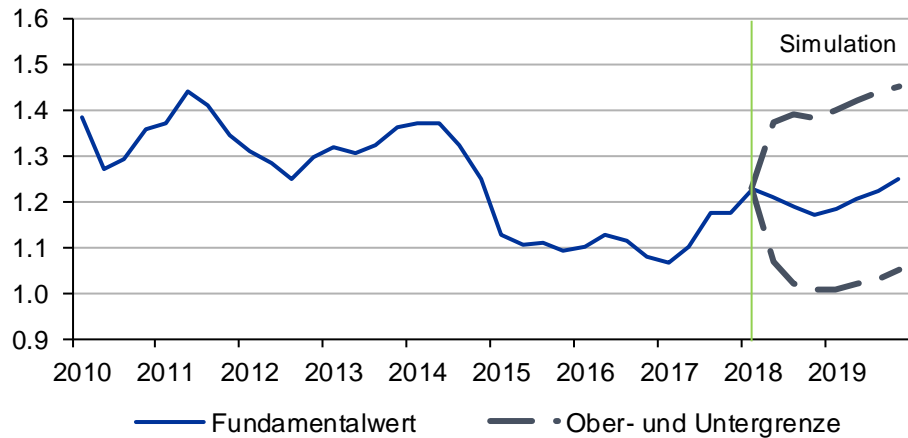


Im Detail

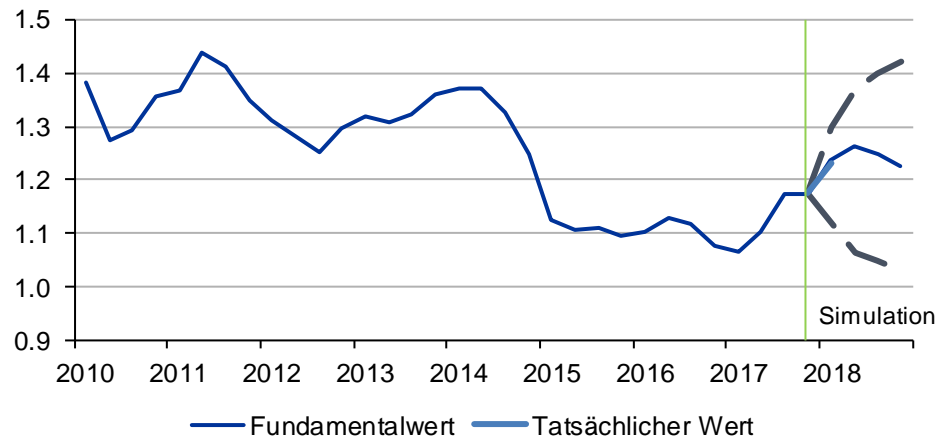
- Die Fed hat ihre Annahmen für das BIP-Wachstum erneut leicht nach oben angepasst. Für 2018 erwarten die Währungshüter nun eine Wachstumsrate von 2,7 % nach zuvor 2,5 %. Auch für 2019 wird mit einer höheren Taktzahl von 2,4 % (vorher 2,1 %) gerechnet.
- Die Inflation blieb auch im März mit 2,4 % deutlich über der Marke von 2 % und entspricht damit der Fed-Einschätzung.
- Der Arbeitsmarktbericht für März ist schwächer als erwartet ausgefallen. Es wurden lediglich 103 Tsd. neue Stellen geschaffen, erwartet worden waren hingegen 185 Tsd. Gleichwohl blieb die Arbeitslosenquote stabil bei 4,1 %. Die veröffentlichten Daten dürften aber die zukünftige Planung der Fed zu weiteren Zinsschritten in diesem Jahr nicht tangieren. Dies bestätigten die jüngsten Fed-Minutes.

Euro/US-Dollar: Deutliche Korrekturen oder Trends eher unwahrscheinlich

Prognose April 2018: US-Dollar je Euro¹⁾



Prognose Januar 2018: US-Dollar je Euro¹⁾



US-Renditen 10-jähriger Anleihen, in %²⁾

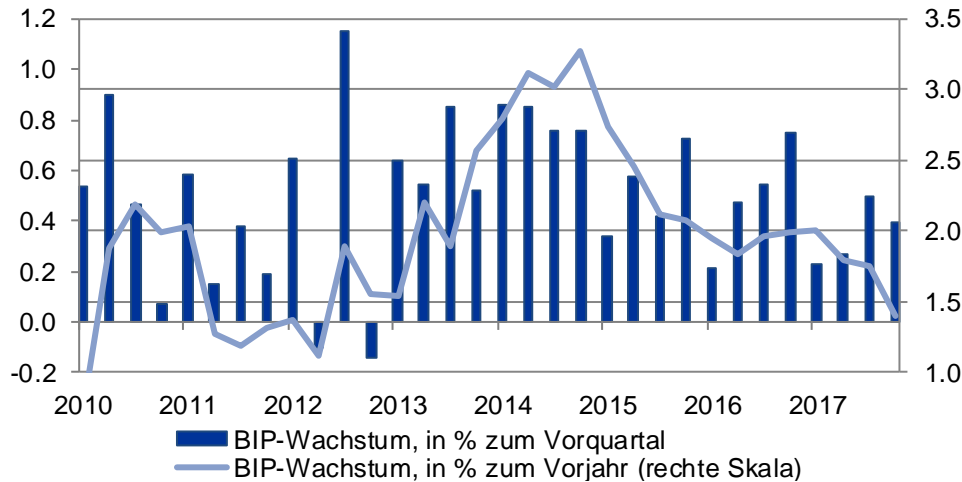


Im Detail

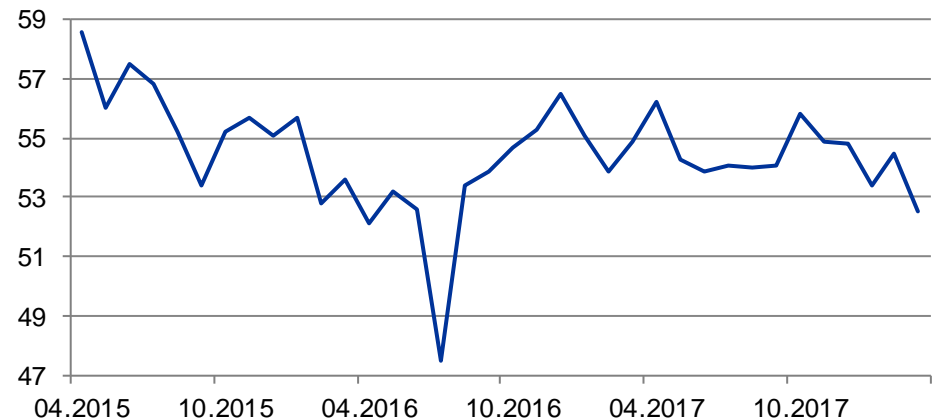
- Im ersten Quartal 2018 hat sich der US-Dollar in einer Schwankungsbreite von 1,22 bis 1,25 EUR/USD bewegt. Das solide Wirtschaftswachstum zusammen mit einer normalisierenden Geldpolitik könnte die Währung kurzfristig weiter stärken. Laut US-Notenbankchef Powell hat das Risiko eines Handelskonflikts jedoch an Bedeutung gewonnen. Dies könnte die Fed zu einem etwas zögerlicheren Handeln nötigen, vor allem wenn das Vertrauen in die US-Wirtschaft leiden sollte.
- Die Fed hat erwartungsgemäß eine Zinserhöhung im März vorgenommen. So wurde der Leitzins um 25 Basispunkte mit einer Spanne von 1,5 % bis 1,75 % erhöht. Die Projektionen der Fed für den weiteren Verlauf deuten auf ein ultimatives Niveau der Fed Funds Rate von über 3 % hin. Für 2018 werden zwei, möglicherweise auch drei weitere Zinsanhebungen erwartet.

UK: Aufgeschoben ist nicht aufgehoben

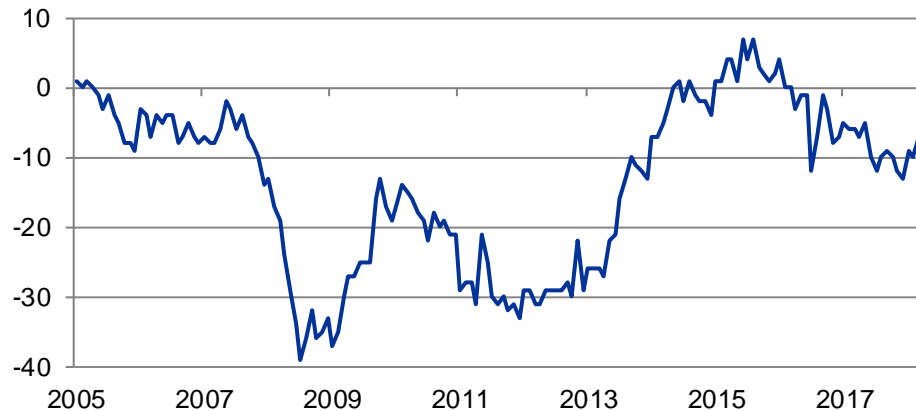
BIP-Wachstum, in %¹⁾



Composite PMI Index³⁾



GfK UK Consumer Confidence Indicator²⁾

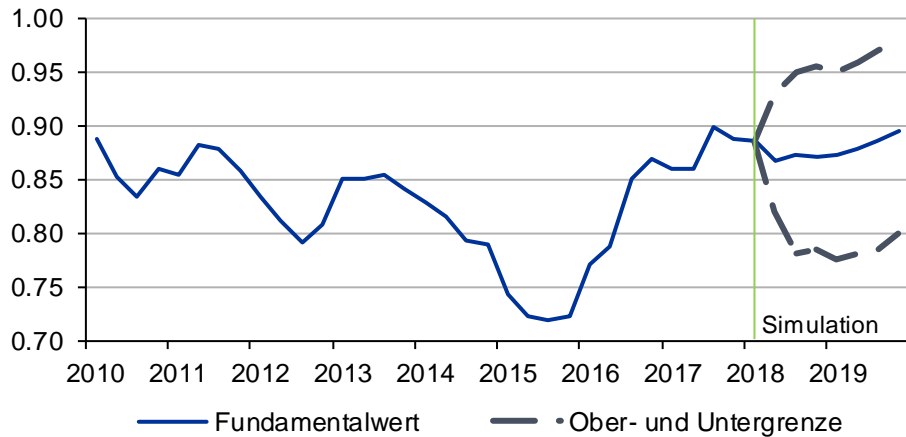


Im Detail

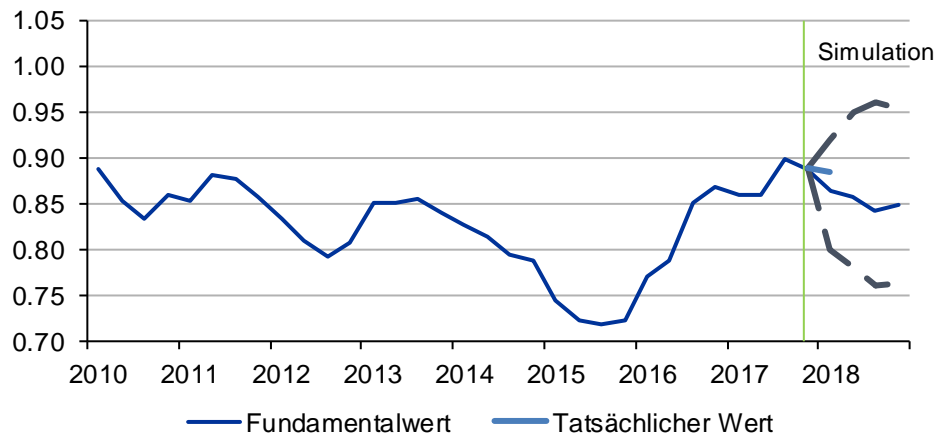
- Wie erwartet hat sich die wirtschaftliche Entwicklung Großbritanniens verlangsamt. Der Rückgang war jedoch weniger stark als durch die Brexit-Entwicklungen befürchtet worden war. Im vierten Quartal lag das Wachstum bei +0,4 %. Getragen wurde das Wachstum durch alle bedeutenden Treiber, nämlich dem privaten Verbrauch, den Staatsausgaben und überraschenderweise auch Investitionen.
- In den kommenden Quartalen sollten die Zuwachsraten dennoch tendenziell schwächer werden. Zum einen dürften aufgrund der Inflationsraten die Konsumausgaben zurückgehen; zum anderen sollten Investitionsausgaben unter Druck kommen, da die Wirtschaft auch weiterhin – trotz einer Verlängerung der aktuellen Beziehungen mit der EU bis Ende 2020 – über keine gesicherten Perspektiven verfügt. Das Prognoserisiko bleibt hoch.

Britisches Pfund: Mögliche Ausschläge dank hohem Prognoserisiko

Prognose April 2018: Pfund je Euro¹⁾



Prognose Januar 2018: Pfund je Euro¹⁾



Preisentwicklung, in % zum Vorjahr²⁾

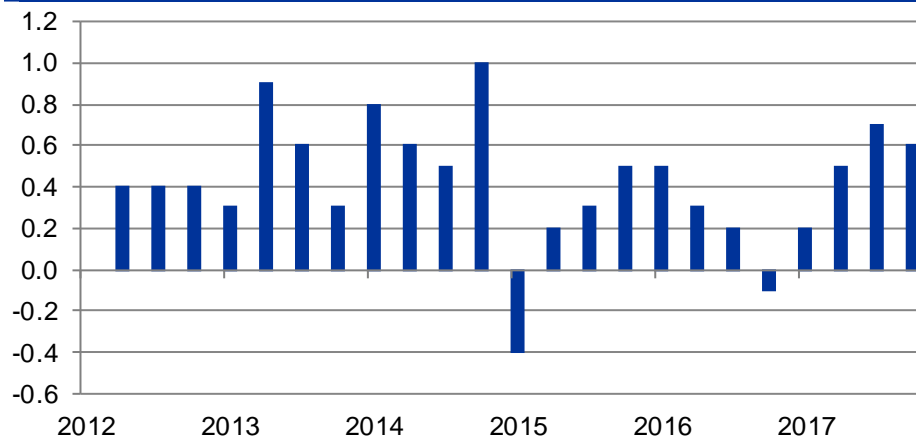


Im Detail

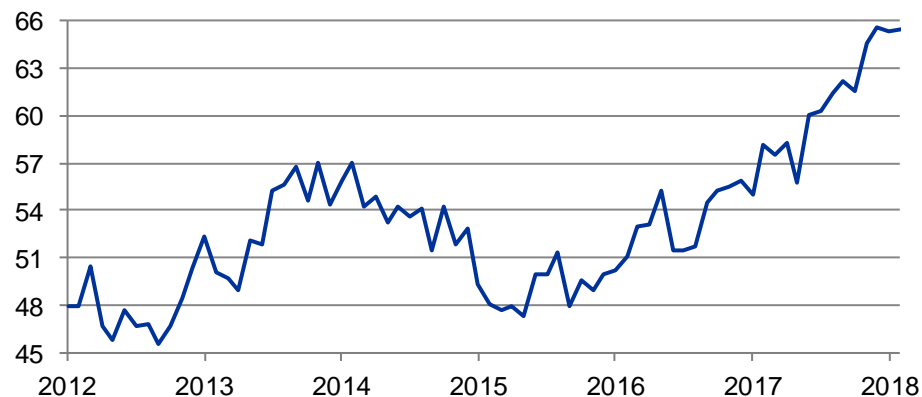
- Bei den Brexit-Verhandlungen mit der EU bleibt der konkrete Fortschritt zäh, auch wenn es nun eine Übergangsfrist nach dem Brexit im März 2019 bis Ende 2020 geben wird. Dennoch ist davon auszugehen, dass die britische Wirtschaft im Vergleich zum Status Quo der Handelsbeziehungen mit der EU schlechter dastehen wird.
- Noch sind die wirtschaftlichen Auswirkungen eher moderat, doch die Unsicherheit bleibt hoch. Das Inflationsniveau und höher als erwartete Lohnzuwächse legen hingegen der BoE einen Zinsschritt nahe. Grundsätzlich ist eher von Pfund-Schwäche auszugehen; doch das Prognoserisiko bleibt gerade im Hinblick auf die zähen Brexit-Verhandlungen und die fehlenden Pläne der britischen Regierung relativ hoch.

Schweiz: Wachstumstempo erhöht sich 2018

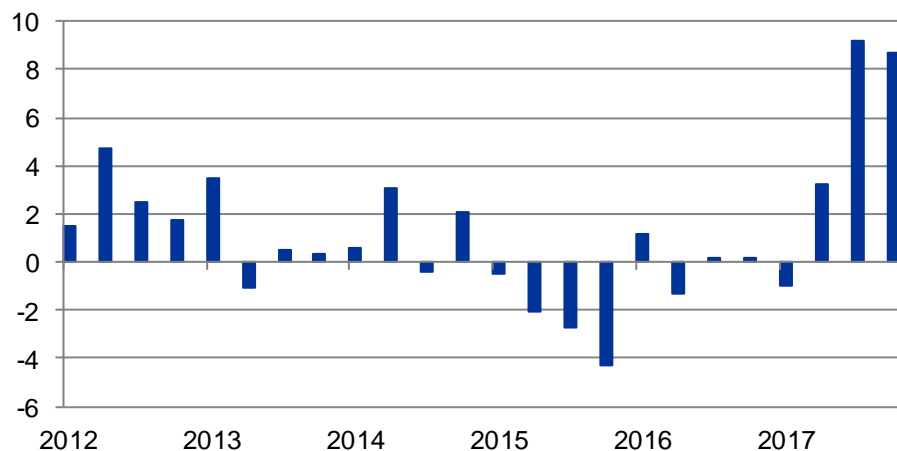
BIP-Wachstum, in % zum Vorquartal¹⁾



PMI Index²⁾



Industrieproduktion, in % zum Vorjahresquartal³⁾

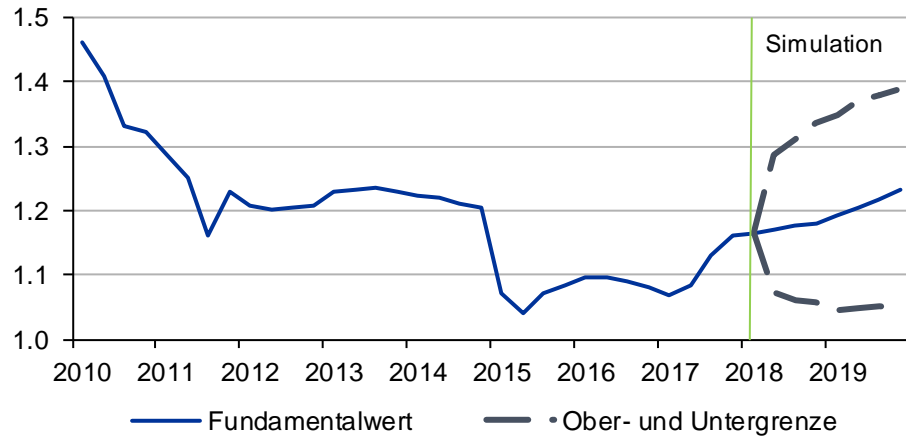


Im Detail

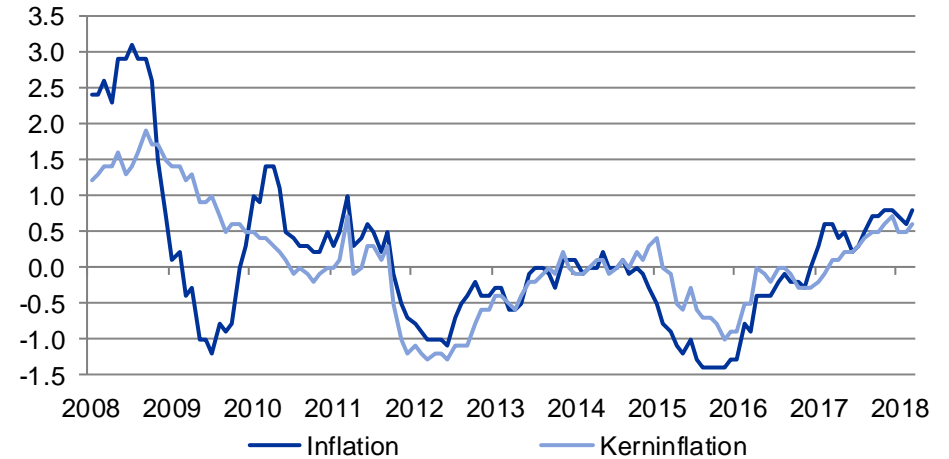
- Das Wirtschaftswachstum erreichte 2017 nur ein geringes Wachstum von 1,1 %. Nach einer schwachen ersten Jahreshälfte folgte allerdings ein Aufschwung, der breit aufgestellt war. Die Impulse kamen sowohl von der Bauindustrie, dem verarbeitenden Gewerbe als auch von vielen Dienstleistungsbranchen. Dagegen entwickelten sich Konsum und Exporte eher verhalten.
- Laut PMI-Index, der im Februar einen Wert von 65,5 erreicht hatte und somit weiterhin einen historischen Höchststand notierte, sollte das dynamische Tempo des Wirtschaftswachstums in 2018 beibehalten werden. Erwartet wird ein BIP-Wachstum von 2 %.

Schweizer Franken: Tendenzielle Schwäche auch weiterhin erwartet

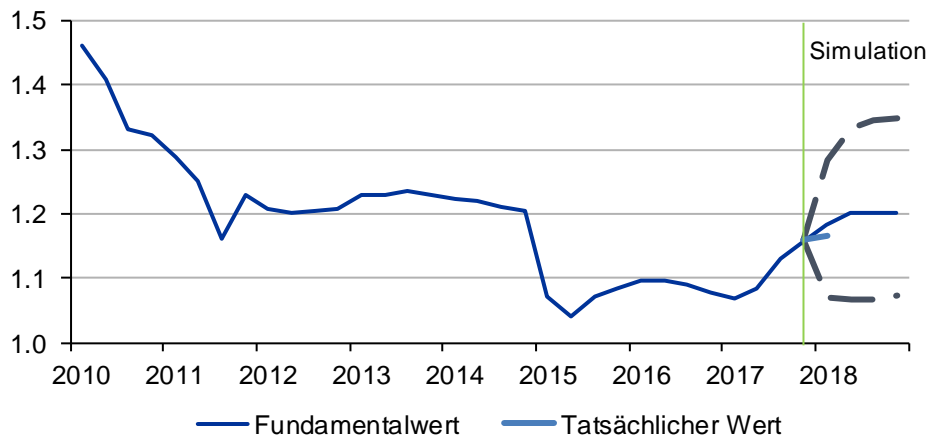
Prognose April 2018: Franken je Euro¹⁾



Inflationsrate, in % zum Vorjahr²⁾



Prognose Januar 2018: Franken je Euro¹⁾

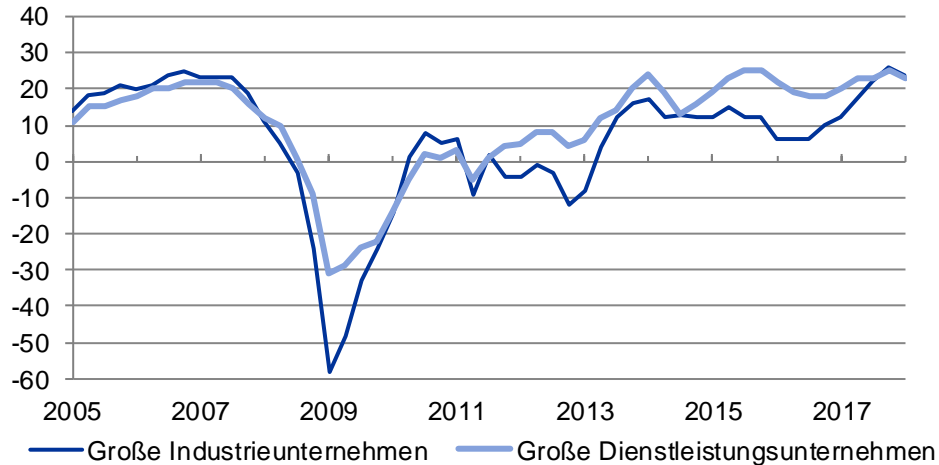


Im Detail

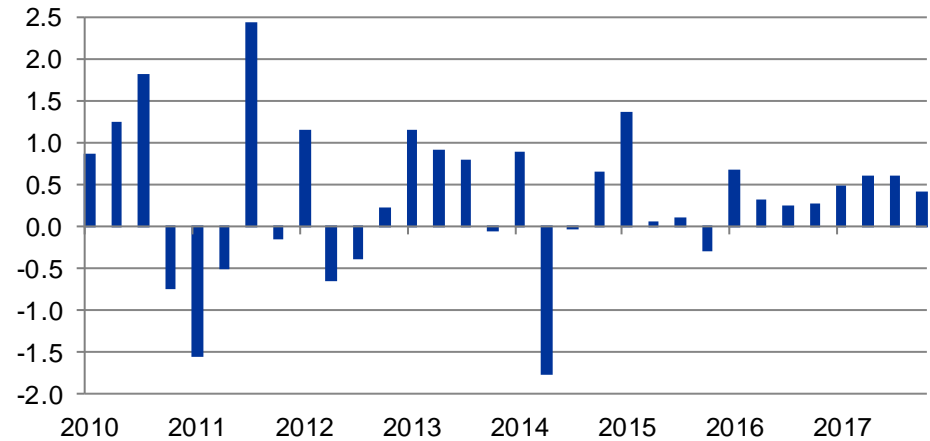
Trotz des wirtschaftlichen Aufschwungs bleibt die Schweizerische Nationalbank verhalten und hält an ihrer bisherigen Politik der deutlich negativen Zinsen fest. Auch sieht sie nach wie vor die Währung als überwertet an. Der Schweizer Franken zeigt sich im ersten Quartal 2018 jedoch relativ volatil. Nachdem er im Februar an Wert verloren hatte, konnte er sich im März als „sicherer Hafen“ behaupten und aufwerten. Der Franken könnte wegen der Sorgen über weltweite Handelskonflikte mit den USA von einer ansteigenden Nervosität auf den Märkten profitieren. Allerdings ist solch ein Szenario aktuell nicht überzubetonen. Da die SNB wohl kaum vor 2019 ihre geldpolitische Ausrichtung ändern wird, wird weiterhin eher ein schwächerer Franken erwartet.

Japan: Wirtschaft wächst kräftiger als erwartet

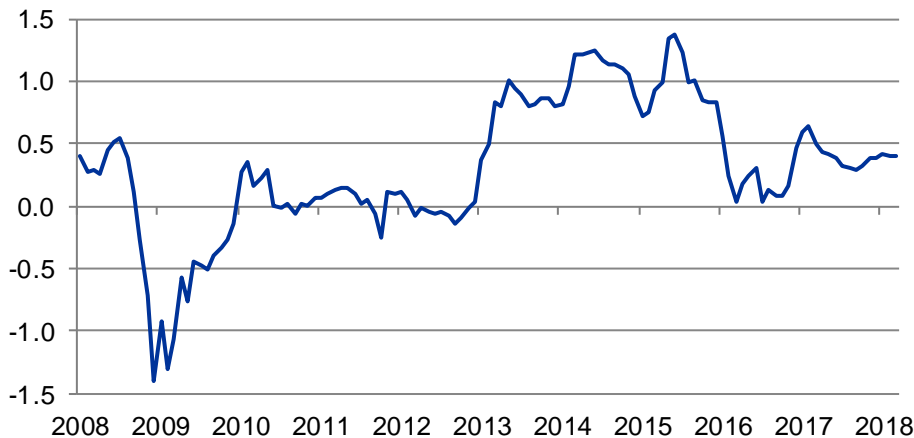
Tankan-Stimmungsindizes großer Unternehmen¹⁾



BIP-Wachstum, in % zum Vorquartal²⁾



5J5J Inflation-Swap, in %³⁾

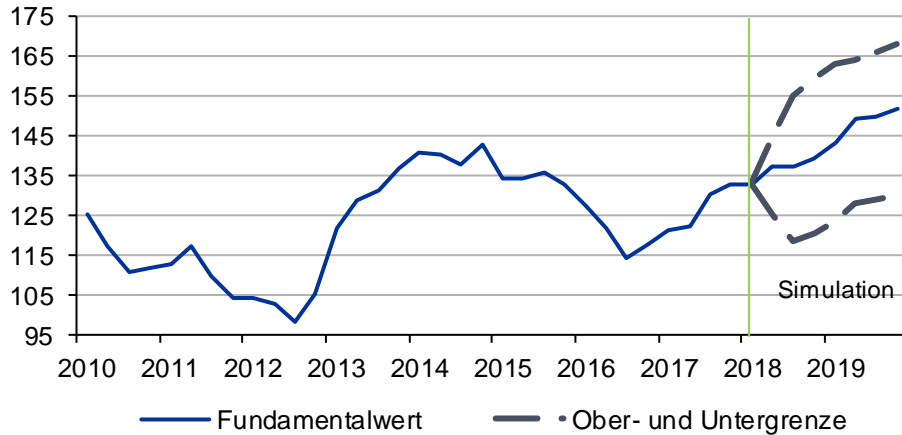


Im Detail

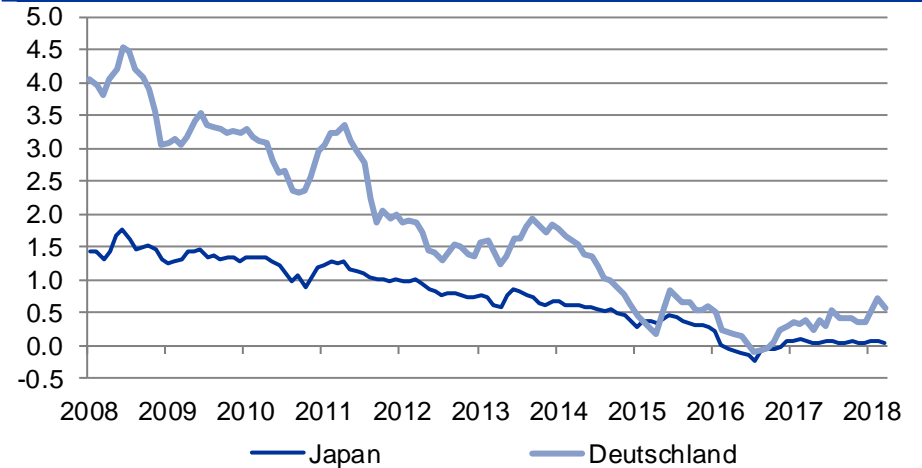
- Japan hatte 2017 mit einem BIP-Wachstum von 1,7 % abschließen können. Somit fiel das Wachstum deutlich höher aus als Prognosen zu Jahresanfang angedeutet hatten. Getragen worden war das Wachstum vor allem durch eine dynamische Entwicklung in den Unternehmensinvestitionen sowie dem Binnenkonsum. Die Industrieproduktion hingegen enttäuschte, wobei dies für alle Industriesparten, auch für den wichtigen Automobilsektor galt. Der Rückgang der Industrieproduktion betrug 6,6 % zum Vorjahr.
- Zum ersten Mal seit 23 Jahren ist die Arbeitslosenquote unter die 3 %-Marke gefallen. Die Arbeitslosenquote lag 2017 bei 2,8 %

Japanischer Yen: Geldpolitische Normalisierung erst 2019 möglich

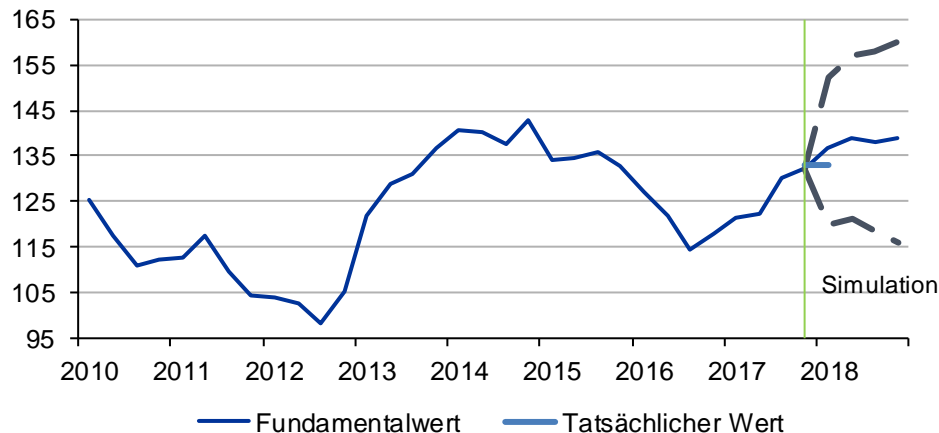
Prognose April 2018: Yen je Euro¹⁾



Renditen 10-jähriger Anleihen, in %²⁾



Prognose Januar 2018: Yen je Euro¹⁾



Im Detail

- Die Inflation bleibt trotz der extrem lockeren Geldpolitik, die seit Jahren verfolgt wird, deutlich unter dem Ziel der Notenbank. Die Notenbank kündigte jedoch an, ab dem Fiskaljahr 2019 über die Rückkehr von der ultra-lockeren Geldpolitik zu einer geldpolitischen Normalisierung nachzudenken. Ob und wann genau das passiert, hängt sicherlich auch von der weiteren Entwicklung bzw. Reaktion des Yen ab.
- Die ursprüngliche Ankündigung einer möglichen Wende in der Geldpolitik in 2019 hat den Yen aufwerten lassen. Hält dies an, so würde dies wiederum auf eine mögliche geldpolitische Straffung deuten, was den Handlungsspielraum der BoJ einengt. Nur mit einem relativ schwachen Yen ist in der Tat von einer Abkehr in der ultra-lockeren Geldpolitik zu rechnen.

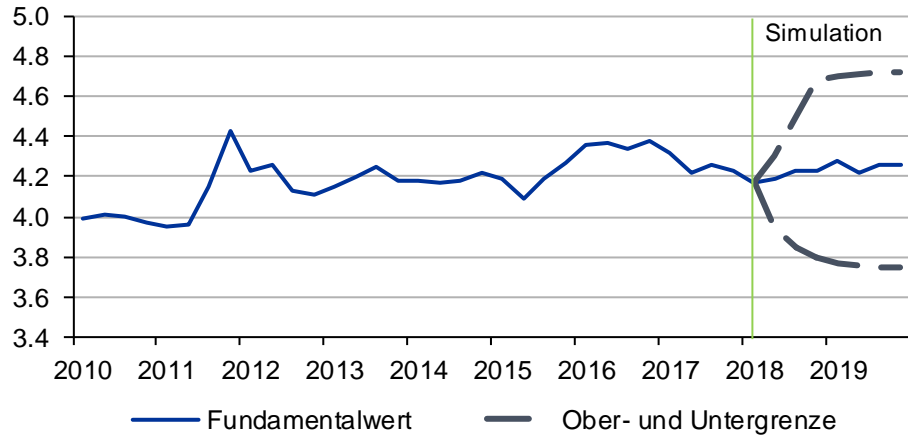
Agenda

16

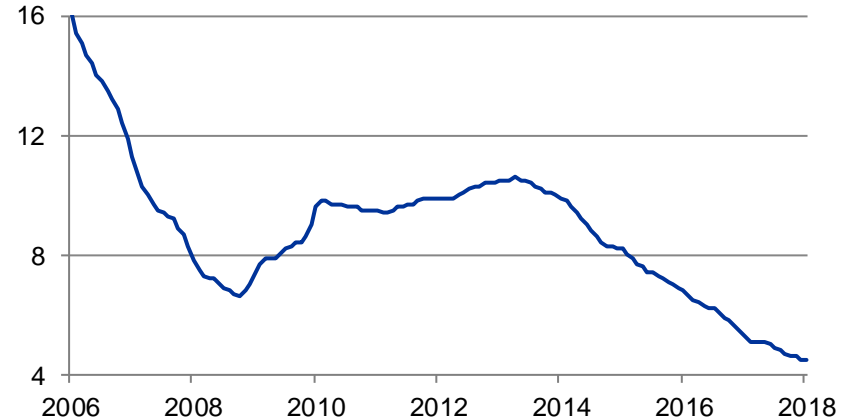
1	Überblick: Prognosen und Geldpolitik wichtiger Notenbanken	3
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen	6
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel	18
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi	23

Polnischer Zloty: Wirtschaftsdynamik bleibt robust

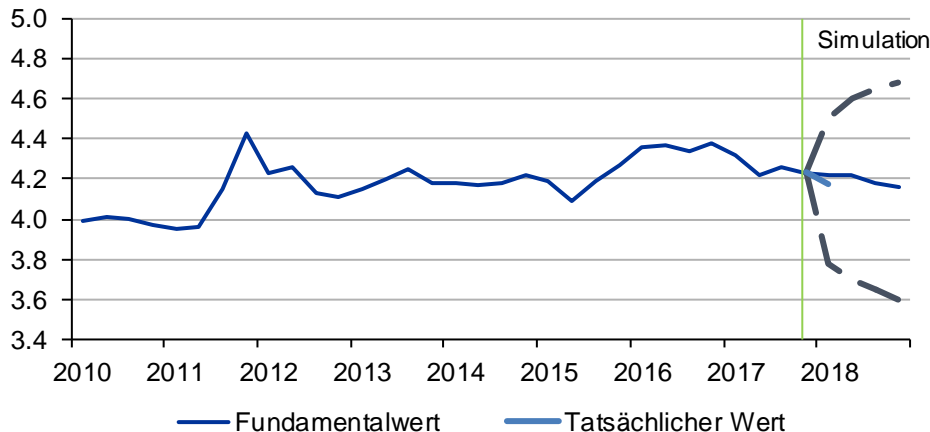
Prognose April 2018: Zloty je Euro¹⁾



Arbeitslosenquote, in %²⁾



Prognose Januar 2018: Zloty je Euro¹⁾

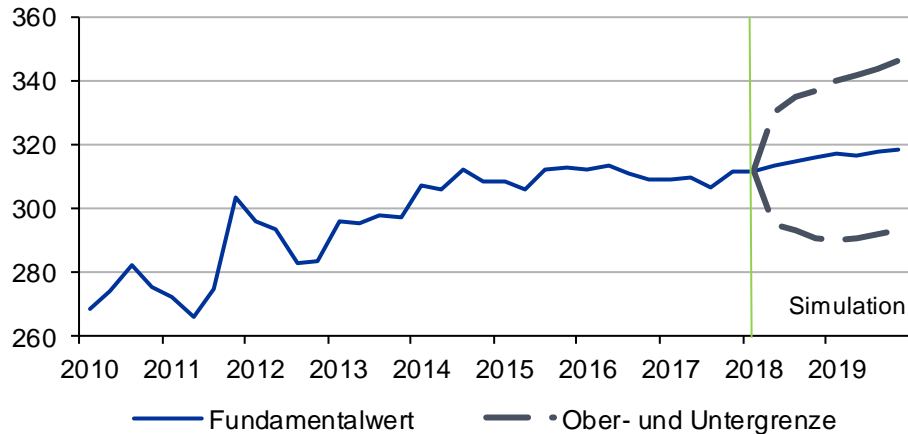


Im Detail

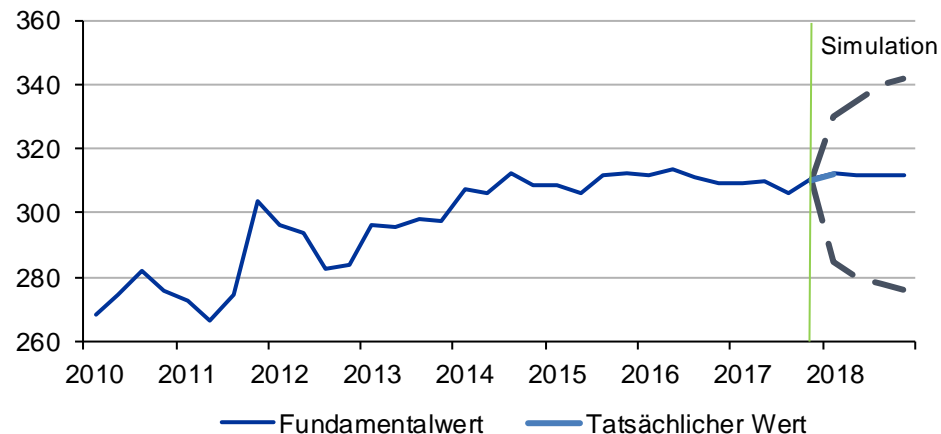
- Die starke Wachstumsdynamik in Polen hatte auch 2017 angehalten. Das Wachstum betrug 4,6 % und wurde vor allem von einer expansiven Fiskalpolitik und starken Investitionstätigkeit getrieben. Für 2018 wird ein solides BIP-Wachstum von 3,8 % erwartet. Der Arbeitsmarkt befindet sich in einem gutem Zustand und weist neben einer sinkenden Arbeitslosigkeit auch eine steigende Erwerbsquote auf.
- Die Inflation ist zwar durch die boomende Wirtschaft auf durchschnittlich fast 2 % in 2017 angestiegen; dennoch bleibt die Inflationsdynamik aktuell relativ moderat, sodass die Zentralbank ihren Leitzins nach wie vor bei 1,5 % hält. Der Zloty sollte sich vor dem Hintergrund des starken Wachstums weiterhin als relativ stabil erweisen.

Ungarischer Forint: Moderate Abwertung wird fortgesetzt

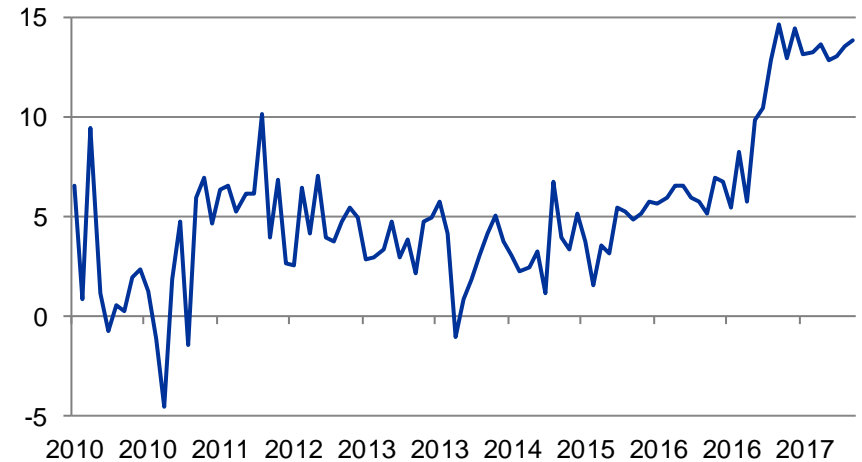
Prognose April 2018: Forint je Euro¹⁾



Prognose Januar 2018: Forint je Euro¹⁾



Reallöhne, in % zum Vorjahr²⁾

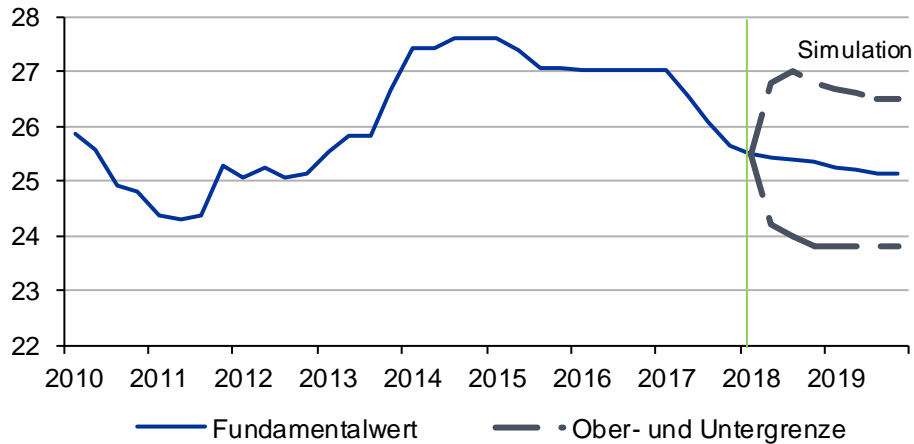


Im Detail

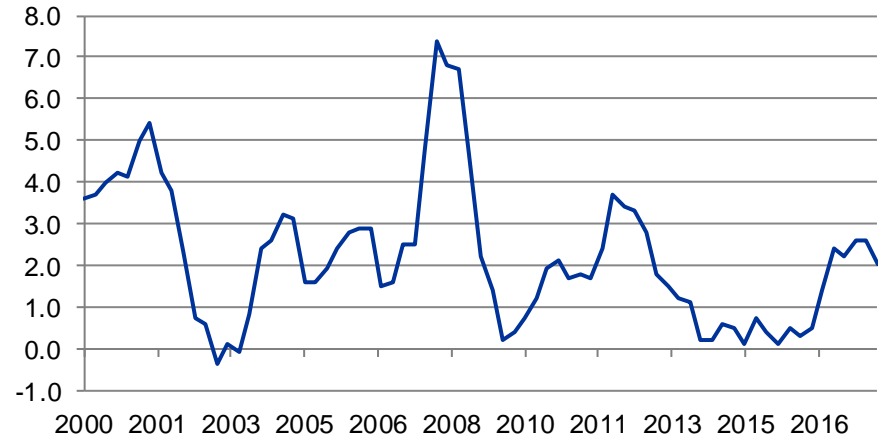
- Die Wirtschaftsdynamik hatte in 2017 weiter zulegen und ein BIP-Wachstum von 4 %, das dabei breit aufgestellt war, generieren können. Die Arbeitslosenquote lag 2017 bei 4,2 %, und in diesem Jahr könnte sie sogar unter die 4 %-Marke fallen. Das spiegelt sich auch in Lohnsteigerungen mit zweistelligen Wachstumsraten wider.
- Trotz geldpolitischer Lockerungsmaßnahmen blieb die Inflation verhalten und hatte im Januar 2,1 % erreicht, was deutlich unter der 3 %-Zielgröße der ungarischen Nationalbank liegt. Eine Anhebung des Leitzinses, der momentan bei 0,9 % liegt, wird für das aktuelle Jahr nicht erwartet.
- Für 2018 wird eine Inflationsrate von 2,6 % und ein BIP-Wachstum von 3,7 % erwartet.

Tschechische Krone: Hohes Wachstumstempo schafft Aufwertungsdruck

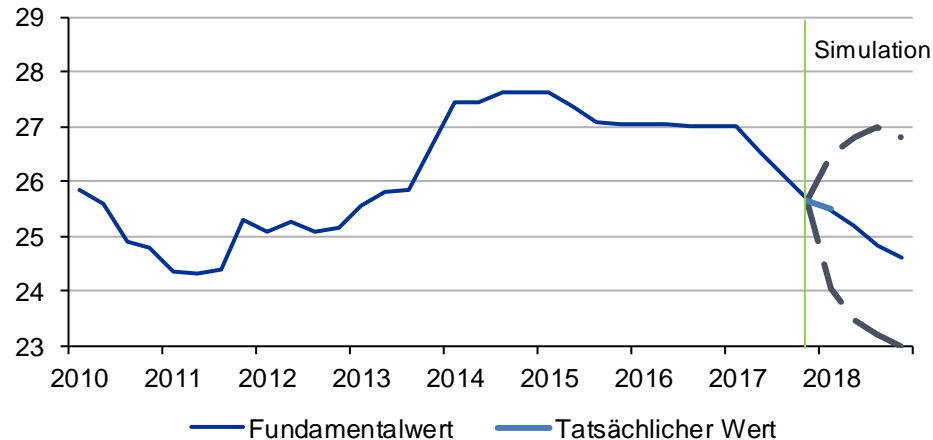
Prognose April 2018: Tschechische Kronen je Euro¹⁾



Inflationsrate, in % zum Vorjahr²⁾



Prognose Januar 2018: Tschechische Kronen je Euro¹⁾

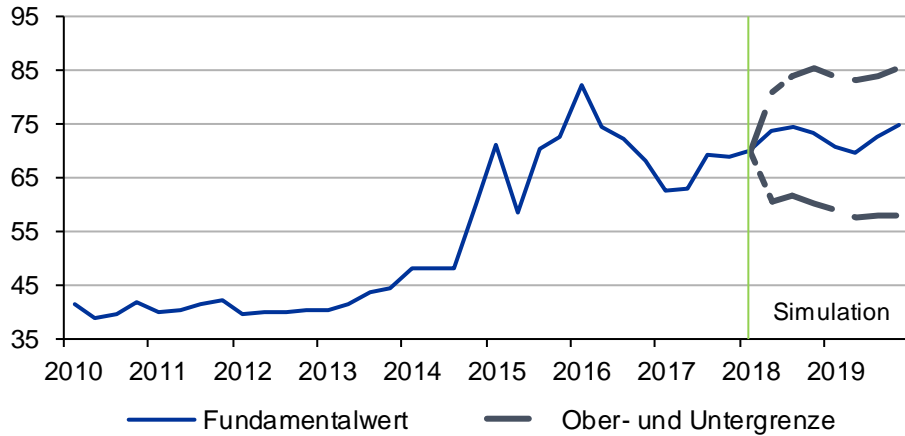


Im Detail

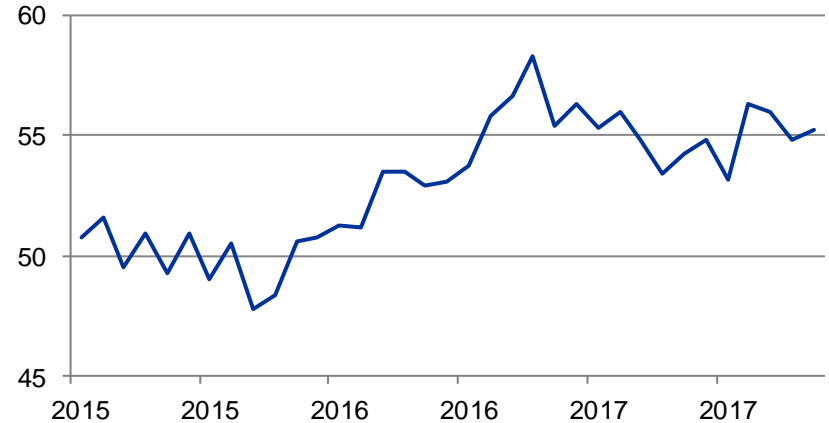
- Tschechiens Wirtschaft hatte 2017 ihr Tempo deutlich steigern und das BIP-Wachstum auf 4,3 % anheben können. Der Aufschwung steht zudem auf breiter Basis. Der private Konsum profitiert von der sehr guten Lage am Arbeitsmarkt. Mit 2,4 % (Februar 2018) hat die Tschechei die niedrigste Arbeitslosenquote innerhalb der EU. Auch hatte die Beschäftigungsquote im letzten Jahr ein Rekordniveau von 74 % erreicht. Dies dämpft den durch einen Arbeitskräftemangel angetriebenen Lohndruck.
- Die Teuerungsrate ist von 0,7 % in 2016 auf 2,4 % im Januar 2018 angestiegen und liegt somit über dem Inflationsziel der Zentralbank von 2 %. Dies war für die Zentralbank Anlass genug, im Februar den Leitzins erneut von 0,25 % auf 0,75 % zu erhöhen. Weitere Zinsschritte von insgesamt 50 bp sind im Jahr 2018 nicht auszuschließen.

Russischer Rubel: Geopolitische Unsicherheit und mögliche Sanktionen erhöhen Volatilität

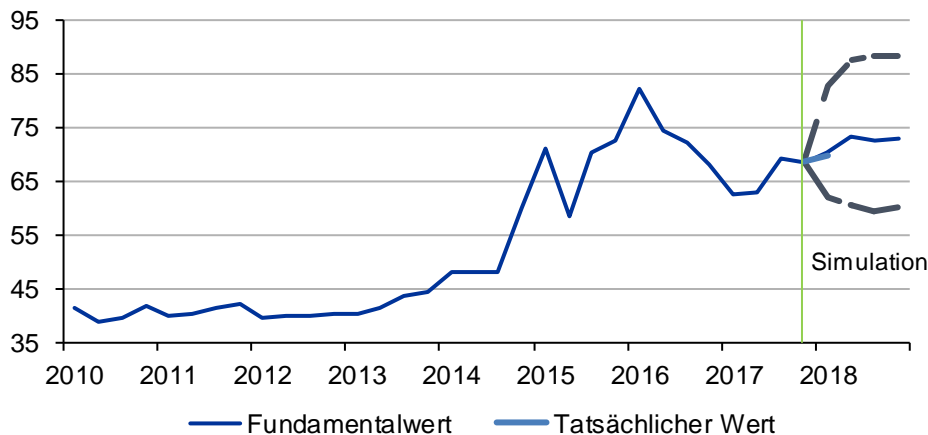
Prognose April 2018: Rubel je Euro¹⁾



PMI Composite Index²⁾



Prognose Januar 2018: Rubel je Euro¹⁾



Im Detail

- Im letzten Jahr hatte die russische Notenbank den Leitzins bereits sechsmal gesenkt. 2018 sollte dieser Trend anhalten. Kurz nach der Präsidentschaftswahl senkte die Zentralbank den Leitzins mit 25 bp auf 7,25 %. Die Inflationsrate lag im Januar bei 2,2 % und damit deutlich unter dem Ziel der Zentralbank von 4 %.
- Die Bekanntmachung über die zusätzlich verhängten US-Sanktionen gegen russische Geschäftsleute und Unternehmen sowie die Eskalation im Syrien-Konflikt haben den Rubel im April unter Druck gesetzt. Wie lange der Druck anhalten wird, ist anhand der vielen Unsicherheiten schwer zu sagen. Die Inflationsrate könnte dadurch jedoch etwas Auftrieb erfahren und die erwarteten Zinssenkungen von insgesamt 100 bp im laufenden Jahr verzögern.

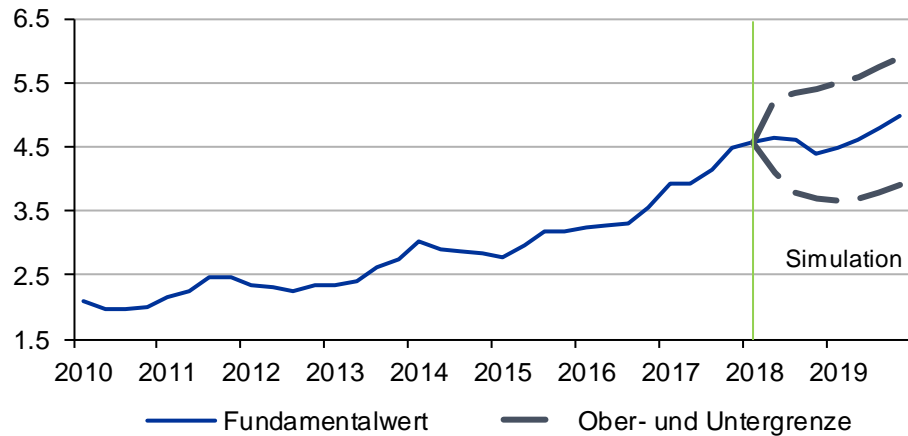
Agenda

21

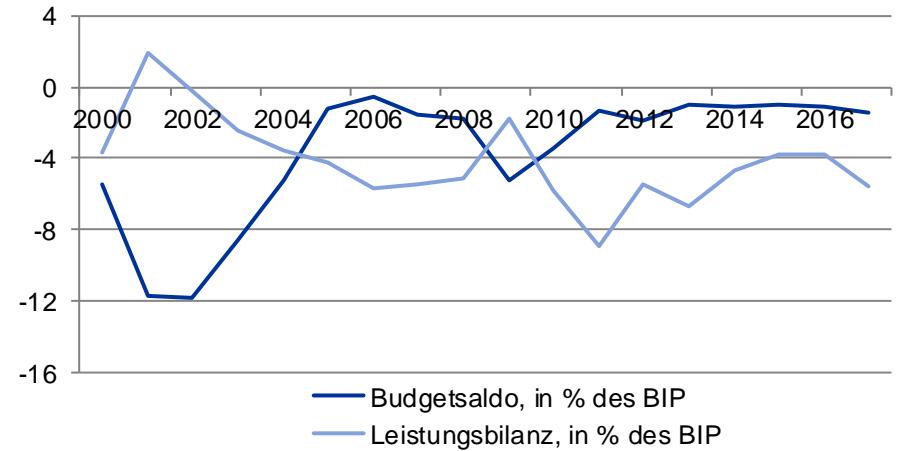
1	Überblick: Prognosen und Geldpolitik wichtiger Notenbanken	3
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen	6
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel	18
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi	23

Türkische Lira: Abwertungsdruck trotz starkem Wachstum

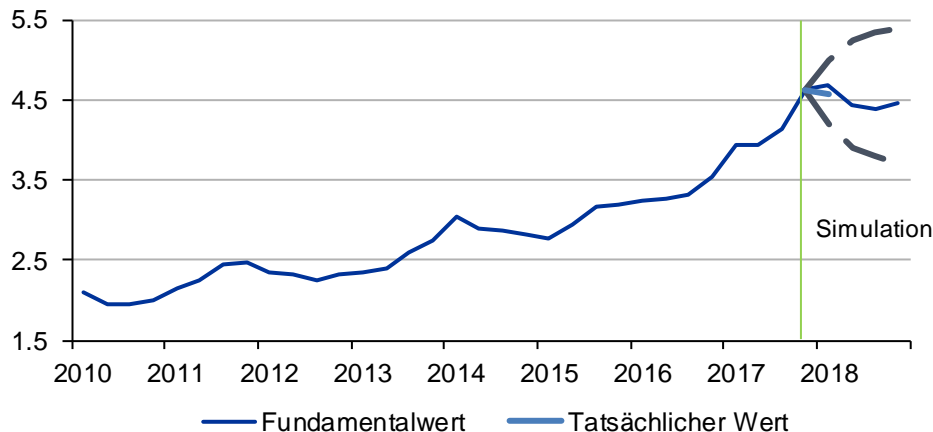
Prognose April 2018: Türkische Lira je Euro¹⁾



Budgetsaldo und Leistungsbilanz, in % des BIP²⁾



Prognose Januar 2018: Türkische Lira je Euro¹⁾

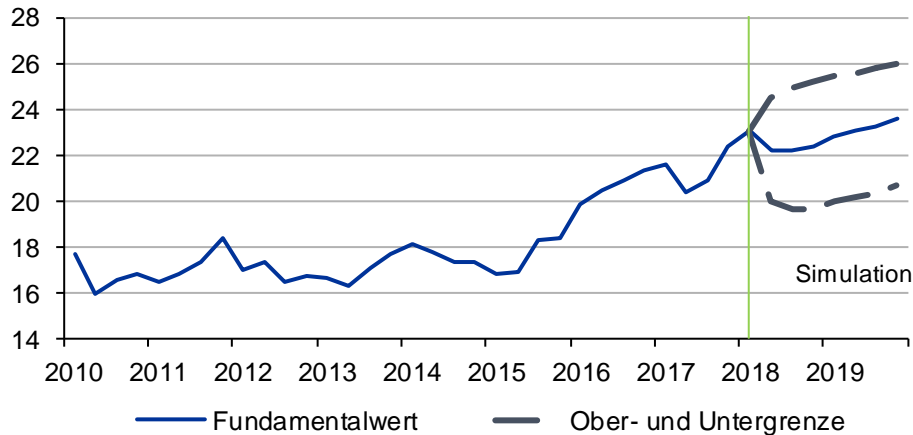


Im Detail

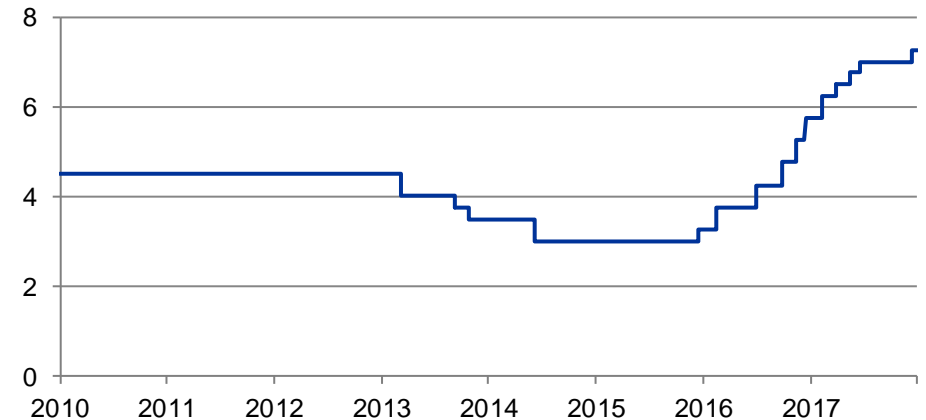
- Trotz des hohen Wirtschaftswachstums, das im letzten Jahr bei 6,5 % gelegen hatte, hat die Türkei weiterhin mit strukturellen Problemen zu kämpfen. Das Sorgenkind der Wirtschaft ist das Zwillingdefizit: sowohl der Budget- als auch der Leistungsbilanzsaldo sind seit Jahren negativ. Finanziert wird es durch kurzfristiges Auslandskapital, was relativ hohe Zinsen und politische Stabilität benötigt. Nicht überraschend kommt die Lira immer wieder unter deutlichen Abwertungsdruck.
- Zum anderen stellt die hohe Inflation, die im Februar bei 10,3 % und somit deutlich über dem Zielkorridor der Zentralbank gelegen hatte, zusätzliche Probleme dar. Die Zentralbank beließ in diesem Jahr den Leitzins vorerst bei 12,75 %. Sollte die Inflation über die 11 %-Marke steigen, wären Leitzinsanhebungen nicht auszuschließen.

Mexikanischer Peso: Weitere Leitzinsanhebungen werden erwartet

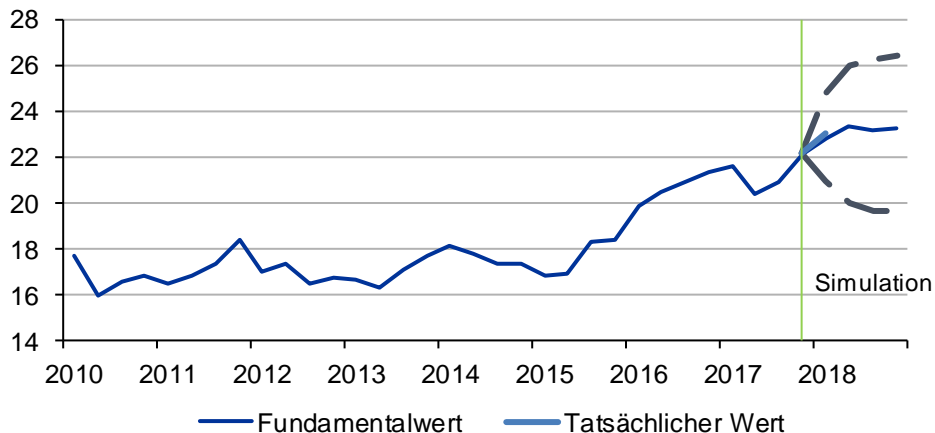
Prognose April 2018: Peso je Euro¹⁾



Leitzins, in %²⁾



Prognose Januar 2018: Peso je Euro¹⁾

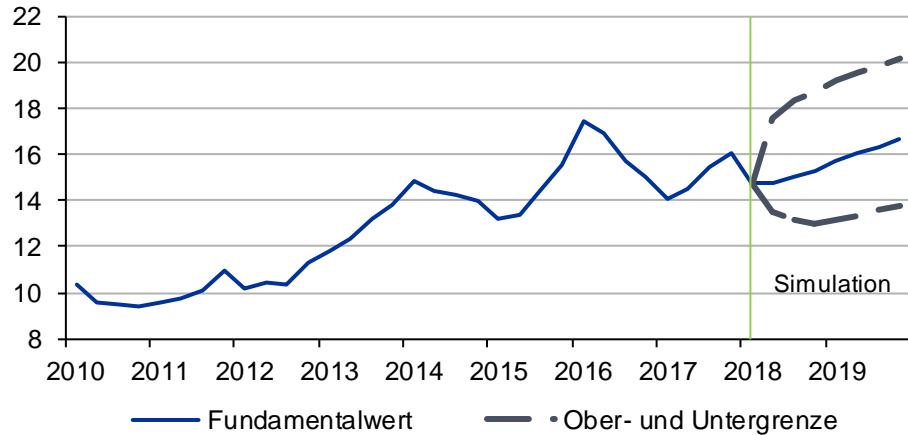


Im Detail

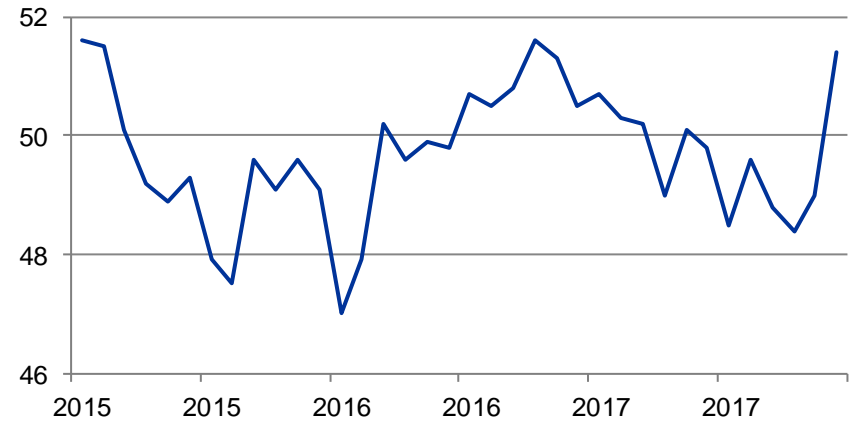
- Die Wirtschaft war im letzten Jahr überraschend kräftig um 2,1 % gewachsen. Dieses Wachstum war vor allem durch den privaten Konsum getragen, der von steigenden Reallöhnen und Beschäftigungszuwachs profitierte. Auch der Aufschwung in den USA und der relativ schwache Peso haben den mexikanischen Exporten einen Auftrieb verliehen. Vor allem im Automobilsektor konnten die Ausfuhren einen Anstieg um 12 % gegenüber dem Vorjahr verzeichnen.
- Ende 2017 stieg die Inflationsrate auf 6,7 %, die höchste Rate seit Mai 2001. Diese Entwicklung ist hauptsächlich der Peso-Schwäche und dem Preisanstieg des Benzins aufgrund einer Preisliberalisierung zu Beginn des Jahres 2017 geschuldet. Daraufhin hat die Zentralbank den Leitzins 2017 in vier Schritten auf 7,25 % und im Februar 2018 weiter auf 7,5 % angehoben.

Südafrikanischer Rand: Neue Hoffnung für das Land

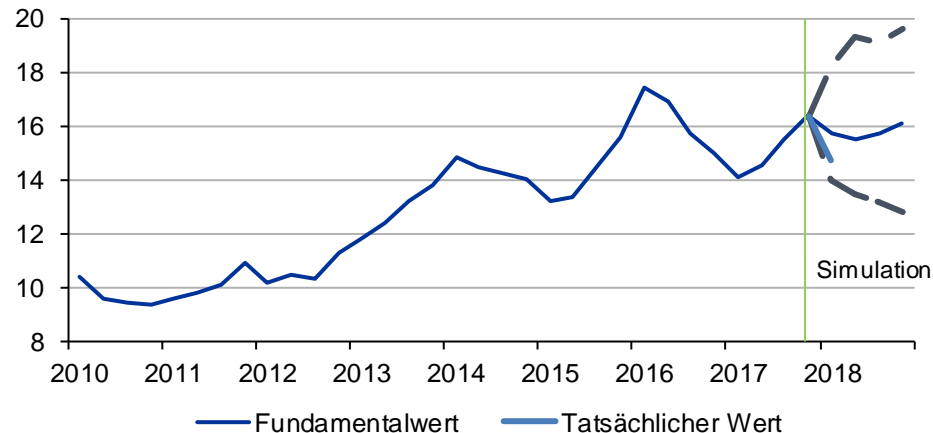
Prognose April 2018: Rand je Euro¹⁾



PMI Index²⁾



Prognose Januar 2018: Rand je Euro¹⁾

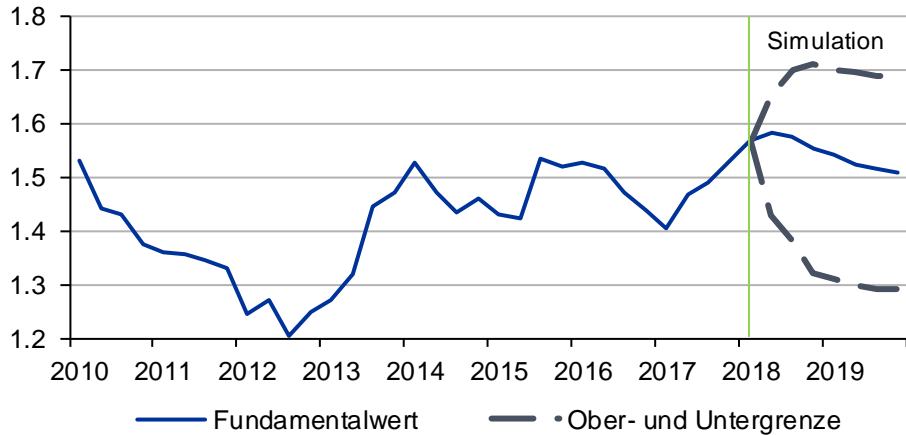


Im Detail

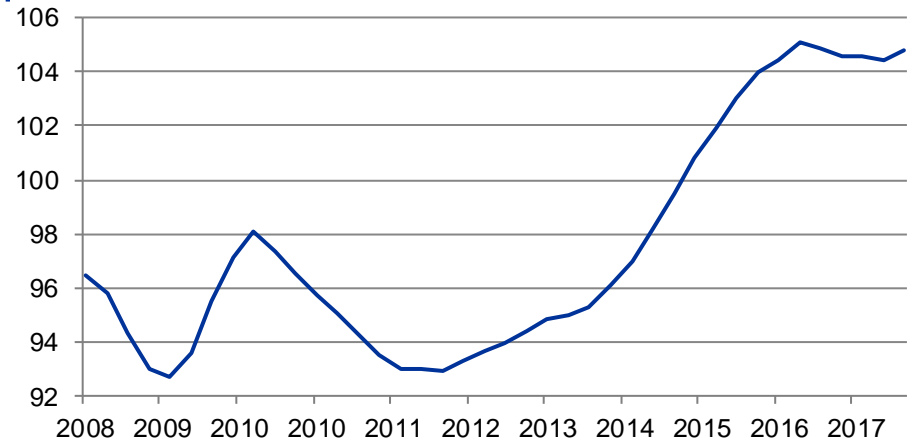
- Im Februar hatte Präsident Zuma nach zehn Jahren der Regierung seinen Rücktritt in Folge massiven Drucks aus seiner Partei wegen Korruptionsvorwürfen erklärt. Die Märkte reagierten erleichtert und die Hoffnung steigt, dass unter Ramaphosa die Glaubwürdigkeit des Staates wieder hergestellt wird. Der Rand konnte sich in Folge der Stimmungsaufhellung deutlich erholen.
- Die Inflation ist seit dem letzten Jahr weiter zurückgegangen und hatte im Februar bei 3,8 % gelegen und somit innerhalb des Zielkorridors der Zentralbank. Nachdem sich die politischen Turbulenzen gelegt hatten, senkte die Zentralbank den nötigen Spielraum um den Leitzins Ende März um 0,25 bp auf 6,25 %. Doch trotz der positiven Entwicklungen steht das Land immer noch vor großen strukturellen Problemen wie Korruption, hoher Arbeitslosigkeit und stagnierendem Wirtschaftswachstum.

Australischer Dollar: Australische Notenbank wartet ab

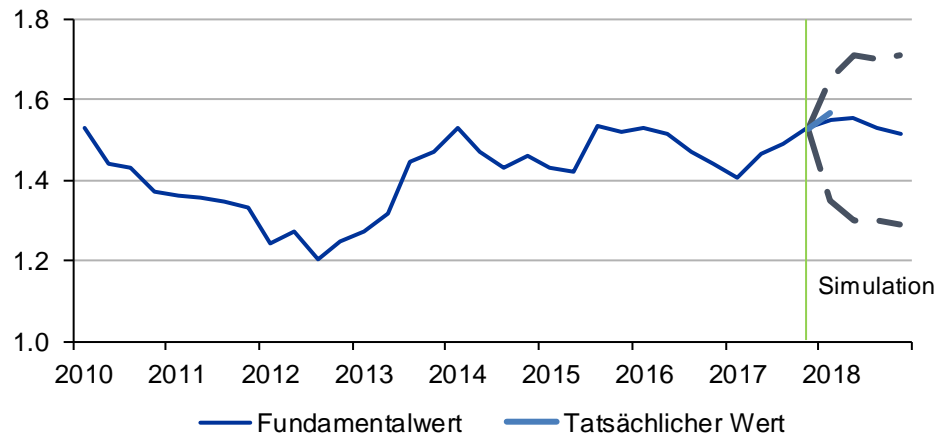
Prognose April 2018: Australischer Dollar je Euro¹⁾



Schulden der privaten Haushalte, in % des BIP²⁾



Prognose Januar 2018: Australischer Dollar je Euro¹⁾

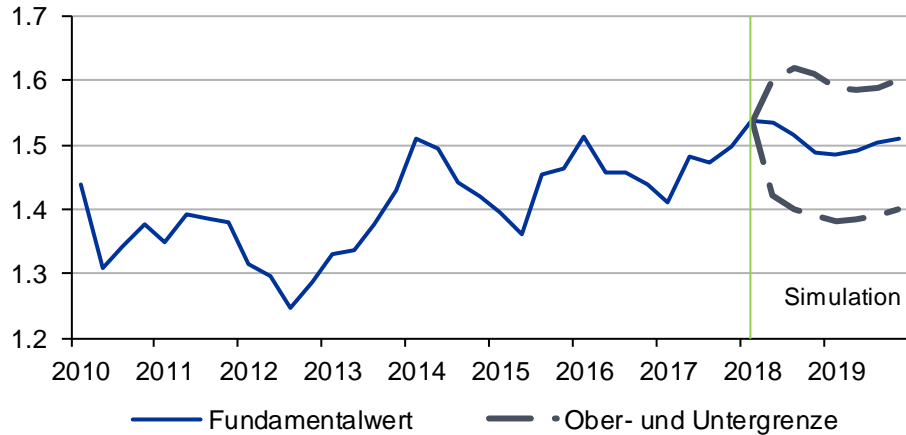


Im Detail

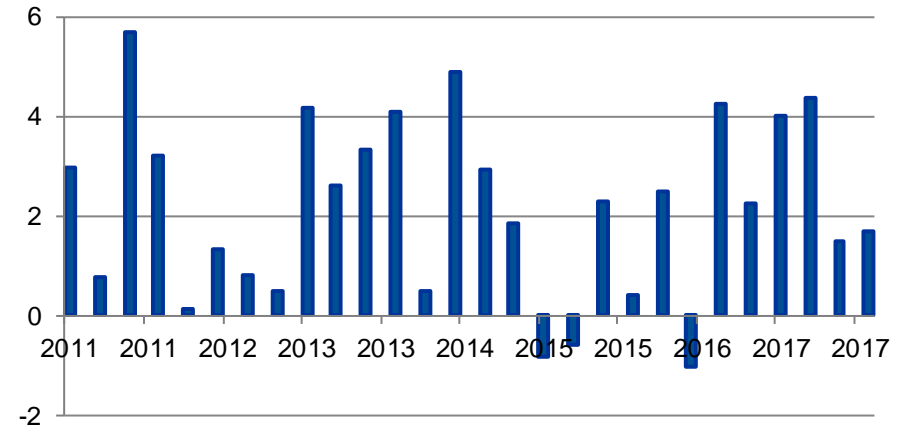
- Australien kann ein solides, wenn auch ein etwas schwächer als erwartetes Wirtschaftswachstum von 2,4 % im letzten Jahr ausweisen. Vor allem die schwachen Konsumausgaben in der zweiten Jahreshälfte hatten die Wachstumsdynamik gedämpft.
- Ähnlich wie in anderen Industrieländern blieben Lohn- und Inflationsdruck trotz einer hohen Beschäftigung gering. Im letzten Jahr waren die Lohnkosten um nur 2,1 % gewachsen, die Inflation stieg um 1,9 %, sodass die Reallöhne nur minimal zulegen konnten. Die australische Notenbank (RBA) hat den Leitzins bisher konstant bei 1,5 % gehalten. Frühestens in der zweiten Jahreshälfte von 2018 könnte der Leitzins angehoben werden. Laut RBA bleiben ein hoher privater Schuldenstand und ein überhitzter Immobilienmarkt Grund zur Sorge.

Kanadischer Dollar: US-Handelsstreit als Risikofaktor

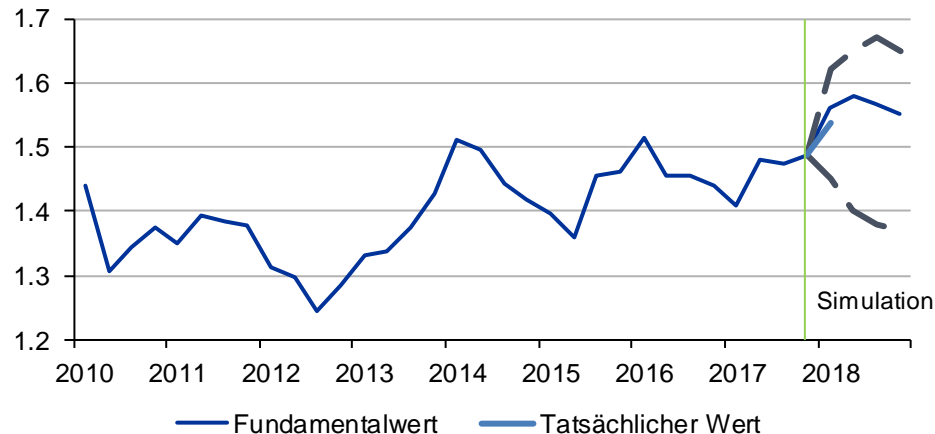
Prognose April 2018: Kanadischer Dollar je Euro¹⁾



BIP-Wachstum, in % zum Vorquartal²⁾



Prognose Januar 2018: Kanadischer Dollar je Euro¹⁾

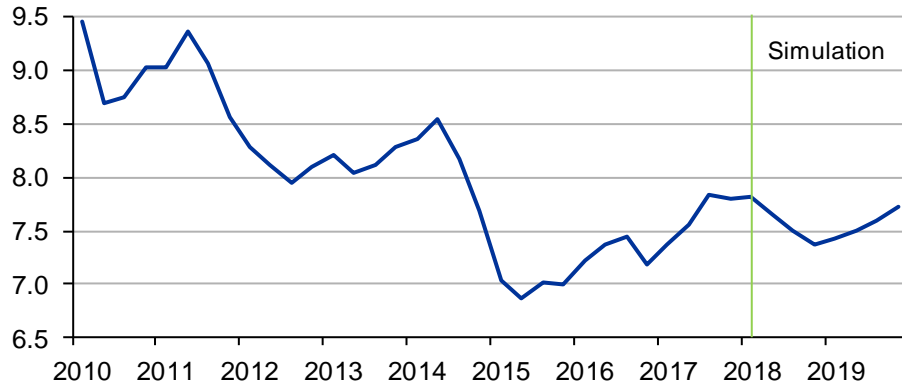


Im Detail

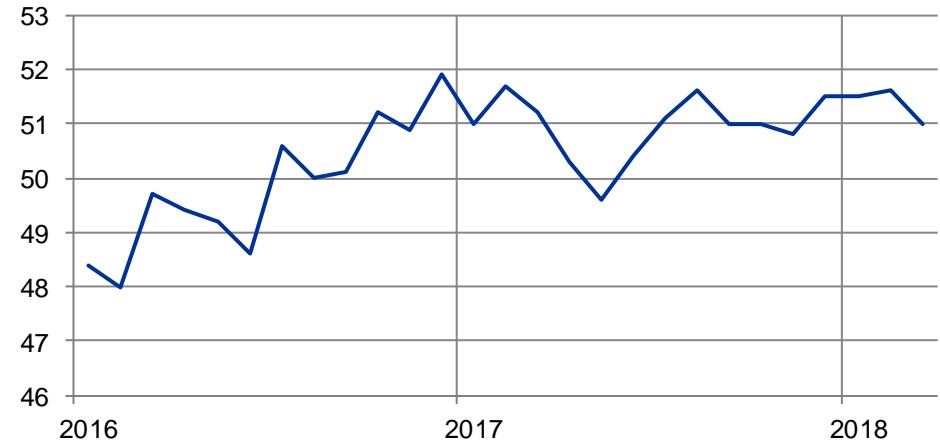
- Die kanadische Wirtschaft wächst weiterhin sehr robust und verzeichnete im letzten Jahr ein Wachstum von 3 %. Dementsprechend zeigt der Arbeitsmarkt ebenfalls eine positive Entwicklung. Die Arbeitslosenquote ist mit 5,7 % die niedrigste seit 40 Jahren. Lohndruck spiegelt sich jedoch vermehrt in steigender Inflation, die im Februar bei 2,2 % lag, wider.
- Die kanadische Notenbank (RBC) hat ihren Leitzins auf inzwischen 1,25 % angehoben. Wachstumsrisiken wie das drohende Scheitern der NAFTA-Verhandlungen oder ein überhitzender Immobilienmarkt bleiben jedoch ein Thema. Zusätzlich würden die angekündigten US-Einfuhrzölle auf Stahl und Aluminium die kanadische Wirtschaft negativ belasten. Alles in allem ist bei solchen Unsicherheiten von keiner weiteren kurzfristigen Zinsanhebung auszugehen.

China: PMI-Umfragen mit gemischten Signalen

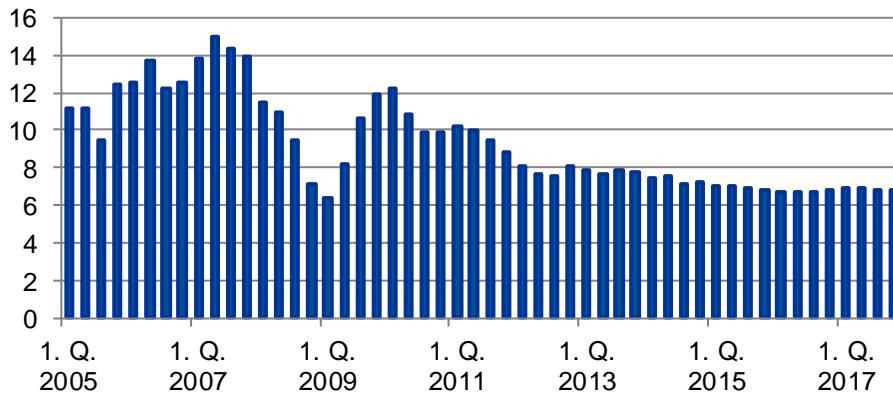
Prognose April 2018: Yuan je Euro¹⁾



Caixin PMI (50 = Expansionsschwelle)



Reale BIP-Entwicklung (qoq); in %



Im Detail

- Die chinesische Wirtschaft hatte im ersten Quartal 2018 ein Wachstum von 6,8 % im Jahresvergleich erreichen können. Allerdings trüben sich die Frühindikatoren, wie auch in der Euro-Zone, am aktuellen Rand etwas ein.
- Der PMI-Index hatte sich zuletzt schlechter entwickelt als erwartet. Das Barometer fiel auf 51 Zähler. Vielfach war der Rückgang als erstes Anzeichen für eine mögliche Verlangsamung der Wirtschaftsdynamik in diesem Jahr gesehen worden.
- Zwar sind die Risiken für die chinesische Wirtschaft in Form einer relativ hohen Verschuldung, Fehlallokation und einer möglichen Immobilienblase schon länger bekannt. Allerdings haben die chinesische Fiskal- wie auch die Geldpolitik immer noch Handlungsspielraum.

Ihre Ansprechpartner

Dr. Klaus Bauknecht

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

Telefon +49 211 8221-4118
E-Mail Klausdieter.Bauknecht@ikb.de

Dr. Carolin Vogt

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

Telefon +49 211 8221-4492
E-Mail Carolin.Vogt@ikb.de

Daniel Schönekas

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

Telefon +49 211 8221-4689
E-Mail Daniel.Schoenekaes@ikb.de

Eugenia Wiebe

IKB Deutsche Industriebank AG
Wilhelm-Bötzkes-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-Böttsches-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4492

April 2018

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