

Fundamentale Einschätzungen ausgewählter Währungen

Volkswirtschaft und Research
Düsseldorf, Herbst 2020

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

- [Geldpolitik: Die Glaubwürdigkeit muss im Fokus stehen](#) 13. Oktober 2020
- [Britische Wirtschaft: Wo bleibt das Brexit-Chaos?](#) 08. Oktober 2020
- [Türkische Lira: Abwertung ohne Ende?](#) 01. Oktober 2020
- [Deutsche Konjunktur: Wie voll wird das Glas im nächsten Jahr sein?](#) 24. September 2020
- [Verlängerung des Kurzarbeitergeldes: Zu früh entschieden](#) 14. September 2020
- [EZB-Sitzung: mit Vollgas weiter so](#) 10. September 2020

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

Kontakt: www.ikb-blog.de

**Links zum
IKB-Research:**

**Konjunktur-
und
Kapitalmarkt-
Publikation**

**wöchentlicher
Podcast**



Auf einen Blick: IKB-Ansatz und Punktprognosen

FX-Prognosen – ausgewählte Währungen¹⁾

	15. Okt	Ende 2020	In 9 M	Ende 2021
EUR/USD	1,17	1,19	1,14	1,13
EUR/GBP	0,90	0,91	0,93	0,93
EUR/JPY	124	127	125	123
EUR/CHF	1,07	1,08	1,08	1,08
EUR/HUF	364	356	347	344
EUR/CZK	27,3	27,1	26,7	26,5
EUR/TRY	9,31	9,32	9,40	9,80
EUR/PLN	4,53	4,44	4,30	4,28
EUR/RUB	91,5	91,0	88,0	88,9
EUR/MXN	25,1	25,7	24,5	24,6
EUR/ZAR	19,5	19,4	19,0	19,5
EUR/CNY	7,89	7,97	7,70	7,67
EUR/CAD	1,54	1,56	1,50	1,49
EUR/AUD	1,65	1,63	1,56	1,55

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 15-19	2018	2019	2020P	2021P
USA	2,5	3,0	2,2	-3,6	5,9
Euro-Zone	1,9	1,9	1,3	-8,5	4,9
Russland	0,6	2,2	1,3	-4,9	3,6
China	6,6	6,6	6,1	2,1	8,9
Indien	6,8	6,1	4,8	-5,3	6,5
Brasilien	-0,6	1,3	1,1	-7,3	2,6
Japan	1,0	0,3	0,7	-5,2	3,8
Übrige Welt	2,8	2,7	1,9	-4,5	3,0
Welt	3,4	3,5	2,8	-3,7	5,2

Agenda

1 Auf einen Blick

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

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

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

Gedanken zur Geldpolitik und ausgewählten Devisenkursen – Q4 2020

Erneut steigen die Konjunkturrisiken. Zum einen scheinen Aufholeffekte im vierten Quartal nachzulassen. Dies gilt vor allem für das produzierende Gewerbe, das in Deutschland sowie global eine überraschend schnelle Aufholjagd im dritten Quartal gezeigt hatte. Zum anderen steigen die Infektionszahlen fast kontinuierlich an und lassen Sorgen vor erneuten bzw. weiteren wirtschaftlichen Einschränkungen aufkommen. Zudem stehen Notenbanken wie die Fed oder die EZB mit dem Rücken an der Wand, wenn es darum geht, in diesem Umfeld wirksame Konjunkturimpulse zu liefern. Denn eine Geldpolitik in Form marginaler Leitzinsänderungen bringen ebenso wenig wie Aufkaufprogramme und damit sinkende langläufige Renditen, da in Zeiten hoher Unsicherheit der Einfluss von Zinsen auf die Wirtschaft äußerst begrenzt ist. Nur die Fiskalpolitik kann kurzfristig entscheidende Impulse für die Realwirtschaft liefern. Doch dies bedeutet nicht, dass die Notenbanken keine entscheidende Rolle bei der Bewältigung der Corona-Pandemie haben: Bei hohen Schuldenquoten ist es vor allem die Geldpolitik, die mit niedrigen Zinsen die Schuldentragfähigkeit der Staaten und damit ihren fiskalischen Handlungsspielraum sichert.

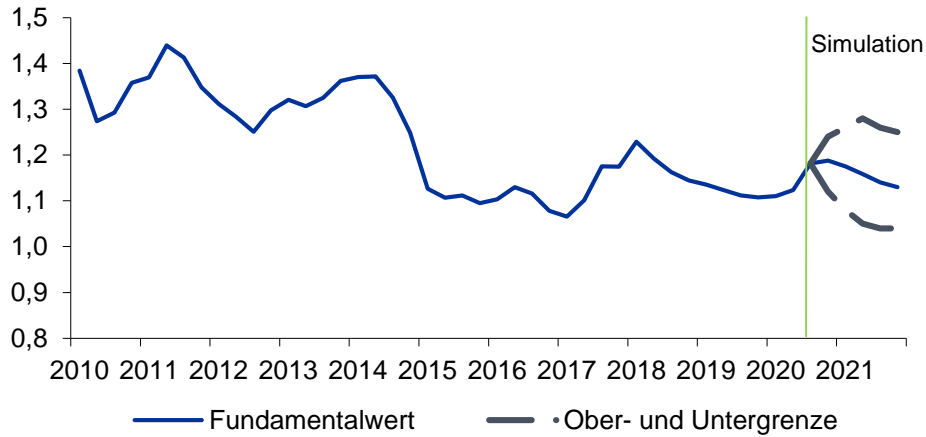
Auch wenn die Inflation perspektivisch ansteigen sollte, ist wegen der hohen Schuldenquoten der Raum für Zinsanhebungen – zumindest anfänglich – eher begrenzt. Dies führt aber nicht notwendigerweise zu einem Glaubwürdigkeitsverlust der Notenbanken. Denn die Fed hat angekündigt, durchaus eine höhere Inflationsrate kurz- bis mittelfristig zu tolerieren. Ihr Argument bezieht sich auf die durchschnittliche Inflationsrate im Zeitablauf, die es gilt, stabil zu halten. Befindet sich die Inflationsrate mehrere Jahre unter ihrem Durchschnittswert, muss eine Phase der Überschreitung folgen, damit der Durchschnitt stabil bleibt und als Anker der Inflationserwartungen dienen kann. Mit dieser Aussage hat die Fed klar signalisiert, dass sich die Zinsen selbst bei zunehmender Inflation kurz- bis mittelfristig nicht bewegen werden. Auf Grundlage der bereits deutlich gesunkenen Renditen und des weiterhin risikoreichen Konjunkturausblicks hat der Markt auf diese Aussage eher verhalten reagiert. Er erwartet ohnehin keine schnelle Zinswende. In der Euro-Zone, wo die EZB aktuell eine Überprüfung ihrer Politik sowie ihres Mandats durchführt, ist es ähnlich. Inflationserwartungen nehmen nun schon länger ab – basierend auf der Tatsache, dass die EZB in den letzten zehn Jahren ihr Inflationsziel doch relativ deutlich verfehlt hat. Wann und wie stark diese Erwartungen wieder zunehmen werden, scheint aktuell eher von der Effektivität der Fiskalpolitik als von der Geldpolitik abzuhängen.

Kurze Einschätzung zu ausgewählten Devisenkursen:

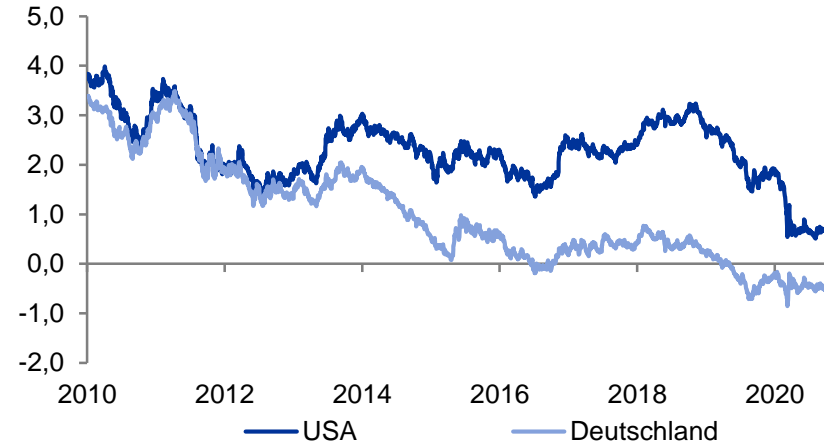
- **EUR/USD:** Durch den hohen Offenheitsgrad der Euro-Zone muss die EZB einer nachhaltigen Aufwertung des Euro gegensteuern, da diese einer spürbaren geldpolitischen Straffung gleichkommen würde. Eine nachhaltige Aufwertung des Euro zum US-Dollar ist daher unwahrscheinlich.
- **EUR/GBP:** Die britische Wirtschaft benötigt einen anhaltend unterstützenden Wechselkurs, um den Anpassungsprozess infolge des Brexit voranzutreiben. Ein aufwertendes Pfund ist demnach nicht zu erwarten.
- **EUR/TRY und EUR/ZAR:** Kurzfristige Zinsanhebungen sind keine Lösung für langjährige Versäumnisse von Strukturreformen. Strukturelle Schwäche der Lira und des Rand sollten anhalten.

US-Dollar und Britisches Pfund

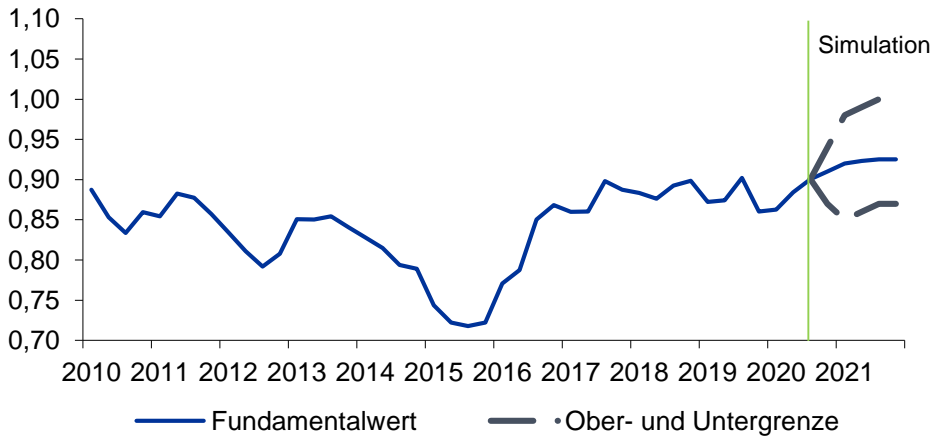
Prognose: US-Dollar je Euro¹⁾



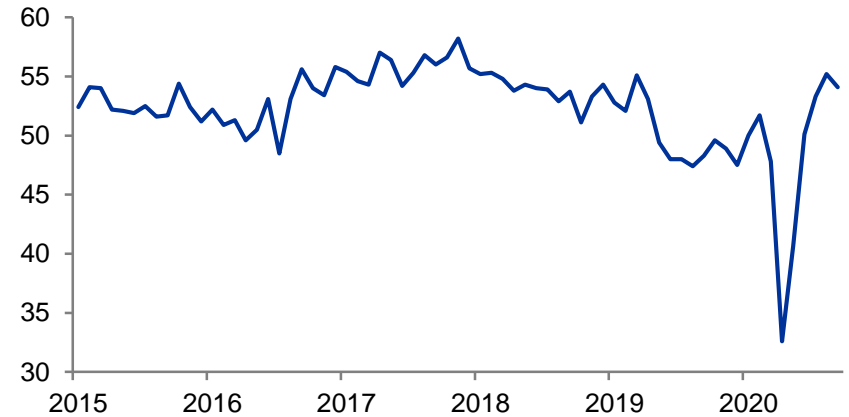
USA und Deutschland: 10-Jahres-Renditen, in %³⁾



Prognose: Pfund je Euro²⁾

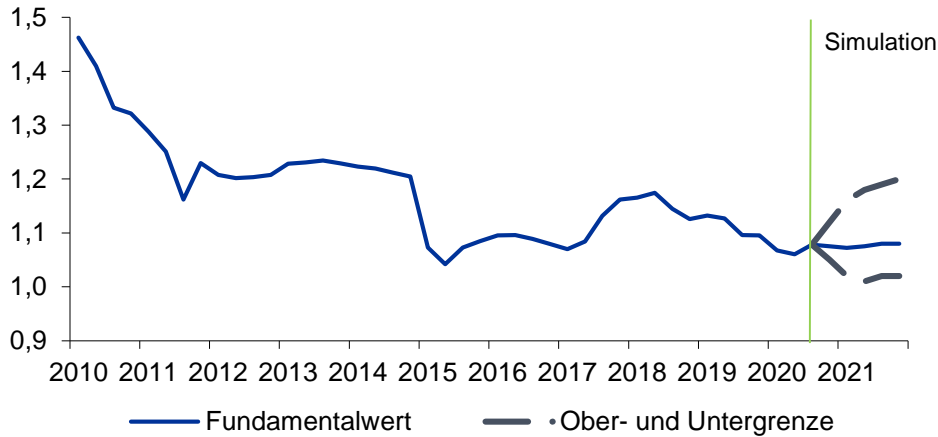


UK: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe³⁾

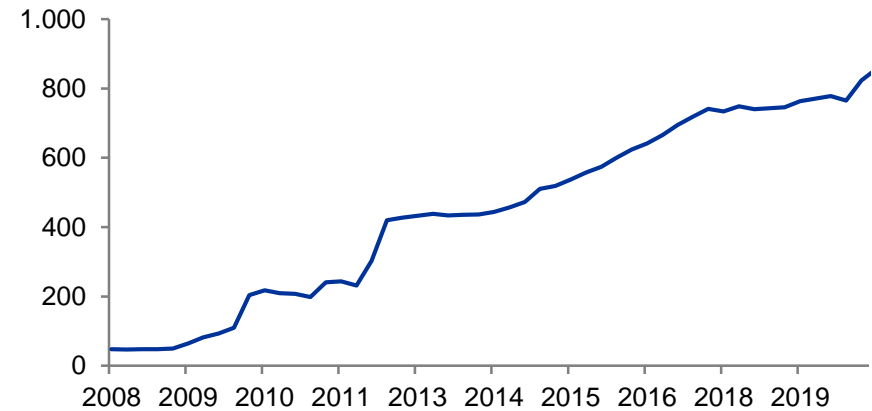


Schweizer Franken und Japanischer Yen

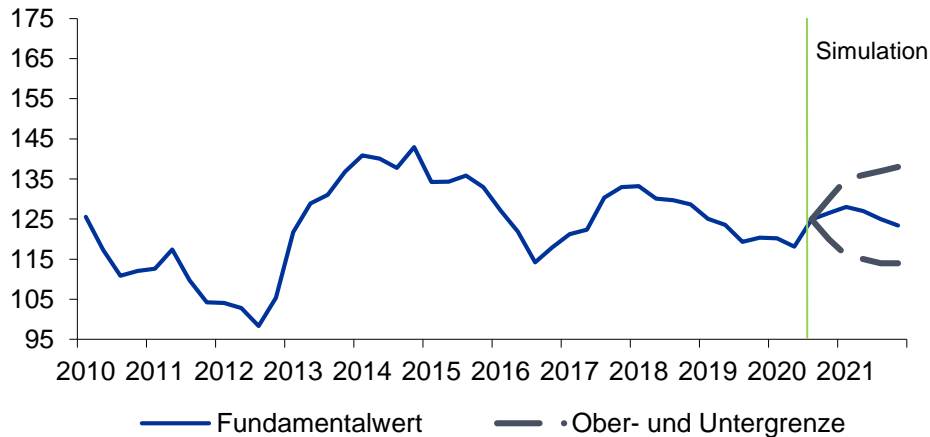
Prognose: Franken je Euro¹⁾



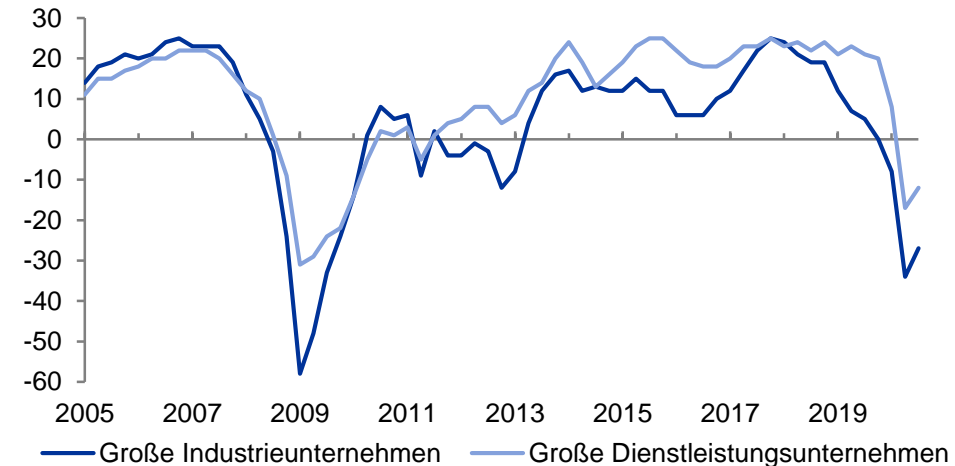
Schweiz: Währungsreserven, in Mrd. CHF³⁾



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

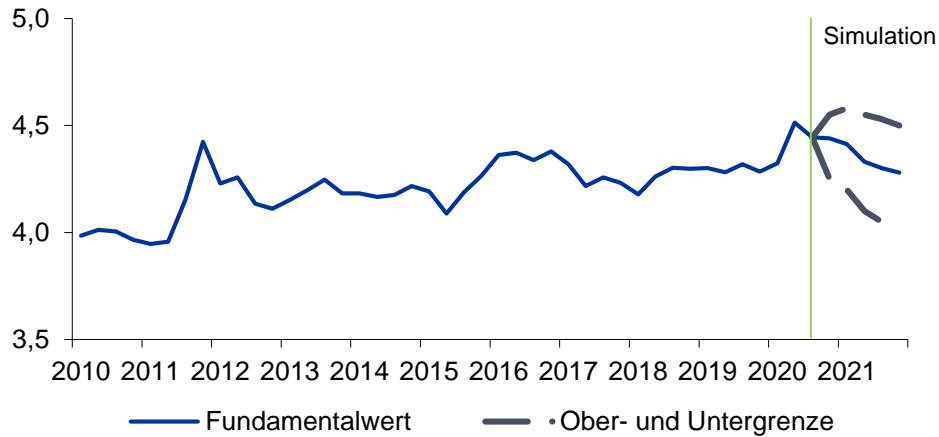
2 Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen

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

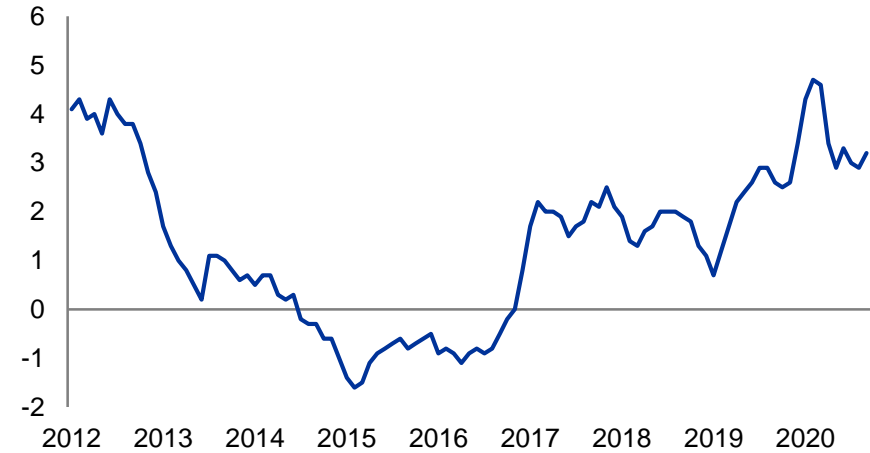
4 Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi

Polnischer Zloty und Ungarischer Forint

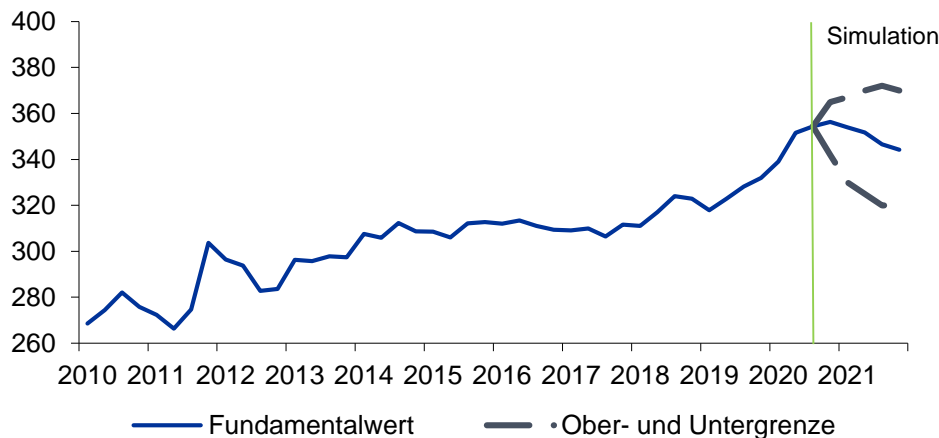
Prognose: Zloty je Euro¹⁾



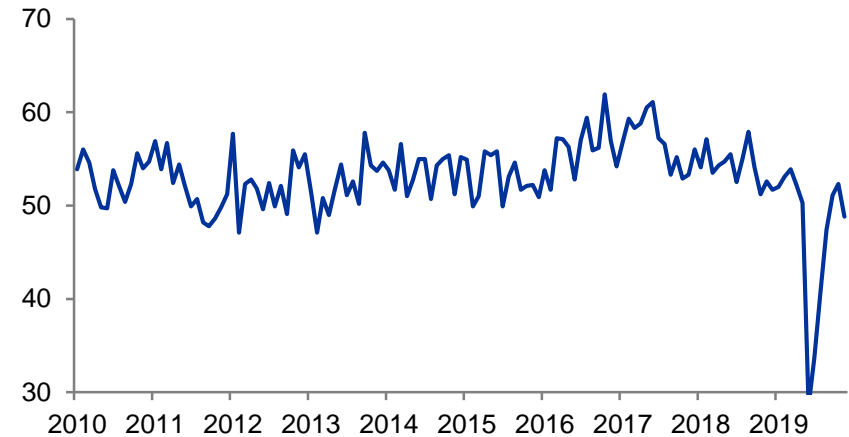
Polen: Inflation, in %³⁾



Prognose: Forint je Euro²⁾



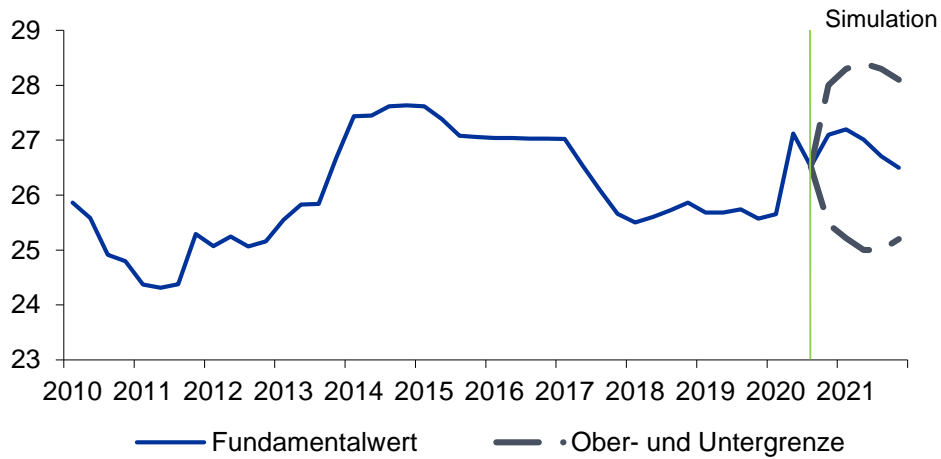
Ungarn: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe⁴⁾



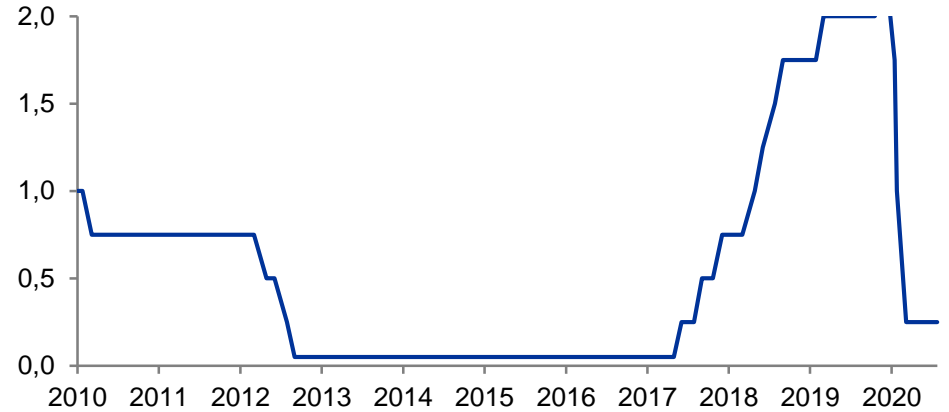
Quellen: 1) NBP; IKB-Berechnungen 2) MSN; IKB-Berechnungen 3) EIU 4) Bloomberg

Tschechische Krone und Russischer Rubel

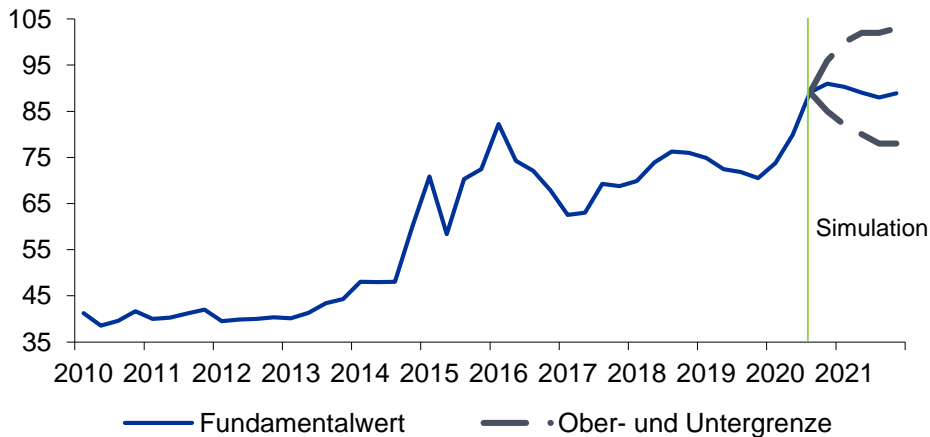
Prognose: Tschechische Kronen je Euro¹⁾



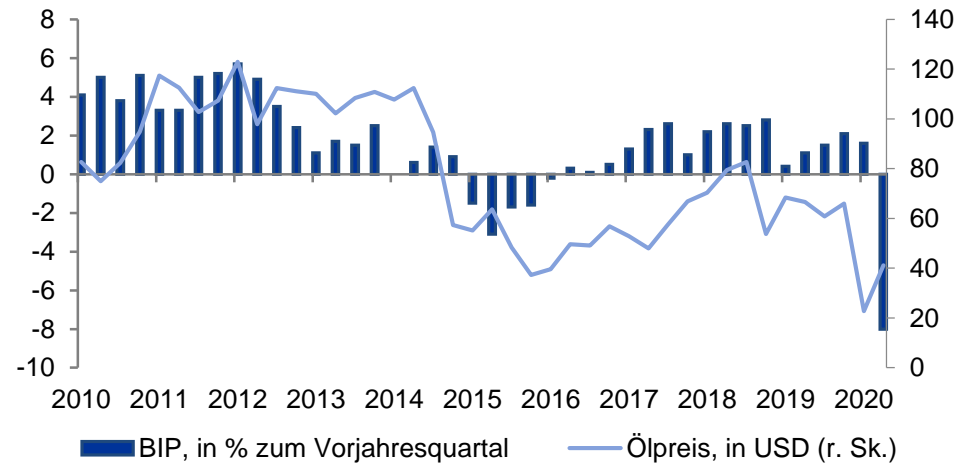
Tschechien: Leitzinsen, in %³⁾



Prognose: Rubel je Euro²⁾



Russland: BIP-Wachstum und Ölpreis⁴⁾

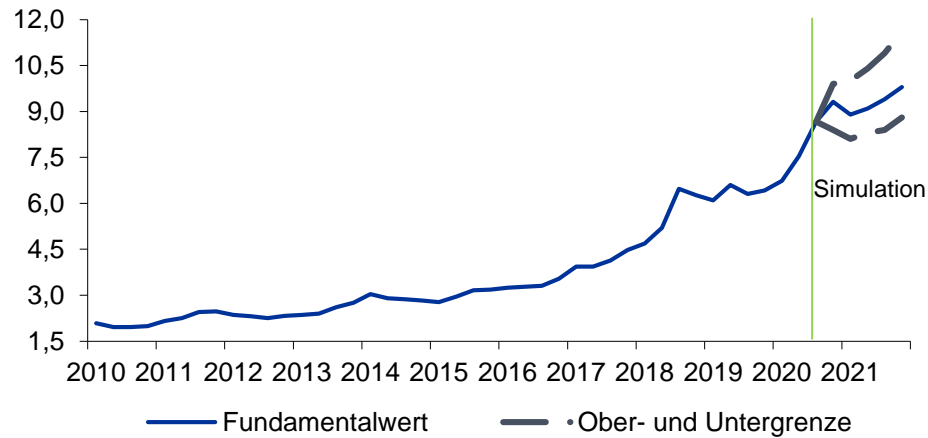


Quellen: 1) CNB; IKB-Berechnungen; 2) CBR; IKB-Berechnungen 3) CNB 4) CBR; Bloomberg

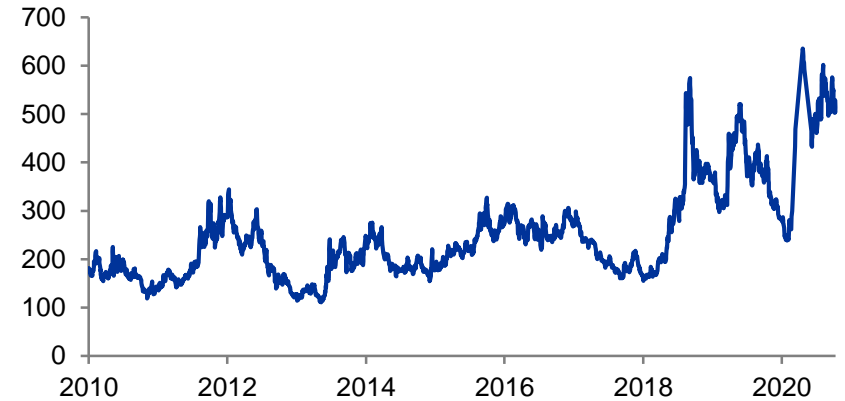
1	Auf einen Blick
2	Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen
3	Ausgewählte osteuropäische Währungen: Polnischer Zloty, Ungarischer Forint, Tschechische Krone und Russischer Rubel
4	Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer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

Türkische Lira und Südafrikanischer Rand

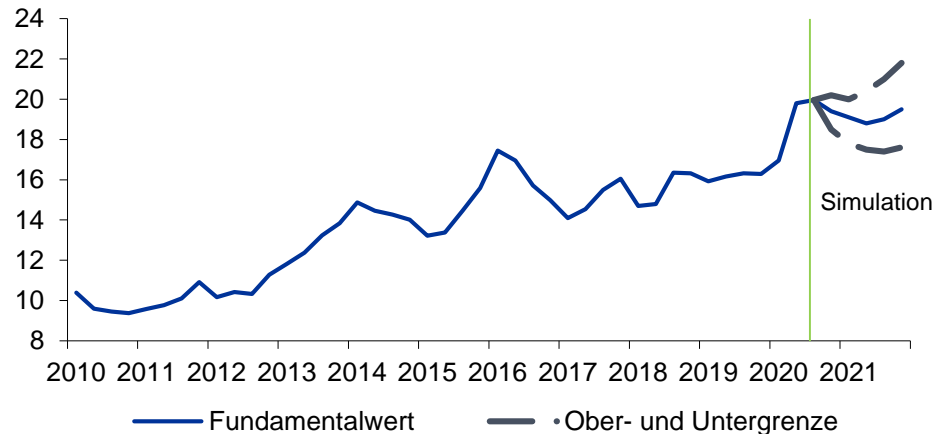
Prognose: Türkische Lira je Euro¹⁾



Türkei: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen³⁾



Prognose: Rand je Euro²⁾

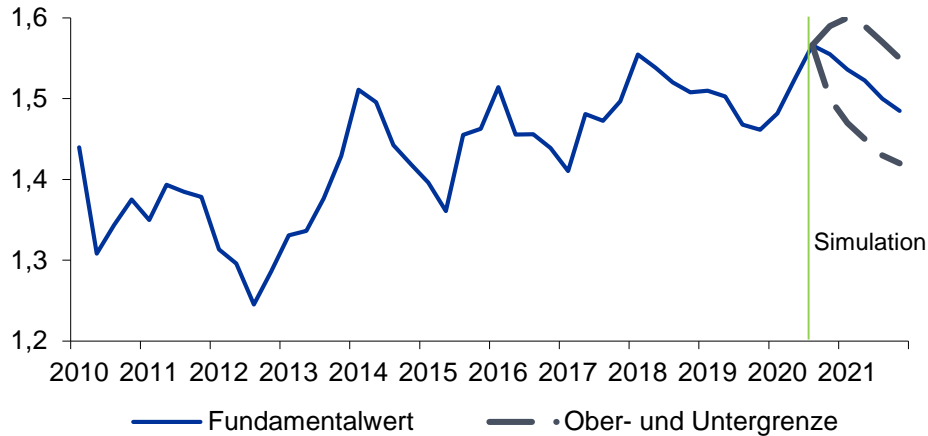


Südafrika: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen³⁾

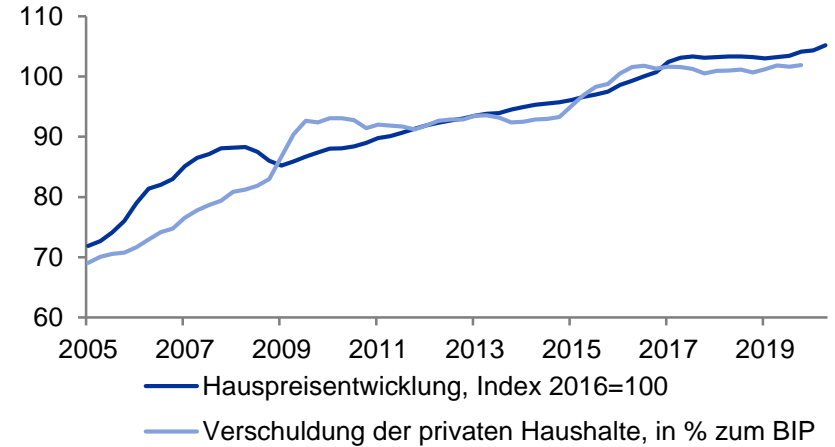


Kanadischer Dollar und Australischer Dollar

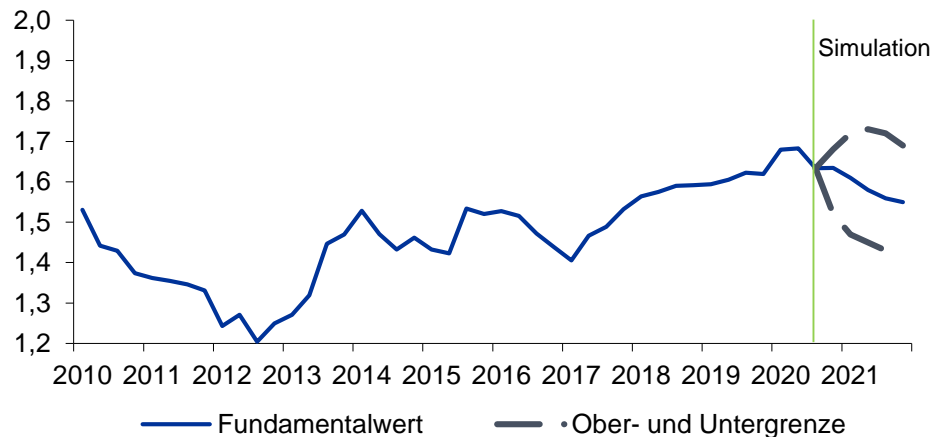
Prognose: Kanadischer Dollar je Euro¹⁾



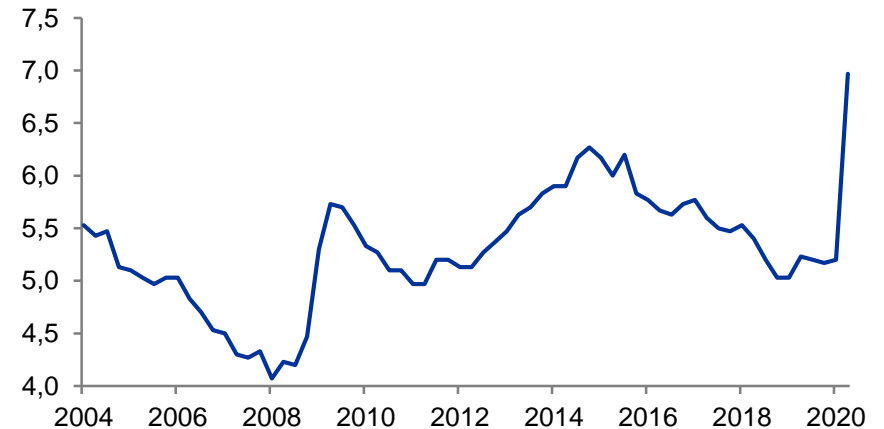
Kanada: Hauspreisentwicklung und Verschuldung, in %³⁾



Prognose: Australischer Dollar je Euro²⁾



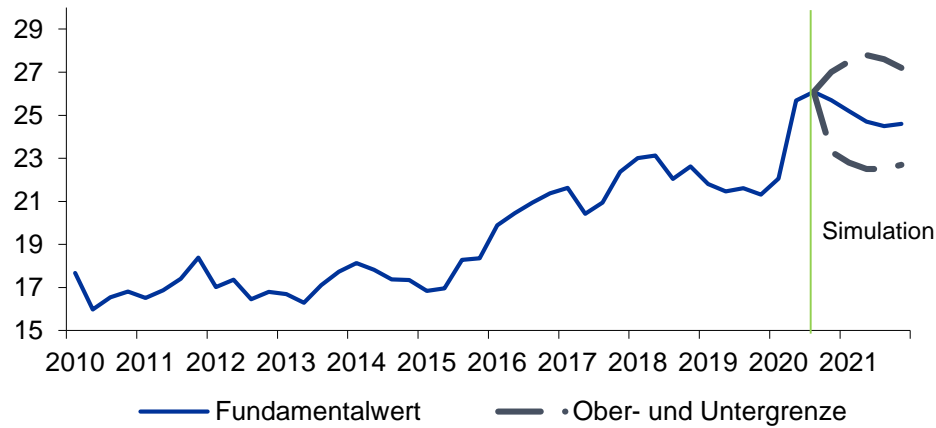
Australien: Arbeitslosenquote, in %³⁾



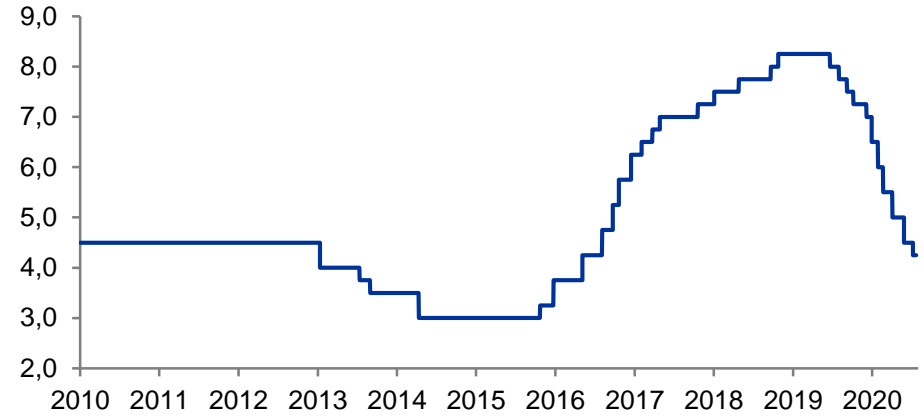
Quellen: 1) Bank of Canada; IKB-Berechnungen 2) Reserve Bank of Australia; IKB-Berechnungen 3) Bloomberg

Mexikanischer Peso und Chinesischer Yuan

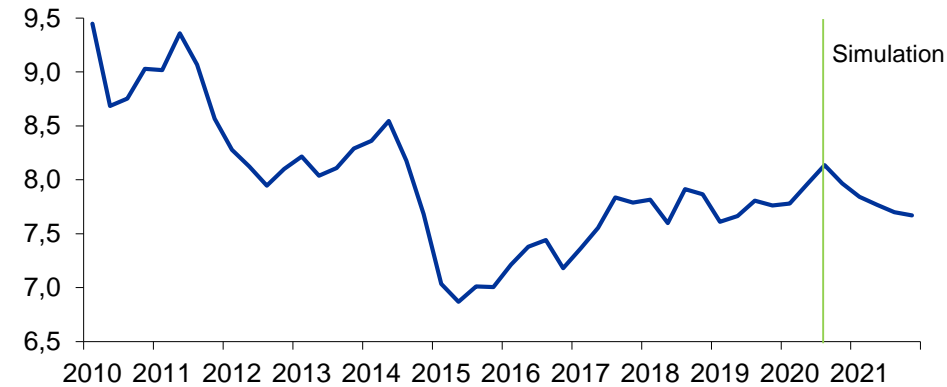
Prognose: Peso je Euro¹⁾



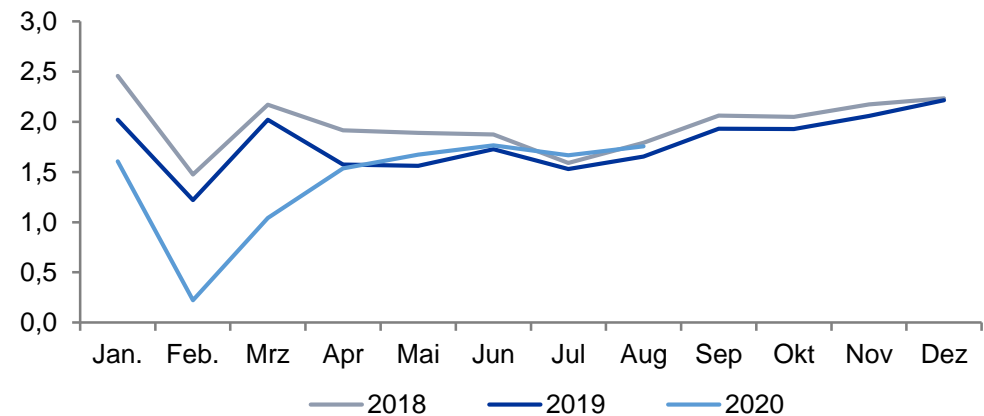
Mexiko: Leitzins, in %³⁾



Prognose: Yuan je Euro²⁾



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

Oktober 2020

Herausgeber: IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform: Aktiengesellschaft
Sitz: Düsseldorf
Handelsregister: Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats: Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorstand: Dr. Michael H. Wiedmann (Vorsitzender), Claus Momburg