

Fundamentale Einschätzungen ausgewählter Währungen

Volkswirtschaft und Research
Düsseldorf, Sommer 2020

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: EZB legt Verschnaufpause ein](#) 16. Juli 2020
- [DAX: Heiße Luft gibt Auftrieb](#) 10. Juli 2020
- [Verarbeitendes Gewerbe: Der lange Weg zurück](#) 7. Juli 2020
- [Steigende Schuldenquoten bei niedrigem Wachstum: ein Teufelskreis?](#) 15. Juni 2020
- [Barometer: Konjunktur- und Zinsperspektiven](#) Juni 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⁾

| | 16. Jul | in 3M | Ende 2020 | Ende 2021 |
|---------|---------|-------|-----------|-----------|
| EUR/USD | 1,14 | 1,15 | 1,18 | 1,15 |
| EUR/GBP | 0,91 | 0,90 | 0,91 | 0,92 |
| EUR/JPY | 122 | 123 | 126 | 123 |
| EUR/CHF | 1,08 | 1,08 | 1,11 | 1,12 |
| EUR/HUF | 354 | 350 | 344 | 348 |
| EUR/CZK | 26,7 | 26,5 | 26,2 | 26,1 |
| EUR/TRY | 7,83 | 7,80 | 8,10 | 8,30 |
| EUR/PLN | 4,49 | 4,44 | 4,40 | 4,45 |
| EUR/RUB | 81,3 | 81,2 | 79,8 | 76,6 |
| EUR/MXN | 25,6 | 25,4 | 25,0 | 25,8 |
| EUR/ZAR | 19,0 | 19,0 | 18,5 | 19,8 |
| EUR/CNY | 7,99 | 8,03 | 8,15 | 8,07 |
| EUR/CAD | 1,54 | 1,55 | 1,54 | 1,47 |
| EUR/AUD | 1,63 | 1,62 | 1,59 | 1,54 |

Die folgenden Seiten dokumentieren die aktualisierten Fundamentalprognosen der IKB für ausgewählte Devisenkurse. Unsere Einschätzungen basieren auf Modellen, die sich auf makroökonomische Daten und Annahmen stützen und somit als Fair-Value- oder Fundamentalprognosen anzusehen sind. Diese Einschätzungen sollen als mittelfristiger Anker der Wechselkursentwicklung dienen und nicht als Prognose des kurzfristigen Verlaufs, der oftmals spekulative Komponenten beinhaltet. Der Prognosehorizont erstreckt sich bis Ende 2021.

BIP-Wachstum, in % zum Vorjahr²⁾

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

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 zu ausgewählten Devisenkurse – Q3 2020

Notenbanken können zufrieden sein: Risikobereitschaft kehrt zurück

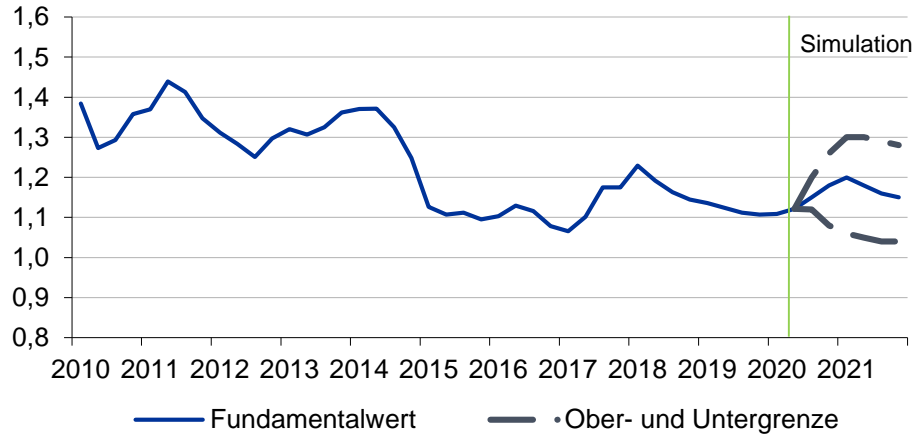
- Die Weltwirtschaft scheint den konjunkturellen Tiefpunkt der Pandemie durchschritten zu haben. Während es für die USA, aber auch Europa eine längere Erholungsphase werden könnte, kann China hingegen nun schon etwas länger mit positiven Konjunkturzahlen überraschen und damit Erwartungen einer V-Erholung aufrechterhalten. Ein sich aufhellendes Konjunkturbild sowie die anhaltende Krisenpolitik der Notenbanken stützen Kredit- und Aktienmärkte (siehe auch [IKB-Kapitalmarkt-News 10. Juli 2020](#)) und sorgen zunehmend für eine höhere Risikobereitschaft der Finanzmärkte. Dies wiederum setzt Safe-Haven-Währungen wie den Schweizer Franken tendenziell unter Druck. Unterstützt wird die Risikoneubewertung nicht nur durch Konjunkturdaten und Notenbanken, sondern auch durch eine bis dato fehlende Welle von Bonitätsverschlechterungen und Unternehmensausfällen. Aufgrund des Risikos einer nur graduellen Erholung sind zunehmende Probleme jedoch zeitverzögert nicht auszuschließen – vor allem für Europa und die USA.

Nachhaltige Euro/USD-Korrektur bzw. bedeutende Aufwertung des Euro nicht zu erwarten

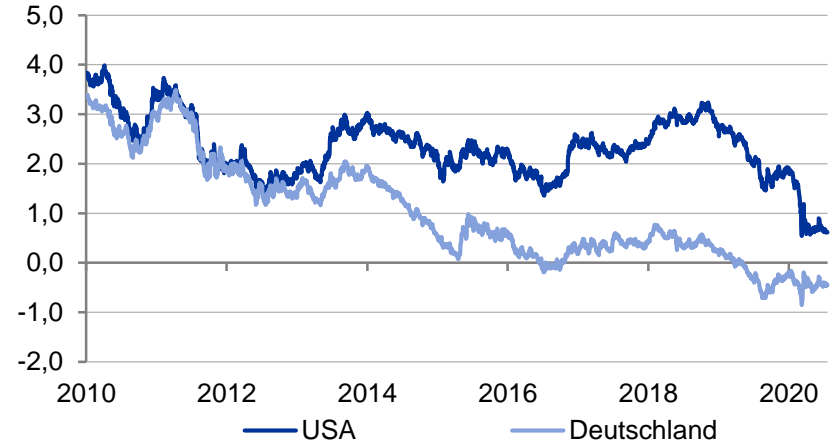
- Seit dem weltweiten Ausbruch der Corona-Pandemie hat sich das Zinsdifferenzial zwischen US- und Bund-Anleihen deutlich eingeeignet – vor allem durch den Rückgang der US-Renditen. Lag das Zinsdifferenzial noch bei rund 210 bp zu Jahresanfang, so ist es inzwischen auf die Hälfte geschrumpft. Diese Reduzierung hat dem Euro-Kurs Auftrieb gegeben, da das Langfristzinsdifferenzial ein entscheidender Treiber des Euro/USD-Devisenkurses ist. Wie nachhaltig sich der stärkere Euro tatsächlich erweist, bleibt allerdings abzuwarten. Die Euro-Zone steht vor bedeutenden Herausforderungen, was ihre und die Schuldentragfähigkeit der einzelnen Länder angeht. Das Schuldenproblem lässt der EZB wenig bis keinen Handlungsspielraum – selbst auf mittel- bis langfristige Sicht. Doch auch die Fed hat aufgrund der wirtschaftlichen Konsequenzen der Pandemie wenig Raum für kurzfristiges Handeln.
- Die US- wie auch die europäische Volkswirtschaft sollte sich im weiteren Verlauf von 2020 und vor allem im Jahr 2021 weiter erholen. Aktuell ist allerdings nicht erkennbar, dass eine davon nachhaltig positiv überraschen könnte, sodass sich bedeutende relative Veränderungen hinsichtlich Konjunktur und damit Geldpolitik ergeben könnten. Die Schuldenquoten beider Volkswirtschaften sind infolge der Krise dermaßen angestiegen, dass für beide die geldpolitischen Handlungsoptionen begrenzt sind und die Binnennachfrage perspektivisch eher schwach bleiben könnte. In Europa sind es zudem die weiterhin ungelösten Themen des Zusammenhalts der Währungsunion, die perspektivisch belastend auf den Euro-Kurs wirken könnten. Weder die zu erwartende Entwicklung in den USA noch in der Euro-Zone können jedoch kurzfristig dahingehend überzeugen, dass von einer bedeutenden Korrektur im Euro/USD-Devisenkurs auszugehen ist.
- Die Einigung bezüglich des Wiederaufbaufonds beim jüngsten EU-Gipfel ist sicherlich zu begrüßen und verhindert eine erneute Nervosität auf den Finanzmärkten. Das eigentliche Problem der Schuldentragfähigkeit vieler Euro-Länder bleibt ungelöst. Zwar sind über die Hälfte der allokierten Gelder des Wiederaufbaufonds (390 Mrd. € von 750 Mrd. €) Transferzahlungen. Diese werden allerdings das Potenzialwachstum in der gesamten Euro-Zone und in den einzelnen Mitgliedsländern nicht bedeutend steigern. Doch gerade dies ist notwendig, um die Schuldentragfähigkeit zu sichern und der EZB zumindest perspektivisch Handlungsspielraum zu geben. Ohne eine perspektivische Wachstumsverbesserung in Ländern wie Italien, Frankreich, aber auch Spanien und Portugal sind der EZB die Hände gebunden, und jeglicher Aufwertungsdruck des Euro ist als temporär zu sehen. Angesichts des hohen Offenheitsgrads der Euro-Zone ist zudem ein deutlich aufwertender Euro aus geldpolitischer Sicht nicht angebracht.

US-Dollar und Britisches Pfund

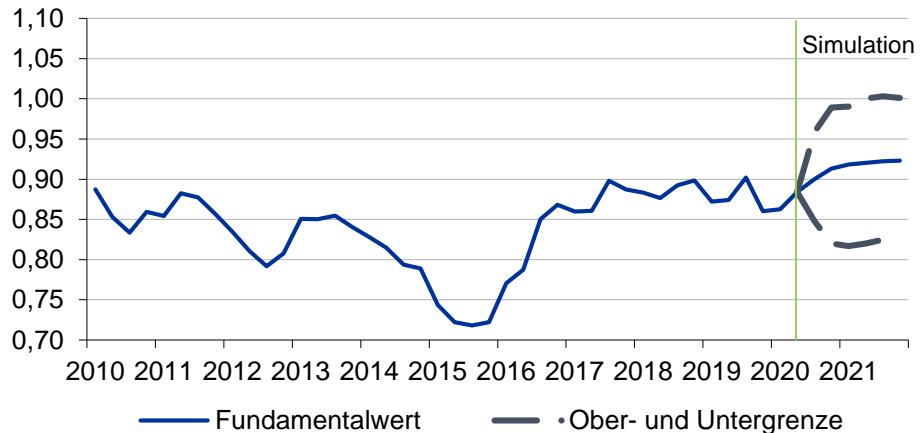
Prognose: US-Dollar je Euro¹⁾



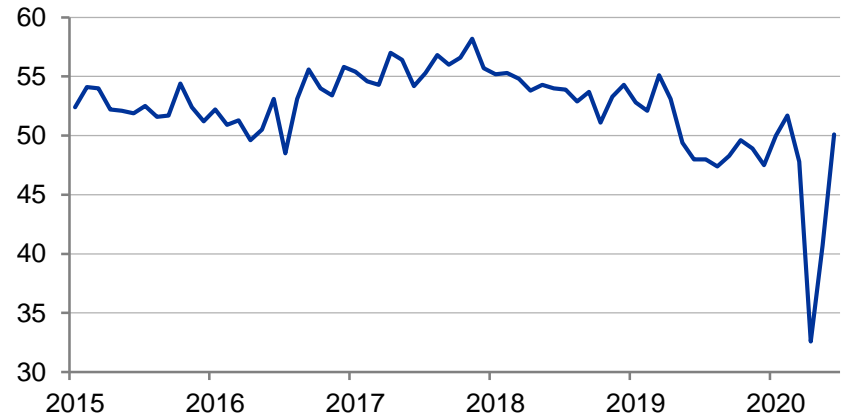
USA und Deutschland: 10-Jahres-Renditen, in %³⁾



Prognose: Pfund je Euro²⁾

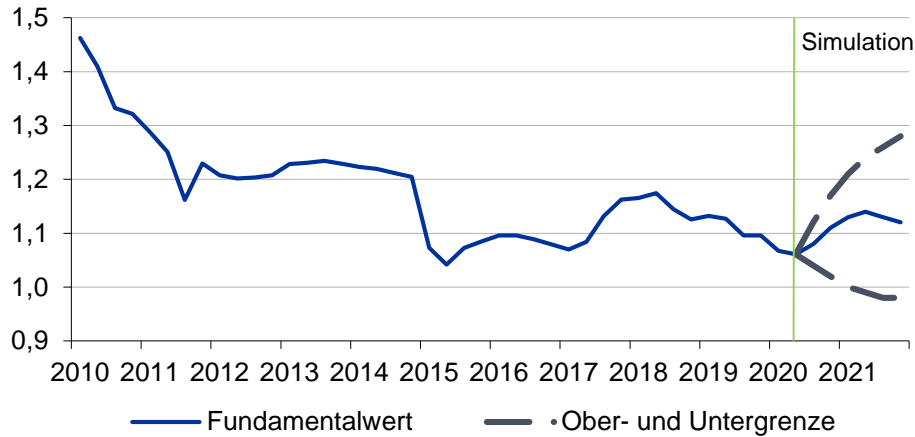


UK: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe³⁾

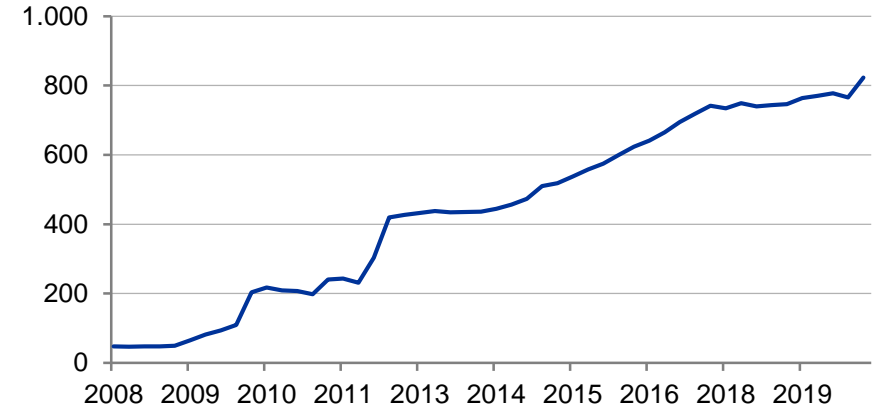


Schweizer Franken und Japanischer Yen

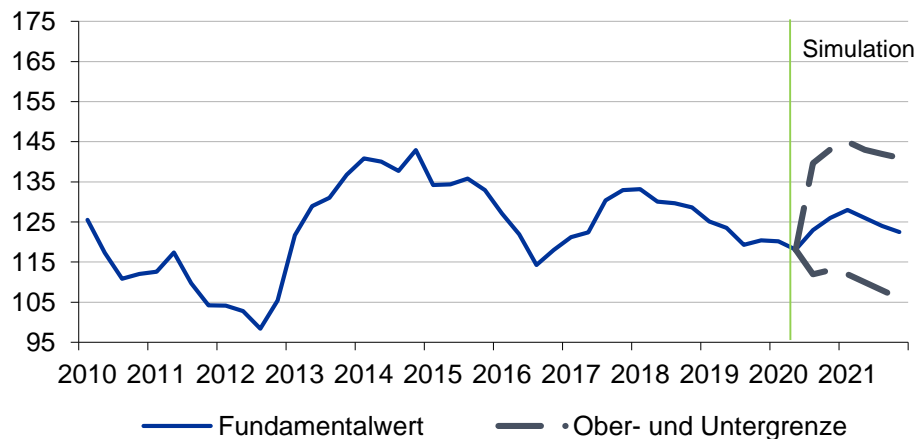
Prognose: Franken je Euro¹⁾



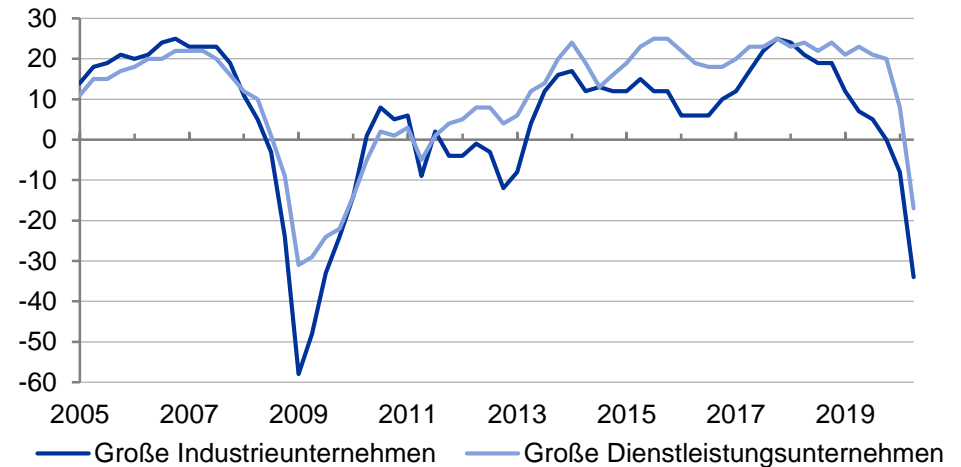
Schweiz: Währungsreserven, in Mrd. CHF³⁾



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

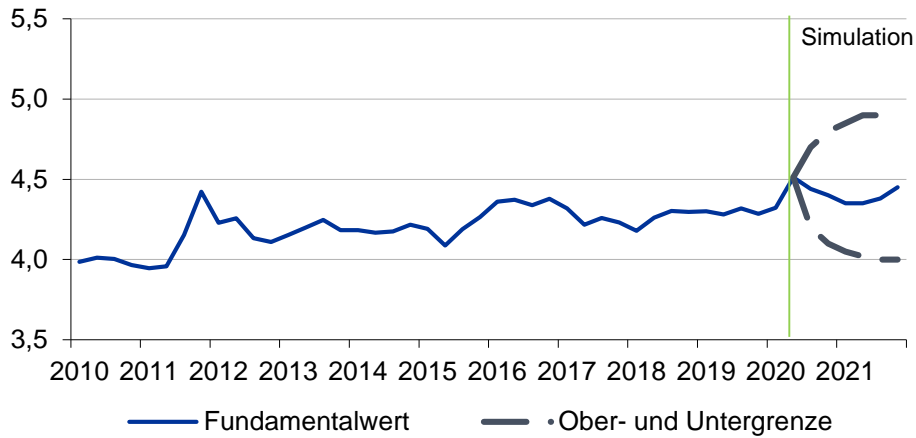
2 Kursrelevante Entwicklungen und Einschätzungen zu US-Dollar, Britischem Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen

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

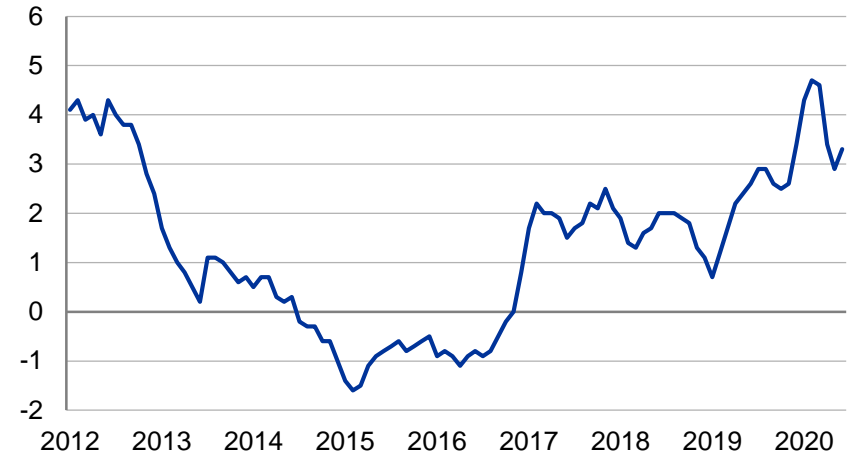
4 Türkische Lira, Mexikanischer Peso, Südafrikanischer Rand, Australischer Dollar, Kanadischer Dollar und Chinesischer Renminbi

Polnischer Zloty und Ungarischer Forint

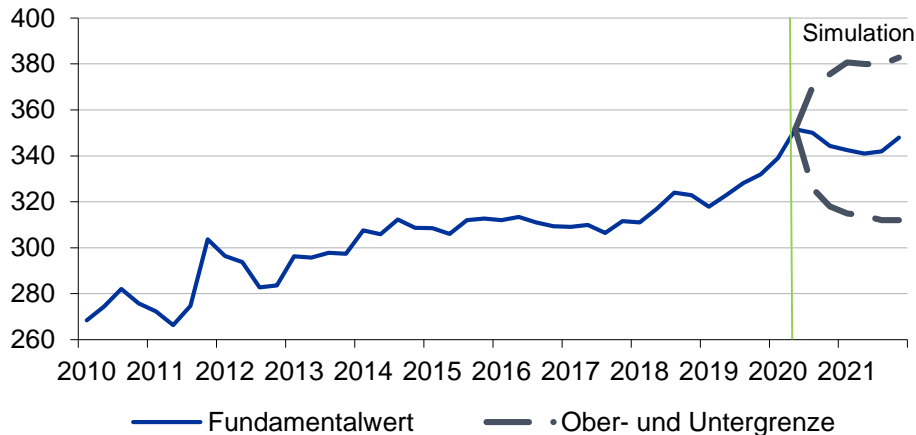
Prognose: Zloty je Euro¹⁾



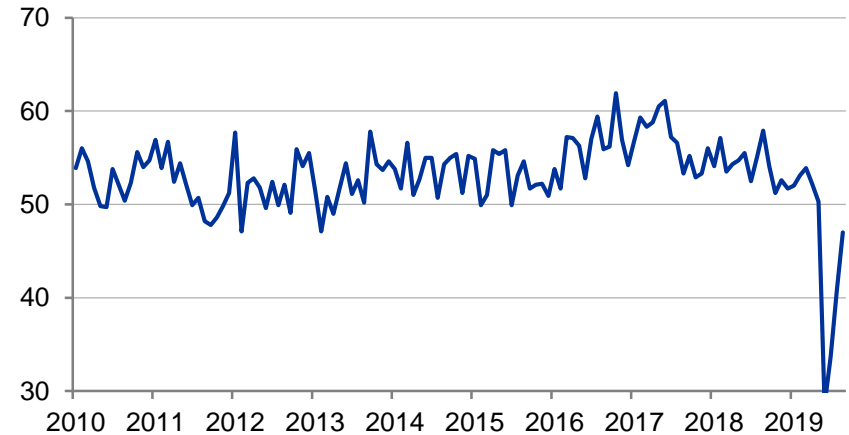
Polen: Inflation, in %³⁾



Prognose: Forint je Euro²⁾

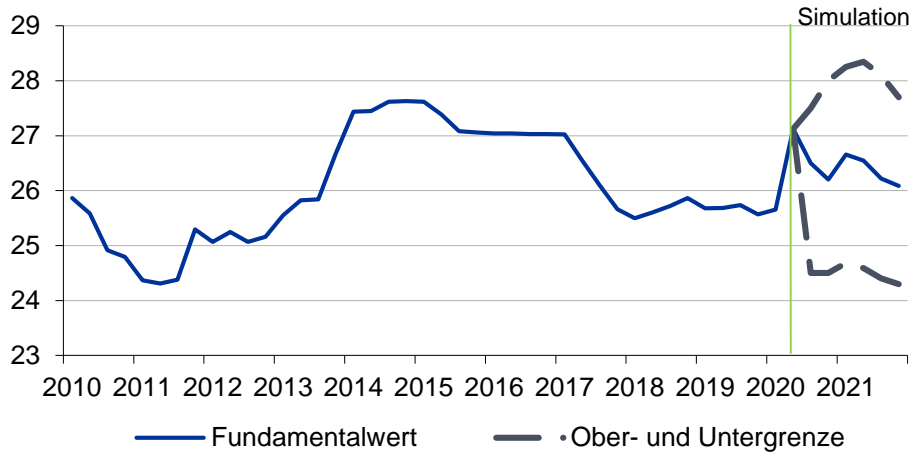


Ungarn: PMI-Index, Verarbeitendes Gewerbe⁴⁾

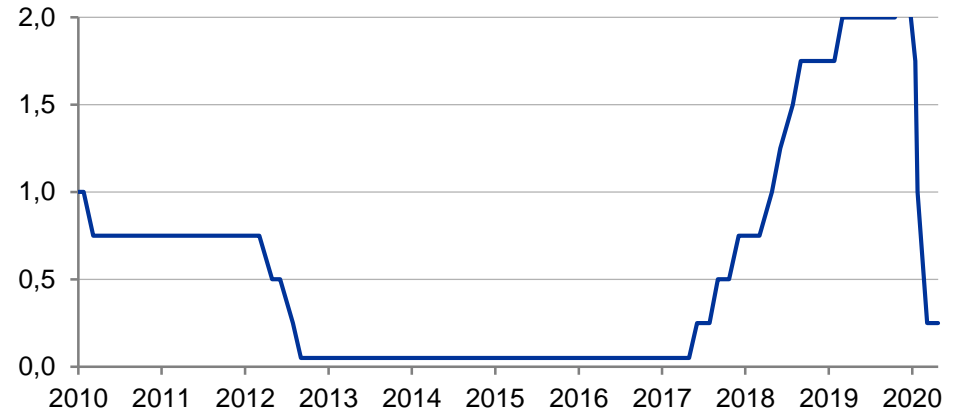


Tschechische Krone und Russischer Rubel

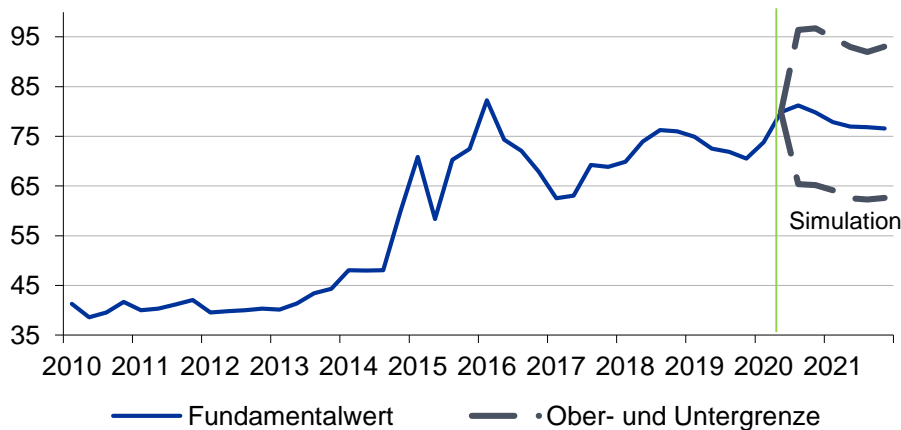
Prognose: Tschechische Kronen je Euro¹⁾



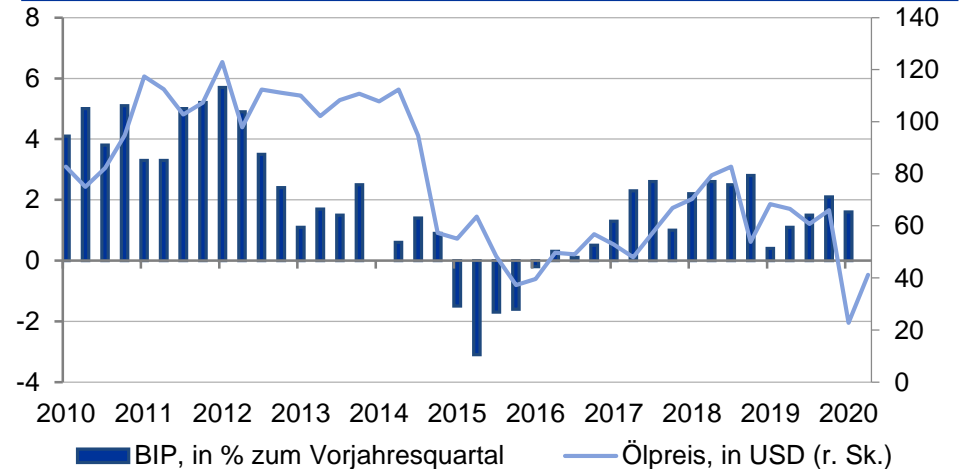
Tschechien: Leitzinsen, in %³⁾



Prognose: Rubel je Euro²⁾



Russland: BIP-Wachstum und Ölpreis⁴⁾

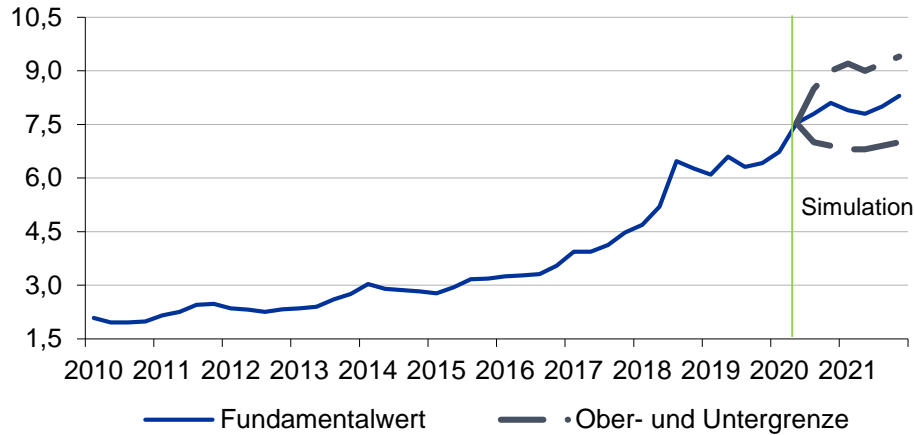


Quellen: 1) CNB; IKB-Berechnungen; 2) CBR; IKB-Berechnungen 3) CNB 4) CBR; Bloomberg

| | |
|---|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 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

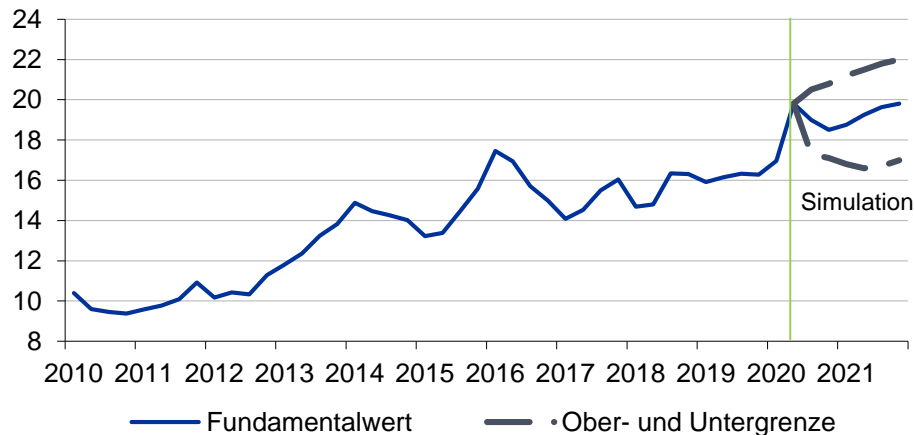
Prognose: Türkische Lira je Euro¹⁾



Türkei: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen³⁾



Prognose: Rand je Euro²⁾



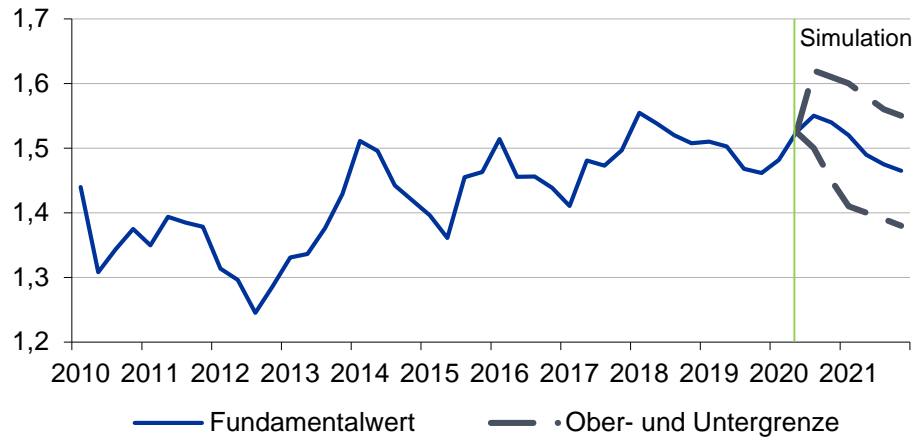
Südafrika: CDS Spread auf 5-jährige Staatsanleihen³⁾



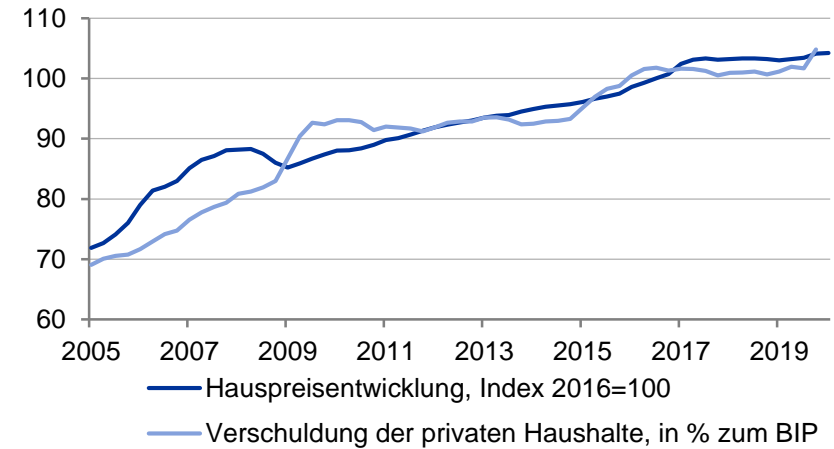
Quellen: 1) TCMB; IKB-Berechnungen 2) Resbank; IKB-Berechnungen 3) Bloomberg

Kanadischer Dollar und Australischer Dollar

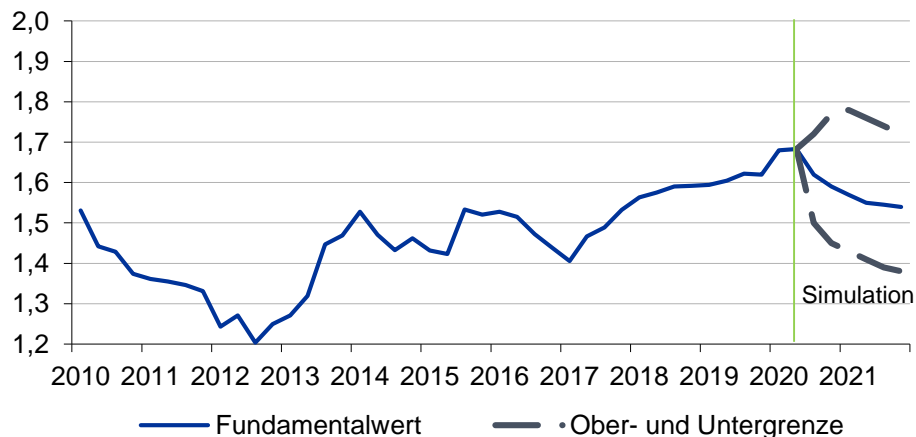
Prognose: Kanadischer Dollar je Euro¹⁾



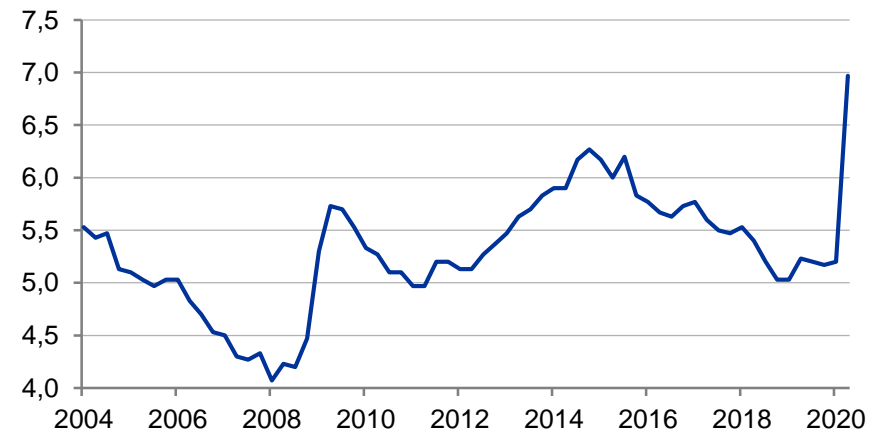
Kanada: Hauspreisentwicklung und Verschuldung, in %³⁾



Prognose: Australischer Dollar je Euro²⁾



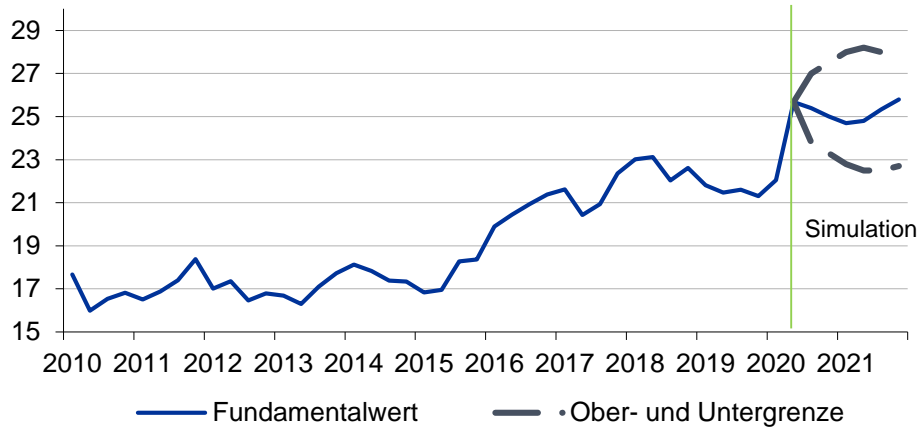
Australien: Arbeitslosenquote, in %³⁾



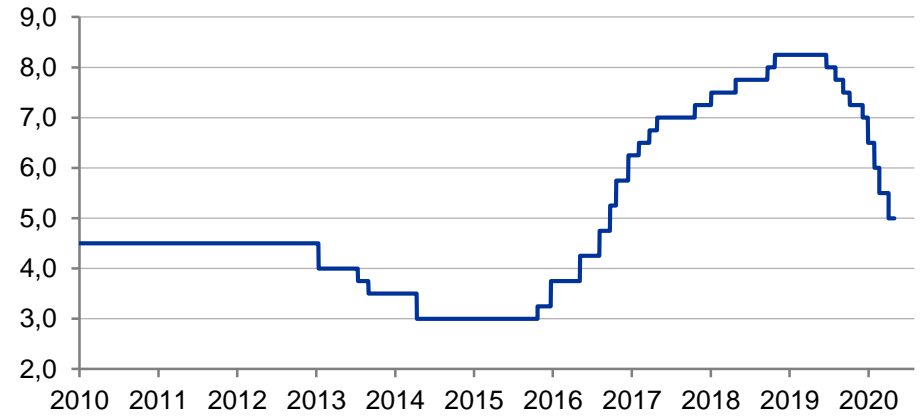
Quellen: 1) Bank of Canada; IKB-Berechnungen 2) Reserve Bank of Australia; IKB-Berechnungen 3) Bloomberg

Mexikanischer Peso und Chinesischer Yuan

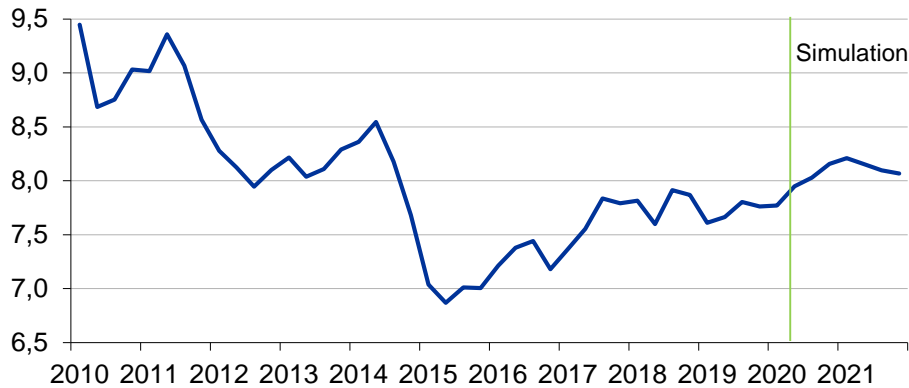
Prognose: Peso je Euro¹⁾



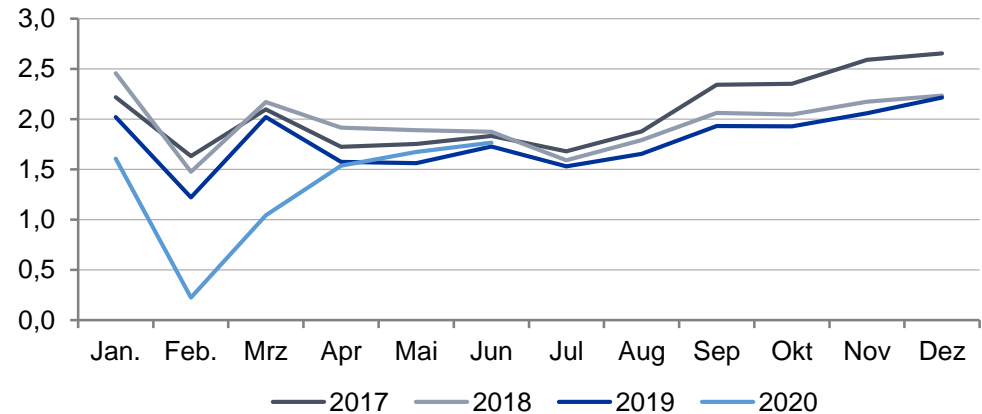
Mexiko: Leitzins, in %³⁾



Prognose: Yuan je Euro²⁾



Autoverkäufe in China, in Millionen⁴⁾



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 Werbemittelung 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 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