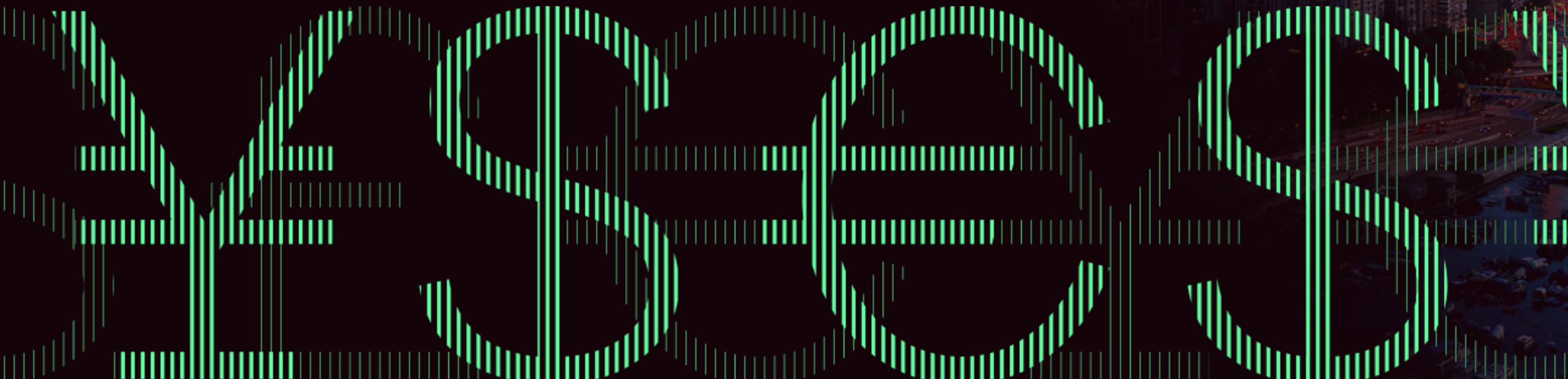




Devisenmarkt:

Wie sehen die Perspektiven für 2024 aus?

Ihr Leitfaden zum besseren Verständnis der Währungsvolatilität im Jahr 2024 und zur Feinabstimmung Ihrer Budgetprognosen.



Vorbemerkung

Schauen wir einmal in die Vergangenheit. Vor zwei Jahren hieß es, dass im Jahr 2020, beflügelt durch die rasante Digitalisierung in der Pandemie und die anhaltend niedrigen Kapitalkosten, das Jahrzehnt des zurückkehrenden Wachstums beginnen würde. Dem ist nicht so. Überall findet eine gefährliche Verlangsamung des Wachstums statt, mit einer großen Ausnahme: den USA. Hohe Kapitalkosten sind ein Dauerzustand und bewirken, dass Investitionen und Gewinnmargen der Unternehmen ausgebremst werden. Die häufig erwähnten Versuche einer Abkopplung vom US-Dollar sind bislang gescheitert.

Dieser Leitfaden erhebt nicht den Anspruch, die Zukunft vorhersagen zu wollen. Wir wollen Ihnen vielmehr unser makroökonomisches Szenario für die kommenden Monate und die potenziellen Auswirkungen auf Währungen erläutern und hoffen, Ihnen Denkanstöße geben zu können, damit Sie die Risiken, mit denen Ihr Unternehmen im Jahr 2024 möglicherweise konfrontiert wird, reduzieren können.

Pierre-Antoine Dusoulier, Gründer und CEO von iBanFirst

INHALT

S.02 Vorbemerkung

S.03 Makroökonomische Aussichten

S.03

Trends, die man im Auge behalten sollte

S.04

Analyse nach Regionen

S.13 Entwicklung des Devisenmarkts

S.13

Daten, die man im Auge behalten sollte

S.14

Unsere Einschätzungen für 2024

S.15

Prognosen nach Währungspaaren

S.19

Wechselkursprognosen

S.20 Das Währungsrisiko angesichts der Marktvolatilität

Trends, die man im Auge behalten sollte

Abrupte Konjunkturverlangsamung in China

Vor fünfzehn Jahren beging China einen Kardinalfehler. In der Absicht, der Rezession zu entgehen, ergriff die Regierung umfangreiche Maßnahmen, um die Nachfrage zu stützen. Doch zu welchem Preis? Die Folge war eine Destabilisierung des Bankensektors aufgrund der exzessiven Kreditexpansion. Ein Großteil der damaligen Liquiditätsspritzen haben zur Entstehung von Spekulationsblasen (Immobilien) beigetragen. Im Jahr 2011 entfielen 70% der Staatseinnahmen auf den Immobiliensektor. Mittlerweile beruhen 60% des Wohlstands der chinesischen Haushalte auf Immobilien (gegenüber 30% in den Vereinigten Staaten und etwas weniger in Frankreich). Die Covid-Pandemie hat alles nur verschlimmert. Heute ist Zahltag in China.

Rückkehr der Stagflation in Europa

Es ist das schlimmste Szenario. In Europa hat sich die Stagflation zurückgemeldet (gleichzeitiges Auftreten eines schwachen realen Wachstums und Anstieg der Teuerung). In Kontinentaleuropa lässt die fehlende Lohn-Preis-Spirale darauf hoffen, dass diese Phase ein vorübergehendes Phänomen bleibt. Jenseits des Ärmelkanals ist die Lage besonders besorgniserregend. Großbritannien ist einmal mehr das Sorgenkind Europas.

Rückgang der Immobilienpreise

Seit dem Jahr 2000 sind die Immobilienpreise in den Industriestaaten explodiert: +76% in Japan, +153% in Italien, +265% in den USA, +272% in Frankreich und +323% im Vereinigten Königreich. Die gestiegenen Zinsen zur Bekämpfung der Inflation legen diesen wichtigen Wirtschaftszweig inzwischen lahm, wobei möglicherweise im Einzelfall ein abrupter Einbruch der Preise droht.

Eine neue Energiekrise

Die nächste Energiekrise wartet bereits, wenngleich in geringerem Ausmaß als im Winter 2021-2022. Der Grund liegt in strukturellen Faktoren (Angebotslücke am Markt, traditionell in der zweiten Jahreshälfte, fehlende Investitionen in die Infrastruktur, Druck auf die Produzenten zur Einstellung der Ölförderung) und konjunkturellen Elementen (koordinierte Drosselung der Produktion durch die Ölförderländer, steigende Kapitalkosten und Konjunkturabschwung). Nur diese Faktoren allein erzeugen noch keinen hohen Inflationsdruck, doch lassen sie nichts Gutes erahnen.

Schwellenländer sorgen für eine Überraschung

Wenig überraschend wird immer dann der Blick auf die Schwellenländer gerichtet, wenn die großen Industrieländern schwächeln. Doch bei diesen Ländern gibt es große Diskrepanzen. Die Länder mit unterbewerteter Währung, die ihre Inflation am effizientesten reduziert und so Spielraum für Zinssenkungen geschaffen haben, sind am besten aufgestellt, um sich gegen den aufkommenden Gegenwind stemmen zu können – vor allem Brasilien und Chile.

Analyse nach Regionen

Die Welt im Jahr 2024: Das Problem China

Die hohe Sparquote der chinesischen Haushalte von rund 45% des BIP des Landes stellt das gravierendste Problem für die Weltwirtschaft dar. Solange sie auf einem derart hohen Niveau verharrt, ist jede Aussicht auf einen nachhaltigen Aufschwung der Wirtschaft bloßes Wunschdenken.

Theoretisch ist ein hohes Sparaufkommen mit schnellem Wachstum vereinbar, wenn ein Land massiv exportiert – dies traf auf China während seines goldenen Zeitalters bis 2008 zu. Es ist jedoch unwahrscheinlich, dass das damalige Exportniveau jemals wieder erreicht wird. In einer idealen Welt müsste die gesamte Nachfrage der USA und Europas dazu auf fast 10% des chinesischen BIP steigen – dies entspricht 2 Billionen US-Dollar und ist selbst beim besten Willen nicht möglich.

Hohe Investitionen können auch mit nachhaltigem Wachstum einhergehen, wenn gewaltige Projekte für die Urbanisierung, die Verbesserung der Infrastruktur und den technologischen Schulterschluss vorhanden sind. Das war in China im Zeitraum von 2009 bis 2019 der Fall, insbesondere in Bezug auf den Boom im Immobiliensektor. Doch

dann kam die Covid-Pandemie. Derzeit gehen die hohen Ersparnisse vor allem auf den geringen Konsum und Risikoaversion zurück. Was auf kurze Sicht eine Umkehr dieses Trends veranlassen könnte, ist schwer vorstellbar.

Für die Weltwirtschaft bedeutet dies zweifelsfrei, dass im Jahr 2024 mit einer allmählichen Verlangsamung der Konjunktur gerechnet werden muss.



Hauptrisiko

**Unerwartet starke
Konjunkturschwäche**



Wahrscheinlichkeit

Mittel



Eurozone: Strukturelle Anfälligkeit

In der Eurozone blinken alle Indikatoren rot, während die US-Wirtschaft robust dasteht.

Die Probleme Europas sind auf sechs Faktoren zurückzuführen:

- die Verzögerung beim Neustart der Wirtschaft nach der Pandemie
- die anhaltende Energiekrise
- die wirtschaftliche Bedeutung des Exportsektors, der unter dem weltweiten Abschwung leidet
- die Wirtschaftsschwäche in China
- eine zu restriktive Geldpolitik angesichts der hohen Staatsverschuldung
- das Ende des deutschen Wirtschaftsmodells, das auf dem Zugang zu billiger Energie aus Russland und der Wettbewerbsfähigkeit des Automobilssektors beruht – letzterer steht durch die Konkurrenz aus China unter Druck

Ohne Konjunkturprogramme, die unter diesen Umständen kaum wahrscheinlich sind, ist nur schwer vorstellbar, wie die Wirtschaftsleistung in Europa 2024 Fahrt aufnehmen könnte.



Hauptrisiko
Rezession



Wahrscheinlichkeit
Hoch



USA: Gute Verfassung, die den Rest der Welt blass aussehen lässt

Gründe für Optimismus gibt es zuhauf. **Die US-Wirtschaft ist in guter Verfassung, auch wenn sie sich 2024 wohl abschwächen dürfte. Eine Rezession zeichnet sich jedoch nicht ab.** Dies ist sowohl dem Binnenkonsum, der trotz Inflation widerstandsfähig bleibt, als auch der guten Verfassung des Immobilienmarkts infolge eines Paradigmenwechsels geschuldet.

Anders als in der Vergangenheit, als die Kreditzinsen in der Regel variabel waren, gibt es nun eine feste Zinsbindung auf erheblich niedrigerem Niveau, so dass das Risiko von Turbulenzen durch eine Leitzinserhöhung der US-amerikanischen Federal Reserve (Fed) begrenzt ist. Hinzu kommen Epiphänomene wie der so genannte **Taylor-Swift-Effekt**. Laut einer von der Federal Reserve Bank of Philadelphia am 12. Juli 2023 veröffentlichten Studie führte die als historisch zu bezeichnende Tournee der 34-jährigen amerikanischen Sängerin durch die USA (Rekordumsatz von einer Milliarde US-Dollar) zu Spillover-Effekten im Tourismus- und Hotelsektor, die das US-Wachstum in diesem Jahr stützen werden. Der wirtschaftliche Mechanismus: Die Konzerte von Taylor Swift haben einen Anstieg der Gesamtnachfrage bewirkt, was die Gesamtproduktion (z. B. im

Bereich der Kulturgüter) angekurbelt und kurzfristig die Beschäftigungsquote erhöht hat – ein gutes Beispiel für einen positiven Rückkopplungsmechanismus.



Hauptrisiko

**Anfechtung der
Präsidentenwahlen**



Wahrscheinlichkeit

Hoch



Niemand mit klarem Verstand geht von einer Rezession in den USA in den kommenden zwölf Monaten aus.“



Besart Shala
Country Manager
Germany, iBanFirst



China: Der chinesische Patient

China im Abschwung, China senkt Leitzinsen, China veröffentlicht keine Daten zur Jugendarbeitslosigkeit mehr... Wenn das nicht beunruhigend ist! Und dafür gibt es nicht nur konjunkturelle Gründe. **Das chinesische Modell steckt in einer gravierenden Krise.** Das Wachstum der letzten drei Jahre war das schlechteste für die chinesische Wirtschaft seit zwanzig Jahren. Und alles deutet darauf hin, dass das Jahr 2023 ebenfalls schlecht und das nächste Jahr kaum besser wird. Manche sprechen sogar von einer **Rezession**, ausgehend von chinesischen Standards.

Diese Situation ist keineswegs eine Überraschung, sondern das Ergebnis von mehr als zehn Jahren wirtschaftlicher Rückschläge und Exzesse. Eine massive Liquiditätsspritze der Zentralregierung wäre der einzige mögliche Ausweg aus der Misere. Der Immobiliensektor könnte so grundlegend umstrukturiert, die lokalen Banken saniert und die Gesamtnachfrage angekurbelt werden. Doch dies ist mit Risiken verbunden. Genauso gut könnten sich bestimmte Spekulationsblasen weiter aufblähen oder sogar neue entstehen. Letztlich gibt es keine einfache Lösung. Dies dürfte im Übrigen auch der Grund dafür sein, warum China bisher auf große Ankündigungen verzichtet hat.

Man kann jedoch zu diesem Zeitpunkt bereits sagen, dass der Exportsektor auf kurze Sicht der Stützpfeiler der chinesischen Wirtschaft bleiben wird. Damit die Exporte das Wachstum stützen können, muss der Rest der Welt – vor

allem die USA – jedoch bereit sein, chinesische Waren zu kaufen. Die Abhängigkeit Europas ist in den letzten drei Jahren gestiegen. Es gibt keine Garantie dafür, dass dies auch in Zukunft so bleiben wird, insbesondere vor dem Hintergrund der aktuellen geopolitischen Gemengelage.



Hauptrisiko

Der Gipfel des Wachstums ist erreicht



Wahrscheinlichkeit

Hoch



Zum ersten Mal rechnet keiner der in der Monatsumfrage der Bank of America befragten Vermögensverwalter in den kommenden zwölf Monaten mit einem höheren Wachstum in China.“



Alexandre Laporte

Head of Hedging,
iBanFirst



Großbritannien: Haben Sie Stagflation gesagt?

Großbritannien hat den Brexit besser überstanden als erwartet. Die schlimmsten Turbulenzen sind letztendlich durch die Pandemie und ihre Folgen entstanden.

Wenn es ein europäisches Land gibt, in dem ein Sparkurs unvermeidlich ist, dann unseres Erachtens in Großbritannien.

Der britische Arbeitsmarkt ist dysfunktional, geprägt von starkem Lohnwachstum (laut aktuellen Zahlen +7,8% im Jahresvergleich) und einer steigenden Arbeitslosenquote. Das Szenario einer Stagflation – einer Kombination aus Stagnation und Inflation – zeichnet sich immer deutlicher ab. Ironie der Geschichte: Diese barbarische Wortschöpfung stammt von dem britischen Finanzminister Iain Macleod, er wollte damit die wirtschaftliche Lage seines Landes in den 1960er Jahren beschreiben. Sollte es zu einer Stagflation kommen, könnten wir mit einer ineffizienten Geldpolitik – Zinserhöhungen sind in einer Stagflation kein Allheilmittel – und mit einer teilweise durch steigende Kreditkosten gelähmten Haushaltspolitik konfrontiert sein. Was vor einigen Jahren noch unvorstellbar war: Großbritannien muss sich an den Finanzmärkten mittlerweile zu höheren Kosten Geld leihen als Griechenland (ja, Sie haben richtig gelesen!).



Hauptrisiko
**Lang anhaltende
Stagflation**



Wahrscheinlichkeit
Hoch



Japan: Die positive Überraschung des Jahres

Japan ist die positive Überraschung des Jahres sowohl in Bezug auf die Wirtschaftsleistung als auch auf die Attraktivität. Das Land ist die einzige große Volkswirtschaft mit soliden Wachstumsaussichten, während der Rest der Welt eine Verlangsamung verzeichnet. Auch die japanischen Unternehmen sind in guter Verfassung: geringe Verschuldung, hohe Cashflows, attraktive Aktienbewertungen und eine Wettbewerbsfähigkeit, die durch die (möglicherweise nicht dauerhafte) Schwäche des Yen gestützt wird.

Die Kombination aus gesteigener Attraktivität für ausländische Investoren und wirtschaftlicher Dynamik, im Gegensatz zur Flaute in Europa, dürfte das Wachstum der Gewinne je Aktie japanischer Unternehmen stark nach oben treiben – die Prognose für dieses Jahr liegt bei 7,2%. Das ist viel. **Das japanische Wirtschaftswunder ist das herausragende Phänomen des Jahres 2023, das auch im kommenden Jahr anhalten dürfte.**



Hauptrisiko

Ungezügelter Inflation



Wahrscheinlichkeit

Gering



Kanada: Das Monster der Immobilienkrise

In der Vergangenheit hat Kanada stets von der wirtschaftlichen Dynamik seines nordamerikanischen Nachbarn profitiert. Aber das ist nicht zwingend so. **Die kanadische Wirtschaft wird mit voller Wucht von den Folgen der steigenden Zinsen getroffen.** Eindeutige Schwachstelle ist auch in diesem Jahr wieder der Immobilienmarkt. Schätzungen zufolge ist die kanadische Wirtschaft **20%** stärker von diesem Wirtschaftszweig abhängig als die USA im Jahr 2006, auf dem Höhepunkt der Immobilienblase (Preisanstieg um **428%** seit dem Jahr 2000!).

Die gute Nachricht: Die Preise sind seit letztem Jahr zwar gefallen, doch ein abrupter Einbruch ist bisher ausgeblieben. Zusätzlich zum gegenwärtigen Konjunkturabschwung muss Kanada auch die Folgen des Anstiegs der Erwerbsbevölkerung verkraften. Das kanadische BIP pro Kopf ist in vier aufeinanderfolgenden Quartalen gesunken, und dieser Trend wird kurzfristig wohl anhalten.



Hauptrisiko
**Zusammenbruch des
Immobilienmarkts**



Wahrscheinlichkeit
Gering



Australien: Der Illusionist

Betrachtet man lediglich die Statistiken, stellt sich die Wirtschaftslage Australiens eher komfortabel dar. Doch das täuscht. Die Wirtschaft befindet sich in einer Rezession mit einem Rückgang des BIP pro Kopf.

Anders als in Kanada kann dies nicht größtenteils auf einen Anstieg der Erwerbsbevölkerung zurückgeführt werden, sondern auf eine Folge wirtschaftlicher Fehlentwicklungen im Inland (Anstieg der Immobilienpreise um 436% seit dem Jahr 2000 – ein Rekord unter den Industrieländern) und der wirtschaftlichen Probleme in China: Die australische Wirtschaft ist stark von China abhängig. Trotz der Beendigung der Null-Covid-Politik hat China seine Investitionstätigkeit in Australien nicht wieder aufgenommen.

Das Land steht am Scheideweg: Die Wirtschaftsaktivität wird zwar noch einige Zeit über ihrem langfristigen Durchschnitt liegen, aber das Vertrauen liegt deutlich darunter. Dies gilt insbesondere für private Haushalte, die

einen Immobilienkredit mit variablem Zinssatz aufgenommen haben und daher die ersten Opfer der Zinserhöhung zur Bekämpfung der Inflation sind. In den kommenden Monaten wird der Konsum daher schwach ausfallen.



Hauptrisiko

**Zusammenbruch des
Immobilienmarkts**



Wahrscheinlichkeit

Gering



Ungarn: Im Rückstand...

Das wirtschaftliche Panorama ist trüb, sogar noch trüber als noch vor einigen Monaten. **2023 ist unwiderlegbar ein Jahr der Rezession, das BIP wird unseren Prognosen zufolge um -0,4% sinken.**

Der Einbruch der Inlandsnachfrage macht sich in allen Wirtschaftszweigen bemerkbar, allen voran bei den Einzelhandelsumsätzen und in der Industrie. Grund ist die trotz eines in Gang gekommenen Desinflationsprozesses anhaltend hohe Inflation. Wir erwarten, dass **die Kerninflation zum Jahresende bei rund 10% im Jahresvergleich liegen wird.** Solange das reale Lohnwachstum negativ ist, was bereits seit zehn Monaten in Folge der Fall ist, dürfte sich der Konsum kaum erholen.

Allerdings haben wir auch **zwei gute Nachrichten:** Das Ende der Preiskontrollen für bestimmte Produkte – ein Unsinn aus wirtschaftlicher Sicht – wird den Desinflationsprozess beschleunigen, wobei das politische Risiko (Spannungen mit

der Europäischen Union wegen des Themas ‚Rechtsstaatlichkeit‘) vorerst nicht mehr auf der Tagesordnung steht.



Hauptrisiko

Anhaltende Rezession



Wahrscheinlichkeit

Mittel



Daten, die man im Auge behalten sollte

Herbst/Winter 2023

Die Rückkehr der Energiekrise ist **DAS** beherrschende Thema zum Herbstbeginn, insbesondere wenn sich die geopolitische Lage im Nahen Osten weiter verschlechtert (mit möglicherweise zunehmenden Spannungen mit dem Iran). Bisher ist ihr Ausmaß nicht mit dem letzten Jahr vergleichbar. Es gibt jedoch erste eindeutig Spannungsfelder, vor allem bei der Erdgas- und Erdöl-Versorgung, da die Nachfrage robust bleibt und vom Angebot nicht gedeckt werden kann.

13. Januar 2024

Präsidentenwahlen in Taiwan
Sollte der Kandidat gewählt werden, der die Unabhängigkeit Taiwans unterstützt, könnte dies die Beziehungen zu China und folglich auch das Verhältnis zwischen China und den USA belasten.

Erstes Quartal 2024

Von Analysten erwarteter Beginn des Zinssenkungszyklus in den größten Industrieländern.

15.-18. Juli 2024

Parteitag der Republikaner in Wisconsin, auf dem die offizielle Nominierung des republikanischen Präsidentschaftskandidaten erfolgt.

Anfang 2024

Bestätigung der technischen Rezession in der Eurozone.

15. Januar 2024

Beginn der Vorwahlen der Republikaner im US-Bundesstaat Iowa zur Wahl des Präsidentschaftskandidaten.

6.- 9. Juni 2024

Wahlen zum Europäischen Parlament
Ereignis mit geringer Relevanz für den Devisenmarkt.

5. November 2024

Präsidentenwahlen in den USA. Es besteht die Möglichkeit, dass das Wahlergebnis wie im Jahr 2020 angefochten wird. Die Folge: Turbulenzen an den Finanzmärkten.

Unsere Einschätzungen für 2024



„Die wichtigste Lehre, die man aus dem Jahr 2023 ziehen kann, ist, dass man dem Konsens immer misstrauen sollte.“

Pierre-Antoine Dusoulier
Gründer und CEO von iBanFirst

1

Die Volatilität am Devisenmarkt war in der ersten Jahreshälfte infolge der Synchronisierung der Geldpolitik überraschend zurückgegangen. Allerdings dürfte sie wieder aufflackern, da einige Zentralbanken – vor allem in den Schwellenländern – mit der Lockerung ihrer Geldpolitik beginnen, während andere, wie etwa die Fed, eine Pause einlegen und eine Minderheit eine geldpolitische Straffung erwägt (dazu gehört z. B. die Bank of Japan). **Die erneute Volatilität ermöglicht die Rückkehr von Carry Trade-Strategien.**

Anders als der Marktkonsens sind wir nicht davon überzeugt, dass es 2024 zu einer deutlichen Abwertung des US-Dollar kommt. Die Analysten rechnen mit einer ersten Zinssenkung der Fed im ersten Quartal 2024. Wir gehen davon aus, dass die geldpolitische Pause länger als erwartet dauern wird, so dass die Realrenditen in den USA auf attraktiven Niveaus verharren werden. Die Eintrübung des globalen Konjunkturhorizonts dürfte den Kurs des US-Dollar ebenfalls stützen.

2

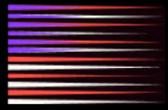
3

Wir bevorzugen den Schweizer Franken. Diese Währung dürfte weiterhin eine zuverlässige Absicherung gegen jeden wirtschaftlichen Abschwung bieten. Zudem bietet sie nach wie vor eine verlässliche Absicherung gegen eine Verschlechterung der Wirtschaft. Das **britische Pfund könnte unter Druck geraten**, auch wenn es sich seit 2016 (Datum des Referendums über den Austritt aus der Europäischen Union) als sehr widerstandsfähig gezeigt hat. Die britische Wirtschaft ist stärker von einer Stagflation bedroht als jede andere große Volkswirtschaft, obwohl die Bank of England (BoE) seit 2021 fünfzehn Zinserhöhungen vorgenommen und ihren Leitzins damit auf den höchsten Stand seit 2008 angehoben hat.

2023 war das Jahr der Rückkehr der Investitionen in Schwellenländerwährungen, zumindest in der ersten Jahreshälfte in renditestarke lateinamerikanische und einige asiatische Währungen. Dies wird 2024 weniger der Fall sein, da der geldpolitische Lockerungsprozess in mehreren Schwellenländern in vollem Gange ist. Bei nicht nachvollziehbar unterbewerteten Währungen mit soliden wirtschaftlichen Fundamentaldaten wie dem brasilianischen Real sollte man selektiv vorgehen.

4

Prognosen für die wichtigsten Währungs paare



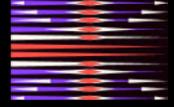
EUR/USD

Die EZB macht den gleichen Fehler

Trichet, Lagarde: der gleiche Kampf? Mitten in der globalen Finanzkrise erhöhte der damalige EZB-Präsident Jean Claude Trichet die Zinsen mit der Begründung, der Druck durch die steigenden Energiepreise könnte eine ausufernde Inflation bewirken. Das war ein Fehler. Als die Rezession in der Eurozone vor den Toren stand, kündigte die derzeitige EZB-Präsidentin Christine Lagarde eine weitere Zinserhöhung an, wahrscheinlich die letzte in diesem Zyklus. In der Folge brach der Euro ein – ein Signal dafür, dass der Devisenmarkt der Ansicht war, dass die EZB bei ihrer geldpolitischen Straffung zu weit gegangen und dass diese letzte Zinserhöhung eindeutig nicht erforderlich war. **Betrachtet man allein die**

wirtschaftlichen Fundamentaldaten, ist der Euro gegenüber dem US-Dollar immer noch zu teuer. Wir sehen den fairen Wert der Einheitswährung eher bei 1,05-1,03. Andere Einschätzungen sind pessimistischer und sehen den fairen Wert mitunter sogar unter der Parität. Das heißt jedoch nicht, dass der Euro auf diese Niveaus abwerten wird. **Unbestreitbar ist aber, dass kurzfristig erhebliches Abwärtspotenzial vorhanden ist.**





EUR/GBP

Weiter so!

Faszinierend an diesem Währungspaar ist, dass es sich ungeachtet der Veränderung der wirtschaftlichen Parameter in den letzten vier Jahren kaum bewegt hat. Folglich ist es unwahrscheinlich, dass die Rezessionsgefahr in Kontinentaleuropa und eine mögliche Stagflation in Großbritannien bei diesem Paar auf kurze Sicht zu hoher Volatilität führen wird.

Wir erwarten, dass das EUR/GBP-Währungspaar 2024 überwiegend zwischen 0,86-0,88 oszillieren wird. Auf lange Sicht ist EUR/GBP sicherlich das stabilste Hauptwahrungspaar am Devisenmarkt.



EUR/JPY

Es wird turbulent

Dieses Währungspaar könnte kurzfristig für die meisten Überraschungen sorgen. Der Reuters-Konsensus geht davon aus, dass es in der japanischen Geldpolitik mindestens bis Juli 2024 zu keinen Änderungen kommen wird. In der Theorie wäre eine lang anhaltende Abwertung des Yen die Folge. Das sehen wir jedoch anders. Wir denken, dass die Bank of Japan ihren Leitzins Ende 2023 erhöhen könnte – wahrscheinlich nur um 10 Basispunkte, aber

hoch genug, um den Leitzins in den positiven Bereich zu hieven. Ein Paradigmenwechsel für Japan! **Sollte unser konsenswidriges Szenario eintreten, werden die Anleger wahrscheinlich wieder Kaufpositionen im JPY aufbauen. Die Folge wäre ein Rückgang des EUR/JPY-Kurses.**



EUR/CHF

Unser Favorit!

Der Schweizer Franken bleibt die bevorzugte Währung der Anleger, um einen globalen Wirtschaftsabschwung zu überstehen. **Wir erwarten, dass der EUR/CHF-Kurs einen Tiefstand von 0,93 erreichen wird, möglicherweise noch vor Anfang 2024.** Die jüngsten Spannungen im Nahen Osten nach den Terroranschlägen der Hamas könnten zu einem erhöheten Interesse der Anleger am Schweizer Franken beitragen,

insbesondere wenn eine Eskalation mit dem Iran droht. **In Anbetracht des geopolitischen Kontextes und der wirtschaftlichen Trends gibt es allen Grund zu der Annahme, dass der Franken auch in Zukunft sehr widerstandsfähig sein wird.**



EUR/CAD

Erdöl – die Rückkehr

Die Geldpolitik dürfte in den nächsten zwölf Monaten nicht das Zünglein an der Waage sein. Kanada und die Eurozone befinden sich auf kurze Sicht im geldpolitischen Pausenmodus. In beiden Fällen könnte es im ersten Quartal 2024 zu einer Zinssenkung kommen. Folglich könnte wohl der **Anstieg der Energiepreise** – wahrscheinlich wird der Ölpreis seine Gleichgewichtsschwelle von 100 USD pro

Barrel erreichen – zum **wichtigsten Werttreiber für das Währungspaar** werden. Dies dürfte für den kanadischen Dollar logischerweise von Vorteil sein. **Unser Kursziel für den EUR/CAD für die kommenden 12 Monate liegt bei 1,36 gegenüber einem Spotkurs von 1,44.**



EUR/AUD

Ein Wechselkursproblem

Theoretisch spricht alles dafür, dass der EUR/AUD in den nächsten zwölf Monaten weiter steigen wird, wobei aufgrund des chinesischen Konjunkturabschwungs mit einem schwachen AUD zu rechnen ist. Es ist jedoch nicht auszuschließen, dass die Reserve Bank of Australia (RBA) interveniert und den AUD-Wechselkurs stützt. Das wäre allerdings ein Novum. In einer aktuellen Studie äußert sich die RBA besorgt über die relative Schwäche des AUD und den daraus folgenden Anstieg der importierten Inflation, die im übrigen

seit 2021 stärker als das Lohnwachstum zum Inflationsdruck beiträgt. Dies ist sicherlich kein kurzfristig zu bewältigendes Thema. **Aber wenn der AUD weiter fällt, könnte die australische Zentralbank vielleicht aktiver am Markt intervenieren.**



EUR/CNH

Keinesfalls! Es wird nicht zu einer Abwertung des CNH kommen

In keinem Fall wird China den CNH abwerten. China hatte 2015 eine Abwertung vorgenommen, – dies war ein Misserfolg auf ganzer Linie, der eine massive, nur schwer einzudammende Kapitalflucht auslöste. Die Folge: verschärfte Finanzierungsbedingungen und eine beschränkte Fähigkeit der Wirtschaft zur Erholung. Also ein für alle Mal: Eine Abwertung ist für China definitiv keine Option. Im übrigen ist genau das Gegenteil der Fall. Die rasche Abwertung des CNH wird von Peking nicht gerne gesehen, da es Maßnahmen zur

Stärkung des Yuan ergriffen hat (z. B. durch die Anhebung der chinesischen Interbankenzinsen auf das gleiche hohe Niveau wie in den USA, was von spekulativen Verkaufspositionen auf den CNH abhält). Was bedeutet das für den EUR/CNH-Kurs? **Wir gehen davon aus, dass das Währungspaar in den nächsten zwölf Monaten weiter nachgibt, wenngleich Peking den CNH mit aller Gewalt stützen wird.**



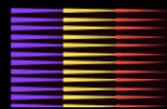


EUR/HUF

Arbitrage zugunsten des Euro

Der HUF war für ausländische Investoren auf der Suche nach Renditen mit Carry-Trade-Strategien attraktiv. Dies war übrigens auch einer unserer bevorzugten Trades Anfang 2023. Angesichts **der anhaltenden Eintrübung des Konjunkturhorizonts werden die Anleger unserer Ansicht nach eher den Euro bevorzugen**, der in Zeiten globaler wirtschaftlicher Unsicherheit das kleinere Übel ist. Die ungarische Geldpolitik dürfte auf kurze Sicht nur einen geringen Einfluss auf das Paar

EUR/HUF haben. Aus unserer Sicht befindet sich der wichtigste Leitzins auf optimalem Niveau, um eine mittelfristige Rückkehr zum Inflationsziel zu gewährleisten. Im Hinblick auf die antizyklischen Maßnahmen ist mit weiteren Senkungen des Mindestreservesatzes zu rechnen, so dass mit einer Erhöhung der vorhandenen Liquidität zu rechnen ist.



EUR/RON

Geringes Aufwärtspotenzial

Eine Senkung der Leitzinsen steht unserer Meinung nach in diesem Jahr außer Frage. Wenn die lokale Konjunktur weiter demselben Trend folgt, wovon wir ausgehen, ist eine Zinssenkung Anfang nächsten Jahres denkbar. Im Gegensatz zu Polen, das im September überraschend eine geldpolitische Lockerung angekündigt hat, bezweifeln wir, dass Rumänien den Markt vor den Kopf stoßen will. Wir gehen davon aus, dass die Zinssenkung im Jahr 2024 insgesamt bis zu 150 Basispunkte betragen könnte. Parallel dazu dürfte die Zentralbank auch eine Reduzierung

der überschüssigen Liquidität auf dem Interbankenmarkt in Angriff nehmen. **Obwohl wir von einem eindeutigen Aufwärtstrend beim EUR/RON ausgehen, dürfte diese Intervention das Aufwärtspotenzial kurzfristig begrenzen.**



Wechselkursprognosen

	Spotkurs	3-Monats-Prognose	6-Monats-Prognose	12-Monats-Prognose
EUR/USD	1,05	1,05	1,10	1,13
EUR/GBP	0,86	0,87	0,88	0,87
EUR/JPY	157	154	151	145
EUR/CHF	0,95	0,93	0,93	0,98
EUR/CAD	1,44	1,40	1,38	1,36
EUR/AUD	1,66	1,70	1,75	1,80
EUR/CNH	7,72	7,30	7,10	7,10
EUR/HUF	385	390	400	415
EUR/RON	4,97	4,99	5,00	5,02

Das Wechselkursrisiko im Vergleich zur Volatilität der Märkte

Das Wechselkursrisiko ist keineswegs auf große multinationale Konzerne beschränkt, sondern kann alle Arten von Unternehmen betreffen, sobald sie grenzüberschreitend Kapitalflüsse abwickeln. So kann schon eine - wenn auch geringe - Wechselkursschwankung Ihre Handelsspanne oder Ihre Wettbewerbsfähigkeit auf ausländische Märkte beeinträchtigen.

Die Einführung einer Strategie zum Management des Wechselkursrisikos ist zu erwägen wenn:



Sie Ihre Exporte oder Kosten im Rahmen Ihrer internationalen Tätigkeit (Tochtergesellschaften, Gehälter usw.) in Fremdwährungen in Rechnung stellen.

Vermeiden Sie sowohl die direkte Weitergabe von Kosten aufgrund von ungünstigen Entwicklungen am Devisenmarkt, als auch evtl. Probleme bei der Konsolidierung Ihrer Abschlüsse.



Sie die Einfuhr von Waren und Dienstleistungen in Fremdwährungen begleichen.

Erhalten Sie Ihre Handelsspannen und verhindern Sie, dass die Volatilität der Währungen dabei zu Belastungen führt.



Sie im Vorfeld Kaufverpflichtungen gegenüber ausländischen Lieferanten eingehen.

Sichern Sie Ihr Kursbudget ab, damit Sie bei Kursschwankungen die Verträge mit Ihren ausländischen Lieferanten nicht mehr neu verhandeln müssen.

3 Gründe warum iBanFirst die beste Wahl zur Absicherung Ihres Wechselkursrisikos ist

Wir begleiten Sie Schritt für Schritt beim Aufbau der optimalen Strategie für das Management des Wechselkursrisikos, um Ihre Margen zu sichern.

1

Ein Team aus Spezialisten

Unsere Devisenmarktexperten setzen ihr gesamtes Fachwissen ein, damit Sie eine sichere und fundierte Entscheidung treffen können.

2

Eine personalisierte Strategie

Unser Portfolio an Absicherungsinstrumenten ist vollständig personalisierbar, um Ihren Bedürfnissen und Ihrer Geschäftsstruktur gerecht zu werden.

3

Ein persönlicher Kundenbetreuer

Ihr persönlicher Betreuer steht Ihnen jederzeit für Fragen zur Verfügung und um Ihnen bei der weiteren Vorgehensweise auf Basis der gewählten Strategie zu helfen.

Noch Fragen?

Sprechen Sie mit einem Experten



Der neue Standard für den internationalen Zahlungsverkehr

Gegründet im Jahr 2016, hat sich iBanFirst schnell als führende Alternative für Unternehmen etabliert, die internationale Transaktionen abwickeln. Das Unternehmen bietet ein grenzüberschreitendes Zahlungserlebnis der nächsten Generation, das eine leistungsstarke Plattform mit der Unterstützung von Devisenexperten kombiniert. Mit iBanFirst haben Führungskräfte und Finanzteams direkten Zugang zu Devisenmärkten, können Zahlungen empfangen, senden und verfolgen sowie maßgeschneiderte Absicherungsstrategien entwickeln.

Als von der Belgischen Nationalbank reguliertes Zahlungsinstitut ist iBanFirst in der gesamten Europäischen Union zugelassen. Als Mitglied des SWIFT-Netzwerks und SEPA-zertifiziert verfügt iBanFirst außerdem über AISP- und PISP-Akkreditierungen gemäß PSD2.

iBanFirst München

📍 **Landsberger Str. 93**
80339 München

☎ **+49 89 26200644**

@ **de.ibanfirst.com**

iBanFirst Düsseldorf

📍 **Königsallee 98a**
40215 Düsseldorf

☎ **+49 211 8823 0185**

@ **de.ibanfirst.com**

Copyright © 2023-2024 iBanFirst. Alle Rechte vorbehalten.

iBanFirst S.A. wird von der Belgischen Nationalbank reguliert und ist unter der CBE-Nummer 0849.872.824 als Zahlungsinstitut zugelassen. Das Unternehmen ist Mitglied des SWIFT-Netztes und für die Abwicklung von Zahlungen im gesamten SEPA-Raum zertifiziert. Als Zahlungsinstitut bietet iBanFirst S.A. nur Lösungen für die Wechselkursabsicherung (Forwards, Flexible Forwards und Dynamic Forwards) in Verbindung mit erforderlichen Zahlungstransaktionen an. iBanFirst S.A. bietet keine Optionen oder andere Finanzinstrumente zu Anlage- oder Spekulationszwecken an.

Die Informationen in diesem White Paper werden Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Es enthält keinerlei Anlageempfehlung, Anlageberatung, Angebot zum Verkauf oder Aufforderung zum Kauf und darf nicht als Grundlage oder als Anlass für die Durchführung eines Investments dienen. Sie tragen grundsätzlich die ausschließliche und umfassende Verantwortung für die freie Verwendung dieser Informationen und die Folgen Ihrer Entscheidungen. iBanFirst gibt weder ausdrückliche noch implizite Zusicherungen, Garantien oder Bestätigungen in Bezug auf die Richtigkeit, Angemessenheit oder Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen. Alle hier aufgeführten Informationen können ohne Vorankündigung geändert werden.

