

Citi FX predikce – EURCZK během roku mezi 24.5-25.2

19. dubna 2012

Česká koruna: V krátkém období ji čekáme okolo 24.5-24.6 vůči EUR, následně v ročním horizontu slabší přes 25 vůči EUR a pak návrat k apreciačnímu trendu na 24 za EUR ve dvouletém výhledu. Naše predikce je tedy téměř beze změny ve srovnání s minulou. Platební bilance zůstává pro korunu podpůrná. Ovšem navzdory lepším číslům z vývozu jsme byli od poloviny března svědky oslabení vůči euru. Ovšem koruna posilovala regionálně díky své lepší kreditní pozici (vůči HUF od konce února a vůči PLN od poloviny března). V krátkém období tedy čekáme, že koruna bude získávat z exportní aktivity a historického přebytku zahraničního obchodu a dostane se tak v krátkém období k úrovni 24.5-24.6 vůči EUR. Silnější posílení by mělo být limitováno odlivem dividend a nízkými úroky.

Avšak stále se domníváme, že fiskální krize a recese v eurozóně nejsou za námi, ponecháváme náš výhled v ročním horizontu na slabší korunu a to na 25.2 vůči €, což rovněž odráží ultra nízkou úrokovou sazbu ČNB. K těmto faktorům se navíc přidává pokles zahraniční poptávky a stupňující se domácí politické riziko, které ovšem historicky nebylo příliš patrné ve vývoji koruny. Oslabení by ovšem mělo být limitováno relativně přísnější měnovou politikou, jelikož čekáme další snížení úrokové sazby ECB na 0.5% z 1% (nyní později až během 1. pololetí 2013), zatímco ČNB by měla zůstat na 0.75%. Avšak pokračující fiskální konsolidace, nízké vládní zadlužení a bilancovaný běžný účet by měly limitovat oslabení koruny a vrátit ji na apreciační trend k 24.

US dolar by měl posílit po té, co během posledního měsíce vykázal smíšené výsledky. Vůči rozvíjejícím se měnám posílil kvůli obavám ohledně růstu v Číně, zatímco oslabil

vůči většině G10 měn, což bylo neobvyklé s ohledem na růst rizikové averze. Ovšem naše predikce směřuje k posílení US dolaru, jelikož čekáme, že růst americké ekonomiky by měl s výkyvy (role zásob) pokračovat a to navzdory negativním rizikům růstu na periferii eurozóny a obavám ohledně Číny.

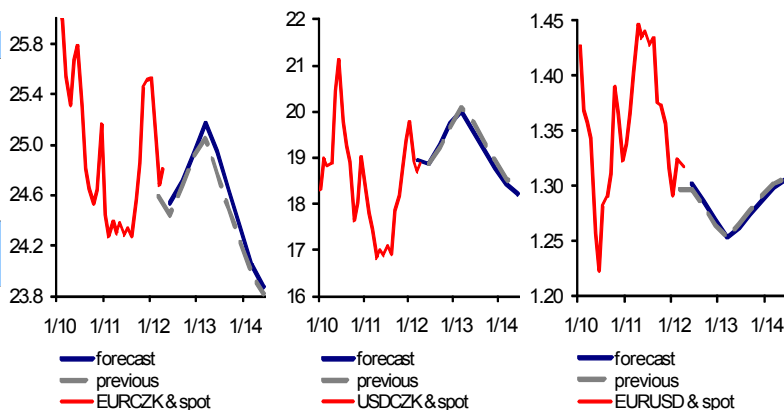
V krátkém období nečekáme změnu měnové politiky Fedu či ECB a vidíme tedy stále stabilní EUR/USD na 1.30 během 0-3 měsíců. V ročním horizontu (6-12M) vidíme posílení USD vůči EUR k 1.25 kvůli pokračující krizi v eurozóně (Španělsko), na kterou bude asi ECB odpovídat uvolněnější měnovou politikou (další LTRO a snížení úrokové sazby). V případě Fedu nečekáme další uvolnění v podobně QE3, což by představovalo riziko vůči naší predikci.

G10 měny: Japonský jen (JPY) čekáme vůči USD víceméně stabilní okolo 80, jelikož nevidíme impuls z měnové politiky. Britská libra (GBP) vypadá levná a měla by posílit vůči EUR v 6-12 měsíčním horizontu. Švýcarský frank (CHF) asi zůstane limitován zavěšením na 1.2 vůči EUR.

CEE měny: **Polský zlotý (PLN)** vidíme během 0-3 měsíců silnější na 4.15 vůči EUR a v ročním horizontu čekáme jeho další posílení na 4.12 kvůli více jestřábí centrální bance. Ale jsou zde i rizika oslabení kvůli několika kanálům z eurozóny: banky, půjčky v cizí měně, rekordní podíl nerezidentům na lokálním dluhopisovém trhu a zahraniční obchod. Naše predikce poukazuje na posílení koruny vůči zlotému v krátkém období (role kreditu) a v delším naopak její oslabení. **Maďarský forint (HUF)** čekáme v krátkém období pod 300 vůči EUR. Vyjednávání s MMF/EK pokračují. Pozice na trhu preferují posílení HUF při pozitivních zprávách, jelikož investoři by mohli likvidovat krátké pozice vůči HUF.

Citi FX predikce

	13-Apr	0-3 mos	6-12mos	2 years
EURUSD	1.31	1.30	1.25	1.30
EURJPY	106	105	100	111
EURCHF	1.20	1.20	1.21	1.25
EURSEK	8.87	8.85	8.75	8.65
EURGBP	0.82	0.83	0.81	0.79
EURCZK	24.8	24.5	25.2	24.0
USDCZK	18.9	18.8	20.2	18.5
EURHUF	298	298	285	290
EURPLN	4.18	4.15	4.12	3.90
USDRUB	29.6	29.8	32.1	32.2
PLNCZK	5.9	5.90	6.12	6.15



Pramen: Citi. Poznámka: Hodnoty v grafech odrážejí měsíční hodnoty, ale poslední červená je spotový kurz.

Jaromír Šindel, hlavní ekonom pro Českou Republiku a Slovensko, Tel: +420 233 061 485, jaromir.sindel@citi.com

Predikce jsou společným dílem ekonomů Citi a jejich strategických (FX, global makro a technických analytiků). Tyto predikce by měly být brány jako nejlepší průvodce výhledy Citi pro vývoj kurzů, ale individuální analytici v rámci různých strategických skupin mohou nabídnout odlišnou obchodní ideu, když je to vhodné z technických, taktických či strategických důvodů.

ze dne 13 / IV / 2012 konec obd.		13-Apr	Jun-12	Sep-12	Dec-12	Mar-13	Jun-13	Sep-13	Dec-13	Mar-14	Jun-14	2010	2011	2012	2013*	2014*	2015*	
G10-US dolar																		
Euro	EURUSD	1.31	1.30	1.29	1.27	1.25	1.26	1.27	1.29	1.30	1.30	EURUSD	1.33	1.39	1.30	1.27	1.31	1.33
Japonský yen	USDJPY	80.9	81.0	80.7	80.4	80.0	81.1	82.3	83.6	84.8	85.0	USDJPY	87.8	79.7	80.6	81.8	84.9	85.0
Britská libra	GBPUSD	1.59	1.57	1.56	1.55	1.54	1.56	1.59	1.61	1.64	1.65	GBPUSD	1.55	1.60	1.57	1.57	1.65	1.68
Australský dolar	AUDUSD	0.92	1.03	1.02	1.01	1.00	0.98	0.95	0.93	0.90	0.90	AUDUSD	0.92	1.03	1.03	0.97	0.90	0.89
Novozélandský dolar	NZDUSD	1.04	0.82	0.81	0.80	0.78	0.75	0.71	0.67	0.64	0.63	NZDUSD				0.73	0.63	0.63
Kanadský dolar	USDCAD	0.82	0.99	0.99	0.98	0.98	0.97	0.97	0.97	0.97	0.97	USDCAD	1.03	0.99	0.99	0.97	0.97	0.97
US dolar index**	DXY	78.5	80.2	80.8	81.5	82.1	81.8	81.3	80.7	80.2	80.0	DXY	81.1	76.5	80.2	81.5	79.8	78.9
G10 krosy																		
Japonský yen	EURJPY	106	105	104	102	100	102	105	108	110	111	EURJPY	116	111	105	104	111	113
Švýcarský frank	EURCHF	1.20	1.20	1.20	1.21	1.21	1.22	1.23	1.24	1.25	1.26	EURCHF	1.38	1.23	1.20	1.22	1.26	1.29
Britská libra	EURGBP	0.82	0.83	0.83	0.82	0.82	0.81	0.80	0.80	0.79	0.79	EURGBP	0.86	0.87	0.83	0.81	0.79	0.79
Švédská koruna	EURSEK	8.87	8.85	8.82	8.79	8.75	8.73	8.70	8.68	8.65	8.65	EURSEK	9.55	9.03	8.84	8.72	8.65	8.63
Norská koruna	NOKSEK	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.16	1.16	1.16	1.15	1.15	NOKSEK				1.16	1.15	1.15
EM Asie																		
Čínské renminbi	USDCNY	6.30	6.31	6.28	6.25	6.22	6.20	6.17	6.14	6.11	6.10	USDCNY	6.77	6.46	6.29	6.18	6.10	6.07
EM Evropa																		
Czech Koruna	EURCZK	24.8	24.5	24.7	24.9	25.2	24.9	24.6	24.3	24.0	23.9	EURCZK	25.3	24.6	24.8	24.9	23.7	22.6
	USDCZK	18.9	18.9	19.2	19.7	20.1	19.8	19.4	18.9	18.5	18.3	USDCZK	19.1	17.7	19.1	19.7	18.2	17.0
Maďarský forint	EURHUF	298	298	294	290	286	286	287	289	290	289	EURHUF	275	279	295	287	289	286
Polský zlotý	EURPLN	4.18	4.15	4.14	4.13	4.12	4.07	4.02	3.96	3.91	3.90	EURPLN	3.99	4.11	4.17	4.04	3.90	3.90
Ruský rubl	USDRUB	29.6	29.8	30.5	31.2	32.0	32.1	32.1	32.2	32.2	32.0	USDRUB	30.4	29.4	30.2	32.1	31.9	31.2
Turecké lira	USDTRY	1.80	1.76	1.78	1.81	1.85	1.84	1.84	1.83	1.82	1.81	USDTRY				1.84	1.80	1.73
Jihoafriický rand	USDZAR	7.95	8.08	8.19	8.29	8.39	8.53	8.68	8.83	8.98	9.07	USDZAR				8.61	9.11	9.42
CZK krosy																		
Maďarský forint	HUFCZK	8.35	8.24	8.39	8.60	8.81	8.72	8.58	8.43	8.30	8.25	HUFCZK	9.19	8.82	8.39	8.67	8.21	7.91
Polský zlotý	PLNCZK	5.94	5.91	5.96	6.04	6.11	6.12	6.13	6.14	6.15	6.12	PLNCZK	6.33	5.98	5.95	6.15	6.07	5.79
Japonský yen	JPYCZK	23.3	23.3	23.8	24.5	25.1	24.4	23.5	22.6	21.8	21.5	JPYCZK	21.8	22.2	23.7	24.0	21.4	20.0
Švýcarský frank	CHFCZK	20.6	20.4	20.5	20.7	20.8	20.5	20.1	19.6	19.3	19.0	CHFCZK	18.3	20.0	20.6	20.3	18.8	17.5
Britská libra	GBPCZK	30.1	29.6	29.9	30.4	30.9	30.8	30.7	30.5	30.4	30.2	GBPCZK	29.5	28.4	29.9	30.9	30.0	28.6
Švédská koruna	SEKCZK	2.79	2.77	2.80	2.84	2.87	2.86	2.83	2.80	2.78	2.76	SEKCZK	2.65	2.72	2.80	2.85	2.74	2.62
Ruský rubl 100	RUBCZK	64.0	63.4	63.1	62.9	62.8	61.6	60.2	58.9	57.6	57.1	RUBCZK	62.9	60.2	63.2	61.3	57.1	54.4
Změna vybraných FX kurzů (% vůči spotu; negativní hodnota značí posílení CZK či US\$ vůči €)																		
	EURUSD		-0.5	-1.7	-2.9	-4.2	-3.6	-2.6	-1.6	-0.7	-0.2	Meziroční změna (%)						
	EURCZK		-0.9	-0.3	0.7	1.6	0.7	-0.5	-1.7	-2.9	-3.6	EURUSD		4.9	-6.6	-2.5	3.1	1.7
	USDCZK		-0.4	1.4	3.7	6.1	4.4	2.2	-0.1	-2.2	-3.5	EURCZK		-2.8	0.7	0.5	-4.7	-4.6
	HUFCZK		-1.4	0.5	3.0	5.5	4.4	2.7	1.0	-0.7	-1.3	USDCZK		-7.3	7.7	3.2	-7.4	-6.7
	PLNCZK		-0.5	0.5	1.7	2.9	3.2	3.3	3.5	3.7	3.1	HUFCZK		-4.0	-4.9	3.3	-5.4	-3.6
	JPYCZK		0.0	2.2	5.0	7.8	4.8	0.9	-2.8	-6.3	-7.6	PLNCZK		-5.6	-0.6	3.5	-1.3	-4.6
	CHFCZK		-0.9	-0.5	0.2	0.9	-0.8	-2.8	-4.8	-6.7	-7.9	JPYCZK		2.0	6.5	1.6	-10.9	-6.6
	GBPCZK		-1.6	-0.5	1.0	2.6	2.5	2.0	1.5	1.0	0.4	CHFCZK		9.0	3.0	-1.2	-7.5	-6.9
	SEKCZK		-0.6	0.4	1.7	3.1	2.5	1.5	0.6	-0.4	-1.0	GBPCZK		-3.8	5.3	3.5	-2.8	-4.9
												SEKCZK		2.8	2.9	1.8	-4.0	-4.5
Alternativní scénář pro silnější CZK																		
	EURCZK	24.8	23.8	24.0	24.2	24.4	24.2	23.9	23.6	23.3	23.1	EURCZK	24.5	23.9	24.0	24.1	23.0	21.9
3% šok posílení koruny	USDCZK	18.9	18.3	18.6	19.1	19.5	19.2	18.8	18.4	18.0	17.7	USDCZK	18.5	17.2	18.5	19.1	17.7	16.5
	HUFCZK	8.35	7.99	8.14	8.34	8.55	8.46	8.32	8.18	8.05	8.00	HUFCZK	8.92	8.56	8.14	8.41	7.96	7.68
	PLNCZK	5.94	5.73	5.79	5.86	5.92	5.94	5.95	5.96	5.97	5.94	PLNCZK	6.14	5.80	5.77	5.97	5.89	5.62

Pramen: Citi Foreign Exchange: Forecasts – April 13, 2012. *Roční jsou hodnoty z koncových čtvrtletních dat v levé části tabulky, jinak průměr měsíčních hodnot. ** DXY odráží US\$ krosy.

Jaromír Šindel, hlavní ekonom pro Českou republiku a Slovensko, Tel: +420 233 061 485, jaromir.sindel@citi.com

Predikce jsou společným dílem ekonomů Citi a jejich strategických (FX, global makro a technických analytiků). Tyto predikce by měly být brány jako nejlepší průvodce výhledy Citi pro vývoj kurzů, ale individuální analytici v rámci různých strategických skupin mohou nabídnout odlišnou obchodní ideu, když je to vhodné z technických, taktických či strategických důvodů.

Apendix – Důležitá sdělení

PROHLÁŠENÍ ANALYTIKA

Já, Jaromír Šindel, zde prohlašuji, že všechny názory v tomto komentáři odrážejí mé osobní názory na všechny zmíněné cenné papíry, emitenty cenných papírů, měny, komodity, futures, opce, ekonomiky či strategie. Rovněž zde prohlašuji, že žádná část mých kompenzací nebyla, není ani nebude přímo či nepřímo souviset s konkrétním doporučením či názorem vyjádřeným v tomto dokumentu.

Tento dokument byl připraven výhradně pro Vaši osobní potřebu a pro Vaši informaci a nepředstavuje nabídku ke koupi, prodeji či zprostředkování koupe a prodeje instrumentu či služeb zde uvedených. Přestože informace a data obsažená v tomto dokumentu byla získána ze zdrojů, které Citibank Europe plc pokládá za spolehlivé, Citibank Europe plc ani žádná s ní spřízněná osoba ("Citibank") nečiní žádné prohlášení ani záruku týkající se přesnosti a úplnosti tohoto dokumentu a na tento dokument jako takový by nemělo být spoléháno a nemel by sloužit namísto nezávislého úsudku. Citibank neposkytuje poradenské služby (zejména ne investiční poradenství, pakliže zvláštní písemná smlouva s klientem nestanoví jinak) a nevyhodnocuje vhodnost transakce. V případě zájmu o poskytnutí poradenských služeb se obraťte na profesionálního poradce. Výkonnost v minulosti a očekávaná výkonnost nejsou spolehlivým ukazatelem budoucích výnosů ani budoucí výkonnosti. Hodnota investice může klesat i růst a není zaručena návratnost investice. Hodnota investice denominované v cizí měně je navíc ovlivňována pohyby devizového kursu. Veškeré domněnky a odhady jsou názorem Citibank ke dni vydání dokumentu a mohou být kdykoliv bez upozornění změněny. Citibank či společnosti v rámci skupiny Citi (Citigroup Inc. a její spřízněné osoby) mohou mít klientské či vlastní zájmy ve vztahu k instrumentum zde diskutovaným. Názory zde vyjádřené se mohou lišit od názoru vyjádřených jinými odděleními Citibank či společnostmi ze skupiny Citi. Citibank Europe plc, její přidružené osoby, zástupci ani jí ovládané osoby neodpovídají za jakékoli následky vzniklé na základě nebo v souvislosti s tímto dokumentem nebo jeho obsahem. Tento dokument a jeho obsah představují informace a produkty ve vlastnictví Citibank Europe plc a jejich obsah nesmí být reprodukován ani jinak rozšiřován, ať již v celém svém rozsahu či jeho části, bez předchozího písemného souhlasu Citibank Europe plc.

Obchodní sdělení: Citibank Europe plc, společnost založena a existující podle irského práva, se sídlem Dublin, North Wall Quay 1, Irsko, registrována v rejstříku společností v Irské republice, pod číslem 132781, provozující svou obchodní činnost v České republice prostřednictvím Citibank Europe plc, organizační složka, se sídlem na Praha 5, Bucharova 2641/14, PSČ 158 02, IC 28198131, zapsané v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl A, vložka 59288. Banka podléhá doзору příslušného irského regulátora (the Central Bank of Ireland) a s ohledem na některé činnosti pobočky rovněž státnímu doзору České národní banky.

Nemáte-li zájem o další zaslání těchto materiálů, kontaktujte prosím odesílatele na výše uvedené adrese. Pokud nejste oprávněným adresátem, informujete okamžitě odesílatele a zprávu vymažte. Jelikož zpráva může obsahovat tajné, důvěrné či jinak chráněné údaje, informace v ní obsažené v žádném případě nezveřejňujte, nekopírujte, nedistribuuje a ani jiným způsobem nevyužívejte. Odesílatel neodpovídá za obsazené chyby, pozdní doručení zprávy či případné viry, které by tato zpráva mohla v okamžiku jejího vlastního doručení obsahovat. Odesílatel si vyhrazuje právo sledovat, zaznamenávat a uchovávat zasláné a doručené zprávy.

Disclosure Appendix

ANALYST CERTIFICATION

I, Jaromír Šindel, hereby certify that all of the views expressed in this report accurately reflect my personal views about any and all of the subject securities, issuers, currencies, commodities, futures, options, economies or strategies. I also certify that no part of my compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the particular recommendation(s) or view(s) expressed in this report.

This flash note is prepared for your personal use and for information only and should not be regarded as an offer to buy, sell, or solicit the buying or selling of instruments discussed. While the information and data contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, Citibank does not make any representation of their accuracy or completeness and it should not be relied upon as such or used in substitution for the exercise of independent judgement. Citibank does not advise clients on the merits or suitability of any transactions undertaken (in particular, no investment advice is given unless set out otherwise in a written contract with clients). Should you wish to seek such advice, please contact a suitably qualified financial adviser. Performance in the past and expected performance are not reliable indicators of future yields or future performance. The value of investments and the income from them may go down as well as up and you may not get back the amount invested. The value of investments may rise or fall due to changes in the rate of exchange in the currency in which the investments are denominated if it is different from the investor's own currency. All opinions and estimates constitute Citibank's judgement as of the date of the document and are subject to change without notice. Citibank or its connected persons may have proprietary or client's interests in relation to the instruments discussed. Opinions expressed herein may differ from the opinions expressed by other businesses of Citibank or Citi entities (Citigroup Inc. and its affiliates). Citibank or Citi entities, principals and subsidiaries accept no liability whatsoever for any consequences of any kind based on and arising from the use of this document or its contents. This document and its contents are in the ownership of Citibank Europe plc and you are not allowed to reproduce, disseminate or by other means use the whole or part of the document without prior written consent of Citibank Europe plc.

Business message: Citibank Europe plc, company established and existing under the Irish law, registered seat at Dublin, North Wall Quay 1, Ireland, registered in the Register of Companies in the Republic of Ireland, under the number 132781, conducting its business in the Czech Republic through Citibank Europe plc, organizační složka, registered seat at Prague 5, Bucharova 2641/14, Postal Code 158 02, Reg. No. 28198131, registered in the Commercial Register with the Municipal Court in Prague, Section A, Insert 59288. The Bank is regulated by the Central Bank of Ireland (in respect of certain activities by the branch in the Czech Republic, also regulated by the Czech National Bank).

If you wish to be removed from our e-mail contact list, please inform the sender at the above address. If you are not the intended recipient, please notify the sender immediately, delete this Message and do not disclose, distribute, or copy it to any third party or otherwise use this Message. Electronic messages are not secure or error free and, upon the actual delivery to you, may contain viruses or may be delayed, and the sender is not liable for any of these occurrences. The sender reserves the right to monitor, record and retain electronic messages.

Jaromír Šindel, hlavní ekonom pro Českou republiku a Slovensko, Tel: +420 233 061 485, jaromir.sindel@citi.com

Predikce jsou společným dílem ekonomů Citi a jejich strategických (FX, global makro a technických analytiků). Tyto predikce by měly být brány jako nejlepší průvodce výhledy Citi pro vývoj kurzů, ale individuální analytici v rámci různých strategických skupin mohou nabídnout odlišnou obchodní ideu, když je to vhodné z technických, taktických či strategických důvodů.