

ČS: Euro pod 25 je budíčkem pro importéry k hedgingu

- Euro pro importéry zlevnilo za 4 měsíce o korunu. Kurz se navíc blíží neutrální úrovni
- Je záhodno si tu slevu začít bránit proti možným korekcím, které mohou odstartovat slabá data v 1Q20 kvůli odstavení výroby v Číně
- Strmé forwardové body na budoucí nákup eura je možno zlevnit Bonus Forwardem

Euro ke koruně zlevnilo za poslední 4 měsíce o korunu. To není málo, poté co se kurz povaloval téměř dva roky v padesáti-haléřovém rozmezí. Otázka měnových rizik a hedgingu zaměstnávala po dlouhou dobu exportéry a zaměstnávat bude i nadále. **Rychlý pohyb kurzu koruny pod 25 za euro je budíčkem pro importéry, že zajišťování po dlouhé době začíná dávat smysl.**

KORUNA SE BLÍŽÍ NEUTRÁLNÍ ÚROVNI

Koruna dohání se zpožděním posílení, které se všeobecně čekalo již ve 2017/18. Kurz koruny se tak po velmi dlouhé době vrací do blízkosti neutrální úrovně. Naposledy byl kurz takto blízko neutrální úrovně těsně před 13:00 7. listopadu 2013, tedy před oznámením intervencí ČNB. To bylo na jiném kurzu koruny, ale v mezích se totiž neutrální kurz koruny posunul. Připomeňme, že změny neutrálního kurzu jsou dané rozdílem růstu české ekonomiky a Eurozóny korigované o rozdíl v inflaci (viz graf).

Po většinu tohoto dlouhého období měli podstatně větší důvod řešit měnové riziko exportéři než importéři, protože toho mohli podstatně více ztratit. Hlavní výjimkou byl přelom 2014/15, kdy ČNB vážně uvažovala o posunu intervenční úrovně. Od té doby dělal kurz euro-koruny importérům převážně radost. Situace na trzích se však neustále mění. Posílení koruny k neutrální úrovni znamená, že má smysl opět hedging začít řešit.

ZAČÍT RADĚJI MOC BRZO NEŽ MOC POZDĚ

Budíček k hedgingu importérů rozhodně není predikcí, že se posilování koruny zastaví a otočí zrovna na aktuálních úrovních. Nepředstíráme vlastnictví křišťálové koule. **Dostanu-li však velkou slevu na kurz během několika týdnů a koruny objektivně již není tak podhodnocená, je záhodno si tu slevu začít bránit měnovým zajištěním.** A to i pro případ, že bude koruna nadále sílit. Je to podobné jako bylo záhodno fixovat nízké úrokové sazby s notným předstihem, než ČNB začala o zvyšování sazeb vůbec mluvit. Je to podobné jako zajišťování slabého kurzu koruny pro exportéry s notným předstihem, než ČNB oznámila, že hodlá opustit svůj intervenční režim ve 2Q17.

FORWARDOVÉ BODY A MOŽNÉ SLEVY

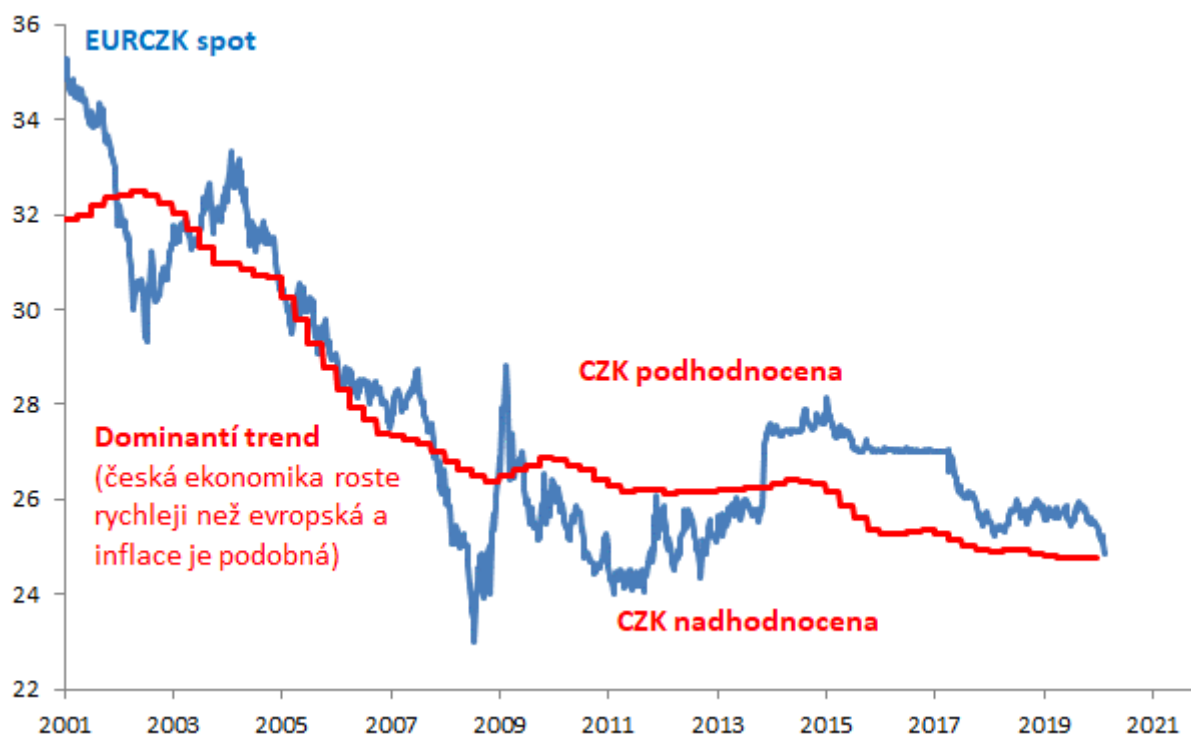
Zajišťování slabého eura není jednoduché kvůli vychýlenému forwardovému kurzu (důsledek vyšších korunových sazeb). **Kvůli forwardovým bodům je schůdnější začít s krátkodobým oportunistickým zajišťováním.** Forwardové body jsou něco přes 20 haléřů na 3 měsíce a zhruba 40 haléřů na 6 měsíců (kurz nákup). To není málo, ale i krátkodobá korekce zpět do pásma 25,00-25,50 má potenciál přinést pěkné úspory. I když se

všeobecně očekává další posílení koruny, korekci mohou spustit např. slabá data z průmyslu za první kvartál, až se projeví vliv uzavřených továren v Číně kvůli virové epidemii.

K hedgingu proti korekcím na koruně se nabízí rovněž zajištění s omezeným rozsahem zajištění, např. Bonus Forward. Bonus Forward vylepšuje zajišťovací kurz na nákup pod obyčejný Forward až do úrovně předem dané horní úrovně, např. 25,30. Přesáhne-li budoucí spotový kurz tuto horní úroveň, nakupujete za spotový kurz vylepšený o Bonus, který se rovná rozdílu zajištěného kurzu a horní úrovně.

Volejte našim dealerům pro návrhy a nabídky vhodných zajišťovacích produktů a jejich parametrů podle Vaší situace!

Kurz koruny se blíží neutrální úrovni



Zdroj: Česká spořitelna, Bloomberg

Kontakty

Miroslav Plojhar

Market Strategist a Client Solutions

tel: 224 995 520

e-mail: mplojhar@csas.cz

Tomáš Pícek

Manažer obchodů Treasury pro firemní klienty
pro firemní klienty

tel.: 224 995 511

e-mail: tpicek@csas.cz

Obchody Treasury pro korporátní klienty

Vít Horník	Treasury Sales	tel.: 224 995 530	e-mail: vhornik@csas.cz
Jitka Pešková	Treasury Sales	tel.: 224 995 503	e-mail: jipeskova@csas.cz
Lukáš Moravec	Treasury Sales	tel.: 224 995 585	e-mail: lmoravec@csas.cz

Obchody Treasury pro střední a malé podniky

Richard Matysčák	Treasury Sales	tel.: 224 995 575	e-mail: rmatyscak@csas.cz
Jan Urich	Treasury Sales	tel.: 224 995 545	e-mail: jurich@csas.cz
Petr Lojka	Treasury Sales	tel.: 224 995 529	e-mail: plojka@csas.cz
Robert Vítík	Treasury Sales	tel.: 224 995 584	e-mail: rvitik@csas.cz
Lukáš Macháček	Treasury Sales	tel.: 224 995 500	e-mail: lmachacek@csas.cz
Marie Bartošová	Treasury Sales	tel.: 224 995 573	e-mail: mabartosova@csas.cz
Daniel Maděra	Treasury Sales	tel.: 224 995 583	e-mail: dmadera@csas.cz

Důležitá upozornění (tzv. disclaimer)

Tento dokument byl vytvořen jako doplňkový zdroj informací k podpoře a marketingu transakcí, kterými se dokument zabývá. Není nabídkou ani propagací nákupu či prodeje cenných papírů, komodit či jiných finančních instrumentů ani nabídkou na účasti na obchodní strategii. **Tento dokument je marketingový dokument Obchodů Treasury České spořitelny, a.s. Tento dokument není research report a nebyl připraven nezávislým researchem České spořitelny, a.s.** Názory v tomto dokumentu, pokud není řečeno jinak, jsou názory autorů a mohou se lišit od názoru researche České spořitelny, a.s. Tento dokument je založen na nejlepších informačních zdrojích dostupných v době tisku. Použité informační zdroje jsou všeobecně považované za spolehlivé, avšak **Česká spořitelna, a.s. neručí za správnost a úplnost uvedených informací.** Názory v materiálu prezentované odrážejí naše nejlepší znalosti ke dni vydání publikace a mohou se změnit bez udání důvodu. **Veškeré informace a doporučení jsou pouze pro ilustraci a jsou ve své podstatě předběžné a obecné.** Další informace o možných transakcích jsou dostupné na vyžádání. V případě plánovaného uskutečnění transakce musí být informace v tomto dokumentu plně nahrazeny „term-sheet“ či prospektem. **Rozhodnutí uskutečnit transakci by mělo být pouze na základě finálního „term-sheet“ či prospektu.** Minulá výkonnost finančních nástrojů nezaručuje srovnatelnou budoucí výkonnost. Různé finanční nástroje a investice s sebou nesou různý stupeň investičního rizika. Hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní částky. Česká spořitelna, a.s. nepřebírá odpovědnost za případné ztráty způsobené přímo či nepřímo využitím informací v tomto dokumentu. Česká spořitelna, a.s., Erste Bank Group, jejich dceřiné společnosti a klienti mohou mít pozice ve finančních nástrojích uvedených v dokumentu, mohou obchodovat s finančními nástroji společností uvedených v dokumentu nebo mohou společností uvedených v dokumentu poskytovat investiční nebo bankovní služby. **Správním úřadem vykonávajícím dozor nad Českou spořitelnou, a.s. je Česká národní banka.**