

Dárek ČNB exportérům na prázdniny

- **Zvýšení sazeb ČNB a slova guvernéra Rusnoka o možném zvyšování sazeb na každém dalším zasedání poslalo korunové úrokové sazby do 2 let dále nahoru**
- **Forwardové body na 2 roky, tj. vylepšení kurzu budoucího prodeje eur nad spotový kurz, se blíží maximům z let 2018–19, kdy byly sazby ČNB výrazně výše**
- **Je to dárek exportérům prodávat eura za koruny ve výhodném kurzu, ale pouze a jen pro ty, kdo ho využijí**

ČNB nabízí exportérům se začátkem prázdnin dárek. Není to však jednoduchý dárek, který by přinesl radost bez námahy, jako před lety kurzový závazek na 27. Letošní dárek od ČNB je komplikovanější, protože vyžaduje akci, aby nezůstal nevyužit.

JESTŘÁBI V ČNB A STRMÁ ÚROKOVÁ KŘIVKA

ČNB o zvyšování sazeb kvůli inflaci, utaženému trhu práce a také rozpočtové stimulaci přestala pouze mluvit a začala konat. Jedno zvýšení nic nemění na tom, že v inflačním prostředí se vyplatí mít dluh a střadatelům přináší jen zanedbatelnou útěchu. Zvýšení sazeb spolu s „jestřábími“ slovy z bankovní rady spolu s predikcí sazby PRIBOR od analytiků ČNB, to vše dohromady zvedá korunové sazby se splatností do dvou let nad 2 % oproti aktuálnímu PRIBORu 3M 0,66 %. To sice ztěžuje rozhodnutí fixovat náklady korunových úvěrů, ale současně se to propisuje do **vyšších forwardových bodů na kurzu euro/koruna, tedy do lepších zajišťovacích (forwardových) kurzů pro exportéry.**

FORWARDY NA KRÁTKOU A DLOUHOU SPLATNOST

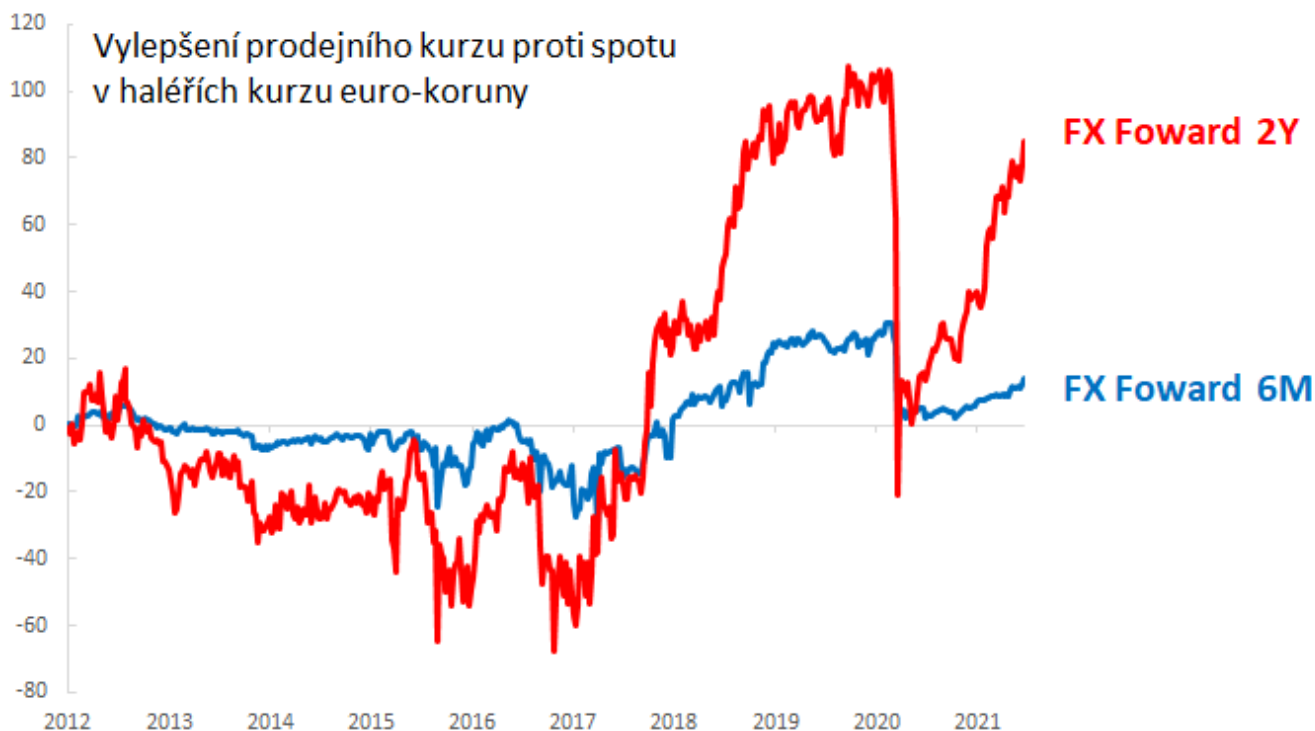
Možná si říkáte, zda to lze vůbec považovat za dárek, když zvyšování sazeb tlačí k silnějšímu spotovému kurzu koruny. Ano, ale zatím se akce a slova ČNB projevují hlavně v delších forwardech (viz graf). Koruna se doposud nestala vysoce úročenou měnou, kdy by spekulanti mohli zvyšovat své sázky na vysoký úrok „přes noc“.

Spotový kurz koruny je silnější než na začátku roku nebo před rokem i kvůli ČNB, ale nevypadá, že by už byl příliš silný pro ekonomiku jako celek. A to jak modelovým pohledem porovnání skutečného kurzu a dlouhodobého trendu vývoje ekonomiky a inflace ČR vs. eurozóna, tak prostým pozorováním, že exportéři nepovažují kurz okolo 25,50 za problém. Není-li kurz pro drtivou většinu problém, prostě zatím není příliš silný.

Kombinace, kdy slova a činy ČNB vylepšují zajišťovací kurz bez výrazného posílení spotu, nemusí vydržet dlouho. Až ČNB přistoupí k dalšímu zvýšení sazeb, koruna se stane atraktivnější pro investory a pravděpodobně bude posilovat. **Aby dárek od ČNB nezůstal ležet v koutě a naopak přinesl radost z výhodnější směny eur z exportu, je třeba lepších forwardových kurzů s delší splatností využít.**

Pro návrhy a nabídky vhodných zajišťovacích produktů s parametry vyhovujícími vaší situaci kontaktujte naše dealery.

Vylepšení forwardového kurzu EUR/CZK na 2 roky je téměř jako v letech 2018–19



Zdroj: Česká spořitelna, Bloomberg

Client Solutions Group

červen 2021

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: jjeskova@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 společně uvedených v dokumentu poskytovat investiční nebo bankovní služby. **Správním úřadem vykonávajícím dozor nad Českou spořitelnou, a.s. je Česká národní banka.**