ČS: Koruna ve 2020: doufat v nejlepší a připraveni na nejhorší

- **Forwardové body na euro-koruně jsou na nových maximech**
- **Eura je možno prodávat na Forward za výrazně lepší kurz než ten rozpočtovaný podle většiny FX predikcí**
- **Zvažte také zajištění FX Collarem, kdy stanovíte hedgingový kurz na úrovni toho rozpočtovaného a budete moci využít případného většího oslabení koruny**

Padající listí, podzimní větry, déšť a klesající teplota neurvale připomínají blížící se konec roku. **Poslední kvartál je tu a s tím nejvyšší čas dokončit plánování, co udělá měnový kurz koruny příští rok a hlavně s tím něco udělat.** Podívejme se na pro a proti volby rozpočtovaného kurzu a dvě možná zajištění proti nechtěnému odchýlení od tohoto plánu pohledem exportéra.

ROZPOČTOVANÝ KURZ

Jaký stanovit rozpočtovaný kurz na příští rok / období? Nechcete-li vytvářet vlastní FX předpovědi kurzu od základu, nabízí se využít **predikce makroekonomů anebo prostě počítat se současným kurzem**, resp. průměrem za několik posledních měsíců. Predikce analytiků v sobě destilují mnoho protichůdných vlivů z domova i zahraničí, které s kurzem budou hýbat, a že jich bude v příštím roce hodně: možná recese, sazby, Brexit, obchodní války nebo divoká karta roku 2020 americké prezidentské volby. **Konsensus ekonomů ukazuje kurz koruny za rok 25,50** v průzkumu ČNB. Spektrum předpovědí je od 24,75 až po 26,50. Naši ekonomové a analytici ČNB jsou mezi optimisty s výhledem zhruba 24,90 za rok.

Využít konsensus pro rozpočtovaný kurz je porobné jako počítat s průměrem posledních měsíců. Je to **jednoduchá volba pro plánování, ale může být problematická**, protože plán pak nepočítá se zhoršením FX podmínek. I když výraznému posílení koruny brání pozice nerezidentů z intervencí, koruna je stále podhodnocená a **očekávání jejího mírného posilování je rozumný předpoklad pro plán.** I když jde kurz euro-koruny poslední rok a půl „do strany“, plán je robustní. Naopak, je ošemetné zvolit do plánu předpoklad většího oslabení koruny. Takový market call může vyjít. Nevyjde-li však, ukáže se, že plán byl postaven od začátku na chatrných základech.

FORWARDY NA MAXIMECH

Nedávný vývoj na úrocích hraje do karet, jak docílit, aby se skutečný kurz od toho plánovaného moc neodchýlil na špatné straně. Nové kolo měnové stimulace ECB a současně úvahy ČNB sazby naopak ještě zvýšit, to dohromady poslalo forwardové body na euro-koruně k novým mnohaletým maximům (viz graf). Tudíž, **prodejem části eur na Forward se dá výrazně snížit riziko přestřelení plánovaného kurzu** (s výjimkou plánu výrazného oslabení koruny), např. zajištění 50% prodejů eur za 26,00 a půjde-li kurz na 25,00, výsledný efektivní kurz nepřestřelí plánovaný kurz 25,50.

Tento propagační dokument vytvořil odbor Obchody Treasury České spořitelny, a.s. Není produktem nezávislého researche. Tento dokument nebyl vytvořen podle požadavků právních předpisů upravujících pravidla pro analýzy investičních příležitostí. **Prosíme, podívejte se na důležitá upozornění na poslední straně.**

Miroslav Plojhar, Market Strategist, mplojhar@csas.cz, +420 224 995 520

HEDGING COLLAREM

Kladné forwardové body a částečný hedging prodejů eura dávají prostor docílit lepšího efektivního kurzu prodeje eur než plánu, půjde-li kurz koruny „do strany“ nebo oslabí. Máte-li velké obavy nebo silný názor, že koruna oslabí více, než kolik započítávají forwardové body, zvažte také zajištění prodejů eur Collarem.

Hedging Collarem a rozpočtovaný kurz posílení koruny je ve stylu rčení: „Doufejme v nejlepší, ale buďme připraveni na nejhorší.“

Collar je zajišťovací strategie, kde místo pevného forwardového kurzu zvolíte nižší zajišťovací kurz než Forward. Výměnou za horší hedgingový kurz než Forward je možnost prodávat eura lepší za spotový kurz, a to až k omezení horního kurzu, nad kterým již na dalším oslabení neparticipujete.

Indikativní příklad na 2020 (měsíčně): zvolíme-li plánovaný a tedy zajišťovací kurz 25,50, Collar dává možnost prodávat za spotový kurz až ku 26,60. Alternativně, zvolíme-li plánovaný a tedy zajišťovací kurz 25,00, Collar dává možnost prodávat za spotový kurz až k 27.

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

Forwardové body jsou na maximech



Pramen: Česká spořitelna, Bloomberg

Tento propagační dokument vytvořil odbor Obchody Treasury České spořitelny, a.s. Není produktem nezávislého researche. Tento dokument nebyl vytvořen podle požadavků právních předpisů upravujících pravidla pro analýzy investičních příležitostí. **Prosíme, podívejte se na důležitá upozornění na poslední straně.**

Miroslav Plojhar, Market Strategist, mplojhar@csas.cz, +420 224 995 520

Kontakty

Miroslav Plojhar
Market Strategist a Client Solutions
Tel: 224-995-520
e-mail: mplojhar@csas.cz

Tomáš Picek
Ředitel - Obchody Treasury a strukturované produkty 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 Matyščák
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 Vitík
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 společnostem uvedených v dokumentu poskytovat investiční nebo bankovní služby.

Správním úřadem vykonávajícím dozor nad Českou spořitelnou, a.s. je Česká národní banka.