



Investiční doporučení #15: Long SKK/CZK

Doporučujeme prodávat českou korunu vůči slovenské koruně

9. listopadu 2005

Doporučujeme využít zajímavé úrovně CZK/SKK na 1,33 a nakupovat slovenskou korunu proti české sestřičce. CZK/EUR na 29,26 má již opět předposílenu na 6M dopředu, naopak slovenskou korunu čeká svižnější posilování.

Důvody:

V horizontu 6M odhadujeme kurz české koruny na 29,2 CZK/EUR a slovenské koruny na 37,1 SKK/EUR => 1,27 SKK/CZK. Důvodů pro rychlejší posilování slovenské koruny než české sestřičky je několik:

- 1) Slovenská ekonomika má lepší makro příběh než ČR. Na Slovensku již byly provedeny reformy, které ČR chybí a kterých dočká nejdříve po volbách v příštím roce. Navíc v příštím roce vstoupí Slovensko do ERM II: Slovensko je tak neblíže k přijetí eura (2009) ve srovnání s ostatními zeměmi z regionu (2012-2013), a jeho příběh se tak umocňuje (klesá riziková přírážka).
- 2) I přes lepší makro příběh se slovenská koruna letos moc nepředvedla, mj. i díky zhoršení obchodní bilance způsobené přechodnými vlivy. Tento týden rozjede výrobu Volkswagen (Audi Q7) a na jaře pak PSA Peugeot Citroen a obchodní bilance by se měla dostat do černých čísel již v příštím roce. SKK je tak nyní slabší než by odpovídalo jejím fundamentům.
- 3) Slovenská centrální banka potřebuje zpřísnit měnové podmínky pro zvládnutí inflace. Sama preferuje cestu přes posílení kurzu. V případě, že by se kurzu do posilování moc nechtělo, očekáváme, že by NBS přistoupila ke zvýšení sazeb, čímž by zvýšila úrokový diferencál.
- 4) Dlouhou pozici do SKK považujeme za dobré zajištění proti případnému negativnímu sentimentu vůči rozvíjejícím se ekonomikám, který by vedl k oslabení jejich měn. Ačkoliv je v SKK více dlouhých pozic než v CZK (což by mělo vést k většímu tlaku na výprodej SKK), tak důležitou roli zde sehrává připravenost NBS intervenovat pro podporu SKK (naposledy na 39,2 SKK/EUR).
- 5) Politická nejistota je v obou zemích je zvýšená. Příští rok obě čekají volby.
- 6) Impulsem pro rychlejší posílení SKK budou data za zahraniční obchod.

Investiční horizont	6M		
Instrument	BRIBID 6M	SKK/CZK	PRIBOR 6M
Vstupní hodnota (16.8.2005)	3,00	1,33	2,42
Cílová hodnota		1,27	
Celkové očekávané zhodnocení	5,2% (10,4% p.a.)		

David Navrátil

Ekonomické a strategické analýzy
Analytik
224 995 439
dnavratil@csas.cz



Investiční doporučení #15: Long SKK/CZK

Doporučujeme prodávat českou korunu vůči slovenské koruně

9. listopadu 2005

Přehled otevřených doporučení

#	doporučení	otevření pozice	uzavření pozice	instrumenty	vstupní hodnota	dnešní hodnota	flat P/L jednotlivě (%)	flat P/L vč. carry (%)	P/L v p.a. vč. carry (%)	cílová hodnota
1	long PLN GB10Y, fin Euribor 6M	07.01.05	-	10Y PLN GB	102,26	105,40	3,07	9,22	10,90	116,00
	PLN/EUR			4,10	4,00	2,68	3,70			
12	short CZ 4,6/18 fin Pribor 3M	15.07.05	-	13Y CZGB 4,60	110,55	105,35	4,94	4,63	14,38	105,00
	3M PRIBID			-	-	-	4,20			
14	3M Strangle eurpln opce	21.10.05	-	C eurpln opce (3,97)	3,90	3,996	-	-2,03	-32,61	4,20
	P eurpln opce (3,85)			-	3,999	-	3,70			
15	long SKK/CZK fin Pribor 6M	09.11.05	-	6M MM	3,00	-	-	0,01	#DIV/0!	-
	SKK/CZK			1,331	1,331	0,01	1,27			

Přehled uzavřených doporučení

#	doporučení	otevření pozice	uzavření pozice	instrumenty	vstupní hodnota	uzavírací hodnota	flat P/L jednotlivě (%)	flat P/L celkem vč. financ (%)	P/L v p.a. vč. financ (%)	cílová hodnota
2	long skk, short usd	07.01.05	target	6M MM	3,18	-	0,55	5,09	33,55	-
			SKK/USD	29,32	27,92	5,00	28,15			
3	prodáv 3M frwd HUF/EUR	21.01.05	stop-loss	spot HUF/EUR	246,94	243,18	243,18	-3,17	-34,95	255
			forward	251,15	-	-	-			
4	Long PLN GB5Y fin Pribor 3M	11.02.05	stop-time	5Y PLN GB	99,30	101,25	2,86	0,14	0,71	100,4
			11.5.2005	PLN/CZK	7,45	7,25	-2,66			7,95
5	short czk/skk Bribid/Pribor	18.03.05	stop-time	3M MM	1,99	-	0,52	0,35	1,34	-
			20.6.2005	CZK/SKK	1,285	1,280	0,37			1,25
6	long eur/usd Euribor/Libor	01.04.05	stop-loss	3M MM	2,14	-	0,35	-3,38	-19,09	-
			30.5.2005	EUR/USD	1,289	1,247	-3,24			1,34
7	short eur/ron Bubor/Euribor	11.04.05	stop-time	6M MM	6,75	-	3,38	3,42	6,83	-
			11.10.2005	EUR/RON	36 300	35 890	1,14			33 700
8	long SK GB10Y, fin Euribor 6M	22.04.05	stop-time	10Y SKGB	108,65	111,51	2,64	5,43	10,77	112,00
			21.10.2005	SKK/EUR	39,55	38,95	1,56			37,30
9	long HUF 3M depo, fin Pribor 3M	02.05.05	stop-time	3M HUF depo	7,40	-	1,84	3,10	12,49	7,40
			2.8.2005	CZK/HUF	8,30	8,16	1,72			8,30
10	short 10Y USGB Long 6M Libid	02.06.05	target	10Y USGB 4,125	101,80	96,70	5,27	5,17	13,16	97,00
			26.10.2005	6M Libid	3,50	-	-			-
11	long HUGB 5Y fin Euribor 6M	01.07.05	stop-loss	5Y HUGB 6,75	101,50	103,52	1,99	2,41	10,72	107,70
			22.9.2005	HUF/EUR	247,00	248,46	-0,59			250,00
13	long USD/CZK fin Pribor 3M	16.08.05	target	3M MM	3,67	-	0,38	3,05	32,42	-
			23.9.2005	USD/CZK	24	24	2,85			24,30

Tento dokument je považován za doplňkový zdroj informací našich klientů. Je založen na nejlepších informačních zdrojích dostupných v době tisku. Použité informační zdroje jsou všeobecně považované za spolehlivé, avšak Česká spořitelna, a.s. ani její pobočky neručí za správnost a úplnost uvedených informací. Názory, prognózy a odhady v materiálu prezentované jsou odrážejí naše nejlepší znalosti ke dni vydání publikace a mohou se změnit bez udání důvodu. Autoři považují za slušnost, že při použití jakékoliv části tohoto dokumentu, bude uživatelem tento zdroj uveden. Tento dokument není nabídkou ani propagací nákupu či prodeje cenných papírů. Česká spořitelna, a.s., Erste Bank, jejich její dceřinné společnosti a klienti mohou mít pozice v cenných papírech uvedených v doporučení, mohou obchodovat s cennými papíry společností nebo společností poskytovat služby investičního bankovníctví. Minulý výkon investičních instrumentů nezaručuje srovnatelný budoucí výkon. Různé instrumenty a investice s sebou nesou různý stupeň investičního rizika. Hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní částky. ČS nepřebírá odpovědnost za případné ztráty způsobené přímo či nepřímo využitím informací v tomto dokumentu.