



## Investiční doporučení #35: long USD/CZK

21. ledna 2008

Minulý týden jsme těsně (kvůli stop-lossu na úrovni 3%, dno oproti naší výchozí pozici pak bylo 3,13%) byli nuceni zavřít naše investiční doporučení long USD/CZK. K oslabení dolaru došlo po tom, co jestřábí ECB a poměrně vystrašený Fed dostaly dolar pod tlak. Na našem fundamentálním pohledu se ale příliš nezměnilo a již minulý týden jsme naznačovali, že pozici znovu otevřeme. Vzhledem k vyjádřením členů ECB (Wellink, Mersch) o možné větší slabosti ekonomiky se na trhu objevily spekulace na oslabení EUR vůči USD. CZK je také mimo fundamentálně zdůvodnitelnou úroveň, čekáme její oslabení k hranici 27 CZK. Tato kombinace společně s technickými indikátory vytváří vhodnou příležitost k znovuotevření pozice long USD/CZK.

Průměr	4Q07	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08
EUR/CZK	26.8	26.6	27.2	26.6	26.5
USD/CZK	18.5	18.3	19.4	19.6	19.6
EUR/USD	1.45	1.45	1.40	1.36	1.35

- Minulý týden jsme kvůli stop-lossu byli nuceni zavřít naše investiční doporučení long USD/CZK. Toto vynucené zavření bylo relativně nešťastné – stop-loss je nastaven na úrovni -3%, dno dolaru vůči naší vstupní pozici bylo -3.13%. Od tohoto okamžiku po tom, co se na trhu objevily spekulace o možné větší slabosti evropské ekonomiky, začal dolar nabírat na síle; USD posílil až nad 18.00 vůči CZK.
- Fundamentálně se na našem pohledu mnoho nezměnilo. Předpokládáme, že se Spojené státy vyhnou recesi (i když asi jen těsně a za vydatné asistence Fedu) a postupem času začne docházet ke zlepšování situace s tím, jak se stabilizuje nemovitostní trh. Pozdní fáze hospodářského cyklu se naopak projeví v Evropě.
- Koruna také za posledních pár měsíců posílila mimo fundamentálně odůvodnitelnou úroveň a stala se jednou z nejrychleji posilujících měn – na základě fundamentů a sezónnosti očekáváme v první polovině roku oslabení koruny k 27 CZK za EUR.
- Časování znovuotevření pozice je v důsledku technické analýzy – nákupní signál pro dolar od MACD

Investiční horizont	6M		zisk
Instrument	USD 6M libor	CZK 6M pribar	USD/CZK
Vstupní úroveň (21-Jan-2007)	3,6743	4,00	18,18
Cílová úroveň			19,50
Zisk			7,6%