

Až ČNB pustí korunu...

Začíná možná poslední týden, kdy **platíme za euro 27 Kč**. Co se může dít, až intervence skončí?



V Česku Dovoz zlevní za rok

Když centrální bankéři přistoupili před více než třemi lety k umělému oslabování koruny, část zboží z dovozu podražila. Například spotřební elektronika, oblečení či kosmetika. Teď by zase logicky mohla zlevnit, protože kurz domácí měny se s největší pravděpodobností pohne opačným směrem.

Jenže podle analytiků nelze čekat, že to lidé v obchodech či na pumpách zaznamenají hned. Bezprostředně po ukončení kurzového závazku totiž koruna zřejmě posílí jen mírně. Obchodníci navíc nebudou mít moc důvodů, aby se zlevněním spěchali. Zákazníci se díky rostoucím mzdám a nízké nezaměstnanosti nebojí utrácet.

Další důvodem, proč si lidé poklesu cen nemusí všimnout, je neustálý pohyb cen, třeba díky slevám, výprodejům či sezonnosti. „Mnozí obchodníci mají navíc dovozní zásoby, které budou chtít prodat za došavadní ceny. Také budou mít snahu aspoň zpočátku příznivý vliv posílení zahrnout do své marže,“ míní analytik České spořitelny Michal Skořepa.

Pokud bude koruna posilovat dál, bude to už v obchodech patrnější. „Jednotlivé položky mohou zlevnit už letos. Výraznější posílení koruny, a tak i zlevnění dovozu, očekáváme až v roce 2018,“ říká analytik Komerční banky Marek Dřímál.



U moře S valutami počkejte

Základní pravidlo pro lidi, kteří budou trávit letošní letní dovolenou za hranicemi, zní: S nákupem eur (a dalších valut) bude vhodné počkat, až ČNB svůj kurzový závazek ukončí. „A pokud nechtějí lidé spekulovat, bude nejlepší s nákupem cizí měny počkat až na poslední chvíli. Riziko, že zrovna v tu dobu bude koruna krátkodobě velice slabá, třeba i nad dnešním kurzem, sice nelze vyloučit, ale je malé,“ říká Michal Skořepa z České spořitelny.

Experti zároveň upozorňují, že se vrátí doba, kdy budou muset lidé pozorněji sledovat, jaký kurz je zrovna na trhu. V posledních třech letech mohli do směnárny přijít prakticky kdykoliv, a pokud chtěli eura, dostali plus minus stejně. „Koruna bude v průběhu jara a možná i počátkem léta nejspíš procházet výkyvy oběma směry, vztaženo vůči úrovni 27 korun za euro. Z tohoto pohledu tak bude rozumné využít v zásadě každé posílení koruny pod 27 za euro k nákupům cizí měny,“ říká hlavní ekonom Generali Investments Radomír Jáč.

„Protože se případné posílení koruny bude velmi pravděpodobně pohybovat v řádech jednotek procent, citelné zlevnění dovolených během letošních prázdnin příliš očekávat nelze,“ dodává hlavní ekonom ING Jakub Seidler.



Na burze Pozor na výnosy

Pokud drží lidé akcie či jiné investice v eurech nebo dalších cizích měnách, projeví se pravděpodobně posílení koruny po ukončení intervencí kurzovou ztrátou. „Investoři si proto musí položit otázku, jestli jim jejich investice v zahraničí vynášejí víc, než je možná ztráta způsobená silnější korunou,“ říká Marek Dřímál z Komerční banky.

A zároveň si musí spočítat, zda najdou rozumnou alternativu v korunách. „Výnosy na českém trhu jsou obecně nízké, atraktivita zahraničních investic by tak po opuštění kurzového závazku mohla opět vzrůst, až koruna opravdu posílí a situace na trhu se uklidní,“ dodává Dřímál.

Řada investorů však drží část svých investic v cizích měnách kvůli rozložení svých rizik. Pak je nejlepší nechat je v eurech či dolarech i nadále, aby třeba byli lépe připraveni na předpokládané výkyvy kurzů po ukončení intervencí. „Nemají důvod někam spěchat a měnit složení svého portfolia, co se měnové struktury týče,“ říká Radomír Jáč z Generali Investments.

„Investoři by tak měli mít své cizoměnové investice zajištěny proti kurzovému riziku. Obecně také platí, že nejlepší pro investora je mít diverzifikované portfolio investic,“ doporučuje Martin Burda, šéf investičního fondu Sirius.



Ve výrobě Jedině zajištění

Vývozcům se v posledních třech letech dýchalo poměrně snadno. Díky politice centrální banky, která slíbila, že korunu nenechá posílit pod 27 korun za euro, se o kurzové přepočítávání prakticky nemuseli starat. Po konci intervencí se situace změní – řada manažerů říká, že počítají se silnějším kurzem kolem 25 korun za euro, který je pro ně méně výhodný.

Mnozí z nich se také proti pohybu kurzů zajišťují. „Na rok 2017 je už dnes zajištěna velká většina exportérů, řada z nich i na další rok,“ říká obchodník s měnami v ČSOB Josef Jeřicha. Ti exportéři, kteří zatím váhali, už zajištění nezískají tak výhodně jako třeba koncem loňského roku.

„Kdo má tendenci zajišťování podcenit, jsou často ti úspěšní. Udělají si svůj názor na základě pár informací a řeknou si, že ho nepotřebují. Přitom existují případy firem, které výkyv kurzu zničil,“ říká Jeřicha. Občas zajištění podcení také třeba středně velké firmy z automobilového průmyslu. Přitom pracují s nízkými maržemi, a i nepatrný posun kurzu pro ně znamená velké riziko ztráty.

Téma připravil
Martin Petříček
redaktor MF DNES



Kolem 25 za euro. Tam se kurz koruny vydá

PRAHA Obchodník s měnami v ČSOB Josef Jeřicha tvrdí, že nejvíc pocítí lidé změnu při nákupu valut na dovolenou.

Prezident Miloš Zeman minulý týden prohlásil, že konec intervencí „přijde dříve, než se naděje“. Jak to interpretujete?

Vidíme to pořád stejně. ČNB má tvrdý závazek, dokdy kurz koruny držet. Ten vyprší na konci března. Do té doby se nic nestane. Co ale přesně konec kvartálu znamená - jestli je to už pátek 31. března, nebo až následující pondělí - to vědí jen v centrální bance. To, co prezident říká, by se dalo přeložit, že to možná bude dřív, než si řada z nás myslí. My pracujeme s variantou, že ČNB svůj tvrdý závazek neprodlouží, tedy že intervence s koncem čtvrtletí skončí.

Zasloužilý člen bankovní rady Mojmir Hampl naopak prohlásil, že umělé oslabování koruny může skončit až po půlce roku. To byla jen slovní intervence?

Bankovní rada má sedm členů a ti nemusí mít stejné názory. A někteří z nich mohou data interpretovat jinak, třeba co přináší nejistota z eurozóny. ČNB nemůže říct datum, kdy to vypne, protože to by zdeformovalo trh. A v jejich zájmu je, aby konec intervencí proběhl co nejstabilněji.

Odhadnete, co se bude dít, až exit nastane?

Centrální banka už na trhu intervenovala mnohokrát, někdy skrytě. Zajímavá byla i situace kolem exitu z intervencí ve Švýcarsku, kdy se naplno projevila elektronizace byznysu.

Kurz franku se hýbal nahoru dolů o desítky procent, ale neproběhly prakticky žádné reálné obchody. Až postupně si trh našel rovnováhu.

Kam tedy půjde kurz koruny?

Čekám spíše posilování. Když se nikdo nesnažil kurz koruny držet, pohyboval se řadu let v rozmezí 24 až 26 korun za euro. To je rozpětí vytvořené trhem, někde kolem 25 korun za euro je rovnovážná hranice. Není moc důvodů, aby to bylo jinak, ekonomika je v dobré kondici.

Objevují se scénáře, podle kterých se spekulanti začnou zbavovat korun koupených v poslední době. To by vedlo k oslabení...

Moc mi to nedává smysl. Pokud si budou chtít spekulanti koupit zpět eura, proč by to měli dělat zrovna ve chvíli, kdy ČNB řekne, že přestává kupovat eura. Budou mít další měsíce, roky, aby své investice zpeněžili. Mohlo by to nastat jen ve dvou případech. Buď se naskytne příležitost vybrat zisky, nebo přijde otřes, kdy se investoři začnou zbavovat všeho, jako během krize v letech 2008 a 2009.

Co to znamená pro běžného strádatelce?

Stejně jako v listopadu 2013, kdy intervence začaly, se jich to moc nedotkne. Žijeme s korunami. Úspory v eurech to moc neohroží, protože je většinou nemáme. Až to ČNB vypne, pojedeme o něco levněji na dovolenou.



INZERCE

KAŽDÝ VEČER NĚCO NOVÉHO



PO

ST



ÚT

ČT