

7 dní s korunou

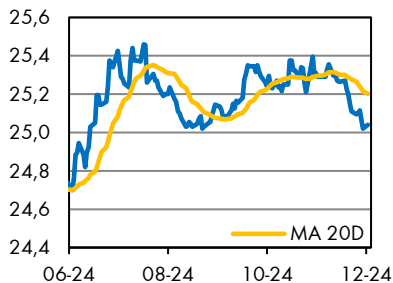
16. prosince – 05. ledna



Banka inspirovaná klienty

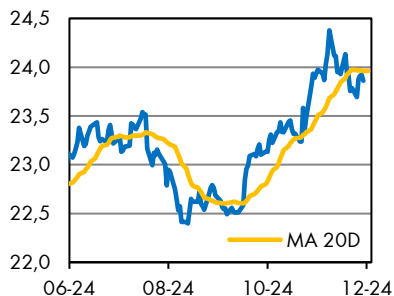
16. prosince 2024

Vývoj EUR/CZK



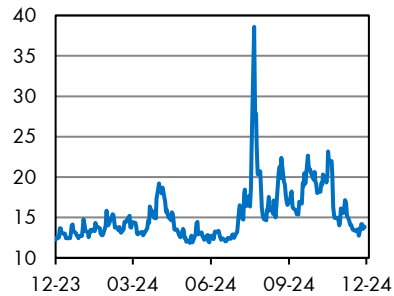
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj USD/CZK



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

"Index strachu" VIX



Zdroj: Index volatility S&P 500 (VIX), Macrobond

Prosinec jako měsíc naděje pro korunu. Co přinese rok 2025?

V **letošním roce** se pohyboval směnný kurz koruny jako na houpačce, postupně získával, aby zase ztrácel, celkově je však letošní bilance koruny negativní – od začátku roku vůči euru oslabila (k dnešním dnům) o 1,4 %. Za slabší korunou stálo zejména svižné uvolňování měnové politiky již od konce minulého roku, které ČNB zahájila dříve než většina ostatních centrálních bank včetně ECB a Fedu. Např. u Fedu se přitom před rokem předpokládalo, že bude moci postupovat značně rychleji, ovšem perzistence zvýšeného tempa růstu cen v kombinaci se slušným hospodářským výkonem USA takový postup neumožnila. V listopadu se k tomu přidala nová proinflační rizika spojená s avizovanou hospodářskou politikou Donalda Trumpa, kterou bude podle naší prognózy Fed vyvažovat opatrným přístupem i v příštím roce, ve kterém by neměl sazby posunout níže než na úroveň 3,75 % (akt. 4,75 %). V případě ECB je obrázek poněkud odlišný, jelikož spíše než inflační rizika převládají rizika pro ekonomický růst. Nově proto předpokládáme rychlejší postup, který by **již na konci 2. kvartálu 2025** vedl k dosažení úrovně 2 % u depozitní sazby (akt. 3 %). Právě přecenění úrokových sazeb vedlo nejen **v minulém týdnu** k posílení koruny, která nyní balancuje jen těsně nad úrovní 25,0 EUR/CZK. Minulý čtvrtek k tomu přispělo i zasedání ECB, která dle očekávání snížila úrokové sazby o 25 bb. Prezidentka Lagardová se ale navíc explicitně vyjádřila o vyšší přirozené úrokové míře, kterou vidí v souladu s naší prognózou v rozmezí 1,75-2,50 %, což podporuje výhled klesajících sazeb ECB. Koruně pomáhá i relativně stabilní politická situace a předvídatelné plnění státního rozpočtu v ČR, naopak největší ekonomiky eurozóny (Německo, Francie) zmitají politické turbulence a neshody ohledně vývoje veřejných financí.

Příští vydání této publikace chystáme až v novém roce (6. ledna), proto si dovolíme stručně shrnout naše předpoklady pro vývoj koruny v nadcházejícím roce. Navzdory všem výzvám, které leží před námi, očekáváme, že **příští rok** bude pro korunu přeci jen o něco lepším než ten letošní. Na konci roku 2025 by koruna mohla dosáhnout úrovně 24,80 EUR/CZK, přičemž aktuální výhled sazeb ECB dokonce posouvá rizika naší prognózy směrem k rychlejšímu posílení, zejména v první polovině příštího roku, kdy bude ECB snižovat úrokové sazby rychleji než ČNB. Zároveň předpokládáme v průběhu roku i zrychlení růstu české ekonomiky, jejíž oživení sice bude křehké, nicméně ani případné zavedení dovozních cel ze strany USA by zatím nemělo posunout příspěvek čistého exportu zcela do záporu. Naopak pro korunu nepříznivým rizikem zůstává geopolitická situace, ale také silný dolar, který má nyní na korunu skrz úrokový diferencál ještě výraznější vliv než euro. O tom se budeme moci přesvědčit již **tento týden**, kdy předpokládáme, že americký Fed dostojí již ustálenému očekávání trhu a sníží úrokové sazby letos naposled o 25 bb. Naopak ČNB ve světle vyšších inflačních rizik podle naší prognózy ve čtvrtek ponechá sazby letos poprvé beze změny.

Technická analýza

EUR/CZK	R1: 25,381	Bollinger	S1: 25,000	Psychologická hranice
	R2: 25,081	Fibonacci	S2: 24,963	Bollinger

Prognóza

Ke konci období	Aktuální kurz	Prosinec 24	Březen 25	Červen 25
EUR/CZK	25,03	25,10	25,00	25,00
USD/CZK	23,83	23,68	24,04	24,51
EUR/USD	1,050	1,06	1,04	1,02

Zdroj dat: LSEG, Raiffeisenbank a.s., data k 16.12.2024 15:22

Hlavní události týdne

Datum	Země	Událost	RB/RBI	Trh	Předchozí
16.12.	USA	PMI ve zpracovat. průmyslu dle S&P (prosinec, v b.)	-	49,8	49,7
17.12.	SRN	Průzkum Ifo (prosinec, v b. složený)	85,6	85,6	85,7
17.12.	SRN	Průzkum ZEW (prosinec, v b., sentiment)	6,4	6,5	7,4
17.12.	HU	Měnově-politické zasedání MNB (zákl. sazba, v %)	6,50	6,50	6,50
18.12.	USA	Měnově-politické zasedání Fedu (h. úroveň, v %)	4,50	4,50	4,75
19.12.	ČR	Měnově-politické zasedání ČNB (zákl. sazba, v %)	4,0	4,0	4,0
12.12.	SRN	Spořitelitelská důvěra GfK (leden, v b.)	-	-22,5	-23,3
19.12.	USA	Finální odhad růstu HDP Q3 '24 (v %, anualizovaně)	-	2,8	2,8
20.12.	EUR	Spořitelitelská důvěra (prosinec, v b.)	-14,5	-14,0	-13,7
20.12.	USA	Centový index PCE (listopad, r/r, v %)	-	2,5	2,3

Zdroj dat: LSEG, Raiffeisenbank a.s., data k 16.12.2024 15:22

Všechny názory, prognózy a informace, včetně investičních doporučení a obchodní idejí, a jakékoliv ostatní údaje obsažené v tomto dokumentu jsou pouze informativní, nezávazné a představují názor Raiffeisenbank a.s. („RB“). Tento dokument nepředstavuje nabídku nákupu nebo prodeje jakéhokoliv finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetím osobám. RB doporučuje před učiněním jakéhokoliv investičního rozhodnutí získání podrobných informací o zamýšlené investici nebo obchodu. RB vypracovala tento dokument s nejvyšší odbornou péčí a v dobré víře, avšak neručí za správnost jeho obsahu ani za jeho úplnost nebo přesnost. RB a RBI obecně zakazuje svým analytikům a osobám reportujícím analytikům být angažováni v cenných papírech či jiných finančních instrumentech jakékoliv společnosti, kterou analytik pokrývá, pokud nabytí těchto finančních nástrojů nebylo předem projednáno s oddělením Compliance RB nebo RBI. RB nenese žádnou odpovědnost za jakékoliv škody nebo ušlý zisk způsobené jakýmkoliv třetím osobám použitím informací a údajů obsažených v tomto dokumentu. Investiční doporučení šířená týmem Ekonomický výzkum a jeho pracovníky, jakož i modelová portfolia, obchodní idejí, názory a prognózy jsou pouze obecné a určené pro veřejnost a nikoli individualizované ani určené pro konkrétní osoby v konkrétní finanční situaci a nejsou tedy službou investičního poradenství ve smyslu zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů. Tento dokument není určen pro retailové investory podle pravidel dohledových orgánů Spojeného království a neměl by jim být rozšiřován. Dokument nesmí být rozšiřován nebo distribuován do USA nebo Kanady nebo jejich teritorií; rovněž nesmí být distribuován občanům USA a Kanady. Úplnou informaci podle Nařízení (EU) 596/2014 o zneužívání trhu a Prováděcího nařízení (EU) 2016/958 dle vyhlášky č. 114/2006 Sb., o pověření prezentací investičních doporučení, naleznete na webové stránce Raiffeisenbank a.s. v sekci Analyzy - Disclaimer, viz https://investice.rb.cz/fileadmin/files/disclaimer_RBroker.pdf. Dohledovým orgánem pro Raiffeisenbank a.s. je Česká národní banka, Na Příkopě 28, Praha 1.

Autor: Vít Mikušek, analytik

E-mail: vit.mikusek@rb.cz

Tel.: +420 724 156 012

Editor: Helena Horská, hlavní ekonomka