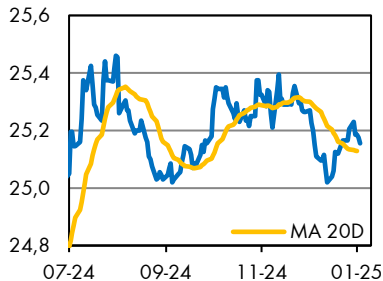


7 dní s korunou

06. ledna – 12. ledna

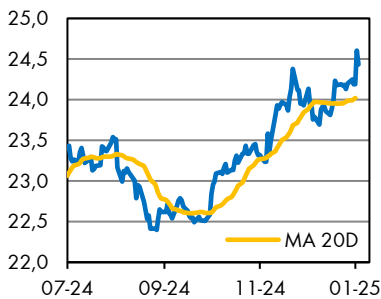
6. ledna 2025

Vývoj EUR/CZK



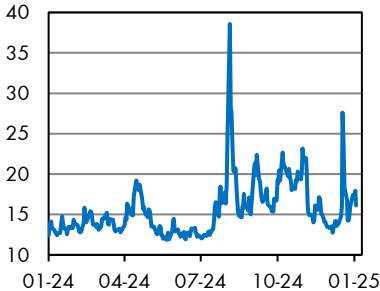
Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

Vývoj USD/CZK



Zdroj: Raiffeisenbank, Macrobond

"Index strachu" VIX



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

Koruna loňským výkonem nenadchla, letošní rok může být lepší

Vkročení do nového roku nám dává možnost ohlédnout se **zpět za kompletním rokem 2024**, ve kterém koruna zažila své „ups“ i „downs“, ale celkově její výkon příliš nenadchnul. Od začátku ledna do konce prosince loni koruna přišla o více než 2 % své hodnoty, když z počátečních 24,67 korun za euro vyšplhala na úroveň 25,19 EUR/CZK. Od začátku roku 2023 pak její oslabení dosáhlo dokonce 4,35 %. Vývoj koruny přitom vloni nebyl oslnivý ani v porovnání s dalšími měnami ve středoevropském regionu, kde sice platí za poměrně stabilní měnu (např. maďarský forint oslabil o téměř 8 %), zároveň však nedostihla polský zlotý, který zpevnil o téměř 1,2 %. Za nezdarem koruny stála, jak jsme upozorňovali v prosinci, zejména rozdílná politika centrálních bank, která v případě České národní banky mohla postupovat relativně odvážnějšími kroky směrem k nižším úrokovým sazbám, vliv na korunu skrze úrokový diferenciel tak byl veskrze negativní. Zahájení procesu normalizace sazeb v případě hlavních zahraničních bank se přitom oproti původním očekáváním, kvůli pomalejšímu poklesu inflace, značně zpomalilo či zpozdilo, a tak ani mírný pokles sazeb ECB či Fedu v druhé polovině roku nepomohl koruně ke kompletnímu vyvážení předchozích ztrát. Závěrem roku pak se situací značně zamíchaly i prezidentské volby v USA, které vyústily ve skokové posílení dolaru. Na přelomu listopadu a prosince však došlo k částečnému návratu rizikového sentimentu na lokální trhy, a v souladu s naší predikcí koruna rok uzavírala v silnějším rozmezí 25,10-25,20 EUR/CZK. První lednové dny pak přinesly další zpevnění a koruna se nyní nachází jen těsně nad hranicí 25,10 EUR/CZK, kterou předpokládala naše prognóza.

Nový rok 2025 začal pro korunu slibně, což může být odleskem prosincového rozhodnutí ČNB o dočasném pozastavení cyklu snižování sazeb. Ze zápisu z jednání vyplývá shoda Bankovní rady na mírně proinflačním charakteru aktuálních rizik výhledu dosažení cenové stability, když nad 2% cílem zůstává i výhled jádrové inflace a meziroční růst cen ve službách zůstává dokonce nad 5 %. Očekáváme proto, že postup ČNB v letošním roce bude spíše opatrný a úrokové sazby neklesnou hlouběji než na úroveň 3,5 %, které dosáhnou již ve 2. kvartále. Většímu poklesu bude bránit také pomalejší postup amerického Fedu (maximálně -50 bb za celý rok) s ohledem na tamní proinflační rizika, která může umocnit politika administrativy nového prezidenta. Naopak ECB by mohla základní sazby v eurozóně snížit až o 100 bb, čímž by je dostala již „na krok“ blízko k naší předpokládané rovnovážné sazbě (1,75 %). Pozici eura však takový výhled nesvědčí, což bylo v minulých dnech vidět na krátkodobém prolomení úrovně 1,03 EUR/USD. Do konce tohoto kvartálu by se euro mohlo obchodovat v blízkosti 1,02 dolarů, přičemž obrat očekáváme až ve druhé polovině roku. Vůči dolaru očekáváme obdobné tendence i v případě koruny, vůči euru by však její pozice měla být o něco silnější. Oslabovat korunu může negativní dopad celních válek či geopolitická nejistota, přesto však letos očekáváme mírné, fundamenty podložené, posilování koruny, které by ji mohlo dovést pod 25korunovou hranici, ke konci roku až 24,80 EUR/CZK.

Technická analýza

EUR/CZK	R1: 25,220	Bollinger	S1: 25,121	Fibonacci
	R2: 25,171	Fibonacci	S2: 25,000	Psychologická hranice

Prognóza

Ke konci období	Aktuální kurz	Březen 25	Červen 25	Září 25
EUR/CZK	25,14	25,00	25,00	24,90
USD/CZK	24,29	24,04	24,51	24,17
EUR/USD	1,035	1,04	1,02	1,03

Zdroj dat: ISEG, Raiffeisenbank a.s., data k 6.1.2025 12:36 Po

Hlavní události týdne

Datum	Země	Událost	RB/RBI	Trh	Předchozí
07.01.	ČR	Bilance zahraničního obchodu (listopad, v mld. Kč)	12,2	18,7	11,0
07.01.	EUR	Spořitelstvá inflace (prosinec, r/r, v %)	2,5	2,4	2,2
08.01.	EUR	Výrobní inflace - PPI (prosinec, r/r, v %)	-1,7	-1,4	-3,2
08.01.	USA	Změna zaměstnanosti dle ADP (prosinec, v tis.)	-	139	146
09.01.	ČR	Průmyslová produkce (listopad, r/r, v %)	-3,60	-0,5	-2,1
09.01.	ČR	Míra nezaměstnanosti (prosinec, v %)	4,2	4,1	3,9
09.01.	SRN	Průmyslová produkce (listopad, m/m, v %, očist.)	-	0,5	-1,0
10.01.	USA	Změna prac. míst mimo zeměděln. sektor (prosinec, v tis.)	-	160	227

Zdroj dat: ISEG, Raiffeisenbank a.s., data k 6.1.2025 12:36 Po

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 jakéhokoli finančního aktiva nebo jiného finančního instrumentu. Dokument je určen výhradně pro potřeby adresáta a nesmí být kopírován a rozšiřován třetími osobami. RB doporučuje před učiněním jakéhokoli 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 zakazují 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 ideje, 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 Analýzy - 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