

# koruna

**Česká měna mohutně dotahuje ztráty, které jí přinesl více než tříletý intervenční režim ČNB. Loni patřila mezi nejvíce posilující měny a zpevňovat bude i letos. Na konci roku má euro stát méně než 25 korun.**

-TEXT- JAN NĚMEC

**M**éně než 25 korun za jedno euro by měl být kurz domácí měny na konci letošního roku.

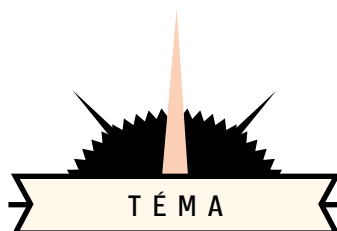
Týdeník Ekonom oslovil s dotazem na vývoj koruny v roce 2018 dvanáct ekonomů a analytiků. Jejich předpovědi se lišily: opatrnější odhady hovořily o kurzu těsně pod hranicí 25 korun za euro, odvážnější předpovídaly zpevnění až na 24,50 koruny za euro. O tom, že tuzemská měna během roku posílí, nicméně nepochyboval nikdo.

Více než tříletá pauza, během níž koruně až do loňského dubna bránila v posilování Česká národní banka (ČNB), totiž způsobila její silné podhodnocení. Podle některých ekonomů by při „nerušeném“ vývoji dnes kurz začínal číslem 23. A má tedy stále co dohánět.

Ze silné koruny mají obavy především čeští exportéři. A to i přes fakt, že loňské zpevnění kurzu o více než 5,5 procenta zvládli, a vývoz dokonce překonal předtím nedosaženou hranici čtyř bilionů korun. Letos má růst sice také, ovšem pomaleji než loni. Nicméně nedojde-li k nečekaným šokům, měly by i díky připravenosti české podniky zpevňování kurzu zvládnout.

Přesto mezi českými firmami orientovanými na vývoz opět sílí volání po přijetí společné evropské měny, která by jim zásadně usnadnila život. Toho se však v blízké budoucnosti s velkou pravděpodobností nedočkají: proti je vláda Andreje Babiše, která nechce ručit za dluhy jižní části eurozóny a obává se i snížení životní úrovně po přijetí eura. Počkat se vstupem do eurozóny radí i guvernér ČNB Jiří Rusnok. Realistický horizont pro přijetí eura je podle něj 10 let.





## Koruna nabere na síle

Česká koruna letos naváže na loňský rok a bude dále posilovat. Zpevňování kurzu by však mělo být mírnější než loňských více než 5,5 procenta. Na konci roku i tak bude jedno euro stát méně než 25 korun. Vyplývá to z ankety týdeníku Ekonom mezi ekonomy a finančními analytiky. Jejich prognózy se pohybují od kurzu 24,50 do 25,00 koruny za euro (*viz anketa na str. 15-19*). K podobným výsledkům dospěla na začátku ledna i agentura Reuters, která oslovila vedle analytiků i obchodníky na devizových trzích. Průměrná hodnota jimi odhadovaného kurzu na konci roku je 24,95 koruny za euro.

Ačkoliv se jednotlivé odhady liší, mají jedno společné: potvrzují, že česká měna je kvůli více než tříletému trvání intervenčního režimu ČNB stále výrazně podhodnocená. A letos tak de facto bude pouze dohánět, co „zameškala“ od listopadu 2013. „Férová úroveň koruny je nyní dokonce pod 24 korunami za euro. Jinými slovy, pokud by ČNB v roce 2013 měnu neoslabila a neudržovala ji slabou pomocí intervencí, nyní by její kurz začínal číslem 23,“ myslí si hlavní ekonom České spořitelny David Navrátil.

V průběhu roku nicméně nebude posilování koruny kontinuální a analytici očekávají určité výkyvy

v hodnotách kurzu. Makroekonomický analytik Raiffeisenbank Jakub Červenka předpovídá, že v průběhu prvního pololetí měna zpevní na úroveň 24,80 koruny za euro. V druhé polovině roku má naopak oslabovat až nad hranici 25 korun za euro. „Rok 2018 by pak kurz měl zakončit poblíž 25 korun za euro,“ dodává Červenka.

Jaké faktory budou mít na vývoj kurzu největší vliv? Tím nejzásadnějším bude měnová politika České národní banky. Ta už loni začala se zvyšováním úrokových sazeb kvůli přehřívající se ekonomice a ve stejné politice má pokračovat i letos. Otázka nezní zda, ale o kolik letos centrální banka sazby zvýší. „Pokud se věci budou vyvíjet tak, jak zatím předpokládáme, očekával bych, že nás v tomto roce očekávají nejméně dvě další zvýšení úrokových sazeb o čtvrt procentního bodu,“ naznačil v rozhovoru pro týdeník Ekonom guvernér ČNB Jiří Rusnok.

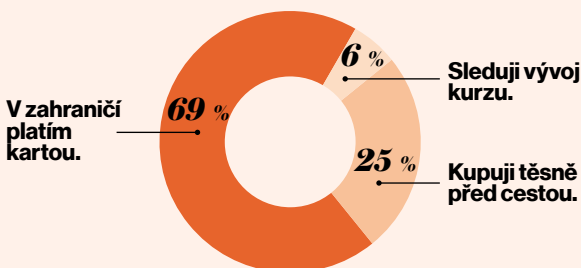
Někteří ekonomové ale předpovídají ještě větší „akčnost“ centrální banky. „Očekáváme, že ČNB letos doručí čtvrté zvýšení úrokových sazeb, a to tempem co čtvrtletí, to jedno zvýšení sazeb. K tomu prvnímu by mohlo dojít už na zasedání bankovní rady 1. února,“ odhaduje hlavní ekonom Komerční banky Jan Vejmelek.

Pro vývoj kurzu koruny jsou úrokové sazby v Česku klíčové. A to především kvůli odlišné měnové politice Evropské centrální banky (ECB). Zatímco ČNB sazby zvyšuje už od loňského podzimu, ECB se zatím drží nulových sazeb. Tím se zvyšuje takzvaný úrokový diferenciál mezi Českem a eurozónou. „Rostoucí úrokový rozdíl zvyšuje atraktivitu koruny a pomáhá jí posilovat,“ vysvětluje David Navrátil z České spořitelny. Jinými slovy: investoři za dané situace více vydělají na korunových investicích, a proto budou koruny nakupovat a zpevňovat tím kurz tuzemské měny.

Existuje však i faktor, který bude toto posilování vyvažovat. Spekulantů, kteří koruny nakupovali během intervenčního režimu, se svých zásob ještě zdaleka nezbavili. „Česká měna je stále překoupená, a kdykoliv

### Jak to vidí čtenáři Ekonomu:

**Jak nakupujete valuty při cestě na zahraniční dovolenou?**



V anketě hlasovalo 402 lidí.

@ekonom\_cz



bude dosaženo výrazného posílení kurzu, dojde ke spekulativnímu prodeji koruny, což bude kurz oslabovat. Proto lze očekávat mírnou volatilitu, nicméně s jednoznačným trendem posilování koruny," vysvětluje hlavní ekonom investiční společnosti BH Securities Štěpán Křeček.

Třetím faktorem hrajícím do karet silnější koruně je výrazný hospodářský růst české ekonomiky, a to i ve srovnání s ekonomikami zemí eurozóny. „Reálná konvergence, to jest dobíhání ekonomické, a tedy i cenové úrovně, které se v minulém roce pořádně rozběhlo, má tendenci posouvat korunu nahoru na silnější úroveň,“ říká hlavní analytik investiční společnosti Conseq Investment Management Martin Lobotka.

A konečně, čtvrtá nejistota ohledně vývoje české ekonomiky souvisí se současnou politickou situací. Komplikace při sestavování vlády jsou nicméně podle analytiků obecně přeceňovány. „Zahraniční investoři politický vývoj v Česku přehlížejí. V minulosti byl kurz koruny vůči euru proti politickým výkyvům vždy imunní a patová situace posledních parlamentních voleb českou korunu nijak neovlivnila,“ tvrdí Jakub Červenka z Raiffeisenbank. Korunu by podle něj „nerozhodily“ ani případné předčasné volby v letošním roce.

### Exportéři si neoddechnou

Pro běžné Čechy může posilování koruny znamenat levnější dovolenou díky laciněji nakoupeným eurům. Daleko zásadnější je ale zpevňující kurz pro české firmy orientující se na vývoz. „Posilující koruna začíná dělat vrásky exportérům, kterým snižuje zisky. V průběhu roku si ale vývozci určitě neoddechnou,“ odkazuje na trend sílící měny a jeho negativní dopad na vývoz Štěpán Křeček z BH Securities. Jak vidí situaci samotní vývozci?

„Domnívám se, že koruna posílí spíše k hladině 24,50 koruny za euro,“ odhaduje předseda Asociace exportérů Jiří Grund. Přestože pro vývoz to není radostná zpráva, podle Grunda by to na byznys nemělo mít likvidační dopady. „Za ohrožení českého průmyslu se to asi ještě považovat nedá, protože každé odvětví má mez citlivosti na kurz někde jinde. Navíc většina exportérů si minimálně na letošní rok kurz předkoupila,“ odkazuje Jiří Grund na to, že vývozci po třech letech opět začínají více využívat hedgování, které je před dopady kolísání kurzu chrání.

Faktem nicméně zůstává, že tvrdší koruna opět sníží konkurenceschopnost českých výrobců na zahraničních trzích – oproti minulosti budou relativně dražší. „Silná koruna určitě zhorší náš byznys,“ potvrzuje generální →

## Anketa

- 1. Jaký vývoj kurzu české koruny k euru (případně dolaru) očekáváte během letošního roku, jak výrazně bude fluktuovat a na jakou úroveň posílí do konce roku 2018?**
- 2. Jaké jsou hlavní faktory/události, které budou mít během roku 2018 na kurz koruny vliv?**

### Jakub Seidler hlavní ekonom ING Bank



- 1.** Koruna by měla dále postupně posilovat, obecně však pomaleji než v roce 2017. Do konce roku očekáváme posílení mírně pod hranici 25 korun za euro. Výraznější posun může nastat vůči dolaru, až k hranici 19,5 Kč za dolar.
- 2.** Koruna bude reagovat na ČNB, která postupně zvýší základní úrokové sazby. Trh nyní předpokládá, že centrální banka zvedne letos sazby aspoň třikrát. Současný kurz to již do jisté míry zohledňuje. Bude tak reagovat spíše na indikace ČNB, jak rychle bude sazby zvyšovat v budoucnosti.

### Jakub Červenka makroekonomický analytik Raiffeisenbank



- 1.** Koruna bude posilovat zdrženlivěji než loni. Do poloviny roku se kurz dostane na 24,8 koruny za euro a kolem této hodnoty bude kolísat. Během léta vlivem posilování eura koruna vůči evropské měně oslabí až k 25,3. Rok 2018 by měl kurz koruny zakončit poblíž 25 korun za euro.
- 2.** Hybatelem bude ČNB a její zvyšování úrokových sazeb. Počítáme se třemi zvýšeními za první tři čtvrtletí, což povede k rychlejšímu posilování koruny. V září by mělo přijít ukončení programu kvantitativního uvolňování ECB, což povede k posilování eura a slabší koruně.

### Martin Lobotka hlavní analytik Conseq Investment Management



- 1.** Kurz koruny proti euru bude pod vlivem dvou protichůdných vlivů – překoupenosti koruny a reálné konvergence. Který z nich převáží, nevím, ale v roce 2018 se určitě koruna minimálně na chvíli podívá na úroveň podstatně slabší než dnes.
- 2.** Reálná konvergence, tj. dobíhání ekonomické, a tedy i cenové úrovně ČR, které se v minulém roce rozběhlo, má tendenci posouvat korunu na silnější úroveň. Masivní přítomnost zahraničních spekulantů v české měně pak má tendenci opačnou. Zcela určitě nebude faktorem politika. →



## Anketa

1. Jaký vývoj kurzu české koruny k euru (případně dolaru) očekáváte během letošního roku, jak výrazně bude fluktuovat a na jakou úroveň posílí do konce roku 2018?
2. Jaké jsou hlavní faktory/události, které budou mít během roku 2018 na kurz koruny vliv?

### Štěpán Křeček

hlavní ekonom BH Securities



1. V průběhu roku 2018 si exportéři neoddychnou – koruna bude dál posilovat. I když tempo posilování bude postupně slábnout, lze odhadovat, že na konci roku 2018 se budeme pohybovat pod úrovní 25 korun za euro.
2. Vedle zvyšování sazeb ČNB a spekulativních prodejů hraje roli i vývoj ekonomiky. Posilování koruny je podpořeno rychlým růstem českého hospodářství. To však letos poroste pomaleji než loni, což povede ke klesající dynamice posilování koruny. Hranice 24,50 koruny za euro by měla odolat.

### Jaroslav Brychta

hlavní analytik X-Trade Brokers



1. Počítám s pozvolným posilováním až pod 24 korun za euro. ČNB by měla zvyšovat sazby rychleji než Fed a hlavně rychleji než ECB, což by koruně mělo i nadále pomáhat. Ale pouze v případě, že obecná nálada na trzích zůstane i nadále optimistická.
2. Klíčovým bude růst sazeb v ČR a ve světě. S tím spojená jsou pak makroekonomická data v čele s inflací. Značným rizikem pro oslabení koruny zůstává zpomalení růstu světové ekonomiky, případně globální politická rizika (KLDLR, Blízký východ).

### Michal Špaček

portfolio manažer NN Investment Partners



1. V základním scénáři očekáváme, že česká koruna posílí pod 25 Kč za euro.
2. Očekává se, že ČNB bude rychle zvyšovat úrokové sazby a ECB vystoupí z kvantitativního uvolňování. Pokud by ČNB zvyšovala sazby pomaleji a ECB opustila negativní úrokové sazby rychleji, mohlo by to mít na posilování koruny negativní vliv. Roli bude hrát i vývoj ekonomik v ČR a v eurozóně – bude-li se Česku dařit v porovnání s eurozónou hůře, než se očekává (a očekávání jsou velmi optimistická), mohlo by to mít na posílení koruny negativní vliv. →

ředitel strojírenské společnosti Tedom Josef Jeleček. Kdy by ale bylo ohrožení silnou korunou opravdu akutní? „Hranice ‚života a smrti‘ se těžko určuje a je různá v jednotlivých průmyslových oborech. V každém případě bez předkoupeného kurzu lze očekávat významné problémy pod úrovní 24 korun za euro,“ naznačuje Jiří Grund.

Posilování měny může mít různé dopady na různé firmy. Ovlivňuje nejen samotný vývoz, ale také dovoz. Jinými slovy, zatímco exportéři se musí připravovat na těžší časy, firmy převážně dovážející naopak ušetří. A u jiných může být efekt „vynulován“ oběma faktory. „Naše zahraniční platební bilance je vyrovnaná. Objem zaplacených zahraničních faktur se rovná objemu vyfakturovanému do zahraničí, takže by nás posilování koruny nemělo výrazně ovlivnit,“ vysvětluje například Pavel Koutný, ředitel rodinné oděvní firmy Koutný.

## ➤ Hranice „života a smrti“ se těžko určuje. Významné problémy by ale exportérům zřejmě způsobil kurz silnější než 24 korun za euro.

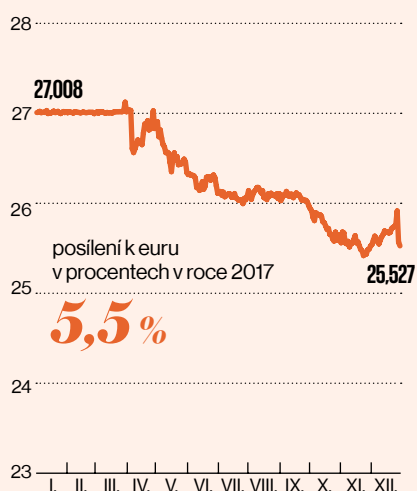
Jiné společnosti zase omezují dopad výkyvů kurzu tím, že fakturují v eurech i u „vnitrostátních“ obchodů. Podle průzkumu Svazu průmyslu a obchodu používají podnikatelé v rámci Česka euro zhruba u pětiny transakcí. „Eurové transakce jsou používány i mezi odběrateli a dodavateli – českými rezidenty. Soukromý sektor se takto přirozeně ‚připojuje‘ k eurozóně,“ komentuje svaz výsledky průzkumu. Obchodování v eurech i v rámci Česka je ale spíše věcí velkých podniků. „Těchto firem rok od roku přibývá, ale platby v eurech za fixní kurz v Česku si dovedou prosadit jen nejsilnější hráči na trhu. U malých a středních podniků lze odhadnout, že tyto objemy nepřesahují 30 procent očekávaných eurových příjmů,“ upozorňuje Jiří Grund.

Silná koruna tak bude na české firmy vyvíjet tlak, aby pokračovaly v modernizaci a inovacích, jimiž by zlepšovaly svou konkurenceschopnost. Řada firem tvrdí, že k vylepšování provozu využila tříleté období fixované koruny. „V předchozích letech jsme realizovali stamilionové investice a rozsáhlé inovační programy, abychom udrželi a zvyšovali svoji konkurenceschopnost,“ konstatuje například generální ředitel textilky Veba Josef Novák. →

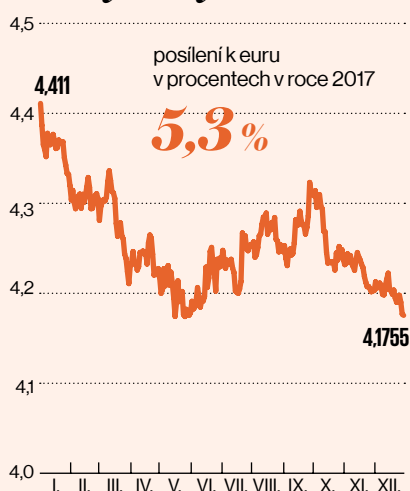
# Jak se dařilo měnám v roce 2017

Po více než třech letech ČNB loni v dubnu přestala uměle držet slabou korunu. Česká měna začala vzápětí posilovat. Přestože se nekonalo drama, před nímž varovali někteří ekonomové, **koruna patřila mezi nejvíce posilující měny; konkurovat jí mohl jen polský zlotý.** Ostatní významné světové měny naopak vůči euru oslabovaly, nejvíce americký dolar.

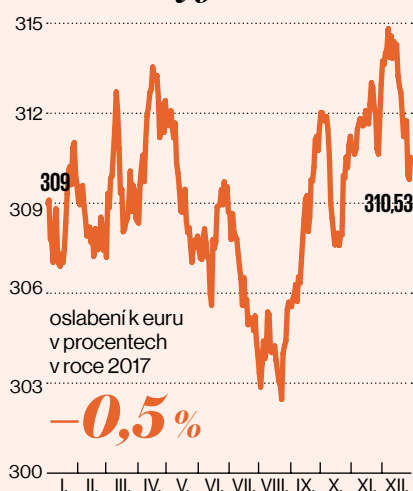
## Česká koruna



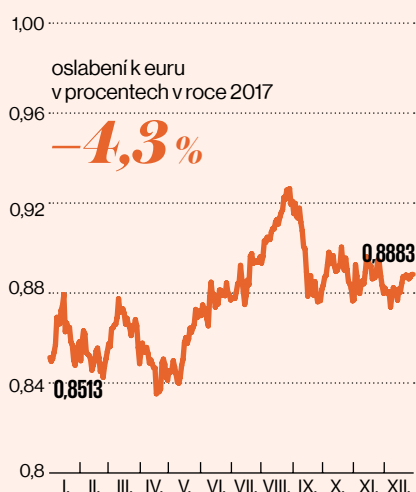
## Polský zlotý



## Maďarský forint



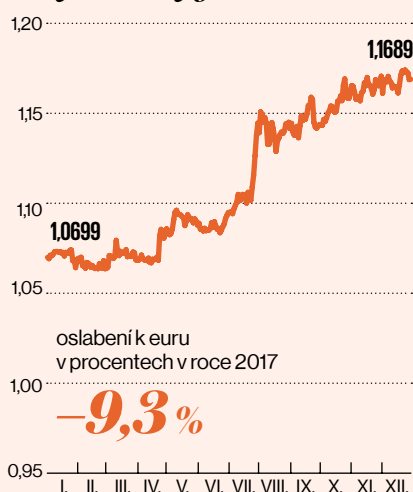
## Britská libra



## Americký dolar



## Švýcarský frank



ZDROJ: REUTERS



## Anketa

1. Jaký vývoj kurzu české koruny k euru (případně dolaru) očekáváte během letošního roku, jak výrazně bude fluktuovat a na jakou úroveň posílí do konce roku 2018?
2. Jaké jsou hlavní faktory/události, které budou mít během roku 2018 na kurz koruny vliv?

### David Navrátil

hlavní ekonom České spořitelny



1. Po kurzovém závazku je koruna stále podhodnocena. Její „férová“ úroveň je nyní pod 24 korunami za euro. K této úrovni se budeme dostávat pozvolna, letos ještě patrně ne. Na konci roku očekávám kurz blízko 25 korun za euro.
2. Zvyšování sazeb ČNB a rostoucí úrokový rozdíl mezi sazbami ČNB a ECB pomáhá korunu posilovat. Nicméně tlak na posilování je kompenzován výprodejem pozic, které spekulanti vytvořili před ukončením závazku ČNB. Jinak řečeno, nové investice do koruny, které přilákají vyšší úrokové sazby, využívají spekulanti.

### Petr Gapko

hlavní ekonom Money Money Bank



1. Česká koruna má letos potenciál oproti euru ještě více posílit. Mohla by se podívat i pod hranici 25 korun za euro.
2. Zatímco v eurozóně stále vidíme extrémně uvolněnou měnovou politiku, u nás už centrální banka přistoupila k obratu a zvyšuje sazby. Tím narůstá úrokový diferenciál, který způsobuje, že investice do koruny jsou v porovnání s investicemi do eura výnosnější. Dalším důvodem k posílení koruny může být silnější ekonomický růst naší ekonomiky v porovnání s eurozónou.

### Radomír Jách

hlavní ekonom Generali Investment



1. Koruna bude vůči euru posilovat spíše pozvolna, pod úroveň 25 korun za euro posílí trvale až v závěrečném čtvrtletí roku. Za celý rok 2018 očekávám průměrný kurz 25,20 za euro.
2. Hlavním faktorem bude měnová politika ČNB a zvyšující se úrokový diferenciál vůči eurozóně. Zároveň předpokládám, že globální hospodářský vývoj bude i nadále pozitivní, včetně situace v ekonomice eurozóny, a finanční trhy by si tedy měly udržovat pozitivní náhled na českou měnu. →

Na podobný přístup sází i výrobce stavebnic z plastových výlisků, společnost Eduard Model Accessories. „Budeme se muset snažit prodat víc, bude to tedy tlačit na naši kreativitu a schopnost nabídnout nové zajímavé produkty. A samozřejmě racionalizovat naši výrobu, zvýšit produktivitu práce. Což bude oříšek, protože zároveň tady bude trvat tlak na mzdy a porostou nám osobní náklady,“ konstatuje ředitel firmy Vladimír Šulc. Naráží tím navíc na skutečně zásadní problém, který letos firmy bude pálit možná ještě více než posilování koruny: nedostatek pracovních sil a tlak na růst mezd.

Podle průzkumu, který provedla Hospodářská komora mezi českými podniky, nedostatek kvalifikovaných pracovníků představuje největší bariéru rozvoje firem.

### Byznys chce euro

Ukončení intervenčního režimu ČNB a volně plovoucí kurz koruny s sebou i tak přinášejí volání exportních firem po přijetí eura. To utichlo během tříletého klidu, který obstarala oslabováním měny centrální banka. Nyní však opět nabírá na hlasitosti. „Silně exportně zaměřené české ekonomice by přijetím eura odpadla jedna z výrazných nejistot a podniky by se mohly více soustředit například na svou konkurenceschopnost,“ uvádí hlavní argument podnikatelů mluvčí Svazu průmyslu a dopravy ČR Eva Veličková. Právě kvůli tomu patří přijetí eura mezi hlavní priority svazu.

## Exportéři opět volají po zavedení eura v Česku. Vláda to ale nemá v plánu. Podle ČNB je reálné přijetí evropské měny za 10 let.

S ohledem na současnou politickou situaci se nicméně žádný zásadní posun ve věci přijetí společné evropské měny nedá očekávat. Proti zavedení eura se postavil i současný premiér Andrej Babiš. Na otázku, proč není euro prioritou vlády, odpovídá i aktuální verze programového prohlášení. „Ztráta vlastní měnové politiky a nedokončený proces nominální a reálné konvergence k eurozóně, který by při zafixování směnného kurzu přinesl náklady v podobě inflace vedoucí ke znehodnocení úspor občanů,“ jmenuje dokument dva hlavní důvody odporu k euru. Tím třetím je pak povinnost ručit za dluhy členů eurozóny.



Přijetí eura nevidí v blízké budoucnosti jako reálné ani „strážce koruny“, guvernér ČNB Jiří Rusnok. „Potřebujeme být na 80 procentech nominální úrovně eurozóny, aby naše adaptace byla jednodušší,“ uvádí Rusnok v rozhovoru pro Ekonom.

### Diplom za „exit“

Česká koruna byla v „okovech“ ČNB od listopadu 2013. Téměř tři a půl roku v režimu de facto pevného kurzu pro exportéry znamenalo hned dvojnásobnou výhodu. Za prvé, koruna byla slabší, než by odpovídalo ekonomické realitě. Vývozcí díky tomu za zboží prodané do zahraničí utržili v přepočtu na českou měnu více, než kolik by dostali jinak. Anebo mohli nabídnout nižší ceny. A za druhé, ČNB svými intervencemi zajišťovala stabilitu kurzu. Díky tomu měli exportéři jednodušší počty a nemuseli řešit zajišťování proti kurzovým rizikům.

O obě tyto výhody v roce 2017 přišli. „Opouštění intervenčního režimu dělalo nejednomu exportérovi hluboké vrásky,“ konstatuje Jiří Grund. Když na začátku dubna 2017 guvernér ČNB Jiří Rusnok oznámil opuštění politiky uměle drženého kurzu, podnikatelé i ekonomové s napětím očekávali, co bude následovat. Žádné drama se ale nakonec nekonalo. „Vývoj kurzu byl od exitu bez výrazných fluktuací, koruna posilovala předvídatelně a postupně,“ chválí konec intervenčního režimu mluvčí Svazu průmyslu a dopravy Eva Veličková. Vývoj byl v následujících měsících natolik klidný, že zaskočil dokonce i samotnou ČNB. „Je třeba přiznat, že nás to do jisté míry překvapilo. Tak hladkým přistáním jsme si stoprocentně jistí nebyli,“ připouští guvernér ČNB Jiří Rusnok.

Sílící koruna, která z kurzu 27 korun za euro do konce roku posílila o více než pět procent, nakonec neměla dramatické dopady ani na byznys exportních firem. „Relativně dobře zvládnuté ukončení intervencí ČNB bylo skutečně klíčovým momentem z hlediska české ekonomiky v loňském roce. Díky transparentnímu jednání ČNB se mohly firmy na ukončení intervencí připravit a nepředstavovalo to pro ně žádný významný šok v podobě delšího a výraznějšího vychýlení kurzu,“ soudí hlavní analytička Hospodářské komory Karina Kubelková.

Důkazem dobrého zvládnutí konce intervencí jsou ostatně i statistiky vývozu za celý loňský rok. Podle odhadů Asociace exportérů (přesná čísla Českého statistického úřadu zatím nejsou k dispozici) loni dosáhl bezmála 4,2 bilionu korun, o pět procent více než o rok dříve, za slabé koruny.

## Anketa

- 1. Jaký vývoj kurzu české koruny k euru (případně dolaru) očekáváte během letošního roku, jak výrazně bude fluktuovat a na jakou úroveň posílí do konce roku 2018?**
- 2. Jaké jsou hlavní faktory/události, které budou mít během roku 2018 na kurz koruny vliv?**

### Jan Vejmělek

hlavní ekonom Komerční banky



- 1.** Již během letoška se podle nás kurz dostane pod hladinu 25 korun za euro. Ke konci letošního roku odhadujeme kurz 24,70 koruny za euro.
- 2.** Pokračující konvergence, tedy rychlejší růst české ekonomiky než té evropské. Hlavním faktorem ale zřejmě bude pokračující zvyšování sazeb ze strany ČNB – očekáváme hned čtvero, a to tempem jednou v každém kvartálu.

### Pavel Sobišek

hlavní ekonom UniCredit Bank



- 1.** Koruna bude posilovat, ale mírněji než loni. Pro konec roku odhadujeme kurz 25 korun za euro s tím, že se během roku nedostane systematicky pod uvedenou hranici.
- 2.** Hlavními faktory ovlivňujícími letošní kurz koruny budou stav české ekonomiky, úrokový rozdíl na koruně proti euru a vývoj kurzu eura k dolaru. Stav české ekonomiky by měl korunu podporovat v první části roku, než začnou z ekonomiky proudit smíšenější data. Úrokový rozdíl koruny proti euru se bude rozšiřovat.

### Vladimír Pikora

hlavní ekonom Next Finance



- 1.** V první polovině roku bude kurz směřovat ke hladině 25 korun za euro a může ji i krátkodobě prorazit. Nicméně neočekávám, že by v kterémkoliv kvartále roku byl průměrný kurz pod hladinou 25 korun za euro.
- 2.** V posledních letech se ukázalo, že koruna ignoruje domácí makroekonomické indikátory i politiku. Reaguje pouze na globální vlivy a centrální banku. Česká národní banka bude v roce 2018 postupně zvyšovat své úrokové sazby, což potlačí korunu k silnějším hodnotám.

- ZPRACOVAL - JAN NĚMEC - FOTO - ARCHIV HN