


www.csob.cz/Analzy


DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Středa 05.11.2025

Jan Čermák, tel.: +420 261 353 578, e-mail: jcermak@csob.cz
 Jan Bureš, tel.: +420 261 353 574, e-mail: jabures@csob.cz
 Dominik Rusinko, tel.: +420 261 353 506, e-mail: drusinko@csob.cz

DŮLEŽITÉ OČEKÁVANÉ UDÁLOSTI

země	čas	událost	období	odhad		skutečnost		konsenzus		předchozí	
				m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y
ČR	9:00	Inflace	10/2025 *P	0,3	2,3	0,5	2,5	0,3	2,3	-0,6	2,3
USA	14:15	ADP report z trhu práce	10/2025					30		-32	
Polsko	15:00	Hlavní úroková sazba v %	11/2025	4,25				4,25		4,5	
USA	16:00	Index nákupních manažerů ve službách ISM	10/2025					50,8		50	

NAPŘÍČ TRHY

- **Klesající polská inflace dnes dovolí NBP snížit sazby**
- **Koruna vyhlíží říjnovou inflaci**
- **Eurodolar propadl pod 1,15, bitcoin pod 100000 USD - zatím dočasně?**

Měny		% zm.
EUR/CZK	24,39	0,2
EUR/PLN	4,26	0,1
EUR/HUF	388,0	0,1
EUR/USD	1,15	-0,3
EUR/CHF	0,93	0,0
USD/JPY	153,68	-0,4

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	3,54	0
Eurozóna 2Y	2,00	-1
USA 2Y	3,58	-2
Česko 10Y	4,47	-1
Eurozóna 10Y	2,65	-1
USA 10Y	4,09	-2

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	33	0
Itálie CDS 5Y	23	0
Španělsko CDS 5Y	16	0

Akcie		% zm.
PX	10	-0,2
DAX	23949	-0,8

Komodity		% zm.
Zlato	3932	-1,7
Ropa Brent	64,3	-0,8

Polská centrální banka (NBP) dnes pravděpodobně prodlouží cyklus snižování úrokových sazeb. Původně to tak úplně nevypadalo, ale překvapivě nízká říjnová inflace zřejmě přesvědčí Výbor pro měnovou politiku, aby doručil opatrnou redukci úrokových sazeb o 25 bazických bodů.

Připomeňme, že rétorika NBP sice další uvolnění měnové politiky v tomto měsíci naznačovala, ale říjnová inflace, která byla zveřejněna minulý pátek (tedy během tzv. black-out období), patrně názorově překlopí vedení banky k tomu, aby stále relativně vysokou oficiální úrokovou sazbu (4,50 %) snížila. Kromě toho, že celková inflace poklesla v říjnu již na hodnotu 2,8 % a přiblížila se tak cíli NBP (2,5 %), tak je třeba vzít v úvahu to, že jde o již o několikáté "holubičí" překvapení v řadě, které se navíc týká i jádrové inflace. V důsledku toho bude NBP moci zveřejnit novou kvartální prognózu, která bude revidovat směrem dolů odhady inflace jak pro rok 2025, tak pro rok 2026.

Peněžní trh s redukcí o 25 bazických bodů dnes odpoledne počítá, takže stabilita či dokonce výraznější redukce by byla ze strany NBP velkým překvapením, který by zvýšil volatilitu, jak na straně zlotého, tak na trhu s polskými vládními dluhopisy. Dodejme, že kromě nové kvartální prognózy bude pro aktualizaci analýzy výhledu měnové politiky NBP důležitá tisková konference prezidenta centrální banky Glapinského, která se odehraje tradičně o den později. Glapinski patrně s ohledem na akceleraci růstu polské ekonomiky zůstane opatrný, byť si nemyslíme, že by chtěl signalizovat blížící se konec cyklu snižování oficiálních úrokových sazeb v Polsku.

Jan Čermák



TRHY

Denní FX výhled *	EUR/CZK	24,33	-	24,48	EUR/USD	1,142	-	1,156	USD/CZK	21,05	-	21,44
Týdenní FX výhled *	EUR/CZK	24,24	-	24,58	EUR/USD	1,134	-	1,164	USD/CZK	20,82	-	21,68

* přibližně 90% interval spolehlivosti

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,25	0,23	-0,16
EUR/PLN		0,23	0,12
EUR/HUF			0,03

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,2	0,03
EUR/PLN	3,9	-0,21
EUR/HUF	6,1	0,02
EUR/USD	6,0	0,14

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2866 -1,4
Měď (USD/t.)	10693 -1,6

Koruna

Koruna v průběhu včerejší obchodní seance postupně slábla a přiblížila se hranici 24,40 EUR/CZK. Risk off sentiment na hlavních trzích v kombinaci s dalšími zisky dolaru nejsou pro tuzemskou měnu příznivou zprávou, neboť obecně zvyšují prodejní tlaky na měny rozvíjejících se trhů. Dnes bude zveřejněn bleskový odhad říjnové inflace - očekáváme stabilní meziroční dynamiku na 2,3 %, která příliš vzruchu na korunovém trhu zřejmě nevyvolá. Pokud by však došlo k opětovnému překvapení nižším číslem, vidíme prostor pro rozšíření zatím drobných ztrát koruny.

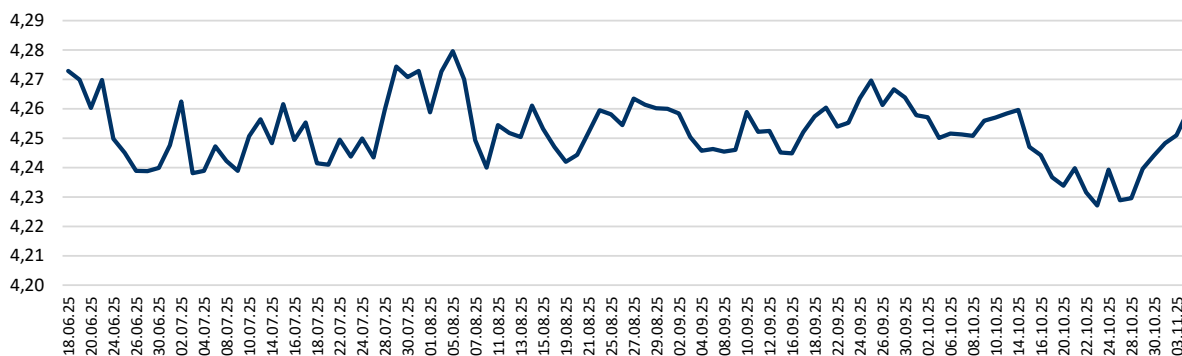
Eurodolar

Uzavírka americké vlády se dnešním dnem stane nejdelší v historii (vstoupí do 36 dne), přičemž dolar se vrací ke svému obvyklému chování, kdy rostoucí averze k riziku vedla zpravidla k jeho posílení. K tomu došlo například včera, kdy v USA došlo k výprodeji technologických titulů a bitcoinu (ten dokonce propadl pod magickou hranici 100000 USD, což je více než 25 % od letos dosaženého vrcholu). Výsledkem zhoršené globální nálady tak byl prozatím dočasný propad eurodolaru pod hranici 1,15. Dnes odpoledne bude mít trh po delší době šanci se popasovat s opravdu důležitými americkými daty, kterými bude jednak ADP report z trhu práce a pak index podnikatelské nálady v amerických službách (ISM).

Akcie

Wall Street včera oslabil poté, co řada šéfů velkých finančních institucí upozornila na riziko korekce po rekordním růstu. Index S&P 500 klesl o více než 1 %, technologické megacapy ztratily kolem 2 %. Podle analytiků se trh nachází v přehřáté fázi, rally od dubna patří k nejsilnějším od 50. let, ale růst je tažen stále užší skupinou akcií, zejména technologickými tituly. Hlavní akciové indexy uzavřely včerejší den následovně: S&P 500: -1,18 %, Nasdaq 100: -2,06 % a Dow Jones: -0,53 %.

EUR/PLN





TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: beze změny

ECB: beze změny

FED: beze změny

Ofic. sazby			posl zm.			IBOR 3M			bps zm.			FRA 3x6			bps zm.			IRS 10 let			bps zm.																																															
ČR	3,50	-25	ČR	3,54	0,0	ČR	3,56	-2,3	ČR	4,13	-2,2	Maďarsko	6,50	0,0	Maďarsko	6,45	3,0	Maďarsko	6,64	2,4	Polsko	4,50	-25	Polsko	4,38	-3,0	Polsko	4,06	1,5	Polsko	4,37	-1,3	Eurozóna	2,00	-25	Eurozóna	2,01	-0,9	Eurozóna	2,03	-0,4	Eurozóna	2,67	-1,1	USA	..00-4,25	-25	USA	4,85	-0,1	USA	3,91	-0,4	USA	3,92	-2,1	UK	4,00	-25	UK	0,81	0,1	UK	3,77	-1,3	UK	4,18	-0,5

PRIBOR			bps zm.			EURIBOR			bps zm.			CZK IRS			bps zm.			EUR IRS			bps zm.		
O/N	3,50	0,0										1Y	3,59	-2,2				1Y	2,14	-0,9			
1W	3,52	0,0	1W		1,91	-0,7						2Y	3,64	-3,3				2Y	2,15	-1,0			
2W	3,53	0,0										3Y	3,73	-3,2				3Y	2,23	-1,2			
1M	3,52	0,0	1M		1,88	-3,3						4Y	3,80	-3,1				4Y	2,30	-1,2			
3M	3,54	0,0	3M		2,01	-0,9						5Y	3,86	-3,0				5Y	2,36	-1,2			
6M	3,55	0,0	6M		2,13	-0,8						10Y	4,13	-2,2				10Y	2,67	-1,1			
1Y	3,58	1,0	1Y		2,21	0,7						15Y	4,22	-9,0				15Y	2,87	-0,9			

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	3,57	-1,0	FRA 1x4	2,04	-0,1	1Y	10	0,0	Maďarsko	108	-1
FRA 3x6	3,56	-2,3	FRA 3x6	2,03	-0,4	2Y	14	0,0	Polsko	62	0
FRA 6x9	3,55	-3,3	FRA 6x9	1,98	-0,9	5Y	25	0,0	Slovensko	36	0
FRA 9x12	3,56	-3,2	FRA 9x12	1,96	-1,1	10Y	45	0,0	Irsko	16	0
									Portugal.	20	0

Zdroj dat: Bloomberg, Reuters, ČSOB

KOMPLETNÍ KALENDRÁŘ OČEKÁVANÝCH UDÁLOSTÍ

země	čas	událost	období	odhad		skutečnost		konsenzus		předchozí	
				m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y	m/m	y/y
Německo	8:00	Tovární zakázky	09/2025			1,1	-4,3	0,9	-4,1	-0,8	1,5
Francie	8:45	Průmyslová výroba	09/2025			0,8	1,3	0,1	0,6	-0,7	0,4
ČR	9:00	Inflace	10/2025 *P	0,3	2,3	0,5	2,5	0,3	2,3	-0,6	2,3
EMU	10:00	Index nákupních manažerů ve službách	10/2025 *F					52,6		52,6	
Itálie	10:00	Maloobchodní tržby	09/2025							-0,1	0,5
UK	10:30	Index nákupních manažerů ve službách	10/2025 *F					51,1		51,1	
EMU	11:00	Výrobní ceny	09/2025					0	-0,2	-0,3	-0,6
EMU	11:00	Projev Villeroye v Paříži	11/2025								
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 5,75 %, 2023-2029	11/2025					2			
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 4,50 %, 2023-2032	11/2025					3			
ČR	12:00	Aukce st. dluhopisu 3,50 %, 2022-2035	11/2025					4			
Maďarsko	14:00	Zápis z jednání bankovní rady	10/2025								
USA	14:15	ADP report z trhu práce	10/2025					30		-32	
Polsko	15:00	Hlavní úroková sazba v %	11/2025	4,25				4,25		4,5	
USA	16:00	Index nákupních manažerů ve službách ISM	10/2025					50,8		50	

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytuje Československá obchodní banka, a. s. (dále jen „ČSOB“) v dobré víře a na základě pramenů, které považuje za správné, důvěryhodné a odpovídající skutečnosti. Přesto ani ČSOB ani žádný z jejích zaměstnanců či zmocněnců nepřebírá žádnou právní odpovědnost ani záruku vůči klientovi za jakoukoliv informaci, která je obsažena v tomto dokumentu, a zároveň ČSOB nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti a úplnosti těchto informací. ČSOB také nepřebírá jakoukoliv odpovědnost za případnou ztrátu nebo škodu, kterou může klient utrpět. ČSOB jako aktivní účastník obchodování na finančních trzích upozorňuje adresáty tohoto dokumentu, že obchoduje s investičními nástroji, ke kterým se vztahují informace obsažené v tomto dokumentu. Bez předchozího souhlasu ČSOB nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit. Tento dokument má pouze informační charakter a jeho text není právně závazný, nepředstavuje nabídku podle § 1732 zákona č. 89/2012 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „občanský zákoník“), ani veřejnou nabídku podle § 1780 občanského zákoníku.