


www.csob.cz/Analzy


DENNÍ FINANČNÍ ZPRAVODAJ

Čtvrtek 30.10.2025

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	HDP	3Q/2025 *A	0,3	2,3	0,7	2,7	0,3	2,3	0,5	2,6
Německo	10:00	HDP	3Q/2025 *P					0	0,2	-0,3	-0,2
EMU	11:00	HDP	3Q/2025 *A					0,1	1,2	0,1	1,5
EMU	14:15	Depozitní sazba v %	10/2025	2				2		2	

NAPŘÍČ TRHY

- **Prosincové snížení sazeb Fedu není hotovou věcí**
- **Česká koruna se dostává do lehké defenzivy, čeká na HDP**
- **ECB sazby nezmění a zaujme vyčkávací postoj**

Měny		% zm.
EUR/CZK	24,37	0,2
EUR/PLN	4,24	0,3
EUR/HUF	388,6	0,1
EUR/USD	1,16	-0,4
EUR/CHF	0,93	0,4
USD/JPY	152,73	0,4

Dluhopisy		bps zm.
Česko 2Y	3,50	-10
Eurozóna 2Y	1,98	0
USA 2Y	3,59	9
Česko 10Y	4,39	2
Eurozóna 10Y	2,62	0
USA 10Y	4,06	7

Kreditní marže		bps zm.
iTRAXX Banky BBB	34	-1
Itálie CDS 5Y	24	-1
Španělsko CDS 5Y	16	0

Akcie		% zm.
PX	11	-2,5
DAX	24124	-0,6

Komodity		% zm.
Zlato	3930	-0,6
Ropa Brent	64,9	0,7

Současná AI investiční horečka není to, co dot.com bublina v devadesátkách. FOMC sníží sazby o 25 bazických bodů, přičemž jeden centrální bankéř hlasuje pro padesátku a jiný zase pro stabilitu. Šéf Fedu několikrát varuje, že prosincová redukce sazeb není hotovou věcí, ačkoliv trh je oceněna pravděpodobností na 90 %. Centrální banka rozhodne o ukončení prodeje dluhopisů z bilance a o jejím (dočasném) zmrazení. To všechno jsme si mohli vyslechnout během poslední tiskové konference šéfa Fedu Jay Powella. Jednoduše řečeno zasedání FOMC začínají být každým dalším mítinkem pestřejší a zábavnější.

Nicméně projdeme-li se napříč vystoupením šéfa Fedu, tak asi nejdůležitějším signálem pro trh bylo opravdu varování, že prosincové snížení sazeb ani zdaleka není hotovou věcí. Novináři přitom Jay Powella tlačili k tomu, aby jim vysvětlil, jak se Fed zachová, když bude pokračovat uzávěrka americké vlády a budou absentovat klíčová makro data v čele s payrolls. Odpovědí jim přitom bylo, že jednak Fed může čerpat z jiných zdrojů (ADP report, Běžová kniha a další) a jednak, že tento dodatečný prvek nejistoty spíše hovoří proto v dalších krocích ohledně měnové politiky zpomalit (čti sazby raději neměnit). Šéf Fedu se v tomto bodě dokonce vytasil s přirovnáním, že pokud se ocitnete v mlze, tak opatnost Vám velí pohybovat se pomaleji. Jinak řečeno rétorika J. Powella byla tentokrát jednoznačně jestřábí.

Zajímavým makroekonomickým cvičením během tiskové konference pak byly úvahy okolo masivních investic do umělé inteligence ze strany amerických firem. Ty podle J. Powella nejsou úrokově citlivé, takže je těžko nějak řešit měnovou politikou. Na druhou stranu ovšem Powell uvedl, že propouštění (či nenabírání zaměstnanců) z titulu aplikace AI centrální banka bedlivě sleduje s tím, že je aktuálně těžké rozlišit, zdali je ochlazení trhu práce dané spíše strukturálně (nabídkou) či slabší poptávkou.

Celkově vzato navzdory snížení sazeb a relativně překotnému konci kvantitativního utahování, vyznělo poslední zasedání Fedu jestřábím dojmem, když heterogenita názorů mezi americkými centrálními bankéři zjevně narůstá. Prosincové zasedání Fedu bude tudíž velmi napínavé, přičemž jeho výsledek bude těžké odhadnout - speciálně pak v situaci, kdy uzávěra americké vlády bude pokračovat i v listopadu.

Jan Čermák

Československá obchodní banka, a. s.

Finanční trhy



TRHY

Denní FX výhled *	EUR/CZK	24,29	-	24,43	EUR/USD	1,154	-	1,169	USD/CZK	20,78	-	21,17
Týdenní FX výhled *	EUR/CZK	24,20	-	24,53	EUR/USD	1,147	-	1,178	USD/CZK	20,54	-	21,39

* přibližně 90% interval spolehlivosti

Korelační matice FX kurzů

	EUR/PLN	EUR/HUF	EUR/USD
EUR/CZK	0,26	0,10	0,07
EUR/PLN		0,24	0,00
EUR/HUF			-0,07

korelace 30 min změn (za 5 dní)

Impl. volatilita 3M	%	p.b.
EUR/CZK	3,3	-0,30
EUR/PLN	4,2	-0,17
EUR/HUF	6,3	-0,09
EUR/USD	6,0	0,05

Komodity	% zm.
Hliník (USD/t)	2872 -0,6
Měď (USD/t.)	11084 1,5

Koruna

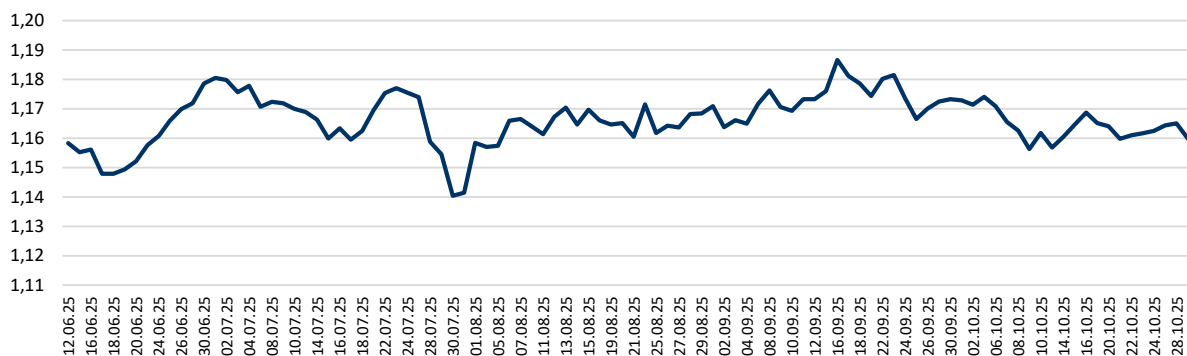
Česká koruna se dostává do lehké defenzivy a včera před zasedáním Fedu oslabila do blízkosti 24,37 EUR/CZK. Již v posledních seancích bylo zjevné, že postrádá impulsy k dalšímu posunu pod 24,30 a relativně opatrný komentář doprovázející včerejší snížení sazeb Fedu (viz úvodník) pro ni rozhodně není vítanou vzpruhou. Současně dnešní domácí HDP za třetí kvartál podle našich odhadů zaznamená zpomalení na 0,3 % q/q (z 0,5 %) - což pro korunu také nebude nijak povzbuzivá zpráva.

Eurodolar

Volatilita na eurodolaru je alespoň částečně zpět, když se během včerejší tiskové konference propadl pod 1,16. Měnový pár však maže dnes po ránu zisky, když francouzský HDP překvapil ve třetím čtvrtletí silnějším růstem (0,5 % mezikvartálně). To by mohlo implikovat, že za pár hodin zveřejněný HDP za celou eurozónu by rovněž mohl být silnější.

Hlavní událostí pro dnešní seanci by však mělo být zasedání ECB. Centrální banka by úrokové sazby měnit neměla s tím, že z hlediska rétoriky se nastaví do neutrální pozice. Rétorika prezidentky ECB Ch. Lagardeové by měla mít neutrální podobu s tím, že si bude pochvalovat, že se centrální banka nachází v dobré pozici (reakce oběma směry).

EUR/USD





TABULKY - ÚROKOVÉ SAZBY

Očekávané změny oficiálních úrokových sazeb

ČNB: beze změny

ECB: beze změny

FED: -25bps (říjen 2025)

Ofic. sazby	posl zm.		IBOR 3M	bps zm.		FRA 3x6	bps zm.		IRS 10 let	bps zm.	
ČR	3,50	-25	ČR	3,53	0,0	ČR	3,55	1,0	ČR	4,07	-2,1
Maďarsko	6,50	-25	Maďarsko	6,50	0,0	Maďarsko	6,37	-5,0	Maďarsko	6,59	2,1
Polsko	4,50	-25	Polsko	4,49	0,0	Polsko	4,11	-1,7	Polsko	4,40	2,0
Eurozóna	2,00	-25	Eurozóna	2,07	-0,8	Eurozóna	2,03	-1,0	Eurozóna	2,67	3,6
USA	4.25-4.5	-25	USA	4,85	-0,1	USA	3,91	12,2	USA	3,91	8,0
UK	4,00	-25	UK	0,81	0,1	UK	3,78	-0,1	UK	4,16	0,8

PRIBOR	bps zm.		EURIBOR	bps zm.		CZK IRS	bps zm.		EUR IRS	bps zm.	
O/N	3,50	0,0				1Y	3,57	-0,1	1Y	2,13	0,0
1W	3,52	0,0	1W	1,93	0,2	2Y	3,62	-2,0	2Y	2,14	1,4
2W	3,53	0,0				3Y	3,71	-1,7	3Y	2,23	2,2
1M	3,53	1,0	1M	1,89	-0,2	4Y	3,76	-1,8	4Y	2,27	0,6
3M	3,53	0,0	3M	2,07	-0,8	5Y	3,81	-2,4	5Y	2,34	0,9
6M	3,54	0,0	6M	2,12	-0,3	10Y	4,07	-2,1	10Y	2,67	3,6
1Y	3,55	2,0	1Y	2,19	-1	15Y	4,23	-0,3	15Y	2,86	3,6

Pribor	%	bps zm.	Euribor	%	bps zm.	CDS ČR	bps	bps zm.	CDS 5Y	bps	bps zm.
FRA 1x4	3,55	0,0	FRA 1x4	2,04	-0,3	1Y	10	-0,3	Maďarsko	109	0
FRA 3x6	3,55	1,0	FRA 3x6	2,03	-1,0	2Y	14	-0,1	Polsko	62	0
FRA 6x9	3,53	1,0	FRA 6x9	1,97	0,0	5Y	25	-0,1	Slovensko	36	0
FRA 9x12	3,53	0,7	FRA 9x12	1,95	0,0	10Y	45	-0,1	Irsko	15	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
Francie	7:30	HDP	3Q/2025 *P			0,5	0,9	0,2	0,6	0,3	0,8
Maďarsko	8:30	HDP	3Q/2025 *P			0	0,6	0,2	1	0,4	0,1
ČR	9:00	HDP	3Q/2025 *A	0,3	2,3	0,7	2,7	0,3	2,3	0,5	2,6
Německo	9:55	Míra nezaměstnanosti	10/2025					6,3		6,3	
Německo	10:00	HDP	3Q/2025 *P					0	0,2	-0,3	-0,2
EMU	11:00	Index ekonomické důvěry	10/2025					96		95,5	
EMU	11:00	HDP	3Q/2025 *A					0,1	1,2	0,1	1,5
EMU	11:00	Míra nezaměstnanosti	09/2025					6,3		6,3	
USA	13:30	HDP	3Q/2025					3		3,8	
USA	13:30	Soukromá spotřeba	3Q/2025					3,2		2,5	
USA	13:30	Cenový index HDP	3Q/2025					2,7		2,1	
USA	13:30	Jádrový deflátor osobní spotřeby	3Q/2025					3		2,6	
Německo	14:00	Harmonizovaná inflace	10/2025 *P					0,2	2,2	0,2	2,4
EMU	14:15	Repo sazba v %	10/2025	2,15				2,15		2,15	
EMU	14:15	Depoziční sazba v %	10/2025	2				2		2	

Informace obsažené v tomto dokumentu poskytují 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.