

Denní komentář

Ranní zpráva

Zavřené federální úřady nadále paralyzují zveřejňování důležitých dat v USA

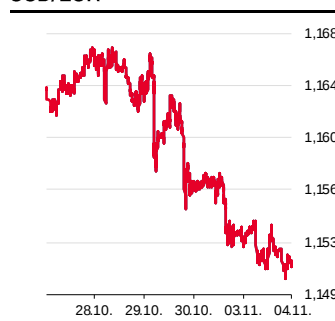


Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Dnešní den měl přinést zářijové statistiky americké bilance zahraničního obchodu, JOLTS statistiky z tamního trhu práce či podnikové objednávky za stejný měsíc. Nic z toho se kvůli zavřeným federálním úřadům v USA nestane. Vzhledem k prázdnému kalendáři v Evropě tak bude dnešní den na globálních i lokálních finančních trzích bez nových fundamentálních impulsů.

Nálada tuzemských průmyslníků se v říjnu výrazně propadla

USD/EUR



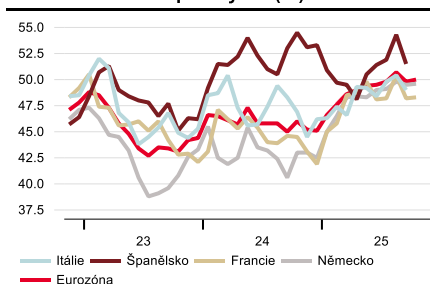
Zdroj: Bloomberg

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Říj	49,2	47,2	49,5
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Říj F	49,6	49,6	49,6
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Říj F	50,0	50,0	50,0
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Říj	-153,9	-183,1	
USA	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Říj	49,1	48,7	49,5

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

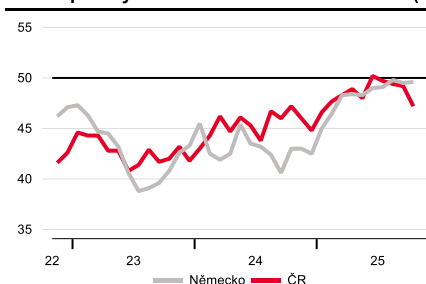
Euro vůči dolaru včera za klidné obchodní seance nepatrně ztratilo, kurz se z ranních kotací u 1,154 USD/EUR posunul k 1,151 USD/EUR. Absence dolarových dat kvůli zavřeným federálním úřadům znamená i podle interpretace trhů absenci negativních dolarových zpráv. A ani evropský kalendář toho pro první listopadový pracovní den příliš nenabídl. Finální PMI průmyslové aktivity za říjen z Německa i eurozóny byl potvrzen na úrovni již dříve zveřejněného předběžného odhadu. Americký ISM z průmyslu za říjen zklamal.

Eurozóna: PMI z průmyslu (b.)



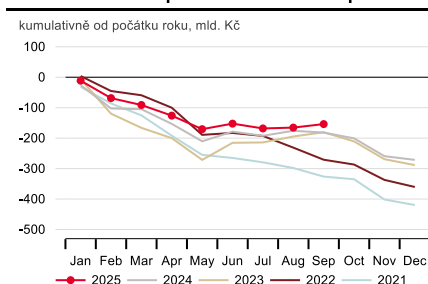
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI z průmyslu: Česko versus Německo (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

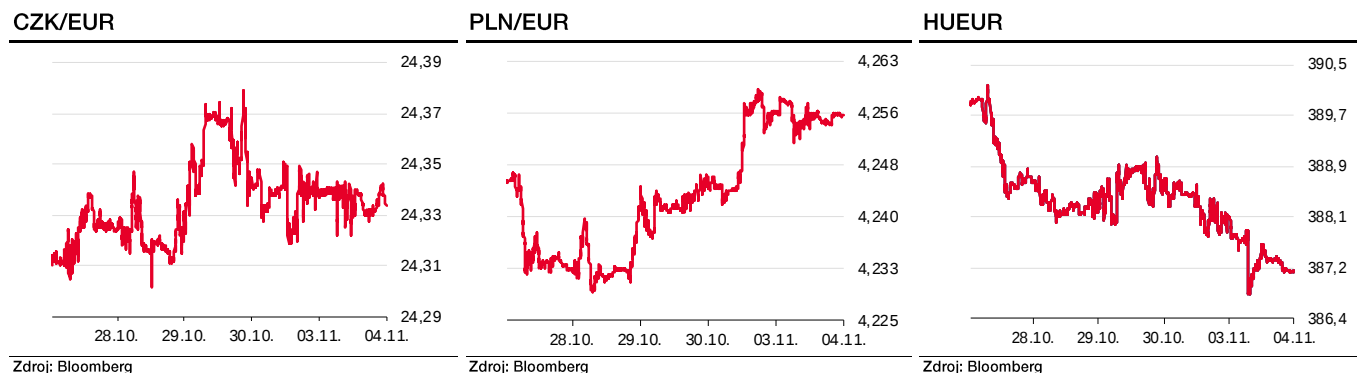
ČR: Hotovostní plnění státního rozpočtu



Zdroj: MF, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Kromě ranního dočasného posílení včera koruna vůči euru v podstatě stagnovala na úrovni 24,34 CZK/EUR. Oproti jejímu posílení stálo zklamání, které přinesl říjnový PMI průmyslové aktivity. Ten výrazně zaostal za našimi i tržními očekáváními, když odhalil výrazné zhoršení v případě výroby, nových zakázek, zaměstnanosti i nákupů. Poptávka byla slabá mezi domácími i zahraničními zákazníky, redukce zaměstnanosti pak nejvýraznější za posledních sedm měsíců. Ve výhledu na ročním horizontu byli sice výrobci stále pozitivní, nicméně i tady rostly obavy, jak dlouho bude současné ochlazení poptávky trvat. Náš pohled je zatím spíše pesimistický. Výsledky průmyslové produkce v posledních měsících zklamávaly, špatná data přicházela i ze sousedního Německa. Uvidíme, co ve druhé polovině týdne přinesou statistiky průmyslové produkce z tuzemska i Německa za září.

Český státní rozpočet během října prohloubil svůj deficit, a to na 183,1 mld. CZK ze zářijových 153,9 mld. CZK. I tak byl ale oproti loňskému říjnu mělčí o 17,6 mld. CZK a vůči HDP se jedná o nejlepší výsledek od předpandemického roku 2019. Pokud by se v závěrečných dvou měsících roku saldo prohloubilo zhruba v rozsahu posledních několika let, tj. v úhrnu o dalších cca 70 mld. CZK, směřoval by letošní rozpočet za celý rok lehce nad stanovený deficit ve výši 241 mld. CZK; nereálné ale není ani splnění tohoto plánu. S nástupem nové vlády ale počítáme s rozvolněním rozpočtových pravidel a fiskálním stimulem. Podrobněji v našich *Ekonomických výhledech*, které jsou dostupné zde: https://bit.ly/CEO_4Q25_CZ. Detailní komentář k hospodaření státního rozpočtu ke konci října pak naleznete tady https://bit.ly/Budget_Oct25.



Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 03. 11. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,34	0,0 %	0,4 %	0,0 %	-3,4 %
CZK/USD	21,11	-0,1 %	2,2 %	-0,1 %	-13,3 %
USD/EUR	1,153	0,0 %	-1,8 %	0,0 %	11,4 %
USD/JPY	154,2	0,0 %	4,5 %	0,0 %	-2,0 %
USD/CNY	71,20	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-2,5 %
GBP/USD	1,315	0,1 %	-2,5 %	0,1 %	5,0 %
GBP/EUR	0,877	-0,1 %	0,7 %	-0,1 %	6,1 %
CHF/EUR	0,931	0,4 %	-0,3 %	0,4 %	-0,9 %
CHF/USD	0,808	0,4 %	1,5 %	0,4 %	-11,0 %
NOK/EUR	11,670	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-0,9 %
SEK/EUR	10,93	-0,2 %	-0,6 %	-0,2 %	-4,6 %
PLN/EUR	4,256	0,0 %	0,1 %	0,0 %	-0,5 %
PLN/USD	3,692	0,0 %	1,9 %	0,0 %	-10,7 %
HUF/EUR	387,4	-0,1 %	-0,2 %	-0,1 %	-5,9 %
HUF/USD	336,0	-0,1 %	1,6 %	-0,1 %	-15,5 %
RUB/EUR	93,38	0,2 %	-3,3 %	0,2 %	-17,2 %
RUB/USD	81,00	1,6 %	-1,5 %	0,2 %	-28,8 %
TRY/EUR	48,497	0,0 %	-0,9 %	0,0 %	32,4 %
TRY/USD	42,043	0,0 %	0,9 %	0,0 %	18,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 03. 11. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,62	0,8	1,8	162,4	-2,2
CZGB 5Y	3,98	-0,9	-4,0	170,8	-4,4
CZGB 10Y	4,52	2,0	1,6	185,1	-1,4
GER 2Y	2,00	3,0	-2,1		
GER 5Y	2,27	3,5	-3,4		
GER 10Y	2,67	3,4	-3,1		
UST 2Y	3,60	3,1	2,9	160,7	0,1
UST 5Y	3,72	3,5	0,7	145,4	0,0
UST 10Y	4,11	3,3	-0,9	144,3	-0,1
PLGB 2Y	4,16	-1,7	-13,7	216,1	-4,7
PLGG 5Y	4,71	-3,1	-17,5	244,3	-6,6
PLGB 10Y	5,31	-2,4	-17,9	264,7	-5,8
HUGB 3Y	6,38	-0,8	0,0	438,1	-3,8
HUGB 5Y	6,28	0,6	-8,8	400,9	-2,9
HUGB 10Y	6,73	0,5	-3,3	406,7	-2,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 03. 11. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,67	-1,1	-5,0	151,7	-3,4
CZK 5Y	3,88	-1,5	-4,1	150,9	-5,2
CZK 10Y	4,14	-1,1	-0,1	147,2	-3,9
EUR 2Y	2,16	2,3	0,4		
EUR 5Y	2,37	3,7	-1,1		
EUR 10Y	2,67	2,7	-1,2		
USD 2Y	3,39	2,6	3,9	124,0	0,3
USD 5Y	3,41	3,3	5,0	104,0	-0,4
USD 10Y	3,68	2,9	5,4	101,6	0,1
PLN 2Y	3,92	0,2	-19,0	176,3	-2,0
PLN 5Y	4,01	0,7	-16,8	163,9	-2,9
PLN 10Y	4,38	0,5	-17,3	170,8	-2,2
HUF 2Y	6,27	-1,0	0,2	411,5	-3,3
HUF 5Y	6,28	-1,5	-0,7	390,4	-5,2
HUF 10Y	6,59	-1,5	-1,8	392,3	-4,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,35	3,54	3,67	4,14
EUR (depo)	2,00	1,97	2,02	2,14	2,67
USD (horní limit)	4,00	3,88	4,85	3,38	3,67
JPY	0,50	0,33	0,81	0,93	1,51
GBP	4,00	4,02	3,88	3,55	3,94
CHF	0,00	-0,12	-0,04	-0,10	0,41
NOK	4,00	3,98	4,25	4,12	4,02
SEK	1,75	1,51	1,94	2,11	2,73
HUF	6,50	6,43	6,50	6,28	6,61
PLN	4,50	4,20	4,31	3,92	4,38

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 03. 11. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	47 337	-0,5 %	1,2 %	-0,5 %	11,3 %
US S&P 500	6 852	0,2 %	2,0 %	0,2 %	16,5 %
US Nasdaq	23 835	0,5 %	4,6 %	0,5 %	23,4 %
Euro STOXX 50	5 679	0,3 %	0,5 %	0,3 %	16,0 %
CAC 40 - Francie	8 110	-0,1 %	0,3 %	-0,1 %	9,9 %
DAX - Německo	24 132	0,7 %	-1,0 %	0,7 %	21,2 %
UK FTSE 100	9 701	-0,2 %	2,2 %	-0,2 %	18,7 %
PX - Česko	2 409	0,5 %	1,7 %	0,5 %	36,9 %
WIG20 - Polsko	3 006	0,6 %	5,0 %	0,6 %	37,1 %
BUX - Maďarsko	107 764	0,4 %	7,3 %	0,4 %	35,8 %
SAX - Slovensko	270	0,0 %	0,1 %	0,0 %	-0,9 %
BET - Rumunsko	22 642	0,6 %	5,1 %	0,6 %	35,4 %
ISE 100 - Turecko	11 060	0,8 %	1,9 %	0,8 %	12,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	52 411	2,1 %	14,5 %	0,0 %	31,4 %
Hang Seng - Hong Kong	26 158	1,0 %	-3,6 %	1,0 %	30,4 %
Shanghai - Čína	3 977	0,5 %	2,4 %	0,5 %	18,6 %

PX

	poslední závěr 03. 11. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 295	0,3 %	-0,1 %	-0,4 %	42,4 %
Erste Group Bank	2 188	5,0 %	8,5 %	3,6 %	66,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	490	-0,8 %	-1,2 %	-3,2 %	45,8 %
Komerční banka	1 093	-0,2 %	3,0 %	5,1 %	34,9 %
Moneta Money Bank	179	0,1 %	-0,2 %	4,7 %	51,3 %
Philip Morris Czech Republic	18 120	-0,7 %	0,4 %	0,8 %	12,5 %
Colt CZ, Group SE	765	0,0 %	0,7 %	-1,9 %	24,0 %
Vienna Insurance Group	1 102	-0,5 %	1,7 %	-4,2 %	49,7 %

PX

	poslední závěr 03. 11. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1 295	1 341	893	148 590	7,2 %
Erste Group Bank	2 188	2 196	1 261	368 549	48,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	490	552	331	4 700	10,5 %
Komerční banka	1 093	1 134	803	110 319	10,4 %
Moneta Money Bank	179	181	118	532 311	11,5 %
Philip Morris Czech Republic	18 120	18 660	16 020	294	6,7 %
Colt CZ, Group SE	765	796	614	7 896	2,1 %
Vienna Insurance Group	1 102	1 220	726	4 474	12,7 %

Komodity

	poslední závěr 03. 11. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	65,9	1,0 %	-0,7 %	1,0 %	-11,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	61,1	0,1 %	0,3 %	0,1 %	-14,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	4006,2	0,0 %	3,1 %	0,1 %	52,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	48,4	0,0 %	0,8 %	-0,6 %	67,8 %
Měď (USD/t)	10829,3	-0,4 %	1,3 %	-0,4 %	25,2 %
Hliník (USD/t)	2902,0	0,6 %	7,1 %	0,6 %	13,7 %
Olovo (USD/t)	2027,0	0,5 %	0,3 %	0,5 %	3,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	306,1	1,2 %	2,2 %	1,2 %	3,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	81,2	3,4 %	2,6 %	3,4 %	13,5 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	89,0	2,2 %	-9,8 %	-9,8 %	-9,8 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu

Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz



Ekonomové

Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz



Akciový analytik

Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz



Finanční trhy
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky

Klaus Baader
(44) 20 7762 4714
klaus.baader@sgcib.com



Eurozóna

Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com



Velká Británie

Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com



Čína

Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com



Německo/ECB
Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com



Čína a okolí
Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com



Francie/ESG
Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.com



Indie
Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.com



Japonsko
Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY

Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu

Kokou Agbo Bloua
(44) 20 7762 5433
kokou.agbo-bloua@sgcib.com



Vedoucí FIC a komoditního výzkumu

Dr Mike Haigh
(44) 20 7762 4694
michael.haigh@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb

Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com



Jorge Garayo

(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Anamika Misra

(91) 8067310385
anamika.misra@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA

Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Sean Kou
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com



Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Mathias Kpade
(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com



Theodore Kalambokidis
(1) 212 278 4504
theodore.kalambokidis@sgcib.com

Vedoucí strategie pro měnové kurzy

Kit Juckes
(44) 20 7676 7972
kit.juckes@sgcib.com



Měnové deriváty

Olivier Korber
(33) 1 42 13 32 88
olivier.korber@sgcib.com

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů

Phoenix Kalen
(44) 20 7676 7305
phoenix.kalen@sgcib.com



Gergely Urmossy
(44) 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com



Kiyong Seong
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com



Bertrand Delgado
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Marek Dřimal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



Juan Orts
(44) 20 7676 8210
juan.orts@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkrácený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícím ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.