



Klíčové události a ukazatele

- **ČR:** Souhrnný indikátor důvěry v listopadu vzrostl o 1,2 bodu m/m na hodnotu 98,0. Hrubý domácí produkt ve 3. čtvrtletí podle zpřesněného odhadu +0,4 % k/k a +1,3 % r/r.
- **Eurozóna:** Index spotřebitelských cen (HICP) v listopadu podle předběžného odhadu -0,3 % m/m a +2,3 % r/r.
- **Německo:** Index podnikatelského klimatu Ifo v listopadu poklesl na 85,7 z říjnových 86,5 bodu.
- **Polsko:** HDP ve 3. čtvrtletí po zpřesnění -0,1 % k/k a +1,7 % r/r. Inflace (CPI) v listopadu předběžně +0,4 % m/m a +4,6 % r/r.
- **USA:** Hrubý domácí produkt ve 3. čtvrtletí podle zpřesněného odhadu +2,8 % k/k anualizovaně. Jádrová inflace PCE v říjnu +0,3 % m/m a +2,8 % r/r.

Očekávané události a ukazatele

- **ČR:** Index PMI ve výrobě (listopad). Průměrná mzda (3. čtvrtletí). Maloobchodní tržby (říjen).
- **Eurozóna:** Indexy PMI ve službách a ve výrobě (listopad) – finálně. Hrubý domácí produkt (3. čtvrtletí) – zpřesněný odhad.
- **Německo:** Průmyslová produkce a nové průmyslové zakázky (říjen).
- **Polsko:** Zasedání Polské centrální banky (NBP).
- **USA:** Index ISM v sektoru služeb (listopad). Mira nezaměstnanosti a tvorba pracovních míst NFP (listopad).

Měnové kurzy

Vývoj v tomto týdnu

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	25,31	25,36	25,23	25,26	0,05	-0,21%
USD/CZK	24,30	24,30	23,84	23,92	0,38	-1,59%
PLN/CZK	5,843	5,879	5,821	5,877	-0,03	0,58%
GBP/CZK	30,34	30,41	30,19	30,36	-0,03	0,09%
EUR/PLN	4,337	4,341	4,292	4,296	0,04	-0,95%
EUR/USD	1,0469	1,0597	1,0424	1,0554	-0,01	0,81%
EUR/HUF	411,04	415,98	407,41	411,74	-0,70	0,17%

Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	1M	3M	6M	12M
EUR/CZK	25,36	25,30	25,20	25,00	24,70
USD/CZK	24,35	23,87	23,55	23,15	22,45
PLN/CZK	5,85	5,82	5,73	5,62	5,49
EUR/USD	1,041	1,06	1,07	1,08	1,10

Úrokové sazby

Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	4,02	4,04	3,92	3,77	3,66
LIBOR USD	-	5,442	5,663	5,883	-
EURIBOR	3,157	3,045	3,000	2,761	2,465

Další jednání CB a očekávání

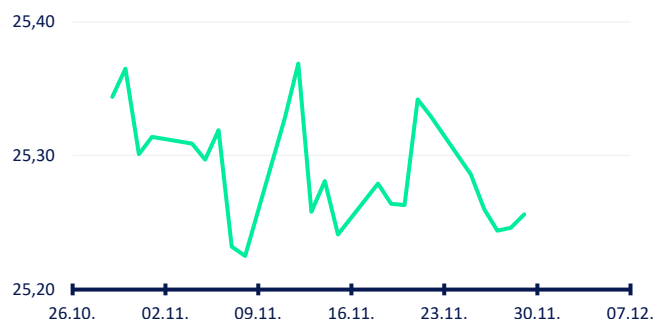
Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	19.12.	4,00	3,75	3,50	3,00
ECB	12.12.	3,25	2,75	2,25	2,00
FED	18.12.	4,75	4,25	4,25	4,00

Vývoj EUR/CZK

- Koruna vůči euru v tomto týdnu mírně posílila a obchodování se přesunulo pod hladinu 25,30 CZK/EUR. Z několikátýdenního nadhledu se však nic nemění na skutečnosti, že se koruna vůči euru pohybuje v pásmu 25,20 – 25,40 CZK/EUR (od konce září). V tomto rozmezí může navíc obchodování velmi dobře probíhat i po větší část prosince. V příštím týdnu bude sice zveřejněno hned několik zajímavých makrostatistik z tuzemské ekonomiky (např. průměrná mzda, index PMI ve výrobě či maloobchodní tržby), ale nepředpokládám, že by měly na korunu výraznější dopad. [Z pohledu koruny podle mě nyní zůstává důležitější sentiment na finančních trzích, protože bankovní rada České národní banky \(ČNB\) až zasedá těsně před vánočními svátky \(19/12\).](#)
- Z domácích makroekonomických statistik byly v týdnu zveřejněny listopadové konjunkturální průzkumy a také zpřesněný odhad hrubého domácího produktu (HDP) za letošní 3. čtvrtletí. [Podle ČSÚ souhrnný indikátor důvěry v listopadu vzrostl o 1,2 bodu m/m na hodnotu 98,0.](#) Mezi podnikateli se důvěra zvýšila o 1,3 bodu m/m na hodnotu 97,3 a indikátor důvěry spotřebitelů vzrostl o 0,9 bodu m/m na hodnotu 101,6. Mezi podnikateli se důvěra meziměsíčně zvýšila ve službách, v obchodě i ve stavebnictví. Vadou na kráse byl pokles důvěry v průmyslu, kde se mezi podniky zhoršil očekávaný vývoj výrobní činnosti v příštích třech měsících. Hodnocení současné celkové poptávky se však zlepšilo na nejvyšší hodnoty od loňského léta. Za mírným zlepšením spotřebitelské důvěry stálo v listopadu zvýšení počtu domácností, které v horizontu nejbližších dvanácti měsíců plánují velké nákupy.
- [Hrubý domácí produkt \(HDP\) ve 3. čtvrtletí po zpřesnění +0,4 % k/k a +1,3 % r/r \(tj. mírná revize nahoru z předběžného odhadu +0,3 % k/k\).](#) K mezikvartálnímu růstu HDP přispěla především spotřeba domácností a změna stavu zásob. Negativně do HDP naopak přispívaly fixní investice, vládní spotřeba a čistý export. Z pohledu nabídkové strany k růstu hrubé přidané hodnoty překvapivě nejvíce přispěl zpracovatelský průmysl, kde však očekávám v závěru roku opětovné zhoršení (slabý vývoj průmyslu v Německu). V souhrnu za letošní rok očekávám růst HDP zhruba o 1 % a vzhledem k řadě nejistot nelze podle mě ani v příštím roce počítat s razantnějším oživením české ekonomiky.

EUR/CZK

Vývoj za uplynulý měsíc



Vývoj za poslední týden



Vývoj USD/CZK

- Koruna vůči americkému dolaru v závěru listopadu posílila a obchodování se přesunulo pod hladinu 24 CZK/USD. [V kontextu celého listopadu však koruna výrazně oslabila a pokud srovnáme kurz těsně před prezidentskými volbami v USA \(23,15 CZK/USD\) a nyní, tak je koruna slabší o více jak 3 %.](#) Zatímco tento týden byl ve znamení určitého zklidnění na EURUSD (pomohlo k němu to, že D. Trump jmenoval ministrem financí Scotta Bessenta i zkrácený pracovní týden v USA), tak na začátku prosince může opět dojít k nárůstu volatility. Zveřejněna totiž budou nejnovější čísla z amerického pracovního trhu v čele s listopadovou mírou nezaměstnanosti a tvorbou pracovních míst NFP. Pokud pomínu nevyzpytatelné výroky D. Trumpa např. ke clům (v tomto týdnu směrem ke Kanadě a Mexiku), tak z pohledu dalšího vývoje dolaru bude klíčové zasedání amerického Fedu (18/12).

Z makroekonomických statistik v USA v tomto týdnu. Spotřebitelská důvěra (CB) v listopadu vzrostla na 111,7 z říjnových 109,6 bodu. Hrubý domácí produkt ve 3. čtvrtletí po zpřesnění vzrostl o 2,8 % k/k anualizovaně, tj. v souladu s předběžným odhadem. K růstu HDP přispěla především spotřeba domácností, vývoz, výdaje federální vlády a fixní investice mimo rezidenční sektor. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby v říjnu +0,2 % m/m. Nové týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti do 23/11 zvolnily na 213 tis. Jádrový deflátor výdajů na osobní spotřebu (PCE) v říjnu +0,3 % m/m a +2,8 % r/r.

USD/CZK

Vývoj za uplynulý měsíc



Vývoj za poslední týden

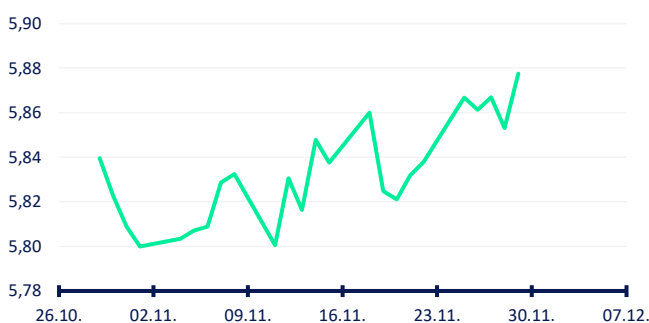


Vývoj PLN/CZK

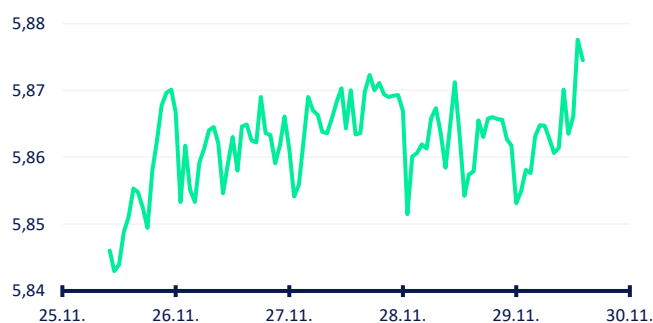
- Koruna vůči polskému zlotému v tomto týdnu mírně oslabila a zkraje pátečního odpoledne se obchodovalo v blízkosti hladiny 5,88 CZK/PLN. Z dlouhodobějšího nadhledu (měsíce) nadále předpokládám posilování koruny směrem k úrovni 5,50 CZK/PLN.
- Růst mezd v polském soukromém sektoru v říjnu zpomalil na 10,2 % r/r. Toto zpomalení však bylo primárně způsobeno ložskou srovnávací základnou, kdy byly v odvětví těžby vypláceny odměny (v ostatních sektorech došlo naopak ke zrychlení růstu). Zaměstnanost v říjnu opět klesla o 0,5 % r/r. Trh práce však i nadále zůstává napjatý. Příjemně překvapil polský průmysl, když produkce v říjnu vzrostla o 4,7 % r/r a odrazila se tak od 0,4% poklesu v září. Finální data o vývoji polské ekonomiky ve 3. čtvrtletí ukázala, že HDP klesl o 0,1 % k/k a meziročně vzrostl o 2,7 %. Výdaje domácností vzrostly pouze o 0,3 % r/r (ve 2. čtvrtletí o 4,6 % r/r). Polskou spotřebu ve 3. čtvrtletí ovlivnily například i povodně. Maloobchodní tržby v říjnu vzrostly o 1,3 % r/r (po poklesu o 3,0 % r/r v září), překonaly tak tržní očekávání (+0,8 % r/r).

PLN/CZK

Vývoj za uplynulý měsíc



Vývoj za poslední týden



Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro vůči dolaru v tomto týdnu posílilo a obchodování se postupně stabilizovalo v rozmezí 1,053 – 1,059 USD/EUR. Euru pomohla skutečnost, že D. Trump jmenoval ministrem financí Scotta Bessenta, což je pro finanční trhy důvěryhodná osoba. To se promítlo i do poklesu výnosů amerických vládních dluhopisů. [Zdá se, že si dolar na konci listopadu vybral před dalším posilováním trochu oddechový čas, a i na začátku prosince by tak mohla pokračovat konsolidace na eurodolaru v rozmezí cca 1,04 – 1,06 USD/EUR.](#)

- V příštím týdnu budou zveřejněna nejnovější čísla z amerického pracovního trhu v čele s listopadovou mírou nezaměstnanosti a tvorbou pracovních míst NFP. Vzhledem k tomu, že se situace na pracovním trhu v USA zlepšuje, tak by reakce dolaru na nová čísla nemusela být tak výrazná. Podle mě finanční trh vyčkává především na zasedání centrálních bank (Evropská centrální banka – 12/12 a americký Fed – 18/12), když obě centrální banky navíc představí makroekonomické prognózy. A případně více holubičí ECB a více jestřábí Fed mohou nastartovat další posilování dolaru směrem k paritě (1 USD/EUR).
- Z makroekonomických statistik v eurozóně. Index podnikatelského klimatu Ifo v Německu v listopadu poklesl na 85,7 z říjnových 86,5 bodu. Spotřebitelské ceny (CPI) v listopadu předběžně -0,2 % m/m a +2,2 % r/r. Index spotřebitelských cen (HICP) v eurozóně v listopadu předběžně -0,3 % m/m a +2,3 % r/r a v jádrové složce -0,6 % m/m a +2,7 % r/r.

EUR/USD

Vývoj za uplynulý měsíc



Vývoj za poslední týden



Informace obsažené v tomto dokumentu jsou poskytovány společností AKCENTA CZ a.s. a slouží výhradně pro informační účely. Nejedná se o žádnou pobídku k nákupu či prodeji měn, finančních nebo kapitálových nástrojů. AKCENTA CZ a.s. poskytuje tyto informace v dobré víře ze zdrojů, které považuje za důvěryhodné. Zároveň nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti nebo úplnosti těchto informací a nepřebírá za obsah těchto informací žádnou právní zodpovědnost ani za případnou ztrátu nebo škodu, kterou by klient mohl utrpět. Bez předchozího souhlasu AKCENTA CZ a.s. nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit. (c) AKCENTA CZ a.s.