

FED

Aktuální téma

Fed sníží sazby o dalších 25 bb

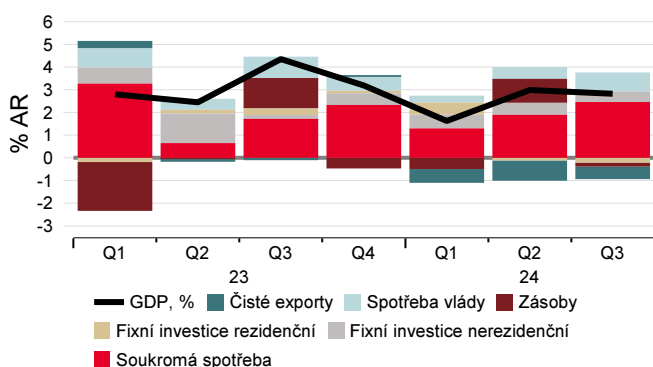


Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Americká centrální banka ve čtvrtek sníží sazby o dalších 25 bb. Kroky ve stejném rozsahu budou podle naší prognózy následovat v prosinci a pak každé čtvrtletí, dokud klíčová sazba nedosáhne 3,25-3,50 %. To je i v souladu s mediánem výhledu úrokových sazeb Fedu, který do konce roku počítá se snížením sazeb o 50 bb, v příštím roce pak o 100 bb. Terminální sazbu předpokládá medián níže než my (na 2,9 %). Americká centrální banka ji nicméně od začátku letošního roku postupně zvyšuje a podle našeho názoru v tom bude ještě pokračovat. Náš odhad je v tuto chvíli v souladu i s tržními očekáváním, která také počítají pouze s pozvolným uvolňováním měnových podmínek. K agresivnějšímu snižování úrokových sazeb by podle nás Fed přistoupil pouze v případě výraznějšího ochlazení na tamním trhu práce, které ale zatím nepředpokládáme.

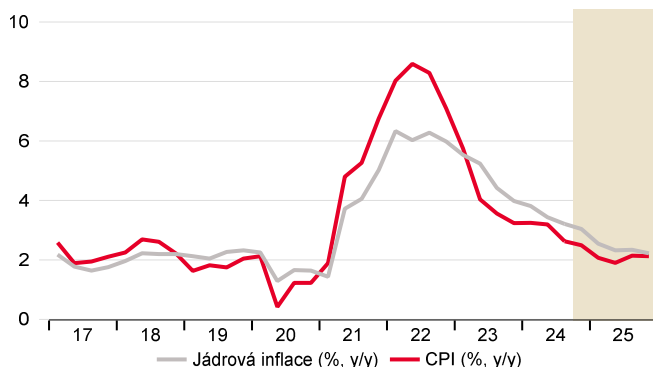
Data z reálné ekonomiky překvapovala v posledních týdnech spíše ve směru nahoru. HDP ve třetím čtvrtí dosáhl mezikvartálního anualizovaného růstu 2,8 %. Pozitivně překvapila především spotřeba domácností, která stoupla o 3,7 % mezičtvrtletně anualizovaně a výrazně tak předčila výsledek za Q2 (2,8 %). Počet nově vytvořených pracovních míst v nezemědělském sektoru sice výrazně zaostal za tržními očekáváním (12 tisíc po zářijových 223 tisících, ve srovnání se 100 tisíci očekávanými), výsledek byl ale ovlivněn hurikány, které ochromily část Spojených států, stejně jako stávkou ve společnosti Boeing. Zhoršení na trhu práce tak zřejmě bude dočasného charakteru, což naznačuje i vývoj míry nezaměstnanosti, která stagnovala na zářijových 4,1 %. Stále dobrou situaci na americkém trhu práce i přes říjnový výkyv potvrzuje vývoj hodinových výdělků, jejichž meziroční růst v říjnu zrychlil z 3,9 % na 4,0 %.

Americká ekonomika i nadále solidně roste (HDP %, y/y, pb.)



Zdroj: Macrobond, SG Cross Asset Research/Economics

Inflace v USA se vrací k cíli (% , y/y)



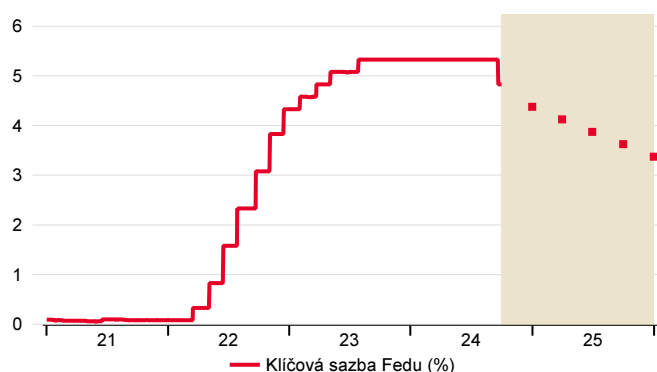
Zdroj: Macrobond, SG Cross Asset Research/Economics

Zářijová inflace byla o desetinu výše, než s čím finanční trhy počítaly. Celková inflace v meziročním srovnání činila 2,4 %, když trh počítal s 2,3 %. Její jádrová složka stoupla z 3,2 % na 3,3 %. Co je ale podstatné, tempo růstu cen nájemného, které tvoří třetinu amerického spotřebního koše, zpomaluje (na 0,3 % m/m v září po 0,5 % v srpnu). Inflace by

se měla postupně vracet k cíli centrální banky a dalšímu snižování úrokových sazeb tak nestojí nic v cestě.

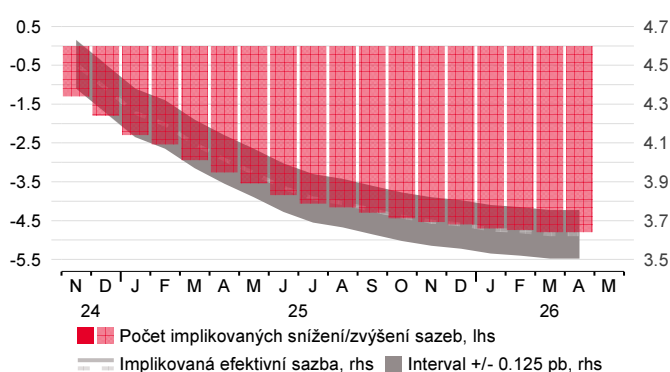
Jak už jsme zmínili výše, náš odhad počítá na čtvrtčním zasedání Fedu se snížením úrokových sazeb o 25 bb. Kroky ve stejném rozsahu budou podle našeho názoru následovat i v prosinci a dále každé čtvrtletí, a to až do doby, než klíčová sazba dosáhne své neutrální úrovně. Tu odhadujeme na 3,25 – 3,50 %. Náš odhad je tak v souladu s mediánem výhledu úrokových sazeb Fedu, který také do konce letošního roku počítá s dvojnásobným snížením sazeb o 25 bb, v příštím roce pak o 100 bb. Neutrální sazbu odhaduje FED na úrovni 2,9 %, tedy níže, než s čím počítáme my. Úroveň termínální sazby ale americká centrální banka postupně zvyšuje, když ještě na začátku letošního roku stála na 2,5 %. Předpokládáme tedy, že ani úroveň 2,9 % není ještě konečná. Další medián výhledu sazeb a nová prognóza bude však zveřejněna až na prosincovém zasedání. Postupné snižování úrokových sazeb a odliv kapitálu z dolarových aktiv, který očekáváme po amerických prezidentských volbách by měly vést k postupnému oslabování dolaru. Z toho by mohla benefínovat česká koruna, ačkoli prostor pro posílení vidíme v tuto chvíli limitovaný.

Fed bude podle našeho odhadu snižovat sazby pozvolně (%)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Počet zaceněných „cutů“



Zdroj: Macrobond, SG Cross Asset Research/Economics

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 nezkreslený 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 případech, 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 vyplývajícemu 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>.

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



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 598
kevin_tran@kb.cz



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

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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



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

Velká Británie



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



Severní Amerika
Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@sgcib.com



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



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com

Čína



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



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



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



Latinská Amerika
Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.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 výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb



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



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



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



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



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



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



Mathias Kpade
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.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



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



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



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



Vijay Kannan
(91) 701 044 5705
vijay.kannan@sgcib.com