

FED

Aktuální téma

FED ponechá úrokové sazby beze změny

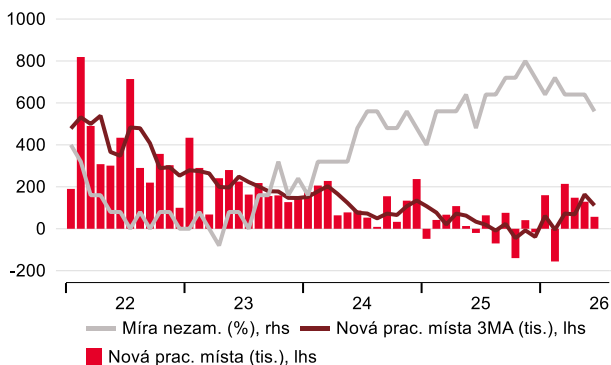


Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Americká centrální banka ve středu ponechá s největší pravděpodobností úrokové sazby beze změny. Diskuze v rámci FOMC se nicméně posouvá směrem k tomu, zda je aktuální měnová politika dostatečně restriktivní na to, aby se inflace vrátila ke 2% cíli. Zároveň ale červnová inflační data poměrně výrazně zaostala za očekávaními, což centrální bance umožňuje ponechat na stávajícím zasedání sazby beze změny a monitorovat další vývoj. Náš odhad zatím počítá se stabilitou úrokových sazeb v letošním i příštím roce. Vzhledem k inflaci výrazně nad cílem centrální banky se však rizika vychylují spíše směrem k restriktivnější měnové politice. K té by podle našeho názoru mohla centrální banka sáhnout v závěru letošního roku, pokud by se ukázalo, že jádrová inflace dále nabírá na tempu.

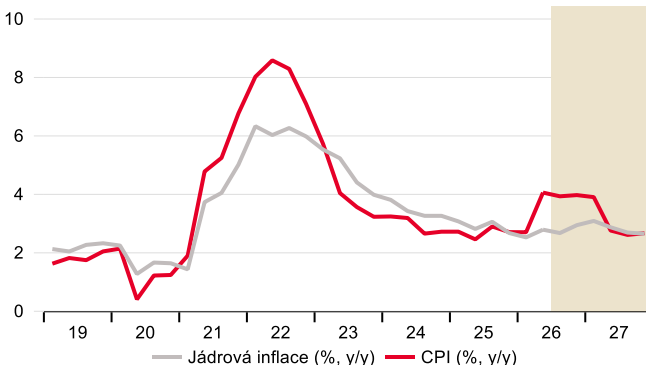
Na svém minulém zasedání Fed ponechal sazby beze změny na úrovni 3,50-3,75 %. Vyznění „dot plotu“ bylo nicméně jestřábí. Centrální bankéři signalizovali možnost zvýšení úrokových sazeb, a to již v ročním horizontu. Devět centrálních bankéřů indikovalo alespoň jedno zvýšení sazeb ještě v letošním roce, šest by preferovalo utáhnout měnové podmínky dokonce minimálně dvakrát. Zajímavé je, že nový šéf Fedu Kevin Warsh svůj názor nedodal. Poslední data z americké ekonomiky však tlak na bezprostřední zvýšení úrokových sazeb snížila.

Americký trh práce se stabilizoval



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Evropská komise

Inflace překvapila ve směru dolů, zůstává ale zvýšená (%)



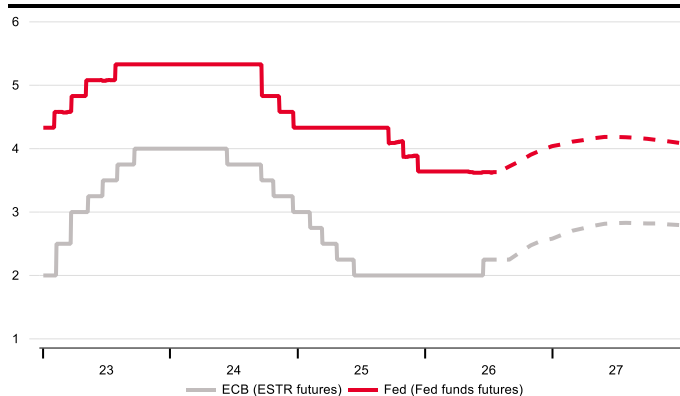
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka, Evropská komise

Počet nově vytvořených pracovních míst v nezemědělském sektoru byl v červnu zhruba o polovinu nižší, než s čím finanční trhy počítaly (57 tisíc), směrem dolů byla revidována i data za duben a květen (v souhrnu o 74 tisíc). I po této revizi však bylo tempo růstu zaměstnanosti za poslední tři měsíce stále slušné, když v průměru dosáhlo 111 tisíc za měsíc. Významnější ochlazení trhu práce nenaznačil ani vývoj nezaměstnanosti, která po sezonním očištění nepatrně klesla, a to z 4,3 % na 4,2 %. Stejně tak týdenní počet nových žádostí

o podporu v nezaměstnanosti se nadále držel poblíž nízkých 200 tisíc. Trh práce tedy v tuto chvíli nepředstavuje pro Fed výraznější riziko.

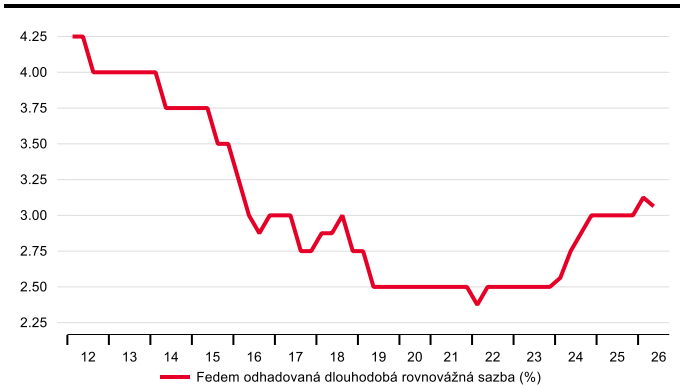
Tlak na zvyšování úrokových sazeb polevil i z titulu vývoje inflace. Spotřebitelská inflace totiž zpomalila z květnových 4,2 % na 3,5 % y/y v červnu. Významnou roli sehrály ceny pohonných hmot, které byly meziměsíčně o 6 % nižší. Za očekáváním zaostala i jádrová inflace, kterou přibrzdily ceny imputovaného nájemného, a která tak zvolnila z 2,9 % na 2,6 % y/y. Výrazně za odhady zůstaly i červnové ceny průmyslových výrobců, jejichž meziroční růst zpomalil z květnových 6 % y/y na 5,5 % v červnu. Nižší než očekávané inflační tlaky v červnu tak vedly ke snížení sázek na zvyšování sazeb amerického Fedu. Trh ve svých cenách nyní do konce roku plně zahrnuje jedno utažení měnových podmínek. Naše prognóza zatím počítá se stabilitou úrokových sazeb. Rizika se však vychylují směrem ke zpřísnění měnové politiky. K tomu by podle našeho názoru mohla centrální banka sáhnout v závěru letošního roku, pokud by se ukázalo, že jádrová inflace dále nabírá na tempu.

Trhy očekávaný vývoj sazeb Fedu a ECB (%)



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Fedem predikovaná dlouhodobá rovnovážná úroková sazba (%)



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 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 vyplývajícimu 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) 222 008 569
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

**Wei Yao**
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com**Spojené státy****Jan Groen**
(1) 212 278 4228
johannes.groen@sgcib.com**Eurozóna****Michel Martinez**
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com**Německo/ECB****Anatoli Annenkov**
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com**Francie/ESG****Fabien Bossy**
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.com**Velká Británie****Sam Cartwright**
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@sgcib.com**Latinská Amerika****Dev Ashish**
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com**Indie****Kunal Kumar Kundu**
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.com**Japonsko****Jin Kenzaki**
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com**Čína a okolí****Michelle Lam**
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@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**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**Stephen Spratt**
(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com**Mathias Kpade**
(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com**Anamika Misra**
(91) 8067310385
anamika.misra@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**Galvin Chia**
(852) 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com**Marek Dřimal**
(44) 20 7550 2395
marek.drima@sgcib.com**Juan Orts**
(44) 20 7676 8210
juan.orts@sgcib.com