

ČR

- Včera zasedání ČNB. Žádná změna Tiskovka ČNB se nesla v jestřábím duchu. Sedmička statečných se shodla, že rizika prognózy jsou nadále vychýleny v proinflačním směru: inflační tlaky z trhu práce, růst ekonomiky a sazeb v eurozóně, vyšší inflace a slabá koruna.
- Hlasování - 4 pro stabilitu, 1 pro +25bps - nevypadá nijak přesvědčivě pro hikovací náladu. Ale Tůma uvedl, že argumentem proti zvýšení sazeb již tento měsíc byla obava, že bankovní rada bude označena za panikáře (růst sazeb dva měsíce po sobě).
- Očekáváme, že kvůli slabé koruně (v horizontu dvou měsíců nevidíme důvod pro obrát k posilování) a silné spotřebě zvyšující poptávkovou inflaci, přijde hike již příští měsíc, kdy bankovní rada bude mít k dispozici novou inflační prognózu. Nejpravděpodobnější je zvýšení o +25bps, nicméně roste riziko +50bps.

Svět

- Ve **Státech FOMC**, tam si Fed vzal zřejmě příklad od nás a podle očekávání nechal sazby v klidu, a komentář posléze mně osobně taky nezadal moc důvodů k tomu, abych si myslel, že ten mnohými očekávaný cut přijde tenhle rok. V podstatě to byl starý (dobrý) Fed : vysoká míra využití zdrojů, vypadlo sice slovíčko „elevated (zvýšený) při popisu jadrové inflace, zůstala ale obava, že inflace nezpomalí dostatečně („Přetrvávající zmírnění inflačních tlaků se zatím přesvědčivě neprojevovalo“) a přesvědčení, že ekonomika poroste mírným tempem v příštích kvartálech. Jak z opcí tak z futures na Fed funds plyne, že proběhla mírná změna tržních očekávání – pravděpodobnost žádného pohybu v říjnu je zhruba o 0.05 vyšší, než před týdnem (a je nyní 0.835).
- Co to pro nás tedy znamená ? Vzhledem k tvrdošijnosti Fedu se tady Luboš nechal vycukat a nevěřičně kroutíce hlavou razí teď už za skřípání zubů jenom cuty 2 (pro tento rok): první v říjnu, druhý pak úplně na konci roku. Riziko samozřejmě směrem k ještě větší tvrdohlavosti Fedu a tudíž k méně cutům.
- V **EU včera M3**, tradičně 10.7 %, což bylo jenom mírně silnější než trh, takže municí pro jestřábí partu v ECB bude dost. My čekáme ještě jeden hike na 4.25 %, i když s každým takovýmto údajem roste pravděpodobnost, že se parta ECB nezastaví.
- Z **Evropy dnes** právě vyšly maloobchodní tržby za Německo (oproti -0.5 % meziročně) reálně -3.7 % meziročně. Což je tedy další důkaz toho, že možná to s tou jestřábí náladou v ECB není úplně patřičné. Tady Radim, akciák, má ještě neotřeplejší vysvětlení- Turci prý odjeli domů na prázdniny, čili -4 mil. lidí v obchodech, což se musí projevit :)
- **Dnes** CPI za Eurozónu, důležité pro výhled MP, zejména v souvislosti M3.

Dnešní kalendář

| Hodina | Země | Údaj | My / Kons |
|--------|------|-----------------------|-----------|
| 11:00 | GER | CPI (předběžný) | / 1.90 % |
| 16:00 | USA | Chicago PMI | |
| 11:00 | EMU | Spotřebitelská důvěra | / -1 |
| 14:30 | USA | Osobní příjmy | / 0.60% |
| 14:30 | USA | Osobní výdaje | / 0,7% |
| 14:30 | USA | PCE jadrový index | / 0.10% |

| FX | Minulost | | | Prognóza | |
|---------|----------|-------|-------|----------|------|
| | -1M | -1D | spot | +1M | +6M |
| EUR/CZK | -1,2% | 0,0% | 28,72 | 28,5 | 27,6 |
| USD/CZK | -1,2% | -0,1% | 21,37 | 21,2 | 19,8 |
| EUR/USD | 0,0% | 0,1% | 1,345 | 1,34 | 1,39 |
| EUR/HUF | 2,0% | 0,7% | 245,8 | 252 | 251 |
| EUR/PLN | 1,2% | 0,7% | 3,768 | 3,80 | 3,77 |
| EUR/SKK | 1,0% | 0,2% | 33,78 | 33,9 | 32,7 |
| CZK/SKK | 2,2% | 0,3% | 1,178 | 1,19 | 1,19 |

| 3M sazby | -1M (bb) | -1D (bb) | spot | +1M | +6M |
|----------|----------|----------|-------|------|------|
| CZ | 16 | 1 | 2,98% | 2,8% | 3,1% |
| USA | 0 | 0 | 5,36% | 5,3% | 4,7% |
| EMU | 7 | 2 | 4,17% | 4,2% | 4,2% |
| HU | -9 | -1 | 7,71% | 7,8% | 7,1% |
| PL | 24 | 13 | 4,69% | 4,4% | 4,8% |
| SK | 13 | 5 | 4,32% | 4,2% | 4,2% |

| 10Y výnosy | -1M (bb) | -1D (bb) | spot | +1M | +6M |
|------------|----------|----------|-------|------|------|
| CZ | N/A | 0 | 4,50% | 4,4% | 4,4% |
| USA | 24 | 2 | 5,11% | 4,8% | 4,4% |
| EMU | N/A | -5 | 4,56% | 4,2% | 4,3% |
| HU | 8 | -10 | 6,78% | 6,5% | 6,2% |
| PL | 41 | 3 | 5,66% | 5,3% | 5,2% |
| SK | - | -8 | 4,75% | 4,5% | 4,5% |

| CZ swapy | 1R | 2R | 3R | 4R | 5R |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 3,56% | 3,94% | 4,14% | 4,28% | 4,38% |

| CZ swapy | 6R | 7R | 8R | 9R | 10R |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 4,45% | 4,48% | 4,53% | 4,58% | 4,62% |

Kontakty: t: 224 995 + linka

| | | | | | |
|---------------|----------------|-----|-------------------------|----------------|-----|
| Research | Viktor Kotlán | 217 | Proprietary trading | Robert Novotný | 148 |
| Makro | David Navrátil | 439 | Obchody Treasury | Libor Vošický | 592 |
| CZ | Martin Lobotka | 192 | Prodej - dluhopisy | Ondřej Čech | 577 |
| CEE3 | Mária Fehérová | 232 | Obchodování - dluhopisy | Radek Prokop | 570 |
| Majors | Luboš Mokráš | 456 | Instiit.správa | | |
| Finanční trhy | Petr Witowski | 800 | aktiv+struk.prodrukty | Jan Došek | 450 |