

**ČR**

- Koruna se drží pod 27,00, ale trend k dalšímu posilování se zatím zastavil. Snížení sazeb v USA by mohlo vést ještě k mírnému posílení, celý současný pohyb je však podle našeho názoru pouze přechodný a koruna se střednědobě vrátí na slabší úroveň nad 27,00.

**Region**

- Slovenská centrální banka podle očekávání ponechala úrokové sazby beze změny. Přes zhoršený inflační výhled (kvůli potravinám) předpokládáme stabilní sazby i v následujících měsících.
- Polská centrální banka dnes patrně také ponechá sazby beze změny. Poměrně málo analytiků očekává zvýšení sazeb, to podle nás pravděpodobně přijde, ale až v listopadu. Případné zvýšení sazeb by mohlo pomoci zlotému, obzvláště pokud by snížil sazby Fed.

**Svět**

- Dopoledne řada indikátorů důvěry z Evropské unie. Z makroekonomického hlediska zajímavé, ale trhy budou ignorovat. Čím větší pokles důvěry, tím nižší pravděpodobnost růstu sazeb ECB. Zajímavý bude také předběžný údaj o vývoji CPI. Negativně ho ovlivní prudký růst ceny ropy, což dá do rukou argumenty jestrábům. Nemělo by to však stačit na zvýšení sazeb v dohledné budoucnosti. Euru by to však mohlo poněkud pomoci.
- V USA první předběžná data o vývoji HDP ve třetím čtvrtletí. Trh by reagoval mohl citlivě reagovat jak na slabší číslo (upevnilo by očekávání snížení sazeb a zvýšilo strach z výrazného zpomalení ekonomiky) tak na silnější čísla (patrně by prudce snížilo očekávání snížení sazeb, především výraznějšího. Sledovány budou také deflátoři, výraznější růst by také podstatně snížil očekávání rychlého snížení sazeb. Kombinace silného růstu a vyšších deflátořů by mohla vést k prudkému posílení dolaru.
- Chicagský PMI předznamená ISM indexy. HDP a FOMC by však měly podstatně snížit dopad tohoto jinak zajímavého indikátoru na trh.
- Očekávání jsou před dnešním rozhodnutím FOMC o sazbách rozkolísaná. Článek ve Wall Street Journal zpochybnil snížení sazeb, slabá spotřebitelská důvěra ovšem opět očekávání snížení sazeb posílila. My se kloníme k ponechání sazeb beze změny, situace je však skutečně velmi nejistá a je pravděpodobné, že dvoudenní zasedání Fedu má o čem debatovat. Fed je v nelehké situaci, kdy na jednu stranu nesmí destabilizovat finanční trh, na druhou stranu ho stav ekonomiky nenutí k uvolňování měnové politiky (navíc měnové podmínky uvolňuje slábnoucí dolar). Vysoké ceny komodit a slabý dolar vytvářejí inflační rizika. Fed si také může chtít ponechat prostor ke snížení sazeb v případě zhoršení situace (aby podpořil morálku) a současná nervozita investorů a relativně dobrý stav ekonomiky (mimo sektor nemovitostí) mu nemusí připadat jako dostatečný důvod k plýtvání střílným prachem. Prohlášení po zasedání bude ještě důležitější než obvykle.

**Dnešní kalendář**

Hodina	Země	Údaj	My / Kons
10:00	EMU	Spotřebitelská důvěra	-/-5
11:00	EMU	Důvěra v ekonomiku	-/106,5
11:00	EMU	CPI (odhad)	-/2,3%
14:30	USA	HDP (rychlý odhad)	-/3,11%
15:45	USA	Chicagský PMI	-/53,0
19:15	USA	FOMC	4,75%/4,50%

FX	Minulost			Prognóza	
	-1M	-1D	spot	+1M	+6M
EUR/CZK	2,2%	0,4%	26,90	27,5	27,3
USD/CZK	3,7%	0,5%	18,64	19,4	20,1
EUR/USD	-1,4%	-0,1%	1,444	1,42	1,36
EUR/HUF	-0,2%	0,0%	251,1	249	249
EUR/PLN	3,7%	-0,3%	3,636	3,75	3,70
EUR/SKK	1,5%	-0,4%	33,41	33,5	32,1
CZK/SKK	-0,4%	-0,5%	1,242	1,22	1,17

3M sazby	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ	7	0	3,57%	3,3%	3,6%
USA	-32	-5	4,91%	4,9%	4,6%
EMU	-19	0	4,60%	4,5%	4,4%
HU	13	9	7,47%	7,4%	6,9%
PL	10	1	5,19%	5,1%	5,3%
SK	1	-2	4,31%	4,3%	4,3%

10Y výnosy	-1M (bb)	-1D (bb)	spot	+1M	+6M
CZ		3	4,45%	4,7%	4,9%
USA		0	4,38%	4,7%	4,6%
EMU		1	4,18%	4,6%	4,7%
HU		4	6,73%	6,5%	6,3%
PL		4	5,50%	5,7%	5,7%
SK		0	4,73%	4,8%	4,9%

CZ swapy	1R	2R	3R	4R	5R
	3,81%	3,93%	4,03%	4,09%	4,12%

CZ swapy	6R	7R	8R	9R	10R
	4,16%	4,21%	4,25%	4,30%	4,34%

Kontakty: t: 224 995 + linka

Research	Viktor Kottlán	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 Hermanová	232	Obchod. - dluhopisy	Radek Prokop	570
Majors	Luboš Mokráš	456	Instit.správa		
Fin. trhy	Petr Witowski	800	aktiv+struk.produky	Jan Došek	450