Makro
Ranní restart

@Research_sporka

Jiří Polanský, analytik, research@csas.cz

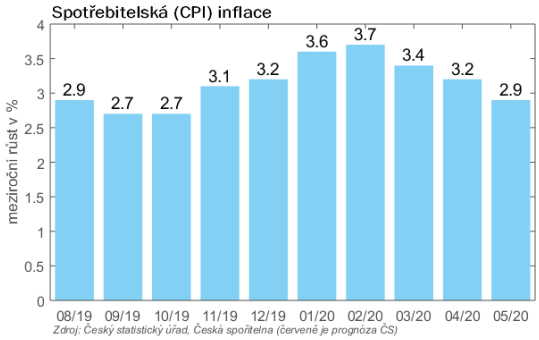
Dnešní kalendář

Čas	Stát	Událost	Trh	Minule
14:30	USA	PPI, m/m, 5/20	0,1	-1,3
14:30	USA	Pokračující žádosti o podporu v nezam.	20 mil	21,5 mil

Zdroj: Reuters Datastream

CZE: Inflace zpomalila

Včera zveřejnil ČSÚ květnovou inflaci. Ta mírně zpomalila, když její meziroční hodnota klesla z dubnových 3,2 % na 2,9 %. Meziměsíčně ale ceny rostly o 0,4 %, když k tomu výrazně přispěly potraviny a alkohol s tabákem (kde přispěl i vliv růstu nepřímých daní ze začátku roku).



Hlavním důvodem zpomalení inflace je tak tzv. efekt srovnávací základny. V květnu 2019 totiž výrazně stouply ceny potravin a tento vliv nyní po 12 měsících z meziroční inflace vypadl. Více ve včerejší Bleskovce.

FEDu nevěřím

Včera zasedal americký FED a podle očekávání ponechal úrokové sazby beze změny. Hlavní sazba tak zůstala mezi 0 a 0,25 %. Rozhodnutí bylo očekávané, když FED se dlouhodobě staví proti záporným sazbám.

Co bylo (minimálně pro mě) hodně překvapivé, je to, že FED naznačil, že nečeká zvýšení své hlavní sazby do konce roku 2022. Takovýto vývoj čeká drtivá většina členů FOMC. Musím se přiznat, že takovémuto vývoji příliš nevěřím.

Jak už jsme psali nejednou v Restartu, takto krize je jiná, než byla ta finanční z roku 2008 a dál. Neměla by trvat příliš dlouho (tvar „V“ nebo „U“) a již v polovině příštího roku by světová ekoonmika měla být ve fázi pevnějšího oživení. Navíc silná fiskální expanze jde směrem k zajištění dostatečného množství prostředků pro domácnosti i firmy, což přispěje k rychlejšímu oživení po krizi.

S tím se budou pojit rostoucí inflační tlaky, což bude platit i pro USA. Míra nezaměstnanosti díky flexibilnímu trhu práce půjde po krizi rychle dolů a ceny začnou z důvodu obnovující se domácí poptávky stoupat. A FED, pokud začne zvyšovat sazby pozdě, si nechá inflaci utéct a ta přesáhne inflační cíl. Centrální banky totiž obvykle cílují inflaci zhruba rok dopředu, protože s tou stávající toho již nemohou moc udělat. A v roce 2022 by již inflační tlaky měly být obnoveny a FED tak bude muset jejich růst řešit.

Aktuálně čekáme první zvýšení sazeb FEDu ve 2Q 2022.

Dále FED naznačil, že uvažuje o kontrole výnosové křivky, tedy především nastavení stropu pro střednědobé úrokové sazby.

Brexit update

Hlavní vyjednavač za EU Michel Barnier řekl, že se nebrání tomu, kdyby se vyjednávání o brexitu prodloužilo o jeden až dva roky. Toto stanovisko ze strany EU již zaznělo dříve. Celkově tak i nadále platí, že riziko tvrdého brexitu je spíše menší, protože z racionálního pohledu nemají obě strany důvod v současné době zbytečně ohrozit ekonomický vývoj ve svých ekonomikách.

Mám takový hlodavý a neodbytný pocit, že ten nový elektrický ohradník nefunguje tak, jak jsme zamýšleli...

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete zde: http://www.investicnicentrum.cz/analyzyupozorneni. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem dokumentu je Česká Spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)

3m SAZBY	-1M	-1W	spot	+1M ČS	+1M forward	+1M rozdíl (bb)	+6M ČS	+6M forward	+6M rozdíl (bb)
USA	0,43%	0,32%	**0,32%**	1,26%	0,30%	97	1,08%	0,30%	78
EMU	-0,26%	-0,35%	**-0,36%**	-0,35%	-0,43%	8	-0,36%	-0,41%	5
CZ	0,35%	0,34%	**0,34%**	0,94%	0,26%	68	0,91%	0,30%	61
HU	1,07%	0,90%	**0,90%**		0,79%			0,67%	
PL	0,68%	0,27%	**0,07%**		0,23%			0,21%	

FX	-1M	-1W	spot	+1M ČS	+1M forward	+1M rozdíl	+6M ČS	+6M forward	+6M rozdíl
USD	1,081	1,134	**1,135**	1,108	1,136	-2%	1,130	1,140	-1%
CZ	27,52	26,66	**26,66**	26,91	26,66	1%	26,45	26,73	-1%
HU	350,2	345,1	**344,8**		344,8			345,0	
PL	4,562	4,440	**4,470**		4,473			4,657	

FI SWAPY	2Y -1M	2Y -1W	2Y spot	2Y +1M	2Y +6M	10Y -1M	10Y -1W	10Y spot	10Y +1M	10Y +6M
USA	0,26%	0,29%	**0,27%**	0,47%	0,56%	0,67%	0,83%	**0,70%**	0,71%	0,88%
EMU	-0,29%	-0,28%	**-0,30%**	-0,32%	-0,34%	-0,10%	-0,02%	**-0,06%**	-0,03%	-0,04%
CZ	0,39%	0,39%	**0,44%**	0,68%	1,08%	0,75%	0,69%	**0,83%**	0,99%	1,38%
HU*	1,06%	0,79%	**0,81%**			1,52%	1,44%	**1,51%**		
PL	0,50%	0,35%	**0,36%**			0,94%	0,93%	**0,99%**		

FI SPREADY	10Y/2Y SWAP spread (bb) -1M	-1W	spot	+1M	+6M	10Y SWAP spread to EMU (bb) -1M	-1W	spot	+1M	+6M
USA	42	54	**43**	25	32	77	85	**76**	75	92
EMU	19	26	**24**	29	30					
CZ	36	30	**39**	32	30	85	71	**89**	103	142
HU	47	65	**71**			162	146	**157**		
PL	44	58	**63**			104	95	**105**		

CZ SWAPY	1Y	2Y	3Y	4Y	5Y	6Y	7Y	8Y	9Y	10Y
CZ	0,32%	0,44%	0,50%	0,56%	0,62%	0,69%	0,71%	0,75%	0,79%	0,83%

Dluhopisy	10Y Bond -1M	10Y Bond -1W	10Y Bond spot	10Y Bond +1M	10Y Bond +6M	10Y Asset swap spread -1M (bb)	-1W (bb)	spot	+1M	+6M
USA	0,71%	0,82%	**0,71%**			3	-1	**1**		
Německo	-0,52%	-0,33%	**-0,38%**	-0,44%	-0,44%	-42	-31	**-32**	-40	-40
CZ	0,96%	0,77%	**0,88%**	1,38%	1,63%	21	8	**5**	39	24

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete zde: http://www.investicnicentrum.cz/analyzyupozorneni. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem dokumentu je Česká Spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)

Kontakty

Odbor Ekonomické a strategické analýzy

investicnicentrum.cz

Hlavní ekonom	David Navrátil	+420/956 765 439	dnavratil@csas.cz
Makroekonomický tým:			
ČR, makroekonomická prognóza	Jiří Polanský	+420/956 765 192	jpolansky@csas.cz
ČR a bankovní sektor	Michal Skořepa	+420/956 765 172	mskorepa@csas.cz
ČR, makroekonomická analýza	Nicole Gawlasová	+420/956 765 456	ngawlasova@csas.cz
Akciový tým:			
Head, Utilities, F&B, O2 CR, Pegas	Petr Bártek	+420/956 765 227	pbartek@csas.cz
Světové trhy, Philip Morris ČR	Jan Šafranek	+420/956 765 218	jsafranek@csas.cz
Světové trhy, Stock Spirits	Marek Dongres	+420/956 765 343	mdongres@csas.cz
EU Office a sektorové analýzy:	Tomáš Kozelský	+420/956 718 013	tkozelsky@csas.cz
	Tereza Hrtúsová	+420/956 718 012	thrtusova@csas.cz
	Radek Novák	+420/956 718 015	radeknovak@csas.cz
Poradenství a strukturální analýzy	Petr Zahradník	+420/956 765 213	pzahradnik@csas.cz

SCAN ME

@Research_sporka

Financial Markets - Whosale & Trading and Financial Institutions

Director	Petr Valenta	+420/956 765 821	petrvalenta@.csas.cz
Group Positioning	Robert Novotný	+420/956 765 817	rnovotny@csas.cz
Markets Strategist	Miroslav Plojhar	+420/956 765 520	mplojhar@csas.cz
Corporate Treasury Sales & Structuring	Tomáš Picek	+420/956 765 511	tpicek@csas.cz
Institutional Fixed Income Sales	Ondřej Čech	+420/956 765 577	ocech@csas.cz
Institutional Equity Sales	Michal Řízek	+420/956 765 537	mrizek@csas.cz
Institutional Asset Management	Petr Holeček	+420/956 765 453	pholecek@csas.cz
Trading	Robert Novotný	+420/956 765 817	rnovotny@csas.cz
Financial Institutions & Correspondent Banking	Stanislav Šnajdr	+420/956 765 105	ssnajdr@csas.cz
Debt Capital Markets	Tomáš Černý	+420/956 765 205	tcerny@csas.cz

Financování a poradenství

Ředitel	Jan Seger	+420/956 714 130	jseger@csas.cz
Syndikované a klubové financování	Zbyněk Pela	+420/956 765 963	zpela@csas.cz
Akviziční financování	Aleš Kratochvíl	+420/956 765 860	akratochvil@csas.cz
Corporate finance	Antonín Piskáček	+420/956 765 810	apiskacek@csas.cz
Projektové a exportní financování	Lenka Tomanová	+420/956 714 020	ltomanova@csas.cz

Erste Group Research

Head of Group Research	Friedrich Mostböck	+43 501 00 119 02	friedrich.mostboeck@erstegroup.com
Head of CEE Equities	Henning Esskuchen	+43 501 00 196 34	henning.esskuchen@erstegroup.com
akcie – realitní sektor	Christoph Schultes	+43 501 00 115 23	christoph.schultes@erstegroup.com
akcie – sektor telekomunikace	Nora Nagy	+43 501 00 17 416	Nora.nagy@erstegroup.com
akcie – sektor farmacie	Vladimíra Urbánková	+43 501 00 17 343	vladimira.urbankova@erstegroup.com
akcie – sektor IT, průmysl	Daniel Lion	+43 501 00 174 20	daniel.lion@erstegroup.com
akcie – sektor pojišťovnictví a bankovnictví	Thomas Unger	+43 501 00 173 44	thomas.unger@erstegroup.com
Head of Major Markets & Credit	Gudrun Egger	+43 501 00 119 09	gudrun.egger@erstegroup.com
Head of CEE Macro / Fixed Income Research	Juraj Kotian	+43 501 00 173 57	juraj.kotian@erstegroup.com

Důležitá upozornění (tzv. „disclaimer“), včetně případného konfliktu střetu zájmů, dle Nařízení Komise v přenesené pravomoci (EU) 2016/958, kterým se doplňuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, pokud jde o regulační technické normy, kterými se stanoví technická opatření pro objektivní předkládání investičních doporučení nebo jiných informací doporučujících či navrhujících investiční strategii a pro uveřejňování konkrétních zájmů nebo upozorňování na střety zájmů, jsou k dispozici na webových stránkách tvůrce tohoto dokumentu – odboru Ekonomických a strategických analýz České spořitelny. Přímý odkaz na dokument s důležitými upozorněními naleznete zde: http://www.investicnicentrum.cz/analyzyupozorneni. Historie vydaných investičních doporučení je k dispozici v Měsíčních strategiích, které jsou dostupné na webové adrese: www.investicnicentrum.cz.

Tvůrcem dokumentu je Česká Spořitelna, Sídlo: Praha 4, Olbrachtova 1929/62, 140 00

For the exclusive use of Helena KARABCOVA (Erste Group)