

# Komentář

## Úrokové sazby v USA

18.9.2015

### **Fed: prodlužování nejistoty – tak snad příště...**

Americká centrální banka na včerejším zasedání ponechala hlavní úrokovou sazbu beze změny v pásmu 0,00% - 0,25%. Peněžní trh započítával zvýšení sazeb pouze z jedné třetiny. Reakce trhu proto nebyla tak velká, jako kdyby ke zvýšení sazeb došlo, ale o významný impuls rozhodně šlo.

Velkou roli tentokrát opět hrála slova. Hlavní novinkou ve vyjádření Fedu byla věta „Poslední **globální** ekonomický a finanční vývoj může snižovat ekonomickou aktivitu a působit tak v blízké době dodatečné protiinflační tlaky.“ Hodnocení ekonomiky se neslo ve velmi pozitivním duchu, nicméně Fed hovoří o potřebě ujistit se, že ekonomický vývoj povede k dosažení dvouprocentního inflačního cíle ve střednědobém období. Fed chce vidět další zlepšení trhu práce. Na dotaz, zda Fed bude vyčkávat až na projevy vlivů zpomalení Číny, což by mohlo trvat dlouho, šéfka Fedu odpověděla, že valná většina hlasujících členů Fedu stále očekává, že ke zvýšení úrokových sazeb dojde v letošním roce. Zmínila, že nelze vyloučit růst sazeb už na příštím, říjnovém zasedání. Ovšem rozhodnutí o sazbách lze s větší pravděpodobností čekat až na prosinec, kdy součástí bude i tisková konference. Hlasování nebylo vůbec těsné. Pouze Jeffrey Lacker hlasoval pro zvýšení sazeb.

Holubičí tón Fedu, který obvykle prospívá rizikovým aktivům, tentokrát trhy tak úplně nepotěšil. Vyznění zasedání Fedu se nese v obavách z globálního vývoje, jmenovitě zpomalení Číny. Bohužel se jedná o prodlužování nejistoty z toho, k čemu vlastně růst úrokových sazeb povede. První reakcí akciového trhu byl pokles a teprve poté svižný růst, který ovšem nevydržel a akcie v průměru skončily v záporu. Vzkaz pro dolar byl jednoznačný a dolar oslabil z EUR/USD 1,133 k EUR/USD 1,144. Dluhopisové výnosy se snížily. Volatilita trhu zůstala na zvýšené úrovni. České koruny se rozhodnutí Fedu téměř nedotklo.

Příběh lze shrnout těmito slovy. Fed zůstává velmi opatrný a bere ohled na globální vývoj. S ohledem na vývoj ekonomiky je ale pravděpodobné, že letos ke zvýšení úrokových sazeb Fedu dojde. Otázkou pak bude, jak rychle sazby porostou. Trh očekává poměrně velmi pomalý růst sazeb. Projekce Fedu ukazuje klíčovou úrokovou sazbu v roce 2017 na úrovni 2,6 %, zatímco tržní swapy nemají započítanu ani jednu polovinu. Takové prostředí ukazuje na prostor pro budoucí posílení dolaru proti euru.

Michal Brožka, hlavní analytik, Raiffeisenbank a.s., +420 234 401 498, +420 724 119 739