

Fed: Trhy se učí hrát s tím co je, ne podle rozhodčího

5.8.2026 - Eliška Krohová | Crest Communications

Komentář Salmana Ahmeda, globálního ředitele makroekonomického výzkumu společnosti Fidelity International.

- Vzhledem k tomu, že Federální rezervní systém neposkytuje jasnější rámec ani vodítka pro budoucí měnovou politiku, jsou finanční trhy stále citlivější na nově zveřejňovaná ekonomická data a geopolitický vývoj.
- Místo toho, aby naznačil, jak bude měnová politika na nové okolnosti reagovat, dal předseda Fedu Kevin Warsh najevo, že mu současná nejistota nevadí. Podle něj se trhy učí „hrát podle toho co je, ne podle rozhodčího“ a vyšší tržní výnosy samy o sobě zpřísňují finanční podmínky, čímž odvádějí část práce Fedu.
- Vyšší ceny ropy a rostoucí inflační očekávání by sice mohly Fed přimět jednat dříve, naším základním scénářem však nadále zůstává zahájení cyklu zpřísňování měnové politiky v prosinci.

Prohlášení Fedu se oproti červnovému téměř nezměnilo a nepřineslo prakticky žádné nové vodítko ohledně dalšího vývoje měnové politiky. Jestřábí tón však dodaly nesouhlasné hlasy členů Výboru pro operace na volném trhu (FOMC) Lorie Loganové, Beth Hammackové a Neela Kashkariho, kteří podpořili okamžité zvýšení sazeb o 25 bazických bodů. To zároveň ukázalo na rostoucí názorové rozdíly uvnitř výboru.

Na tiskové konferenci předseda Fedu Kevin Warsh v zásadě zopakoval sdělení, která představil již na konferenci v Sintře i při svém nedávném vystoupení před Kongresem. Znovu potvrdil závazek Fedu udržovat cenovou stabilitu, současně ale odmítl nabídnout jakýkoli rámec či konkrétnější vodítka pro budoucí rozhodování. Dotazy odkázal na připravovaná doporučení pracovní skupiny. Podle našeho názoru to posiluje dojem, že Fed je připraven zachovat trpělivost i navzdory sílícím nabídkovým šokům a rostoucím inflačním tlakům.

Nejviditelnějším důsledkem absence jasného rámce – natož konkrétních vodítek – je návrat výraznější volatility na finanční trhy. Poslední zasedání Fedu představovalo největší překvapení ze strany centrální banky za více než deset let; větší šok přineslo pouze nečekané snížení sazeb o 50 bazických bodů, které v září 2024 provedl Jerome Powell. Místo aby Warsh naznačil, jak bude Fed na další vývoj reagovat, dal najevo, že současnou nejistotu považuje za přijatelnou. Trhy se podle něj učí „hrát s tím co mají, ne podle rozhodčího“, zatímco vyšší tržní výnosy zpřísňují finanční podmínky a vykonávají část práce, kterou by jinak musel odvést Fed. Celá situace podle nás potvrzuje nástup nového režimu zvýšené makroekonomické volatility. Bez jasné kotvy v podobě měnové politiky budou trhy stále častěji reagovat na vlastní interpretaci ekonomických dat i geopolitických událostí, což povede k výraznějším pohybům napříč výnosovou křivkou.

Tento vývoj se odrazil i v následné reakci dluhopisového trhu, kde bylo patrné další zostření výnosové křivky. Kratší konec křivky posílil díky spíše holubičímu vyznění Warshovy tiskové konference, zatímco dlouhý konec oslaboval a stále více se odpoutával od bezprostředního vlivu Fedu. Výprodej dlouhodobých dluhopisů byl především důsledkem růstu inflačních breakeven sazeb, které odrážejí klesající důvěru investorů ve schopnost Fedu udržet cenovou stabilitu. Domníváme se, že to vytváří na Warsha stále větší tlak, aby svá slova podpořil konkrétními kroky, a zároveň zvyšuje

riziko, že Fed bude muset sazby zvýšit dříve, pokud budou ceny ropy a inflační tlaky dále růst.

Naším základním scénářem nadále zůstává zahájení cyklu zvyšování sazeb až v prosinci. Kevin Warsh sice ve svých vystoupeních používá jestřábí rétoriku, pokud jde o inflaci, domníváme se však, že ve skutečnosti může být při nastavování měnové politiky umírněnější, než jeho výroky naznačují, zejména s blížícími se americkými volbami do Kongresu. Doporučení pracovní skupiny, která se očekává na podzim nebo do konce roku, navíc poskytuje vhodný prostor pro zachování současného nastavení měnové politiky. Dalším faktorem jsou změny metodiky amerického Úřadu pro ekonomickou analýzu (BEA), které vstoupí v platnost na konci září a pravděpodobně zmírní inflační statistiky. Odhadujeme, že mohou snížit meziroční jádrovou inflaci PCE přibližně o 0,3 procentního bodu oproti výhledu Fidelity International na konec roku, což by omezilo tlak na dřívější zvyšování sazeb.

Trhy již snížily pravděpodobnost zářijového zvýšení sazeb a stále více se přibližují našemu scénáři, podle něhož přijde další krok až v prosinci. V následujících měsících budeme nadále pečlivě sledovat především nová ekonomická data a geopolitický vývoj, které zůstávají klíčové pro další směřování měnové politiky. Současně budeme pozorně sledovat, jak se bude vyvíjet vztah mezi Kevinem Warshem a ostatními členy výboru. Fed totiž zůstává názorově výrazně rozdělený a teprve další měsíce ukáží, na kterou stranu se vnitřní „rodinné spory“ nakonec přikloní.

Pro více informací kontaktujte:

Eliška Krohová

Crest Communications, a.s.

Ostrovní 126/30

110 00 Praha 1

gsm: + 420 720 406 659

e-mail: eliska.krohova@crestcom.cz

Informace pro editory:

Fidelity International byla založena v roce 1969 a poskytuje investiční služby a produkty soukromým a institucionálním investorům. Od ostatních globálních investičních společností se liší zejména formou vlastnictví. Jedná o čistě privátní, soukromou společnost vlastněnou přímo členy zakládající rodiny a managementem firmy. Společnost klade veliký důraz na provádění podrobných analýz, na jejichž základě pak identifikují pro klienty nejvýhodnější investiční příležitosti. Její speciální týmy investičních analytiků a odborníků působí ve všech hlavních finančních centrech světa – v Londýně, Frankfurtu, Paříži, Hongkongu, Tokiu, Singapuru, Soulu, Dillí, Bombaji a v Sydney. V současné době administruje aktiva ve výši 87 mld. USD (assets under administration) a globálně pro klienty investovala 290 mld. USD ve 25 zemích napříč Evropou, Asií, Tichomořím, středním Východem a jižní Amerikou. V České republice Fidelity působí od roku 2012 a mezi její klienty patří celá řada významných institucionálních i privátních klientů, všechny významné banky, pojišťovny, finanční společnosti a nezávislí finanční poradci, kteří koncovým investorům zprostředkovávají investiční fondy této globální investiční společnosti.

Důležité upozornění

Toto je propagační materiál. Tento dokument nesmí být bez předchozího souhlasu rozmnožován

nebo rozšiřován.

Fidelity International poskytuje informace pouze o svých produktech a neposkytuje investiční poradenství na základě individuálních potřeb, jinak než konkrétně řádně stanovené oprávněnou společností při formální komunikaci s klientem.

Jako Fidelity International je označována skupina společností, které tvoří globální organizaci správy investic poskytující informace o produktech a službách v určených jurisdikcích mimo Severní Ameriku. Toto písemné sdělení není směřováno k osobám se sídlem ve Spojených státech a takové osoby nesmí podle něj jednat. Je určeno pouze osobám bytem v takové v soudní příslušnosti, kde jsou příslušné fondy povoleny k distribuci nebo tam, kde není takové povolení vyžadováno.

Všechny názory představují stanoviska společnosti Fidelity, není-li uvedeno jinak. Fidelity, Fidelity International a logo Fidelity International a symbol měny F jsou všechno ochrannými známkami společnosti FIL Limited.

Tento dokument nepředstavuje distribuci, nabídku nebo výzvu k využití služeb investiční správy společnosti Fidelity, ani nabídku ke koupi, prodeji nebo výzvu k nabídce ke koupi nebo prodeji jakýchkoli cenných papírů v jakékoli jurisdikci nebo zemi, kde taková distribuce nebo nabídka není povolena či by byla v rozporu s místními zákony nebo předpisy.

Odkazy v tomto dokumentu na konkrétní cenné papíry nelze vykládat jako doporučení ke koupi nebo prodeji těchto cenných papírů, ale jsou uvedeny pouze pro ilustraci. Investoři by rovněž měli vzít na vědomí, že vyjádřené názory již nemusí být aktuální a společnost Fidelity již mohla jednat. Průzkumy a analýzy použité v této dokumentaci shromažďuje společnost Fidelity pro své potřeby správce investic a je možné, že podle nich již bylo postupováno pro její vlastní účely. Tento materiál byl vytvořen společností Fidelity International.

Minulá výkonnost není spolehlivým ukazatelem budoucích výsledků.

Tento dokument může obsahovat materiály třetích stran, které jsou dodávány společnostmi, jež nejsou spojeny s žádným subjektem Fidelity (obsah třetích stran). Společnost Fidelity se nepodílela na přípravě, přijetí ani úpravě takových materiálů třetích stran a výslovně ani implicitně takový obsah neschvaluje ani nepodporovala.

Údaje nejsou auditované. Odborníci provádějící průzkum zahrnují společníky a analytiky. Doporučujeme, abyste si před uskutečněním jakéhokoli investičního rozhodnutí opatřili podrobné informace. Investice by měly být prováděny na základě aktuálního prospektu (v angličtině a češtině) a dokumentu KIID (Klíčové informace pro investory) - dostupný v angličtině a češtině, které jsou dostupné spolu s výročními a pololetními zprávami zdarma na <https://www.fidelityinternational.com> nebo od našich distributorů a našeho evropského Centra služeb v Lucembursku, sídlící na adrese FIL (Luxembourg) S.A. 2a, rue Albert Borschette BP 2174 L-1021 Luxembourg.

Fidelity Funds "FF" je otevřená investiční společnost (SKIPCP) sídlící v Lucembursku, která disponuje akciemi různých tříd. Společnost FIL Investment Management (Luxembourg) S.A. si vyhrazuje právo ukončit nabízení podfondu a jeho podílových jednotek na trhu v souladu s článkem 93 písm. a) směrnice 2009/65/ES a článkem 32 písm. a) směrnice 2011/61/EU. Toto ukončení bude předem oznámeno v Lucembursku. Obchodní známky třetích stran, autorská práva a další práva duševního vlastnictví zůstávají majetkem jejich konkrétních vlastníků.

Investoři a potenciální investoři mohou získat informace o svých právech ve spojení se stížnostmi a soudními spory na tomto odkazu: <https://www.fidelity.cz> (v češtině).

<https://www.crestcom.cz/cz/tiskova-zprava?id=6432>