

Denní komentář

Ranní zpráva

Fed opět o krok blíže oznámení konce kvantitativního uvolňování



František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

Hlavní událostí dneška je jednoznačně zasedání americké centrální banky. Ačkoli neočekáváme oznámení konce nákupů aktiv, finanční trhy se budou soustředit na komentáře k tomuto kroku. Fed také představí novou prognózu a očekávanou trajektorii úrokových sazeb. Koruna i nadále zůstává v zajištění domácích a zahraničních faktorů. Téměř rekordní úrokový diferenciál podporuje silnější korunu. Naopak silný dolar a horší sentiment na trzích působí opačným směrem.

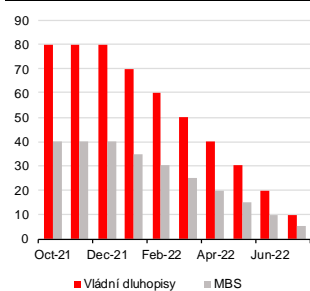
Nová prognóza odhalí novou trajektorii úrokových sazeb

| Kalendář dnešních událostí na finančních trzích | | Čas (BST) | Období | Předchozí | SG/KB | Trh |
|---|--|-----------|--------|-----------|-------|------|
| Eurozóna | Spotřebitelská důvěra (b.) | 15:00 | Zář A | -5,3 | -6,0 | -5,9 |
| USA | Prodeje stávajících nemovitostí (mil.) | 15:00 | Srp | 5,99 | 5,82 | 5,87 |
| | Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m) | 15:00 | Srp | 2,0 | -1,8 | -1,8 |
| | Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %) | 19:00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %) | 19:00 | | 0,25 | 0,25 | 0,25 |

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský letní čas = BST+1

Fed: omezování nákupů aktiv



Zdroj: SG Cross Asset Research/EM

Dnešní den bude ve znamení Fedu a vyčkávání na rozhodnutí centrálních bankéřů. Odhad, kdy Fed oznámí, že začne s omezováním nákupů aktiv, zkomplikovala poslední slabá data z amerického trhu práce a nejistý vývoj pandemické situace. Větší pozornost tak bude mít nová prognóza centrální banky včetně tradičního „dot-plotu“. Nyní se kloníme spíše k tomu, že Fed oznámí detaily ukončení programu QE až na listopadovém či prosincovém zasedání a reálně s ním začne od začátku příštího roku. Omezování programu pak bude zřejmě rychlé (o 15 mld. USD měsíčně) a skončí v polovině příštího roku. Centrální banka si totiž bude chtít vytvořit prostor, aby mohla případně zvýšit úrokové sazby už ve druhém pololetí příštího roku. Tento krok koncem programu QE totiž podmiňuje. Náš odhad nicméně počítá se zahájením cyklu utahování měnových podmínek skrze úrokové sazby až na začátku roku 2023. Pak by se podle naší prognózy měly zvyšovat každého čtvrt roku o 25 bb a to až na úroveň 2,00-2,25 %. Více v <https://bit.ly/3zrYr2C>.

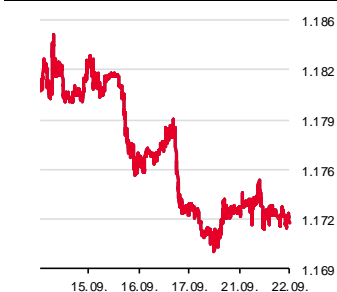
Koruna v zajištění domácích a globálních faktorů

| Přehled veřejných událostí na finančních trzích | | Čas (BST) | Období | Předchozí | Aktuální | Trh |
|---|---|-----------|--------|-----------|----------|------|
| Polsko | Maloobchodní tržby – reálné, NSA (% m/m) | 09:00 | Srp | 2,1 | -1,0 | -0,7 |
| | Maloobchodní tržby – reálné, NSA (% y/y) | 09:00 | Srp | 3,9 | 5,4 | 5,5 |
| | Maloobchodní tržby – nominálně, NSA (% y/y) | 09:00 | Srp | 8,9 | 10,7 | 10,5 |
| Maďarsko | Rozhodnutí centrální banky – základní sazba (%) | 13:00 | | 1,50 | 1,65 | 1,75 |

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Středoevropský letní čas = BST+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Maďarská centrální banka překvapivě zvýšila své úrokové sazby „pouze“ o 15 bps, zatímco trh počítal se zvýšením o 25 bps. Zveřejněné prohlášení ukázalo, že centrální bankéři zvolili opatrnější přístup. Místo jednoho většího zvýšení tak je spíše pravděpodobná sada menších kroků. Na druhou stranu podle centrální banky jsou zde velká rizika vyšší inflace i pro následující období.

Z tuzemských centrálních bankéřů včera vystoupil Tomáš Holub, který se přidal ke svým kolegům z předchozích dní s myšlenkou zvýšit úrokové sazby o 50 bps již na zářijovém

zasedání. Podle jeho slov tento krok zvažoval již v srpnu a poslední inflační čísla ho definitivně přesvědčila zvolit rychlejší utahování měnové politiky.

Finanční trhy se během úterý vzpamatovávaly z vlny negativních zpráv z Číny v čele s krachující developerskou firmou Evergrande. Evropské akciové trhy skončily s více než jednoprocenním ziskem a Amerika se pohybovala kolem nuly. Eurodolar však stále beze změny drží úroveň kolem 1,172 USD/EUR. Živější dění bylo alespoň v regionu. Maďarský forint skončil po zasedání centrální banky se ziskem 0,4 % a vrátil se tak na páteční hodnoty. Polský zlotý naopak se ztrátou 0,4 % oslabuje již desátý den v řadě. Koruna i nadále balancuje mezi téměř rekordním úrokovým diferencíalem a zhoršenými globálními podmínkami. Americký dolar se obchoduje vůči euru na nejsilnějších hodnotách za poslední měsíc, což obecně neprospívá rozvíjejícím se měnám včetně tuzemské koruny. Navíc aktuální problémy v Číně podporují spíše bezpečnější aktiva. Současné podmínky na trhu tak nenaznačují prostor pro jakýkoli pohyb. Nový impuls by tomu mohlo dodat dnešní zasedání amerického Fedu nebo zasedání ČNB příští týden.



Finanční trhy

Světové devizové trhy

| | poslední závěr 21. 09. 21 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 08. 21 | výnos od 31. 12. 20 |
|---------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| CZK/EUR | 25,42 | -0,2 % | -0,5 % | 0,0 % | -3,2 % |
| CZK/USD | 21,68 | -0,3 % | -0,7 % | 0,7 % | 0,9 % |
| USD/EUR | 1,173 | 0,1 % | 0,2 % | -0,7 % | -4,1 % |
| USD/JPY | 109,3 | 0,0 % | -0,5 % | -0,7 % | 5,8 % |
| USD/CNY | 64,66 | 0,0 % | -0,5 % | 0,1 % | -0,9 % |
| GBP/USD | 1,366 | 0,1 % | 0,2 % | -0,7 % | 0,1 % |
| GBP/EUR | 0,859 | -0,1 % | 0,0 % | 0,0 % | -4,1 % |
| CHF/EUR | 1,083 | -0,4 % | 0,9 % | 0,1 % | 0,1 % |
| CHF/USD | 0,923 | -0,5 % | 0,7 % | 0,8 % | 4,3 % |
| NOK/EUR | 10,185 | -0,5 % | -3,6 % | -0,7 % | -3,0 % |
| SEK/EUR | 10,18 | -0,2 % | -1,2 % | -0,1 % | 1,3 % |
| PLN/EUR | 4,624 | 0,3 % | 0,8 % | 2,2 % | 1,2 % |
| PLN/USD | 3,942 | 0,2 % | 0,6 % | 2,9 % | 5,5 % |
| HUF/EUR | 352,4 | -0,6 % | 0,7 % | 1,1 % | -2,9 % |
| HUF/USD | 300,5 | -0,6 % | 0,4 % | 1,8 % | 1,3 % |
| RUB/EUR | 85,64 | -0,7 % | -1,5 % | -0,9 % | -5,6 % |
| RUB/USD | 73,02 | -0,8 % | -1,7 % | -0,3 % | -1,6 % |
| TRY/EUR | 10,127 | -0,4 % | 1,8 % | 3,2 % | 11,5 % |
| TRY/USD | 8,630 | -0,5 % | 1,6 % | 3,9 % | 16,1 % |

Světové dluhopisové trhy

| | poslední závěr 21. 09. 21 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči GER (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|----------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZGB 2Y | 1,91 | 0,2 | 20,6 | 261,8 | -0,4 |
| CZGB 5Y | 2,02 | 0,9 | 23,5 | 265,6 | 0,7 |
| CZGB 10Y | 2,02 | 0,3 | 18,9 | 233,7 | 0,0 |
| GER 2Y | -0,71 | 0,6 | 3,6 | | |
| GER 5Y | -0,63 | 0,2 | 11,5 | | |
| GER 10Y | -0,32 | 0,3 | 17,8 | | |
| UST 2Y | 0,21 | 0,0 | -1,0 | 92,6 | -0,6 |
| UST 5Y | 0,83 | 0,0 | 4,8 | 146,2 | -0,2 |
| UST 10Y | 1,32 | 0,0 | 6,8 | 164,0 | -0,3 |
| PLGB 2Y | 0,49 | -1,1 | 10,1 | 120,1 | -1,7 |
| PLGG 5Y | 1,42 | -2,3 | 37,9 | 205,6 | -2,5 |
| PLGB 10Y | 1,97 | -3,6 | 27,6 | 228,5 | -3,9 |
| HUGB 3Y | 2,18 | -1,8 | 27,4 | 289,6 | -2,4 |
| HUGB 5Y | 2,56 | -2,9 | 48,0 | 319,7 | -3,1 |
| HUGB 10Y | 3,05 | -4,2 | 32,7 | 336,6 | -4,5 |

Světové trhy IRS

| | poslední závěr 21. 09. 21 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči EUR (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|---------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZK 2Y | 2,37 | -0,5 | 34,8 | 281,8 | -0,5 |
| CZK 5Y | 2,35 | -1,8 | 25,3 | 261,4 | -1,4 |
| CZK 10Y | 2,10 | -5,5 | 19,0 | 204,2 | -2,6 |
| EUR 2Y | -0,45 | 0,0 | 4,4 | | |
| EUR 5Y | -0,27 | -0,3 | 12,0 | | |
| EUR 10Y | 0,06 | -2,9 | 18,1 | | |
| USD 2Y | 0,33 | 0,2 | 1,0 | 77,7 | 0,2 |
| USD 5Y | 0,93 | 0,4 | 6,2 | 119,3 | 0,7 |
| USD 10Y | 1,34 | 0,4 | 7,2 | 128,2 | 3,3 |
| PLN 2Y | 0,99 | -1,5 | 15,0 | 143,6 | -1,5 |
| PLN 5Y | 1,64 | -3,5 | 30,0 | 190,1 | -3,2 |
| PLN 10Y | 1,97 | -2,5 | 33,3 | 190,5 | 0,4 |
| HUF 2Y | 2,43 | -16,5 | 14,8 | 287,6 | -16,5 |
| HUF 5Y | 2,83 | -12,0 | 26,5 | 309,6 | -11,7 |
| HUF 10Y | 3,10 | -8,5 | 34,5 | 303,5 | -5,6 |

Přehled úrokových sazeb

| | měnověpolitická sazba (%) | O/N sazba (%) | 3M BOR (%) | 2Y swap (%) | 10Y swap (%) |
|-------------------|---------------------------|---------------|------------|-------------|--------------|
| CZK | 0,75 | 0,70 | 1,14 | 2,37 | 2,10 |
| EUR (depo) | -0,50 | -0,53 | -0,55 | -0,51 | 0,06 |
| USD (horní limit) | 0,25 | 0,08 | 0,13 | 0,33 | 1,35 |
| JPY | 0,10 | -0,15 | 0,06 | 0,00 | 0,09 |
| GBP | 0,10 | 0,08 | 0,07 | 0,56 | 1,01 |
| CHF | -0,75 | -0,70 | -0,76 | -0,62 | 0,00 |
| NOK | 0,00 | -0,11 | 0,51 | 1,25 | 1,70 |
| SEK | 0,00 | -0,10 | -0,02 | 0,08 | 0,73 |
| HUF | 1,65 | 1,76 | 1,66 | 2,59 | 3,18 |
| PLN | 0,10 | -0,07 | 0,14 | 0,99 | 1,96 |
| RUB | 8,25 | 6,96 | 7,45 | 6,77 | 6,04 |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

| | poslední závěr 21. 09. 21 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 08. 21 | výnos od 31. 12. 20 |
|-----------------------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| US Dow Jones | 33 920 | -0,1 % | -3,4 % | -4,1 % | 10,8 % |
| US S&P 500 | 4 354 | -0,1 % | -2,0 % | -3,7 % | 15,9 % |
| US Nasdaq | 14 746 | 0,2 % | 0,2 % | -3,4 % | 14,4 % |
| Euro STOXX 50 | 4 098 | 1,3 % | -1,2 % | -2,4 % | 15,3 % |
| CAC 40 - Francie | 6 553 | 1,5 % | -1,1 % | -1,9 % | 18,0 % |
| DAX - Německo | 15 349 | 1,4 % | -2,9 % | -3,1 % | 11,9 % |
| UK FTSE 100 | 6 981 | 1,1 % | -1,5 % | -1,9 % | 8,1 % |
| PX - Česko | 1 294 | 0,7 % | 1,6 % | 0,8 % | 26,0 % |
| WIG20 - Polsko | 2 278 | 0,2 % | 1,0 % | -3,8 % | 14,8 % |
| BUX - Maďarsko | 50 816 | -0,3 % | -1,7 % | -2,2 % | 20,9 % |
| SAX - Slovensko | 387 | 0,0 % | 0,7 % | 0,0 % | 1,2 % |
| BET - Rumunsko | 12 357 | 1,1 % | 2,2 % | 1,5 % | 26,0 % |
| RTS - Rusko | 1 711 | 0,6 % | 5,4 % | 1,6 % | 23,3 % |
| ISE 100 - Turecko | 1 386 | -0,5 % | -4,1 % | -5,9 % | -6,2 % |
| Nikkei 225 - Japonsko | 29 840 | -2,2 % | 10,5 % | 6,2 % | 8,7 % |
| Hang Seng - Hong Kong | 24 222 | -2,8 % | -2,5 % | -6,4 % | -11,1 % |
| Shanghai - Čína | 3 614 | 0,2 % | 5,4 % | 2,0 % | 4,1 % |

PX

| | poslední závěr 21. 09. 21 (CZK) | denní změna | týdenní změna | měsíční změna | roční změna |
|------------------------------|---------------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| Avast | 169,9 | -0,1 % | -1,0 % | -4,5 % | 11,7 % |
| ČEZ | 697,5 | 0,6 % | 0,2 % | 6,4 % | 57,8 % |
| Erste Group Bank | 899,0 | 1,7 % | 1,0 % | 5,6 % | 76,1 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 319,0 | 0,3 % | 1,3 % | 8,9 % | 45,0 % |
| Komerční banka | 850,0 | 0,4 % | 0,5 % | 2,3 % | 70,3 % |
| Moneta Money Bank | 88,9 | 1,0 % | 0,1 % | 2,6 % | 71,9 % |
| 02 Czech Republic | 262,0 | 0,0 % | -0,2 % | -0,4 % | 22,6 % |
| Philip Morris Czech Republic | 1594,0 | -0,1 % | 0,1 % | 3,4 % | 17,2 % |
| Stock Spirits Group | 110,8 | 0,2 % | -1,9 % | -2,5 % | 96,2 % |
| Vienna Insurance Group | 620,0 | 1,1 % | -1,6 % | -4,2 % | 11,4 % |
| Česká Zbrojovka Group | 473,0 | -0,4 % | -0,4 % | 8,5 % | |

PX

| | poslední závěr 21. 09. 21 (CZK) | maximum za posledních 52 týdnů | minimum za posledních 52 týdnů | objem obchodů - 1D (v ks) | poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru |
|------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|---------------------------|--|
| Avast | 169,9 | 181,0 | 130,4 | 25814 | 1,2 % |
| ČEZ | 697,5 | 710,5 | 433,5 | 125628 | 5,7 % |
| Erste Group Bank | 899,0 | 911,2 | 458,1 | 125515 | 13,3 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 319,0 | 333,0 | 212,0 | 5776 | 10,6 % |
| Komerční banka | 850,0 | 861,5 | 460,0 | 70576 | 4,7 % |
| Moneta Money Bank | 88,9 | 89,2 | 50,5 | 343756 | 2,7 % |
| 02 Czech Republic | 262,0 | 293,5 | 212,2 | 33940 | 4,6 % |
| Philip Morris Czech Republic | 1594,0 | 1620,0 | 1344,0 | 278 | 3,8 % |
| Stock Spirits Group | 110,8 | 118,0 | 55,2 | 17742 | 7,0 % |
| Vienna Insurance Group | 620,0 | 654,0 | 469,0 | 1653 | 4,2 % |
| Česká Zbrojovka Group | 473,0 | 483,0 | 280,0 | 2168 | 3,0 % |

Komodity

| | poslední závěr 21. 09. 21 | denní změna | měsíční změna | výnos od 31. 08. 21 | výnos od 31. 12. 20 |
|---|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Ropa Brent (USD/barel) | 74,3 | 0,0 % | 14,7 % | 4,3 % | 45,2 % |
| Ropa WTI (USD/barel) | 70,6 | 0,4 % | 13,2 % | 3,0 % | 45,4 % |
| Zlato (USD/trojská unce) | 1774,5 | 0,0 % | -0,4 % | -2,2 % | -6,5 % |
| Stříbro (USD/trojská unce) | 22,5 | 0,0 % | -2,3 % | -5,8 % | -14,8 % |
| Měď (USD/t) | 8982,5 | -0,7 % | -0,7 % | -5,7 % | 15,9 % |
| Hliník (USD/t) | 2846,0 | -0,6 % | 11,8 % | 4,7 % | 43,8 % |
| Olovo (USD/t) | 2134,0 | -1,0 % | -5,2 % | -5,4 % | 7,0 % |
| T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD) | 218,3 | 0,1 % | 5,5 % | 0,1 % | 30,1 % |
| Emisní povolenky (EUR/t) | 60,1 | -0,9 % | 10,6 % | -1,0 % | 84,4 % |
| Elektřina (Německo) 1 Y forward (EUR/MWh) | 104,2 | -0,6 % | 30,3 % | 18,9 % | 118,0 % |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmelek, Ph.D., CFA
 (420) 222 008 568
 jan_vejmelek@kb.cz



Ekonomové
Michal Brožka
 (420) 222 008 569
 michal_brozka@kb.cz



Akciový analytik
Bohumil Trampota
 (420) 222 008 560
 bohumil_trampota@kb.cz



Jana Steckerová
 (420) 222 008 524
 jana_steckerova@kb.cz



Martin Gürtler
 (420) 222 008 509
 martin_gurtler@kb.cz



Finanční trhy
František Táborský
 (420) 222 008 598
 frantisek_taborsky@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE



Hlavní ekonom Rosbank
Evgeny Koshelev
 (7) 495 725 5637
 evgeny.koshelev@rosbank.ru



Ekonom Rosbank
Yury Tulinov, CFA
 (7) 495 662 1300 (ext. 14-836)
 yury.tulinov@rosbank.ru



Ekonom Rosbank
Anna Zaigrina
 (7) 495 662 1300
 anna.zaigrina@rosbank.ru



Ekonom Rosbank
Evgeniy Vertiporokh
 (7) 495 662 1300 (ext. 14-263)
 evgeniy.vertiporokh@rosbank.ru



Ekonom BRD-GSG
Ioan Mincu
 (40) 213 014 472
 george.mincu-radulescu@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky
Klaus Baader
 (44) 20 7762 4714
 klaus.baader@sgcib.com



Eurozóna
Michel Martinez
 (33) 1 4213 3421
 michel.martinez@sgcib.com



Severní Amerika
Stephen Gallagher
 (1) 212 278 4496
 stephen.gallagher@sgcib.com



Čína
Wei Yao
 (33) 1 5729 6960
 wei.yao@sgcib.com



Anatoli Annenkov
 (44) 20 7762 4676
 anatoli.annenkov@sgcib.com



Latinská Amerika
Dev Ashish
 (91) 80 2802 4381
 dev.ashish@socgen.com



Čína a okolí
Michelle Lam
 (85) 2 2166 5721
 michelle.lam@sgcib.com



Yvan Mamalet
 (44) 20 7762 5665
 yvan.mamalet@sgcib.com



Indie
Kunal Kumar Kundu
 (91) 80 6716 8266
 kunal.kundu@sgcib.cz



Japonsko
Jin Kenzaki
 (81) 3 6777 8032
 jin.kenzaki@sgcib.com



Velká Británie
Brian Hilliard
 (44) 20 7676 7165
 brian.hilliard@sgcib.com



Korea
Suktae Oh
 (82) 2195 7430
 suktae.oh@sgcib.com

SG VÝZKUM RŮZNÝCH TŘÍD AKTIV – DLUHOPISOVÝ TRH A MĚNOVÉ KURZY



Globální vedoucí výzkumu, cross-asset a kvantitativního výzkumu

Kokou Agbo Bloua
 (44) 20 7762 5433
 kokou.agbo-bloua@sgcib.com



Vedoucí výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů
Guy Stear
 (33) 1 4113 6399
 guy.stear@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb
Adam Kurpiel
 (33) 1 4213 6342
 adam.kurpiel@sgcib.com



Jorge Garayo
 (44) 20 7676 7404
 jorge.garayo@sgcib.com



Ninon Bachet
 (33) 1 58 98 30 26
 ninon.bachet@sgcib.com



Dluhopisový trh a SSA
Cristina Costa
 (33) 1 5898 5171
 cristina.costa@sgcib.com



Jean-David Ciotteau
 (33) 1 4213 7252
 jean-david.ciotteau@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
 (1) 212 278 5241
 subadra.rajappa@sgcib.com



Ruben Marciano
 (1) 212 278 5129
 ruben.marciano@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
 (91) 80 2802 4380
 shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Rohit Gaurav
 (91) 80 6731 8958
 rohit.gaurav@sgcib.com



Vedoucí strategie pro měnové kurzy
Kit Juckes
 (44) 20 7676 7972
 kit.juckes@sgcib.com



Měnové deriváty
Olivier Korber
 (33) 1 42 13 32 88
 olivier.korber@sgcib.com



Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů
Phoenix Kalen
 (44) 20 7676 7305
 phoenix.kalen@sgcib.com



Bertrand Delgado
 (1) 212 278 6918
 bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Marek Dřimal
 (44) 20 7550 2395
 marek.drimal@sgcib.com



Kiyong Seong
 (852) 2166 4658
 kiyong.seong@sgcib.com



Vijay Kannan
 (91) 701 044 5705
 vijay.kannan@sgcib.com

Upozornění

Informace uvedené v tomto dokumentu nemohou být považovány za nabídku k nákupu či prodeje jakéhokoliv investičního nástroje nebo jinou výzvu či pobídku k jeho nákupu či prodeji. Veškeré zde obsažené informace a názory pocházejí nebo jsou založeny na zdrojích, které Komerční banka, a.s. považuje za důvěryhodné, nicméně tímto nepřebírá záruku za jejich přesnost a úplnost, ačkoliv vychází z toho, že byly publikovány tak, aby poskytovaly přesný, plný a nezkreslený obraz skutečnosti. Názory Komerční banky, a.s. uvedené v tomto dokumentu se mohou měnit bez předchozího upozornění.

Komerční banka, a.s. a společnosti, které s ní tvoří jeden koncern, se mohou příležitostně podílet na obchodech s investičními nástroji, obchodovat s nimi nebo vykonávat činnost tvůrce trhu pro investiční nástroje nebo je držet, poskytovat poradenství či jinak profitovat z obchodů s investičními nástroji nebo od nich odvozených derivátů, které byly emitovány osobami zmíněnými v tomto dokumentu.

Zaměstnanci Komerční banky, a.s. a dalších společností tvořících s ní koncern nebo osoby jim blízké, mohou příležitostně obchodovat nebo držet investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu nebo od nich odvozené deriváty. Autoři tohoto dokumentu nejsou oprávněni nabývat investiční nástroje zmíněné v tomto dokumentu. To neplatí v případě, kdy informace uvedené v tomto dokumentu představují šíření investičního doporučení již dříve vydaného třetí stranou v souladu s kapitolou III nařízení (EU) 2016/958. Komerční banka, a.s. a společnosti tvořící s ní koncern nejsou tímto dokumentem vázány při poskytování investičních služeb svým klientům.

Komerční banka, a.s. nepřebírá nad rámec stanovený právními předpisy odpovědnost za škodu způsobenou použitím tohoto dokumentu nebo informací v něm obsažených. Tento dokument je určen primárně pro profesionální a kvalifikované investory. Pokud kopii tohoto dokumentu obdrží jiná než výše uvedená osoba, neměla by své investiční rozhodnutí založit výhradně na tomto dokumentu, ale měla by si zároveň vyhledat nezávislého poradce. Každý investor je povinen přijmout vlastní informované rozhodnutí o vhodnosti investice, protože investiční nástroj uvedený v tomto dokumentu nemusí být vhodný pro všechny investory.

Minulá výkonnost investičních nástrojů nezaručuje výkonnost budoucí. Očekávaná budoucí výkonnost je založena na předpokladech, které nemusí nastat. S investičními nástroji a investicemi jsou spojena různá investiční rizika, přičemž hodnota investice může stoupat i klesat a není zaručena návratnost původní investované částky. Investiční nástroje denominované v jiné měně jsou navíc vystaveny riziku vyplývajícemu ze změn devizových kurzů s možným pozitivním nebo negativním dopadem na cenu investičního nástroje, a následně na zhodnocení investice.

Tento dokument je vydán Komerční bankou, a.s., která je bankou a obchodníkem s cennými papíry ve smyslu příslušných právních předpisů, a jako taková podléhá doзору České národní banky. Komerční banka, a.s. přijala řadu opatření, aby zabránila možnému střetu zájmů při tvorbě tohoto dokumentu a jiných investičních doporučení, a to zavedením odpovídajícího vnitřního členění zahrnujícího informační bariery mezi jednotlivými útvary Komerční banky, a.s. v souladu s požadavky kladenými příslušnými právními předpisy. Zaměstnanci Komerční banky, a.s. postupují v souladu s vnitřními předpisy upravujícími střet zájmů.

Žádné hodnocení zaměstnanců, kteří se podílejí na tvorbě tohoto dokumentu, není podmíněno nebo závislé na objemu nebo zisku z obchodování Komerční banky, a.s. s investičními nástroji zmíněnými v tomto dokumentu nebo na jejím obchodování s emitenty těchto investičních nástrojů. Hodnocení autorů tohoto dokumentu ale spočívá ve vazbě na zisk Komerční banky, a.s., na kterém se částečně podílejí i výsledky obchodování s investičními nástroji.

Informace uvedené v tomto dokumentu jsou určeny veřejnosti a před jeho zveřejněním není dokument k dispozici osobám, které se nepodílely na tvorbě tohoto dokumentu. Komerční banka, a.s. nezasílá informace uvedené v tomto dokumentu jednotlivým emitentům před jejich zveřejněním. Každý z autorů tohoto dokumentu prohlašuje, že názory obsažené v tomto dokumentu přesně odpovídají jeho osobnímu pohledu na uvedené investiční nástroje nebo jejich emitenty.

Tento dokument ani jeho obsah není určen osobám trvale bydlícím či sídlícím ve Spojených státech amerických a osobám splňujícím statut „amerického subjektu“, jak je definován v nařízení S podle zákona Spojených států amerických o cenných papírech z roku 1933, ve znění pozdějších předpisů.

Tento dokument není investičním doporučením dle nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 596/2014, o zneužívání trhu, ani nepředstavuje investiční poradenství dle zákona č. 256/2004 Sb., o podnikání na kapitálovém trhu, ve znění pozdějších předpisů.

Pro podrobnosti prosím navštivte internetovou stránku <http://www.trading.kb.cz>.