

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.

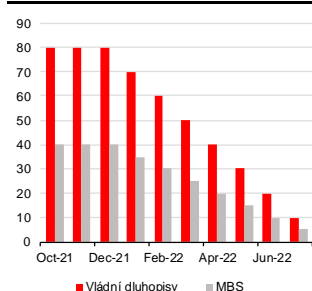
## Nová prognóza odhalí novou trajektorii úrokových sazeb

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>.

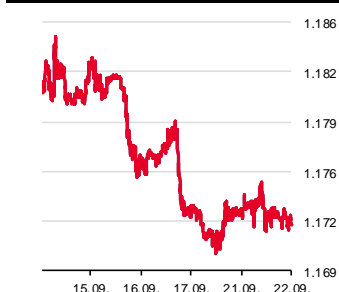
## Koruna v zajištění domácích a globálních faktorů

Přehled včerejších 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.

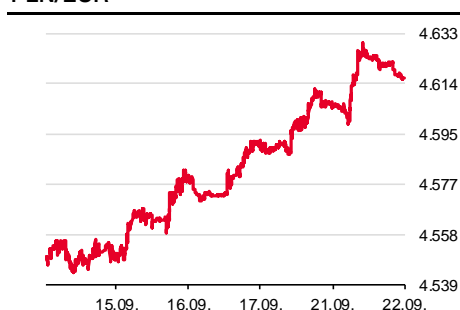
**Finanční trhy se během úterý vzpamatovávaly z vlny negativních zpráv z Číny v čele s krachující developerskou firmou Evergrande.** Evropské akciové trhy skončily s více než jednoprocenním ziskem a Amerika se pohybovala kolem nuly. Eurodolar však stále beze změny drží úroveň kolem 1,172 USD/EUR. Živější 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.

CZK/EUR



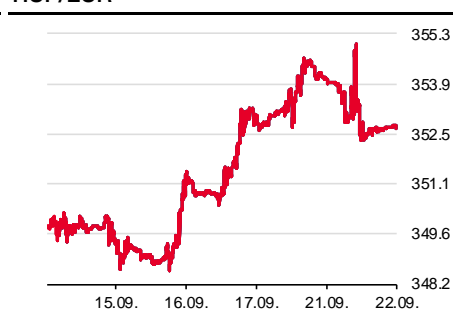
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## 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



**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



**Akciový analytik**  
**Bohumil Trampota**  
 (420) 222 008 560  
 bohumil\_trampota@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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



**Ninon Bachet**  
 (33) 1 58 98 30 26  
 ninon.bachet@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.drima@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>.