Denní komentář

Ranní zpráva

Americká centrální banka zvedla sazby o 75bb



Jan Vejmělek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

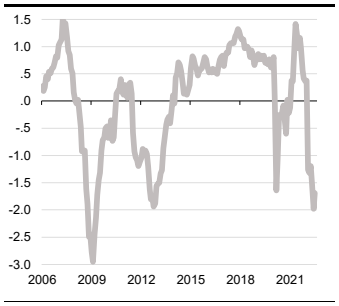
Trh dnes bude vstřebávat včerejší jestřábí zasedání americké centrální banky. Ekonomický kalendář je pro dnešek relativně prázdný. Pravidelné týdenní statistiky z amerického trhu práce potvrdí jeho napjatost. Spotřebitelská důvěra eurozóny je extrémně nízká, mírná zářijová vzestupná korekce na tom nic nezmění.

Evropské domácnosti trpí pod tíhou vysoké inflace

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	13:30	k 17.9.	213		217
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	15:00	Zář P	-24,9	-24,0	-25,5
USA	Průmyslová aktivita v okolí Kansas City (b.)	16:00	Zář	3		5

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka — Středoevropský letní čas = BST+1

Spotřebitelská důvěra v eurozóně (normalizováno)



Zdroj: SG Cross Asset Research

Spotřebitelská důvěra v eurozóně se nachází na extrémně nízké úrovni, ne příliš daleko od historicky nejnižší hodnoty vůbec. Námi přepokládané mírné zvýšení zářijového indexu na tom nic nezmění. Evropské domácnosti trápí zejména vysoká inflace, primárně vysoké ceny energií. Nicméně zatím se tato pesimistická nálada příliš neprojevuje v reálných spotřebních výdajích. Důvodem je zejména polštář v podobě nakumulovaných úspor, pomáhá i zrychlující růst mezd na pozadí historicky utaženého trhu práce a vládní podpory. Ještě napjatější je trh práce v USA, což potvrdí odpolední týdenní data o počtu nových uchazečů žádajících o podporu v nezaměstnanosti.

Z dlouhodobé perspektivy zůstává americký dolar výrazně nadhodnocený. Ve zbytku roku, ale čekáme, že své silné úrovně bude ještě posilovat směrem k 0,97 USD/EUR. V situaci výrazných geopolitických rizik profituji zelené bankovky z pozice měny bezpečného přístavu, navíc podporované atraktivním úrokovým diferenciálem, který včera tamní centrální banka opět vylepšila. Silnější dopad pak samozřejmě nesvědčí středoevropským měnám. Riziko oslabování české koruny je ale relativně limitované, ČNB svými intervencemi tomuto trendu brání.

Ruská mobilizace a Fed pomáhají dolaru na dvacetileté maximum

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Maloobchodní tržby – reálné (%, m/m)	09:00	Srp	1,2	1,0	0,0
	Maloobchodní tržby – reálné (%, y/y)	09:00	Srp	2,0	4,2	3,3
	Maloobchodní tržby – nominální (%, y/y)	09:00	Srp	18,4	21,5	20,0
USA	Prodeje stávajících nemovitostí (%, m/m)	15:00	Srp	-5,7	-0,4	-2,3
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	19:00		2,25	3,00	3,00
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	19:00		2,5	3,25	3,25

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka — Středoevropský letní čas = BST+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy včera ráno ovlivnila zpráva o částečné mobilizaci v Rusku, kterou vyhlásil tamní prezident V. Putin. Tato eskalace geopolitického rizika pomohla americkému dolaru proti euru na nejsilnější hodnotu za posledních 20 let, když se kurz dostal až k 0,9885 USD/EUR. Během dne se pak kurz držel stabilní těsně nad 0,99 USD/EUR v očekávání výsledku večerního jednání americké centrální banky. Ta nakonec rozhodla v souladu s očekáváním o zvýšení úrokových sazeb o 75 bb. Reakce dolaru byla pozitivní, což vydrželo i během dnešní asijské

SOCIETE GENERALE GROUP

seance, když se kurz přiblížil úrovni 0,98 USD/EUR. Celkové vyznění včerejšího FOMC totiž bylo jestřábí. Zveřejněný výhled sazeb jednotlivých členů ukázal pro konec příštího roku medián na 4,6 %, což bylo nad tím, co měl trh v cenách zakalkulováno. Guvernér J. Powell pak opětovně potvrdil, že zkrocení inflace je prioritním cíl, a to i za cenu případné recese, kterou Fed v mírné formě předvídá pro rok 2024.

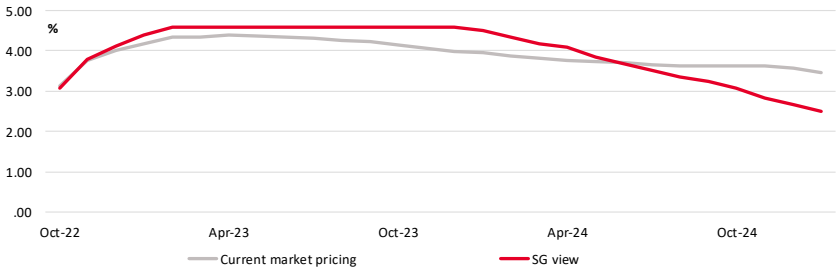
Ekonomická projekce FOMC

Percent

Variable	Median[1]				
	2022	2023	2024	2025	Longer run
Change in real GDP	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8
June projection	1.7	1.7	1.9		1.8
Unemployment rate	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0
June projection	3.7	3.9	4.1		4.0
PCE inflation	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0
June projection	5.2	2.6	2.2		2.0
Core PCE inflation[4]	4.5	3.1	2.3	2.1	
June projection	4.3	2.7	2.3		
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5
June projection	3.4	3.8	3.4		2.5

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, Federal Reserve

Srovnání SG prognózy klíčové sazby Fedu a tržního nacenění



We project midpoint of target ranges. Fed current targes a range spanning 25 bps from high to low

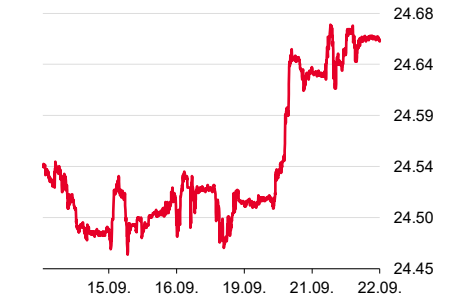
	By FOMC meeting			*Qtr end*				
Current fed funds rate	2-Nov-22	14-Dec-22	25-Jan-23	Mar-23	Jun-23	Sep-23	Dec-23	Mar-24
3.125	3.875	4.375	4.625	4.625	4.625	4.625	4.625	4.125
change	*0.75*	*0.5*	*0.25*					

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Na silnější americkou měnu reagovaly středoevropské měny oslabováním. Na koruně byl výprodejní tlak patrný zejména během prvních hodin včerejší seance, kdy se kurz vyšplhal až k 24,67 CZK/EUR. Ve zbytku dne se stabilizoval kolem 24,65 CZK/EUR.

Bez odezvy korunového trhu se včera obešlo zveřejnění rozhovoru člena bankovní rady T. Holuba pro agenturu Bloomberg. Se svým jestřábím názorem je totiž v bankovní radě v menšině. Podle něj je zajištění cenové stability primárním mandátem ČNB. Vyjádřil znepokojenost nad tím, že prognóza průměrné inflace ve výši 10 % pro příští rok v kombinaci s nejnižší nezaměstnaností v EU může podnítit mzdové tlaky, kterou budou držet vysoký růst cen po delší dobu. ČNB by podle něj měla dále zvýšit úrokové sazby, aby snížila riziko cenového šoku ve stylu 70. let v USA a vyhnula se tak pozdějšímu přísnějšímu utahování měnové politiky. Pro dnešní vydání Deníku pak viceguvernéra E. Zamrazilové zopakovala, že rychlý růst mezd by mohl být impulsem pro zvýšení sazeb. Pro jejich zvýšení ale podle nás na zasedání v příštím týdnu ruku nezvedne. Téma růstu mezd bude relevantnější až pro diskusi na listopadovém zasedání bankovní rady ČNB.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 21. 09. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 22	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,66	0,1%	0,1%	0,7 %	-0,8 %
CZK/USD	24,99	1,2 %	1,8 %	2,5 %	14,4 %
USD/EUR	0,987	-1,1%	-1,7 %	-1,8 %	-13,3 %
USD/JPY	144,4	0,0 %	5,5 %	4,1%	25,5 %
USD/CNY	70,50	0,5 %	3,4 %	2,3 %	10,9 %
GBP/USD	1,131	-0,6 %	-4,3 %	-2,7 %	-16,4 %
GBP/EUR	0,872	-0,5 %	2,8 %	0,9 %	3,7 %
CHF/EUR	0,954	-0,8 %	-0,9 %	-2,7 %	-8,1%
CHF/USD	0,966	0,3 %	0,7 %	-0,9 %	6,0 %
NOK/EUR	10,195	-1,1%	3,6 %	2,2 %	1,7 %
SEK/EUR	10,89	0,2 %	2,5 %	1,7 %	5,9 %
PLN/EUR	4,782	1,0 %	0,7 %	1,1%	4,2 %
PLN/USD	4,845	2,1%	2,4 %	3,0 %	20,3 %
HUF/EUR	407,0	1,7 %	0,7 %	1,5 %	10,2 %
HUF/USD	412,3	2,8 %	2,4 %	3,4 %	27,1%
RUB/EUR	60,63	-0,5 %	1,4 %	-1,1%	-29,1%
RUB/USD	61,43	0,6 %	3,0 %	0,7 %	-18,2 %
TRY/EUR	18,108	-1,0 %	-0,5 %	-1,1%	20,1%
TRY/USD	18,325	0,1%	1,2 %	0,7 %	38,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 21. 09. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,86	-0,2	-7,1	410,2	-4,8
CZGB 5Y	5,08	1,9	24,5	323,9	0,4
CZGB 10Y	4,76	6,8	44,8	286,6	10,1
GER 2Y	1,76	4,6	93,5		
GER 5Y	1,84	1,5	79,7		
GER 10Y	1,89	-3,3	66,3		
UST 2Y	4,05	0,0	81,5	228,9	-4,6
UST 5Y	3,77	0,0	67,3	192,7	-1,5
UST 10Y	3,53	0,0	55,8	163,7	3,3
PLGB 2Y	6,48	-6,4	-45,2	472,2	-11,0
PLGG 5Y	6,45	-5,8	10,8	460,7	-7,3
PLGB 10Y	6,12	-5,4	12,5	423,1	-2,1
HUGB 3Y	11,84	11,6	161,0	1007,8	7,0
HUGB 5Y	10,33	13,2	116,4	848,9	11,7
HUGB 10Y	9,17	7,8	90,9	727,9	11,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 21. 09. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	6,55	2,5	1,0	377,9	-6,3
CZK 5Y	5,25	2,5	23,0	254,3	-3,6
CZK 10Y	4,76	1,3	33,0	206,6	0,9
EUR 2Y	2,77	8,8	108,9		
EUR 5Y	2,71	6,1	85,9		
EUR 10Y	2,69	0,3	64,3		
USD 2Y	4,42	7,8	80,2	164,5	-1,0
USD 5Y	3,88	5,5	74,0	117,2	-0,6
USD 10Y	3,64	1,7	60,8	94,4	1,3
PLN 2Y	7,10	-1,0	18,0	432,9	-9,8
PLN 5Y	6,25	-4,0	24,5	354,3	-10,1
PLN 10Y	6,01	-3,5	28,8	331,3	-3,8
HUF 2Y	13,73	6,0	8,0	1095,9	-2,8
HUF 5Y	10,92	10,0	40,3	821,3	3,9
HUF 10Y	9,50	9,0	52,0	680,6	8,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,50	7,24	6,51	4,76
EUR (depo)	0,75	0,68	1,12	2,46	2,69
USD (horní limit)	3,25	3,12	3,60	4,53	3,61
JPY	0,10	-0,11	0,06	0,15	0,52
GBP	1,75	1,75	2,88	4,44	3,48
CHF	-0,75	-0,41	-0,75	1,81	2,08
NOK	1,75	1,65	2,84	3,81	3,51
SEK	1,75	1,57	1,88	3,30	2,95
HUF	11,75	11,07	12,92	13,75	9,52
PLN	6,75	5,29	7,05	7,10	5,99
RUB	8,25	0,00	8,06		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 21. 09. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 22	výnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	30 184	-1,7 %	-10,5 %	-4,2 %	-16,9 %
US S&P 500	3 790	-1,7 %	-10,4 %	-4,2 %	-20,5 %
US Nasdaq	11220	-1,8 %	-11,7 %	-5,0 %	-28,3 %
Euro STOXX 50	3 492	0,7 %	-6,4 %	-0,7 %	-18,8 %
CAC 40 - Francie	6 031	0,9 %	-7,2 %	-1,5 %	-15,7 %
DAX - Německo	12 767	0,8 %	-5,7 %	-0,5 %	-19,6 %
UK FTSE 100	7 238	0,6 %	-4,1%	-0,6 %	-2,0 %
PX - česko	1 188	-1,7 %	-2,7 %	1,2 %	-16,7 %
WIG20 - Polsko	1509	0,8 %	-9,8 %	-1,2 %	-33,4 %
BUX - Maďarsko	39 241	-1,1%	-8,7 %	-6,3 %	-22,6 %
SAX - Slovensko	346	0,0 %	-0,3 %	0,0 %	-1,3 %
BET - Rumunsko	11293	-1,6 %	-10,7 %	-6,3 %	-13,5 %
RTS - Rusko	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]
ISE 100 - Turecko	3 246	-1,0 %	7,5 %	2,4 %	74,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	27 313	-1,4 %	-5,6 %	-2,8 %	-5,1%
Hang Seng - Hong Kong	18 445	-1,8 %	-6,7 %	-7,6 %	-21,2 %
Shanghai - Čína	3 117	-0,2 %	-4,3 %	-2,7 %	-14,4 %

PX

	poslední závěr 21. 09. 22 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	920,0	-1,3 %	-6,0 %	-8,9 %	31,8 %
Erste Group Bank	615,0	-0,5 %	-2,0 %	10,9 %	-30,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	280,0	-0,4 %	2,6 %	-2,1%	-12,8 %
Komerční banka	634,0	-2,1%	-7,0 %	4,8 %	-25,6 %
Moneta Money Bank	74,6	0,8 %	-3,2 %	-8,5 %	-15,6 %
Philip Morris Czech Republic	1632,0	-1,1%	-0,4 %	-5,0 %	2,4 %
česká Zbrojovka Group	565,0	1,3 %	2,0 %	7,8 %	18,2 %
Vienna Insurance Group	560,0	1,4 %	-0,9 %	0,0 %	-9,4 %

PX

	poslední závěr 21. 09. 22 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k
ČEZ	920,0	1229,0	693,0	268527	8,7 %
Erste Group Bank	615,0	1110,0	522,4	63720	3,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	280,0	334,0	264,0	439	1,8 %
Komerční banka	634,0	1012,0	567,0	257781	12,7 %
Moneta Money Bank	74,6	97,9	72,0	217519	3,1%
Philip Morris Czech Republic	1632,0	1796,0	1544,0	125	2,7 %
česká Zbrojovka Group	565,0	640,0	471,0	10097	7,6 %
Vienna Insurance Group	560,0	681,0	518,5	1003	2,9 %

Komodity

	poslední závěr 21. 09. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 22	výnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	89,2	0,0 %	-7,2 %	-6,8 %	15,1%
Ropa WTI (USD/barel)	83,4	-1,2 %	-8,1%	-6,8 %	8,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	1665,3	0,0 %	-4,7 %	-3,0 %	-9,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	19,4	0,0 %	2,0 %	7,6 %	-16,7 %
Měď (USD/t)	7749,0	-1,0 %	-4,3 %	-1,2 %	-20,4 %
Hliník (USD/t)	2202,5	-1,9 %	-7,7 %	-6,6 %	-21,5 %
Olovo (USD/t)	1837,0	-2,3 %	-10,0 %	-5,8 %	-20,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	278,2	-0,5 %	-4,7 %	-4,2 %	19,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	69,4	-1,9 %		-12,8 %	-13,5 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	517,8	0,2 %	-9,3 %	-9,2 %	132,7 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM



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

Ekonomové



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



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 598
kevin_tran@kb.cz

Finanční trhy



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Akciový analytik



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

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



Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@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

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

Latinská Amerika



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

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 Cirotteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.cirotteau@sgcib.com



Sean Kou
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com



Nishchal Gupta
(91) 80 6731 0822
nishchal.gupta@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 Dřímal
(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 vázáni 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 vyplývajícímu 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 dozoru 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.