

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Spotřebitelská důvěra v eurozóně se v září zřejmě mírně zlepšila



Kevin Tran Nguyen  
(420) 222 008 569  
kevin\_tran@kb.cz

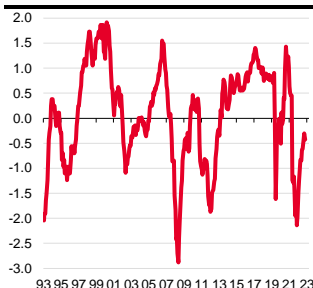
Po včerejším jednání americké centrální banky dnes zasedne Bank of England, která podle nás v současném cyklu naposledy zvýší základní úrokovou sazbu, a to o 25 bb na 5,50 %. Nicméně po včerejších tamních inflačních číslech se sázky finančního trhu lehce přiklonily ke scénáři ponechání úrokových sazeb beze změny. Dále bude zveřejněna důvěra spotřebitelů v eurozóně za září, která by po srpnovém poklesu měla ukázat na mírné zlepšení. Investoři budou dnes zřejmě ještě vstřebávat včerejší mírné jestřábí výsledek zasedání Fedu, který sice dle očekávání ponechal sazby beze změny, ale zároveň si nechal otevřený prostor pro případný další hike do konce roku.

### Po včerejším Fedu zasedne dnes k jednání i britská BoE

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
VB	Zasedání BoE: základní úroková sazba (%)	13:00		5,25	5,50	5,50
USA	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 16.9.	220		225
	Stávající žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 9.9.	1 688		1 692
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	16:00	Zář P	-16,0	-15,5	-16,5
USA	Prodeje stávajících nemovitostí (mil., anual.)	16:00	Srp	4,07	4,085	4,10
	Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m)	16:00	Srp	-2,2	-0,4	0,7

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

Eurozóna: Spotřebitelská důvěra  
(standardizované skóre)



Zdroj: SG Cross Asset Research

Po srpnovém zhoršení spotřebitelské důvěry v eurozóně (o 0,9 b.) by podle nás mělo v září dojít k mírnému zlepšení o 0,5 b., čímž by se indikátor zvýšil na -15,5 b. Zhruba od začátku letošního roku je zjevný postupný trend rostoucího optimismu spotřebitelů, což by podle nás mělo pokračovat. A to zejména díky zrychlení růstu mezd, který by spolu s pokračujícím ústupem celkové inflace měl ve výsledku znamenat zvýšení kupní síly evropských domácností. Ty navíc podle nás stále disponují značným objemem nahromaděných úspor.

Po americké centrální bance je dnes na pořadu dne zasedání britské centrální banky, která podle nás opět zvýší základní úrokovou sazbu o 25 bb na 5,50 %. To by s velkou pravděpodobností mělo zároveň být již také poslední zvýšení sazeb v současném cyklu. Včerejší nižší než očekávaná tamní inflace poměrně významně zamávala s tržními očekáváními, která se více přiklonila k ponechání sazeb na dnešním zasedání beze změny.

### Jestřábí pauza amerického Fedu

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
VB	CPI (% m/m)	08:00	Srp	-0,4	0,3	0,7
	CPI (% y/y)	08:00	Srp	6,8	6,7	7,0
Polsko	Průmyslová produkce, NSA (% m/m)	10:00	Srp	-8,1	1,0	1,7
	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	10:00	Srp	-2,3	-2,0	-1,7
	Průměrné hrubé mzdy (% m/m)	10:00	Srp	2,0	-1,6	-1,6
	Průměrné hrubé mzdy (% y/y)	10:00	Srp	10,4	11,9	11,8
USA	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	20:00		5,50	5,50	5,50
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	20:00		5,25	5,25	5,25

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

Americká centrální banka dle očekávání včera ponechala klíčovou úrokovou sazbu beze změny. Aktualizovaný výhled trajektorie úrokových sazeb, tzv. *dot plot*, však zároveň stále implikuje ještě jedno zvýšení úrokových sazeb. Pro tento scénář se vyjádřilo dvanáct členů

## USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

FOMC, zatímco ostatních sedm členů předpokládá klíčovou sazbu na konci letoška na současné úrovni. Medián očekávané úrovně sazeb ke konci příštího roku od minulého dot plotu zároveň odmazal dvojí snížení sazeb. Následná tisková konference potvrdila to, že si americká centrální banka ponechává pootevřená vrátka pro případné další zvýšení úrokových sazeb. Vyznění zasedání je tak i přes pauzu ještě šetrnější. Nová makroekonomická projekce z dílny Fedu ukazuje větší pravděpodobnost hladkého přistání, když dle očekávání revidovala růst HDP jak pro letošek, tak pro příští rok směrem nahoru. Míra nezaměstnanosti byla pro oba roky revidována směrem dolů, přičemž jádrová inflace je jen mírně vyšší pro rok 2023 oproti poslední červnové projekci.

**Po rozhodnutí amerického Fedu dolar korigoval dřívější ztráty, a nakonec vůči euru skončil silnější o 0,2 %.** Dolarové sazby vzrostly zhruba o 5-8 bb dle splatnosti. Ze středoevropských měn včera dokázaly posílit česká koruna a polský zlotý. Česká koruna zhodnotila o 0,2 % pod 24,40 CZK/EUR. Polský zlotý posílil daleko více o 1,1 %, když mu pomohla slova guvernéra Glapińského a ostatních členů tamní centrální banky ohledně zužujícího se prostoru pro další výrazný pokles sazeb poté, co na nedávném zasedání byla klíčová úroková sazba překvapivě snížena o výrazných 75 bb. To více než kompenzovalo oproti očekávání slabší růst tamní průmyslové produkce, která po sezonním očištění v srpnu vzrostla o 0,6 % m/m.

## CZK/EUR



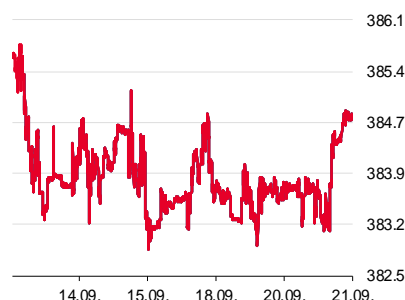
Zdroj: Bloomberg

## PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

## HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 20. 09. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 23	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	24,38	-0,3 %	1,5 %	1,3 %	1,1 %
CZK/USD	22,71	-0,7 %	2,8 %	2,2 %	0,8 %
USD/EUR	1,074	0,5 %	-1,3 %	-1,0 %	0,2 %
USD/JPY	147,5	0,0 %	1,7 %	1,4 %	12,6 %
USD/CNY	72,86	-0,2 %	0,1 %	0,4 %	5,6 %
GBP/USD	1,242	0,2 %	-2,6 %	-1,9 %	2,6 %
GBP/EUR	0,865	0,2 %	1,3 %	1,0 %	-2,4 %
CHF/EUR	0,959	0,0 %	0,1 %	0,2 %	-2,9 %
CHF/USD	0,894	-0,5 %	1,3 %	1,2 %	-3,1 %
NOK/EUR	11,472	-0,2 %	-0,7 %	-0,7 %	9,1 %
SEK/EUR	11,84	-0,6 %	-0,5 %	-0,2 %	6,2 %
PLN/EUR	4,615	-0,9 %	3,5 %	3,3 %	-1,4 %
PLN/USD	4,299	-1,3 %	4,8 %	4,3 %	-1,6 %
HUF/EUR	383,3	-0,1 %	0,4 %	0,5 %	-3,8 %
HUF/USD	357,0	-0,6 %	1,6 %	1,5 %	-4,0 %
RUB/EUR	103,70	-0,3 %	1,5 %	0,0 %	32,2 %
RUB/USD	96,60	-0,8 %	2,8 %	0,9 %	31,9 %
TRY/EUR	28,995	0,3 %	-1,7 %	0,0 %	44,7 %
TRY/USD	27,003	-0,1 %	-0,4 %	1,2 %	44,3 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 20. 09. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,73	3,7	8,7	246,9	6,2
CZGB 4Y	4,83	9,0	-2,6	209,8	12,6
CZGB 10Y	4,62	6,9	15,0	192,1	10,5
GER 2Y	3,26	-2,5	20,1		
GER 5Y	2,73	-3,6	10,8		
GER 10Y	2,70	-3,6	8,0		
UST 2Y	5,18	0,0	23,3	191,6	2,5
UST 5Y	4,58	0,0	19,8	184,9	3,6
UST 10Y	4,41	0,0	15,2	170,5	3,6
PLGB 2Y	5,00	8,9	-42,1	173,8	11,4
PLGG 5Y	5,18	1,1	-30,7	244,2	4,7
PLGB 10Y	5,67	-2,3	-2,4	296,8	1,3
HUGB 3Y	7,96	-2,0	-63,4	469,6	0,5
HUGB 5Y	6,95	-3,0	-86,2	421,9	0,6
HUGB 10Y	6,88	2,2	-61,8	417,7	5,8

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 20. 09. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	5,26	6,5	-30,0	144,0	9,7
CZK 5Y	4,41	9,5	-14,0	107,1	12,9
CZK 10Y	4,29	9,0	-2,7	105,9	12,5
EUR 2Y	3,82	-3,3	7,3		
EUR 5Y	3,33	-3,4	2,2		
EUR 10Y	3,23	-3,5	1,2		
USD 2Y	5,36	8,8	27,1	154,8	12,1
USD 5Y	4,65	6,9	20,0	131,4	10,3
USD 10Y	4,40	5,0	13,5	117,0	8,4
PLN 2Y	4,57	13,5	-78,0	75,5	16,8
PLN 5Y	4,40	9,0	-48,0	106,1	12,4
PLN 10Y	4,73	4,0	-31,5	149,9	7,5
HUF 2Y	8,70	0,0	-121,0	488,5	3,3
HUF 5Y	7,02	0,0	-88,0	368,6	3,4
HUF 10Y	6,82	0,0	-58,0	358,9	3,5

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,85	7,09	5,26	4,29
EUR (depo)	4,00	3,95	3,93	4,13	3,23
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,66	5,36	4,42
JPY	0,10	-0,05	0,07	0,22	0,90
GBP	5,25	5,30	5,59	5,13	4,13
CHF	1,75	1,65	1,71	1,86	1,80
NOK	4,00	4,10	4,71	4,89	4,09
SEK	3,75	3,70	4,11	4,07	3,32
HUF	13,00	13,58	12,70	8,74	6,84
PLN	6,00	4,87	5,70	4,57	4,73
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 20. 09. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 23	výnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	34 441	-0,2 %	-0,2 %	-0,8 %	3,9 %
US S&P 500	4 402	-0,9 %	0,7 %	-2,3 %	14,7 %
US Nasdaq	13 469	-1,5 %	1,3 %	-4,0 %	28,7 %
Euro STOXX 50	4 276	0,8 %	1,5 %	-0,5 %	12,7 %
CAC 40 - Francie	7 331	0,7 %	2,3 %	0,2 %	13,2 %
DAX - Německo	15 782	0,7 %	1,3 %	-1,0 %	13,3 %
UK FTSE 100	7 732	0,9 %	6,5 %	3,9 %	3,8 %
PX - Česko	1 350	0,3 %	0,0 %	0,7 %	12,3 %
WIG20 - Polsko	1 976	2,3 %	-1,9 %	-2,6 %	10,2 %
BUX - Maďarsko	57 379	-0,6 %	2,0 %	2,9 %	31,0 %
SAX - Slovensko	330	0,0 %	0,2 %	0,0 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	14 466	1,0 %	13,8 %	9,1 %	24,0 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	7 720	-0,8 %	2,7 %	-2,5 %	40,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	33 024	-0,7 %	5,0 %	1,2 %	26,6 %
Hang Seng - Hong Kong	17 886	-0,6 %	-0,4 %	-2,7 %	-9,6 %
Shanghai - Čína	3 109	-0,5 %	-0,7 %	-0,4 %	0,6 %

### PX

	poslední závěr 20. 09. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	965,0	0,1 %	-0,3 %	1,7 %	4,9 %
Erste Group Bank	804,9	0,8 %	-1,5 %	0,8 %	30,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	273,0	0,0 %	-0,4 %	5,0 %	-2,5 %
Komerční banka	671,0	0,0 %	-2,3 %	-6,0 %	14,5 %
Moneta Money Bank	84,8	0,2 %	1,4 %	-1,1 %	13,7 %
Philip Morris Czech Republic	1730,0	0,1 %	-0,3 %	-1,1 %	6,0 %
Colt CZ, Group SE	549,0	0,2 %	-1,1 %	-2,0 %	-2,8 %
Vienna Insurance Group	638,0	0,7 %	1,3 %	6,0 %	13,9 %

### PX

	poslední závěr 20. 09. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
CEZ	965,0	1225,0	723,0	181504	7,0 %
Erste Group Bank	804,9	877,0	535,0	44202	4,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	273,0	281,0	226,0	2745	7,6 %
Komerční banka	671,0	764,0	567,1	113846	8,6 %
Moneta Money Bank	84,8	88,2	70,2	204306	4,4 %
Philip Morris Czech Republic	1730,0	1798,0	1620,0	139	4,4 %
Colt CZ, Group SE	549,0	608,0	535,0	6703	7,0 %
Vienna Insurance Group	638,0	639,5	509,0	4664	18,4 %

### Komodity

	poslední závěr 20. 09. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 23	výnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)	95,7	-1,2 %	11,8 %	9,4 %	17,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	90,3	-1,0 %	11,1 %	8,0 %	12,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1930,3	0,0 %	2,2 %	-0,5 %	5,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,2	0,0 %	2,1 %	-4,9 %	-3,0 %
Měď (USD/t)	8281,5	0,6 %	0,8 %	-1,5 %	-1,0 %
Hliník (USD/t)	2256,0	1,8 %	5,6 %	2,2 %	-5,1 %
Olovo (USD/t)	2214,0	-0,3 %	3,0 %	-0,2 %	-3,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	288,5	-0,5 %	4,7 %	2,3 %	3,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	81,9	1,9 %	#VALUE!	-2,3 %	-4,0 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	125,4	-0,5 %	-10,5 %	-6,8 %	-48,8 %

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



**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



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



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



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



**Mathias Kpade**  
+33 157294393  
mathias.kpade@socgen.com



**Theodore Kalambokidis**  
+1 212 278 4504  
theodore.kalambokidis@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



**Gergely Urmossy**  
+44 20 7762 4815  
gergely.urmossy@sgcib.com



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



**Marek Drimal**  
(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 vyplývajícimu 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>.