

Denní komentář

Ranní zpráva

Srpen ve znamení výrazného, avšak zřejmě dočasného poklesu evropské inflace



Martin Gurtler
(420) 222 008 509
martin.gurtler@kb.cz

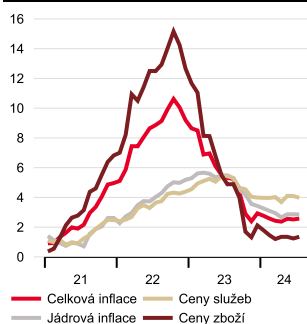
Předstihová data z Německa a Španělska by dnes měla předznamenat srpnový pokles inflace v eurozóně. Ta bude zveřejněna zítra. Očekáváme její snížení z 2,6 % na 2,2 % y/y, hlavně však v důsledku vyšší srovnávací základny související s loňským růstem cen energií. Dnešní kalendář obsahuje také srpnové indikátory důvěry v ekonomiku eurozóny od Evropské komise. Zatímco nálada v průmyslu pravděpodobně zůstala pesimistická, v případě služeb očekáváme zlepšení. Mělo by ale jít o dočasný efekt olympijských her v Paříži. Zpřesněný odhad amerického HDP za druhé čtvrtletí by měl potvrdit stále svižný růst tamní ekonomiky podpořený robustní spotřebitelskou poptávkou. Deflátoři PCE pak podle nás ukáží na ústup inflačních tlaků v USA a týdenní počty nových žádostí by měly setrvat mírně nad 200 tis., tedy z historického úhlu pohledu na stále nízkých úrovních.

Růst americké ekonomiky zůstává robustní

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Španělsko	Harmonizovaná inflace (% m/m)	09:00	Srp P	-0,7	0,2	0,2
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	09:00	Srp P	2,9	2,5	2,5
Eurozóna	Celková důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Srp	95,8	96,0	96,0
	Důvěra v průmyslu (% saldo)	11:00	Srp	-10,5	-11,2	-10,8
	Důvěra v oblasti služeb (% saldo)	11:00	Srp	4,8	5,9	5,2
	Spotřebitelská důvěra (% saldo)	11:00	Srp F	-13,4	-13,4	
	Harmonizovaná inflace (% m/m)	14:00	Srp P	0,5	0,0	0,0
Německo	Harmonizovaná inflace (% y/y)	14:00	Srp P	2,6	2,2	2,2
	HDP anualizovaně (% q/q)	14:30	2Q S	2,8	2,8	2,8
USA	Osobní spotřeba (% q/q)	14:30	2Q S	2,3		2,2
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 24.8.	232		232

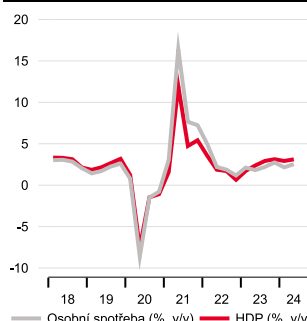
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace v eurozóně (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Vývoj americké ekonomiky



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Data z členských států předznamenají pokles srpnové inflace v eurozóně do blízkosti dvouprocentního cíle. Předběžný odhad harmonizované inflace v Německu podle nás ukáže na zmírnění meziročního růstu spotřebitelských cen z 2,6 % na 2,2 %, v případě Španělska pak z 2,9 % na 2,5 %. Z velké části ovšem půjde o vliv vyšší srovnávací základny spojené s loňským rychlým růstem cen energií. Letos v srpnu navíc pravděpodobně došlo k výraznému meziměsíčnímu zlevnění pohonných hmot, což jen zesílilo protiinflační působení energetické části spotřebitelského koše. Inflace za celou eurozónu bude zveřejněna zítra a my čekáme její snížení z 2,6 % na 2,2 % y/y s tím, že efekt vyšší srovnávací základny by se na tom měl podílet z 0,3 pb. Rizika našeho odhadu navíc vidíme jako vychýlená směrem k ještě hlubšímu poklesu na 2,1 % y/y. Naproti tomu u jádrové inflace očekáváme jen mírné zvolnění z 2,9 % na 2,8 %. Ještě do konce letošního roku ale celková inflace v eurozóně pravděpodobně opět zrychlí nad 2,5 % y/y, když dojde k odeznění výše zmíněného efektu vyšší základny, který by měl být patrný rovněž v září a říjnu.

Zpřesněný odhad amerického HDP za druhé čtvrtletí by měl potvrdit svižnou růstovou dynamiku na 2,8 % q/q anualizovaně podpořenou robustní poptávkou domácností. Růst spotřeby domácností by se měl pohybovat nad 2 % q/q anualizovaně. Zveřejněny budou také deflátoři PCE za druhé čtvrtletí, které jsou pro Fed hlavním měřítkem cenového vývoje. Ty oproti Q1 ukáží na zmírnění inflačních tlaků. Směrodatnější však budou měsíční hodnoty za červenec,

kteřé ale budou zveřejněny až zítra. My pro červenec očekáváme velmi utlumenou meziměsíční dynamiku ve výši 0,1 %, a to jak v případě celkového, tak i jádrového deflátoru PCE. To by mělo potvrdit výhled americké inflace mřící ke 2 %.

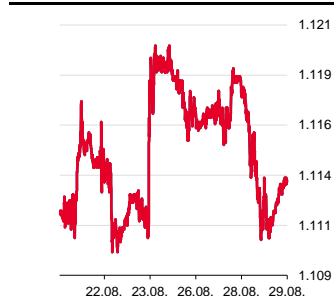
Americký dolar sílí, i tak je ale nejslabší za poslední rok

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Peněžní zásoba M3 (% y/y)	10:00	Čvc	2,3	2,3	2,7

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

Americký dolar včera částečně korigoval předchozí ztráty, podpořit ho v tom mohl slabší růst peněžní zásoby v eurozóně. Peněžní zásoba vyjádřená agregátem M3 výrazně zaostala za očekáváním, když meziročně v červenci vzrostla o 2,3 %, tedy stejně jako v červnu. Tržní konsensus přitom očekával růst o 2,7 %. To jen podpořilo včerejší zpevňující trend amerického dolaru vůči euru, který však probíhal již před zveřejněním těchto dat. Mimo nich včerejší ekonomický kalendář nic dalšího nenabídl. Dolar vůči společné evropské měně během včerejšího evropského obchodování posílil o zhruba 0,6 %, s kurzem mírně nad 1,111 USD/EUR. I přesto se ale americká měna nyní pohybuje poblíž nejslabších úrovní za poslední rok. Neprospívá jí hlavně blížící se počátek snižování úrokových sazeb Fedu, které by podle současného tržního zacenění mohlo být relativně rychlé. Do konce letošního roku trh zaceňuje snížení v souhrnu o 100 bb. a v polovině toho příštího by se měnověpolitické sazby v USA měly pohybovat kolem 3,5 % oproti současným 5,25-5,50 %. Včerejší posílení dolaru neprospělo středoevropskému regionu, když všechny tři měny v důsledku toho ztrácely. Koruna nebyla výjimkou a odepsala 0,1-0,2 %. Její kurz se tak vzdálil od hranice 25 CZK/EUR. Z dlouhodobějšího úhlu pohledu ale samozřejmě slabší dolar středoevropským měnám, stejně jako dalším měnám rozvíjejících se trhů prospívá. Tuzemská měna je tak nyní nejsilnější za celé letní prázdninové období.

USD/EUR



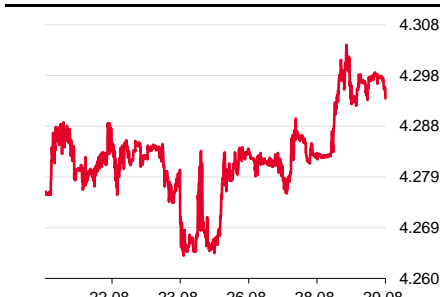
Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 28. 08. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,06	0,2 %	-1,1 %	-1,4 %	1,5 %
CZK/USD	22,55	0,7 %	-3,3 %	-4,1 %	1,0 %
USD/EUR	1,112	-0,5 %	2,3 %	2,8 %	0,5 %
USD/JPY	144,7	0,0 %	-5,9 %	-3,9 %	2,8 %
USD/CNY	71,27	0,0 %	-1,7 %	-1,3 %	0,4 %
GBP/USD	1,319	-0,4 %	2,4 %	2,7 %	3,3 %
GBP/EUR	0,843	-0,1 %	-0,1 %	0,1 %	-2,8 %
CHF/EUR	0,937	-0,5 %	-2,4 %	-1,6 %	0,9 %
CHF/USD	0,843	0,0 %	-4,5 %	-4,3 %	0,5 %
NOK/EUR	11,680	-0,2 %	-2,3 %	-1,1 %	4,4 %
SEK/EUR	11,34	-0,2 %	-3,4 %	-2,1 %	2,1 %
PLN/EUR	4,293	0,1 %	0,5 %	0,2 %	-1,2 %
PLN/USD	3,862	0,6 %	-1,8 %	-2,6 %	-1,7 %
HUF/EUR	393,1	0,0 %	0,6 %	-0,2 %	2,8 %
HUF/USD	353,7	0,5 %	-1,7 %	-3,0 %	2,3 %
RUB/EUR	102,41	0,2 %	9,5 %	10,8 %	2,2 %
RUB/USD	91,53	-0,5 %	6,4 %	6,5 %	2,3 %
TRY/EUR	38,066	0,2 %	6,2 %	6,3 %	16,4 %
TRY/USD	34,054	0,1 %	3,3 %	2,8 %	15,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 28. 08. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,54	-1,5	-26,6	115,5	0,4
CZGB 4Y	3,61	1,3	-8,7	144,4	3,4
CZGB 10Y	3,88	-0,4	-2,9	161,9	2,3
GER 2Y	2,39	-1,9	-23,7		
GER 5Y	2,17	-2,1	-16,6		
GER 10Y	2,26	-2,7	-14,6		
UST 2Y	3,87	0,0	-51,8	148,0	1,9
UST 5Y	3,67	0,0	-41,0	150,0	2,1
UST 10Y	3,83	0,0	-35,9	157,4	2,7
PLGB 2Y	4,95	7,0	-15,0	256,8	8,9
PLGG 5Y	5,24	10,4	-21,6	307,1	12,5
PLGB 10Y	5,50	11,5	-13,7	324,1	14,2
HUGB 3Y	5,87	1,6	-24,3	348,9	3,5
HUGB 5Y	5,83	1,3	-28,0	366,7	3,4
HUGB 10Y	6,26	1,4	-21,3	399,6	4,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 28. 08. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,50	1,3	-17,0	81,7	2,3
CZK 5Y	3,37	3,0	-7,6	90,7	4,8
CZK 10Y	3,51	3,0	-3,0	100,9	5,5
EUR 2Y	2,68	-1,1	-28,0		
EUR 5Y	2,47	-1,8	-20,9		
EUR 10Y	2,50	-2,5	-18,3		
USD 2Y	3,69	0,7	-53,9	101,4	1,8
USD 5Y	3,36	1,4	-42,7	89,4	3,2
USD 10Y	3,39	1,3	-36,4	88,5	3,8
PLN 2Y	5,08	5,2	-27,8	239,9	6,3
PLN 5Y	4,58	7,6	-32,4	211,0	9,4
PLN 10Y	4,66	9,6	-31,9	216,0	12,1
HUF 2Y	5,76	1,0	-18,0	308,2	2,1
HUF 5Y	5,68	3,0	-13,0	321,5	4,8
HUF 10Y	5,99	4,0	-9,0	348,6	6,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,50	4,50	4,37	3,50	3,52
EUR (depo)	3,75	3,67	3,51	3,06	2,50
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,32	3,97	3,68
JPY	0,25	0,16	0,45	0,44	0,90
GBP	5,00	5,03	5,30	4,11	3,69
CHF	1,25	1,10	1,27	0,64	0,74
NOK	4,50	4,50	4,74	3,87	3,46
SEK	3,50	3,39	3,33	2,27	2,28
HUF	6,75	6,51	6,52	5,75	5,95
PLN	5,75	5,17	5,75	5,08	4,66
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 28. 08. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	41 091	-0,4 %	1,2 %	0,6 %	9,0 %
US S&P 500	5 592	-0,6 %	2,4 %	1,3 %	17,2 %
US Nasdaq	17 556	-1,1 %	1,1 %	-0,2 %	17,0 %
Euro STOXX 50	4 913	0,3 %	1,0 %	0,8 %	8,7 %
CAC 40 - Francie	7 578	0,2 %	0,8 %	0,6 %	0,5 %
DAX - Německo	18 782	0,5 %	2,0 %	1,5 %	12,1 %
UK FTSE 100	8 344	0,0 %	0,7 %	-0,3 %	7,9 %
PX - Česko	1 574	-0,7 %	-1,5 %	-2,3 %	11,3 %
WIG20 - Polsko	2 384	-0,5 %	-1,0 %	-1,6 %	1,7 %
BUX - Maďarsko	72 839	-0,7 %	-0,5 %	-1,6 %	20,2 %
SAX - Slovensko	305	0,0 %	-0,1 %	-0,1 %	-0,3 %
BET - Rumunsko	18 270	-0,3 %	-1,6 %	-1,9 %	18,9 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	9 757	0,1 %	-10,4 %	-8,3 %	30,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 372	0,2 %	1,9 %	-1,9 %	14,7 %
Hang Seng - Hong Kong	17 692	-1,0 %	3,9 %	2,0 %	3,8 %
Shanghai - Čína	2 837	-0,4 %	-1,8 %	-3,4 %	-4,6 %

PX

	poslední závěr 28. 08. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	863,0	-0,5 %	-4,6 %	-5,0 %	-9,6 %
Erste Group Bank	1216,5	0,2 %	1,4 %	0,5 %	51,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	300,0	0,3 %	-1,0 %	-2,3 %	12,8 %
Komerční banka	761,5	0,5 %	-0,8 %	-4,6 %	7,6 %
Moneta Money Bank	107,0	-0,2 %	0,4 %	0,4 %	26,8 %
Philip Morris Czech Republic	1520,0	0,5 %	-0,3 %	-1,0 %	-12,2 %
Colt CZ, Group SE	646,0	0,3 %	-0,8 %	-2,6 %	15,8 %
Vienna Insurance Group	762,0	-0,8 %	-1,0 %	2,1 %	25,6 %

PX

	poslední závěr 28. 08. 24 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
ČEZ	863,0	1022,0	798,0	97681	5,5 %
Erste Group Bank	1216,5	1239,0	770,6	50747	6,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	300,0	308,0	263,0	2487	5,5 %
Komerční banka	761,5	878,0	660,5	120016	7,3 %
Moneta Money Bank	107,0	111,4	82,3	206572	4,8 %
Philip Morris Czech Republic	1520,0	1760,0	1460,0	388	6,1 %
Colt CZ, Group SE	646,0	688,0	518,0	15031	13,6 %
Vienna Insurance Group	762,0	789,0	594,5	3664	10,5 %

Komodity

	poslední závěr 28. 08. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	81,1	-1,9 %	-0,3 %	-0,5 %	4,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	74,5	-1,3 %	-3,4 %	-4,4 %	4,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	2504,6	0,0 %	4,9 %	2,3 %	21,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	29,1	0,0 %	4,3 %	0,4 %	22,4 %
Měď (USD/t)	9130,0	-2,1 %	1,5 %	0,3 %	7,9 %
Hliník (USD/t)	2496,0	-2,1 %	9,0 %	9,0 %	4,7 %
Olovo (USD/t)	2085,0	-1,8 %	0,8 %	0,1 %	0,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	277,6	-1,0 %	0,1 %	-0,2 %	5,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	70,2	-1,0 %	4,3 %	2,3 %	-8,4 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	97,1	-0,3 %	7,3 %	4,1 %	6,1 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu

**Jan Vejmelík, Ph.D., CFA**
(420) 222 008 568
jan_vejmelik@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) 222 008 569
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**Velká Británie**
Sam Cartwright
(44) 20 7762 4506
sam.cartwright@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.com**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 Huliatti**
(91) 80 2802 4380
shakeeb.huliatti@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 Dřímál**
(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 vyplývajcímu 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>.