

Denní komentář

Ranní zpráva

Postupné obnovování kupní síly zaměstnanců pokračuje



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

Z domova se dnes dočkáme statistik mzdového vývoje za Q2 24. Růst reálných mezd a obnovování kupní síly zaměstnanců pokračovalo, i když pomalejším tempem. V USA zveřejní ISM z průmyslu, který potvrdí, co naznačil již předběžný PMI, tedy snižující se aktivitu v sektoru.

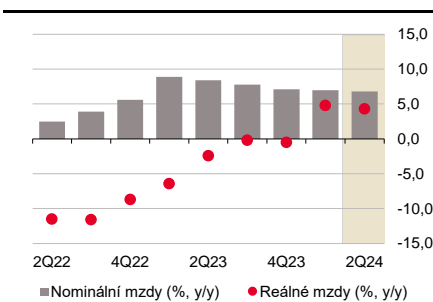
Aktivita v americkém průmyslu slábne

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Průměrná reálná měsíční mzda (% , y/y)	09:00	2Q	4,8	4,3	4,3
	Průměrná nominální měsíční mzda (% , y/y)	09:00	2Q	7,0	6,8	
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Srp F	48,0		48,1
	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Srp	46,8	48,2	47,5

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

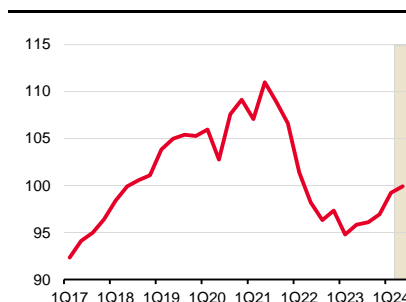
ČSÚ dnes oznámí čísla o vývoji mezd za druhé čtvrtletí. V reálném vydaření průměrná mzda pokračovala v růstu, čímž dále mírně korigovala její propad v souvislosti s inflační periodou let 2021-23. Odhadujeme, že v Q1 24 průměrná nominální mzda vzrostla meziročně o 6,8 % po 7,0 % v předchozím čtvrtletí. Mezičtvrtletní růst mezd ve Q2 24 podle našeho odhadu výrazně zpomalil na 1,2 % (po sezónním očištění) po 2,6 % v Q1 24. To bylo podle nás způsobeno odezněním jednorázových efektů, jako jsou mimořádné odměny a zvýšení mezd z Q1 24. Vzhledem k tomu, že růst spotřebitelských cen ve Q2 24 zrychlil na 0,5 % mezičtvrtletně, odhadujeme, že kupní síla průměrné mzdy se oproti prvnímu čtvrtletí zvýšila o 0,7 %. Průměrná reálná mzda se tak nachází na úrovni z roku 2018. Trh práce však zůstává napjatý a zaměstnanci budou pravděpodobně i nadále požadovat kompenzaci za předchozí prudký pokles kupní síly svých výdělků. Na celoroční bázi proto odhadujeme, že reálná mzda by se letos mohla zvýšit přibližně o 5 %. Očekáváme také mírné protiinflační překvapení oproti poslední prognóze ČNB, která předpokládá meziroční růst průměrné nominální mzdy ve Q2 24 o 7,2 %. To by mělo na devizovém trhu působit proti české koruně.

Průměrná mzda v ČR (% , y/y)



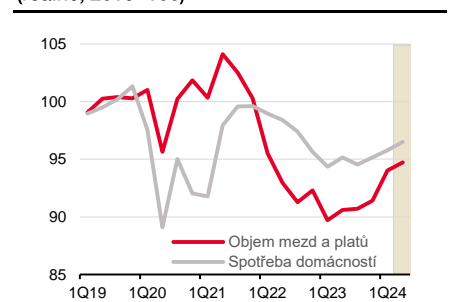
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Vývoj tuzemské reálné mzdy (2018=100)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Objem mezd a platů v ČR versus spotřeba (reálně, 2015=100)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Světový ekonomický kalendář dnes zřejmě žádné velké impulsy obchodníkům na finančních trzích nenabídne. Srpnový ISM z amerického průmyslu potvrdí, co již naznačil předběžný PMI, tedy snižující se aktivitu v sektoru.

Aktivita evropských průmyslníků zůstává výrazně utlumená

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Maďarsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)		09:00	Srp	48,8	47,6	49,3
Polsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)		09:00	Srp	47,3	47,8	47,4
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)		09:30	Srp	43,8	46,7	44,0
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)		09:55	Srp F	42,1	42,4	42,1
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)		10:00	Srp F	45,6	45,8	45,6
ČR	Balance státního rozpočtu (mld. CZK)		14:00	Srp	-192,3	-175,8	

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Společná evropská měna vůči dolaru na počátku týdne nepatrně posílila. Finální srpnový PMI průmyslové aktivity za Německo, a potažmo za celou eurozónu, byl oproti předběžnému odhadu mírně vylepšen. To ale nic nemění na příběhu, že se úroveň indexu nachází hluboko v pásmu kontrakce.

Koruna byla během včerejší seance naprosto klidná, kurz vůči euru se držel stabilní v okolí 25,03 CZK/EUR. Bez větší odezvy obchodníků se tak obešlo zveřejnění lepšího srpnového PMI aktivity v tuzemském zpracovatelském průmyslu, i odpolední oznámení výsledku hospodaření státního rozpočtu ke konci srpna.

CZK/EUR



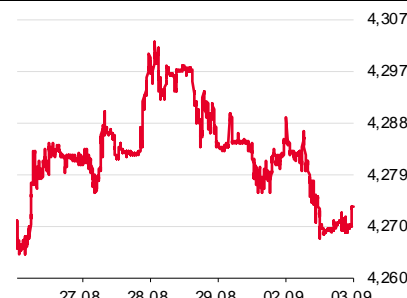
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Český PMI překvapil růstem z červencových 43,8 bodu na 46,7 bodu v srpnu. Náš odhad i tržní konsenzus počítal se 44 body. Zlepšení totiž nenaznačovalo ani český konjunkturální průzkum, ani výsledky německých PMI indexů či tamního Ifo indexu. Výkon českého zpracovatelského průmyslu sice zůstává stále ve fázi kontrakce, klesá nyní ale nejpomaleji za poslední dva roky. České průmyslníky trápí nejvíce klesající objem nových zakázek. V tom trend pokračoval, nicméně nejpomalejším tempem od roku 2022. Firmy zaregistrovaly vyšší poptávku od zákazníků z Asie a Afriky. Poptávka od evropských zákazníků však zůstala slabá. Na lepší vývoj zakázek firmy reagovaly zpomalením poklesu výroby. Firmy zároveň redukovaly počty zaměstnaných, avšak nejpomalejším tempem od května letošního roku. Některé z nich dokonce reportovaly obtíže při shánění kvalifikovaných pracovníků, což naznačuje obnovenou chuť zaměstnance nabírat. I přes nečekané zlepšení indexu PMI neočekáváme do konce roku závažné oživení průmyslové výroby. Evropská poptávka zůstává stále slabá, když se nedaří především německému průmyslu.

Schodek státního rozpočtu se ke konci srpna proti červenci snížil, a to o 16,5 mld. Kč na 175,8 mld. Kč. Svou roli sehrály hlavně vyšší příjmy. Z hlediska sezónnosti docházelo totiž v posledních letech v srpnu s výjimkou loňska spíše k mírnému meziměsíčnímu prohlubování schodku. Meziměsíční zmírnění schodku tedy zvyšuje šanci na dosažení schváleného deficitu státního rozpočtu v celoročním objemu 252 mld. CZK. V poměru k HDP byl srpnový deficit státního rozpočtu za prvních osm měsíců ve výši 2,2 % nejnižší od roku 2019. Podrobněji jsme hospodaření vlády ke konci srpna komentovali zde <https://bit.ly/3TdP8zQ>.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 02. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,04	0,0 %	-1,0 %	0,0 %	1,4 %
CZK/USD	22,63	-0,1 %	-2,4 %	-0,1 %	1,4 %
USD/EUR	1,107	0,1 %	1,4 %	0,1 %	0,0 %
USD/JPY	146,8	0,0 %	0,0 %	0,4 %	4,2 %
USD/CNY	71,17	0,3 %	-0,8 %	0,3 %	0,2 %
GBP/USD	1,314	0,2 %	2,8 %	0,2 %	3,0 %
GBP/EUR	0,842	0,0 %	-1,3 %	0,0 %	-2,9 %
CHF/EUR	0,942	0,2 %	0,4 %	0,2 %	1,5 %
CHF/USD	0,852	0,1 %	-1,0 %	0,1 %	1,5 %
NOK/EUR	11,719	-0,2 %	-2,0 %	-0,2 %	4,7 %
SEK/EUR	11,35	-0,1 %	-1,7 %	-0,1 %	2,2 %
PLN/EUR	4,269	-0,3 %	-0,5 %	-0,3 %	-1,8 %
PLN/USD	3,857	-0,5 %	-1,9 %	-0,5 %	-1,8 %
HUF/EUR	392,3	-0,1 %	-1,4 %	-0,1 %	2,6 %
HUF/USD	354,5	-0,2 %	-2,8 %	-0,2 %	2,6 %
RUB/EUR	99,31	-0,7 %	6,5 %	-0,7 %	-0,9 %
RUB/USD	89,69	-0,9 %	5,1 %	-0,9 %	0,2 %
TRY/EUR	37,532	-0,3 %	3,6 %	-0,3 %	14,8 %
TRY/USD	33,903	-0,5 %	2,2 %	-0,5 %	14,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 02. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,54	-3,2	-4,1	111,9	-6,2
CZGB 4Y	3,68	1,8	14,3	145,1	-1,8
CZGB 10Y	3,95	1,8	18,9	161,5	-2,1
GER 2Y	2,42	3,0	6,9		
GER 5Y	2,23	3,6	14,7		
GER 10Y	2,34	3,9	16,4		
UST 2Y	3,92	0,0	3,7	149,6	-3,0
UST 5Y	3,70	0,0	8,6	147,8	-3,6
UST 10Y	3,90	0,0	11,3	156,5	-3,9
PLGB 2Y	4,85	1,1	5,5	242,5	-1,9
PLGG 5Y	5,23	5,4	20,2	300,0	1,8
PLGB 10Y	5,48	4,1	30,4	314,4	0,2
HUGB 3Y	5,86	3,0	28,9	344,3	0,0
HUGB 5Y	5,82	-0,7	23,1	359,3	-4,3
HUGB 10Y	6,26	-1,0	18,8	392,2	-4,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 02. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,53	2,2	12,3	84,5	1,8
CZK 5Y	3,42	2,0	28,0	90,7	0,6
CZK 10Y	3,56	1,8	32,8	99,9	-0,1
EUR 2Y	2,68	0,5	-6,2		
EUR 5Y	2,51	1,4	4,5		
EUR 10Y	2,56	1,8	6,7		
USD 2Y	3,72	0,0	2,5	103,3	-0,5
USD 5Y	3,40	0,0	6,2	89,1	-1,4
USD 10Y	3,44	0,0	8,0	87,3	-1,8
PLN 2Y	5,12	7,1	12,5	243,5	6,7
PLN 5Y	4,61	6,7	22,0	210,0	5,4
PLN 10Y	4,69	6,4	25,4	213,0	4,5
HUF 2Y	5,74	1,0	22,0	305,7	0,5
HUF 5Y	5,67	2,0	25,5	316,2	0,6
HUF 10Y	5,98	2,0	26,0	341,6	0,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,50	4,50	4,36	3,53	3,56
EUR (depo)	3,75	3,67	3,47	3,04	2,57
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,28	4,01	3,73
JPY	0,25	0,16	0,45	0,45	0,92
GBP	5,00	5,08	5,30	4,11	3,71
CHF	1,25	1,08	1,26	0,64	0,77
NOK	4,50	4,50	4,72	3,86	3,52
SEK	3,50	3,39	3,28	2,27	2,35
HUF	6,75	6,29	6,51	5,73	5,96
PLN	5,75	5,18	5,75	5,12	4,70
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 02. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	41 563	0,6 %	4,6 %	0,0 %	10,3 %
US S&P 500	5 648	1,0 %	5,6 %	0,0 %	18,4 %
US Nasdaq	17 714	1,1 %	5,6 %	0,0 %	18,0 %
Euro STOXX 50	4 973	0,3 %	7,2 %	0,3 %	10,0 %
CAC 40 - Francie	7 646	0,2 %	5,4 %	0,2 %	1,4 %
DAX - Německo	18 931	0,1 %	7,2 %	0,1 %	13,0 %
UK FTSE 100	8 364	-0,2 %	2,3 %	-0,2 %	8,2 %
PX - Česko	1 607	0,8 %	2,4 %	0,8 %	13,6 %
WIG20 - Polsko	2 456	1,8 %	5,0 %	1,8 %	4,8 %
BUX - Maďarsko	72 789	-0,1 %	0,8 %	-0,1 %	20,1 %
SAX - Slovensko	305	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	-0,3 %
BET - Rumunsko	18 111	-0,2 %	-1,7 %	-0,2 %	17,8 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	10 110	2,8 %	-3,5 %	2,8 %	35,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 701	0,1 %	7,8 %	0,1 %	15,6 %
Hang Seng - Hong Kong	17 692	-1,7 %	4,4 %	-1,7 %	3,8 %
Shanghai - Čína	2 811	-1,1 %	-3,2 %	-1,1 %	-5,5 %

PX

	poslední závěr 02. 09. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	865,0	-0,1 %	-2,3 %	-5,2 %	-8,9 %
Erste Group Bank	1248,0	0,8 %	2,5 %	9,2 %	56,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	299,0	-0,7 %	-1,0 %	-2,0 %	7,6 %
Komerční banka	773,5	1,0 %	1,4 %	-0,5 %	10,6 %
Moneta Money Bank	110,6	0,9 %	2,4 %	3,8 %	32,1 %
Philip Morris Czech Republic	1520,0	0,9 %	-0,1 %	-1,3 %	-11,9 %
Colt CZ, Group SE	648,0	0,0 %	-0,2 %	-2,7 %	15,9 %
Vienna Insurance Group	795,0	1,3 %	3,8 %	8,0 %	32,5 %

PX

	poslední závěr 02. 09. 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	865,0	1022,0	798,0	694879	39,2 %
Erste Group Bank	1248,0	1256,5	770,6	84999	11,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	299,0	308,0	263,0	2374	5,2 %
Komerční banka	773,5	878,0	660,5	260074	15,8 %
Moneta Money Bank	110,6	111,4	82,3	1783014	41,1 %
Philip Morris Czech Republic	1520,0	1760,0	1460,0	225	3,7 %
Colt CZ, Group SE	648,0	688,0	518,0	24896	22,3 %
Vienna Insurance Group	795,0	795,0	594,5	4858	14,5 %

Komodity

	poslední závěr 02. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	79,6	-0,5 %	1,8 %	-0,5 %	2,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	73,6	-3,1 %	0,0 %	0,0 %	2,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	2500,6	0,0 %	2,3 %	-0,1 %	21,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	28,5	0,0 %	-0,1 %	-1,2 %	19,9 %
Měď (USD/t)	9057,3	-0,7 %	1,4 %	-0,7 %	7,0 %
Hliník (USD/t)	2424,0	-0,9 %	7,1 %	-0,9 %	1,7 %
Olovo (USD/t)	2059,5	0,3 %	1,8 %	0,3 %	-0,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	277,0	-1,0 %	2,6 %	0,0 %	5,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	69,8	0,2 %	-0,2 %	0,2 %	-8,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	95,6	-0,9 %	-1,3 %	-0,9 %	4,5 %

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

**Akciový analytik**

Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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

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

**Velká Británie**

Sam Cartwright
(44) 20 7762 4496
sam.cartwright@sgcib.com

**Čína**

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



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



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



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



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

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



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.raajappa@sgcib.com



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



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



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



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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů

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 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 dozor 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>.