

Denní komentář

# Ranní zpráva

Trh práce v USA se zchlazuje pouze pomalu



Jan Vejmelek  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

Po včerejším rozhodnutí americké centrální banky snížit úrokové sazby o 50 bb bude dnešní ekonomický kalendář nezajímavý. Tradiční týdenní počty nových uchazečů o podporu v nezaměstnanosti v USA ukážou na pouze pomalé zmírňování napětí na tamním trhu práce. Z regionu se dočkáme polské průmyslové výroby za srpen. Podle tržního konsensu není ani u našich severních sousedů důvod k radosti.

## Ani polští průmyslníci nemají důvod k radosti

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Průmyslová výroba (% m/m)	10:00	Srp	-3,3		-3,8
	Průmyslová výroba (% y/y)	10:00	Srp	4,9		-0,3
USA	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (%)	14:30	Zář	-7,0		0,0
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 14. 9.	230		230
	Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m)	16:00	Srp	1,3	-5,0	-1,3

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

Týdenní počet žádostí o podporu v nezaměstnanosti (v tis.)



Zdroj: Macrobond

Dnešní světový ekonomický kalendář nabídne pouze odpolední americká data, která ale nebudou mít váhu finanční trhy zásadněji ovlivnit. Pravidelné týdenní statistiky počtu nově žádajících o podporu v nezaměstnanosti by měly ukázat na pouze opatrné zmírňování napětí na tamním trhu práce. Trh v průměru očekává znatelné zlepšení zářijového Fed indexu monitorujícího výhled podnikatelů z okolí Philadelphie. Naopak se obáváme horšího výsledku srpnové dynamiky prodeje stávajících nemovitostí. Tady je ale třeba férově uvést, že včerejší data o srpnové dynamice nově zahájených staveb a vydaných stavebních povolení výrazně pozitivně překvapila. Trhy tak dnes budou především dále přemýšlet o tom, co znamená včerejší rozhodnutí FOMC snížit sazby hned o 50 bb. Z pohledu eura i měn rozvíjejících se trhů by to měla být spíše pozitivní zpráva.

V regionu bude pozornost směřovat k údajům polské průmyslové výroby za srpen. To má totiž potenciál naznačit, jak se vyvíjela situace v daném měsíci i v tuzemském průmyslovém sektoru. A tržní očekávání pro polské číslo nejsou příliš optimistická, když konsensus ukazuje na meziměsíční pokles o -3,8 % (jedná se ale o nesezónně očištěné číslo). Červencový meziroční růst o 4,9 % by se tak proměnil v srpnový pokles o 0,3 %.

## Koruna před zveřejněním výsledku jednání FOMC mírně posilovala

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	CPI (% m/m)	11:00	Srp F	0,2	0,1	0,2
	Jádrová inflace (% y/y)	11:00	Srp F	2,8	2,8	2,8
	CPI (% y/y)	11:00	Srp F	2,6	2,2	2,2
USA	Počet nově zahájených staveb (% m/m)	14:30	Srp	-6,8	9,6	6,5
	Počet vydaných stavebních povolení (% m/m)	14:30	Srp	-3,3	4,9	1,0
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	20:00		5,50	5,00	5,25
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	20:00		5,25	4,75	5,00

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

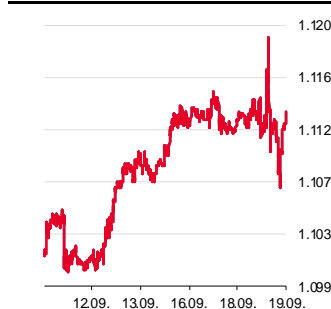
Prakticky celé střeďeční obchodování bylo ve znamení čekání na výsledek jednání FOMC, tedy na to, s jakou razancí američtí centrální bankéři zahájí cyklus snižování úrokových sazeb.

## Ekonomická projekce FOMC

Variable	Median <sup>1</sup>				
	2024	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8
June projection	2.1	2.0	2.0		1.8
Unemployment rate	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2
June projection	4.0	4.2	4.1		4.2
PCE inflation	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0
June projection	2.6	2.3	2.0		2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	2.6	2.2	2.0	2.0	2.0
June projection	2.8	2.3	2.0		2.0
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	4.4	3.4	2.9	2.9	2.9
June projection	5.1	4.1	3.1		2.8

Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, Federal Reserve

## USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Tržní čekávání se totiž pohybovalo mezi 25 bb a 50 bb. Euro mělo vůči dolaru během včerejšího dne tendenci pouze nepatrně posilovat, kurzový vývoj byl ale relativně klidný. Na regionálních trzích panovala mírně pozitivní nálada, když lehce posilovaly v podstatě všechny středoevropské měny. Koruna si proti euru polepšila zhruba o pět haléřů směrem k 25,06 CZK/EUR.

**Večerní oznámení výsledku jednání FOMC bylo pro analytiky a částečně i pro trhy překvapením. Američtí centrální bankéři se totiž rozhodli zahájit cyklus snižování sazeb výraznějším krokem, když šly sazby dolů o 50 bb.** Podle zveřejněné projekce členové FOMC přepokládají, že to konce roku se sazby sníží o dalších 50 bb, v průběhu příštího roku pak o dalších 100. Dlouhodobá sazba byla v projekci nepatrně zvýšena na 2,9 % z předchozích 2,8 %. My předpokládáme, že Fed bude zveřejněnou trajektorii následovat, na letošních zbývajících dvou zasedáních předpokládáme snížení sazeb po 25 bb. Měnové podmínky se tak budou uvolňovat přes stále relativně robustní růst americké ekonomiky. Pro Fed je v tuto chvíli klíčové zabránit výraznějšímu zhoršení na trhu práce. A právě případná negativní překvapení týkající se vývoje nezaměstnanost či počtu nově vytvářených pracovních míst mohou být tím impulsem, který Fed přiměje ke snižování o 50 bb.

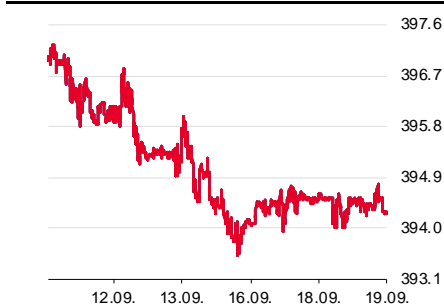
**Trhy byly krokem mírně překvapené,** hledaly zejména odpověď na otázku, proč Fed sazby zvedl rovnou o 50 bb. Zda to nevěstí obavy z recese. Podle našeho názoru nikoliv, což ukazuje výše zmíněná projekce úrokových sazeb (*dot plot*). V bezprostřední reakci dolar oslabil vůči euru z cca 1,112 USD/EUR až k 1,119 USD/EUR, aby se kurz rychle vrátil zpět. Během dnešní asijské seance naopak dolar nejprve posílil k 1,107 USD/EUR, aby se dnes ráno nacházel opět u 1,112 USD/EUR. Ve výsledku se tedy aktuálně nachází na úrovni, kde byl před zveřejněním rozhodnutí FOMC.

## CZK/EUR



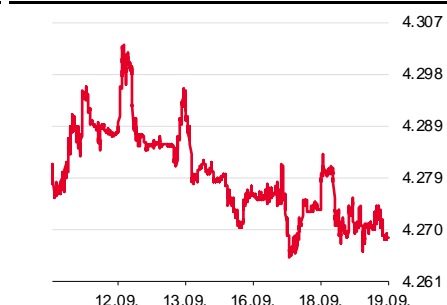
Zdroj: Bloomberg

## PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

## HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 18. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,07	-0,1 %	-0,6 %	0,1 %	1,5 %
CZK/USD	22,53	-0,2 %	-1,6 %	-0,5 %	1,0 %
USD/EUR	1,112	0,0 %	1,1 %	0,7 %	0,5 %
USD/JPY	141,9	0,0 %	-4,1 %	-3,0 %	0,7 %
USD/CNY	70,82	-0,2 %	-1,1 %	-0,2 %	-0,3 %
GBP/USD	1,321	0,4 %	2,2 %	0,7 %	3,5 %
GBP/EUR	0,842	-0,4 %	-1,1 %	0,0 %	-2,9 %
CHF/EUR	0,940	-0,1 %	-1,6 %	0,0 %	1,3 %
CHF/USD	0,845	-0,1 %	-2,7 %	-0,7 %	0,7 %
NOK/EUR	11,779	0,0 %	-0,1 %	0,3 %	5,2 %
SEK/EUR	11,34	0,1 %	-1,7 %	-0,1 %	2,1 %
PLN/EUR	4,271	-0,1 %	0,1 %	-0,3 %	-1,7 %
PLN/USD	3,839	-0,1 %	-1,0 %	-1,0 %	-2,2 %
HUF/EUR	394,5	0,0 %	0,0 %	0,5 %	3,2 %
HUF/USD	354,6	-0,1 %	-1,1 %	-0,2 %	2,6 %
RUB/EUR	102,71	0,9 %	4,3 %	2,7 %	2,5 %
RUB/USD	92,45	1,2 %	3,2 %	2,2 %	3,3 %
TRY/EUR	37,952	0,0 %	2,3 %	0,8 %	16,1 %
TRY/USD	34,093	0,0 %	1,2 %	0,1 %	15,4 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 18. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,40	-0,5	-21,0	113,9	-4,2
CZGB 4Y	3,49	0,6	-8,0	142,2	-3,2
CZGB 10Y	3,78	2,4	-6,7	159,0	-2,3
GER 2Y	2,26	3,7	-16,9		
GER 5Y	2,07	3,8	-10,3		
GER 10Y	2,19	4,7	-5,7		
UST 2Y	3,62	0,0	-43,3	135,3	-3,7
UST 5Y	3,48	0,0	-27,5	141,2	-3,8
UST 10Y	3,70	0,0	-17,9	151,4	-4,7
PLGB 2Y	4,66	-0,7	-31,3	239,6	-4,4
PLGG 5Y	5,01	2,3	-13,3	294,0	-1,5
PLGB 10Y	5,32	2,6	-0,4	313,2	-2,1
HUGB 3Y	5,75	2,5	-11,1	348,5	-1,2
HUGB 5Y	5,71	4,8	-16,7	363,9	1,0
HUGB 10Y	6,17	0,9	-11,3	397,7	-3,8

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 18. 09. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,28	5,5	-19,8	77,4	2,4
CZK 5Y	3,15	7,0	-14,4	78,6	2,6
CZK 10Y	3,32	6,5	-7,4	88,1	2,7
EUR 2Y	2,50	3,1	-23,2		
EUR 5Y	2,36	4,4	-12,9		
EUR 10Y	2,44	3,8	-6,8		
USD 2Y	3,42	0,9	-43,4	91,4	-2,2
USD 5Y	3,19	4,2	-28,0	82,6	-0,2
USD 10Y	3,25	5,9	-19,8	81,0	2,1
PLN 2Y	4,81	3,6	-21,9	230,8	0,5
PLN 5Y	4,30	2,0	-16,0	193,8	-2,4
PLN 10Y	4,42	1,9	-11,6	198,4	-1,9
HUF 2Y	5,55	1,0	-27,0	304,6	-2,1
HUF 5Y	5,46	2,0	-25,0	309,8	-2,4
HUF 10Y	5,81	2,0	-17,0	337,3	-1,8

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,50	4,48	4,31	3,28	3,32
EUR (depo)	3,50	3,40	3,46	2,87	2,44
USD (horní limit)	5,00	4,89	5,08	3,70	3,55
JPY	0,25	0,05	0,43	0,44	0,89
GBP	5,00	4,98	5,30	3,85	3,49
CHF	1,25	1,05	1,22	0,59	0,68
NOK	4,50	4,55	4,72	3,81	3,45
SEK	3,50	3,41	3,25	2,14	2,24
HUF	6,75	6,49	6,46	5,54	5,80
PLN	5,75	5,41	5,76	4,81	4,43
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 18. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	41 503	-0,2 %	2,1 %	-0,1 %	10,1 %
US S&P 500	5 618	-0,3 %	1,2 %	-0,5 %	17,8 %
US Nasdaq	17 573	-0,3 %	-0,3 %	-0,8 %	17,1 %
Euro STOXX 50	4 835	-0,5 %	-0,1 %	-2,5 %	6,9 %
CAC 40 - Francie	7 445	-0,6 %	-0,1 %	-2,4 %	-1,3 %
DAX - Německo	18 711	-0,1 %	2,1 %	-1,0 %	11,7 %
UK FTSE 100	8 254	-0,7 %	-0,7 %	-1,5 %	6,7 %
PX - Česko	1 568	-0,4 %	-0,4 %	-1,7 %	10,9 %
WIG20 - Polsko	2 327	-0,3 %	-3,9 %	-3,5 %	-0,7 %
BUX - Maďarsko	72 769	0,1 %	0,7 %	-0,1 %	20,0 %
SAX - Slovensko	292	0,0 %	-0,5 %	-0,4 %	-0,7 %
BET - Rumunsko	17 480	-0,2 %	-3,6 %	-3,7 %	13,7 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	9 774	0,2 %	-0,5 %	-0,6 %	30,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	36 380	0,5 %	-4,4 %	-5,9 %	8,7 %
Hang Seng - Hong Kong	17 660	1,4 %	1,3 %	-1,8 %	3,6 %
Shanghai - Čína	2 717	0,5 %	-5,6 %	-4,4 %	-8,7 %

### PX

	poslední závěr 18. 09. 24 (CZK)	denní změna	tydenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	855,0	0,0 %	0,1 %	-4,5 %	-11,4 %
Erste Group Bank	1191,0	-0,5 %	-0,3 %	-1,2 %	49,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	327,0	0,6 %	-2,4 %	7,9 %	19,8 %
Komerční banka	763,5	-0,6 %	-0,1 %	-1,0 %	13,8 %
Moneta Money Bank	110,0	0,0 %	0,0 %	4,6 %	30,0 %
Philip Morris Czech Republic	1520,0	-0,4 %	-0,8 %	-0,7 %	-12,0 %
Colt CZ, Group SE	620,0	0,0 %	-5,2 %	-5,2 %	13,1 %
Vienna Insurance Group	753,0	-1,2 %	-2,2 %	-1,6 %	18,9 %

### PX

	poslední závěr 18. 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	855,0	1022,0	798,0	99940	6,0 %
Erste Group Bank	1191,0	1256,5	770,6	24367	3,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	327,0	338,0	263,0	5263	10,1 %
Komerční banka	763,5	878,0	660,5	41933	2,8 %
Moneta Money Bank	110,0	111,4	82,8	264947	6,5 %
Philip Morris Czech Republic	1520,0	1742,0	1460,0	204	4,9 %
Colt CZ, Group SE	620,0	688,0	518,0	14537	12,9 %
Vienna Insurance Group	753,0	800,0	600,0	1180	4,0 %

### Komodity

	poslední závěr 18. 09. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	75,1	0,6 %	-8,7 %	-6,1 %	-3,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	70,9	-0,4 %	-7,5 %	-3,6 %	-1,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	2575,0	0,0 %	2,7 %	2,9 %	24,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,5	0,0 %	5,2 %	5,6 %	28,1 %
Měď (USD/t)	9266,1	0,3 %	2,9 %	1,6 %	9,5 %
Hliník (USD/t)	2536,5	0,5 %	7,2 %	3,7 %	6,4 %
Olovo (USD/t)	2037,5	1,0 %	0,0 %	-0,8 %	-1,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	279,8	0,4 %	1,6 %	1,0 %	6,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	63,2	-1,0 %	-12,1 %	-9,4 %	-17,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	86,0	-0,3 %	-13,5 %	-10,9 %	-6,0 %

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

**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 4506  
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>.