

Denní komentář

Ranní zpráva

Tuzemská inflace zůstává těsně pod 2% cílem



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Česká inflace podle nás v srpnu mírně zrychlila, ale zůstala těsně pod 2 % na úrovni 1,9 %. Meziměsíční růst cen pohonných hmot zřejmě opět tlumilo zlevnění potravin. Jádrové cenové tlaky v srpnu pravděpodobně nezrychlily, meziroční jádrová inflace tak zůstala na 3 %. Americký NFP report by měl potvrdit nárůst zaměstnanosti po červencovém překvapivém poklesu. Data z tamního trhu práce celkově naznačují stabilitu, pozornost se tak upíná spíše na inflační statistiky, které v příštím týdnu více promluví do očekávání ohledně zářijového zvýšení sazeb Fedu. Náš nadkonsensuální odhad počtu nově vytvořených pracovních míst by však mohl podpořit sázky na zářijové zvýšení sazeb a potažmo i americký dolar.

Česká inflace dále reaguje na dražší ropu

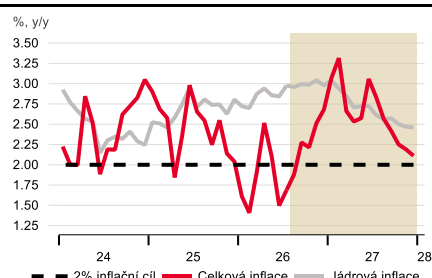
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% , m/m)	08:00	Čvc	3,1	2,5*	0,3
	Tovární objednávky, WDA (% , y/y)	08:00	Čvc	6,5	13,1*	10,6
ČR	CPI (% , m/m)	09:00	Srp P	0,6	0,3	0,3
	CPI (% , y/y)	09:00	Srp P	1,7	1,9	1,9
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	14:30	Srp	-23	70	55
	Průměrné hodinové výdělky (% , m/m)	14:30	Srp	0,1		0,3
	Průměrné hodinové výdělky (% , y/y)	14:30	Srp	3,2		3,1
	Míra nezaměstnanosti (%)	14:30	Srp	4,1	4,1	4,1

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
(*) již zveřejněno

Domácí srpnová inflace podle nás vzrostla z červencových 1,7 % na 1,9 % y/y. Vliv by měly mít dražší pohonné hmoty s ohledem na vývoj cen ropy a eskalaci na Blízkém východě. Naopak ceny potravin (včetně nápojů a tabáku) by měly inflaci dále tlumit. Očekáváme, že meziměsíčně zlevnily a udržely tak meziroční pokles kolem 1,5 %. Jejich pokračující deflační působení nadále naznačuje vývoj cen zemědělských výrobců a cen v potravinářství. Dosud příznivý vývoj se nicméně s ohledem na vývoj cen agrárních komodit, cen hnojiv, nižší úrodu a dopady extrémního sucha a ostatních klimatických jevů může postupně obracet. Jádrová inflace by podle našeho odhadu měla v srpnu setrvat na úrovni 3 % y/y, její sezónně očištěná meziměsíční dynamika by ale měla mírně polevit po silném růstu o 0,3 % v červenci. Zvýšený růst jádrových cen zřejmě bude i nadále reflektovat vysoký růst cen služeb a zejména bydlení. Absence akcelerace jádrových cenových tlaků by mohla navázat na včerejší mzdová data a podpořit očekávání ohledně stability sazeb ČNB na blížícím se zářijovém zasedání.

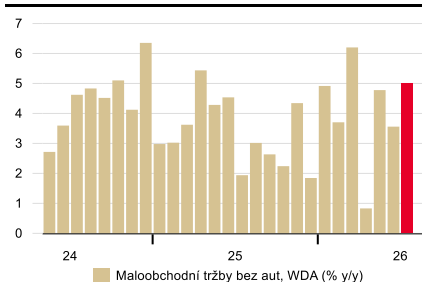
Tuzemské červencové maloobchodní tržby bez prodejů aut podle nás meziměsíčně narostly v reálném vyjádření o 0,3 % m/m. Zásadní akceleraci růstu spotřebních výdajů ale zatím nesignalizují, což může odrážet horší spotřebitelský sentiment, rostoucí inflaci, nižší růst mezd a také slabnoucí úvěrový impuls, byť samotný objem spotřebitelských úvěrů v červnu i červenci zatím nevykázal jednoznačné zpomalení, pomineme-li silný dubnový objem, který zřejmě souvisel se snahou o předzásobení.

ČR: Inlace (% , y/y)



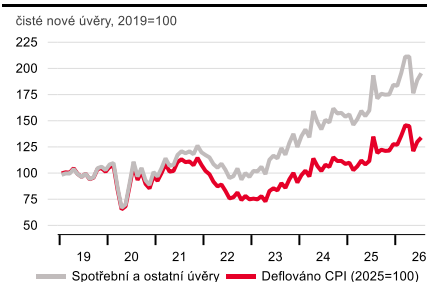
Zdroj: ČSU, ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Maloobchodní tržby



Zdroj: ČSU, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Úvěry domácnostem



Zdroj: ČNB, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americká data z trhu práce by měla potvrdit jeho odolnost. Po červencovém poklesu počtu pozic v nezemědělském sektoru očekáváme nárůst o 70 tis. v srpnu, což je oproti tržnímu konsensu více. Míra nezaměstnanosti by ale měla setrvat na úrovni 4,1 %. To naznačuje i stabilní počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Celkově data z trhu práce, včetně regionálních průzkumů Fedu, spíše indikují stabilizující se trh práce, pozornost představitelů Fedu se tak více soustředí na inflační vývoj, který stále není konzistentní s dosahováním 2% inflačního cíle. Výraznější růst zaměstnanosti oproti tržnímu konsensu může podpořit sázky na zvýšení sazeb Fedu již v září, což je nově součástí našeho základního scénáře. Klíčovým údajem však bude srpnová inflace zveřejněná příští týden. A to zejména s ohledem na včerejší vyjádření Ch. Wallera, podle jehož slov by absence zvolňování inflačních tlaků směrem k dosažení 2% cíle vedla ke zvážení zvýšení sazeb na nejbližším zasedání (16.9.).

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

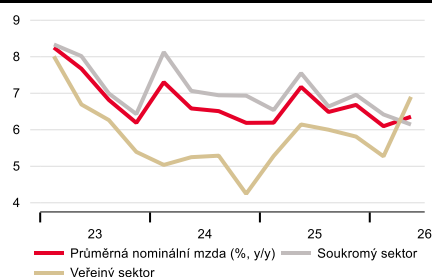
Revidovaný mzdový vývoj částečně snižuje tlak na ČNB

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Průměrná nominální měsíční mzda (% , y/y)	09:00	2Q	6,1	6,4	7,2
	Průměrná reálná měsíční mzda (% , y/y)	09:00	2Q	4,4	4,3	5,0
Německo	PMI ze služeb (b.)	09:55	Srp F	48,5	49,7	48,5
	Kompozitní PMI (b.)	09:55	Srp F	51,0	51,8	51,0
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	10:00	Srp F	51,7	51,6	51,7
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Srp F	52,1	52,0	52,1
USA	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	11:00	Čvc	-0,3	1,6	1,3
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 29.8.	204	206	205
	ISM ze služeb (b.)	16:00	Srp	54,1	55,4	54,1

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

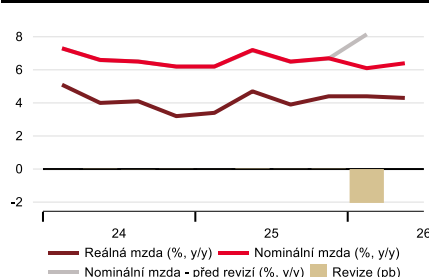
Mzdová data za druhé čtvrtletí snížila tlak na ČNB, když poukázala na menší pro-inflační působení trhu práce. Meziroční růst průměrné nominální mzdy dosáhl 6,4 % v Q2 a v reálném vyjádření pak 4,3 %, což bylo výrazně nižší oproti očekávání trhu a naší prognóze (shodně 7,2 % y/y v případě nominálního růstu). Důvodem však byla výrazná revize statistik za Q1, která snížila meziroční růst nominálních mezd z původních 8,1 % na 6,1 %. To tak podstatně zmírnilo obavy z nadměrných inflačních tlaků z trhu práce. Nicméně mzdové momentum zůstává zvýšené, mezičtvrtletní sezónně očištěný mzdový růst v Q2 podle našeho odhadu zrychlil a dosáhl silných 2 %. Datová nejistota nicméně přetrvává, což komplikuje vyhodnocení míry proinflačního působení trhu práce. Více jsme se statistikám z trhu práce věnovali zde: https://bit.ly/Wages_2Q26_CZ.

ČR: Mzdový růst dle sektoru (% , y/y)



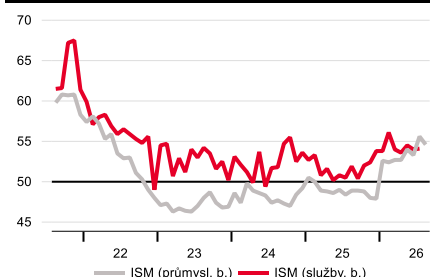
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Výrazná revize mzdových dat



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: ISM indexy (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Tuzemská mzdová data se podepsala na redukci sazeb na zvyšování sazeb ČNB. Korunové tržní úrokové sazby během včerejšího dne klesly až o 8 bb dle splatnosti. Přesto ale k oslabení české koruny nakonec nedošlo, když v závěru seance připisovala zisky. **Americký dolar si včera připisoval ztráty a vůči euru oslabil o 0,4 % nad 1,16 USD/EUR.** Mohlo to odrážet komentáře Ch. Wallera z Fedu, který se podle jeho slov spíše kloní ke stabilitě sazeb. Připustil však, že pokud by inflace CPI v příštím týdnu nepotvrdila pokračující zvoňování směrem k dosažení 2% inflačního cíle, zvažoval by zvýšení sazeb na zářijovém zasedání.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 03. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,17	-0,1 %	-0,2 %	0,1 %	0,0 %
CZK/USD	20,77	-0,5 %	-1,3 %	-0,1 %	0,9 %
USD/EUR	1,164	0,4 %	1,1 %	0,2 %	-0,8 %
USD/JPY	155,4	-2,2 %	-1,0 %	-2,7 %	-0,9 %
USD/CNY	67,18	0,0 %	-0,5 %	0,0 %	-3,9 %
GBP/USD	1,354	0,4 %	0,9 %	0,0 %	0,7 %
GBP/EUR	0,859	0,1 %	0,2 %	0,2 %	-1,5 %
CHF/EUR	0,938	-0,5 %	0,5 %	-0,1 %	0,7 %
CHF/USD	0,806	-0,9 %	-0,6 %	-0,3 %	1,6 %
NOK/EUR	10,805	0,1 %	-1,6 %	-0,4 %	-8,7 %
SEK/EUR	11,10	-0,5 %	0,9 %	-0,2 %	2,5 %
PLN/EUR	4,322	-0,2 %	0,2 %	-0,2 %	2,4 %
PLN/USD	3,714	-0,6 %	-0,9 %	-0,3 %	3,3 %
HUF/EUR	361,8	-1,7 %	-0,6 %	-0,9 %	-5,9 %
HUF/USD	310,9	-2,1 %	-1,7 %	-1,1 %	-5,1 %
RUB/EUR	100,73	-0,4 %	9,0 %	0,6 %	8,4 %
RUB/USD	86,58	-0,8 %	7,7 %	0,4 %	9,4 %
TRY/EUR	56,406	0,7 %	3,1 %	0,6 %	11,8 %
TRY/USD	48,314	0,0 %	1,7 %	0,1 %	12,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 03. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,04	-3,0	8,0	108,4	1,0
CZGB 5Y	4,52	-5,9	15,0	143,9	-2,0
CZGB 10Y	5,15	-6,0	24,3	180,2	-2,7
GER 2Y	2,96	-4,0	18,2		
GER 5Y	3,08	-3,9	19,4		
GER 10Y	3,34	-3,3	19,1		
UST 2Y	4,34	-3,3	9,9	137,8	0,7
UST 5Y	4,51	-1,9	12,7	143,1	1,9
UST 10Y	4,77	-1,0	9,2	142,5	2,3
PLGB 2Y	4,53	-1,8	22,9	157,5	2,2
PLGG 5Y	5,52	-4,9	38,3	243,9	-1,0
PLGB 10Y	6,11	-4,5	44,2	276,9	-1,2
HUGB 3Y	5,44	-3,3	13,2	248,1	0,7
HUGB 5Y	5,48	-4,6	7,7	239,3	-0,7
HUGB 10Y	5,58	-9,6	17,5	223,6	-6,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 03. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,55	-6,7	21,5	137,6	-4,2
CZK 5Y	4,74	-5,7	28,5	149,3	-3,2
CZK 10Y	4,85	-4,8	26,8	146,9	-2,4
EUR 2Y	3,17	-2,6	18,6		
EUR 5Y	3,24	-2,6	21,4		
EUR 10Y	3,38	-2,3	19,5		
USD 2Y	4,21	-3,1	11,0	104,0	-0,5
USD 5Y	4,25	-1,6	13,9	100,6	1,0
USD 10Y	4,40	-0,7	12,6	101,5	1,7
PLN 2Y	4,44	-4,0	36,3	126,6	-1,4
PLN 5Y	4,72	-3,5	43,5	147,8	-0,9
PLN 10Y	5,10	-3,5	46,8	172,2	-1,2
HUF 2Y	5,38	-12,0	-2,0	221,1	-9,4
HUF 5Y	5,24	-17,0	3,0	199,8	-14,4
HUF 10Y	5,10	-22,0	0,0	171,9	-19,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,81	3,86	4,55	4,85
EUR (depo)	2,25	2,24	2,66	3,05	3,38
USD (horní limit)	3,75	3,64	4,85	4,20	4,38
JPY	1,00	0,89	1,59	1,84	2,78
GBP	3,75	3,73	3,82	4,34	4,68
CHF	0,00	-0,14	-0,04	0,24	0,71
NOK	4,25	4,32	4,62	4,95	4,51
SEK	1,75	1,72	2,07	2,75	3,23
HUF	5,50	5,15	5,43	5,48	5,30
PLN	3,75	3,74	3,70	4,44	5,10

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 03. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	53 686	1,2 %	1,0 %	0,9 %	11,7 %
US S&P 500	7 748	1,1 %	1,9 %	0,8 %	13,2 %
US Nasdaq	26 584	1,4 %	2,6 %	0,8 %	14,4 %
Euro STOXX 50	6 383	0,3 %	-0,7 %	-0,6 %	10,2 %
CAC 40 - Francie	8 286	0,1 %	-3,8 %	-0,6 %	1,7 %
DAX - Německo	26 003	0,6 %	0,0 %	-1,0 %	6,2 %
UK FTSE 100	10 832	0,7 %	-0,2 %	0,1 %	9,1 %
PX - Česko	2 816	0,9 %	2,9 %	0,7 %	4,9 %
WIG20 - Polsko	4 036	0,4 %	2,3 %	0,3 %	26,7 %
BUX - Maďarsko	148 307	1,0 %	0,6 %	-0,6 %	33,6 %
SAX - Slovensko	328	0,1 %	-0,2 %	0,1 %	1,1 %
BET - Rumunsko	34 771	1,2 %	-4,6 %	3,0 %	42,3 %
ISE 100 - Turecko	13 932	-0,8 %	3,9 %	-2,8 %	23,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	64 214	-0,2 %	0,7 %	-3,2 %	27,6 %
Hang Seng - Hong Kong	25 213	-0,4 %	-3,1 %	-1,4 %	-1,6 %
Shanghai - Čína	3 942	0,0 %	3,5 %	-1,1 %	-0,7 %

PX

	poslední závěr 03. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 379	0,9 %	-0,7 %	0,3 %	5,6 %
Erste Group Bank	2 995	0,3 %	0,9 %	6,2 %	47,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	510	0,0 %	-0,8 %	0,4 %	-2,3 %
Komerční banka	1 100	2,5 %	3,1 %	3,8 %	6,5 %
Moneta Money Bank	197	0,3 %	-1,3 %	0,9 %	31,2 %
Philip Morris Czech Republic	18 740	0,0 %	0,9 %	0,8 %	3,5 %
Colt CZ, Group SE	916	-0,2 %	-4,2 %	-9,5 %	26,2 %
Vienna Insurance Group	1 770	1,8 %	3,0 %	2,3 %	65,1 %

PX

	poslední závěr 03. 09. 26 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1 379	1 389	1 086	43 462	2,7 %
Erste Group Bank	2 995	3 029	1 974	20 199	5,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	510	531	446	1 612	5,5 %
Komerční banka	1 100	1 285	960	149 884	10,2 %
Moneta Money Bank	197	219	150	97 907	3,0 %
Philip Morris Czech Republic	18 740	20 250	17 540	70	2,6 %
Colt CZ, Group SE	916	1 120	706	14 698	4,4 %
Vienna Insurance Group	1 770	1 800	1 058	4 206	12,1 %

Komodity

	poslední závěr 03. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	95,5	-0,1 %	14,0 %	#DIV/0!	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	91,3	0,3 %	13,6 %	6,5 %	59,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	4472,9	0,0 %	10,3 %	0,8 %	3,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	67,0	0,0 %	15,1 %	0,6 %	-6,5 %
Měď (USD/t)	14391,4	0,6 %	3,2 %	-0,4 %	15,6 %
Hliník (USD/t)	3311,5	0,9 %	2,8 %	2,1 %	10,5 %
Olovo (USD/t)	1903,5	0,5 %	2,0 %	-0,1 %	-5,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	416,7	0,0 %	9,7 %	1,5 %	39,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	83,0	-0,6 %	3,3 %	0,5 %	-3,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	-2,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %

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

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

**Spojené státy**

Jan Groen
(1) 212 278 4228
johannes.groen@sgcib.com

**Velká Británie**

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

**Japonsko**

Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@sgcib.com

**Eurozóna**

Michel Martinez
(33) 1 42 13 3421
michel.martinez@sgcib.com

**Latinská Amerika**

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

**Čína a okolí**

Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com

**Německo/ECB**

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

**Indie**

Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz

**Francie/ESG**

Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.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 FIC a komoditního výzkumu**

Dr Mike Haigh
(44) 20 7762 4694
michael.haigh@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb**

Adam Kurpiel
(33) 1 4213 6342
adam.kurpiel@sgcib.com

**Jorge Garayo**

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

**Anamika Misra**

(91) 8067310385
anamika.misra@sgcib.com

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

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

**Stephen Spratt**

(852) 2166 4108
stephen.spratt@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

**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

**Kiyong Seong**

(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com

**Galvin Chia**

(852) 2166 4791
galvin.chia@sgcib.com

**Marek Dřímál**

(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com

**Juan Orts**

(44) 20 7676 8210
juan.orts@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>.