

Denní komentář

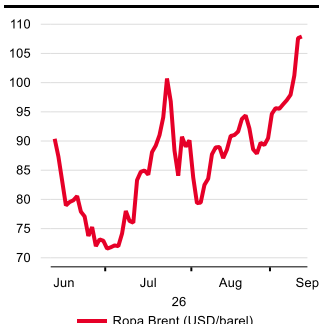
Ranní zpráva

Inflační podhoubí v USA přetrvává



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

Ropa opět nad 100 USD/barel



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

USD/EUR: Meziměsíční dynamika americké inflace kvůli dražším energiím stoupne, jádrová ji udrží na úrovni předchozího měsíce. Oproti tržnímu konsensu čekáme o desetinu nižší celkovou inflaci, z čehož by mělo spíše profitovat euro.

CZK/EUR: Tuzemský ekonomický kalendář je prázdný. Oslabení koruny v tomto týdnu směrem k 24,28 CZK/EUR souviselo s geopolitikou a očekáváními, že ČNB příští týden úrokové sazby nezvedne; ECB naproti tomu včera sazby zvedla. Hladina 24,30 CZK/EUR zůstává technickou rezistencí, která může být v dalších dnech testována

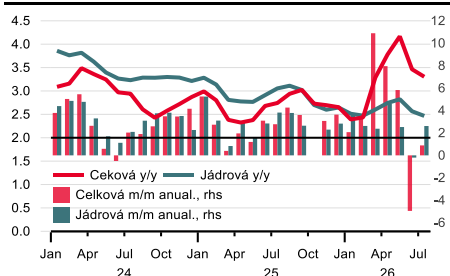
Americká inflační data za srpen zvýšení sazeb nezabrání

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	CPI (% m/m)	14:30	Srp	0,1	0,3	0,4
	Jádrový CPI (% m/m)	14:30	Srp	0,2	0,2	0,2
	CPI (% y/y)	14:30	Srp	3,4	3,3	3,4
	Jádrový CPI (% y/y)	14:30	Srp	2,5	2,4	2,4
	Reálné průměrné hodinové výdělky (% y/y)	14:30	Srp	-0,1		
	Reálné průměrné týdenní výdělky (% y/y)	14:30	Srp	0,2		
	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	16:00	Zář P	51,7		51,0

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

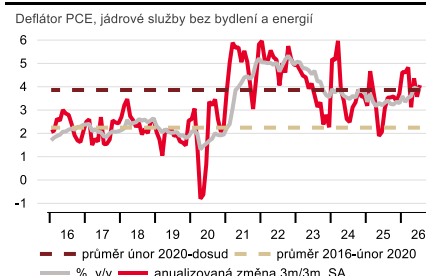
Americký trh práce je stabilní, což potvrdila srpnová data zveřejněná minulý týden. Z pohledu duálního cíle Fedu proto budou klást centrální bankéři větší důraz na inflaci. Srpnové statistiky budou zveřejněny dnes odpoledne. Očekáváme, že celková CPI inflace v srpnu mírně zpomalila z 3,4 % na 3,3 % y/y. O desetinu (z 2,5 % na 2,4 % y/y) by se měla snížit také jádrová inflace. V obou případech se ovšem jedná o vliv vysoké statistické základny. Meziměsíční dynamika by vlivem dražších pohonných hmot měla naopak v případě celkové inflace zrychlit z 0,1 % na 0,3 % m/m, zatímco u jádrové složky setrvat na 0,2 %. Celkově inflační statistiky pravděpodobně budou nahrávat zářijovému zvýšení úrokových sazeb. V našem revidovaném výhledu očekáváme, že tento krok bude znamenat začátek cyklu celkem tří zvýšení úrokových sazeb tempem jeden „hike“ za čtvrtletí. Inflační podhoubí v USA je tedy neoddiskutovatelné, náš mírně podkonsensuální odhad celkové srpnové inflace by ale mohl tržím poskytnout dočasnou úlevu.

Americká inflace zůstává výrazně nad cílem centrální banky (% y/y)



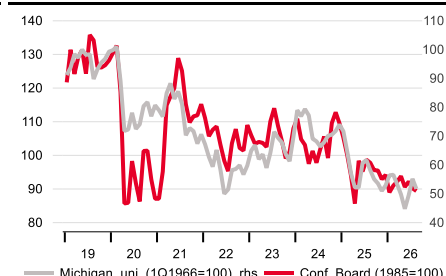
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Jádrová inflace v USA je nadále zvýšená



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americká spotřebitelská důvěra optimismus zdaleka nenaznačuje



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

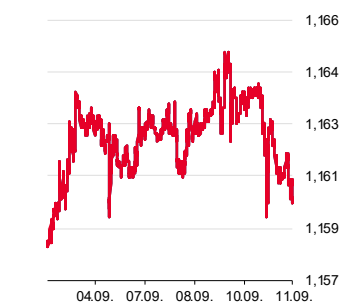
SOCIETE
GENERALE
GROUP

Dolar včera silnější, koruna relativní vítěz regionu

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)		08:00	Srp F	0,2	0,2	0,2
	Harmonizovaná inflace (% y/y)		08:00	Srp F	2,9	2,9	2,9
ČR	CPI (% m/m)		09:00	Srp F	0,3	0,3	0,3
	CPI (% y/y)		09:00	Srp F	1,9	1,9	1,9
Eurozóna	Rozhodnutí ECB – depozitní sazba (%)		14:15		2,25	2,50	2,50
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)		14:30	k 5.9.	207	206	205
	PPI, SA (% m/m)		14:30	Srp	0,1	0,4	0,4
	PPI bez potravin a energií, SA (% m/m)		14:30	Srp	0,3	0,2	0,3
	PPI (% y/y)		14:30	Srp	4,8	5,4	5,3
	PPI bez potravin a energií (% y/y)		14:30	Srp	4,3	4,6	4,6

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Čtvrtek byl ve znamení posílení dolaru, proti euru se kurz dostal z ranních úrovní 1,164 USD/EUR v prvních hodinách americké seance dokonce pod 1,160 USD/EUR až k 1,159 USD/EUR. Euro oslabilo navzdory tomu, že ECB na dnešním zasedání zvýšila úrokové sazby. S tím ovšem trh plně počítal. Na dolarové straně ale sázky na utahování měnové politiky dále sílí (my čekáme zvýšení sazeb již příští týden). Ty včera povzbudily jak dále rostoucí ceny ropy, tak zveřejnění srpnového vývoje cen průmyslových výrobců či týdenní statistiky počtu nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti, které zůstávají nízké.

Cena ropy WTI včera překročila hranici 100 USD/barel poté, co Saúdská Arábie informovala OPEC, že její produkce minulý měsíc opět prudce poklesla, přičemž obnovené nepřátelské vztahy mezi USA a Íránem omezují vývozní trasy. Vysoké ceny ropy samozřejmě posilují inflační očekávání. Před zítřejšími inflačními statistikami jsme se dnes dočkali cen průmyslových výrobců. Ty skončily víceméně v souladu s očekáváním; nicméně potvrdily relativně robustní inflační tlaky, zároveň byla data celkové i jádrové inflace za červenec revidována o desetinu nahoru.

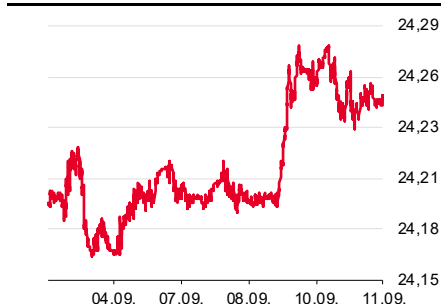
Prognózy ECB a SG (změny oproti červnu v závorkách)

ECB Sep-26	2026	2027	2028
Real GDP	0.9 (0.1)	1.4 (0.2)	1.5
Headline inflation	3.0	2.5 (0.2)	2.1 (0.1)
Core inflation	2.5	2.6 (0.1)	2.3 (0.1)
Unit labour costs	2.8	2.4	2.3 (0.1)
Compensation/employee	3.3 (0.1)	3.3 (0.1)	3.3 (0.1)
Labour productivity	0.4	0.9 (0.1)	0.9 (-0.1)
Unit profits	1.9 (0.3)	2.3	2.2 (-0.1)
Oil price (\$ per barrel)	89.5 (-7.4)	78 (-4.2)	73.6 (-3.5)
SG Sep-26	2026	2027	2028
Real GDP	1.0	1.3	1.3
Headline inflation	3.0	2.9	2.2
Core inflation	2.4	2.8	2.4
Unit labour costs	2.8	2.3	2.1
Compensation/employee	3.3	3.3	3.0
Labour productivity	0.5	1.0	0.9
Oil price (\$ per barrel)	88.0	77.5	75.0
Bloomberg (10 Sep)	2026	2027	2028
Real GDP	0.8	1.2	1.4
Headline inflation	2.9	2.3	2.0
Core inflation	2.4	2.4	2.1

Zvýšení úrokových sazeb ze strany ECB bylo všeobecně očekáváno, proto bezprostřední reakce eura byla minimální. Centrální banka zároveň zvýšila inflační prognózu a upozornila, že cenové tlaky zůstanou nad dvouprocentním cílem po delší dobu. Prezidentka Ch. Lagardeová však nenaznačila jednoznačný další směr měnové politiky a zachovala přístup „rozhodování zasedání od zasedání“.

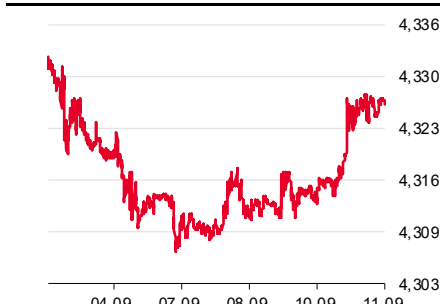
Středoevropské měny byly včera pod tlakem. Polská centrální banky především ponechala úrokové sazby nezměněné. My pro příští týden v případě ČNB zvýšení sazeb také nečekáme. Proti tomu ECB včera sazby zvýšila a Fed bude podle nás příští týden následovat. Zhoršující se úrokové diferenciály v kombinaci s eskalací konfliktu na Blízkém východě a rostoucími cenami ropy dostávají středoevropské měny pod tlak. Maďarský forint včera ztratil přes tři čtvrtiny procenta, polský zlotý téměř třetinu.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

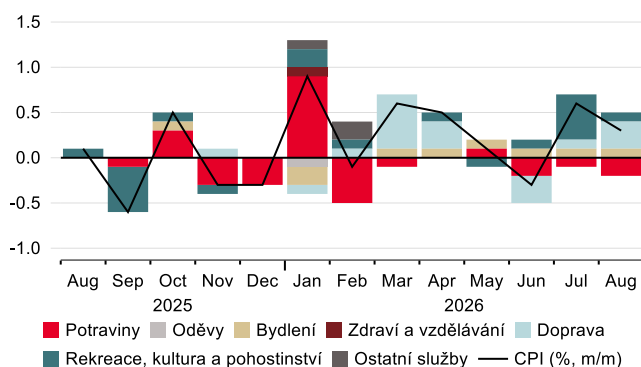
HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

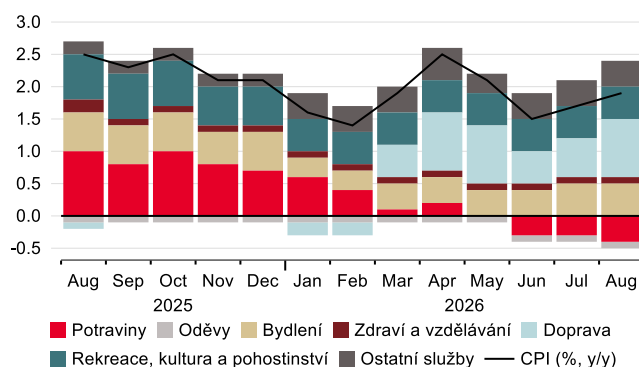
Koruna byla včera vítězem regionálního klání. Ranní kotace se nacházely u 24,28 CZK/EUR, během dne se kurz dostal k 24,24 CZK/EUR. Oproti forintu i zlotému koruna oslabila výrazněji již v předchozím dni, včera jsme se navíc dočkali finálních statistik srpnové inflace, které jsme podrobněji komentovali v reportu zde: https://bit.ly/CPI_Aug26_CZ. Byl potvrzen meziměsíční vzestup cen o 0,3 %, meziroční dynamika vzrostla z 1,7 % v červenci na srpnových 1,9 %. Podstatné je, že meziroční jádrová inflace zůstává na 3,0 %, samotná ČNB přitom předpokládala 2,8 %. Nicméně všichni centrální bankéři, kteří v posledních dnech před mediální karanténou promluvili, ohodnotili tržní zacacenění tří až čtyř zvýšení sazeb v ročním horizontu jako agresivní. Stejný názor vyslovil i největší ještěřák rady J. Kubíček, které promluvil pro Novinky.

Dražší pohonné hmoty byly hlavní příčinou srpnového růstu spotřebitelských cen v tuzemsku (NSA, %, m/m)



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

Pohonné hmoty stály i za zvýšením meziroční inflace, zatímco příspěvek nákladů na bydlení se stabilizoval (% y/y)



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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 10. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,24	-0,1 %	-0,1 %	0,4 %	0,3 %
CZK/USD	20,86	0,0 %	-0,7 %	0,3 %	1,3 %
USD/EUR	1,162	-0,1 %	0,6 %	0,0 %	-1,0 %
USD/JPY	154,3	0,5 %	-3,0 %	-3,4 %	-1,6 %
USD/CNY	67,11	0,1 %	-0,5 %	-0,1 %	-4,0 %
GBP/USD	1,352	-0,2 %	0,1 %	-0,2 %	0,5 %
GBP/EUR	0,859	0,1 %	0,6 %	0,2 %	-1,5 %
CHF/EUR	0,944	0,1 %	0,9 %	0,5 %	1,3 %
CHF/USD	0,812	0,3 %	0,3 %	0,5 %	2,4 %
NOK/EUR	10,779	0,7 %	-1,6 %	-0,7 %	-8,9 %
SEK/EUR	11,24	0,7 %	2,5 %	1,1 %	3,9 %
PLN/EUR	4,325	0,2 %	0,6 %	-0,1 %	2,5 %
PLN/USD	3,722	0,4 %	-0,1 %	-0,1 %	3,5 %
HUF/EUR	365,5	0,4 %	0,3 %	0,1 %	-4,9 %
HUF/USD	314,5	0,5 %	-0,4 %	0,1 %	-4,0 %
RUB/EUR	97,57	-1,4 %	2,4 %	-2,6 %	5,0 %
RUB/USD	83,98	-1,3 %	1,8 %	-2,6 %	6,1 %
TRY/EUR	56,484	0,1 %	2,5 %	0,7 %	11,9 %
TRY/USD	48,494	0,0 %	1,6 %	0,5 %	12,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 10. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,06	-0,6	22,0	82,4	-17,0
CZGB 5Y	4,53	1,5	27,8	121,5	-9,5
CZGB 10Y	5,20	3,5	36,8	169,8	-2,2
GER 2Y	3,24	16,4	43,5		
GER 5Y	3,31	11,0	39,7		
GER 10Y	3,50	5,7	32,2		
UST 2Y	4,59	15,6	34,5	135,0	-0,8
UST 5Y	4,76	14,6	35,0	144,8	3,6
UST 10Y	4,96	12,2	25,6	146,2	6,5
PLGB 2Y	4,57	-1,3	27,0	133,7	-17,7
PLGG 5Y	5,65	6,2	48,2	233,7	-4,8
PLGB 10Y	6,25	1,6	48,1	275,0	-4,1
HUGB 3Y	5,53	11,3	24,6	229,2	-5,1
HUGB 5Y	5,58	14,7	25,0	226,8	3,7
HUGB 10Y	5,63	14,6	24,0	212,4	8,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 10. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,67	8,5	36,8	121,5	-8,3
CZK 5Y	4,86	10,0	44,9	137,2	-1,8
CZK 10Y	4,98	9,5	43,1	145,1	4,8
EUR 2Y	3,45	16,8	44,5		
EUR 5Y	3,48	11,8	42,6		
EUR 10Y	3,52	4,7	31,2		
USD 2Y	4,46	16,4	36,5	101,2	-0,4
USD 5Y	4,48	14,1	35,1	99,9	2,3
USD 10Y	4,56	11,0	26,7	104,0	6,3
PLN 2Y	4,53	6,3	42,4	108,2	-10,5
PLN 5Y	4,84	6,7	50,7	136,0	-5,1
PLN 10Y	5,23	6,3	52,2	170,9	1,5
HUF 2Y	5,56	14,8	34,0	211,0	-2,0
HUF 5Y	5,44	18,0	39,0	195,7	6,2
HUF 10Y	5,29	16,0	29,5	176,6	11,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,76	3,86	4,66	4,97
EUR (depo)	2,50	2,23	2,64	3,24	3,53
USD (horní limit)	3,75	3,65	4,85	4,44	4,56
JPY	1,00	0,93	1,61	1,83	2,83
GBP	3,75	3,75	3,88	4,72	4,92
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,42	0,80
NOK	4,25	4,28	4,62	5,06	4,61
SEK	1,75	1,73	2,05	2,92	3,36
HUF	5,50	5,15	5,44	5,43	5,15
PLN	3,75	3,66	3,73	4,53	5,23

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 10. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 064	-0,6 %	-3,5 %	-2,1 %	8,3 %
US S&P 500	7 592	-0,6 %	-2,1 %	-1,2 %	10,9 %
US Nasdaq	26 082	-0,7 %	-2,0 %	-1,1 %	12,2 %
Euro STOXX 50	6 269	-0,7 %	-4,1 %	-2,4 %	8,2 %
CAC 40 - Francie	8 117	-0,5 %	-7,0 %	-2,6 %	-0,4 %
DAX - Německo	25 361	-0,8 %	-3,7 %	-3,4 %	3,6 %
UK FTSE 100	10 609	-0,6 %	-2,3 %	-2,0 %	6,8 %
PX - Česko	2 802	0,6 %	1,0 %	0,2 %	4,3 %
WIG20 - Polsko	4 109	-0,7 %	2,1 %	2,1 %	29,0 %
BUX - Maďarsko	149 435	1,0 %	0,6 %	0,2 %	34,6 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,1 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	33 219	-1,6 %	-7,6 %	-1,6 %	35,9 %
ISE 100 - Turecko	14 394	-0,8 %	4,2 %	0,4 %	27,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	65 271	0,2 %	-2,5 %	-1,6 %	29,7 %
Hang Seng - Hong Kong	24 954	-1,3 %	-3,8 %	-2,4 %	-2,6 %
Shanghai - Čína	3 934	-0,4 %	-0,8 %	-1,3 %	-0,9 %

PX

	poslední závěr 10. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 395	-0,1 %	1,2 %	1,4 %	8,1 %
Erste Group Bank	2 946	-0,9 %	-1,6 %	1,3 %	45,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	516	-1,0 %	1,2 %	2,2 %	-0,2 %
Komerční banka	1 079	-0,9 %	-1,9 %	3,3 %	3,7 %
Moneta Money Bank	199	1,3 %	1,0 %	1,0 %	29,3 %
Philip Morris Czech Republic	18 800	-0,2 %	0,3 %	1,1 %	4,8 %
Colt CZ, Group SE	918	-0,6 %	0,2 %	-5,9 %	20,3 %
Vienna Insurance Group	1 771	-2,6 %	0,1 %	5,4 %	61,9 %

PX

	poslední závěr 10. 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	1 395	1 398	1 086	72 616	4,6 %
Erste Group Bank	2 946	3 029	1 974	54 861	15,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	516	531	446	3 387	11,7 %
Komerční banka	1 079	1 285	960	55 365	3,9 %
Moneta Money Bank	199	219	152	393 569	12,2 %
Philip Morris Czech Republic	18 800	20 250	17 540	194	7,2 %
Colt CZ, Group SE	918	1 120	706	8 885	2,7 %
Vienna Insurance Group	1 771	1 806	1 058	3 902	11,4 %

Komodity

	poslední závěr 10. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	107,6	6,3 %	22,7 %	#DIV/0!	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	102,5	6,7 %	24,8 %	19,5 %	78,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	4364,2	0,0 %	0,2 %	-1,6 %	1,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	64,3	0,0 %	-1,0 %	-3,0 %	-9,8 %
Měď (USD/t)	14222,9	-4,0 %	-0,8 %	-1,5 %	14,2 %
Hliník (USD/t)	3293,5	-1,9 %	-0,7 %	1,6 %	9,9 %
Olovo (USD/t)	1901,0	-0,7 %	-0,1 %	-0,2 %	-5,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	429,2	1,4 %	10,0 %	4,5 %	43,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	85,3	0,3 %	4,3 %	3,3 %	-0,5 %
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 4213 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>.