Denní komentář

Ranní zpráva

ČNB dnes ponechá úrokové sazby beze změny

Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Ve Spojených státech dnes bude zveřejněna pravidelná týdenní várka dat z amerického trhu práce. Ta zřejmě opět potvrdí, že se počet uchazečů o zaměstnání drží na velmi nízkých úrovních. Data z trhu nemovitostí přinesou meziměsíční nárůst počtu nově zahájených staveb, a naopak pokles počtu vydaných stavebních povolení. Trhy zároveň budou ještě vstřebávat včerejší jestřábí zvýšení úrokových sazeb ze strany Fedu. V eurozóně nás čeká finální odhad inflace, který potvrdí její zrychlení, přičemž ani srpnový výsledek ještě není stropem. K jednacímu stolu dnes zasedne Česká národní banka. Mzdový růst i dynamika HDP zaostala za očekáváním centrální banky, a tak žádnou změnu v nastavení měnových podmínek neočekáváme. Aktuální zacenění pěti zvýšení úrokových sazeb považujeme za přehnané.

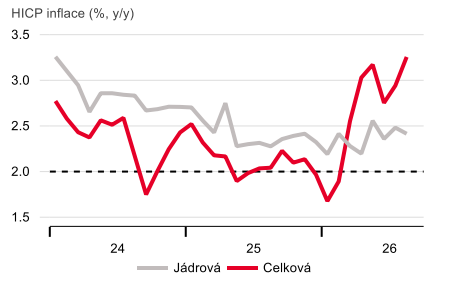
Inflace v eurozóně setrvává nad cílem ECB

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (%, y/y)	11:00	Srp F	3,3	3,3	3,3
	CPI (%, m/m)	11:00	Srp F	0,4	0,4	0,4
	Jádrová inflace (%, y/y)	11:00	Srp F	2,4	2,4	2,4
ČR	Klíčová repo sazba (%)	14:30		3,75	3,75	3,75
USA	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (%)	14:30	Zář	47,4		32,5
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	12 Sep	206		207
	Stávající žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	05 Sep	1774		1780
	Počet nově zahájených staveb (%, m/m)	14:30	Srp	-12,4		6,6
	Počet vydaných stavebních povolení (%, m/m)	14:30	Srp P	4,3		-1,4
	Probíhající prodeje nemovitostí (%, m/m)	16:00	Srp	-2,3		-0,1

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

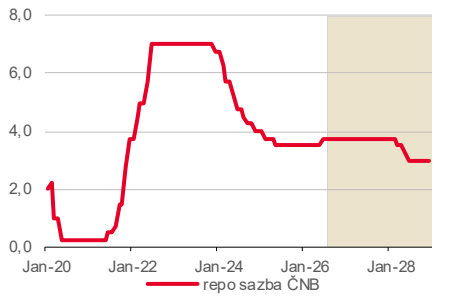
Ve Spojených státech dnes budou zveřejněna spíše data druhořadého významu. Zveřejněny budou týdenní žádosti o podporu v nezaměstnanosti a ukazatele z nemovitostního trhu. Počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti se podle neočištěných dat drží poblíž minim z roku 2022, přičemž poměr pokračujících žádostí k počtu pojištěných pracovníků odpovídá vývoji z let 2018–2019, kdy americký trh práce rostl zdravým tempem. Ani dnešní data z tohoto trendu zřejmě nevybočí, když trh očekává 207 tisíc nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti.

Inflace v eurozóně vyskočila v srpnu nad tři procenta



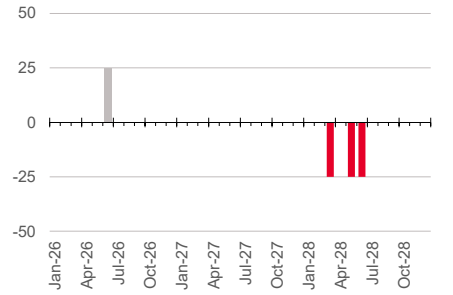
Zdroj: ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Sazby ČNB již podle nás nahoru nepůjdou



Zdroj: ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Jejich snížení předpokládáme až v roce 2028



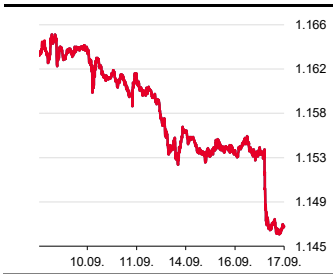
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

SOCIETE GENERALE GROUP

Srpnová inflace v eurozóně vzrostla na 3,3 % meziročně, což představuje nejsilnější hodnotu od konce roku 2023. Jádrová inflace mírně klesla, a to z 2,5 % v červenci na 2,4 % v srpnu. Na těchto úrovních bude inflace v rámci zpřesněného odhadu pravděpodobně potvrzena. Celkový inflační obrázek tak pro ECB nevyznívá příliš příznivě. Inflace podle našeho odhadu dosáhne vrcholu okolo 3,7-3,8 % až na počátku roku 2027 a jádrová inflace na 2,7-2,8 % v polovině roku 2027. Návrat k inflačnímu cíli tak očekáváme až v roce 2028. ECB tak v utahování měnových podmínek bude s největší pravděpodobností muset pokračovat, když další takovýto krok očekáváme na prosincovém zasedání.

Česká národní banka na svém dnešním zasedání ponechá podle našeho i tržního odhadu úrokové sazby beze změny. Domácí data byla o něco slabší, než s čím prognóza ČNB počítala. Hlavní zklamání přišlo ze strany nominálního růstu mezd. Ten ve druhém čtvrtletí dosáhl pouze 6,4 % y/y, zatímco odhad centrální banky počítal se 7,3 % y/y (byť odchylka je do značné míry dána revizí historických dat). Růst HDP v Q2 také zaostal za jejím očekáváním, když ekonomika rostla o 0,4 % q/q vs. predikovaných 0,6 % q/q. Inflace byla v červenci i srpnu v souladu s očekáváním ČNB, její jádrová složka byla pouze mírně vyšší. V souladu s prognózou centrální banky se vyvíjel i kurz koruny. Holubičí vyznění domácích dat však kompenzuje očekávání růstu sazeb v zahraničí, přičemž v důsledku pokračujícího konfliktu na Blízkém východě se inflační rizika vychylují směrem nahoru. Náš základní scénář v tuto chvíli počítá se stabilitou úrokových sazeb ve zbytku letošního roku i v roce příštím, ačkoli rizika jsou vychýlena směrem k přísnější měnové politice. Aktuálně zaceněných pět „hiků“ je však z našeho pohledu zcela neopodstatněné.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Fed zvýšil úrokové sazby

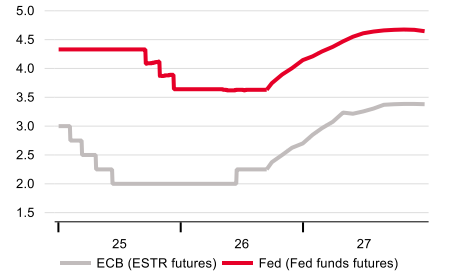
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (%, m/m)	09:00	Srp	0,3	0,4	0,4
	Ceny průmyslových výrobců (%, y/y)	09:00	Srp	1,6	2,0	2,0
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (%, m/m)	11:00	Čvc	-0,1	-0,1	-0,2
	Průmyslová produkce, WDA (%, y/y)	11:00	Čvc	-0,3	0,0	-0,1
USA	Maloobchodní tržby (%, m/m)	14:30	Srp	-0,5	1,2	0,8
	Maloobchodní tržby bez aut (%, m/m)	14:30	Srp	-0,2	1,4	0,5
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (%, m/m)	14:30	Srp	-0,4	1,4	0,4
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	20:00		3,75	4,00	3,75
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	20:00		3,50	3,75	3,50

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

Středeční obchodování se neslo ve znamení vyčkávání na večerní zasedání Fedu. Kurz eura osciloval v pásmu 1,153-1,155 USD/EUR a ve srovnání s předchozím obchodním dnem byl prakticky beze změny. Z evropských dat byla zveřejněna červencová průmyslová produkce, která meziměsíčně o jednu desetinu poklesla. Jednalo se však převážně o vliv letních veder a omezení ve vodní dopravě spojené s nízkou hladinou německého Rýna. Předstihové indikátory zatím zhoršení v evropském průmyslu neindikují, naopak jsou v pásmu expanze. Americké maloobchodní tržby za srpen překvapily výrazně ve směru nahoru. Růst byl navíc široce rozprostřený a potvrdil tak, že domácí poptávka zůstává odolná.

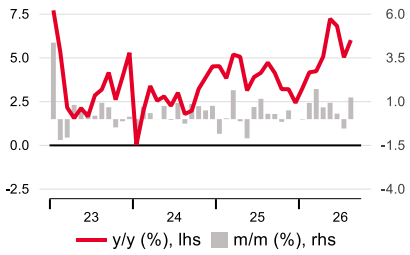
Ve večerních hodinách Fed zvýšil o 25 bb úrokové sazby. Společná evropská měna reagovala oslabením k úrovním okolo 1,146 USD/EUR. Rozhodnutí bylo navíc jestřábí, kdy Fed již zvýšenou inflaci nepovažuje za dočasný fenomén spojený s ropným šokem. V tomto směru se posunul i jeho medián výhled úrokových sazeb („dot plot“), který nyní pro letošní rok počítá s dalším utažením měnových podmínek o 25 bb. V příštím roce je FOMC více názorově rozdělen, když z devatenácti členů dva preferují snížení úrokových sazeb, osm zvýšení a zbytek ponechání sazeb beze změny. Následná tisková konference se nesla v jestřábím tónu, když šéf Fedu zdůrazňoval pomalý pokrok v návratu inflace k cíli a znepokojení vyjadřoval spíše nad jejím trendem a široce rozprostřeným růstem než nad jednotlivými daty.

Trhy zaceňují zvyšování úrokových sazeb v USA i eurozóně (%, y/y)



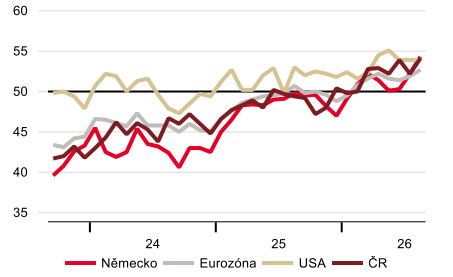
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: maloobchodní tržby



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

PMI indexy naznačují další oživení průmyslové oblasti



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

Ceny českých průmyslových výrobců v srpnu meziměsíčně vzrostly o 0,4 %, což přispělo ke zrychlení jejich meziročního růstu z 1,6 % na 2,0 %. Cenové tlaky ve výrobní sféře jsou nyní spojeny hlavně s dražšími energiemi, zatímco ostatní sektory vykazují relativně příznivý cenový vývoj. S prodlužující se délkou konfliktu na Blízkém východě však narůstá pravděpodobnost, že se vyšší ceny energií postupně přelijí do ostatních cen v ekonomice a zvrátí jejich dosud příznivý trend. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/4iCiYvL. Kurz koruny před zasedáním ČNB 0,1 % ztratil a obchodoval se těsně nad hladinou 24,30 CZK/EUR. Stejnou ztrátu utrpěl i polský zlotý, jehož kurz se v odpoledních hodinách nacházel na hladině 4,35 PLN/EUR. Jedinou měnou z regionu, která si připsala zisky, byl maďarský forint (+0,2 % na 364,5 HUF/EUR).

CZK/EUR

Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR

Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR

Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,32	0,1 %	0,4 %	0,7 %	0,6 %
CZK/USD	21,08	0,1 %	0,7 %	1,4 %	2,4 %
USD/EUR	1,154	-0,1 %	-0,3 %	-0,7 %	-1,7 %
USD/JPY	155,1	0,0 %	-2,7 %	-2,9 %	-1,1 %
USD/CNY	67,06	-0,1 %	-0,5 %	-0,2 %	-4,1 %
GBP/USD	1,345	-0,3 %	-0,7 %	-0,8 %	-0,1 %
GBP/EUR	0,858	0,2 %	0,4 %	0,1 %	-1,7 %
CHF/EUR	0,945	0,0 %	0,5 %	0,6 %	1,5 %
CHF/USD	0,819	0,1 %	0,8 %	1,3 %	3,2 %
NOK/EUR	10,787	0,1 %	-1,3 %	-0,6 %	-8,9 %
SEK/EUR	11,28	-0,1 %	2,3 %	1,4 %	4,2 %
PLN/EUR	4,358	0,4 %	1,2 %	0,7 %	3,3 %
PLN/USD	3,778	0,4 %	1,5 %	1,4 %	5,1 %
HUF/EUR	364,1	-0,4 %	0,3 %	-0,3 %	-5,3 %
HUF/USD	315,6	-0,3 %	0,6 %	0,4 %	-3,7 %
RUB/EUR	97,18	0,0 %	-0,1 %	-2,9 %	4,6 %
RUB/USD	84,25	0,1 %	0,2 %	-2,3 %	6,5 %
TRY/EUR	56,164	0,0 %	1,3 %	0,1 %	11,3 %
TRY/USD	48,658	0,0 %	1,6 %	0,8 %	13,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,19	0,5	30,6	97,4	4,5
CZGB 5Y	4,67	-4,3	39,3	135,7	-0,6
CZGB 10Y	5,38	-4,0	52,0	187,3	-0,9
GER 2Y	3,22	-4,0	41,8		
GER 5Y	3,31	-3,7	38,9		
GER 10Y	3,51	-3,1	30,3		
UST 2Y	4,74	7,3	56,7	151,9	11,3
UST 5Y	4,88	5,3	51,7	156,7	9,0
UST 10Y	5,02	2,1	33,0	151,6	5,2
PLGB 2Y	4,68	-4,5	30,0	145,9	-0,5
PLGG 5Y	5,86	-8,9	60,1	254,3	-5,2
PLGB 10Y	6,30	-10,3	46,2	279,3	-7,2
HUGB 3Y	5,68	1,1	44,9	246,7	5,1
HUGB 5Y	5,73	1,0	46,5	242,1	4,7
HUGB 10Y	5,75	0,4	39,4	224,0	3,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,72	-9,0	36,7	125,3	-5,7
CZK 5Y	4,90	-10,0	42,7	140,8	-6,5
CZK 10Y	5,00	-9,7	41,0	145,6	-7,4
EUR 2Y	3,47	-3,3	46,8		
EUR 5Y	3,49	-3,5	42,6		
EUR 10Y	3,55	-2,3	30,9		
USD 2Y	4,62	7,1	58,7	114,8	10,4
USD 5Y	4,60	4,9	51,5	111,2	8,4
USD 10Y	4,63	2,1	34,7	108,4	4,5
PLN 2Y	4,59	-10,5	42,5	112,0	-7,2
PLN 5Y	4,87	-11,0	47,0	138,0	-7,5
PLN 10Y	5,24	-11,0	43,5	168,9	-8,6
HUF 2Y	5,69	-3,0	45,0	222,3	0,3
HUF 5Y	5,56	-4,0	50,0	206,8	-0,5
HUF 10Y	5,37	-6,5	37,5	182,4	-4,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,60	3,86	4,73	5,01
EUR (depo)	2,50	2,46	2,66	3,31	3,55
USD (horní limit)	4,00	3,71	4,85	4,59	4,61
JPY	1,00	0,89	1,65	1,90	2,86
GBP	3,75	3,81	3,87	4,59	4,85
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,41	0,80
NOK	4,25	4,13	4,65	5,05	4,58
SEK	1,75	1,55	2,05	3,00	3,36
HUF	5,50	5,15	5,46	5,75	5,46
PLN	3,75	3,55	3,74	4,60	5,25

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 462	-1,2 %	-4,2 %	-3,2 %	7,1 %
US S&P 500	7 552	-0,4 %	-3,0 %	-1,7 %	10,3 %
US Nasdaq	25 978	0,0 %	-2,8 %	-1,5 %	11,8 %
Euro STOXX 50	6 267	0,5 %	-4,2 %	-2,4 %	8,2 %
CAC 40 - Francie	8 141	0,6 %	-5,7 %	-2,3 %	-0,1 %
DAX - Německo	25 538	0,5 %	-3,4 %	-2,7 %	4,3 %
UK FTSE 100	10 688	0,3 %	-0,6 %	-1,3 %	7,6 %
PX - Česko	2 744	-0,3 %	-1,6 %	-1,9 %	2,2 %
WIG20 - Polsko	4 083	-0,9 %	1,3 %	1,5 %	28,2 %
BUX - Maďarsko	154 182	0,4 %	2,4 %	3,4 %	38,9 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	31 693	-3,1 %	-12,0 %	-6,1 %	29,7 %
ISE 100 - Turecko	13 123	-5,5 %	-7,4 %	-8,5 %	16,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	63 923	0,7 %	-7,0 %	-3,6 %	27,0 %
Hang Seng - Hong Kong	24 714	0,2 %	-1,6 %	-3,3 %	-3,6 %
Shanghai - Čína	3 892	0,7 %	-0,9 %	-2,4 %	-1,9 %

PX

	poslední závěr 16. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 371	-0,4 %	-1,7 %	1,0 %	8,3 %
Erste Group Bank	2 881	0,5 %	-2,2 %	-3,2 %	43,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	515	0,6 %	-0,2 %	1,0 %	-0,4 %
Komerční banka	1 065	-0,3 %	-1,3 %	0,9 %	3,3 %
Moneta Money Bank	195	-0,7 %	-2,1 %	-1,7 %	25,9 %
Philip Morris Czech Republic	18 500	-0,9 %	-1,6 %	-1,5 %	2,9 %
Colt CZ, Group SE	895	0,0 %	-2,5 %	-9,2 %	17,0 %
Vienna Insurance Group	1 714	-0,8 %	-3,2 %	1,7 %	59,3 %

PX

	poslední závěr 16. 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	1 371	1 398	1 086	55 633	3,6 %
Erste Group Bank	2 881	3 029	1 983	5 443	1,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	515	531	446	1 513	5,1 %
Komerční banka	1 065	1 285	960	62 126	4,5 %
Moneta Money Bank	195	219	152	169 624	5,5 %
Philip Morris Czech Republic	18 500	20 250	17 540	136	5,1 %
Colt CZ, Group SE	895	1 120	706	31 571	9,5 %
Vienna Insurance Group	1 714	1 806	1 058	2 538	7,7 %

Komodity

	poslední závěr 16. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	105,8	-2,7 %	19,6 %	19,6 %	19,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	102,4	-3,2 %	24,3 %	19,4 %	78,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	4263,7	0,0 %	-2,6 %	-3,9 %	-1,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	63,0	0,0 %	-2,6 %	-5,4 %	-12,1 %
Měď (USD/t)	14201,2	1,3 %	-2,6 %	-1,7 %	14,0 %
Hliník (USD/t)	3269,0	0,5 %	0,5 %	0,8 %	9,1 %
Olovo (USD/t)	1885,5	0,6 %	-0,5 %	-1,0 %	-6,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	426,1	-0,7 %	8,9 %	3,8 %	42,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	84,2	-1,0 %	3,6 %	1,9 %	-1,8 %
Elektřina (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 Vejmělek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@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
Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com

Spojené státy

Jan Groen
(1)2122784228
johannes.groen@sgcib.com

Eurozóna

Michel Martinez
(33) 1 4213 3421
michel.martinez@sgcib.com

Německo/ECB

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

Francie/ESG

Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.com

Velká Británie

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

Latinská Amerika

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

Indie

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

Japonsko

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

Čína a okolí

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

Vedoucí strategie sazeb pro USA

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

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

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

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

Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com

Mathias Kpade
(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com

Anamika Misra
(91) 8067310385
anamika.misra@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 Dřímal
(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 vázáni 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 vyplývajícímu 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 dozoru 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.