

Denní komentář

Ranní zpráva

Americké deflátoři PCE ukáží na sílící inflační tlaky



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

Klíčovou událostí ve Spojených státech bude zveřejnění deflátoru soukromé spotřeby PCE, což je preferovaný inflační ukazatel americké centrální banky. Ten podle našeho odhadu přinese oproti červenci zrychlení a přileje tak do ohně sázkám na brzké zvyšování sazeb v USA. To by zároveň mělo opět nahrát americkému dolaru. Inflace v důsledku vyšších cen pohonných hmot povyskočí i v Německu. V eurozóně jako celku je dnes kalendář událostí prázdný. Na domácí půdě bude zveřejněn finální odhad HDP za druhé čtvrtletí.

Německá inflace v září zrychlila

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP (% q/q)	09:00	2Q F	0,4	0,4	0,4
	HDP (% y/y)	09:00	2Q F	1,9	1,9	1,9
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	09:55	Zář	4,0	0,5	1,0
	Míra nezaměstnanosti, SA (%)	09:55	Zář	6,4	6,4	6,4
	Harmonizovaná inflace (% m/m)	14:00	Zář P	0,2	0,6	0,5
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	14:00	Zář P	2,9	3,3	3,2
USA	ADP report (tis.)	14:15	Zář	38		72
	Osobní příjmy (%)	14:30	Srp	0,4		0,5
	Osobní výdaje (%)	14:30	Srp	0,2		0,9
	Reálné osobní výdaje (%)	14:30	Srp	0,0		0,5
	Deflátor PCE (% m/m)	14:30	Srp	0,2	0,35	0,4
	Deflátor PCE (% y/y)	14:30	Srp	3,7	3,7	3,7
	Jádrový deflátor PCE (% m/m)	14:30	Srp	0,2	0,25	0,3
	Jádrový deflátor PCE (% y/y)	14:30	Srp	3,3	3,37	3,3

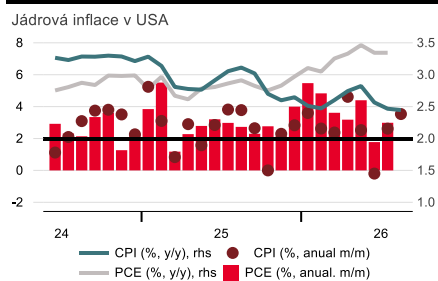
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Srpnový deflátor soukromé spotřeby PCE podle našeho odhadu vzrostl o 0,35 % m/m, jeho jádrová složka pak o 0,25 % m/m. V obou případech by to znamenalo zrychlení oproti červenci. U tzv. *superjádrové* inflace PCE očekáváme dynamiku kolem 0,27 % m/m, což by potvrdilo setrvalé zvýšené cenové tlaky ve službách mimo bydlení. To by v kombinaci se solidním trhem práce mohlo dále podporovat agresivní sázky na zvyšování sazeb Fedu. Budoucí SOFR kontrakty implikují zvýšení sazeb o téměř 100 bb v horizontu jednoho roku, přičemž finanční trh zaceňuje zvýšení sazeb Fedu již na říjnovém zasedání s pravděpodobností téměř 70 %. Naš základní scénář počítá s pozdějším zvýšením sazeb v prosinci a s jejich celkově mírnějším růstem, konkrétně o 50 bb oproti současné úrovni.

V eurozóně jako celku zajímavější data dnes zveřejněna nebudou. V Německu by zářijová statistika z trhu práce měla ukázat, že počet nezaměstnaných Němců v září o 0,5 tisíce stoupl. Míra nezaměstnanosti však zřejmě stagnovala na 6,4 %. Najímání nových pracovníků v průmyslu zůstává sice utlumené, situace se však v posledních měsících díky silné exportní aktivitě a fiskálnímu stimulu zlepšuje. Zveřejněna bude i německá inflace, která v důsledku vyšších cen na čerpacích stanicích podle našeho odhadu zrychlí z mezioročních 2,9 % v srpnu na 3,3 % v září.

Z domácích dat bude zveřejněn pouze finální odhad HDP za Q2, který zřejmě potvrdí růst ekonomiky o 0,4 % q/q a 1,9 % y/y. Dopady do kurzu koruny, která je nyní ve vleku globálního sentimentu, který regionálním měnám příliš nepřeje, neočekáváme.

USA: vývoj jádrové inflace (%)

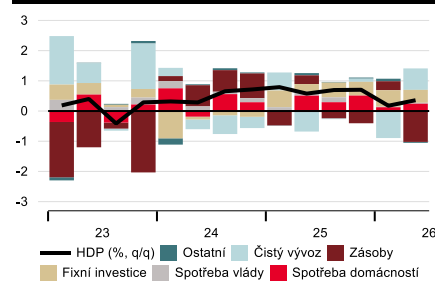


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

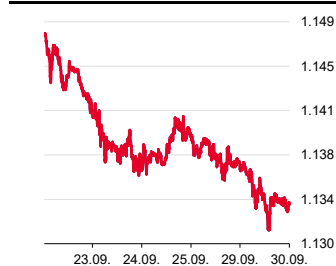
Německo: vývoj inflace (% y/y)



ČR: HDP (% q/q)



USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Euro dále mírně ztrácí

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)		Zář	98,4	97,9	99,0
	Důvěra v průmyslu (b.)		Zář	-5,3	-3,8	-4,8
	Důvěra v oblasti služeb (b.)		Zář	5,8	6,1	6,5
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)		Srp	7 335	7 079	7 228

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

Na trzích včera panovala o něco klidnější atmosféra, než tomu bylo v uplynulých dnech.

Určitou úlevu přinesla mírná korekce cen ropy směrem k úrovni 103 dolarů za barel. Kurz eura vůči dolaru však i nadále ztrácel v důsledku nedávných jestřábích výroků ze strany Fedu a vyhlídkám na další utahování měnových podmínek ve Spojených státech. V odpoledních hodinách se kurz eura pohyboval na hladině 1,134 USD/EUR a ve srovnání s předchozím obchodním dnem byl o zhruba 0,3 % slabší. Nic na tom nezměnily ani statistiky z amerického trhu práce (JOLTS), které byly o něco slabší, než s čím trh počítal.

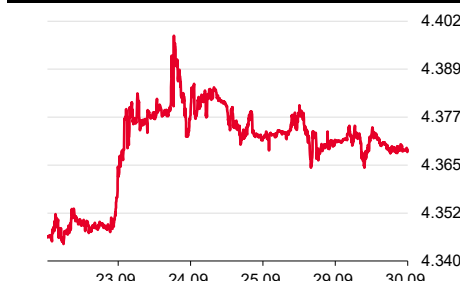
V regionu žádná zajímavější data zveřejněna nebyla. Kurz koruny a polského zlotého zůstal ve srovnání s předchozím dnem prakticky beze změny (na 24,42 CZK/EUR a 4,37 PLN/EUR). Drobné zisky si připsal maďarský forint na 366,8 HUF/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 29. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,44	0,2 %	1,3 %	1,2 %	1,2 %
CZK/USD	21,60	0,7 %	3,8 %	3,9 %	4,9 %
USD/EUR	1,132	-0,5 %	-2,3 %	-2,6 %	-3,6 %
USD/JPY	157,5	0,1 %	-1,7 %	-1,4 %	0,4 %
USD/CNY	67,07	-0,1 %	-0,3 %	-0,2 %	-4,0 %
GBP/USD	1,321	-0,4 %	-2,4 %	-2,5 %	-1,8 %
GBP/EUR	0,857	-0,1 %	0,1 %	-0,1 %	-1,8 %
CHF/EUR	0,946	0,0 %	0,8 %	0,7 %	1,5 %
CHF/USD	0,836	0,5 %	3,3 %	3,4 %	5,3 %
NOK/EUR	10,886	0,4 %	0,1 %	0,3 %	-8,0 %
SEK/EUR	11,35	0,3 %	1,9 %	2,1 %	4,9 %
PLN/EUR	4,373	0,1 %	0,7 %	1,0 %	3,6 %
PLN/USD	3,865	0,6 %	3,2 %	3,7 %	7,5 %
HUF/EUR	367,7	0,2 %	0,7 %	0,7 %	-4,4 %
HUF/USD	325,0	0,7 %	3,1 %	3,4 %	-0,8 %
RUB/EUR	94,83	-1,2 %	-4,8 %	-5,3 %	2,1 %
RUB/USD	83,81	-0,7 %	-2,6 %	-2,8 %	5,9 %
TRY/EUR	55,476	-0,5 %	-0,8 %	-1,1 %	9,9 %
TRY/USD	49,000	0,0 %	1,6 %	1,5 %	14,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 29. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,21	1,0	19,2	91,9	2,4
CZGB 5Y	4,72	0,4	26,1	129,7	2,2
CZGB 10Y	5,42	0,2	32,5	179,3	1,9
GER 2Y	3,29	-1,4	38,8		
GER 5Y	3,43	-1,8	40,4		
GER 10Y	3,63	-1,7	34,7		
UST 2Y	4,88	-5,4	53,3	158,3	-4,0
UST 5Y	5,05	-2,1	56,9	162,1	-0,3
UST 10Y	5,24	0,0	51,8	161,0	1,7
PLGB 2Y	5,00	-1,9	62,4	171,0	-0,5
PLGG 5Y	6,06	-3,4	69,4	263,7	-1,6
PLGB 10Y	6,45	-2,5	47,0	282,2	-0,8
HUGB 3Y	5,85	5,0	47,6	256,0	6,4
HUGB 5Y	5,94	3,4	51,9	251,2	5,2
HUGB 10Y	5,88	2,8	33,7	225,9	4,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 29. 09. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,81	-4,3	23,4	121,8	-5,1
CZK 5Y	5,01	-3,2	28,0	136,6	-3,2
CZK 10Y	5,08	-3,0	25,5	138,0	-2,8
EUR 2Y	3,60	0,8	48,3		
EUR 5Y	3,64	0,0	46,5		
EUR 10Y	3,70	-0,2	38,6		
USD 2Y	4,73	-5,1	52,0	113,7	-5,9
USD 5Y	4,77	-2,6	56,4	113,5	-2,6
USD 10Y	4,85	-0,8	51,2	115,3	-0,6
PLN 2Y	4,91	-2,3	64,0	131,4	-3,0
PLN 5Y	5,16	-2,5	63,5	152,1	-2,5
PLN 10Y	5,45	-1,3	53,3	174,8	-1,0
HUF 2Y	5,87	-1,0	47,0	227,4	-1,8
HUF 5Y	5,75	-1,0	48,0	211,1	-1,0
HUF 10Y	5,52	-1,0	33,0	182,0	-0,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,87	4,81	5,08
EUR (depo)	2,50	2,49	2,62	3,41	3,70
USD (horní limit)	4,00	3,90	4,85	4,74	4,85
JPY	1,25	1,18	1,68	1,97	2,93
GBP	3,75	3,81	3,90	4,70	4,92
CHF	0,00	-0,18	-0,04	0,46	0,84
NOK	4,50	4,39	4,79	5,24	4,70
SEK	1,75	1,54	2,08	3,01	3,42
HUF	5,50	5,15	5,50	5,88	5,53
PLN	3,75	3,15	3,75	4,91	5,45

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 29. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	51 350	-0,3 %	-4,1 %	-3,5 %	6,8 %
US S&P 500	7 671	-0,2 %	-0,5 %	-0,2 %	12,1 %
US Nasdaq	26 798	-0,1 %	1,5 %	1,6 %	15,3 %
Euro STOXX 50	6 320	0,3 %	-2,6 %	-1,6 %	9,1 %
CAC 40 - Francie	8 036	-0,5 %	-4,3 %	-3,6 %	-1,4 %
DAX - Německo	25 399	0,1 %	-4,4 %	-3,3 %	3,7 %
UK FTSE 100	10 637	-0,5 %	-1,7 %	-1,7 %	7,1 %
PX - Česko	2 694	-1,0 %	-4,0 %	-3,7 %	0,3 %
WIG20 - Polsko	4 157	-0,4 %	4,1 %	3,3 %	30,6 %
BUX - Maďarsko	147 129	-1,4 %	-2,3 %	-1,4 %	32,5 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	30 829	-0,6 %	-11,9 %	-8,6 %	26,1 %
ISE 100 - Turecko	12 291	-2,4 %	-16,1 %	-14,3 %	9,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	65 481	-0,6 %	-1,4 %	-1,3 %	30,1 %
Hang Seng - Hong Kong	24 524	-0,5 %	-4,1 %	-4,1 %	-4,3 %
Shanghai - Čína	3 830	0,2 %	-3,1 %	-3,9 %	-3,5 %

PX

	poslední závěr 29. 09. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 342	-0,5 %	-1,5 %	-2,8 %	4,3 %
Erste Group Bank	3 007	0,7 %	1,6 %	1,6 %	48,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	510	0,4 %	-0,2 %	0,2 %	0,8 %
Komerční banka	1 015	-1,0 %	-2,6 %	-4,7 %	-2,3 %
Moneta Money Bank	188	-2,4 %	-4,0 %	-3,5 %	16,2 %
Philip Morris Czech Republic	18 400	-0,6 %	-1,5 %	-3,7 %	2,2 %
Colt CZ, Group SE	877	-1,6 %	-2,7 %	-7,9 %	13,6 %
Vienna Insurance Group	1 650	-2,5 %	-3,6 %	-5,0 %	44,2 %

PX

	poslední závěr 29. 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	1 342	1 398	1 086	160 995	10,9 %
Erste Group Bank	3 007	3 083	1 999	49 148	15,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	510	531	446	2 420	8,2 %
Komerční banka	1 015	1 285	960	86 916	6,7 %
Moneta Money Bank	188	219	161	418 202	14,1 %
Philip Morris Czech Republic	18 400	20 250	17 540	175	6,6 %
Colt CZ, Group SE	877	1 120	706	41 524	12,2 %
Vienna Insurance Group	1 650	1 806	1 058	5 440	17,4 %

Komodity

	poslední závěr 29. 09. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 08. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	102,6	-2,6 %	14,9 %	14,9 %	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	89,4	-3,5 %	7,2 %	4,2 %	55,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	4182,3	0,0 %	-6,1 %	-5,7 %	-3,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	61,5	0,0 %	-7,4 %	-7,7 %	-14,2 %
Měď (USD/t)	14474,9	0,3 %	0,2 %	0,2 %	16,2 %
Hliník (USD/t)	3214,0	-1,2 %	-0,9 %	-0,9 %	7,3 %
Olovo (USD/t)	1898,0	-0,2 %	-0,4 %	-0,4 %	-5,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	409,5	-1,2 %	0,8 %	-0,3 %	37,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	86,0	-0,3 %	4,5 %	4,1 %	0,3 %
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 prodeji 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>.