

Denní komentář

Ranní zpráva

Inflace v eurozóně je nejvyšší za poslední 3 roky



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

Na obou stranách Atlantiku dnes budou zveřejněny hlavní statistiky celého týdne. Inflace v eurozóně v září hlavně vlivem vyšších cen energií pravděpodobně stoupla na 3,7 % y/y, zatímco jádrová inflace podle nás setrvala poblíž srpnových 2,4 % y/y. V USA budou sledována data z trhu práce. Očekává se potvrzení jeho stabilní kondice, Fed se tak i nadále bude soustředit zejména na vývoj inflace. Námi odhadovaný mírně nadkonsenzuální výsledek by přesto byl další pozitivní zprávou pro americký dolar, který je v páru s eurem momentálně nejsilnější od loňského května.

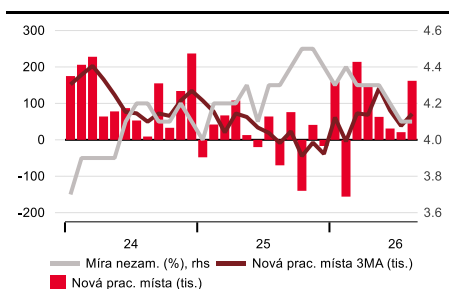
V USA zůstává hlavním problémem inflace

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (% m/m)		11:00	Zář P	0,4	0,5	0,5
	CPI (% y/y)		11:00	Zář P	3,2	3,7	3,7
	Jádrová inflace (% y/y)		11:00	Zář P	2,4	2,4	2,5
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)		14:30	Zář	162	120	90
	Míra nezaměstnanosti (%)		14:30	Zář	4,1	4,1	4,1

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

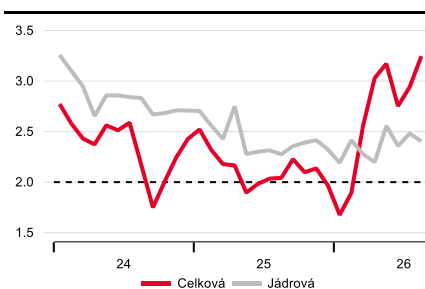
Trh práce v USA zůstává stabilní, hlavním výzva je z pohledu duálního mandátu Fedu inflace. Zářijový přírůstek pracovních míst mimo zemědělství podle tržního konsensu dosáhne solidních 90 tis., nezopakuje však mimořádně silný srpnový výsledek ve výši 162 tis. Náš odhad je ještě o něco optimističtější, když očekáváme 120 tis. nových pracovních míst. Míra nezaměstnanosti by měla současně setrvat na 4,1 %. Budoucí SOFR kontrakty po středečních mírně nižších než očekávaných inflačních statistikách z USA (jádrový deflátor PCE) implikují zvýšení sazeb o přibližně 80 bb v horizontu jednoho roku, přičemž finanční trh zaceňuje zvýšení sazeb Fedu již na příštím (říjnovém) zasedání se zhruba třetinovou pravděpodobností. Náš základní scénář počítá s pozdějším zvýšením sazeb v prosinci a s jejich celkově mírnějším růstem, v úhrnu o 50 bb oproti současné úrovni.

USA: trh práce



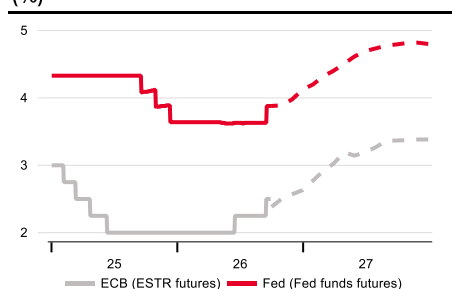
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: CPI (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Klíčová sazba Fedu a ECB – tržní očekávání (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace v eurozóně v září zrychlí vlivem dražších cen energií. Očekáváme zvýšení meziroční dynamiky z 3,2 % na 3,7 % y/y, což by představovalo nové maximum od začátku blízkoovýchodního konfliktu. Riziko našeho odhadu je navíc vzhledem k dosud zveřejněným

statistikám z velkých ekonomik eurozóny vychýleno směrem k o něco vyšší celkové inflaci. Meziměsíčně by spotřebitelské ceny měly vzrůst o 0,5 %. Naproti tomu jádrová inflace zřejmě zůstala poblíž 2,4 % y/y. Za nárůstem inflace budou stát především energie, jejichž ceny byly podle nás meziročně vyšší o 18,9 %. Samotné zdražení pohonných hmot o 7 % m/m by mělo k meziroční inflaci přidat zhruba 0,3 pb, mírně by pak měly přispět i dražší plyn a elektřina. Inflace služeb by se měla zvýšit o desetinu na 3,1 % y/y, růst cen zboží by měl stagnovat na 1,2 % a inflace potravin zřejmě zrychlí na 1,4 %, zejména kvůli nižší srovnávací základně. Klíčové bude, zda se ve službách a potravinách již začínají projevovat nepřímé a sekundární dopady dražších energií, které byly zatím velmi omezené. Zrychlení inflace může podpořit očekávání dalšího zvyšování sazeb ECB. Finanční trh aktuálně zaceňuje zvýšení sazeb o 25 bb již na říjnovém zasedání zhruba z jedné pětiny. Náš základní scénář počítá s ještě jedním zvýšením sazeb v prosinci, rizika jsou však vychýlena směrem k dřívějšímu nebo výraznějšímu utažení měnové politiky.

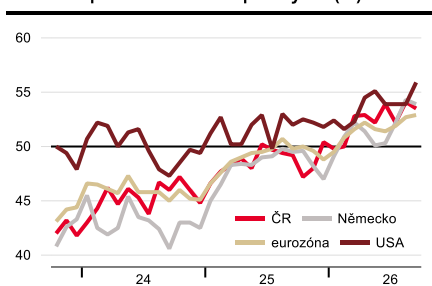
Dolar proti euru prolomil hladinu 1,13 USD/EUR

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Zář	54,1	53,5	53,7
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Zář F	53,8	53,9	53,8
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Zář F	52,7	52,9	52,7
	Míra nezaměstnanosti (%)	11:00	Srp	6,4	6,4	6,4
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Zář	-186,1	-194,5	
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	26.9.	198	197	200
	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Zář	54,6	54,5	55,0

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

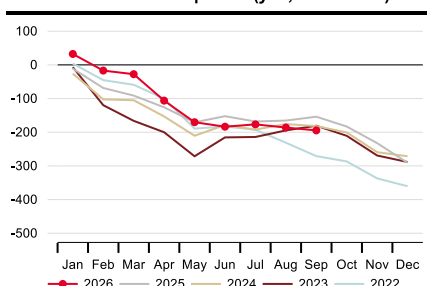
Schodek českého státního rozpočtu se v září prohloubil na 194,5 mld. CZK. Zvyšování deficitu ve třetím čtvrtletí v souladu s typickou sezónností výrazně zpomalilo. Celkově by podle nás měl být schválený celoroční schodek ve výši 310 mld. CZK stále dosažitelný. V příštím roce by se mělo negativní saldo veřejných financí podle našeho odhadu prohloubit z letošních 2,8 % HDP na 3,5 % HDP, přičemž expanzivní působení fiskální politiky i vzhledem ke struktuře rozpočtu pravděpodobně ještě zesílí. Více zde: https://bit.ly/Budget_Sep26.

PMI ve zpracovatelském průmyslu (b.)



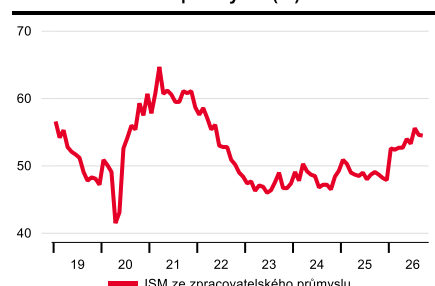
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Bilance státního rozpočtu (ytd, mld. CZK)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: ISM index z průmyslu (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

PMI potvrdily pokračující cyklické oživení v evropském průmyslu, ISM v USA lehce zklamal. V tuzemsku průmyslový PMI v září dosáhl 53,5 b. Přestože se jedná oproti srpnovým 54,1 b. o lehký pokles, stále se nachází viditelně nad 50 b., které dělí pásmo kontrakce a expanze. Podobný vývoj je patrný i v Německu (53,9 b.), respektive celé eurozóně (52,9 b.). Určité zklamání naopak přinesl ISM z průmyslu v USA za září, který sice dosáhl solidních 54,5 b., avšak oproti očekávaným 55 b.

Americký dolar dále posiluje. V páru s eurem si včera připsal 1,1 % na 1,122 USD/EUR a byl tak nejsilnější od loňského května. To patrně souviselo s lehce se rozšiřujícím úrokovým diferencíalem ve prospěch amerických aktiv, ale i návratem ceny ropy Brent nad 100 USD/barel. Pod depreciačním tlakem se naopak v prostředí averze k rizikovým aktivům ocitly měny

středoevropského regionu včetně české koruny. Ta proti společné evropské měně oslabila o 0,2 % na 24,47 CZK/EUR, což byla její nejslabší úroveň za téměř půl roku.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 01. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,47	0,2 %	1,1 %	0,2 %	1,3 %
CZK/USD	21,81	1,2 %	4,4 %	1,2 %	5,9 %
USD/EUR	1,122	-1,1 %	-3,2 %	-1,1 %	-4,4 %
USD/JPY	157,8	0,4 %	-1,5 %	0,4 %	0,6 %
USD/CNY	67,06	-0,1 %	-0,2 %	0,0 %	-4,0 %
GBP/USD	1,319	-0,6 %	-2,4 %	-0,6 %	-2,0 %
GBP/EUR	0,851	-0,5 %	-0,7 %	-0,5 %	-2,5 %
CHF/EUR	0,934	-1,4 %	-0,8 %	-1,4 %	0,2 %
CHF/USD	0,832	-0,4 %	2,4 %	-0,4 %	4,9 %
NOK/EUR	10,814	-0,8 %	0,1 %	-0,8 %	-8,6 %
SEK/EUR	11,29	-0,4 %	1,4 %	-0,4 %	4,3 %
PLN/EUR	4,372	0,2 %	0,9 %	0,2 %	3,6 %
PLN/USD	3,897	1,3 %	4,2 %	1,3 %	8,4 %
HUF/EUR	369,3	0,7 %	0,4 %	0,7 %	-4,0 %
HUF/USD	329,1	1,8 %	3,7 %	1,8 %	0,5 %
RUB/EUR	93,55	-1,1 %	-6,9 %	-1,1 %	0,7 %
RUB/USD	83,39	0,0 %	-3,9 %	0,0 %	5,4 %
TRY/EUR	55,139	-0,9 %	-1,5 %	-0,9 %	9,2 %
TRY/USD	49,034	0,0 %	1,6 %	0,0 %	14,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 01. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,20	1,1	15,1	113,0	15,3
CZGB 5Y	4,66	1,4	11,2	140,4	11,2
CZGB 10Y	5,37	2,2	18,3	186,1	10,0
GER 2Y	3,07	-14,2	10,2		
GER 5Y	3,26	-9,8	16,8		
GER 10Y	3,51	-7,8	16,4		
UST 2Y	4,79	-9,6	39,2	172,6	4,6
UST 5Y	5,01	-7,5	45,6	175,4	2,3
UST 10Y	5,24	-4,4	44,3	173,3	3,4
PLGB 2Y	4,87	-3,6	36,7	180,3	10,6
PLGG 5Y	5,92	-4,9	42,4	266,2	4,9
PLGB 10Y	6,31	-2,9	21,9	280,0	4,9
HUGB 3Y	5,81	1,1	36,7	274,6	15,3
HUGB 5Y	5,83	0,3	33,6	257,1	10,1
HUGB 10Y	5,73	-0,1	9,2	222,6	7,7

Světové trhy IRS

	poslední závěr 01. 10. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,71	-3,8	9,5	128,4	7,8
CZK 5Y	4,91	-2,5	13,0	139,8	6,2
CZK 10Y	5,04	1,0	15,5	142,2	8,1
EUR 2Y	3,42	-11,6	21,6		
EUR 5Y	3,51	-8,7	23,8		
EUR 10Y	3,61	-7,1	21,1		
USD 2Y	4,64	-10,3	37,8	122,0	1,3
USD 5Y	4,72	-8,8	44,0	121,0	-0,2
USD 10Y	4,84	-5,6	42,7	122,7	1,5
PLN 2Y	4,79	-1,5	38,4	136,2	10,1
PLN 5Y	5,06	-0,3	39,4	154,3	8,4
PLN 10Y	5,37	1,2	32,9	175,4	8,3
HUF 2Y	5,80	-5,0	33,5	237,7	6,6
HUF 5Y	5,68	-4,0	32,0	216,8	4,7
HUF 10Y	5,45	-5,5	18,0	183,7	1,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,88	4,71	5,04
EUR (depo)	2,50	2,49	2,59	3,28	3,61
USD (horní limit)	4,00	3,89	4,85	4,65	4,85
JPY	1,25	1,12	1,69	1,92	2,97
GBP	3,75	3,75	3,90	4,56	4,91
CHF	0,00	-0,16	-0,04	0,32	0,79
NOK	4,50	4,54	4,81	5,24	4,69
SEK	1,75	1,25	2,03	3,00	3,43
HUF	5,50	5,15	5,50	5,90	5,57
PLN	3,75	3,15	3,74	4,79	5,37

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 01. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	50 927	0,0 %	-3,5 %	0,0 %	6,0 %
US S&P 500	7 666	0,2 %	0,5 %	0,2 %	12,0 %
US Nasdaq	26 872	0,0 %	3,0 %	0,0 %	15,6 %
Euro STOXX 50	6 175	-1,5 %	-3,0 %	-1,5 %	6,6 %
CAC 40 - Francie	7 835	-1,6 %	-5,6 %	-1,6 %	-3,9 %
DAX - Německo	24 939	-1,0 %	-4,0 %	-1,0 %	1,8 %
UK FTSE 100	10 428	-1,7 %	-3,3 %	-1,7 %	5,0 %
PX - Česko	2 632	-1,6 %	-6,0 %	-1,6 %	-2,0 %
WIG20 - Polsko	4 102	-1,9 %	2,5 %	-1,9 %	28,8 %
BUX - Maďarsko	139 919	-3,6 %	-5,9 %	-3,6 %	26,0 %
SAX - Slovensko	326	0,0 %	0,0 %	0,0 %	1,1 %
BET - Rumunsko	31 773	2,2 %	-6,8 %	2,2 %	30,0 %
ISE 100 - Turecko	12 249	2,5 %	-13,9 %	2,5 %	8,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	68 957	3,3 %	4,1 %	3,3 %	37,0 %
Hang Seng - Hong Kong	24 613	0,4 %	-2,8 %	0,0 %	-4,0 %
Shanghai - Čína	3 842	0,5 %	-3,5 %	0,0 %	-3,2 %

PX

	poslední závěr 01. 10. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 343	0,2 %	-0,5 %	-1,8 %	3,0 %
Erste Group Bank	2 855	-1,0 %	-4,2 %	-4,4 %	37,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	512	0,0 %	0,2 %	0,4 %	1,0 %
Komerční banka	1 007	-0,3 %	-2,8 %	-6,2 %	-2,5 %
Moneta Money Bank	186	-1,2 %	-3,4 %	-5,1 %	11,4 %
Philip Morris Czech Republic	17 940	-1,1 %	-2,9 %	-4,3 %	-0,1 %
Colt CZ, Group SE	859	-0,1 %	-4,6 %	-6,4 %	10,6 %
Vienna Insurance Group	1 581	-2,4 %	-6,2 %	-9,0 %	37,5 %

PX

	poslední závěr 01. 10. 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	1 343	1 398	1 086	77 459	5,3 %
Erste Group Bank	2 855	3 083	1 999	26 877	8,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	512	531	446	3 107	10,7 %
Komerční banka	1 007	1 285	960	82 503	6,4 %
Moneta Money Bank	186	219	164	606 418	20,3 %
Philip Morris Czech Republic	17 940	20 250	17 540	629	23,5 %
Colt CZ, Group SE	859	1 120	706	17 216	5,1 %
Vienna Insurance Group	1 581	1 806	1 058	5 025	15,8 %

Komodity

	poslední závěr 01. 10. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	102,3	-1,2 %	8,1 %	#DIV/0!	#DIV/0!
Ropa WTI (USD/barel)	92,9	2,7 %	2,9 %	2,7 %	61,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	4177,7	0,0 %	-3,5 %	0,5 %	-3,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	61,0	0,0 %	-4,8 %	0,9 %	-14,9 %
Měď (USD/t)	14281,5	-1,2 %	-0,9 %	-1,2 %	14,7 %
Hliník (USD/t)	3123,0	-1,5 %	-4,8 %	-1,5 %	4,3 %
Olovo (USD/t)	1857,0	-0,9 %	-3,2 %	-0,9 %	-7,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	412,0	0,4 %	-1,3 %	0,4 %	37,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	85,6	0,6 %	3,4 %	0,6 %	-0,1 %
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>.