

Denní komentář

Ranní zpráva

Zasedání Fedu bude nemastné neslané



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

Dnešní zasedání americké centrální banky se ponese v opatrnostním tónu. Diskuze o omezování nákupu aktiv je sice na spadnutí, předběžná oznámení ale očekáváme až v průběhu léta. Změna pravděpodobně zatím nenastane ani v mediánu výhledu úrokových sazeb. Ten počítá s jejich stabilitou až do konce roku 2023. Data z amerického trhu nemovitostí potvrdí jeho dobrou kondici. V Česku budou zveřejněny pouze ceny průmyslových výrobců. Ty tlačí směrem nahoru vývoj na komoditních trzích.

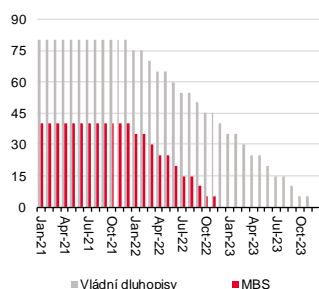
Americkému nemovitostnímu trhu se daří

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	08:00	Kvě	0,8	0,4	0,4
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	08:00	Kvě	4,6	4,6	4,6
USA	Počet vydaných stavebních povolení (% m/m)	13:30	Kvě	-1,3		-0,2
	Počet nově zahájených staveb (% m/m)	13:30	Kvě	-9,5	5,5	3,9
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	19:00		0,00	0,00	0,00
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	19:00		0,25	0,25	0,25

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

Středoevropský čas = BST+1

USA: omezování QE



Zdroj: SG Cross Asset Research, US Census

Na minulém zasedání americké centrální banky její šéf J. Powell vyjádřil, že představitelé Fedu se nad tím, kdy by se o omezování nákupů aktiv mělo začít hovořit, ani nezamýšlejí. Dnešní zasedání tak v tomto ohledu může přinést spíše jen neurčité náznaky. Konkrétnější začne Fed podle našeho názoru být až v průběhu léta. Při sestavování mediánu výhledu úrokových sazeb vidělo v březnu deset guvernérů úrokové sazby beze změny až do konce roku 2023, sedm jich očekávalo zvýšení. S rostoucí inflací a lepšící se situací na trhu práce však předpokládáme, že se medián přehoupne ve prospěch zpřísnování měnové politiky už v roce 2023. V červnu to tak ale ještě nebude. Více jsme se tématu věnovali zde <https://bit.ly/3qv1Ztq>.

Počet nově zahájených staveb v USA by měl potvrdit, že zájem Američanů nakupovat nemovitosti neutuchá. Motivují je k tomu nízké úrokové sazby, snaha nakoupit nemovitosti ještě před zvyšováním úroků i potřeba stěhovat se z velkých aglomerací.

V Česku dnes budou zveřejněny ceny průmyslových výrobců. Ty vlivem vývoje cen na komoditních trzích v meziročním srovnání poskočily z březnových 3,3 % na dubnových 4,6 %. V květnu čekáme zpomalení jejich meziměsíčního růstu na 0,4 %, což by znamenalo meziroční stagnaci cen na 4,6 %. Přestože tento údaj většinou nepatří mezi nejsledovanější, pokud by se od tržního konsenzu výrazněji odchýlil, mohl by na misce očekávání výsledku červnového zasedání ČNB zavážit. Za celý letošní rok náš odhad počítá s růstem cen průmyslových výrobců o 3,3 %. Poslední data nicméně ukazují, že finální číslo může být nakonec vyšší.

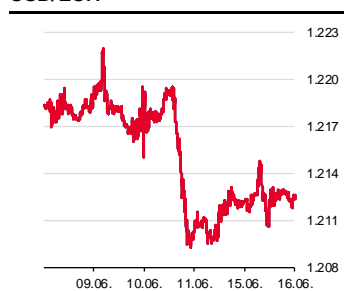
Regionální měny ztrácejí

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	Maloobchodní tržby (% m/m)	13:30	Kvě	0,0	-1,3	-0,7
	Maloobchodní tržby v kontrolní skupině (% m/m)	13:30	Kvě	-0,8	-0,7	-0,5
	Důvěra ve zprac. průmyslu v okolí New Yorku (b.)	13:30	Čer	24,3	17,4	22,7
	Průmyslová produkce (% m/m)	14:15	Kvě	0,5	0,8	0,7
	Využití výrobních kapacit (%)	14:15	Kvě	74,6	75,2	75,1

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

Středoevropský čas = BST+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

K nastavení měnové politiky se včera vyjádřili členové bankovní rady Oldřich Dědek a Marek Mora. Ukončili tak sérii vystoupení, před mediální karanténou. Některé rozhovory však bývají připravené s předstihem, a tak nelze vyloučit, že se v médiích do konce týdne ještě nějaké vyjádření objeví. Oldřich Dědek by považoval ponechání sazeb v červnu beze změny za rozumnější. Počkal by si na jasnější obrázek o inflaci a ekonomice. Květnová inflační data podle jeho názoru poskytují více komfortu pro vyčkání se zvyšováním sazeb. Koruna na nynějších úrovních ho neznepokojuje. Naproti tomu Marek Mora se spíše přiklání k červnovému zvýšení sazeb. Inflační tlaky jsou sice podle jeho vyjádření přechodného charakteru, neměly by ale být podceněny. ČNB by podle něho měla vyslat jasný signál, že trvalé zvýšení cenové hladiny nepřipadá v úvahu. Koruna v průběhu úterního obchodování oslabila o 0,1 % na úroveň 25,46 CZK/EUR. Jednalo se však spíše o korekci, která poslední dny postihla všechny regionální měny. Polský zlotý během včerejška ztratil 0,3 % (na 4,530 PLN/EUR), maďarský forint 0,5 % na 351,8 HUF/EUR:

Maloobchodní tržby za květen ve Spojených státech zklamaly. Ve srovnání s předchozím měsícem poklesly skoro jednou tolik, než s čím počítal trh. Na druhou stranu tržby za duben byly revidovány výrazně směrem nahoru. Z původní stagnace na 0,9 % m/m. Pohled na vývoj spotřebitelské poptávky tak včerejší statistika zřejmě nezmění. I tak ale dolar na zveřejnění reagoval oslabením a umožnil tak euru umazat ztráty, které v průběhu dne udrželo. Ve srovnání s přechodným dnem tak společná evropská měna nakonec skončila téměř beze změny na 1,213 USD/EUR.

CZK/EUR



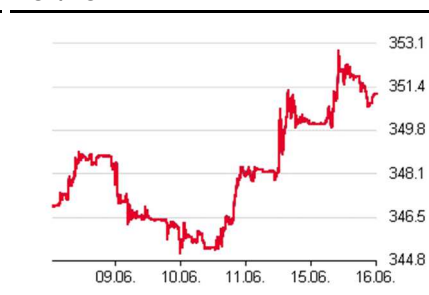
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 15. 06. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,45	0,1 %	0,0 %	0,1 %	-3,1 %
CZK/USD	20,99	0,0 %	0,1 %	0,9 %	-2,3 %
USD/EUR	1,212	0,0 %	-0,1 %	-0,9 %	-0,8 %
USD/JPY	110,1	0,0 %	0,6 %	0,6 %	6,6 %
USD/CNY	64,06	0,1 %	-0,5 %	0,6 %	-1,9 %
GBP/USD	1,408	-0,2 %	-0,1 %	-0,9 %	3,1 %
GBP/EUR	0,861	0,3 %	0,0 %	0,0 %	-3,8 %
CHF/EUR	1,090	-0,1 %	-0,5 %	-0,9 %	0,7 %
CHF/USD	0,899	-0,1 %	-0,4 %	0,0 %	1,5 %
NOK/EUR	10,107	0,2 %	1,1 %	-0,6 %	-3,7 %
SEK/EUR	10,11	0,2 %	-0,2 %	-0,3 %	0,6 %
PLN/EUR	4,532	0,3 %	0,1 %	1,1 %	-0,8 %
PLN/USD	3,738	0,3 %	0,2 %	2,0 %	0,0 %
HUF/EUR	351,9	0,5 %	-0,9 %	1,4 %	-3,0 %
HUF/USD	290,2	0,5 %	-0,8 %	2,3 %	-2,2 %
RUB/EUR	87,63	0,2 %	-2,4 %	-2,4 %	-3,4 %
RUB/USD	72,27	0,2 %	-2,3 %	-1,6 %	-2,6 %
TRY/EUR	10,378	1,8 %	1,0 %	-0,1 %	14,2 %
TRY/USD	8,556	1,8 %	1,2 %	0,8 %	15,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 15. 06. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,15	0,1	3,2	182,5	0,0
CZGB 5Y	1,62	0,1	1,0	222,7	-1,1
CZGB 10Y	1,67	0,2	-15,2	190,4	-1,7
GER 2Y	-0,67	0,1	-1,6		
GER 5Y	-0,60	1,2	-8,3		
GER 10Y	-0,23	1,9	-10,3		
UST 2Y	0,16	0,0	1,6	83,5	-0,1
UST 5Y	0,78	0,0	-3,2	138,4	-1,2
UST 10Y	1,49	0,0	-13,6	172,4	-1,9
PLGB 2Y	0,31	0,1	14,9	98,6	0,0
PLGG 5Y	1,22	1,5	-11,2	182,3	0,3
PLGB 10Y	1,75	1,8	-15,6	197,9	-0,1
HUGB 3Y	1,76	8,7	31,7	243,5	8,6
HUGB 5Y	2,03	11,2	15,0	262,9	10,0
HUGB 10Y	2,84	13,2	-21,6	306,8	11,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 15. 06. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,30	1,5	-1,0	177,7	1,2
CZK 5Y	1,66	2,0	-12,5	194,4	1,7
CZK 10Y	1,68	5,5	-17,3	156,8	1,0
EUR 2Y	-0,48	0,3	-1,1		
EUR 5Y	-0,28	0,3	-5,5		
EUR 10Y	0,11	4,5	-5,0		
USD 2Y	0,24	0,5	-1,6	72,1	0,2
USD 5Y	0,86	0,1	-5,0	114,2	-0,2
USD 10Y	1,48	-0,1	-13,0	137,0	-4,6
PLN 2Y	0,74	2,5	-9,0	121,2	2,2
PLN 5Y	1,35	4,0	-16,8	163,4	3,7
PLN 10Y	1,78	3,5	-15,8	167,3	-1,0
HUF 2Y	1,82	5,0	33,4	229,2	4,7
HUF 5Y	2,28	10,0	14,5	255,9	9,7
HUF 10Y	2,62	13,5	-2,3	251,3	9,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,25	0,20	0,42	1,30	1,68
EUR (depo)	-0,50	-0,54	-0,54	-0,51	0,11
USD (horní limit)	0,25	0,12	0,12	0,24	1,47
JPY	0,10	-0,15	0,07	-0,04	0,08
GBP	0,10	0,09	0,08	0,33	1,01
CHF	-0,75	-0,57	-0,75	-0,65	0,01
NOK	0,00	0,01	0,20	0,93	1,72
SEK	0,00	-0,12	-0,04	0,02	0,78
HUF	0,60	0,23	0,93	1,76	2,50
PLN	0,10	0,07	0,11	0,73	1,78
RUB	8,25	5,56	6,21	6,38	5,81

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 15. 06. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 21	výnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 299	-0,3 %	-0,2 %	-0,7 %	12,1 %
US S&P 500	4 247	-0,2 %	1,7 %	1,0 %	13,1 %
US Nasdaq	14 073	-0,7 %	4,8 %	2,4 %	9,2 %
Euro STOXX 50	4 144	0,3 %	3,1 %	2,6 %	16,6 %
CAC 40 - Francie	6 640	0,4 %	4,0 %	3,0 %	19,6 %
DAX - Německo	15 730	0,4 %	2,0 %	2,0 %	14,7 %
UK FTSE 100	7 172	0,4 %	1,8 %	2,1 %	11,0 %
PX - Česko	1 175	-0,4 %	4,8 %	1,1 %	14,4 %
WIG20 - Polsko	2 230	-1,0 %	6,6 %	-0,1 %	12,4 %
BUX - Maďarsko	49 299	0,6 %	8,5 %	6,3 %	17,2 %
SAX - Slovensko	367	-0,1 %	-0,1 %	-0,1 %	0,6 %
BET - Rumunsko	11 615	0,4 %	0,2 %	1,6 %	18,5 %
RTS - Rusko	1 665	-1,3 %	7,5 %	4,2 %	20,0 %
ISE 100 - Turecko	1 443	-0,8 %	0,1 %	1,6 %	-2,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	29 441	1,0 %	4,8 %	2,0 %	7,3 %
Hang Seng - Hong Kong	28 639	-0,7 %	2,2 %	-1,8 %	5,2 %
Shanghai - Čína	3 557	-0,9 %	1,9 %	-1,6 %	2,4 %

PX

	poslední závěr 15. 06. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	143,6	1,0 %	2,5 %	7,6 %	-2,7 %
ČEZ	637,0	0,4 %	0,4 %	4,5 %	29,1 %
Erste Group Bank	857,0	0,6 %	-1,4 %	1,3 %	37,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	283,0	-0,7 %	-0,4 %	-0,4 %	22,0 %
Komerční banka	784,0	-0,4 %	-1,0 %	14,3 %	32,9 %
Moneta Money Bank	78,3	-0,5 %	-0,8 %	2,6 %	35,6 %
02 Czech Republic	286,0	-1,3 %	-3,2 %	5,5 %	30,9 %
Philip Morris Czech Republic	1450,0	0,0 %	0,3 %	-0,8 %	7,4 %
Stock Spirits Group	80,9	-0,2 %	-4,0 %	-3,6 %	12,7 %
Vienna Insurance Group	593,0	0,3 %	-0,2 %	-1,8 %	9,9 %
Česká Zbrojovka Group	430,0	-0,2 %	-0,7 %	14,4 %	

PX

	poslední závěr 15. 06. 21 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	143,6	177,0	130,4	350938	15,2 %
ČEZ	637,0	644,5	433,5	109709	4,7 %
Erste Group Bank	857,0	888,0	458,1	18658	1,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	283,0	295,0	212,0	587	0,9 %
Komerční banka	784,0	807,5	460,0	51951	3,0 %
Moneta Money Bank	78,3	84,3	50,2	488934	2,9 %
02 Czech Republic	286,0	298,0	214,0	59591	16,3 %
Philip Morris Czech Republic	1450,0	1578,0	1304,0	520	7,4 %
Stock Spirits Group	80,9	87,5	55,2	22059	12,9 %
Vienna Insurance Group	593,0	619,0	469,0	423	0,9 %
Česká Zbrojovka Group	430,0	438,0	280,0	5839	5,3 %

Komodity

	poslední závěr 15. 06. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 05. 21	výnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	73,9	0,0 %	7,4 %	7,5 %	44,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	72,1	1,7 %	10,3 %	8,7 %	48,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	1859,0	0,0 %	0,8 %	-2,5 %	-2,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	27,7	0,0 %	0,9 %	-1,3 %	4,8 %
Měď (USD/t)	9537,5	-4,0 %	-6,6 %	-6,9 %	23,1 %
Hliník (USD/t)	2467,0	-1,1 %	0,2 %	-0,6 %	24,6 %
Olovo (USD/t)	2175,5	-1,6 %	1,0 %	-0,8 %	9,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	210,2	-0,4 %	3,4 %	2,2 %	25,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	51,3	-2,8 %	-9,2 %	-0,6 %	57,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	65,0	-1,9 %	-5,1 %	2,4 %	36,0 %

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



Michal Brožka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz



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



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz



Finanční trhy
František Tábořský
(420) 222 008 598
frantisek_taboricky@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ

Hlavní ekonom Rosbank



Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
evgeny.koshelev@rosbank.ru

Ekonom Rosbank



Yury Tulinov, CFA
(7) 495 662 1300 (ext. 14-836)
yury.tulinov@rosbank.ru



Ekonom Rosbank
Anna Zaigrina
(7) 495 662 1300
anna.zaigrina@rosbank.ru



Ekonom Rosbank
Evgeniy Vertiporokh
(7) 495 662 1300 (ext. 14-263)
evgeniy.vertiporokh@rosbank.ru



Ekonom BRD-GSG
Ioan Mincu
(40) 213 014 472
georgie.mincu-radulescu@brd.ro

SG GLOBÁLNÍ EKONOMICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom výzkumu globální ekonomiky



Klaus Baader
(44) 20 7762 4714
klaus.baader@sgcib.com

Eurozóna



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



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



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com



Velká Británie
Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@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



Korea
Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com

Čína



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



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



Japonsko
Takuji Aida
(81) 3 6777 8063
takuji.aida@sgcib.com



Japonsko
Tomoya Narita
(81) 3 6777 8065
tomoya.narita@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 výzkumu dluhopisového trhu a měnových kurzů



Guy Stear
(33) 1 4113 6399
guy.stear@sgcib.com

Vedoucí strategie sazeb



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



Dluhopisový trh a SSA
Cristina Costa
(33) 1 5898 5171
cristina.costa@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA
Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



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



Jean-David Ciroteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.ciroteau@sgcib.com



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



Kevin Ferret
(44) 20 7676 7073
kevin.ferret@sgcib.com



Rohit Gaurav
(91) 80 6731 8958
rohit.gaurav@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



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



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



Bertrand Delgado
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@socib.com



Vijay Kannan
(91) 701 044 5705
vijay.kannan@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 dozor 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>.