

Denní komentář

# Ranní zpráva

## ECB otestuje změny své strategie v praxi



**František Táborský**  
(420) 222 008 598  
frantisek\_taborsky@kb.cz

**Událostí dne i týdne je zasedání ECB, které podle nás přinese drobné změny v komunikaci centrálních bankéřů. Větší změny však podle nás nová strategie nenabízí. Ukončení pandemického programu i nadále očekáváme v březnu příštího roku. Spotřebitelská důvěra v eurozóně by měla i za červenec růst. Středoevropský region se vzpamatovává z propadu úrokových sazeb na trhu. Korunu u slabších hodnot bude držet rekordně nízký úrokový diferenciál, který pravděpodobně narovná až srpnové zasedání ČNB.**

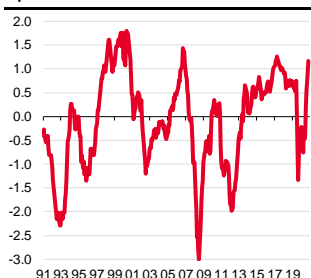
### Spotřebitelská důvěra v eurozóně dosahuje vrcholu

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Francie	Podnikatelská důvěra (b.)	07:45	Čvc	113	114	113
	Důvěra v oblasti průmyslu (b.)	07:45	Čvc	107	107	107
Eurozóna	ECB: depozitní sazba (%)	12:45		-0,5	-0,5	-0,5
	Spotřebitelská důvěra (b.)	15:00	Čvc A	-3,3	-2,7	-2,6
USA	Leading Index (% m/m)	15:00	Čer	1,3		0,9
	Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m)	15:00	Čer	-0,9	2,6	1,7
	Průmyslová aktivita v okolí Kansas City (b.)	16:00	Čvc	27		25

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

Středoevropský čas = BST+1

Spotřebitelská důvěra v eurozóně



Zdroj: DG ECFIN, Refinitiv. SG Cross Asset Research/Economics

**Hlavní události dne i celého týdne je bezpochyby zasedání ECB.** Po nedávném překvapivém zveřejnění výsledku strategické revize centrální banky se pochopitelně všechna pozornost upíná k tomu, jaký to bude mít dopad na dosavadní praxi měnové politiky. Vzhledem k tomu, že nový inflační cíl byl posunut jen zanedbatelně výše bez jeho záměrného přestřelování, nevidíme příliš možností pro další uvolnění měnové politiky. Nicméně mohli bychom se dočkat drobných úprav v komunikaci centrální banky směrem k delšímu zachování současných uvolněných podmínek. To podle nás bude i hlavní zpráva dnešního zasedání. **Naše prognóza i nadále počítá s ukončením pandemického programu nákupů aktiv (PEPP) v březnu 2022** nebo lehce později s přechodným navýšením dříve zavedeného programu (APP) pro druhé čtvrtletí příštího roku. Více v tematickém reportu <https://bit.ly/3kH4nRM>.

**Spotřebitelská důvěra v eurozóně by měla i za červenec růst.** Ekonomika prošla další vlnou uvolnění protipandemických opatření a stále více lidí je vakcinováno. Tím by se měla úroveň důvěry posunout vysoko nad historický průměr. Ve spojení s úrovní nezaměstnanosti a předchozím tempem růstu důvěry se domníváme ale, že je poblíž svých vrcholů a v následujících měsících uvidíme spíše stagnaci či mírný pokles v závislosti na vývoji pandemie.

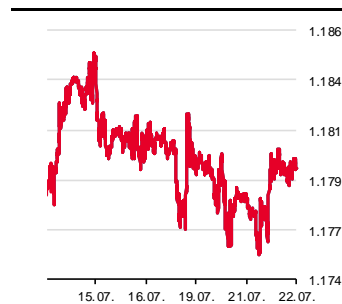
### Koruna se vzpamatovává z propadu tržních sazeb

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Polsko	Spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Čvc	-14,8	-13,5	
	Stavební výroba (% y/y)	09:00	Čer	4,7	4,4	7,0
	Maloobchodní tržby reálné (% m/m)	09:00	Čer	8,2	3,5	
	Maloobchodní tržby reálné (% y/y)	09:00	Čer	13,9	8,6	9,2
	Maloobchodní tržby nominální (% y/y)	09:00	Čer	19,1	13,0	13,1
	Žádosti o hypotéky podle MBA (% w/w, swda)	12:00	k 16.7.	16,0	-4,0	

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

Středoevropský čas = BST+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Finanční trhy se po dvou náročných dnech v úvodu týdne uklidnily a vyčkávaly na zasedání ECB.** Akciové trhy se po vzoru amerického obchodování vrátily k ziskům. Euro se pokoušelo o nové zisky, nicméně se dostalo pouze na pondělní úroveň vůči americkému dolaru. Odražení ze dna zaznamenaly i evropské a americké výnosy a úrokové sazby či cena ropy.

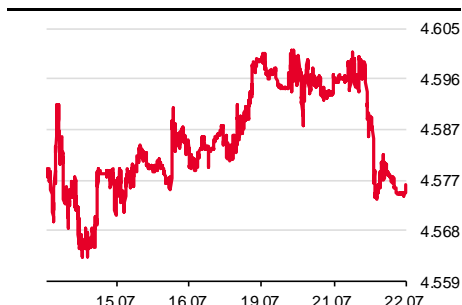
**Zajímavější bylo dění ve středoevropském regionu, který se vzpamatovává z dramatického poklesu tržních úrokových sazeb v předchozích dnech,** což se podepsalo i na měnových kurzech jednotlivých zemí. Včera všechny měny spíše stagnovaly. V závěru obchodování však polský zlotý dokázal skokově umazat všechny ztráty tohoto týdne. Obrát koruny k silnějším úrovním však bude záviset na rychlosti návratu tržních sazeb na původní hodnoty. **Úrokový diferenciál vůči eurovým sazbám poklesl na nejnižší úroveň od konce června, což implikuje riziko, že se koruna dočká ještě slabších úrovní.** Předpokládáme však, že srpnové zasedání ČNB opět obnoví sázky na zvyšování úrokových sazeb, což vrátí korunu k silnějším úrovním.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 21. 07. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,70	0,2 %	0,7 %	0,8 %	-2,2 %
CZK/USD	21,79	0,0 %	1,8 %	1,2 %	1,4 %
USD/EUR	1,179	0,1 %	-1,1 %	-0,5 %	-3,5 %
USD/JPY	110,3	0,0 %	0,1 %	-0,7 %	6,8 %
USD/CNY	64,68	-0,3 %	0,0 %	0,2 %	-0,9 %
GBP/USD	1,370	0,5 %	-1,7 %	-0,7 %	0,3 %
GBP/EUR	0,861	-0,4 %	0,6 %	0,3 %	-3,9 %
CHF/EUR	1,083	-0,2 %	-1,0 %	-1,2 %	0,1 %
CHF/USD	0,918	-0,4 %	0,0 %	-0,8 %	3,8 %
NOK/EUR	10,490	-1,3 %	2,6 %	2,8 %	-0,1 %
SEK/EUR	10,25	0,0 %	0,8 %	1,0 %	2,0 %
PLN/EUR	4,579	-0,3 %	1,1 %	1,3 %	0,2 %
PLN/USD	3,883	-0,5 %	2,2 %	1,8 %	3,9 %
HUF/EUR	359,6	0,1 %	1,7 %	2,3 %	-0,9 %
HUF/USD	304,9	0,0 %	2,8 %	2,8 %	2,7 %
RUB/EUR	87,24	-0,4 %	0,2 %	0,7 %	-3,8 %
RUB/USD	73,98	-0,5 %	1,2 %	1,2 %	-0,3 %
TRY/EUR	10,120	0,3 %	-3,2 %	-1,9 %	11,4 %
TRY/USD	8,581	0,2 %	-2,2 %	-1,4 %	15,5 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 21. 07. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,43	1,9	22,6	214,3	2,0
CZGB 5Y	1,69	0,1	3,1	236,7	-0,5
CZGB 10Y	1,74	-1,1	4,9	213,4	-2,6
GER 2Y	-0,72	-0,1	-6,3		
GER 5Y	-0,68	0,6	-12,1		
GER 10Y	-0,40	1,5	-22,4		
UST 2Y	0,21	0,8	-4,7	92,3	0,9
UST 5Y	0,74	5,1	-15,2	141,8	4,5
UST 10Y	1,29	6,7	-20,0	168,3	5,2
PLGB 2Y	0,35	3,2	-1,4	106,8	3,3
PLGG 5Y	1,06	2,6	-24,5	174,5	2,0
PLGB 10Y	1,56	5,8	-19,7	195,7	4,3
HUGB 3Y	1,76	2,6	1,8	247,3	2,7
HUGB 5Y	1,97	2,9	-11,5	265,3	2,3
HUGB 10Y	2,72	6,6	-11,4	311,9	5,1

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 21. 07. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,54	-0,2	14,5	200,3	-0,5
CZK 5Y	1,73	1,3	-4,5	205,9	0,0
CZK 10Y	1,63	1,0	-11,8	166,2	-1,3
EUR 2Y	-0,47	0,2	-0,8		
EUR 5Y	-0,33	1,2	-8,8		
EUR 10Y	-0,03	2,3	-14,2		
USD 2Y	0,29	1,4	-3,2	75,6	1,2
USD 5Y	0,81	5,5	-12,6	114,4	4,3
USD 10Y	1,29	9,1	-14,5	132,6	6,8
PLN 2Y	0,59	4,0	-28,3	105,5	3,8
PLN 5Y	1,15	7,0	-33,5	148,2	5,8
PLN 10Y	1,52	8,0	-32,3	154,7	5,7
HUF 2Y	1,94	-3,5	0,9	240,0	-3,7
HUF 5Y	2,31	1,0	-11,5	264,2	-0,2
HUF 10Y	2,53	1,0	-20,0	255,7	-1,3

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,50	0,38	0,71	1,54	1,63
EUR (depo)	-0,50	-0,56	-0,55	-0,50	-0,03
USD (horní limit)	0,25	0,10	0,14	0,29	1,29
JPY	0,10	-0,15	0,06	-0,03	0,04
GBP	0,10	0,09	0,07	0,44	0,87
CHF	-0,75	-0,57	-0,76	-0,67	-0,10
NOK	0,00	-0,10	0,29	0,93	1,42
SEK	0,00	-0,12	-0,03	0,03	0,58
HUF	0,90	0,71	1,07	1,97	2,56
PLN	0,10	-0,14	0,11	0,59	1,53
RUB	8,25	6,06	6,82	6,49	5,63

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 21. 07. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 21	výnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 798	0,8 %	2,7 %	0,9 %	13,7 %
US S&P 500	4 359	0,8 %	3,2 %	1,4 %	16,0 %
US Nasdaq	14 632	0,9 %	3,5 %	0,9 %	13,5 %
Euro STOXX 50	4 027	1,8 %	-2,1 %	-0,9 %	13,3 %
CAC 40 - Francie	6 464	1,9 %	-2,1 %	-0,7 %	16,4 %
DAX - Německo	15 423	1,4 %	-1,2 %	-0,7 %	12,4 %
UK FTSE 100	6 998	1,7 %	-0,9 %	-0,6 %	8,3 %
PX - Česko	1 188	0,3 %	1,9 %	3,1 %	15,7 %
WIG20 - Polsko	2 242	0,9 %	1,0 %	1,1 %	13,0 %
BUX - Maďarsko	47 883	0,5 %	-1,0 %	1,4 %	13,9 %
SAX - Slovensko	368	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,7 %
BET - Rumunsko	11 913	0,4 %	2,6 %	0,3 %	21,5 %
RTS - Rusko	1 586	1,2 %	-3,4 %	-4,1 %	14,3 %
ISE 100 - Turecko	1 352	-0,9 %	-3,4 %	-0,4 %	-8,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	27 548	-0,4 %	-1,7 %	-4,3 %	0,4 %
Hang Seng - Hong Kong	27 225	-0,1 %	-4,4 %	-5,6 %	0,0 %
Shanghai - Čína	3 563	0,7 %	0,9 %	-0,8 %	2,6 %

### PX

	poslední závěr 21. 07. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	171,3	-2,0 %	-2,9 %	17,4 %	-0,3 %
ČEZ	594,5	0,6 %	-0,3 %	-6,1 %	25,4 %
Erste Group Bank	803,0	2,9 %	1,5 %	-2,5 %	38,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	279,0	0,4 %	0,0 %	-0,4 %	23,5 %
Komerční banka	771,0	0,4 %	0,1 %	-0,2 %	33,9 %
Moneta Money Bank	85,0	1,2 %	-2,4 %	7,1 %	57,4 %
02 Czech Republic	261,5	-0,2 %	-0,6 %	-3,5 %	22,4 %
Philip Morris Czech Republic	1440,0	-0,7 %	0,6 %	-0,4 %	8,1 %
Stock Spirits Group	78,3	0,4 %	-1,4 %	-1,8 %	20,0 %
Vienna Insurance Group	592,5	0,9 %	-0,3 %	0,0 %	11,2 %
Česká Zbrojovka Group	427,0	1,2 %	1,4 %	1,2 %	

### PX

	poslední závěr 21. 07. 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	171,3	181,0	130,4	310286	11,1 %
ČEZ	594,5	644,5	433,5	75110	3,3 %
Erste Group Bank	803,0	888,0	458,1	184390	18,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	279,0	295,0	212,0	1308	2,6 %
Komerční banka	771,0	807,5	460,0	68202	4,2 %
Moneta Money Bank	85,0	87,7	50,2	381233	2,2 %
02 Czech Republic	261,5	293,5	210,7	46721	7,4 %
Philip Morris Czech Republic	1440,0	1578,0	1304,0	709	8,9 %
Stock Spirits Group	78,3	87,5	55,2	19792	12,6 %
Vienna Insurance Group	592,5	619,0	469,0	3334	7,4 %
Česká Zbrojovka Group	427,0	438,0	280,0	3152	3,4 %

### Komodity

	poslední závěr 21. 07. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 21	výnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	72,2	0,0 %	-3,0 %	-3,8 %	41,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	70,6	4,6 %	-4,2 %	-4,0 %	45,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	1803,7	0,0 %	1,1 %	1,9 %	-5,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	25,3	0,0 %	-2,7 %	-3,3 %	-4,3 %
Měď (USD/t)	9318,0	0,2 %	1,8 %	-0,4 %	20,2 %
Hliník (USD/t)	2453,5	-0,5 %	2,1 %	-2,8 %	23,9 %
Olovo (USD/t)	2336,5	0,4 %	8,3 %	2,7 %	17,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	213,0	1,9 %	2,5 %	-0,2 %	26,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	52,1	1,8 %	-0,5 %	-7,5 %	59,8 %
Elektřina (Německo) 1 Y forward (EUR/MWh)	71,0	1,6 %	6,7 %	-1,9 %	48,5 %

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



**Akciový analytik**  
**Bohumil Trampota**  
 (420) 222 008 560  
 bohumil\_trampota@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 Táborský**  
 (420) 222 008 598  
 frantisek\_taborsky@kb.cz

## SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPE



**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  
 george.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



**Severní Amerika**  
**Stephen Gallagher**  
 (1) 212 278 4496  
 stephen.gallagher@sgcib.com



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



**Jean-David Ciotteau**  
 (33) 1 4213 7252  
 jean-david.ciotteau@sgcib.com



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



**Ruben Marciano**  
 (1) 212 278 5129  
 ruben.marciano@sgcib.com



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



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



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



**Kiyong Seong**  
 (852) 2166 4658  
 kiyong.seong@sgcib.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 vyplývajícemu 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>.