

Denní komentář

Ranní zpráva

HDP ve Spojených státech pravděpodobně nad předcovidové úrovni



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

Ekonomika v USA vykáže za druhé čtvrtletí anualizovaný mezikvartální růst nad 9 % a vymaže tak předchozí pandemický propad. Nezaměstnanost za červenec v Německu pravděpodobně opět klesala. Naopak tamní inflace dál běží vyšším tempem, přičemž v meziročním srovnání by mohla díky nízké srovnávací základně již v červenci přesáhnout 3 %. Koruna vyčekává na zvyšování sazeb ČNB příští týden, kde předpokládáme zvýšení úrokových sazeb. Naši kompletní prognózu přináší včera vydané *Ekonomické výhledy*, které jsou k dispozici zde <https://bit.ly/KB21Q3CZ>.

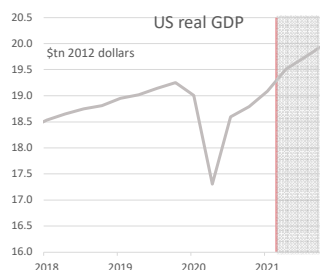
Nezaměstnanost v SRN na sestupu

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	08:55	Čvc	-38	-40	-29
	Míra nezaměstnanosti (SA, %)	08:55	Čvc	5,9	5,8	5,8
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	10:00	Čvc F	-4,4	-4,4	
	Důvěra v ekonomiku (b.)	10:00	Čvc	117,9	117,6	118,2
	Důvěra v průmyslu (b.)	10:00	Čvc	12,7	12,2	13,0
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	10:00	Čvc	17,9	19,9	19,3
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	13:00	Čvc P	0,4	0,5	0,4
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	13:00	Čvc P	2,1	3,1	2,9
USA	HDP (% q/q anualizovaně)	13:30	2Q A	6,4	9,2	8,5
	Osobní spotřeba (% q/q anualizovaně)	13:30	2Q A	11,4	9,6	10,5
	Deflátor HDP (% q/q anualizovaně)	13:30	2Q A	4,3	5,4	5,4

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

Středoevropský čas = BST+1

HDP v USA zpět na předcovidové úrovni



Zdroj: SG Cross Asset Research, BEA

Z dnes zveřejněných dat bude nejzajímavější páteční statistika HDP za druhé čtvrtletí.

Podle odhadu kolegů v SG by měl růst dosáhnout vysokého tempa 9,2 % q/q anualizovaně. Tím by se úroveň HDP dostala nad dosavadní vrchol posledního čtvrtletí roku 2019. Hlavními tahouny by měly být spotřebitelské výdaje s odhadovaným růstem 9,6 % a obnovování stavů zásob. Tržní očekávání je níže na 8,5 %, přičemž o značné nejistotě svědčí značný rozptyl odhadů jdoucích od 6 do 11 %. Půjde o údaj, který by mohl ovlivnit očekávání ohledně začátku konce programu nákupu aktiv. Ten by i s ohledem na včerejší vyjádření členů Fedu mohl začít již koncem letošního roku.

Za pozornost budou stát i německá data za červenec. Jednak to bude nezaměstnanost, která by s ohledem na rozvolnění protipandemických opatření a oživení ekonomiky měla opět klesnout a dosáhnout 5,8 %. Od spotřebitelských cen trh čeká stejný meziměsíční růst jako v předchozím měsíci, ovšem kvůli výraznému snížení srovnávací základny z minulého roku z důvodu snížení DPH by to znamenalo nárůst meziroční inflace na 2,9 %. SG počítá s nárůstem meziroční inflace na 3,1 %. Růst meziroční inflace způsobený nízkou srovnávací základnou v příštím roce rychle zmizí, nicméně může mít významný psychologický efekt.

Středoevropský kalendář je prázdný. S ohledem na zasedání ČNB příští týden bychom ještě dnes mohli slyšet nějaké signály k měnové politice. Koruna jinak bude především sledovat globální sentiment a vyčkávat na zvyšování sazeb ČNB příští týden.

ČNB i Fed pomohli koruně

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra – GfK (b.)	07:00	Srp	-0,3	2,4	1,0
USA	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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Americká centrální banka včera v souladu s očekáváním ponechala nastavené měnové politiky bez změny. Nicméně některá vyjádření ukázala, že se ve hlavách tvůrců měnové politiky přiblížil okamžik, kdy bude na čase měnové šrouby přitáhnout. Šéf Fedu Jerome Powell prohlásil, že členové rady tentokrát provedli „první hluboký ponor“ do úvah o tom, jak ustoupit z programu nákupu aktiv. Sice dal najevo, že to nebude brzy, nicméně v hlavách investorů to umocnilo odpočítávání. Oznámení Fedu rovněž hovoří o pokroku ve směru dosažení cílů. Podle ekonomů SG by tak k oznámení o budoucím začátku ústupu z ultrauvolněné měnové politiky mohlo dojít spíše už na zasedání 22. září nežli na pozdějším listopadovém. Samotný proces by tak mohl začít už v posledních měsících letošního roku, zatímco prognóza SG s tím doposud počítala se začátkem roku příštího. **Finanční trh, soudě dle reakce, byl překvapen jen málo** a spíše očekával o trochu více jestřábí vyjádření. Výnosy vládních dluhopisů USA během zasedání rostly, ale brzy klesly zpět. Akciové trhy mírně vzrostly. Dolar nejprve proti euru posílil, ale vzápětí oslabil na úroveň 1,184 USD/EUR.

Prostředí oslabujícího dolaru a rostoucích akciových trhů bylo mírně pozitivní pro středoevropské měny. Nicméně nejlépe se dařilo české koruně, neboť tu navíc podpořila slova z České národní banky. Člen bankovní rady a viceguvernér Tomáš Nidetzky pro agenturu Bloomberg uvedl, že by ČNB měla využít velmi komfortní situaci k normalizaci úrokových sazeb relativně rychlejším tempem. Trh i naše prognóza nyní počítají s tím, že hlavní reposazba vzroste příští týden o 25 bp na 0,75 a v září dále na 1,0 %. Existují ale i spekulace na ještě rychlejší zvyšování. Koruna tak včera proti euru posílila o více než půl procenta k úrovni 25,56 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 28. 07. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,60	-0,4 %	0,6 %	0,4 %	-2,5 %
CZK/USD	21,67	-0,3 %	1,5 %	0,7 %	0,9 %
USD/EUR	1,181	-0,2 %	-0,9 %	-0,3 %	-3,4 %
USD/JPY	110,1	0,0 %	-0,5 %	-0,9 %	6,5 %
USD/CNY	64,91	-0,3 %	0,5 %	0,5 %	-0,6 %
GBP/USD	1,389	0,0 %	0,0 %	0,6 %	1,7 %
GBP/EUR	0,851	-0,2 %	-0,9 %	-0,9 %	-5,0 %
CHF/EUR	1,079	-0,2 %	-1,6 %	-1,6 %	-0,3 %
CHF/USD	0,913	0,0 %	-0,7 %	-1,4 %	3,1 %
NOK/EUR	10,438	-0,6 %	2,6 %	2,3 %	-0,6 %
SEK/EUR	10,18	-0,1 %	0,3 %	0,4 %	1,4 %
PLN/EUR	4,599	0,0 %	2,2 %	1,7 %	0,7 %
PLN/USD	3,893	0,2 %	3,1 %	2,0 %	4,2 %
HUF/EUR	360,6	0,4 %	2,8 %	2,6 %	-0,6 %
HUF/USD	305,2	0,5 %	3,8 %	2,9 %	2,9 %
RUB/EUR	87,07	-0,3 %	12 %	0,5 %	-4,0 %
RUB/USD	73,70	-0,1 %	2,1 %	0,8 %	-0,7 %
TRY/EUR	10,136	-0,1 %	-2,3 %	-1,8 %	11,6 %
TRY/USD	8,575	0,0 %	-1,4 %	-1,5 %	15,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 28. 07. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	1,42	0,1	7,2	218,0	1,1
CZGB 5Y	1,65	-0,9	-10,1	238,3	0,6
CZGB 10Y	1,69	0,3	-4,5	214,4	1,2
GER 2Y	-0,76	-1,0	-10,4		
GER 5Y	-0,74	-1,5	-16,3		
GER 10Y	-0,45	-0,9	-26,0		
UST 2Y	0,20	0,0	-5,3	95,8	1,0
UST 5Y	0,71	0,0	-18,5	144,8	1,5
UST 10Y	1,23	0,0	-24,4	168,3	0,9
PLGB 2Y	0,33	0,0	-5,2	108,3	1,0
PLGG 5Y	1,02	3,1	-42,2	175,8	4,6
PLGB 10Y	1,69	17,4	-14,4	213,8	18,3
HUGB 3Y	1,79	-1,1	5,2	255,0	-0,1
HUGB 5Y	1,99	1,4	-7,8	273,1	2,9
HUGB 10Y	2,82	2,0	2,2	326,8	2,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 28. 07. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	1,64	10,0	2,2	212,9	10,1
CZK 5Y	1,78	8,5	-17,0	213,2	8,1
CZK 10Y	1,65	6,8	-19,8	170,3	7,0
EUR 2Y	-0,49	-0,1	-3,6		
EUR 5Y	-0,35	0,4	-10,6		
EUR 10Y	-0,05	-0,3	-16,0		
USD 2Y	0,27	-0,3	-5,8	76,2	-0,2
USD 5Y	0,80	1,4	-16,5	114,7	1,0
USD 10Y	1,26	2,3	-17,9	131,4	2,6
PLN 2Y	0,61	3,5	-39,3	109,9	3,6
PLN 5Y	1,23	5,7	-39,0	158,2	5,3
PLN 10Y	1,60	5,3	-30,0	165,0	5,5
HUF 2Y	2,04	4,0	3,0	252,9	4,1
HUF 5Y	2,34	-0,5	-14,0	268,7	-0,9
HUF 10Y	2,59	-0,5	-11,0	263,5	-0,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	0,50	0,38	0,72	1,64	1,65
EUR (depo)	-0,50	-0,50	-0,55	-0,52	-0,06
USD (horní limit)	0,25	0,10	0,13	0,28	1,26
JPY	0,10	-0,15	0,06	-0,03	0,04
GBP	0,10	0,09	0,07	0,44	0,85
CHF	-0,75	-0,57	-0,75	-0,66	-0,11
NOK	0,00	-0,10	0,31	0,97	1,46
SEK	0,00	-0,12	-0,02	0,02	0,57
HUF	1,20	1,05	1,33	1,99	2,58
PLN	0,10	-0,06	0,11	0,61	1,60
RUB	8,25	6,53	7,14	6,39	5,43

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 28. 07. 21	denní změna	měsíční změna	ýnos od 30. 06. 21	ýnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	34 931	-0,4 %	19 %	12 %	14,1 %
US S&P 500	4 401	0,0 %	2,6 %	2,4 %	17,2 %
US Nasdaq	14 763	0,7 %	18 %	18 %	14,5 %
Euro STOXX 50	4 103	0,9 %	0,3 %	10 %	15,5 %
CAC 40 - Francie	6 609	1,2 %	0,8 %	16 %	19,1 %
DAX - Německo	15 570	0,3 %	0,1 %	0,3 %	13,5 %
UK FTSE 100	7 017	0,3 %	-0,8 %	-0,3 %	8,6 %
PX - Česko	1201	0,4 %	3,4 %	4,1 %	16,9 %
WIG20 - Polsko	2 246	1,0 %	-18 %	12 %	13,2 %
BUX - Maďarsko	47 528	1,1 %	-16 %	0,6 %	13,0 %
SAX - Slovensko	367	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,6 %
BET - Rumunsko	11809	-0,7 %	-13 %	-0,5 %	20,4 %
RTS - Rusko	1616	1,4 %	-3,2 %	-2,3 %	16,5 %
ISE 100 - Turecko	1361	0,1 %	-0,9 %	0,3 %	-7,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	27 582	-1,4 %	-5,0 %	-4,2 %	0,5 %
Hang Seng - Hong Kong	25 474	1,5 %	-13,0 %	-11,6 %	-6,5 %
Shanghai - Čína	3 362	-0,6 %	-6,8 %	-6,4 %	-3,2 %

PX

	poslední závěr 28. 07. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	172,2	-0,6 %	0,6 %	15,7 %	2,2 %
ČEZ	597,5	0,8 %	0,5 %	-5,7 %	31,9 %
Erste Group Bank	814,0	-1,2 %	1,4 %	0,8 %	51,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	280,0	0,4 %	0,4 %	0,0 %	27,3 %
Komerční banka	797,0	-0,1 %	3,4 %	4,6 %	47,3 %
Moneta Money Bank	86,0	1,1 %	1,2 %	5,5 %	62,9 %
02 Czech Republic	262,0	0,0 %	0,2 %	-0,8 %	23,2 %
Philip Morris Czech Republic	1446,0	0,8 %	0,4 %	1,0 %	8,6 %
Stock Spirits Group	78,5	1,2 %	0,3 %	-3,1 %	23,2 %
Vienna Insurance Group	590,0	-1,5 %	-0,4 %	-0,5 %	16,0 %
Česká Zbrojovka Group	417,0	0,2 %	-2,3 %	-0,7 %	

PX

	poslední závěr 28. 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	172,2	181,0	130,4	66712	2,4 %
ČEZ	597,5	644,5	433,5	137738	6,1 %
Erste Group Bank	814,0	888,0	458,1	110301	11,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	280,0	295,0	212,0	521	1,1 %
Komerční banka	797,0	807,5	460,0	66916	4,2 %
Moneta Money Bank	86,0	87,7	50,2	542530	3,3 %
02 Czech Republic	262,0	293,5	210,7	145703	22,6 %
Philip Morris Czech Republic	1446,0	1578,0	1304,0	59	0,7 %
Stock Spirits Group	78,5	87,5	55,2	5521	3,6 %
Vienna Insurance Group	590,0	619,0	469,0	394	0,9 %
Česká Zbrojovka Group	417,0	438,0	280,0	4458	4,8 %

Komodity

	poslední závěr 28. 07. 21	denní změna	měsíční změna	ýnos od 30. 06. 21	ýnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	74,2	0,0 %	-0,2 %	-1,3 %	44,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	72,4	1,0 %	-0,7 %	-1,5 %	49,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	1807,1	0,0 %	1,6 %	2,1 %	-4,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	25,0	0,0 %	-4,4 %	-4,5 %	-5,4 %
Měď (USD/t)	9664,0	-0,8 %	3,2 %	3,3 %	24,7 %
Hliník (USD/t)	2537,0	1,9 %	1,9 %	0,5 %	28,2 %
Olovo (USD/t)	2343,5	0,2 %	4,9 %	3,1 %	17,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	219,1	0,4 %	3,9 %	2,7 %	30,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	53,8	1,8 %	-2,9 %	-4,5 %	65,0 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	74,7	2,8 %	6,6 %	3,2 %	56,3 %

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 Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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



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



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

Jorge Garayo



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



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



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



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

Ninon Bachet



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



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

Bertrand Delgado



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