

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Zvýšená inflační očekávání v hledáčku Fedu



Jaromír Gec  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz

Červnový růst maloobchodních tržeb v USA byl patrně tažen hlavně vyššími výdaji na pohonné hmoty v důsledku jejich dalšího zdražení. I v reálném vyjádření však podle nás spotřeba domácností ve druhém čtvrtletí solidně mezičtvrtletně rostla. Dlouhodobá inflační očekávání v šetření Michiganské univerzity pravděpodobně v červenci zůstanou viditelně nad cílem amerického Fedu, což bude argumentem pro další zpřísnění měnové politiky v USA.

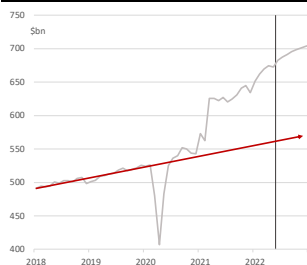
## Spotřebitelskou poptávku v zámoří tlumí vysoké ceny energií

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (BST)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Bilance zahraničního obchodu SA (mld. EUR)	10:00	Kvě	-31,7		-35,0
USA	Maloobchodní tržby (% m/m)	13:30	Čer	-0,3	1,4	0,9
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	13:30	Čer	0,5	1,2	0,7
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% m/m)	13:30	Čer	0,0	0,4	0,3
	Využití kapacit (%)	14:15	Čer	80,8	81,0	80,8
	Průmyslová produkce (% m/m)	14:15	Čer	0,1	0,2	0,1
	Důvěra v ek. podle Michig. univerzity (b.)	15:00	Čvc P	50,0		50,0
	Oček. inflace v horizontu 1 roku (%)	15:00	Čvc P	5,3		5,3
	Oček. inflace v horizontu 5-10 let (%)	15:00	Čvc P	3,1		3,0

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

Středoevropský letní čas = BST+1

Maloobchodní tržby v USA  
(mld. USD)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

**Růst maloobchodních tržeb v USA v červnu odrážel hlavně vysoké ceny energií.** Celkové maloobchodní tržby v nominálním vyjádření se podle nás v červnu zvýšily o výrazných 1,4 %, což pravděpodobně souviselo hlavně s růstem výdajů na pohonné hmoty v souvislosti s jejich zdražením. Výdaje na ostatní položky zřejmě rostly vzhledem k poklesu kupní síly pomalejším tempem. Reálná spotřeba domácností za celé druhé čtvrtletí by však podle našeho odhadu i tak mohla stoupnout anualizovaně o 1-1,5 % q/q.

**Zvýšená dlouhodobá inflační očekávání budou argumentem pro další razantní utahení měnové politiky v USA.** V rámci šetření důvěry v ekonomiku podle Michiganské univerzity bude zveřejněna také statistika očekávané inflace. Viditelné odkotvení dlouhodobých inflačních očekávání od cíle amerického Fedu podle odhadů trhu přetrvává i v předběžném červencovém šetření. Přestože by očekávaná inflace v horizontu 1-5 let mohla oproti červnu lehce poklesnou (na 3 %), je stále výrazným důvodem pro další zpřísnění měnové politiky.

## Dolar je k euru nejsilnější za zhruba dvě dekády

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas (BST)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Maďarsko	Týdenní depozitní sazba (%)		08:00		9,75	9,75	9,75
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)		09:00	Kvě	-10,21	-22,77	-25,00
USA	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)		13:30	Čer	0,9	1,1	0,8
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)		13:30	Čer	10,9	11,3	10,7
	PPI bez potravin a energií (% m/m)		13:30	Čer	0,6	0,4	0,5
	Nové žádosti o podporu v nezam.	(tis.)	13:30	k 9. čvc	235	244	235

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

Středoevropský letní čas = BST+1

**Tuzemský schodek běžného účtu platební bilance se v květnu prohloubil.** Jeho deficit ve výši 22,8 mld. CZK byl oproti našemu odhadu i tržnímu konsenzu o něco mírnější. Projevil se v něm jednak schodek zahraničního obchodu se zbožím, který byl na jedné straně důsledkem dovozu drahých energií, ale i problémů v exportu, který se potýká s napjatými dodavatelskými řetězci. K zápornému saldu běžného účtu přispěl rovněž odliv dividend z přímých investic a také převody do rozpočtu EU. **Z hlediska kurzu koruny je prohlubující se deficit běžného účtu platební bilance jedním ze zdrojů tlaku na oslabení domácí měny.**

**Trhy zvyšují sázky na další výrazný nárůst sazeb Fedu.** Podporují je v tom především silné inflační tlaky v americké ekonomice, které byly potvrzeny jak střednědobnou spotřebitelskou inflací za červen, která překonala tržní odhady (9,1 % y/y, oček. 8,8 % y/y), tak cenami výrobců za stejný měsíc (11,3 % y/y, oček. 10,7 %). O něco vyšší než očekávaný počet nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti za uplynulý týden na tomto sentimentu nic nezměnil. Dnes ráno měly trhy zaceněno pro červencové zasedání Fedu zvýšení sazeb o cca 85 bb.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

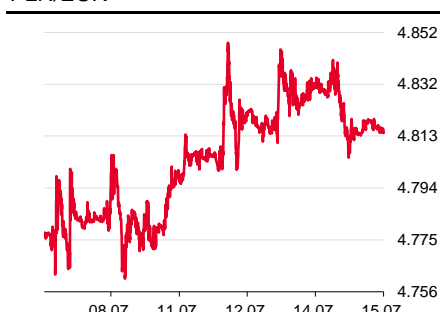
**Na devizových trzích pokračuje dominance dolaru.** V páru s eurem se po část včerejšího obchodování pohyboval pod paritou. To kromě zmíněného růstu amerických tržních sazeb v důsledku přetrvávajících inflačních tlaků patrně souvisí také se závislostí Evropy na zemním plynu z Ruska. Okolo brzkého obnovení jeho dodávek přitom stále panuje nejistota. Ve středoevropském regionu včera maďarský forint i polský zlotý korigovaly střední ztrátu. Koruna přes výrazný nárůst kratších tržních výnosů naopak lehce ztrácela, když se obchozovala poblíž 24,46 CZK/EUR. I nadále si tak žije vzhledem k přítomnosti ČNB na trhu „vlastním životem“. Tlaky na její oslabení přitom byly začátkem července patrně poměrně silné. Na základě ve středu zveřejněné dekadní bilance ČNB odhadujeme, že na její obranu bylo v první třetině července vynaloženo zhruba 7 mld. EUR, tedy viditelně více, než činí náš odhad za celý červen (5,1 mld. EUR). Objem spotových operací na devizovém trhu od května do 10. července tak mohl dosáhnout zhruba 10 % celkových devizových rezerv centrální banky.

CZK/EUR



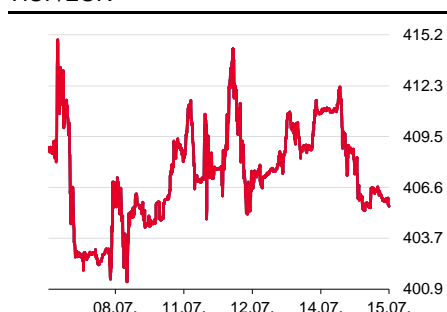
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 07. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 22	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,46	0,4 %	-1,2 %	-1,2 %	-1,7 %
CZK/USD	24,48	1,4 %	3,1 %	3,7 %	12,1 %
USD/EUR	0,999	-0,9 %	-4,1 %	-4,7 %	-12,3 %
USD/JPY	139,0	0,0 %	2,9 %	2,4 %	20,8 %
USD/CNY	67,56	0,6 %	0,2 %	0,8 %	6,3 %
GBP/USD	1,178	-1,2 %	-1,8 %	-3,3 %	-13,0 %
GBP/EUR	0,848	0,3 %	-2,4 %	-1,5 %	0,8 %
CHF/EUR	0,984	-0,1 %	-5,8 %	-1,6 %	-5,1 %
CHF/USD	0,985	0,8 %	-1,7 %	3,3 %	8,1 %
NOK/EUR	10,284	0,3 %	-1,5 %	-0,3 %	2,6 %
SEK/EUR	10,61	0,0 %	-0,3 %	-1,0 %	3,1 %
PLN/EUR	4,814	-0,2 %	3,3 %	2,4 %	4,9 %
PLN/USD	4,819	0,7 %	7,7 %	7,4 %	19,6 %
HUF/EUR	406,0	-0,7 %	1,0 %	2,4 %	9,9 %
HUF/USD	406,4	0,2 %	5,3 %	7,4 %	25,3 %
RUB/EUR	60,36	-0,3 %	-1,3 %	5,8 %	-29,4 %
RUB/USD	60,44	0,6 %	3,0 %	10,6 %	-19,5 %
TRY/EUR	17,428	-1,0 %	-3,3 %	-0,5 %	15,6 %
TRY/USD	17,450	0,1 %	1,0 %	4,5 %	31,9 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 07. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	6,55	6,3	2,1	602,4	-0,2
CZGB 5Y	5,26	5,5	-56,6	438,7	1,7
CZGB 10Y	4,57	4,0	-100,0	338,9	0,7
GER 2Y	0,52	6,5	-70,8		
GER 5Y	0,87	3,8	-69,9		
GER 10Y	1,18	3,3	-58,0		
UST 2Y	3,13	0,0	-29,5	260,9	-6,5
UST 5Y	3,07	0,0	-52,2	219,1	-3,8
UST 10Y	2,96	0,0	-51,4	178,2	-3,3
PLGB 2Y	7,94	9,7	6,3	741,3	3,2
PLGG 5Y	7,23	8,7	-78,5	635,6	4,9
PLGB 10Y	6,90	8,4	-86,4	571,8	5,1
HUGB 3Y	10,40	54,2	227,6	987,6	47,7
HUGB 5Y	10,13	28,8	178,7	925,2	25,0
HUGB 10Y	9,01	1,0	71,6	783,6	-2,3

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 07. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	7,28	20,5	11,3	598,8	14,6
CZK 5Y	5,48	4,5	-74,3	385,1	1,7
CZK 10Y	4,59	-6,5	-119,3	258,3	-10,7
EUR 2Y	1,29	5,9	-70,2		
EUR 5Y	1,62	2,8	-74,5		
EUR 10Y	2,00	4,2	-58,7		
USD 2Y	3,43	10,4	-35,0	214,2	4,5
USD 5Y	3,08	7,5	-50,2	145,7	4,7
USD 10Y	3,06	4,7	-45,5	105,5	0,5
PLN 2Y	7,79	9,0	-22,0	650,3	3,1
PLN 5Y	6,63	6,5	-97,0	500,6	3,7
PLN 10Y	6,30	4,0	-111,8	429,3	-0,2
HUF 2Y	13,20	0,0	362,0	1191,3	-5,9
HUF 5Y	10,10	-9,8	139,5	847,6	-12,6
HUF 10Y	8,80	-15,0	61,9	679,8	-19,2

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,55	7,31	7,30	4,59
EUR (depo)	-0,50	-0,53	0,00	0,96	2,00
USD (horní limit)	1,75	1,60	2,74	3,40	3,02
JPY	0,10	-0,15	0,07	0,13	0,45
GBP	1,25	1,22	1,90	2,76	2,28
CHF	-0,75	-0,23	-0,75	0,72	1,53
NOK	1,25	1,15	1,82	3,19	3,11
SEK	0,75	0,61	1,01	2,48	2,59
HUF	9,75	9,12	11,42	13,20	8,97
PLN	6,50	7,08	6,90	7,79	6,29
RUB	8,25	-0,01	9,55		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

## Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 07. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 22	výnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	30 630	-0,5 %	0,9 %	-0,5 %	-15,7 %
US S&P 500	3 790	-0,3 %	1,5 %	0,1 %	-20,5 %
US Nasdaq	11 251	0,0 %	3,9 %	2,0 %	-28,1 %
Euro STOXX 50	3 397	-1,7 %	-2,3 %	-1,7 %	-21,0 %
CAC 40 - Francie	5 915	-1,4 %	-0,6 %	-0,1 %	-17,3 %
DAX - Německo	12 520	-1,9 %	-5,9 %	-2,1 %	-21,2 %
UK FTSE 100	7 040	-1,6 %	-2,1 %	-1,8 %	-4,7 %
PX - Česko	1 217	-0,4 %	-5,7 %	-2,8 %	-14,7 %
WIG20 - Polsko	1 614	-2,5 %	-5,3 %	-4,8 %	-28,8 %
BUX - Maďarsko	39 246	0,9 %	1,4 %	0,0 %	-22,6 %
SAX - Slovensko	367	-0,1 %	0,0 %	-0,1 %	-0,8 %
BET - Rumunsko	11 918	-0,9 %	-1,2 %	-3,1 %	-8,8 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	2 382	-1,1 %	-5,0 %	-1,0 %	28,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	26 643	0,6 %	0,1 %	0,9 %	-7,5 %
Hang Seng - Hong Kong	20 751	-0,2 %	-1,5 %	-5,1 %	-11,3 %
Shanghai - Čína	3 282	-0,1 %	-0,2 %	-3,4 %	-9,8 %

## PX

	poslední závěr 14. 07. 22 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	150,3	-0,3 %	0,4 %	8,0 %	-14,8 %
ČEZ	1024,0	-1,5 %	1,5 %	-14,4 %	71,7 %
Erste Group Bank	576,0	-1,3 %	-0,6 %	-15,0 %	-25,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	291,0	-1,0 %	0,0 %	-1,0 %	4,3 %
Komerční banka	628,0	-0,2 %	-2,0 %	-8,3 %	-18,4 %
Moneta Money Bank	85,9	0,8 %	0,8 %	12,0 %	-1,4 %
Philip Morris Czech Republic	1640,0	1,0 %	0,2 %	0,9 %	14,5 %
Česká Zbrojovka Group	560,0	-0,5 %	3,9 %	-3,8 %	33,0 %
Vienna Insurance Group	519,0	-1,7 %	-3,0 %	-8,5 %	-12,6 %

## PX

	poslední závěr 14. 07. 22 (CZK)	maximum za posledních 52	minimum za posledních 52	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
Avast	150,3	199,8	138,0	17754	2,2 %
ČEZ	1024,0	1229,0	583,5	163426	5,0 %
Erste Group Bank	576,0	1110,0	569,6	123163	5,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	291,0	334,0	275,0	2537	6,4 %
Komerční banka	628,0	1012,0	621,0	240788	10,6 %
Moneta Money Bank	85,9	97,9	73,0	515681	6,4 %
Philip Morris Czech Republic	1640,0	1796,0	1430,0	313	5,2 %
Česká Zbrojovka Group	560,0	640,0	414,0	2312	1,4 %
Vienna Insurance Group	519,0	681,0	518,5	2629	4,9 %

## Komodity

	poslední závěr 14. 07. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 22	výnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	106,6	0,0 %	-14,7 %	-7,3 %	37,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	95,8	-0,5 %	-19,5 %	-9,4 %	24,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	1709,9	0,0 %	-5,4 %	-5,4 %	-6,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	18,4	0,0 %	-12,5 %	-9,1 %	-21,0 %
Měď (USD/t)	7160,0	-2,1 %	-22,3 %	-13,3 %	-26,5 %
Hliník (USD/t)	2336,5	-0,8 %	-9,1 %	-4,5 %	-16,8 %
Olovo (USD/t)	1833,5	-6,2 %	-11,7 %	-3,9 %	-20,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	273,3	-1,7 %	-13,4 %	-6,1 %	17,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	83,7	0,1 %	-0,1 %	-6,9 %	4,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	355,0	-0,8 %	60,8 %	19,9 %	59,6 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



**Jan Vejmelík, Ph.D., CFA**  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelik@kb.cz



**Ekonomové**  
**Martin Gürtler**  
(420) 222 008 509  
martin\_gurtler@kb.cz



**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz



**Kevin Tran Nguyen**  
(420) 222 008 598  
kevin\_tran@kb.cz



**Finanční trhy**  
**Jaromír Gec**  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz



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

## 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



**Sam Cartwright**  
(44) 20 7762 4506  
sam.cartwright@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



**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



**Latinská Amerika**  
**Dev Ashish**  
(91) 80 2802 4381  
dev.ashish@socgen.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



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



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



**Sean Kou**  
(44) 20 7550 2053  
sean.kou@sgcib.com



**Nishchal Gupta**  
(91) 80 6731 0822  
nishchal.gupta@sgcib.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



**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**  
(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 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>.