

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Německé podnikové objednávky ve znamení stabilizace



Jan Vejmelek  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelek@kb.cz

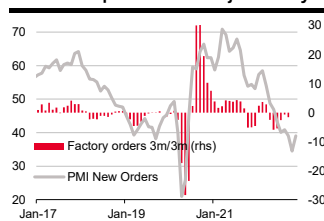
Po nečekaném a silném zářijovém propadu německých podnikových objednávek pro říjen předpokládáme mírný vzestup tažený hlavně zahraniční složkou. Bilance amerického zahraničního obchodu za říjen ukáže na prohloubení deficitu. Čisté exporty budou v závěrečném čtvrtletí tamnímu reálnému růstu celé ekonomiky ubírat. Tuzemský statistický úřad zveřejní celkem slušná data říjnových maloobchodních tržeb. Ve světle extrémně nízké spotřebitelské důvěry se pozitivně promítne vládní podpora i vyšší mzdy.

### Vládní podpory a mzdy pomáhají českým maloobchodníkům

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	08:00	Říj	-4,0	1,1	0,1
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	08:00	Říj	-10,8	-3,9	-4,8
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	09:00	Říj	-5,6	-5,9	-6,4
USA	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	14:30	Říj	-73,3	-78,9	-80,0

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

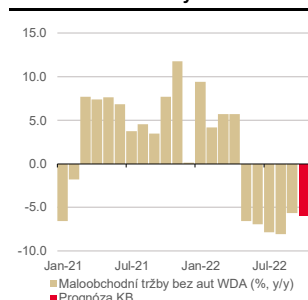
Německé podnikové objednávky



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Subindex objednávek německého PMI za listopad je příslibem stabilizace podnikových objednávek, i když je prozatím na poměrně nízké úrovni. Září přineslo šok v podobě meziměsíčního propadu o 4 %, a to hlavně kvůli poklesu zahraničních objednávek (primárně kapitálových statků – například objednávky automobilů propadly o 9 % m/m). Právě zahraniční objednávky by ale tentokrát měly stát za lepším říjnovým výsledkem. Pozitivní dopad by měly mít zejména snižující se tenze v dodavatelských řetězcích. Proti tomu ale samozřejmě stojí vysoké ceny energií. Pokud se naplní náš optimistický odhad, může euro opětovně atakovat své téměř půlroční maximum. Od odpoledních amerických dat výraznější dopad nečekáme. Schodek zahraničního obchodu se zřejmě prohloubí a je zřejmé, že čisté exporty budou působit proti růstu HDP v závěrečném čtvrtletí letošního roku.

Maloobchodní tržby bez aut



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Koruna zůstává relativně silná a klidná. Dnešní zveřejnění říjnové statistiky maloobchodních tržeb na ton zřejmě nic nezmění, i když čekáme mírně pozitivní překvapení. Maloobchodní tržby bez prodeje aut v říjnu pravděpodobně pokračovaly v meziměsíčním růstu, oproti nečekaně silnému září však pomalejším tempem. Podle našich odhadů meziměsíční růst zpomalil z 0,8 % na 0,2 % (SA). Vliv na to podle nás měla vládní podpora a vyšší dynamika mezd. K výraznému nárůstu maloobchodních tržeb v září pravděpodobně přispěla výplata vládní pomoci rodinám s dětmi. Od října pak vešel v platnost úsporný tarif a odpuštění plateb na obnovitelné zdroje energie. Z anekdotické evidence pak vyplývá, že řada firem se v průběhu podzimu rozhodla kompenzovat svým zaměstnancům část nákladů spojených s vysokou inflací. Na částečné oživení poptávky by mohl ukazovat i výběr daně z přidané hodnoty. Omezujícím faktorem růstu výdajů domácností naopak zůstává rekordně nízký spotřebitelský sentiment. Po předchozím utlumeném vývoji se v září dařilo i prodejem automobilů. Ty pravděpodobně podpořila zvýšená produkce v důsledku obnovených dodávek výrobních vstupů. Ukazují na to rostoucí počty registrací nových aut. Celkové maloobchodní tržby byly podle nás v říjnu ve výsledku meziměsíčně vyšší o 0,4 % (SA) po předchozím růstu o 1,1 %. V meziročním srovnání by však stále měly být tržby nižší, ty celkové o 3,8 % a bez prodeje aut o 5,9 %. Podrobněji v našich *Měsíčních předpovědích* zde <https://bit.ly/3OTulsJ>.

## USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Na devizových trzích včera panovalo klidnější obchodování

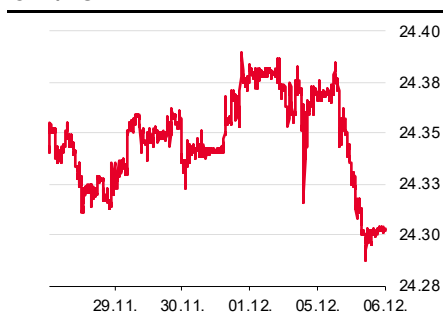
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Průměrná reálná měsíční mzda (% y/y)	09:00	3Q	-9,8	-9,8	-9,8
Německo	PMI ze služeb (b.)	09:55	Lis F	46,4	46,1	46,4
	Kompozitní PMI (b.)	09:55	Lis F	46,4	46,3	46,4
Eurozóna	PMI ze služeb (b.)	10:00	Lis F	48,6	48,5	48,6
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Lis F	47,8	47,8	47,8
	Důvěra investorů Sentix (b.)	10:30	Pro	-30,9	-21,0	-27,5
	Maloobchodní tržby (% m/m)	11:00	Řij	0,4	-1,8	-1,7
USA	Maloobchodní tržby (% y/y)	11:00	Řij	-0,6	-2,7	-2,6
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Lis F	46,1	46,2	46,1
	Kompozitní PMI (b.)	15:45	Lis F	46,3	46,3	46,3
	Tovární objednávky (% m/m)	16:00	Řij	0,3	0,3	0,7
	Tovární objednávky bez dopr. (% m/m)	16:00	Řij	-0,1	0,8	
	ISM ze služeb (b.)	16:00	Lis	54,4	56,5	53,5

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

**První pracovní pondělí závěrečného měsíce roku se na devizových trzích neslo ve znamení poklidného kurzového vývoje.** Euro proti dolaru drželo relativně silné úrovně u 1,06 USD/EUR, v blízkosti téměř půlročního maxima. Bez odezvy trhu zůstalo ve srovnání s předběžným odhadem mírné zhoršení německého PMI indexu aktivity ve službách. Maloobchodní tržby v eurozóně v souladu s tržním očekáváním zaznamenaly zhoršení, když na evropské domácnosti dopadla vlna dražších energií. Korekce eurových zisků přišla až v průběhu americké seance po zveřejnění silného ISM indexu ze služeb za listopad, když se kurz posunul k 1,05 USD/EUR.

**Vysoká inflace si svou daň vybrala i na vývoji českých mezd za třetí čtvrtletí.** Ačkoliv si nominálně polepsily o 6,1 % y/y, v reálném vyjádření byl zaznamenán bezprecedentní propad o 9,8 % y/y. Výsledek byl nicméně v souladu s očekáváním (podrobněji mzdový vývoj za Q3 22 komentujeme zde <https://bit.ly/3EUGZbO>), koruna včera dokonce mírně posilovala směrem k 24,32 CZK/EUR, ovšem za minimální obchodní aktivity.

## CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

## PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

## HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 05. 12. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 22	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,32	-0,2 %	-0,3 %	-0,1 %	-2,2 %
CZK/USD	23,17	0,0 %	-5,7 %	-1,8 %	6,0 %
USD/EUR	1,050	-0,3 %	5,8 %	1,7 %	-7,8 %
USD/JPY	136,6	0,0 %	-7,0 %	-2,0 %	18,8 %
USD/CNY	69,63	-1,3 %	-3,1 %	-1,8 %	9,5 %
GBP/USD	1,218	-0,8 %	7,5 %	2,0 %	-10,0 %
GBP/EUR	0,862	0,5 %	-1,6 %	-0,2 %	2,4 %
CHF/EUR	0,989	0,2 %	0,0 %	0,8 %	-4,7 %
CHF/USD	0,943	0,5 %	-5,4 %	-0,9 %	3,4 %
NOK/EUR	10,434	1,3 %	2,4 %	1,7 %	4,1 %
SEK/EUR	10,92	0,3 %	0,5 %	-0,4 %	6,1 %
PLN/EUR	4,708	0,6 %	0,4 %	0,7 %	2,6 %
PLN/USD	4,486	0,9 %	-5,0 %	-1,0 %	11,3 %
HUF/EUR	413,6	0,8 %	2,7 %	1,0 %	12,0 %
HUF/USD	394,1	1,1 %	-2,9 %	-0,7 %	21,5 %
RUB/EUR	65,64	-0,2 %	6,9 %	4,0 %	-23,2 %
RUB/USD	62,54	0,1 %	1,1 %	2,2 %	-16,7 %
TRY/EUR	19,567	-0,2 %	5,9 %	1,8 %	29,8 %
TRY/USD	18,640	0,0 %	0,1 %	0,0 %	40,9 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 05. 12. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,41	-0,6	-69,3	329,2	-1,7
CZGB 5Y	5,02	3,7	-118,0	312,7	1,8
CZGB 10Y	4,66	3,0	-117,4	277,9	0,6
GER 2Y	2,12	1,1	-0,8		
GER 5Y	1,89	1,9	-28,4		
GER 10Y	1,88	2,4	-41,5		
UST 2Y	4,39	0,0	-27,1	226,7	-1,1
UST 5Y	3,78	0,0	-55,3	188,9	-1,9
UST 10Y	3,57	0,0	-58,5	169,4	-2,4
PLGB 2Y	7,01	22,7	-121,7	488,9	21,6
PLGG 5Y	6,92	28,9	-148,4	503,2	27,0
PLGB 10Y	6,70	30,6	-149,5	482,0	28,2
HUGB 3Y	9,63	15,7	-233,4	751,0	14,6
HUGB 5Y	8,98	10,9	-259,4	709,5	9,0
HUGB 10Y	8,20	7,8	-211,9	631,8	5,4

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 05. 12. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	5,87	8,0	-116,0	299,5	4,8
CZK 5Y	4,68	9,0	-130,5	204,0	5,5
CZK 10Y	4,28	9,0	-129,3	167,8	6,3
EUR 2Y	2,87	3,2	-18,5		
EUR 5Y	2,64	3,5	-42,8		
EUR 10Y	2,60	2,7	-54,2		
USD 2Y	4,67	4,0	-36,7	180,3	0,8
USD 5Y	3,79	4,2	-64,0	114,8	0,7
USD 10Y	3,55	3,5	-65,5	94,8	0,8
PLN 2Y	6,72	19,0	-143,0	385,0	15,8
PLN 5Y	5,81	21,0	-173,5	317,0	17,5
PLN 10Y	5,74	22,0	-165,5	313,6	19,3
HUF 2Y	12,40	20,0	-265,0	953,0	16,8
HUF 5Y	9,15	15,0	-342,0	651,0	11,5
HUF 10Y	8,15	14,0	-280,5	554,6	11,3

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,60	7,26	5,87	4,29
EUR (depo)	1,50	1,50	1,98	2,82	2,60
USD (horní limit)	4,00	3,88	4,72	4,71	3,56
JPY	0,10	-0,11	0,05	0,20	0,70
GBP	3,00	2,94	3,71	4,33	3,26
CHF	0,50	0,16	0,32	1,18	1,57
NOK	2,50	2,58	3,42	3,79	3,20
SEK	2,50	2,34	2,48	3,17	2,60
HUF	13,00	16,70	15,59	12,25	8,05
PLN	6,75	5,90	7,12	6,71	5,74
RUB	8,25	0,00	8,39		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 05. 12. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 22	výnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	33 947	-1,4 %	4,8 %	-1,9 %	-6,6 %
US S&P 500	3 999	-1,8 %	6,1 %	-2,0 %	-16,1 %
US Nasdaq	11 240	-1,9 %	7,3 %	-2,0 %	-28,2 %
Euro STOXX 50	3 957	-0,5 %	7,3 %	-0,2 %	-8,0 %
CAC 40 - Francie	6 697	-0,7 %	4,4 %	-0,6 %	-6,4 %
DAX - Německo	14 448	-0,6 %	7,3 %	0,4 %	-9,0 %
UK FTSE 100	7 568	0,1 %	3,2 %	-0,1 %	2,5 %
PX - Česko	1 203	0,3 %	-1,6 %	-1,0 %	-15,7 %
WIG20 - Polsko	1 747	0,8 %	9,1 %	0,6 %	-23,0 %
BUX - Maďarsko	44 666	-2,5 %	4,8 %	-2,9 %	-11,9 %
SAX - Slovensko	342	0,0 %	0,3 %	0,2 %	-1,4 %
BET - Rumunsko	12 119	1,6 %	11,3 %	3,3 %	-7,2 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	4 958	-0,1 %	17,6 %	-0,4 %	166,9 %
Nikkei 225 - Japonsko	27 820	0,2 %	2,3 %	-0,5 %	-3,4 %
Hang Seng - Hong Kong	19 518	4,5 %	20,8 %	5,0 %	-16,6 %
Shanghai - Čína	3 212	1,8 %	4,6 %	1,9 %	-11,8 %

### PX

	poslední závěr 05. 12. 22 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	773,0	-2,3 %	-5,2 %	-4,8 %	2,9 %
Erste Group Bank	721,2	-1,1 %	1,5 %	6,3 %	-27,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	243,0	0,8 %	2,5 %	2,5 %	-20,8 %
Komerční banka	675,5	-2,1 %	-8,0 %	0,1 %	-16,6 %
Moneta Money Bank	71,6	0,3 %	-0,6 %	-1,1 %	-24,5 %
Philip Morris Czech Republic	1700,0	-0,7 %	1,1 %	1,8 %	8,8 %
Colt CZ, Group SE	555,0	-0,7 %	-0,4 %	1,8 %	11,0 %
Vienna Insurance Group	539,0	-1,3 %	-1,8 %	-4,1 %	-14,2 %

### PX

	poslední závěr 05. 12. 22 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	773,0	1229,0	723,0	272199	8,9 %
Erste Group Bank	721,2	1110,0	522,4	79757	5,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	243,0	323,0	226,0	1548	5,6 %
Komerční banka	675,5	935,5	524,1	260633	13,8 %
Moneta Money Bank	71,6	95,5	70,2	229073	4,1 %
Philip Morris Czech Republic	1700,0	1796,0	1560,0	158	4,7 %
Colt CZ, Group SE	555,0	640,0	471,0	2005	1,6 %
Vienna Insurance Group	539,0	657,5	509,0	1696	5,8 %

### Komodity

	poslední závěr 05. 12. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 22	výnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	82,4	0,0 %	-17,5 %	-4,8 %	6,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	76,9	-3,8 %	-16,9 %	-4,5 %	-0,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	1769,9	0,0 %	5,2 %	1,0 %	-3,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,2	0,0 %	6,5 %	2,7 %	-4,7 %
Měď (USD/t)	8348,5	-1,0 %	2,6 %	1,5 %	-14,3 %
Hliník (USD/t)	2522,5	-0,9 %	7,1 %	1,8 %	-10,2 %
Olovo (USD/t)	2238,5	1,6 %	12,1 %	2,1 %	-2,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	270,4	-2,3 %	-6,0 %	-3,4 %	16,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	87,3	-0,4 %		3,1 %	8,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	370,0	2,8 %	1,4 %	0,0 %	66,3 %

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**

**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.com



**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 Ciotteau**  
(33) 1 4213 7252  
jean-david.ciotteau@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 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>.