

Denní komentář

Ranní zpráva

Německý průmysl v závěru loňského roku klesl

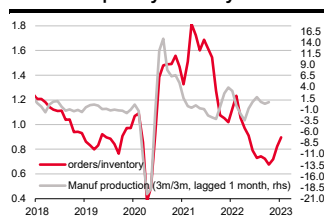


Jan Vejmelík
(420) 222 008 568
jan_vejmelik@kb.cz

Prosincová data z německého průmyslu ukážou na jeho slabost v samotném závěru loňského roku; mírný růst zaznamenalo pouze stavebnictví. Americký zahraniční obchod vykáže výrazné zhoršení s tím, jak zejména evropské plynové zásobníky již nebyly schopné absorbovat další dodávky LNG z USA. Tuzemské maloobchodní tržby dlouhodobě trpí snižováním kupní síly českých domácností. Prosincová data ukážou na určité zmírnění těchto tlaků.

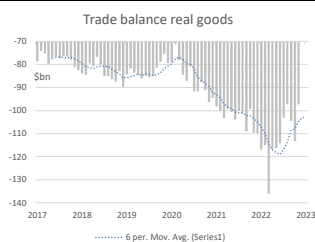
Pokles tuzemských tržeb v maloobchodě koncem roku zmírní

Německá průmyslová výroba



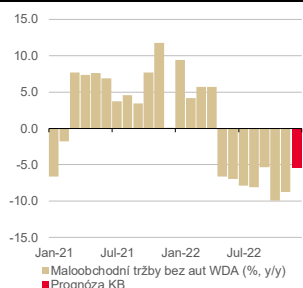
Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Bilance zahraničního obchodu v USA



Zdroj: SG Cross Asset Research

České maloobchodní tržby (bez aut)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	08:00	Pro	0,2	-0,9	-0,8
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	08:00	Pro	-0,4	-2,0	-1,6
Maďarsko	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	08:30	Pro	-0,7		
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	08:30	Pro	0,8		-0,5
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% y/y)	09:00	Pro	-8,7	-5,4	-5,5
	Devizové rezervy (mld. EUR)	10:00	Led	132,2		
USA	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	14:30	Pro	-61,5	-68,5	-68,5
Eurozóna		18:00				
USA		18:00				

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

Dnešní den nijak povzbudivá data ani z jednoho břehu Atlantického oceánu nepřinese.

Z Německa se za prosinec dozvíme statistiky průmyslové produkce. Obáváme se výraznějšího snížení meziměsíční dynamiky. Pokles předpokládáme jak ve výrobě energie, tak u zpracovatelského průmyslu. V rámci něj trpí zejména energeticky náročná odvětví. Postupně se též snižuje zásoba nevyřízených objednávek z minulosti s tím, jak se snižují třecí plochy v globálním výrobním řetězci. Meziměsíční růst předpokládáme za prosinec pouze u německého stavebnictví (to je v případě tamních statistik řazeno do průmyslu). Ani odpolední americká data nenadchnou. V souladu s trhem se obáváme zhoršení deficitu zahraničního obchodu. V minulých měsících americký export profitoval z dodávek energií do Evropy, zejména v podobě LNG. Díky mírnější zimě se ale plynové zásobníky drží poměrně naplněné, což další možnosti růstu amerického exportu do značné míry limituje. Z pohledu finančních trhů tak dnes nakonec může být nejzajímavější vystoupení šéfa americké centrální banky J. Powella.

Z domova se dnes mimo jiné dočkáme lednových čísel devizových rezerv ČNB a prosincové statistiky obchodů centrální banky na devizovém trhu. Nepředpokládáme, že by tato data kurz koruny nějakým způsobem ovlivnila. Již od listopadu podle nás ČNB na trhu neintervenuje, což potvrdí i data za prosinec. Verbální intervence v tuto chvíli stačí na to, aby ČNB dosahovala své strategie krotit inflační tlaky prostřednictvím silnější koruny. Dlouhodobě to je ale podle našeho názoru neudržitelné. V ročním horizontu očekáváme, že koruna bude slabší.

Prosincové statistiky tuzemských maloobchodních tržeb ukážou na určité zmírnění potíží u maloobchodních prodejců. Ti dlouhodobě trpí snižující se kupní silou domácností a poklesem jejich disponibilních příjmů. Odhadujeme, že maloobchodní tržby bez prodeje aut v prosinci klesly meziměsíčně o 0,2 %, tedy obdobným tempem jako v listopadu (-0,3 % m/m).

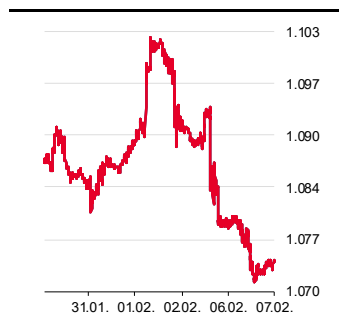
Náš odhad je v podstatě tržním konsensem. Výdaje domácností se tedy po předchozím strmém poklesu pomalu stabilizují. Poslední dva měsíce loňského roku přinesly dokonce i nepatrné zlepšení spotřebitelského sentimentu. Ke zmírnění poklesu tržeb podle nás pomohla i vyšší mzdová dynamika, kterou pro Q4 22 indikují data z průmyslu a stavebnictví. Obnovená výroba aut by pak mohla přispět k pokračujícímu mírnému růstu tržeb za jejich prodej. Podrobněji v naší publikaci *Měsíční předpovědi – únor 2023* (ke stažení zde <https://bit.ly/3XZKYMI>).

Koruna na úvod týdne oslabovala

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)		08:00	Pro	-5,3	3,2	2,0
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)		08:00	Pro	-11	-10,1	-11,6
Maďarsko	Maloobchodní tržby (% y/y)		08:30	Pro	0,6	-3,9	0,2
ČR	Zahraniční obchod, národní koncept (mld. CZK)		09:00	Pro	-25,5	-1,2	-19,0
	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)		09:00	Pro	0,5	1,3	3,3
	Stavební výroba (% y/y)		09:00	Pro	-0,8	-0,2	
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)		10:30	Únor	-17,5	-8,0	-13,5
Eurozóna	Maloobchodní tržby (% m/m)		11:00	Pro	0,8	-2,7	-2,5
	Maloobchodní tržby (% y/y)		11:00	Pro	-2,8	-2,8	-2,7

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

USD/EUR



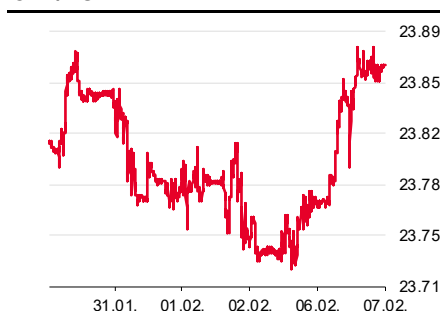
Zdroj: Bloomberg

Dolar vstoupil do nového týdne na vítězné vlně. Vezl se na pátečních silných datech z amerického trhu práce. Včerejší eurové ztráty ale byly hodně omezené (z ranních kotací u 1,08 USD/EUR se kurz v odpoledních hodinách posunul k 1,075 USD/EUR), evropská data totiž rozhodně neklamala. Lepší výsledek přinesla ranní čísla německých podnikových objednávek za prosinec, potěšil i únorový Sentix index investorské důvěry v eurozóně.

Slabší euro na globálním trhu se podepsalo i na měnách v regionu střední Evropy. Maďarský forint, polský zlotý i česká koruna se na úvod týdne ocitly pod prodejním tlakem. Kurz koruny vůči euru se z ranních kotací u 23,76 CZK/EUR postupně vyšplhal až o téměř 10 haléřů výše.

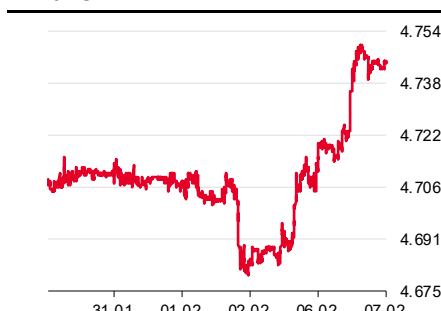
Domácí data z reálné ekonomiky za prosinec přinesla smíšené signály. Průmyslová produkce za prosinec skončila horším výsledkem, než jsme my i trh očekávali. Příčinou byla nižší výroba automobilů i pokles produkce v energeticky náročných odvětvích. Automobily společně s výrobou počítačů a elektrických a optických přístrojů byly naopak tím, co pomohlo prosincovému zahraničnímu obchodu k výrazně lepšímu výsledku. Pozitivně také překvapilo tuzemské stavebnictví. Podrobněji jsme data komentovali zde <http://bit.ly/3HCulj9>.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 06. 02. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 23	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	23,87	0,4 %	-0,4 %	0,4 %	-1,1 %
CZK/USD	22,28	1,4 %	-1,1 %	1,8 %	-1,1 %
USD/EUR	1,071	-1,0 %	0,7 %	-1,4 %	0,0 %
USD/JPY	132,8	0,0 %	0,5 %	2,0 %	1,4 %
USD/CNY	67,95	0,2 %	-0,5 %	0,6 %	-1,5 %
GBP/USD	1,201	-0,5 %	-0,6 %	-2,5 %	-0,7 %
GBP/EUR	0,892	-0,5 %	1,3 %	1,2 %	0,7 %
CHF/EUR	0,995	-0,6 %	0,7 %	-0,2 %	0,7 %
CHF/USD	0,929	0,5 %	0,0 %	1,2 %	0,7 %
NOK/EUR	11,100	0,5 %	4,1 %	2,1 %	5,6 %
SEK/EUR	11,41	0,2 %	1,8 %	0,4 %	2,3 %
PLN/EUR	4,748	0,7 %	1,0 %	0,9 %	1,5 %
PLN/USD	4,432	1,8 %	0,3 %	2,3 %	1,4 %
HUF/EUR	395,6	2,0 %	0,0 %	1,2 %	-0,7 %
HUF/USD	369,2	3,1 %	-0,7 %	2,6 %	-0,8 %
RUB/EUR	76,80	0,5 %	-0,4 %	0,4 %	-2,1 %
RUB/USD	71,69	2,1 %	-1,1 %	1,8 %	-2,1 %
TRY/EUR	20,182	-0,9 %	1,2 %	-1,3 %	0,7 %
TRY/USD	18,832	0,1 %	0,5 %	0,1 %	0,6 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 06. 02. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,77	-6,7	9,4	314,4	-14,4
CZGB 5Y	4,94	5,2	-11,4	263,0	-5,3
CZGB 10Y	4,52	6,4	-11,1	222,4	-3,9
GER 2Y	2,62	7,7	4,3		
GER 5Y	2,31	10,5	5,4		
GER 10Y	2,30	10,3	8,6		
UST 2Y	4,47	0,0	22,5	184,8	-7,7
UST 5Y	3,83	0,0	13,0	152,3	-10,5
UST 10Y	3,64	0,0	8,2	134,4	-10,3
PLGB 2Y	5,95	15,2	-14,4	333,0	7,5
PLGG 5Y	5,81	16,7	-17,4	350,8	6,2
PLGB 10Y	5,87	15,2	-25,7	357,8	4,9
HUGB 3Y	9,61	20,1	-14,9	698,7	12,4
HUGB 5Y	8,57	21,9	-1,5	626,9	11,4
HUGB 10Y	7,91	25,8	25,5	561,7	15,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 06. 02. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	5,92	4,0	12,0	264,0	-4,6
CZK 5Y	4,62	8,7	9,8	169,1	-3,1
CZK 10Y	4,20	9,5	7,5	132,3	-1,6
EUR 2Y	3,28	8,6	3,5		
EUR 5Y	2,93	11,9	3,2		
EUR 10Y	2,87	11,1	3,0		
USD 2Y	4,72	16,9	13,3	143,6	8,3
USD 5Y	3,99	27,7	24,3	106,0	15,8
USD 10Y	3,62	11,0	9,1	74,4	-0,2
PLN 2Y	6,29	7,0	-0,5	301,0	-1,6
PLN 5Y	5,35	11,0	-6,5	241,9	-0,9
PLN 10Y	5,27	10,2	-11,0	239,8	-0,9
HUF 2Y	11,80	10,0	-15,0	852,0	1,4
HUF 5Y	8,90	15,3	-20,0	597,4	3,4
HUF 10Y	8,10	21,0	-3,0	522,8	9,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,55	7,20	5,93	4,20
EUR (depo)	2,50	1,90	2,57	3,36	2,87
USD (horní limit)	4,75	4,63	4,84	4,69	3,60
JPY	0,10	-0,30	0,07	0,18	0,83
GBP	4,00	3,94	4,17	3,95	3,32
CHF	1,00	0,92	0,74	1,46	1,74
NOK	2,75	2,78	3,19	3,33	3,03
SEK	2,50	2,50	2,97	3,08	2,66
HUF	13,00	16,45	16,05	11,75	7,94
PLN	6,75	6,75	6,81	6,29	5,28
RUB	8,25		8,32		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 06. 02. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 23	výnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	33 891	-0,1 %	0,8 %	-0,6 %	2,2 %
US S&P 500	4 111	-0,6 %	5,5 %	0,8 %	7,1 %
US Nasdaq	11 887	-1,0 %	12,5 %	2,6 %	13,6 %
Euro STOXX 50	4 205	-1,2 %	4,7 %	1,0 %	10,9 %
CAC 40 - Francie	7 137	-1,3 %	4,0 %	0,8 %	10,2 %
DAX - Německo	15 346	-0,8 %	5,0 %	1,4 %	10,2 %
UK FTSE 100	7 837	-0,8 %	1,8 %	0,8 %	5,2 %
PX - Česko	1 354	-0,1 %	8,4 %	1,8 %	12,7 %
WIG20 - Polsko	1 865	-2,2 %	0,5 %	-2,0 %	4,1 %
BUX - Maďarsko	44 794	-1,3 %	-1,4 %	-1,2 %	2,3 %
SAX - Slovensko	332	0,0 %	-0,2 %	0,2 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	12 285	0,1 %	1,2 %	1,2 %	5,3 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	4 930	-1,3 %	-7,7 %	-0,9 %	-10,5 %
Nikkei 225 - Japonsko	27 694	0,7 %	6,6 %	1,3 %	6,1 %
Hang Seng - Hong Kong	21 222	-2,0 %	1,1 %	-2,8 %	7,3 %
Shanghai - Čína	3 239	-0,8 %	2,6 %	-0,5 %	4,8 %

PX

	poslední závěr 06. 02. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	933,0	0,7 %	2,4 %	15,9 %	11,7 %
Erste Group Bank	831,0	-0,4 %	3,1 %	15,9 %	-19,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	254,0	-0,4 %	0,8 %	1,6 %	-18,8 %
Komerční banka	735,0	-0,5 %	0,3 %	13,0 %	-17,5 %
Moneta Money Bank	82,8	1,7 %	2,2 %	8,0 %	-12,8 %
Philip Morris Czech Republic	1690,0	0,4 %	1,8 %	0,0 %	1,3 %
Colt CZ, Group SE	575,0	-0,7 %	-1,5 %	3,4 %	11,0 %
Vienna Insurance Group	594,0	0,3 %	0,8 %	8,0 %	-6,4 %

PX

	poslední závěr 06. 02. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	933,0	1229,0	723,0	417587	15,0 %
Erste Group Bank	831,0	1099,5	522,4	73398	6,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	254,0	318,0	226,0	1019	3,9 %
Komerční banka	735,0	935,5	524,1	158780	8,9 %
Moneta Money Bank	82,8	95,4	70,2	896054	22,4 %
Philip Morris Czech Republic	1690,0	1796,0	1582,0	182	6,6 %
Colt CZ, Group SE	575,0	640,0	471,0	6886	6,0 %
Vienna Insurance Group	594,0	647,5	509,0	2328	7,6 %

Komodity

	poslední závěr 06. 02. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 23	výnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)	81,0	0,0 %	4,9 %	-5,1 %	-4,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	74,1	1,0 %	0,5 %	-6,0 %	-7,7 %
Zlato (USD/trojská unce)	1866,1	0,0 %	0,0 %	-3,3 %	2,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,2	0,0 %	-6,9 %	-6,5 %	-7,4 %
Měď (USD/t)	8838,0	-1,3 %	3,1 %	-3,9 %	5,7 %
Hliník (USD/t)	2533,5	-1,4 %	10,4 %	-4,2 %	6,5 %
Olovo (USD/t)	2100,0	0,0 %	-4,6 %	-1,7 %	-8,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	266,2	0,0 %	0,5 %	-4,3 %	-4,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	88,1	-2,6 %	17,2 %	1,3 %	-2,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	174,0	-2,4 %	-13,4 %	1,8 %	-29,0 %

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****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**Ninon Bachet**
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com**Jorge Garayo**
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com**Sean Kou**
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com**Mathias Kpade**
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.com**Theodore Kalambokidis**
+1 212 278 4504
theodore.kalambokidis@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**Gergely Urmossy**
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com**Bertrand Delgado**
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com**Marek Drímal**
(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 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>.