

Denní komentář

# Ranní zpráva

Pozitivní signály z jednacího stolu ohledně dluhového stropu v USA



Kevin Tran Nguyen  
(420) 222 008 569  
kevin\_tran@kb.cz

Americká data by měla potvrdit, že utrácení amerických domácností zůstává silné navzdory přetrvávajícím inflačním tlakům. To by měl potvrdit Fedem preferovaný indikátor cenového růstu – deflátor soukromé spotřeby (PCE). Včerejší data z USA zároveň zvýšila očekávání finančního trhu ohledně červencového zvýšení sazeb. Sága ohledně navýšení amerického dluhového stropu by mohla již brzy vrcholit soudě dle vyjádření amerických představitelů about stran.

## Pokračování ostře sledované ságy dluhového stropu v USA

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Osobní příjmy (%)	14:30	Dub	0,3	0,5	0,4
	Osobní výdaje (%)	14:30	Dub	0,0	0,5	0,5
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% m/m)	14:30	Dub P	3,2	-1,3	-1,0
	Objednávky bez dopr. (% m/m)	14:30	Dub P	0,2	-0,1	-0,1
	Deflátor soukromé spotřeby (% m/m)	14:30	Dub	0,1	0,3	0,3
	Jádrový deflátor PCE (% m/m)	14:30	Dub	0,3	0,4	0,3

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

Osobní výdaje amerických domácností podle nás v dubnu vzrostly o 0,5 % m/m s ohledem na stále dobrou situaci na trhu práce, a tudíž solidní růst zaměstnanosti a mezd v dubnu. Právě napjatý trh práce a stále robustní spotřeba domácností by měly být hlavními důvody hovořící pro setrvání utažené měnové politiky amerického Fedu. Včerejší zveřejněná data vedla finanční trhy k zacacení 25bodového zvýšení sazeb na červencovém zasedání (viz níže).

Nepochybně i dnešní den budou investoři ostře sledovat vývoj situace ohledně navýšení dluhového stropu v USA. Poslední zprávy z jednacího stolu se nesly v poměrně pozitivním duchu ohledně potencionálního smíru obou stran, což včera pomohlo zejména rizikovým aktivům.

## Německá ekonomika se v zimě již nacházela v recesi

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Soukromá spotřeba (% q/q)	08:00	1Q	-1,7	-1,2	-0,7
	Vládní výdaje (% q/q)	08:00	1Q	0,2	-4,9	-0,4
	Kapitálové investice (% q/q)	08:00	1Q	-2,6	3,0	1,9
	HDP, SA (% q/q)	08:00	1Q F	0,0	-0,3	0,0
	HDP, NSA (% y/y)	08:00	1Q F	0,2	-0,2	0,2
	HDP, WDA (% y/y)	08:00	1Q F	-0,1	-0,5	-0,1
	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	08:00	Čer	-25,8	-24,2	-24,0
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 20.5.	225	229	245
USA	HDP (% q/q anualizovaně)	14:30	1Q S	1,1	1,3	1,1
	Osobní spotřeba (% q/q anualizovaně)	14:30	1Q S	3,7	3,8	3,7
	Deflátor HDP (% q/q anualizovaně)	14:30	1Q S	4,0	4,2	4,0
	Deflátor (jádrový) soukromé spotřeby (% q/q anual.)	14:30	1Q S	4,9	5,0	4,9
	Index ekonomické aktivity v oblasti Chicaga (b.)	14:30	Dub	-0,37	0,07	-0,20

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

Zpřesněný odhad HDP za Q1 23 odhalil, že se německá ekonomika v letošním prvním čtvrtletí již nacházela v recesi, když mezičtvrtletně klesla o 0,3 % (první odhad přitom ukazoval na 0,0 %) poté, co v loňském závěrečném čtvrtletí klesla o 0,5 % q/q. Zveřejněná struktura

ukázala, že za poklesem byla primárně konečná spotřeba jak domácností, tak vlády, která klesla o 1,2 % q/q, resp. o 4,9 %. Naopak slabšímu výsledku zabránila kapitálové investice (+3,0 % q/q), a to i přes otřesy v bankovním sektoru a zvýšenou nejistotu v březnu. Zároveň je zřejmé stále poměrně silný čistý vývoz, který přispěl 0,6 pb. Ani to však nestačilo k vytáhnutí tamní ekonomiky z recese na přelomu roku.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

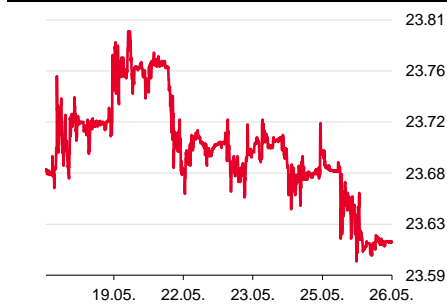
### **Pokročilý odhad výkonu ekonomiky v Q1 23 byl zveřejněn i v USA, kde naopak došlo k revizi směrem nahoru.**

V analizovaném mezičtvrtletním vyjádření americká ekonomika v Q1 23 vzrostla o 1,3 %, namísto prvně odhadovaných 1,1 %. Pozitivně k tomu přispěla silná spotřeba domácností. Naopak směrem dolů působila zejména změna stavu zásob. Zisky amerických podniků meziročně klesly o 2,8 % v Q1 23, když došlo ke stlačení marží nefinančních podniků (14,6 % vs 15,5 % ve Q4 22) i v souvislosti s rostoucími mzdovými náklady. Revizi směrem nahoru doznaly i deflátoři HDP, které dokazují přetrvávající inflační tlaky v tamní ekonomice. Spolu s překvapivě nižším počtem nových žádostí o podporu v nezaměstnanosti tyto údaje výrazně podpořily sázky na další utahování měnové politiky Fedu. Po červnovém zasedání, kde je široce očekáváno dočasné pozastavení zvyšování sazeb v zájmu zhodnocení situace centrálními bankéři, finanční trh již zahrnuje ve svých cenách 25bodové zvýšení klíčové úrokové sazby v červenci. Navíc naděje na snižování sazeb v letošním roce jsou, alespoň dle budoucích kontraktů, již téměř pryč, což je v souladu s naším očekáváním.

**Dle viceguvernérky E. Zamrazilové ve včerejším rozhovoru pro ČT24 je současná výše úrokových sazeb dostatečná k poklesu inflace na 2% cíl.** Zároveň by podle ní dodatečné zvýšení sazeb nemělo na trajektorii poklesu inflace prakticky žádný dopad. Mimo jiné dle jejího vyjádření vládou navržený konsolidační balíček snižuje pravděpodobnost, resp. nutnost, dalšího zvýšení sazeb.

**Mix výše zmíněných revizí a dat včera podpořil americký dolar,** který vůči euru posílil o 0,2 %. K tomu přispěly i pozitivní zprávy z jednacího stolu ohledně dluhového stropu v USA, které byly vzpruhou pro náladu na trzích, zejména pak pro riziková aktiva. Výrazněji vůči euru včera posílila jako samotná ve středoevropském regionu i česká koruna, která si odnesla zisk ve výši 0,3 %. Maďarský forint včera naopak mírně oslabil (o 0,1 %), zatímco polský zlotý po obchodování v úzkém pásmu skončil poblíž otevírací úrovně.

CZK/EUR



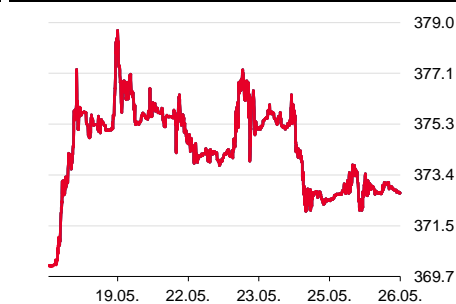
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 25. 05. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 23	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	23,61	-0,3 %	0,5 %	0,4 %	-2,1 %
CZK/USD	22,04	0,1 %	2,9 %	3,4 %	-2,1 %
USD/EUR	1,071	-0,4 %	-2,3 %	-2,9 %	0,0 %
USD/JPY	139,9	0,0 %	4,6 %	2,8 %	6,8 %
USD/CNY	70,79	0,2 %	2,1 %	2,4 %	2,6 %
GBP/USD	1,231	-0,5 %	-0,7 %	-2,1 %	1,7 %
GBP/EUR	0,870	0,1 %	-1,6 %	-0,8 %	-1,7 %
CHF/EUR	0,972	-0,3 %	-0,7 %	-1,3 %	-1,6 %
CHF/USD	0,907	0,1 %	1,6 %	1,7 %	-1,6 %
NOK/EUR	11,853	0,4 %	1,1 %	0,9 %	12,7 %
SEK/EUR	11,61	0,7 %	2,6 %	2,7 %	4,1 %
PLN/EUR	4,504	-0,1 %	-2,0 %	-1,9 %	-3,8 %
PLN/USD	4,204	0,3 %	0,4 %	1,1 %	-3,8 %
HUF/EUR	373,0	0,1 %	-1,1 %	0,0 %	-6,4 %
HUF/USD	348,2	0,5 %	1,2 %	3,0 %	-6,4 %
RUB/EUR	85,77	-0,9 %	-4,2 %	-3,1 %	9,3 %
RUB/USD	80,08	-0,5 %	-1,9 %	-0,2 %	9,4 %
TRY/EUR	21,425	0,0 %	0,5 %	-0,3 %	6,9 %
TRY/USD	19,939	0,2 %	2,6 %	2,5 %	6,5 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 25. 05. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,63	1,1	-13,8	272,9	-3,7
CZGB 4Y	5,20	3,0	2,0	267,3	-3,2
CZGB 10Y	4,73	-0,6	-8,0	220,5	-5,6
GER 2Y	2,90	4,8	5,7		
GER 5Y	2,53	6,2	11,6		
GER 10Y	2,52	5,0	13,8		
UST 2Y	4,53	0,0	57,9	163,1	-4,8
UST 5Y	3,91	0,0	46,4	138,2	-6,2
UST 10Y	3,82	0,0	41,8	129,5	-5,0
PLGB 2Y	6,06	5,4	7,9	315,6	0,6
PLGG 5Y	6,10	8,2	18,9	357,1	2,0
PLGB 10Y	6,17	6,4	23,8	364,4	1,4
HUGB 3Y	9,77	6,6	-49,5	687,2	1,8
HUGB 5Y	8,76	16,5	-11,9	623,2	10,3
HUGB 10Y	7,94	12,0	-5,2	542,3	7,0

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 25. 05. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	6,16	1,0	23,3	245,7	-4,3
CZK 5Y	4,91	2,0	13,5	164,6	-4,0
CZK 10Y	4,53	3,5	13,6	135,9	-1,6
EUR 2Y	3,70	5,3	14,1		
EUR 5Y	3,26	6,0	12,5		
EUR 10Y	3,17	5,1	12,6		
USD 2Y	4,68	8,8	38,8	98,0	3,6
USD 5Y	3,97	10,0	40,3	70,3	3,9
USD 10Y	3,81	6,9	39,5	64,0	1,8
PLN 2Y	6,35	3,5	1,0	264,7	-1,8
PLN 5Y	5,55	5,5	3,5	228,1	-0,5
PLN 10Y	5,51	5,5	8,3	233,6	0,4
HUF 2Y	11,93	3,0	-7,0	823,3	-2,3
HUF 5Y	9,10	-3,5	26,5	583,6	-9,5
HUF 10Y	8,19	0,5	26,9	501,9	-4,6

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,55	7,19	6,16	4,53
EUR (depo)	3,25	3,15	3,46	3,93	3,17
USD (horní limit)	5,25	5,13	5,42	4,71	3,83
JPY	0,10	-0,05	0,07	0,09	0,61
GBP	4,50	4,44	4,84	5,28	4,30
CHF	1,50	1,25	1,27	1,88	1,97
NOK	3,25	3,28	3,84	4,13	3,58
SEK	3,50	3,45	3,69	3,72	3,05
HUF	13,00	8,35	15,71	11,90	8,18
PLN	6,75	5,53	6,80	6,34	5,51
RUB	8,25		8,33		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 25. 05. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 23	výnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	32 765	-0,1 %	-2,3 %	-3,9 %	-1,2 %
US S&P 500	4 151	0,9 %	2,0 %	-0,4 %	8,1 %
US Nasdaq	12 698	1,7 %	7,6 %	3,9 %	21,3 %
Euro STOXX 50	4 270	0,1 %	-2,5 %	-2,1 %	12,5 %
CAC 40 - Francie	7 229	-0,3 %	-4,0 %	-3,5 %	11,7 %
DAX - Německo	15 794	-0,3 %	-0,5 %	-0,8 %	13,4 %
UK FTSE 100	7 571	-0,7 %	-4,1 %	-3,8 %	1,6 %
PX - Česko	1 321	0,3 %	-6,5 %	-4,2 %	9,9 %
WIG20 - Polsko	1 941	-0,9 %	2,7 %	0,9 %	8,3 %
BUX - Maďarsko	47 139	1,8 %	8,4 %	5,2 %	7,6 %
SAX - Slovensko	300	0,0 %	-0,5 %	-0,4 %	-1,0 %
BET - Rumunsko	12 184	-0,7 %	-2,1 %	-0,7 %	4,5 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	4 428	0,1 %	-9,5 %	-4,1 %	-19,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	30 801	0,4 %	7,6 %	6,7 %	18,0 %
Hang Seng - Hong Kong	18 747	-3,5 %	-4,4 %	-5,8 %	-5,2 %
Shanghai - Čína	3 201	-0,1 %	-1,9 %	-3,7 %	3,6 %

### PX

	poslední závěr 25. 05. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1056,0	2,2 %	1,4 %	-7,9 %	-3,1 %
Erste Group Bank	722,9	-3,2 %	-0,6 %	-4,2 %	0,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	245,0	-0,4 %	0,8 %	-1,2 %	-17,5 %
Komerční banka	658,0	-0,2 %	0,3 %	-11,7 %	-1,4 %
Moneta Money Bank	79,0	0,9 %	0,8 %	-7,1 %	0,3 %
Philip Morris Czech Republic	1694,0	-0,4 %	2,0 %	-4,4 %	-4,8 %
Colt CZ, Group SE	598,0	0,7 %	0,5 %	2,6 %	-3,9 %
Vienna Insurance Group	611,5	-1,0 %	-1,4 %	-1,5 %	10,2 %

### PX

	poslední závěr 25. 05. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
CEZ	1056,0	1229,0	723,0	260096	7,5 %
Erste Group Bank	722,9	877,0	522,4	95828	8,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	245,0	303,0	226,0	3014	11,6 %
Komerční banka	658,0	764,0	524,1	169909	9,0 %
Moneta Money Bank	79,0	88,2	70,2	457068	9,8 %
Philip Morris Czech Republic	1694,0	1798,0	1594,0	200	5,9 %
Colt CZ, Group SE	598,0	640,0	508,0	11651	11,4 %
Vienna Insurance Group	611,5	634,0	509,0	1542	5,4 %

### Komodity

	poslední závěr 25. 05. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 23	výnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)	75,9	0,0 %	-5,9 %	-6,6 %	-10,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	71,5	-3,6 %	-7,2 %	-6,8 %	-10,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	1941,4	0,0 %	-2,8 %	-2,4 %	6,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,7	0,0 %	-9,1 %	-9,2 %	-5,1 %
Měď (USD/t)	7914,8	0,8 %	-7,0 %	-7,7 %	-5,4 %
Hliník (USD/t)	2231,0	1,2 %	-4,5 %	-5,3 %	-6,2 %
Olovo (USD/t)	2074,0	1,2 %	-1,5 %	-3,4 %	-9,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	258,5	-1,6 %	-3,8 %	-3,6 %	-6,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	81,2	-2,5 %		-5,1 %	-5,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	127,8	-4,8 %	-11,3 %	-14,4 %	-47,9 %

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

**Akciový analytik**

**Bohumil Trampota**  
(420) 222 008 560  
bohumil\_trampota@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

## 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

**Velká Británie**

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

**Čína**

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



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



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



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



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

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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

**Subadra Rajappa**  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com



Vedoucí strategie sazeb pro USA

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



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



**Mathias Kpade**  
+33 157294393  
mathias.kpade@socgen.com



**Ninon Bachet**  
(33) 1 58 98 30 26  
ninon.bachet@sgcib.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 Dřímál**  
(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 případech, 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>.