

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Průmysl v regionu zůstává utlumený



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

**Regionální PMI za červenec ukážou na pokračující pokles průmyslové aktivity v regionu, když číslo za eurozónu jako celek bude potvrzeno na nízkých 42,7 bodu. Vrásky na čele mají i průmyslníci v USA, jak ukáže ISM. Úrovně jsou ale na tom ve srovnání se svými evropskými protějšky lépe. Nejenom evropský průmysl čelí potížím i na straně nabídky práce, což potvrdí červencové míry nezaměstnanosti za Německo i eurozónu. Z domova se kromě zmíněného průmyslového PMI dočkáme výsledku hospodaření ve státním rozpočtu ke konci července. Ten může upřesnit odhady, jak moc reálné je splnit letošní naplánovaný rozpočet.**

## Evropský trh práce zůstává utážený

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)		09:00	Čvc	44,2		46,5
Polsko	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)		09:00	Čvc	45,1		44,4
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)		09:30	Čvc	40,8	41,0	40,2
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)		09:55	Čvc	28,0	25,0	22,0
	Míra nezaměstnanosti (SA, tis.)		09:55	Čvc	5,7	5,7	5,7
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)		10:00	Čvc F	42,7	42,7	42,7
	Míra nezaměstnanosti (%)		11:00	Čer	6,5		6,5
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)		14:00	Čvc	-215,4		
USA	ISM index z průmyslu (b.)		16:00	Čvc	46,0	47,0	46,9

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

Trh práce v Německu



Zdroj: Datastream, SG Cross Asset Research/Economics

Americký ISM z průmyslu



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, ISM

**Červencový PMI za eurozónu jako celek bude potvrzen na 42,7, tedy výrazně v recesní oblasti.** Oproti červnu došlo ke snížení o 0,7 bodu, když se citelně zhoršila situace v Německu a Francii. Patrný je v průmyslu eurozóny problém na poptávkové straně, když se dokonce na pouhých 38,8 bodu dostala složka nových objednávek a pod 50 bodů poklesl subindex zaměstnanosti. To ale nic nemění na napjatém trhu práce v celé eurozóně, ale i ve vysoce průmyslovém Německu, jak potvrdí dnešní data míry nezaměstnanosti za červenec. V pásmu kontrakce se nachází i americký ISM z průmyslu, úrovně je ale jeho hodnota ve srovnání s evropským průměrem výše. **Dnešní ekonomický kalendář tak spíše nahrává dolaru.** Nicméně je jenom otázkou času, podle nás pouze několika málo měsíců, kdy se momentum v Evropě otočí a průmyslníci začnou profitovat z klesajících cen energií, očekávané silnější spotřeby domácností díky opětovnému reálné vzestupu jejich disponibilních příjmů i otevření čínské ekonomiky. Ve světle toho **očekáváme ke koci roku euro vůči dolaru silnější** (až na 1,16 USD/EUR).

**I celý středoevropský region se potýká se slabší poptávkou po průmyslové produkci,** jak ukážou červencová data průmyslových PMI. Důvodem nepříznivých očekávání je zejména již známý flash odhad německého průmyslového PMI za červenec, který dosáhl nejnižší hodnoty od května 2020, tedy z doby největších pandemických uzávěr. Data tedy středoevropským měnám fundamentální podporu neposkytnou. Dalším zajímavým ukazatelem, který dnes bude publikován, bude výsledek hospodaření ve státním rozpočtu ke konci července. Červen, který je z pohledu sezónnosti nejlepším měsícem v roce, znamenal i za pomoci jednorázových příjmů (z fondů EU) výrazné zlepšení. Dnešní číslo tak může hodně naznačit o reálnosti dostat letošní

schodek pod 300 mld. Kč. Naše aktuální prognóza počítá s 315 mld. Kč s tím, že nepředpokládá žádní dodatečné úspory.

## Koruna na úvod týdne korigovala předchozí ztráty

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Maloobchodní tržby (% m/m)	08:00	Čer	1,9	-0,8	-0,3
	Maloobchodní tržby NSA (% y/y)	08:00	Čer	-3,6	0,1	-0,4
ČR	HDP (% q/q)	09:00	2Q A	0,0	0,1	0,1
	HDP (% y/y)	09:00	2Q A	-0,5	-0,6	-0,5
Eurozóna	HDP, SA (% q/q)	11:00	2Q A	0,0	0,3	0,2
	HDP, SA (% y/y)	11:00	2Q A	1,1	0,6	0,5
	CPI (% y/y)	11:00	Čvc	5,5	5,3	5,3
	CPI (% m/m)	11:00	Čvc P	0,3	-0,1	-0,1
	Jádrová inflace (% y/y)	11:00	Čvc P	5,5	5,5	5,4
USA	MNI PMI z Chicaga (b.)	15:45	Čvc	41,5	42,8	43,4
	Fed index průmyslové aktivity z Dallasu (b.)	16:30	Čvc	-23,2	-20,0	-22,5

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

USD/EUR



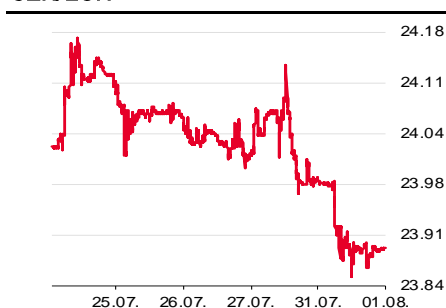
Zdroj: Bloomberg

**Úvod týdne byl na trhu eura s dolarem poměrně klidný.** Po většinu evropské seance se kurz držel stabilní kolem 1,102 USD/EUR. Již v pátek zveřejněná solidní data předběžného HDP z Francie (+0,5 % q/q) či Španělska (+0,4 % q/q) trhy navadilo na celoevropské číslo (i když třeba německá ekonomika mezičtvrtletně stagnovala). Včera zveřejněných +0,3 % q/q za celou eurozónu tak sice mírně překovalo tržní konsensus ver výši 0,2 % q/q, ale impuls trhu žádný nepřineslo. Bez odezvy zůstaly i německé maloobchodní tržby za červen. Meziměsíční pokles se sice může jevit jako zklamání, ale květnové číslo bylo výrazně revidováno směrem k lepšímu (z původně oznámených +0,4 % na +1,9 % m/m). Bez jakékoliv překvapení zůstala celková červencová inflace za eurozónu, o 0,1 pb ale v souladu s naším předpokladem tržní konsensus překonala meziroční dynamika jádrové inflace. To potvrzuje neochotu jádrové inflace ztelněji klesat a je naším argumentem, proč ECB minulý týden se zvyšováním úrokových sazeb pravděpodobně ještě neskončila.

### Koruna po svém předchozím výrazném oslabení vstoupila do nového týdne pravou nohou.

Již včerejší první ranní kotace se nacházely pod hladinou 24,00 CZK/EUR, v odpoledních hodinách již kurz nahlížel pod 23,90 CZK/EUR. Vnímáme to především jako korekci před blížícím se čtvrtčním zasedáním bankovní rady ČNB. Lze předpokládat, že guvernér A. Michl potvrdí svou politiku silné koruny a znovu se vymezí vůči trhům zacelenému tempu snižování měnověpolitických sazeb (o zhruba 100 bb do konce roku). Včerejší ranní předběžný odhad HDP za druhé čtvrtletí z dílny ČSÚ nás nepřekvapil, vykázaný mezičtvrtletní růst o 0,1 % byl v souladu s naším předpokladem, což byl zároveň tržní konsensus. Výsledek potvrdil de facto ekonomickou stagnaci první poloviny letošního roku. Podrobněji jsme tato čísla komentovali zde <https://bit.ly/45bYDU5>.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 31. 07. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 23	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	23,89	-0,3 %	0,6 %	0,0 %	-1,0 %
CZK/USD	21,71	-0,2 %	-0,2 %	0,0 %	-3,6 %
USD/EUR	1,101	-0,2 %	0,8 %	0,0 %	2,8 %
USD/JPY	142,1	0,0 %	-1,5 %	0,0 %	8,5 %
USD/CNY	71,43	-0,1 %	-1,5 %	0,0 %	3,5 %
GBP/USD	1,286	-0,1 %	1,1 %	0,0 %	6,3 %
GBP/EUR	0,856	-0,1 %	-0,3 %	0,0 %	-3,3 %
CHF/EUR	0,957	0,0 %	-2,0 %	0,0 %	-3,1 %
CHF/USD	0,870	0,1 %	-2,8 %	0,0 %	-5,7 %
NOK/EUR	11,148	-0,6 %	-4,7 %	0,0 %	6,0 %
SEK/EUR	11,56	-0,3 %	-1,8 %	0,0 %	3,7 %
PLN/EUR	4,403	-0,2 %	-0,7 %	0,0 %	-5,9 %
PLN/USD	4,000	-0,1 %	-1,6 %	0,0 %	-8,4 %
HUF/EUR	387,1	0,5 %	3,9 %	0,0 %	-2,9 %
HUF/USD	351,7	0,6 %	3,0 %	0,0 %	-5,5 %
RUB/EUR	101,05	-0,2 %	3,6 %	0,0 %	28,8 %
RUB/USD	91,81	-0,1 %	2,8 %	0,0 %	25,4 %
TRY/EUR	29,633	-0,3 %	4,2 %	0,0 %	47,9 %
TRY/USD	26,912	-0,1 %	3,3 %	0,0 %	43,8 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 31. 07. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,51	-8,5	-16,5	247,6	-7,2
CZGB 4Y	4,60	-3,3	-33,7	206,2	-2,4
CZGB 10Y	4,13	-3,6	-25,4	163,6	-3,6
GER 2Y	3,04	-1,3	-15,8		
GER 5Y	2,54	-0,9	-1,4		
GER 10Y	2,49	0,0	10,0		
UST 2Y	4,88	0,0	-1,9	183,9	1,3
UST 5Y	4,18	0,0	2,2	164,1	0,9
UST 10Y	3,96	0,0	12,2	146,7	0,0
PLGB 2Y	5,36	-9,0	-43,6	232,5	-7,7
PLGG 5Y	5,30	-5,7	-34,0	276,2	-4,8
PLGB 10Y	5,43	-7,2	-34,9	293,6	-7,2
HUGB 3Y	8,84	1,2	16,2	580,5	2,5
HUGB 5Y	7,57	2,0	-7,2	503,5	2,9
HUGB 10Y	7,22	0,6	27,8	472,5	0,6

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 31. 07. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	5,36	-5,6	-35,0	164,9	-0,6
CZK 5Y	4,23	-4,0	-24,5	102,5	-0,8
CZK 10Y	3,99	-3,5	-14,0	92,1	-2,6
EUR 2Y	3,71	-5,0	-16,8		
EUR 5Y	3,21	-3,2	-6,2		
EUR 10Y	3,07	-0,9	5,3		
USD 2Y	5,06	-1,7	-3,1	135,2	3,3
USD 5Y	4,25	0,1	3,2	104,0	3,3
USD 10Y	3,98	1,1	10,2	90,9	2,0
PLN 2Y	5,21	-7,0	-50,5	149,4	-2,0
PLN 5Y	4,59	-9,5	-39,5	138,0	-6,3
PLN 10Y	4,65	-9,5	-37,5	158,1	-8,6
HUF 2Y	9,90	-3,0	-49,0	618,9	2,0
HUF 5Y	7,55	2,0	-11,0	434,5	5,2
HUF 10Y	6,93	8,0	-7,0	386,1	8,9

## Přehled úrokových sazeb

	ménověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,78	7,10	5,36	3,99
EUR (depo)	3,75	3,40	3,72	4,02	3,07
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,63	5,05	3,97
JPY	0,10	-0,05	0,07	0,10	0,74
GBP	5,00	5,00	5,52	5,59	4,25
CHF	1,75	1,41	1,56	1,87	1,79
NOK	3,75	3,90	4,66	4,96	4,05
SEK	3,75	3,50	3,92	3,86	3,07
HUF	13,00	14,05	14,26	9,88	6,86
PLN	6,75	6,54	6,66	5,22	4,68
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 31. 07. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 23	výnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	35 560	0,3 %	3,3 %	0,0 %	7,3 %
US S&P 500	4 589	0,1 %	3,1 %	0,0 %	19,5 %
US Nasdaq	14 346	0,2 %	4,0 %	0,0 %	37,1 %
Euro STOXX 50	4 471	0,1 %	1,6 %	0,0 %	17,9 %
CAC 40 - Francie	7 498	0,3 %	1,3 %	0,0 %	15,8 %
DAX - Německo	16 447	-0,1 %	1,9 %	0,0 %	18,1 %
UK FTSE 100	7 699	0,1 %	2,2 %	0,0 %	3,3 %
PX - Česko	1 360	0,4 %	6,7 %	0,0 %	13,2 %
WIG20 - Polsko	2 194	0,2 %	6,5 %	0,0 %	22,4 %
BUX - Maďarsko	53 376	0,1 %	5,7 %	0,0 %	21,9 %
SAX - Slovensko	321	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-0,4 %
BET - Rumunsko	13 227	-0,1 %	6,0 %	0,0 %	13,4 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	7 217	2,1 %	25,3 %	0,0 %	31,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	33 172	1,3 %	-0,1 %	0,0 %	27,1 %
Hang Seng - Hong Kong	20 079	0,8 %	6,1 %	0,0 %	1,5 %
Shanghai - Čína	3 291	0,5 %	2,8 %	0,0 %	6,5 %

### PX

	poslední závěr 31. 07. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	961,5	1,8 %	6,2 %	6,8 %	-5,4 %
Erste Group Bank	831,7	0,1 %	0,4 %	10,1 %	40,0 %
Kofola ČeskoSlovensko	255,0	0,8 %	0,0 %	3,7 %	-11,5 %
Komerční banka	712,5	-0,1 %	1,4 %	7,2 %	28,9 %
Moneta Money Bank	85,5	0,5 %	2,5 %	7,1 %	6,2 %
Philip Morris Czech Republic	1694,0	-0,6 %	-0,4 %	1,3 %	2,7 %
Colt CZ, Group SE	563,0	0,0 %	-0,4 %	1,6 %	3,7 %
Vienna Insurance Group	585,0	0,7 %	1,7 %	4,3 %	5,6 %

### PX

	poslední závěr 31. 07. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	961,5	1225,0	723,0	166494	4,8 %
Erste Group Bank	831,7	877,0	522,4	96671	8,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	255,0	292,0	226,0	3159	9,3 %
Komerční banka	712,5	764,0	524,1	67395	4,0 %
Moneta Money Bank	85,5	88,2	70,2	166583	3,1 %
Philip Morris Czech Republic	1694,0	1798,0	1618,0	212	6,2 %
Colt CZ, Group SE	563,0	608,0	513,0	4605	3,9 %
Vienna Insurance Group	585,0	634,0	509,0	4118	15,1 %

### Komodity

	poslední závěr 31. 07. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 23	výnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)	85,1	0,0 %	12,4 %	0,0 %	0,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	81,8	1,7 %	15,8 %	0,0 %	1,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	1971,0	0,0 %	2,7 %	0,0 %	8,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	24,8	0,0 %	8,9 %	0,0 %	3,5 %
Měď (USD/t)	8800,0	2,0 %	5,7 %	0,0 %	5,2 %
Hliník (USD/t)	2282,5	2,7 %	6,1 %	0,0 %	-4,0 %
Olovo (USD/t)	2149,0	-0,4 %	2,4 %	0,0 %	-6,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	282,2	0,6 %	7,7 %	0,0 %	1,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	85,7	-2,3 %			
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	137,0	-0,6 %	-4,5 %	0,0 %	-44,1 %

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 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 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>.