

Denní komentář

Ranní zpráva

ECB ponechá sazby beze změny a americká ekonomika zpomalí v Q4 23



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Růst HDP americké ekonomiky podle nás v Q4 23 zpomalil, ovšem po předchozím velice silném čtvrtletí. Podle našeho odhadu tamní HDP ve Q4 mezičtvrtletně vzrostl stále vcelku solidním tempem o 1,9 % q/q anualizovaně. Na dnešním zasedání ECB podle nás nedojde ke změně úrokových sazeb. Zásadní změnu tónu od minulých zasedání a vyjádření představitelů ECB oproti předešlým týdnům nečekáme. ECB pravděpodobně zůstane opatrná se signalizací snižování sazeb v první polovině letošního roku vzhledem k inflačním tlakům plynoucím z napjatého trhu práce. Co nás kromě dnešního dne ještě čeká ve zbytku letošního roku, se dozvíte v novém vydání našich *Ekonomických výhledů*, které jsou k dispozici zde: https://bit.ly/CEO_1Q24_CZ.

Sazby ECB beze změny a robustní výkon ekonomiky USA v Q4

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	IFO index (b.)	10:00	Led	86,4	86,3	86,6
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Led	88,5	88,7	88,5
	IFO, složka očekávání (%)	10:00	Led	84,3	84,1	84,8
Eurozóna	ECB: repo sazba (%)	14:15		4,50	4,50	4,50
	ECB: marginální záůjční facilita (%)	14:15		4,75	4,75	4,75
	ECB: depozitní sazba (%)	14:15		4,00	4,00	4,00
USA	HDP (% q/q, anualizovaně)	14:30	4Q A	4,9	1,9	2,0
	Osobní spotřeba (% q/q, anualizovaně)	14:30	4Q A	3,1	2,5	2,5
	Deflátor HDP (% q/q, anualizovaně)	14:30	4Q A	3,3		2,2
	Deflátor jádrové soukromé spotřeby (% q/q, anual.)	14:30	4Q A	2,0		2,0
	Objednávky zboží dlouh. spotřeby (% m/m)	14:30	Pro P	5,4	-1,5	1,5
	Objednávky bez dopr. (% m/m)	14:30	Pro P	0,4	0,2	0,2

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

USA: HDP (% y/y)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics, BEA

Na prvním letošním zasedání ECB ponechá úrokové sazby beze změny. Vyjádření jejích představitelů v předešlých týdnech však předznamenávala možnost snížení sazeb již během léta a zároveň ředila sázky na snižování sazeb ECB v H1 24. Vyznění dnešního zasedání by mělo být v souladu s těmi předchozími. Opět lze očekávat důraz na to, že na úvahy o bezprostřední změně úrokových sazeb je příliš brzo a že postup centrální banky zůstane závislý na datech a vyhodnocení udržitelného poklesu inflace k 2% cíli. Klíčovou roli tudíž sehraji data inflace a mzdového vývoje v dalších měsících. Jádrové tlaky podle nás zůstanou zvýšené kvůli napjatému trhu práce. I proto očekáváme, že první snížení sazeb ECB přijde na řadu až v září (o 25 bb) a pokles sazeb bude obecně daleko pomalejší (50 bb do konce roku), než očekává trh (cca 140 bb do konce roku). Více k dnešnímu zasedání najdete zde: <https://bit.ly/494ac1w>.

Americká ekonomika podle nás v závěrečném loňském čtvrtletí vzrostla mezičtvrtletně o 1,9 % v anualizovaném vyjádření. To je sice výrazné zpomalení oproti Q3 (+4,9 % q/q, anual.), ale stále velice solidní růst dokládající pokračující odolnost tamní ekonomiky. K růstu ve Q4 by měla přispět opět silná spotřebitelská poptávka, jak indikují maloobchodní tržby a samotné prodeje aut. Reálná soukromá spotřeba podle nás vzrostla o 2,5 % q/q anualizovaně. Negativně by měla přispět tradičně volatilní tvorba zásob, která by měla odrážet mezičtvrtletně nižší naskladňování aut (zejména v souvislosti se stávkami producentů aut) a rovněž nižší zásoby nerostných surovin. Více jak k ECB, tak i americké ekonomice najdete v nově vydaných *Ekonomických výhledech* zde: https://bit.ly/CEO_1Q24_CZ.

Předstihové indikátory sentimentu přinesly smíšené signály

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Důvěra v ekonomiku (b.)	09:00	Led	93,8	92,5	
	Spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Led	85,4	91,2	
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Led	95,5	92,7	
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Led P	43,3	45,4	43,7
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Led P	49,3	47,6	49,3
	Kompozitní PMI (b.)	09:30	Led P	47,4	47,1	47,8
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Led P	44,4	46,6	44,7
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Led P	48,8	48,4	49,0
	Kompozitní PMI (b.)	10:00	Led P	47,6	47,9	48,0
Polsko	Míra nezaměstnanosti (%)	10:00	Pro	5,0	5,1	5,1
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Led P	47,9	50,3	47,6
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Led P	51,4	52,9	51,4

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Tuzemský konjunkturální průzkum ukázal na zhoršení nálady v ekonomice navzdory zvýšení spotřebitelské důvěry, které však kompenzovalo výrazné zhoršení té podnikatelské. Náladu spotřebitelů od loňského dubna kolísá a tříměsíční průměr indexu spotřebitelské důvěry zůstává od té doby zhruba beze změny. Více najdete zde: <https://bit.ly/4bam1VK>. PMI v eurozóně byly rovněž smíšené. Ve zpracovatelském průmyslu index vzrostl výrazně nad očekávání na 46,6 b., zatímco ve službách zklamal mírným poklesem o 0,4 b. na 48,4 b.. Kompozitní index tak ve výsledku zůstal zhruba v souladu s očekáváními. Pozitivní překvapení v prvně zmíněném sektoru však pomohlo euru korigovat ztrátu z předešlého dne a vůči dolaru včera posílilo o 0,3 %. Dolaru se podařilo ztrátu zmírnit v návaznosti na pozitivní překvapení PMI dat z ekonomiky USA.

Ústavní soud ČR včera zamítl návrh, který napadal loňskou nižší valorizaci penzí. To je tak pozitivní zpráva pro státní rozpočet. Opačné rozhodnutí by potencionálně zvýšilo deficit a potažmo také potřebu financování, respektive emise českých státních dluhopisů (CZGB). Ty by letos měly těžit právě z nižšího schodku veřejných financí a s tím související nižší emise. Nicméně vzhledem k již výraznému poklesu tržních sazeb je prostor pro pokles výnosů CZGB omezený, především těch s delší splatností. Více najdete v nově publikovaných *Ekonomických výhledech*: https://bit.ly/CEO_1Q24_CZ.

Středoevropské měny včera korigovaly ztráty z předešlého dne, část zisků však poté odevzdaly. Česká koruna nakonec posílila pouze o 0,1 % ke 24,85 CZK/EUR. Polský zlotý posílil o trochu více (o 0,2 %), zatímco maďarský forint vůči euru nakonec oslabil o 0,3 %.

CZK/EUR



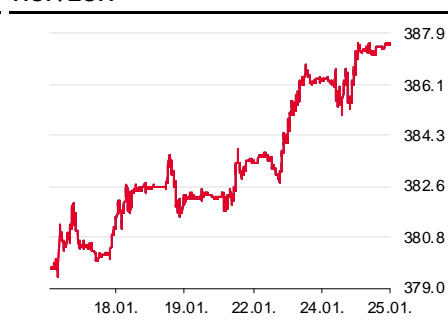
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 24. 01. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 23	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	24,81	-0,2 %	0,9 %	0,5 %	0,5 %
CZK/USD	22,75	-0,9 %	2,0 %	2,0 %	2,0 %
USD/EUR	1,091	0,7 %	-1,0 %	-1,4 %	-1,4 %
USD/JPY	147,2	0,0 %	3,3 %	4,5 %	4,5 %
USD/CNY	71,58	-0,2 %	0,3 %	0,8 %	0,8 %
GBP/USD	1,275	0,7 %	0,3 %	-0,1 %	-0,1 %
GBP/EUR	0,855	0,0 %	-1,3 %	-1,3 %	-1,3 %
CHF/EUR	0,940	-0,4 %	-0,3 %	1,3 %	1,3 %
CHF/USD	0,862	-1,1 %	0,7 %	2,7 %	2,7 %
NOK/EUR	11,379	-0,3 %	1,0 %	1,7 %	1,7 %
SEK/EUR	11,35	-0,2 %	2,9 %	2,2 %	2,2 %
PLN/EUR	4,382	-0,2 %	1,0 %	0,8 %	0,8 %
PLN/USD	4,018	-0,9 %	2,1 %	2,3 %	2,3 %
HUF/EUR	387,3	0,2 %	1,6 %	1,3 %	1,3 %
HUF/USD	355,1	-0,5 %	2,6 %	2,7 %	2,7 %
RUB/EUR	96,77	0,7 %	-4,9 %	-3,5 %	-3,5 %
RUB/USD	88,81	0,9 %	-3,8 %	-0,8 %	-0,8 %
TRY/EUR	32,949	0,4 %	2,2 %	0,8 %	0,8 %
TRY/USD	30,187	-0,3 %	3,3 %	2,2 %	2,2 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 24. 01. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,30	-3,8	-38,6	159,0	-3,3
CZGB 4Y	4,00	-4,0	-14,2	174,0	-3,0
CZGB 10Y	3,97	-1,6	9,4	163,2	-0,6
GER 2Y	2,71	-0,5	27,8		
GER 5Y	2,26	-1,0	33,7		
GER 10Y	2,34	-1,0	36,3		
UST 2Y	4,38	0,0	5,7	167,1	0,5
UST 5Y	4,09	0,0	21,6	183,2	1,0
UST 10Y	4,18	0,0	28,1	183,4	1,0
PLGB 2Y	5,05	2,1	3,6	233,8	2,6
PLGG 5Y	5,20	11,7	23,0	293,9	12,7
PLGB 10Y	5,41	8,8	26,4	306,6	9,8
HUGB 3Y	5,93	3,5	0,2	322,4	4,0
HUGB 5Y	5,77	8,7	16,4	351,1	9,7
HUGB 10Y	6,10	8,0	35,6	376,0	9,0

Světové trhy IRS

	poslední závěr 24. 01. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,32	0,7	-14,8	129,5	3,4
CZK 5Y	3,73	1,0	5,5	104,7	-0,3
CZK 10Y	3,75	2,0	13,0	102,2	4,3
EUR 2Y	3,03	-2,7	17,9		
EUR 5Y	2,68	1,3	26,6		
EUR 10Y	2,72	-2,3	26,4		
USD 2Y	4,53	3,9	13,9	149,8	6,5
USD 5Y	4,11	4,6	25,5	142,8	3,3
USD 10Y	4,10	4,5	30,0	137,5	6,8
PLN 2Y	5,11	6,0	26,0	208,2	8,7
PLN 5Y	4,63	8,0	39,0	194,2	6,7
PLN 10Y	4,76	7,8	43,8	203,5	10,1
HUF 2Y	6,12	5,0	-40,0	309,2	7,7
HUF 5Y	5,75	9,0	7,0	306,7	7,7
HUF 10Y	6,05	9,0	27,0	332,7	11,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	6,75	6,50	6,58	4,32	3,75
EUR (depo)	4,00	3,92	3,93	3,60	2,73
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,59	4,51	4,08
JPY	0,10	-0,19	0,08	0,24	0,94
GBP	5,25	5,28	5,32	4,40	3,76
CHF	1,75	1,64	1,70	1,21	1,33
NOK	4,50	4,57	4,70	4,23	3,66
SEK	4,00	4,01	4,10	3,12	2,67
HUF	10,75	10,25	9,44	6,03	5,94
PLN	5,75	5,02	5,76	5,12	4,77
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 24. 01. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 23	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	37 806	-0,3 %	1,1 %	0,3 %	0,3 %
US S&P 500	4 869	0,1 %	2,4 %	2,1 %	2,1 %
US Nasdaq	15 482	0,4 %	3,3 %	3,1 %	3,1 %
Euro STOXX 50	4 564	2,2 %	0,9 %	0,9 %	0,9 %
CAC 40 - Francie	7 456	0,9 %	-1,5 %	-1,2 %	-1,2 %
DAX - Německo	16 890	1,6 %	1,1 %	0,8 %	0,8 %
UK FTSE 100	7 528	0,6 %	-2,2 %	-2,7 %	-2,7 %
PX - Česko	1 446	0,6 %	3,4 %	2,3 %	2,3 %
WIG20 - Polsko	2 213	0,8 %	-5,7 %	-5,5 %	-5,5 %
BUX - Maďarsko	64 128	0,5 %	6,4 %	5,8 %	5,8 %
SAX - Slovensko	309	0,1 %	-0,1 %	-0,1 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	15 235	-1,7 %	-0,3 %	-0,9 %	-0,9 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	8 091	1,8 %	7,1 %	8,3 %	8,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	36 226	-0,8 %	9,2 %	8,3 %	8,3 %
Hang Seng - Hong Kong	15 900	3,6 %	-2,7 %	-6,7 %	-6,7 %
Shanghai - Čína	2 821	1,8 %	-3,2 %	-5,2 %	-5,2 %

PX

	poslední závěr 24. 01. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	877,0	-0,9 %	-3,3 %	-7,8 %	0,2 %
Erste Group Bank	985,5	1,3 %	3,2 %	10,7 %	22,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	275,0	0,4 %	-0,7 %	0,7 %	8,3 %
Komerční banka	746,5	0,7 %	1,7 %	4,8 %	5,1 %
Moneta Money Bank	97,2	1,8 %	2,4 %	5,2 %	23,5 %
Philip Morris Czech Republic	1598,0	0,0 %	-0,1 %	2,3 %	-4,3 %
Colt CZ, Group SE	593,0	1,2 %	-0,7 %	11,0 %	3,9 %
Vienna Insurance Group	662,0	0,0 %	1,2 %	2,5 %	13,9 %

PX

	poslední závěr 24. 01. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	877,0	1225,0	846,0	369921	22,5 %
Erste Group Bank	985,5	988,0	663,0	89410	13,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	275,0	285,0	234,0	905	2,4 %
Komerční banka	746,5	764,0	650,5	98773	8,3 %
Moneta Money Bank	97,2	97,2	77,2	451404	13,9 %
Philip Morris Czech Republic	1598,0	1798,0	1526,0	301	6,7 %
Colt CZ, Group SE	593,0	614,0	518,0	6520	6,5 %
Vienna Insurance Group	662,0	672,0	551,0	115	0,5 %

Komodity

	poslední závěr 24. 01. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 23	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	82,0	-0,2 %	1,5 %	5,6 %	5,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	75,6	1,2 %	3,2 %	5,6 %	5,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	2013,9	0,0 %	-1,9 %	-2,4 %	-2,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,7	0,0 %	-6,3 %	-4,7 %	-4,7 %
Měď (USD/t)	8472,5	1,9 %	-0,1 %	0,1 %	0,1 %
Hliník (USD/t)	2229,5	0,1 %	-4,1 %	-6,5 %	-6,5 %
Olovo (USD/t)	2162,0	-0,3 %	4,8 %	4,5 %	4,5 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	271,0	1,0 %	1,6 %	2,7 %	2,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	63,9	4,5 %		-18,2 %	-18,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	82,8	4,2 %	-9,6 %	-9,6 %	-9,6 %

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 Gurtler
(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

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

Indie

Kunal Kumar Kundu
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz

Japonsko

Jin Kenzaki
(81) 3 6777 8032
jin.kenzaki@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

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

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>.