

Denní komentář

Ranní zpráva

Fed chce mít před snížením úrokových sazeb více jistoty



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

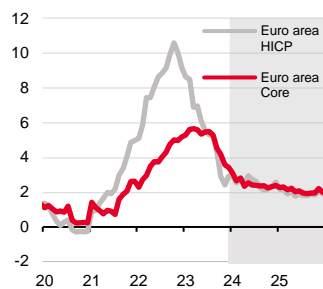
Americký Fed včera úrokové nezměnil. Před jejich prvním snížením chce větší jistotu, že inflace míří dlouhodobě k 2% cíli. To podle jeho šéfa pravděpodobně nebude možné vyhodnotit před březnovým zasedáním. První „cut“ tak nadále očekáváme v květnu. Harmonizovaná inflace ve Francii a Německu v lednu podle včerejších dat poklesla o něco výrazněji, než se očekávalo. Riziko stejným směrem proto vnímáme ve vztahu k naší prognóze i pro dnešní údaje za celou eurozónu. Štafetu centrálních bank dnes přebírá Bank of England, která by stabilitou sazeb neměla nijak vybočit z nastoleného trendu.

Inflace v eurozóně pokračuje v ústupu

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Led	41,8	41,0	43,2
	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Led	-288,5		
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Led F	45,4	45,4	45,4
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Led F	46,6	46,5	46,6
	CPI (% , y/y)	11:00	Led	2,9	2,9	2,7
	CPI (% , m/m)	11:00	Led P	0,2	-0,2	-0,4
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Led P	3,4	3,1	3,2
	Míra nezaměstnanosti (%)	11:00	Pro	6,4	6,4	6,4
	Bank of England: klíčová úroková sazba (%)	13:00		5,25	5,25	5,25
USA	Produktivita (mimo zemědělský sektor) (% , y/y anual)	14:30	4Q P	5,2		2,5
	Jednotkové mzdové náklady (% , y/y anual)	14:30	4Q P	-1,2		1,2
	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	14:30	k 27. Led	214		212
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Led F	50,3		50,3
	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Led	47,4	47,2	47,2

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

Eurozóna: CPI inflace (% , y/y)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Lednová inflace v eurozóně je spojena se zvýšenou nejistotou. Odhadujeme, že meziroční růst spotřebitelských cen v lednu setrval na prosincových 2,9 %. Járová inflace by měla poklesnout na z 3,4 % y/y na 3,1 % y/y. Po včerejších o něco nižších údajích z Francie a Německa je ovšem riziko této prognózy vychýleno mírně směrem dolů. Ceny na začátku roku ovlivnilo nejenom lednové přeceňování, ale i celá řada administrativních vlivů tykajících se regulovaných cen a rušení mimořádných vládních opatření. Došlo také ke změně vah spotřebního koše, které by ale letos nemělo mít zásadní dopad (na základě již zveřejněných ročních dat o struktuře spotřeby v Německu). S výjimkou energetické složky, kde by proinflačně mělo působit zmíněné rušení vládních opatření, by podle nás měl být v lednových statistikách patrný pokračující ústup cenových tlaků. Vzhledem k rychlosti mzdového růstu a proinflačním rizikům plynoucím z růstu nákladů mezinárodní přepravy se ale podle nás bude inflace v eurozóně letos po celý rok pohybovat nad 2%.

Bank of England (BoE) ponechá klíčovou sazbu na 5,25 %. K tomu by měla přispět protiinflační překvapení v cenových i mzdových statistikách od jejího posledního zasedání. Z komunikace podle nás bude vypuštěna potřeba dalšího zpřísnování měnové politiky. První snížení úrokových sazeb do BoE nadále očekáváme letos v květnu.

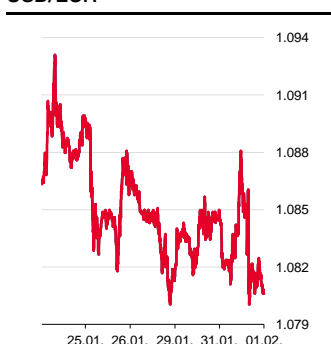
Čas na snižování sazeb podle Fedu ještě nenastal

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Francie	Harmonizovaná inflace (% m/m)	08:45	Led P	0,1	-0,2	-0,1
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	08:45	Led P	4,1	3,4	3,6
Německo	Maloobchodní tržby (m/m, %)	08:00	Pro	-0,8	-1,6	-0,6
	Maloobchodní tržby (y/y, %)	08:00	Pro	-1,2	-4,4	-1,9
	Změna v počtu nezaměstnaných (v tis.)	09:55	Led	2,0	-2,0	11,0
	Míra nezaměstnanosti (%)	09:55	Led	5,8	5,8	5,9
	Harmonizovaná inflace (% m/m)	14:00	Led P	0,2	-0,2	-0,2
Polsko	Harmonizovaná inflace (% y/y)	14:00	Led P	3,8	3,1	3,2
	HDP (% y/y)	10:00	2023	5,3	0,2	0,5
USA	ADP report (tis.)	14:15	Led	158	107	150
	Rozhodnutí FOMC (horní hranice sazeb, %)	20:00		5,50	5,50	5,50
	Rozhodnutí FOMC (dolní hranice sazeb, %)	20:00		5,25	5,25	5,25

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

Sazby Fedu letos půjdou dolů, v březnu to ale pravděpodobně nebude. Americká centrální banka na včerejším zasedání ponechala dle očekávání úrokovou sazbu počtvrté v řadě beze změny. Bilance rizik se podle ní dostává do rovnováhy a úroková sazba letos proto zamíří dolů. Před zahájením cyklu snižování úrokových sazeb ale chtějí mít členové FOMC větší jistotu, že inflační tlaky zůstávají utlumené a konzistentní s udržitelným dosahováním 2 % cíle. To přitom podle šéfa Fedu J. Powella patrně nebude možné vyhodnotit před březnovým zasedáním. My nadále očekáváme, že první „cut“ o 25 bb Fed přijde letos v květnu.

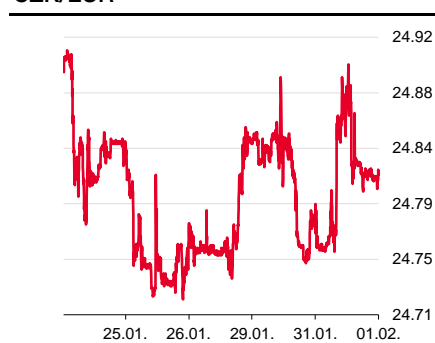
USD/EUR



Finanční trhy vyhodnotily zasedání Fedu jako mírně jestřábí. Možnosti snížení sazeb Fedem v březnu aktuálně trhy přisuzují jen o něco více než třetinovou pravděpodobnost. Americký dolar včera odpoledne nejprve k euru méně oslaboval, k čemuž zřejmě přispěl nižší než očekávaný počet nových pracovních míst podle lednového ADP reportu (107 tis. vs. oček. 150 tis.), třebaže zklamala i data z Evropy. Německé maloobchodní tržby za prosinec byly meziročně nižší o 4,4 %, když trh očekával -1,9 %. Za konsenzem o 0,2 pb, respektive 0,1 pb zaostala rovněž lednová harmonizovaná inflace ve Francii (3,4 % y/y) a Německu (3,1 % y/y). Po večerním rozhodnutí a tiskové konferenci Fedu ale dolar ztrátu korigoval a dnes ráno se v páru s eurem obchodoval na hladině 1,080 USD/EUR, tedy poblíž nejsilnějších úrovní v letošním roce. Jestřábím směrem si včerejší zasedání vyložily i akciové trhy, které zavřely v červených číslech.

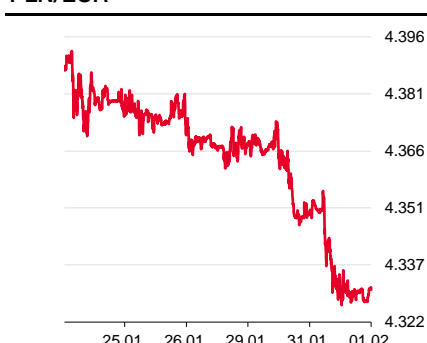
Měny středoevropského regionu včera s výjimkou české koruny posílily. Polský zlotý i maďarský forint si k euru připsaly 0,4-0,7 %. Opačný vývoj byl patrný u české koruny. Ta pravděpodobně reagovala na slova viceguvernéra ČNB J. Fraita, který pro Reuters uvedl, že je připraven příští týden podpořit snížení úrokových sazeb alespoň o 50 bb. Zároveň je podle něj možné, že se repo sazba do konce roku dostane pod 4 %. Otevřenost k diskuzi o snížení úrokových sazeb o 50 bb tento týden vyjádřil i další radní T. Holub. Toto vyznění naopak mírně tlumil J. Procházka, který v prezentaci zveřejněné na webu ČNB uvádí, že další kroky budou opatrné. Korunové tržní úrokové včera poklesly na kratších splatnostech o více než 10 bb. Česká koruna oslabila o 0,2 % na 24,81 CZK/EUR.

CZK/EUR



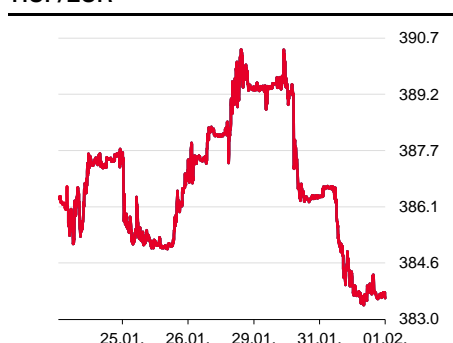
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 31. 01. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	24,81	0,2 %	0,5 %	0,0 %	0,5 %
CZK/USD	22,87	0,1 %	2,5 %	0,0 %	2,5 %
USD/EUR	1,085	0,1 %	-1,9 %	0,0 %	-1,9 %
USD/JPY	146,4	0,0 %	3,9 %	0,0 %	3,9 %
USD/CNY	71,69	-0,1 %	1,0 %	0,0 %	1,0 %
GBP/USD	1,272	0,3 %	-0,4 %	0,0 %	-0,4 %
GBP/EUR	0,853	-0,2 %	-1,6 %	0,0 %	-1,6 %
CHF/EUR	0,933	-0,2 %	0,4 %	0,0 %	0,4 %
CHF/USD	0,860	-0,3 %	2,4 %	0,0 %	2,4 %
NOK/EUR	11,348	0,2 %	1,4 %	0,0 %	1,4 %
SEK/EUR	11,23	-0,5 %	1,2 %	0,0 %	1,2 %
PLN/EUR	4,331	-0,4 %	-0,3 %	0,0 %	-0,3 %
PLN/USD	3,992	-0,5 %	1,6 %	0,0 %	1,6 %
HUF/EUR	383,7	-0,7 %	0,3 %	0,0 %	0,3 %
HUF/USD	353,6	-0,8 %	2,3 %	0,0 %	2,3 %
RUB/EUR	97,55	0,4 %	-2,7 %	0,0 %	-2,7 %
RUB/USD	89,85	0,7 %	0,4 %	0,0 %	0,4 %
TRY/EUR	32,958	0,1 %	0,8 %	0,0 %	0,8 %
TRY/USD	30,358	0,0 %	2,7 %	0,0 %	2,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 31. 01. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,11	-17,3	-55,8	168,0	-7,3
CZGB 4Y	3,83	-12,6	-26,1	177,9	-1,3
CZGB 10Y	3,87	-9,9	4,3	170,1	0,3
GER 2Y	2,43	-10,0	2,4		
GER 5Y	2,05	-11,3	10,3		
GER 10Y	2,17	-10,2	14,2		
UST 2Y	4,21	0,0	-4,3	177,9	10,0
UST 5Y	3,84	0,0	-1,2	178,4	11,3
UST 10Y	3,91	0,0	3,3	174,6	10,2
PLGB 2Y	4,87	-6,0	-17,2	244,5	4,0
PLGG 5Y	5,01	-15,2	-2,0	295,4	-3,9
PLGB 10Y	5,21	-17,3	0,6	304,3	-7,1
HUGB 3Y	6,02	-19,4	2,0	359,1	-9,4
HUGB 5Y	5,72	-17,0	0,3	367,0	-5,7
HUGB 10Y	6,00	-20,8	18,8	383,1	-10,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 31. 01. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,09	-13,7	-18,0	122,4	-7,3
CZK 5Y	3,54	-10,0	-0,5	102,2	-1,3
CZK 10Y	3,58	-7,5	9,0	101,6	0,8
EUR 2Y	2,86	-6,5	6,3		
EUR 5Y	2,51	-8,7	8,5		
EUR 10Y	2,56	-8,3	7,3		
USD 2Y	4,35	-12,9	0,2	149,1	-6,4
USD 5Y	3,87	-13,6	4,8	135,7	-4,9
USD 10Y	3,84	-12,1	7,7	127,4	-3,8
PLN 2Y	5,04	-11,5	10,5	217,9	-5,0
PLN 5Y	4,52	-14,5	12,0	200,2	-5,8
PLN 10Y	4,61	-14,8	14,0	204,9	-6,4
HUF 2Y	6,12	-10,0	-40,0	325,9	-3,5
HUF 5Y	5,73	-12,0	5,0	321,7	-3,3
HUF 10Y	5,94	-12,5	16,5	337,6	-4,2

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	6,75	6,50	6,55	4,09	3,58
EUR (depo)	4,00	3,92	3,91	3,45	2,56
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,58	4,39	3,87
JPY	0,10	-0,19	0,08	0,22	0,89
GBP	5,25	5,23	5,32	4,22	3,59
CHF	1,75	1,65	1,70	1,10	1,21
NOK	4,50	4,45	4,71	4,15	3,59
SEK	4,00	3,88	4,09	2,99	2,55
HUF	10,00	9,63	9,22	6,20	6,00
PLN	5,75	5,08	5,76	5,06	4,62
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 31. 01. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	38 150	-0,8 %	1,2 %	0,0 %	1,2 %
US S&P 500	4 846	-1,6 %	1,6 %	0,0 %	1,6 %
US Nasdaq	15 164	-2,2 %	1,0 %	0,0 %	1,0 %
Euro STOXX 50	4 648	-0,3 %	2,8 %	0,0 %	2,8 %
CAC 40 - Francie	7 657	-0,3 %	1,5 %	0,0 %	1,5 %
DAX - Německo	16 904	-0,4 %	0,9 %	0,0 %	0,9 %
UK FTSE 100	7 631	-0,5 %	-1,3 %	0,0 %	-1,3 %
PX - Česko	1 453	0,2 %	2,8 %	0,0 %	2,8 %
WIG20 - Polsko	2 280	2,0 %	-2,7 %	0,0 %	-2,7 %
BUX - Maďarsko	64 044	1,3 %	5,6 %	0,0 %	5,6 %
SAX - Slovensko	308	0,0 %	-0,2 %	0,0 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	15 512	0,9 %	0,9 %	0,0 %	0,9 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	8 497	0,3 %	13,7 %	0,0 %	13,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	36 287	0,6 %	8,4 %	0,0 %	8,4 %
Hang Seng - Hong Kong	15 485	-1,4 %	-9,2 %	0,0 %	-9,2 %
Shanghai - Čína	2 789	-1,5 %	-6,3 %	0,0 %	-6,3 %

PX

	poslední závěr 31. 01. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	870,5	0,5 %	-0,7 %	-9,2 %	-4,0 %
Erste Group Bank	996,0	1,5 %	1,1 %	10,4 %	20,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	276,0	0,0 %	0,4 %	0,0 %	9,1 %
Komerční banka	755,0	-0,4 %	1,1 %	4,2 %	1,3 %
Moneta Money Bank	99,0	1,3 %	1,9 %	5,8 %	23,8 %
Philip Morris Czech Republic	1600,0	0,0 %	0,1 %	2,4 %	-4,8 %
Colt CZ, Group SE	582,0	-0,3 %	-1,9 %	9,6 %	0,5 %
Vienna Insurance Group	655,0	-1,2 %	-1,1 %	0,8 %	9,3 %

PX

	poslední závěr 31. 01. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	870,5	1225,0	862,0	348985	21,3 %
Erste Group Bank	996,0	999,0	663,0	89479	13,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	276,0	285,0	234,0	1702	5,2 %
Komerční banka	755,0	764,0	650,5	72055	6,1 %
Moneta Money Bank	99,0	99,0	77,2	430717	13,2 %
Philip Morris Czech Republic	1600,0	1798,0	1526,0	281	6,2 %
Colt CZ, Group SE	582,0	614,0	518,0	7816	7,7 %
Vienna Insurance Group	655,0	672,0	551,0	463	2,0 %

Komodity

	poslední závěr 31. 01. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	82,7	-1,6 %	6,6 %	0,0 %	6,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	75,9	-2,5 %	5,9 %	0,0 %	5,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	2039,5	0,0 %	-1,1 %	0,0 %	-1,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,0	0,0 %	-3,5 %	0,0 %	-3,5 %
Měď (USD/t)	8500,5	-0,1 %	0,4 %	0,0 %	0,4 %
Hliník (USD/t)	2280,0	0,2 %	-4,4 %	0,0 %	-4,4 %
Olovo (USD/t)	2158,5	-0,8 %	4,4 %	0,0 %	4,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	272,4	-0,6 %	3,3 %	0,0 %	3,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	62,3	1,0 %		4,0 %	1,0 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	82,0	3,1 %	-10,4 %	0,0 %	-10,4 %

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 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

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>.