

Denní komentář

Ranní zpráva

Pokles inflace v USA se v červenci pravděpodobně zadrhl



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

Meziroční inflace podle našeho odhadu ve Spojených státech v červenci setrvala na 3,0 % y/y a jádrová na 3,3 % y/y. Dočasné pozastavení trendu poklesu spotřebitelské inflace by na trzích mohlo kompenzovat včerejší překvapivě slabý růst cen tamních průmyslových výrobců. Zklamání pro investory dnes očekáváme od červnové průmyslové produkce v eurozóně, když odhadujeme její mírný meziměsíční pokles. Růst HDP eurozóny za druhé letošní čtvrtletí by nicméně měl být potvrzen na předběžných 0,3 % q/q.

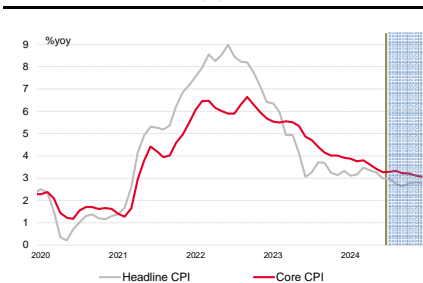
Jádrová inflace ve Spojených státech zůstává nad 3 % y/y

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	HDP, SA (% , q/q)	11:00	2Q P	0,3	0,3	0,3
	HDP, SA (% , y/y)	11:00	2Q P	0,6	0,6	0,6
	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)	11:00	Čer	-0,6	-0,4	0,5
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	11:00	Čer	-2,9	-4,1	-2,9
USA	CPI (% , m/m)	14:30	Čvc	-0,1	0,2	0,2
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	14:30	Čvc	0,1	0,2	0,2
	CPI (% , y/y)	14:30	Čvc	3,0	3,0	3,0
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	14:30	Čvc	3,3	3,3	3,2

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

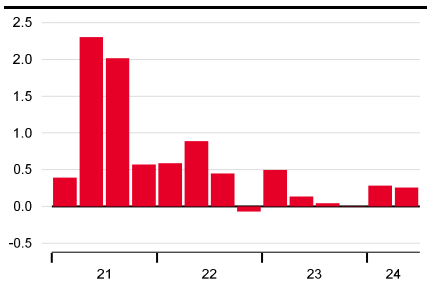
Celková i jádrová inflace podle našeho odhadu zůstaly v USA v červenci beze změny. Odhadujeme, že celková inflace stagnovala na 3,0 % y/y a jádrová na 3,3 % y/y. V meziměsíčním vyjádření očekáváme u celkových i jádrových cen nárůst o shodných 0,2 % (SA), což by v obou případech bylo oproti červnu mírné zrychlení. V červnu a květnu spotřebitelské ceny tlačilo směrem dolů zlevnění pohonných hmot, které se již v červenci neopakovalo. V rámci jádrové inflace pak předpokládáme mírné zrychlení meziměsíčního růstu cen nájemného (na 0,35 %) po překvapivě silném zpomalení v červnu. Oproti únoru až květnu by ale růst cen nájemného měl být stále pomalejší. Celkově tak očekáváme pokračování trendu postupně se zmírňující inflace, které by mělo Fedu spolu s ochlazující se reálnou ekonomikou umožnit zahájení cyklu snižování úrokových sazeb již na příštím zasedání (18. září).

USA: CPI inflace (% , y/y)



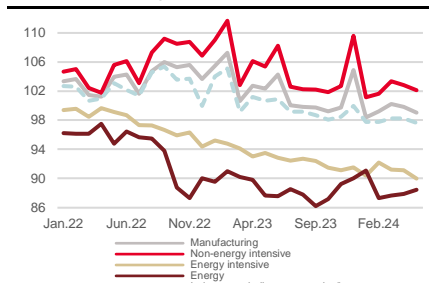
Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

Eurozóna: Růst HDP (% , q/q)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Průmyslová produkce (2021=100)



Zdroj: Eurostat, SG Cross Asset Research/Economics

Průmysl v eurozóně v červnu opět poklesl. Na základě již zveřejněných údajů z většiny členských států eurozóny odhadujeme, že průmyslová výroba se v červnu snížila o 0,4 % m/m.

To by zároveň znamenalo prohloubení jejího meziročního poklesu na -4,1 %. S přechodem do třetího čtvrtletí očekáváme pokračující slabou výkonnost průmyslu, zejména ve větších ekonomikách eurozóny. Oživení průmyslové produkce ve druhé polovině roku tak podle nás bude pouze pozvolné. **Růst HDP eurozóny v Q2 24 by dnes měl být potvrzen na úrovni prvního odhadu, tedy na 0,3 % q/q**, i když historicky druhá čtení přinášela spíše vzestupné revize.

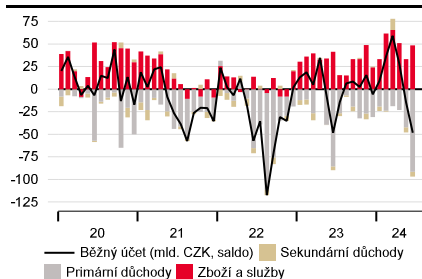
Růst PPI v USA v červenci zaostal za odhady

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Čer	-14,67	-48,25	-28,00
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Srp	41,8	19,2	34,0
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Srp	-68,9	-77,3	-74,5
USA	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	14:30	Čvc	0,2	0,1	0,2
	PPI bez potravin a energií (% m/m)	14:30	Čvc	0,3	0,0	0,2
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	14:30	Čvc	2,7	2,2	2,3
	PPI bez potravin a energií (% y/y)	14:30	Čvc	3,0	2,4	2,6

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

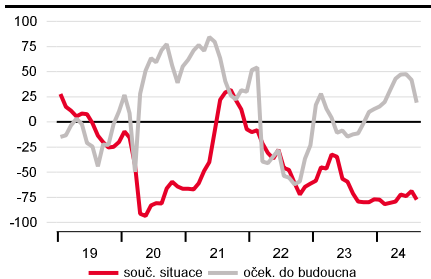
Tuzemský běžný účet platební bilance v červnu prohloubil svůj deficit. Po -14,7 mld. CZK v květnu jeho saldo dosáhlo -48,2 mld. CZK. Přispěl k tomu sezónní odliv dividend. Jeho rozsah byl nicméně v kontextu poměrně umírněného vývoje pasiva primárních důchodů v dosavadním průběhu letošního roku pravděpodobně výraznější, než trhy očekávaly. To se odrazilo v negativním překvapení celého běžného účtu platební bilance oproti tržnímu konsenzu (-28,0 mld. CZK). Více zde: <https://bit.ly/4dHfh24>.

ČR: Bilance běžného účtu platební bilance (mld. CZK, nekumulovaně)



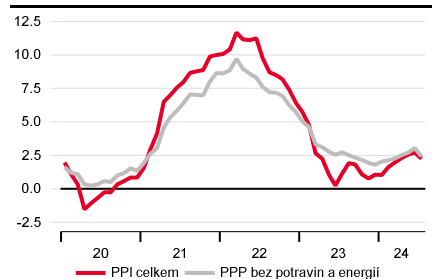
Zdroj: ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německo: ZEW index (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: PPI (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německý ZEW index, zachycující sentiment investorů na finančním trhu, se v srpnu razantně zhoršil. Přestože absolutně nižší zůstává hodnocení současné situace (-77,3 b.), větší meziměsíční propad (z 41,8 na 19,2 b.) zaznamenala složka očekávání do budoucna. To pravděpodobně odráželo nedávný nárůst obav o recesi americké ekonomiky, a s tím souvisejícím globální výprodej rizikových aktiv.

Červencový růst cen průmyslových výrobců (PPI) v USA zaostal za odhady. Meziroční růst PPI v červenci zpomalil na 2,2 %. Dynamika subindexu bez cen potravin a energií se zmírnila na 2,4 % y/y. V obou případech to bylo pod tržním konsenzem, konkrétně o jednu, respektive dvě desetiny. V reakci na protiinflační překvapení včera solidně rostly zámořské akciové indexy, což bylo doprovázeno poklesem dolarových tržních úrokových sazeb (o 6-9 bb) a oslabením zelených bankovek k euru o 0,4 % na 1,097 USD/EUR.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Měny středoevropského regionu včera mírně posílily, koruna ovšem zůstala beze změny. Zatímco polský zlotý v páru s eurem zpevněl o 0,3 % a maďarský forint o 0,2 %, česká koruna na své pondělní posílení navázat nedokázala. Včera se tak celý den obchodovala poblíž 25,20 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 13. 08. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,20	0,1 %	-0,5 %	-0,9 %	2,1 %
CZK/USD	22,97	-0,4 %	-1,1 %	-2,3 %	2,9 %
USD/EUR	1,097	0,4 %	0,6 %	1,5 %	-0,8 %
USD/JPY	146,7	0,0 %	-7,1 %	-2,5 %	4,2 %
USD/CNY	71,57	-0,3 %	-1,3 %	-0,9 %	0,8 %
GBP/USD	1,285	0,7 %	-1,1 %	0,1 %	0,6 %
GBP/EUR	0,854	-0,2 %	1,7 %	1,4 %	-1,5 %
CHF/EUR	0,949	0,2 %	-2,7 %	-0,3 %	2,2 %
CHF/USD	0,865	-0,2 %	-3,3 %	-1,8 %	3,1 %
NOK/EUR	11,789	-0,2 %	0,9 %	-0,2 %	5,3 %
SEK/EUR	11,50	-0,1 %	0,2 %	-0,7 %	3,6 %
PLN/EUR	4,291	-0,3 %	0,8 %	0,1 %	-1,3 %
PLN/USD	3,910	-0,7 %	0,2 %	-1,4 %	-0,4 %
HUF/EUR	393,3	-0,2 %	0,3 %	-0,2 %	2,8 %
HUF/USD	358,4	-0,7 %	-0,3 %	-1,7 %	3,7 %
RUB/EUR	99,68	0,3 %	4,2 %	7,9 %	-0,6 %
RUB/USD	91,02	2,7 %	3,6 %	5,9 %	1,7 %
TRY/EUR	36,840	0,4 %	2,2 %	2,8 %	12,7 %
TRY/USD	33,542	0,0 %	1,5 %	1,3 %	13,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 13. 08. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,60	-6,9	-19,7	126,0	-1,6
CZGB 4Y	3,55	-4,9	-20,2	146,2	-0,4
CZGB 10Y	3,83	-3,9	-7,9	164,4	0,1
GER 2Y	2,34	-5,3	-48,3		
GER 5Y	2,09	-4,5	-38,4		
GER 10Y	2,19	-4,0	-31,0		
UST 2Y	3,93	0,0	-52,2	158,9	5,3
UST 5Y	3,67	0,0	-43,1	158,1	4,5
UST 10Y	3,84	0,0	-34,0	165,7	4,0
PLGB 2Y	4,86	-1,3	-32,0	251,5	4,0
PLGG 5Y	4,96	-6,5	-57,0	287,0	-2,0
PLGB 10Y	5,16	-7,7	-51,2	297,3	-3,7
HUGB 3Y	5,87	-3,1	-40,6	353,3	2,2
HUGB 5Y	5,89	-5,4	-35,9	379,7	-0,9
HUGB 10Y	6,29	-9,1	-17,3	410,1	-5,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 13. 08. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,43	-5,0	-25,0	75,3	0,0
CZK 5Y	3,22	-4,5	-22,5	79,0	0,1
CZK 10Y	3,33	-5,3	-20,5	86,8	-1,2
EUR 2Y	2,67	-5,0	-44,4		
EUR 5Y	2,43	-4,6	-36,2		
EUR 10Y	2,46	-4,1	-29,4		
USD 2Y	3,73	-9,4	-55,9	105,3	-4,4
USD 5Y	3,38	-7,4	-43,1	94,8	-2,8
USD 10Y	3,40	-5,8	-34,6	93,9	-1,7
PLN 2Y	4,88	-9,3	-54,8	220,8	-4,3
PLN 5Y	4,33	-11,7	-68,1	190,1	-7,1
PLN 10Y	4,41	-11,4	-66,8	194,8	-7,3
HUF 2Y	5,74	-3,9	-34,9	306,9	1,1
HUF 5Y	5,60	-4,0	-35,0	317,0	0,6
HUF 10Y	5,93	-4,0	-26,5	346,8	0,1

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,50	4,43	4,42	3,43	3,34
EUR (depo)	3,75	3,67	3,54	3,09	2,46
USD (horní limit)	5,50	5,37	5,38	4,01	3,69
JPY	0,25	0,16	0,45	0,38	0,81
GBP	5,00	5,08	5,30	4,04	3,58
CHF	1,25	1,06	1,32	0,64	0,73
NOK	4,50	4,50	4,73	3,94	3,47
SEK	3,75	3,62	3,50	2,31	2,21
HUF	6,75	6,57	6,55	5,78	5,97
PLN	5,75	5,00	5,76	4,88	4,41
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 13. 08. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	39 766	1,0 %	-0,6 %	-2,6 %	5,5 %
US S&P 500	5 434	1,7 %	-3,2 %	-1,6 %	13,9 %
US Nasdaq	17 188	2,4 %	-6,6 %	-2,3 %	14,5 %
Euro STOXX 50	4 695	0,5 %	-6,9 %	-3,7 %	3,8 %
CAC 40 - Francie	7 276	0,3 %	-5,8 %	-3,4 %	-3,5 %
DAX - Německo	17 812	0,5 %	-5,0 %	-3,8 %	6,3 %
UK FTSE 100	8 235	0,3 %	-0,2 %	-1,6 %	6,5 %
PX - Česko	1 558	0,0 %	-2,0 %	-3,3 %	10,2 %
WIG20 - Polsko	2 330	-0,2 %	-9,2 %	-3,8 %	-0,5 %
BUX - Maďarsko	71 832	-0,7 %	-0,6 %	-3,0 %	18,5 %
SAX - Slovensko	307	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	18 057	0,3 %	-2,4 %	-3,1 %	17,5 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	9 921	0,9 %	-10,3 %	-6,7 %	32,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	36 233	3,4 %	-12,0 %	-7,3 %	8,3 %
Hang Seng - Hong Kong	17 174	0,4 %	-6,1 %	-1,0 %	0,7 %
Shanghai - Čína	2 868	0,3 %	-3,5 %	-2,4 %	-3,6 %

PX

	poslední závěr 13. 08. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	896,5	-0,6 %	0,7 %	-1,4 %	-6,2 %
Erste Group Bank	1154,5	0,5 %	3,3 %	-1,9 %	42,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	304,0	0,3 %	0,3 %	2,4 %	10,9 %
Komerční banka	754,0	0,3 %	-0,4 %	-4,3 %	6,0 %
Moneta Money Bank	105,4	0,0 %	2,3 %	1,3 %	20,5 %
Philip Morris Czech Republic	1524,0	0,3 %	1,2 %	-0,7 %	-11,8 %
Colt CZ, Group SE	655,0	0,3 %	-0,5 %	-1,5 %	16,3 %
Vienna Insurance Group	752,0	1,1 %	4,3 %	-4,2 %	27,7 %

PX

	poslední závěr 13. 08. 24 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	896,5	1022,0	798,0	74938	4,1 %
Erste Group Bank	1154,5	1239,0	770,6	26778	3,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	304,0	308,0	258,0	1898	3,8 %
Komerční banka	754,0	878,0	660,5	57796	3,4 %
Moneta Money Bank	105,4	111,4	82,3	106986	2,5 %
Philip Morris Czech Republic	1524,0	1760,0	1460,0	161	2,4 %
Colt CZ, Group SE	655,0	688,0	518,0	8376	7,5 %
Vienna Insurance Group	752,0	789,0	581,0	814	2,2 %

Komodity

	poslední závěr 13. 08. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 07. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	83,3	0,3 %	-4,9 %	2,2 %	7,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	78,4	-2,1 %	-4,7 %	0,6 %	9,4 %
Zlato (USD/trojská unce)	2465,2	0,0 %	2,2 %	0,7 %	19,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	27,9	0,0 %	-9,5 %	-4,0 %	17,1 %
Měď (USD/t)	8847,4	-0,7 %	-9,0 %	-2,8 %	4,5 %
Hliník (USD/t)	2332,0	1,1 %	-6,0 %	1,8 %	-2,2 %
Olovo (USD/t)	1990,5	-2,8 %	-9,9 %	-4,5 %	-3,8 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	276,3	-1,1 %	-4,9 %	-0,6 %	4,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	70,7	-1,9 %	3,1 %	3,0 %	-7,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	99,1	-0,2 %	11,4 %	6,2 %	8,3 %

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) 222 008 569
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 Urmosy
+44 20 7762 4815
gergely.urmosy@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>.