

Denní komentář

# Ranní zpráva

Data zatím hrají vedlejší roli na pozadí dalšího celního výpadu



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

Finanční trhy od konce minulého týdne nervózně vyčkávají na rozuzlení nastavení obchodních bariér, když by ve středu mělo vypršet 90denní moratorium týkající se recipročních cel. Včera D. Trump jednostranně oznámil celní sazby pro vybrané země, které s USA ještě nedosáhly dohody a opět zvýšil nervozitu na trzích. Vyjednávání budou pravděpodobně pokračovat i po zítřejším dni. Do hledáčku trhů dostává nový termín 1. srpna, který nahrazuje zítřejší termín pro konec platnosti moratoria na reciproční cla.

## Data jsou nadále upozaděna děním kolem cel

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Zahraniční obchod, SA (mld. EUR)	08:00	Kvě	14,5	18,4*	17,0
	Exporty, SA (% m/m)	08:00	Kvě	-1,6	-1,4*	-0,5
	Importy, SA (% m/m)	08:00	Kvě	2,2	-3,8*	-1,3
ČR	Podíl nezaměstnaných osob (%)	09:00	Čer	4,2	4,2	4,2
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)	12:00	Čer	98,8		98,7

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka  
(\*) již zveřejněná data

Včera D. Trump oznámil výši cel pro vybrané země, u kterých byla vyjednávání ohledně obchodních bariér dosud neúspěšná. Patřily mezi ně J. Korea, Japonsko, Indonésie či JAR. Zároveň však nastínil určitou flexibilitu a otevřenost pro další vyjednávání, což pomohlo investorům vstřebat další dávku nervozity plynoucí z hrozby zvyšování cel. Exekutivním příkazem také posunul termín 9. července, kdy mělo 90denní moratorium na reciproční cla původně končit, až na začátek srpna.

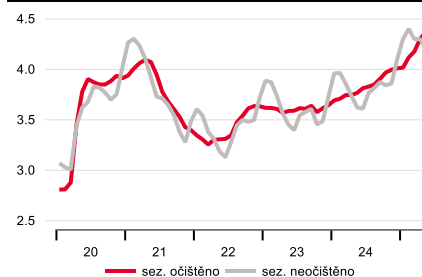
Z domácích dat bude dnes zveřejněn podíl nezaměstnaných osob za červen. Ten by se podle našeho odhadu měl udržet na úrovni 4,2 %. Trendově ale dochází k postupnému ochlazení trhu práce. Tento trend by případně mohl zesílit negativní dopad cel na českou ekonomiku, který je ale zatím relativně omezený. Klíčový bude další vývoj kolem obchodních bariér s blížícím se termínem konce platnosti 90denního moratoria.

Německo: Zahraniční obchod (mld. EUR)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Podíl nezaměstnaných osob (%)



Zdroj: MPSV, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Důvěra malých podniků (b.)



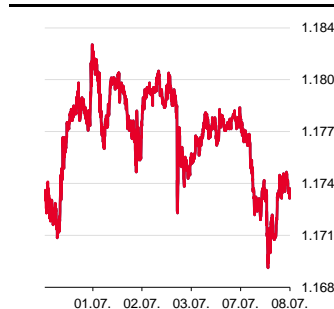
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Smíšená data z české ekonomiky finanční trh příliš nerozhýbala

Přehled středních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	08:00	Kvě	-1,6	1,2	-0,2
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	08:00	Kvě	-2,1	1,0	-0,3
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% y/y)	09:00	Kvě	-1,1	-0,9	0,7
	Stavební výroba (% y/y)	09:00	Kvě	1,9	11,6	--
	Zahraniční obchod, národní koncept (mld. CZK)	09:00	Kvě	21,2	13,3	19,0
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)	10:30	Čvc	0,2	4,5	1,0
	Maloobchodní tržby (% m/m)	11:00	Kvě	0,3	-0,7	-0,6
	Maloobchodní tržby (% y/y)	11:00	Kvě	2,7	1,8	1,4

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

USD/EUR

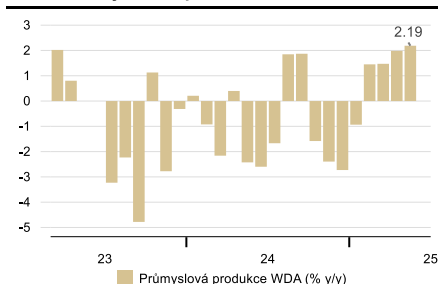


Zdroj: Bloomberg

## Data z reálné ekonomiky obecně naznačila slabší květen pro českou ekonomiku.

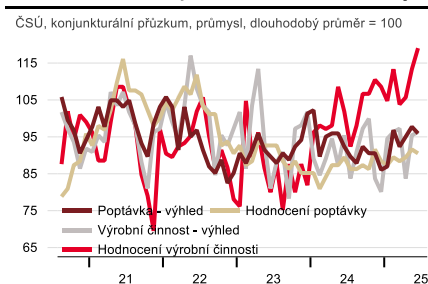
Průmyslová produkce v květnu silně klesla o 1,6 % m/m a přerušila tak tři měsíce trvající postupné zvyšování z měsíce na měsíc. Meziročně se výroba (po očištění o efekt rozdílného počtu pracovních dní) s výjimkou ledna ale udržela výše ve srovnání s ložskem. I přes květnový pokles si však myslíme, že průmysl stále vykazuje relativní odolnost a negativní dopad obchodních bariér tak zůstává omezený, když i předstihové indikátory sentimentu zůstávají robustní. Bilance zahraničního obchodu se v květnu sice zúžila na 13,3 mld. CZK, v sezónně očištěném vyjádření se ale dále zvýšila na 19,9 mld. CZK. Oproti průmyslu se stavebnictví v květnu dařilo. Jeho produkce meziměsíčně vzrostla o 2,3 %, což částečně korigovalo dubnové zhoršení. Včera zveřejněné statistiky jsme shrnuli v komentáři zde: <https://bit.ly/IndJul25CZ>. Horší výsledek průmyslu doplňuje v minulém týdnu zveřejněná data, která ukázala na zpomalení růstu spotřebitelské poptávky v květnu, byť jen velmi mírně (více zde: <https://bit.ly/SalesMay25>).

ČR: Průmyslová produkce



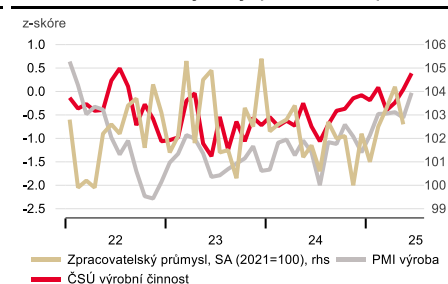
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Produkce a předstihové indikátory



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

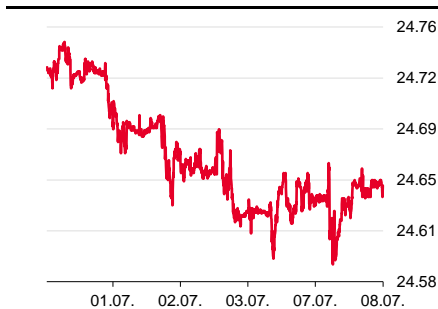
ČR: Hodnocení výroby (PMI a ČSÚ)



Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Oproti českému průmyslu se tomu německému v květnu dařilo. Tamní průmyslová produkce v květnu meziměsíčně překvapivě vzrostla o 1,2 %, zatímco tržní konsensus očekával pokles o 0,2 %. Meziročně byla vyšší o 1 %. K meziměsíčnímu nárůstu výroby přispěl zejména automobilový průmysl, kde produkce vzrostla o 4,9 % m/m. Významně se na lepším výsledku v květnu podepsal i farmaceutický a energetický průmysl.

CZK/EUR



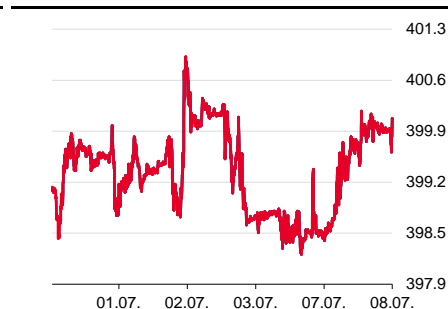
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Finanční trhy zůstaly v napětí před střeďečným koncem platnosti 90denního moratoria na reciproční cla,** a to na pozadí četných vyjádření D. Trumpa ohledně nastavení obchodních bariér. Americký dolar na poli této nejistoty korigoval ztráty z minulého týdne a vůči euru posiloval k úrovni 1,17 USD/EUR. Středoevropské měny měly spíše tendenci lehce oslabovat. Česká koruna se ale stále drží poblíž nejsilnější úrovně za více než rok kolem 24,64 CZK/EUR. Horší zprávy z tuzemského průmyslu na to včera zásadní vliv neměly.

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 07. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,65	0,1 %	-0,6 %	-0,3 %	-2,2 %
CZK/USD	21,08	0,8 %	-3,2 %	0,3 %	-13,4 %
USD/EUR	1,169	-0,7 %	2,7 %	-0,6 %	13,0 %
USD/JPY	146,1	1,1 %	0,8 %	1,3 %	-7,1 %
USD/CNY	71,77	0,2 %	-0,2 %	0,2 %	-1,7 %
GBP/USD	1,360	-0,4 %	0,6 %	-0,9 %	8,6 %
GBP/EUR	0,860	-0,3 %	2,1 %	0,3 %	4,1 %
CHF/EUR	0,934	0,0 %	-0,4 %	0,0 %	-0,6 %
CHF/USD	0,799	0,7 %	-3,0 %	0,6 %	-12,0 %
NOK/EUR	11,845	-0,2 %	2,8 %	-0,2 %	0,5 %
SEK/EUR	11,15	-1,0 %	1,5 %	0,0 %	-2,7 %
PLN/EUR	4,252	0,2 %	-0,9 %	0,1 %	-0,6 %
PLN/USD	3,637	0,9 %	-3,4 %	0,7 %	-12,0 %
HUF/EUR	400,0	0,4 %	-0,8 %	0,1 %	-2,8 %
HUF/USD	342,1	1,1 %	-3,4 %	0,7 %	-14,0 %
RUB/EUR	91,97	-0,8 %	2,0 %	0,0 %	-18,5 %
RUB/USD	78,61	-0,5 %	-0,4 %	0,4 %	-30,9 %
TRY/EUR	46,792	-0,4 %	4,8 %	-0,2 %	27,8 %
TRY/USD	39,989	0,3 %	2,0 %	0,4 %	13,1 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 07. 07. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,59	-52,2	5,3	175,7	-54,3
CZGB 5Y	3,85	1,2	4,9	168,4	-2,4
CZGB 10Y	4,26	1,1	-2,8	161,7	-2,5
GER 2Y	1,84	2,1	-4,3		
GER 5Y	2,16	3,6	-1,4		
GER 10Y	2,64	3,6	6,7		
UST 2Y	3,89	1,5	-14,2	205,8	-0,6
UST 5Y	3,96	1,9	-16,6	179,4	-1,7
UST 10Y	4,38	3,4	-12,6	173,6	-0,2
PLGB 2Y	4,45	5,3	-18,5	261,6	3,2
PLGG 5Y	4,84	6,1	-28,5	268,2	2,5
PLGB 10Y	5,44	5,6	-15,0	279,6	2,0
HUGB 3Y	6,26	-0,8	-12,5	442,1	-2,9
HUGB 5Y	6,34	1,6	-6,6	417,7	-2,0
HUGB 10Y	6,94	-1,0	-10,5	429,6	-4,6

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 07. 07. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,49	0,2	10,3	151,7	-1,2
CZK 5Y	3,63	2,7	12,5	137,4	0,6
CZK 10Y	3,86	2,3	11,3	126,0	-0,1
EUR 2Y	1,97	1,5	-4,1		
EUR 5Y	2,25	2,1	-2,1		
EUR 10Y	2,60	2,4	1,7		
USD 2Y	3,63	0,6	-17,8	166,0	-0,9
USD 5Y	3,57	1,5	-19,4	131,3	-0,6
USD 10Y	3,83	2,6	-15,1	122,9	0,2
PLN 2Y	4,12	5,5	-19,5	214,2	4,0
PLN 5Y	4,05	4,8	-17,4	179,4	2,6
PLN 10Y	4,41	4,0	-14,4	180,7	1,6
HUF 2Y	6,03	0,5	-8,5	405,2	-1,0
HUF 5Y	6,08	0,0	-16,5	382,1	-2,1
HUF 10Y	6,50	0,0	-21,5	389,7	-2,4

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,49	3,49	3,86
EUR (depo)	2,00	1,98	1,94	1,97	2,62
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,64	3,84
JPY	0,50	0,46	0,77	0,71	1,26
GBP	4,25	4,24	4,09	3,63	4,05
CHF	0,00	-0,10	0,16	-0,10	0,55
NOK	4,25	4,19	4,32	3,87	3,81
SEK	2,00	1,93	2,11	1,97	2,59
HUF	6,50	6,30	6,50	6,02	6,49
PLN	5,00	5,06	4,95	4,12	4,41

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 07. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	44 406	-0,9 %	3,8 %	0,7 %	4,4 %
US S&P 500	6 230	-0,8 %	3,8 %	0,4 %	5,9 %
US Nasdaq	20 413	-0,9 %	4,5 %	0,2 %	5,7 %
Euro STOXX 50	5 342	1,0 %	-1,6 %	0,7 %	9,1 %
CAC 40 - Francie	7 723	0,4 %	-1,0 %	0,8 %	4,6 %
DAX - Německo	24 074	1,2 %	-0,9 %	0,7 %	20,9 %
UK FTSE 100	8 807	-0,2 %	-0,4 %	0,5 %	7,8 %
PX - Česko	2 153	0,1 %	-0,8 %	-0,2 %	22,3 %
WIG20 - Polsko	2 862	-0,1 %	6,0 %	0,6 %	30,6 %
BUX - Maďarsko	99 459	-0,1 %	3,0 %	1,8 %	25,4 %
SAX - Slovensko	296	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	18 631	0,1 %	-1,0 %	-0,6 %	11,4 %
ISE 100 - Turecko	10 108	-1,6 %	6,5 %	1,6 %	2,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 588	-0,6 %	4,9 %	-2,2 %	-0,8 %
Hang Seng - Hong Kong	23 888	-0,1 %	0,4 %	-0,8 %	19,1 %
Shanghai - Čína	3 473	0,0 %	2,6 %	0,8 %	3,6 %

### PX

	poslední závěr 07. 07. 25 (CZK)	denní změna	tydenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1215,0	-0,2 %	-0,4 %	1,0 %	36,0 %
Erste Group Bank	1768,0	0,9 %	-0,3 %	-1,9 %	51,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	546,0	0,9 %	1,9 %	13,0 %	80,2 %
Komerční banka	1031,0	-0,7 %	1,3 %	2,0 %	30,8 %
Moneta Money Bank	144,2	0,1 %	0,3 %	-1,4 %	39,5 %
Philip Morris Czech Republic	1734,0	-0,7 %	-0,7 %	-0,8 %	13,2 %
Colt CZ, Group SE	720,0	0,0 %	0,4 %	-3,7 %	7,1 %
Vienna Insurance Group	1076,0	0,4 %	-0,6 %	-4,1 %	40,8 %

### PX

	poslední závěr 07. 07. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1215,0	1235,0	847,5	101146	5,0 %
Erste Group Bank	1768,0	1815,0	1077,0	14072	1,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	546,0	552,0	290,0	9075	15,4 %
Komerční banka	1031,0	1134,0	729,0	61070	3,5 %
Moneta Money Bank	144,2	150,2	99,0	163306	2,6 %
Philip Morris Czech Republic	1734,0	1866,0	1460,0	326	6,3 %
Colt CZ, Group SE	720,0	776,0	582,0	34976	8,5 %
Vienna Insurance Group	1076,0	1154,0	703,0	122	0,3 %

### Komodity

	poslední závěr 07. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	71,4	0,9 %	4,8 %	5,1 %	-3,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	67,9	1,4 %	5,2 %	4,3 %	-5,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	3336,5	0,0 %	0,8 %	1,0 %	27,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	36,8	0,0 %	2,2 %	1,8 %	27,2 %
Měď (USD/t)	9909,3	-0,5 %	1,5 %	-1,4 %	14,5 %
Hliník (USD/t)	2573,5	-0,6 %	5,0 %	-0,9 %	0,9 %
Olovo (USD/t)	2036,5	-1,1 %	2,9 %	-0,4 %	4,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	299,3	-0,2 %	-0,5 %	0,7 %	0,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	70,8	-0,7 %	-2,5 %	3,9 %	-1,0 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	87,0	0,1 %	-11,8 %	-11,8 %	-11,8 %

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) 222 008 569  
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

**Německo/ECB**

**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

**Francie/ESG**

**Fabien Bossy**  
(33) 1 5898 2873  
fabien.bossy@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 FIC a komoditního výzkumu

**Dr Mike Haigh**  
(44) 20 7762 4694  
michael.haigh@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

**Anamika Misra**

(91) 8067310385  
anamika.misra@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

**Stephen Spratt**

(852) 2166 4108  
stephen.spratt@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



**Kiyong Seong**  
(852) 2166 4658  
kiyong.seong@sgcib.com

**Bertrand Delgado**

(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com

**Marek Dřimal**

(44) 20 7550 2395  
marek.drimal@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 nezkrácený 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 vyplývajícemu 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>.