

Denní komentář

Ranní zpráva

Americká inflace za červen by již mohla vykazovat známky dopadu cel



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

Kromě dění kolem americké celní politiky budou dnes v centru pozornosti i data z tamní ekonomiky. Americká inflace by v červnu již mohla poodhalit známky dopadů cel do finálních spotřebitelských cen. Celková i jádrová inflace by v USA měly zrychlit na nejvyšší hodnoty od letošního února. Jejich meziměsíční dynamiky by měly rovněž poukázat na zintenzivnění cenových tlaků, které by především v cenách zboží mohly dále stupňovat vlivem zpožděného efektu cel. Spolu se solidními daty z trhu práce dnešní statistiky zřejmě nahrají pokračování pauzy v uvolňování měnové politiky Fedu v nejbližších měsících. S tím ale finanční trhy víceméně počítají, stále však ponechávají prostor pro snižování sazeb do konce roku, a to v úhrnu o 50 bb.

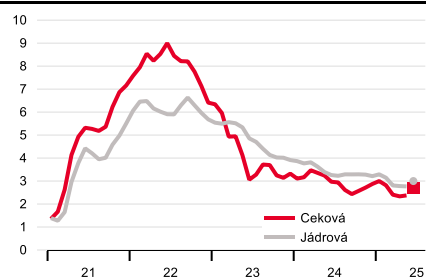
Inflace v USA bude zřejmě nahrávat pauze ve snižování sazeb

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Čína	HDP (% , y/y)		04:00	2Q	5,4	5,2*	5,1
	HDP, SA (% , q/q)		04:00	2Q	1,2	1,1*	0,9
	Maloobchodní tržby (% , y/y)		04:00	Čer	6,4	4,8*	5,3
	Průmyslová produkce (% , y/y)		04:00	Čer	5,8	6,8*	5,6
	Fixní investice (bez venkova) (% , y/y)		04:00	Čer	3,7	2,8*	3,6
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% , m/m)		11:00	Kvě	-2,4	0,5	0,7
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)		11:00	Kvě	0,8	1,7	2,1
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)		11:00	Čvc	47,5	52,5	50,7
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)		11:00	Čvc	-72,0	-62,0	-66,0
USA	CPI (% , m/m)		14:30	Čer	0,1	0,3	0,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)		14:30	Čer	0,1	0,3	0,3
	CPI (% , y/y)		14:30	Čer	2,4	2,7	2,6
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)		14:30	Čer	2,8	3,0	2,9

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

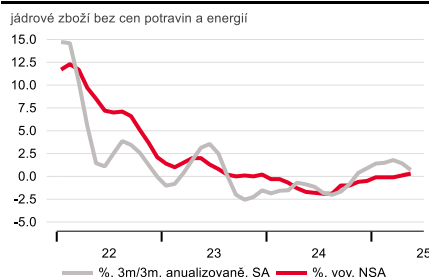
Tlaky na růst amerických spotřebitelských cen v červnu podle nás zesílily. Celková a jádrová inflace dle našich předpokladů v červnu zrychlily na 2,7 % (vs 2,4 % v květnu), respektive na 3,0 % y/y (vs 2,8 % v květnu). Ke zrychlení by mělo dojít i na meziměsíční bázi. V obou případech odhadujeme, že meziměsíční inflace zrychlila o 0,2 pb na 0,3 % v červnu. Tu celkovou ovlivní zdražení pohonných hmot o 0,7 % m/m v reakci na eskalaci konfliktu na Blízkém východě v závěru června. Meziročně by ale měly být pohonné hmoty stále o 10 % levnější.

USA: Inflace (% , y/y)



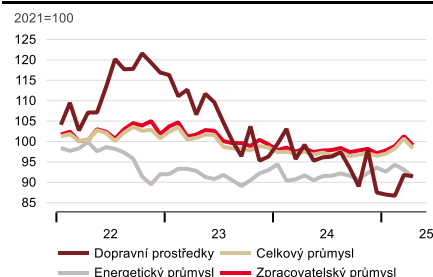
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Ceny jádrového zboží



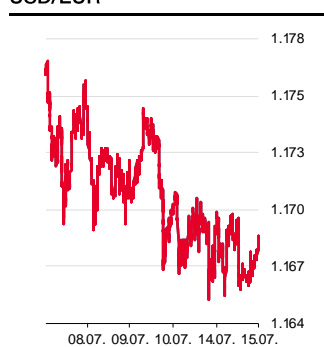
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: Průmyslová výroba (2021=100)



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

USD/EUR

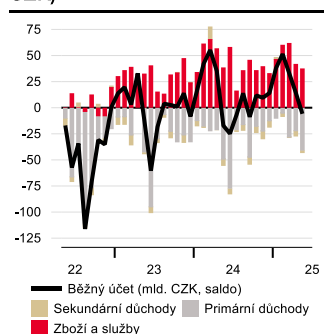


Zdroj: Bloomberg

Ke zvýšení inflace v USA zřejmě přispějí i ceny potravin, jejichž meziroční růst se dosud pohyboval kolem 3 %. Zde se mohou projevit nejenom negativní dopady klimatické změny na úrodu ale také nedostatek pracovní síly kvůli zpřísnění imigrační politiky. Jádrová inflace by měla reflektovat pomalu probublávající efekty cel, když obchodníci vyčerpávají zásoby, které díky předzásobením naskladnili za nižší ceny před působením cel. Zavedená cla, jejichž výběr již představuje nezanedbatelný příjem do americké státní kasy, by se postupně měla projevit ve spotřebitelských cenách, když dovozci a výrobci nebudou schopni plně absorbovat vyšší náklady. Zvýšené inflační tlaky a solidní data z trhu práce pravděpodobně nezvýší urgenci ohledně uvolnění měnové politiky amerického Fedu.

Průmyslová výroba v eurozóně v červnu zřejmě narostla o 0,5 % m/m po ostrém dubnovém poklesu. Po silném růstu výroby o 2,2 % q/q v Q1 25, očekáváme, že se růst průmyslové výroby normalizoval, a i přes negativní efekt cel zůstal v Q2 relativně robustní. Velkým otazníkem nad evropským průmyslem ale zůstávají cla. Z pohledu sektorů je produkce v energetickém sektoru a v energeticky náročných odvětvích nadále utlumená, a to na o zhruba 10 % nižší úrovni ve srovnání s obdobím před válkou na Ukrajině. Údaje z předstihových indikátorů z průmyslu celkově naznačují slábnutí v dalších měsících, což by mělo být v souladu s působením cel.

ČR: Bilance běžného účtu (mld. CZK)



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

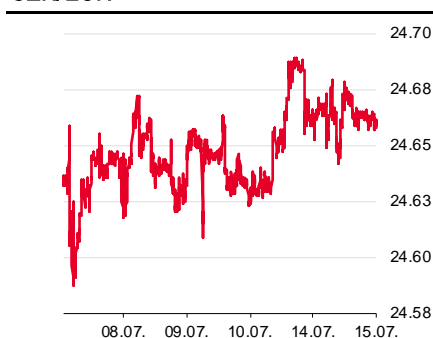
Trump přitvrdil na EU a zvýšil celní hrozbu na 30 %

Přehled středních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Čína	Exporty (% y/y)	05:00	Čer	4,8	5,8	5,0
	Importy (% y/y)	05:00	Čer	-3,4	1,1	0,3
	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	05:00	Čer	103,22	114,77	112,10
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Kvě	14,40	-5,83	-5,98

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

Vzhledem k prázdnému makroekonomickému kalendáři bylo včerejší obchodování ovlivněno především sobotní zprávou ohledně zvýšení amerických cel na evropské zboží na 30 %, a to od 1. srpna. A to pod podmínkou, že se obě strany do té doby nedohodnou. Mohlo by se tak ale opět jednat o vyjednávací taktiku amerického prezidenta. Hrozba vyšších cel se nicméně podepsala na zhoršení nálady na trzích, přestože finanční trhy měly tendenci výroky ohledně cel v posledních týdnech diskontovat. Zhoršení sentimentu ovlivnilo primárně evropské akciové trhy.

CZK/EUR



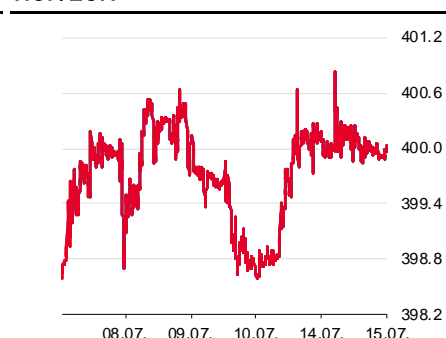
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Americký dolar pokračoval v mírném posilovacím trendu od začátku tohoto měsíce a vůči euru zůstává lehce pod úrovní 1,17 USD/EUR. Středoevropské měny na eskalaci celních hrozeb příliš nereagovaly a zůstaly poblíž otevíracích úrovní, přičemž polský zlotý dokonce mírně posílil o 0,3 %. Česká koruna zůstává poblíž 24,67 CZK/EUR a čerpá podporu z rozšířeného úrokového diferenciálu. Menší podporu do budoucna ale pravděpodobně přinesou toky na běžném účtu platební bilance, který v květnu skončil v deficitu 5,8 mld. CZK (více zde: <https://bit.ly/4kFFxwK>).

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,67	-0,1 %	-0,6 %	-0,2 %	-2,1 %
CZK/USD	21,16	0,2 %	-1,5 %	0,6 %	-13,1 %
USD/EUR	1,166	-0,3 %	0,9 %	-0,9 %	12,7 %
USD/JPY	147,7	0,2 %	2,6 %	2,4 %	-6,1 %
USD/CNY	71,72	0,0 %	-0,2 %	0,1 %	-1,8 %
GBP/USD	1,344	-0,5 %	-1,2 %	-2,0 %	7,3 %
GBP/EUR	0,868	0,3 %	2,1 %	1,2 %	5,0 %
CHF/EUR	0,931	0,0 %	-0,7 %	-0,4 %	-1,0 %
CHF/USD	0,798	0,2 %	-1,7 %	0,5 %	-12,1 %
NOK/EUR	11,820	-0,2 %	3,4 %	-0,5 %	0,3 %
SEK/EUR	11,21	0,4 %	2,3 %	0,5 %	-2,2 %
PLN/EUR	4,256	-0,2 %	-0,4 %	0,2 %	-0,5 %
PLN/USD	3,649	0,0 %	-1,3 %	1,1 %	-11,7 %
HUF/EUR	400,1	0,0 %	-0,6 %	0,1 %	-2,8 %
HUF/USD	343,0	0,2 %	-1,6 %	1,0 %	-13,7 %
RUB/EUR	91,02	-0,2 %	-1,5 %	-1,1 %	-19,3 %
RUB/USD	77,94	0,0 %	-2,6 %	-0,5 %	-31,5 %
TRY/EUR	46,914	-0,3 %	3,0 %	0,1 %	28,1 %
TRY/USD	40,225	0,1 %	2,2 %	1,0 %	13,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 07. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,61	0,3	2,7	172,9	2,7
CZGB 5Y	3,89	0,8	6,5	161,2	1,8
CZGB 10Y	4,30	2,0	-2,8	157,2	1,6
GER 2Y	1,88	-2,4	2,0		
GER 5Y	2,28	-1,0	14,2		
GER 10Y	2,73	0,4	19,4		
UST 2Y	3,90	1,5	-4,8	202,4	3,9
UST 5Y	3,99	1,6	-1,1	171,1	2,6
UST 10Y	4,43	2,4	3,5	170,4	2,0
PLGB 2Y	4,48	3,5	-18,2	260,0	5,9
PLGG 5Y	4,89	3,7	-23,5	260,8	4,7
PLGB 10Y	5,48	3,2	-8,8	274,7	2,8
HUGB 3Y	6,30	0,7	-12,9	442,2	3,1
HUGB 5Y	6,36	-0,7	-10,9	407,7	0,3
HUGB 10Y	6,91	0,1	-20,7	418,1	-0,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 07. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,51	1,3	5,8	147,6	2,7
CZK 5Y	3,66	1,4	6,5	132,2	1,5
CZK 10Y	3,91	2,1	6,8	121,2	0,4
EUR 2Y	2,03	-1,4	2,6		
EUR 5Y	2,33	-0,2	7,2		
EUR 10Y	2,70	1,7	13,9		
USD 2Y	3,65	1,7	-6,2	162,1	3,1
USD 5Y	3,60	2,2	-3,6	126,9	2,3
USD 10Y	3,88	2,3	1,4	117,9	0,6
PLN 2Y	4,13	1,0	-22,5	209,8	2,4
PLN 5Y	4,11	2,0	-19,1	177,2	2,2
PLN 10Y	4,47	2,0	-14,4	177,2	0,3
HUF 2Y	6,17	2,4	-3,1	413,7	3,8
HUF 5Y	6,24	5,0	-10,0	390,7	5,1
HUF 10Y	6,66	5,5	-14,0	396,2	3,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,49	3,51	3,91
EUR (depo)	2,00	1,97	2,04	2,02	2,70
USD (horní limit)	4,50	4,41	4,85	3,65	3,88
JPY	0,50	0,35	0,77	0,78	1,37
GBP	4,25	4,29	4,06	3,61	4,08
CHF	0,00	-0,10	0,14	-0,08	0,58
NOK	4,25	4,25	4,34	3,92	3,90
SEK	2,00	1,87	2,11	1,96	2,65
HUF	6,50	6,47	6,50	6,16	6,64
PLN	5,00	5,10	4,91	4,13	4,47

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	44 460	0,2 %	5,4 %	0,8 %	4,5 %
US S&P 500	6 269	0,1 %	4,9 %	1,0 %	6,6 %
US Nasdaq	20 640	0,3 %	6,4 %	1,3 %	6,9 %
Euro STOXX 50	5 371	-0,2 %	1,5 %	1,3 %	9,7 %
CAC 40 - Francie	7 808	-0,3 %	1,6 %	1,9 %	5,8 %
DAX - Německo	24 161	-0,4 %	2,7 %	1,0 %	21,4 %
UK FTSE 100	8 998	0,6 %	1,7 %	2,7 %	10,1 %
PX - Česko	2 173	0,1 %	1,2 %	0,7 %	23,4 %
WIG20 - Polsko	2 880	0,7 %	6,3 %	1,2 %	31,4 %
BUX - Maďarsko	99 455	-0,5 %	4,3 %	1,8 %	25,4 %
SAX - Slovensko	296	-0,1 %	-0,1 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	19 058	1,1 %	3,6 %	1,7 %	14,0 %
ISE 100 - Turecko	10 225	-1,3 %	9,8 %	2,8 %	4,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 460	-0,3 %	4,3 %	-2,5 %	-1,1 %
Hang Seng - Hong Kong	24 203	0,3 %	1,3 %	0,5 %	20,7 %
Shanghai - Čína	3 520	0,3 %	4,2 %	2,2 %	5,0 %

PX

	poslední závěr 14. 07. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1222,0	0,4 %	0,9 %	0,2 %	33,6 %
Erste Group Bank	1824,0	0,6 %	2,3 %	4,0 %	54,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	538,0	-0,6 %	-0,4 %	12,3 %	79,3 %
Komerční banka	1026,0	-1,1 %	-0,6 %	2,6 %	29,1 %
Moneta Money Bank	144,2	-0,6 %	-0,7 %	-2,3 %	37,6 %
Philip Morris Czech Republic	1738,0	0,2 %	0,1 %	0,5 %	13,0 %
Colt CZ, Group SE	742,0	0,5 %	2,3 %	2,3 %	10,6 %
Vienna Insurance Group	1086,0	1,5 %	0,6 %	0,2 %	37,8 %

PX

	poslední závěr 14. 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	1222,0	1235,0	847,5	119781	5,9 %
Erste Group Bank	1824,0	1845,0	1077,0	48256	4,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	538,0	552,0	290,0	3374	5,6 %
Komerční banka	1026,0	1134,0	729,0	109662	6,3 %
Moneta Money Bank	144,2	150,2	99,0	275723	4,4 %
Philip Morris Czech Republic	1738,0	1866,0	1460,0	258	4,9 %
Colt CZ, Group SE	742,0	776,0	582,0	25354	6,0 %
Vienna Insurance Group	1086,0	1154,0	703,0	1481	3,5 %

Komodity

	poslední závěr 14. 07. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	71,4	-1,5 %	-5,1 %	5,0 %	-3,7 %
Ropa WTI (USD/barel)	67,0	-2,1 %	-8,2 %	2,9 %	-6,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	3343,5	0,0 %	-2,6 %	1,2 %	27,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	38,1	0,0 %	5,1 %	5,6 %	32,0 %
Měď (USD/t)	9556,9	-0,9 %	-1,7 %	-4,9 %	10,5 %
Hliník (USD/t)	2592,0	-0,4 %	3,6 %	-0,2 %	1,6 %
Olovo (USD/t)	2003,0	-0,9 %	0,6 %	-2,1 %	2,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	303,4	0,0 %	-2,1 %	2,1 %	2,2 %
Emisní povolenky (EUR/t)	70,0	-0,2 %	-6,7 %	2,7 %	-2,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	87,4	0,1 %	-11,4 %	-11,4 %	-11,4 %

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 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

**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 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 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>.