Denní komentář

Ranní zpráva

Srpnová data z české ekonomiky nepotěší



Jan Vejmělek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Obáváme se, že námi předpokládaný negativní dopad zavádění amerických cel na české průmyslníky se v letních měsících materializoval, což potvrdí srpnová data průmyslové výroby i zahraničního obchodu. O obou očekáváme vzhledem ke konsensu negativní překvapení. Obdobně podle nás vyzní i srpnové tovární objednávky z Německa.

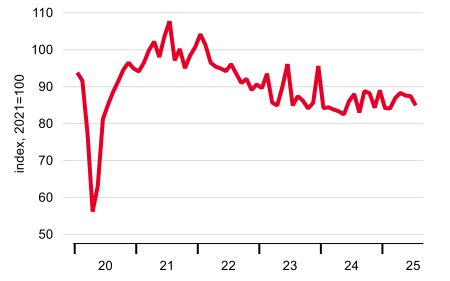
Německé tovární objednávky v srpnu rostly

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (%, m/m)	08:00	Srp	-2,9	0,8	1,5
	Tovární objednávky, WDA (%, y/y)	08:00	Srp	-3,4	3,1	3,0
ČR	Průmyslová produkce, NSA (%, y/y)	09:00	Srp	4,9	-3,6	0,6
	Stavební výroba (%, y/y)	09:00	Srp	10,1		
	Zahraniční obchod (mld. CZK)	09:00	Srp	-1,7	-7,4	4,2
USA	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)*	14:30	Srp	-78,3	-59,8	-61,0
	Roční inflační očekávání (Fed New York) (%)	17:00	Zář	3,2		

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka
* Publikace dat z USA bude pravděpodobně v důsledku shutdownu odložena

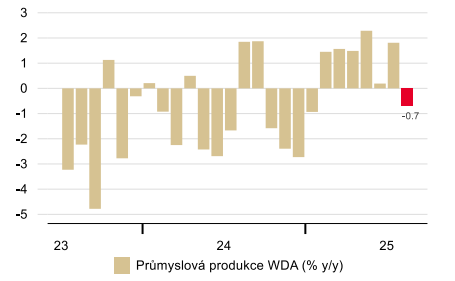
Tovární objednávky v Německu zřejmě vzrostly, ale jedna vlaštovka jaro nedělá. Za srpen sice předpokládáme meziměsíční nárůst objednávek ve výrobě o 0,8 %, což je oživení po výrazném propadu o 2,9 % v červenci. I tak ale je náš předpoklad pod průměrným tržním očekáváním a není příslibem výraznějšího zlepšování situace v německém průmyslu. Až donedávna docházelo k postupnému posilování důvěry v průmyslu, což by se mělo odrazit v tvrdých datech za srpen. V září ale došlo k znatelnému oslabení důvěry, nových objednávek i výhledu zaměstnanosti. V Německu rostou obavy, že fiskální stimuly alespoň nyní nebudou stačit k nastartování růstu, zatímco americká cla se na ziskových maržích německých firem negativně podepíšou. Zároveň čínská konkurence v důležitém německém segmentu elektromobilů zůstává neúprosná. Z pohledu eura se tedy nejedná o nic, co by mělo jeho sílu podporovat. Slabší dolar je ovšem vítán americkou administrativou jako cesta, jak pomoci snížit deficit tamního zahraničního obchodu. Na dnes plánované zveřejnění srpnových čísel ale bude zřejmě kvůli zavřeným federálním úřadům odloženo.

Německé podnikové objednávky (index)



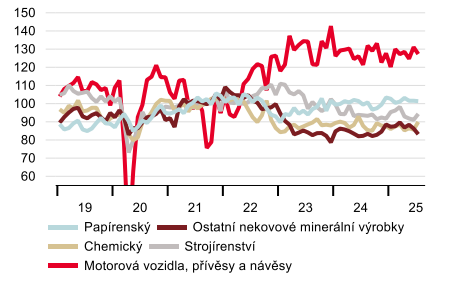
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Česká průmyslová výroba



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Produkce vybraných odvětví tuzemského průmyslu (index)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

SOCIETE GENERALE GROUP

Z domova se dnes dočkáme srpnových dat z reálné ekonomiky v podobě průmyslové a stavební produkce či bilance zahraničního obchodu. U průmyslu i zahraničního obchodu se obáváme zklamání, když vnímáme negativní dopad zavádění amerických cel a odeznívání efektu předzásobení ze strany amerických firem a domácností. V souvislosti s tím by tržní reakce měla být ve směru oslabení koruny vůči euru. Navíc v situaci, kdy aktuální úrovně koruny považujeme za fundamentálně nadhodnocené.

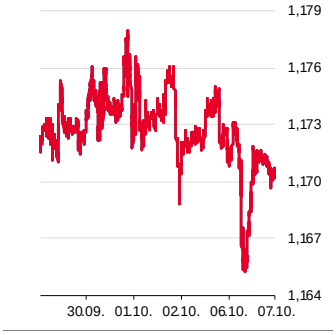
Tuzemský průmysl stále čelí nepříznivým vlivům, ale jeho slabost zatím není alarmující. Po červencovém nárůstu taženém výrobou energie očekáváme, že průmyslová produkce v srpnu meziměsíčně poklesla (-0,2 %, swda). To by naznačovalo, že pokles průmyslové produkce se ve třetím čtvrtletí prohlubuje, protože produkce ve zpracovatelském průmyslu se od dubna snižuje. Nadále však existují rozdíly mezi jednotlivými odvětvími. Údaje AutoSAP naznačují, že výroba automobilů v srpnu meziměsíčně silně vzrostla a meziročně se zvýšila o 2,9 % (NSA). Domníváme se, že nižší produkce v jiných výrobních odvětvích by to mohla vykompenzovat, a odhadujeme, že průmyslová produkce meziměsíčně poklesla o zmíněných 0,2 %, přičemž pokles produkce ve zpracovatelském průmyslu převážil nad vyšší produkcí energie. V meziročním srovnání očekáváme, že průmyslová produkce zaznamená první pokles v tomto roce, a to o 0,7 % v meziročním srovnání po očištění o sezónnost a pracovní dny a o 3,6 % bez očištění. To by naznačovalo pokles o 0,5 % v mezičtvrtletním srovnání za 3. čtvrtletí (oproti +0,2 % ve 2. čtvrtletí).

Tuzemská inflace klesla, koruna oslabila

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (%, m/m)	09:00	Zář P	0,1	-0,6	-0,3
	CPI (%, y/y)	09:00	Zář P	2,5	2,3	2,6
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)	10:30	Říj	-9,2	-5,4	-7,7
	Maloobchodní tržby (%, m/m)	11:00	Srp	-0,4	0,1	0,1
	Maloobchodní tržby (%, y/y)	11:00	Srp	2,1	1,0	1,3

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Euru počátek týdne příliš nevyšel. Hned s otevřením trhu se kurz propadl pod 1,170 USD/EUR a následně se přiblížil hladině 1,165 USD/EUR. Euru tak nepomohl lepší výsledek říjnového Sentix indikátoru důvěry investorů. Na druhou stranu mu ale ani nijak neublížilo zveřejnění srpnových maloobchodních tržeb, které při pohledu na měsíční dynamiku skončily na úrovni tržního očekávání. Celkově ale ukazují spíše na slabší spotřebitelskou poptávku v průběhu srpna. Euro dnes doplatilo zejména na politickou nejistotu ve Francii, kde rezignoval premiér S. Lecornu, což znamená, že tamní politická krize se dále prohlubuje.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUEUR



Zdroj: Bloomberg

Česká koruna na úvod týdne oslabila. Najednalo se ale o dopad víkendových parlamentních voleb. Naopak hned po otevření trhu koruna posílila k 24,21 CZK/EUR a dosáhla nejsilnější úrovně za posledních 22 měsíců. Popoledni již ale atakovala o více než deset haléřů slabší úrovně, kdy se kurz posunul k 24,32 CZK/EUR. Domácí měna reagovala na zveřejnění předběžných čísel zářijové inflace, která překvapila znatelně nižší hodnotou. To mohlo částečně oslabit jestřábí vnímání vedení ČNB.

Tuzemská inflace skončila pod odhady, když nadále klesala. V meziročním vyjádření se snížila ze srpnových 2,5 % na zářijových 2,3 %. Pokračoval tak její postupný sestup z červnového letošního vrcholu ve výši 2,9 %. Zářijová inflace skončila pod očekáváním trhu i ČNB (oboje 2,6 % y/y). Také náš odhad byl vyšší, když počítal s 2,5 %. Jde zatím o předběžný údaj ČSÚ s omezenými informacemi o struktuře inflace. Hlavním důvodem odchylky od naší prognózy byl vývoj cen potravin. Ty se při zahrnutí alkoholu a tabáku v září meziměsíčně snížily v průměru o 0,6 %, zatímco námi používané předstihové indikátory ukazovaly na opačný směr vývoje. V meziročním vyjádření růst cen potravin podle údajů ČSÚ výrazně zpomalil z 4,0 % na 2,9 %. Ceny pohonných hmot druhý měsíc v řadě klesaly. V září byly podle našeho odhadu meziměsíčně nižší o 0,7 % po srpnovém poklesu o 0,9 %. Jádrová inflace se podle našeho předběžného odhadu mohla vrátit na 2,7 % y/y. Její srpnové vzedmutí na 2,8 % by tak bylo pouze dočasné, když mohlo zčásti souviset s nepravidelnou sezónností cen dovolených. Podrobnější komentář je k dispozici zde https://bit.ly/4nKHwT2.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 06. 10. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	24,32	0,3 %	-0,3 %	-0,1 %	-3,5 %
CZK/USD	20,76	0,5 %	0,0 %	0,3 %	-14,7 %
USD/EUR	1,171	-0,2 %	-0,2 %	-0,4 %	13,2 %
USD/JPY	150,2	1,8 %	2,1 %	1,6 %	-4,6 %
USD/CNY	71,21	-0,2 %	-0,2 %	0,0 %	-2,4 %
GBP/USD	1,348	0,0 %	-0,4 %	0,1 %	7,6 %
GBP/EUR	0,869	-0,2 %	0,1 %	-0,5 %	5,1 %
CHF/EUR	0,931	-0,3 %	-0,5 %	-0,3 %	-0,9 %
CHF/USD	0,795	0,0 %	-0,3 %	0,1 %	-12,4 %
NOK/EUR	11,619	-0,4 %	-1,4 %	-0,9 %	-1,4 %
SEK/EUR	10,98	-0,1 %	-0,1 %	-0,5 %	-4,1 %
PLN/EUR	4,255	0,0 %	0,2 %	-0,3 %	-0,6 %
PLN/USD	3,633	0,3 %	0,4 %	0,1 %	-12,1 %
HUF/EUR	388,9	0,2 %	-1,0 %	-0,2 %	-5,5 %
HUF/USD	332,0	0,4 %	-0,7 %	0,2 %	-16,5 %
RUB/EUR	97,35	0,8 %	1,7 %	0,6 %	-13,7 %
RUB/USD	83,13	1,0 %	1,9 %	1,0 %	-26,9 %
TRY/EUR	48,832	-0,3 %	0,8 %	-0,1 %	33,3 %
TRY/USD	41,682	0,0 %	1,0 %	0,3 %	17,9 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 06. 10. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,59	-1,2	9,0	158,5	0,0
CZGB 5Y	4,00	-2,1	6,9	169,0	-2,4
CZGB 10Y	4,48	-2,3	10,9	176,0	-4,4
GER 2Y	2,01	-1,2	7,8		
GER 5Y	2,31	0,3	8,6		
GER 10Y	2,72	2,1	5,7		
UST 2Y	3,59	1,2	7,9	158,1	2,4
UST 5Y	3,73	1,9	15,2	142,9	1,6
UST 10Y	4,15	3,3	7,8	143,3	1,2
PLGB 2Y	4,30	0,6	-1,8	229,5	1,8
PLGG 5Y	4,90	1,3	3,3	259,4	1,0
PLGB 10Y	5,52	2,7	7,7	280,1	0,6
HUGB 3Y	6,39	1,4	-6,4	438,6	2,6
HUGB 5Y	6,36	-0,6	-30,5	405,4	-0,9
HUGB 10Y	6,77	0,5	-25,8	405,3	-1,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 06. 10. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,66	-6,6	8,1	150,8	-6,3
CZK 5Y	3,88	-4,4	13,1	149,0	-5,1
CZK 10Y	4,13	-1,0	15,1	142,4	-3,7
EUR 2Y	2,15	-0,3	7,9		
EUR 5Y	2,39	0,7	9,0		
EUR 10Y	2,71	2,7	7,3		
USD 2Y	3,37	1,1	8,8	121,9	1,5
USD 5Y	3,38	2,0	16,1	99,3	1,3
USD 10Y	3,67	3,5	12,0	96,0	0,9
PLN 2Y	4,11	0,5	4,2	196,5	0,8
PLN 5Y	4,20	1,8	8,8	180,7	1,1
PLN 10Y	4,57	1,8	8,0	185,9	-0,9
HUF 2Y	6,25	-1,4	11,4	410,6	-1,1
HUF 5Y	6,27	-1,0	6,3	388,5	-1,7
HUF 10Y	6,62	1,0	1,2	391,2	-1,7

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,50	3,41	3,53	3,66	4,13
EUR (depo)	2,00	1,93	2,03	2,12	2,71
USD (horní limit)	4,25	4,33	4,85	3,36	3,66
JPY	0,50	0,33	0,82	0,90	1,51
GBP	4,00	4,01	3,97	3,76	4,19
CHF	0,00	-0,11	-0,04	-0,06	0,49
NOK	4,00	3,89	4,14	4,15	4,11
SEK	1,75	1,64	1,84	2,03	2,73
HUF	6,50	6,40	6,50	6,28	6,63
PLN	4,75	4,76	4,59	4,11	4,57

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 06. 10. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	46 695	-0,1 %	2,9 %	0,6 %	9,8 %
US S&P 500	6 740	0,4 %	4,0 %	0,8 %	14,6 %
US Nasdaq	22 942	0,7 %	5,7 %	1,2 %	18,8 %
Euro STOXX 50	5 629	-0,4 %	5,8 %	1,8 %	15,0 %
CAC 40 - Francie	7 972	-1,4 %	3,9 %	1,0 %	8,0 %
DAX - Německo	24 378	0,0 %	3,3 %	2,1 %	22,4 %
UK FTSE 100	9 479	-0,1 %	2,9 %	1,4 %	16,0 %
PX - Česko	2 378	0,4 %	4,1 %	2,1 %	35,1 %
WIG20 - Polsko	2 838	-0,9 %	1,2 %	0,4 %	29,5 %
BUX - Maďarsko	99 922	-0,5 %	-3,2 %	1,1 %	26,0 %
SAX - Slovensko	268	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	-0,9 %
BET - Rumunsko	21 537	0,0 %	3,7 %	0,9 %	28,8 %
ISE 100 - Turecko	10 735	-1,1 %	0,1 %	-2,5 %	9,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	47 945	4,8 %	11,5 %	6,7 %	20,2 %
Hang Seng - Hong Kong	26 958	-1,2 %	6,1 %	0,4 %	34,4 %
Shanghai - Čína	3 883	1,4 %	1,8 %	0,0 %	15,8 %

PX

	poslední závěr 06. 10. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 311	-0,3 %	0,8 %	-1,2 %	52,2 %
Erste Group Bank	2 116	1,5 %	2,5 %	6,1 %	71,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	503	-0,2 %	-0,6 %	-3,6 %	52,0 %
Komerční banka	1 041	0,7 %	0,7 %	-0,1 %	31,8 %
Moneta Money Bank	174	0,1 %	4,3 %	12,5 %	55,6 %
Philip Morris Czech Republic	17 940	0,1 %	-0,3 %	-0,3 %	16,5 %
Colt CZ, Group SE	768	0,4 %	-0,4 %	4,6 %	20,6 %
Vienna Insurance Group	1 148	0,0 %	2,7 %	6,5 %	55,6 %

PX

	poslední závěr 06. 10. 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	1 311	1 341	851	423 383	19,9 %
Erste Group Bank	2 116	2 149	1 214	93 008	10,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	503	552	326	2 322	4,9 %
Komerční banka	1 041	1 134	784	50 028	3,8 %
Moneta Money Bank	174	175	110	325 623	5,9 %
Philip Morris Czech Republic	17 940	18 660	15 400	144	3,0 %
Colt CZ, Group SE	768	796	582	13 148	3,1 %
Vienna Insurance Group	1 148	1 220	726	292	0,8 %

Komodity

	poslední závěr 06. 10. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	67,1	1,2 %	3,1 %	-1,1 %	-9,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	61,7	1,3 %	-0,3 %	-1,1 %	-14,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	3954,1	0,0 %	10,2 %	2,8 %	50,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	48,6	0,0 %	18,5 %	4,5 %	68,5 %
Měď (USD/t)	10613,1	-0,7 %	8,0 %	3,8 %	22,7 %
Hliník (USD/t)	2725,0	0,6 %	4,8 %	1,7 %	6,8 %
Olovo (USD/t)	2004,5	-0,8 %	1,0 %	0,8 %	2,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	301,0	0,6 %	1,1 %	0,1 %	1,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	78,8	-0,5 %	4,1 %	4,0 %	10,0 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	88,0	1,8 %	-10,7 %	-10,7 %	-10,7 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM



Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu
Jan Vejmělek, Ph.D., CFA
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

Ekonomové



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@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

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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

Německo/ECB



Anatoli Annenkov
(44) 20 7762 4676
anatoli.annenkov@sgcib.com

Francie/ESG



Fabien Bossy
(33) 1 5898 2873
fabien.bossy@sgcib.com

Velká Británie



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

Latinská Amerika



Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.com

Indie



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

Čína



Wei Yao
(33) 1 5729 6960
wei.yao@sgcib.com

Čína a okolí



Michelle Lam
(85) 2 2166 5721
michelle.lam@sgcib.com

Japonsko



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

Vedoucí strategie sazeb pro USA



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.rajappa@sgcib.com



Shakeeb Hulikatti
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com



Ninon Bachet
(33) 1 58 98 30 26
ninon.bachet@sgcib.com



Jorge Garayo
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



Sean Kou
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com



Mathias Kpade
(33) 157294393
mathias.kpade@socgen.com



Theodore Kalambokidis
(1) 212 278 4504
theodore.kalambokidis@sgcib.com



Anamika Misra
(91) 8067310385
anamika.misra@sgcib.com



Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@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 Dřímal
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com



Juan Orts
(44) 20 7676 8210
juan.orts@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 vázáni 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 vyplývajícímu 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 dozoru 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.