Denní komentář

Ranní zpráva

Geopolitika opět v centru dění

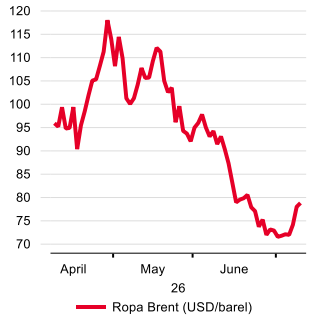


Jan Vejmělek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

USD/EUR: Pozornost trhů nyní opět směřuje k Blízkému východu, kde se situace zhoršuje, což zvyšuje rizikovou averzi a nahrává americké měně. Květnová data německého zahraničního obchodu by trhům žádný impuls přinést neměla; my oproti konsensu očekáváme mírně vyšší květnový přebytek. Vnímáme první signály zlepšující se situace. Odpolední americká data z trhu práce (Jobless Claims) potvrdí, že nových žádostí o podporuji v nezaměstnanosti nijak výrazně nepřibývá.

CZK/EUR: Obáváme se negativního překvapení od české průmyslové produkce za květen. V kombinaci s již dříve zveřejněným výrazně podkonsensuálním odhadem předběžné inflace za červen a zvýšenou geopolitickou nejistotou vnímáme rizika testování slabších korunových úrovní okolo hladiny 24,30 CZK/EUR.

Cena ropy opět vyskočila



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

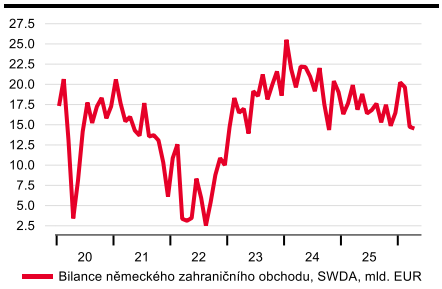
Květnové číslo z tuzemského průmyslu zřejmě zklame

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Zahraniční obchod, SA (mld. EUR)	08:00	Kvě	14,5	15,1	14,8
	Exporty, SA (%, m/m)	08:00	Kvě	0,9	-0,5	-0,4
	Importy, SA (%, m/m)	08:00	Kvě	1,2	-1,0	-0,8
ČR	Průmyslová produkce, NSA (%, y/y)	09:00	Kvě	1,5	-1,7	1,2
	Stavební výroba (%, y/y)	09:00	Kvě	7,7		
	Podíl nezaměstnaných osob (%)	10:00	Čer	4,8	4,8	4,8
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 4. 7.	215		217
	Prodeje stávajících nemovitostí (%, m/m)	16:00	Čer	3,2		1,0

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

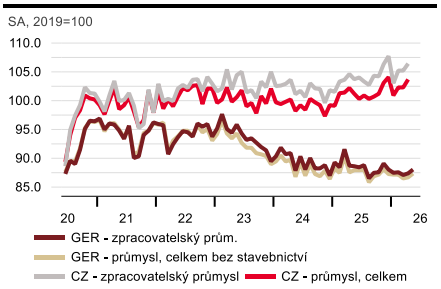
Výhled pro německé exporty se zřejmě zlepšuje. Dnes zveřejňovaná data německého zahraničního obchodu za květen podle nás ukážou na zvýšení obchodního přebytku na 15,1 mld. EUR; i tak ale zůstane pod průměrem za uplynulý rok. Jak vývoz, tak dovoz by měly meziměsíčně poklesnout, přičemž dovoz by měl klesnout více než vývoz. Nicméně celkově byla dynamika vývozu v posledních měsících ve světle blízkovýchodní krize odolnější, než jsme předpokládali. Její určité zmírnění je pak příslibem do budoucna, a to i ve světle již zveřejněných statistik německých průmyslových objednávek i samotné produkce za květen.

Německý zahraniční obchod by se mohl začít v dalších měsících zlepšovat



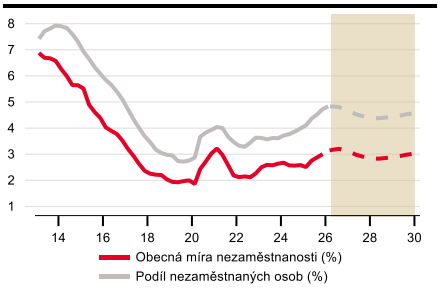
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Českému průmyslu se zejména ve srovnání s německým daří



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

Tuzemská nezaměstnanost se nachází v blízkosti bodu kulminace



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

SOCIETE GENERALE GROUP

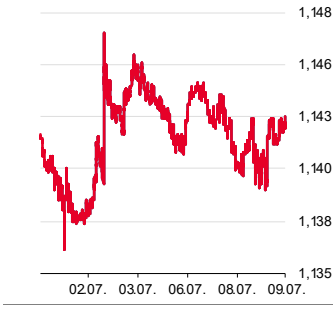
Z domova se dnes dočkáme zajímavých údajů květnové průmyslové výroby a červnové nezaměstnanosti. Průmyslová produkce podle nás dočasně v průběhu letošního pátého měsíce poklesla (-0,9 % m/m) po silném dubnovém výsledku (+1,2 % m/m). Důvodem mohly být opětovně vyšší ceny energií a zhoršení nálady v průmyslu. Nicméně trend průmyslového vývoje by měl zůstat příznivý díky rostoucímu počtu nových zakázek a postupnému odeznívání geopolitických rizik. Meziročně by průmyslová produkce po očištění o rozdílný počet pracovních dní (WDA) měla podle nás v květnu stále o 1,2 % růst. Vzhledem k nižšímu počtu pracovních dní v letošním květnu ve srovnání s tím loňským (letos o jeden pracovní den méně) ale čekáme meziroční pokles o 1,7 %, což je výrazně podkonsensuální odhad. Riziko zklamání ale do určité míry snižují již zveřejněná solidní data tuzemského zahraničního obchodu za květen a německé průmyslové výroby za stejný měsíc. Podíl nezaměstnaných by měl v červnu zůstat na květnových 4,8 %, což v průměru očekává i trh. Předpokládáme, že se nacházíme v blízkosti lokálního vrcholu nezaměstnanosti, jejíž vzestup byl za poslední rok do značné míry strukturálního a frikčního charakteru, nikoliv cyklického.

D. Trump ukončil příměří, riziková aktiva padala

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Devizové rezervy (mld. EUR)	10:00	Čer	156,3	157,6	
Polsko	Rozhodnutí NBP: klíčová sazba (%)			3,75	3,75	3,75
USA	Žádosti o hypotéky podle MBA (%, w/w)	13:00	k 3. 7.	0,0	-2,2	
	Velkoobchodní zásoby (%, m/m)	16:00	Kvě F	0,3	0,1	0,3

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Na trzích se včera prosazoval výrazný nárůst rizikové averze. Za tím nestál ekonomický kalendář, který byl na nová data chudý. Důvodem byla opětovná eskalace situace na Blízkém východě. Ještě před začátkem summitu NATO zasáhla palba v Hormuzském průlivu tři tankery vezoucí ropu z Kataru a Saúdské Arábie. Američané ze střelby obvinili íránské revoluční gardy a v odvetě bombardovali několik míst v íránském vnitrozemí i na pobřeží. Írán následně obnovil dronové útoky na americké základny v Bahrajnu a Kuvajtu. D. Trump konstatoval, že příměří mezi USA a Íránem skončilo. Dnes v noci americké síly dokončily další kolo úderů na íránské cíle, jak na síti X uvedlo americké ústřední velení. Zasaženo bylo přibližně 90 cílů, včetně systémů protivzdušné obrany, prostředků pobřežního dohledu, skladů raket a dronů, námořních kapacit a vojenské logistické infrastruktury podél íránského pobřeží. Ceny ropy tak i dnes v noci rostly, asijské akciové indexy klesaly, níže jsou i americké a evropské futures.

Dolar včera proti euru testoval silnější úrovně u 1,140 USD/EUR. Eskalace napětí mezi USA a Íránem vedla k posílení dolaru z titulu jeho pozice jako bezpečného aktiva, euro v podstatě vymazalo své zisky za poslední týden. Růst cen ropy (Brent včera o téměř 6 %) přitom dopadá na euro negativně, když Evropa je čistým dovozcem této komodity. K oslabení společné evropské měny přispělo i napětí na evropských dluhopisech – spready vůči německému bundu se vlivem politických rizik ve Francii a Itálii rozšiřují.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Zhoršení situace na geopolitické scéně se negativně podepsalo i na regionálních měnách, které ruku v ruce oslabovaly. Patrné to tentokráte bylo i na české koruně, která je jinak vůči tlakům na oslabování relativně rezistentní. Svou roli mohla sehrát předběžná data červnové inflace, která byla zveřejněna již v úterý a která ukázala na nečekaně silnou desinflaci (meziroční dynamika klesla z květnových 2,1 % na 1,5 % v červnu). Podrobněji jsme červnová inflační čísla komentovali zde https://bit.ly/CPI_Jun26_flash. Koruna včera krátce před polednem dočasně oslabila až k 24,28 CZK/EUR. Polský zlotý dokonce oslabil na nejslabší úroveň od roku 2024. Tamní centrální banka ponechala úrokové sazby nezměněné; tisková konference k tomuto rozhodnutí se uskuteční dnes v 15:00.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 08. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
CZK/EUR	24,27	0,2 %	0,3 %	0,0 %	0,4 %
CZK/USD	21,26	0,3 %	1,4 %	0,0 %	3,3 %
USD/EUR	1,141	-0,1 %	-1,1 %	0,0 %	-2,7 %
USD/JPY	162,5	0,4 %	1,5 %	-0,1 %	3,6 %
USD/CNY	68,05	0,1 %	0,3 %	0,3 %	-2,6 %
GBP/USD	1,339	0,1 %	0,3 %	1,0 %	-0,5 %
GBP/EUR	0,853	-0,2 %	-1,4 %	-1,0 %	-2,3 %
CHF/EUR	0,923	0,1 %	0,3 %	0,0 %	-0,9 %
CHF/USD	0,809	0,2 %	1,4 %	0,0 %	1,9 %
NOK/EUR	11,170	-0,2 %	2,3 %	-1,3 %	-5,6 %
SEK/EUR	11,09	0,3 %	1,9 %	0,0 %	2,4 %
PLN/EUR	4,308	0,2 %	1,6 %	0,2 %	2,1 %
PLN/USD	3,774	0,3 %	2,7 %	0,2 %	5,0 %
HUF/EUR	359,4	1,4 %	1,0 %	0,9 %	-6,5 %
HUF/USD	314,9	1,5 %	2,2 %	0,9 %	-3,9 %
RUB/EUR	87,60	0,4 %	4,0 %	-2,4 %	-5,7 %
RUB/USD	76,75	0,5 %	5,2 %	-2,4 %	-3,0 %
TRY/EUR	53,508	0,0 %	0,5 %	0,4 %	6,0 %
TRY/USD	46,856	0,1 %	1,6 %	0,4 %	9,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 08. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,88	1,5	-20,4	117,5	-10,9
CZGB 5Y	4,17	10,3	-25,7	135,1	-1,0
CZGB 10Y	4,70	9,8	-21,1	160,7	-0,1
GER 2Y	2,71	12,4	0,3		
GER 5Y	2,82	11,3	2,9		
GER 10Y	3,09	9,9	3,2		
UST 2Y	4,22	3,3	5,6	150,9	-9,1
UST 5Y	4,33	3,9	3,7	150,9	-7,4
UST 10Y	4,58	2,8	1,7	148,7	-7,1
PLGB 2Y	4,13	5,1	-47,6	141,6	-7,3
PLGG 5Y	4,82	7,1	-61,4	200,2	-4,2
PLGB 10Y	5,42	9,3	-42,9	233,2	-0,6
HUGB 3Y	5,11	13,6	-32,9	240,1	1,2
HUGB 5Y	5,11	10,4	-33,3	229,0	-0,9
HUGB 10Y	5,11	11,5	-39,6	201,9	1,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 08. 07. 26 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,17	12,8	-24,6	129,5	1,9
CZK 5Y	4,26	13,8	-27,3	131,5	4,0
CZK 10Y	4,38	14,3	-23,8	124,6	6,0
EUR 2Y	2,88	10,9	-1,2		
EUR 5Y	2,95	9,8	1,8		
EUR 10Y	3,13	8,3	2,5		
USD 2Y	4,07	3,6	5,3	119,5	-7,3
USD 5Y	4,04	4,0	2,8	108,8	-5,8
USD 10Y	4,16	3,0	0,7	102,4	-5,3
PLN 2Y	3,94	9,6	-55,6	106,1	-1,3
PLN 5Y	4,06	8,5	-55,8	111,2	-1,3
PLN 10Y	4,40	7,5	-43,0	126,9	-0,8
HUF 2Y	5,18	12,0	-41,0	230,2	1,1
HUF 5Y	4,89	12,0	-39,0	194,2	2,2
HUF 10Y	4,83	11,7	-36,0	169,6	3,4

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,81	4,17	4,38
EUR (depo)	2,25	2,24	2,35	2,79	3,14
USD (horní limit)	3,75	3,63	4,85	4,06	4,15
JPY	1,00	0,93	1,42	1,46	2,73
GBP	3,75	3,75	#VALUE!	4,18	4,54
CHF	0,00	-0,11	-0,04	0,14	0,63
NOK	4,25	4,16	4,61	5,01	4,48
SEK	1,75	1,66	2,01	2,43	2,99
HUF	6,00	5,40	5,65	5,13	4,78
PLN	3,75	3,85	3,73	3,93	4,40

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 08. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
US Dow Jones	52 348	-1,1 %	3,1 %	0,1 %	8,9 %
US S&P 500	7 483	-0,3 %	1,0 %	-0,2 %	9,3 %
US Nasdaq	25 871	0,2 %	-0,2 %	-1,3 %	11,3 %
Euro STOXX 50	6 205	-1,8 %	2,4 %	-1,9 %	7,1 %
CAC 40 - Francie	8 253	-2,2 %	0,7 %	-1,8 %	1,3 %
DAX - Německo	24 897	-2,2 %	1,1 %	-0,4 %	1,7 %
UK FTSE 100	10 489	-1,7 %	1,1 %	-0,1 %	5,6 %
PX - Česko	2 593	-0,8 %	2,7 %	1,0 %	-3,5 %
WIG20 - Polsko	3 673	0,0 %	1,2 %	2,4 %	15,3 %
BUX - Maďarsko	140 842	-0,6 %	5,3 %	0,7 %	26,8 %
SAX - Slovensko	355	0,0 %	1,9 %	0,0 %	2,1 %
BET - Rumunsko	33 568	-0,5 %	11,8 %	3,3 %	37,4 %
ISE 100 - Turecko	14 190	-2,1 %	2,4 %	0,5 %	26,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	66 819	-2,1 %	4,4 %	-4,6 %	32,7 %
Hang Seng - Hong Kong	24 199	3,0 %	-1,9 %	5,8 %	-5,6 %
Shanghai - Čína	3 971	-0,5 %	0,3 %	-3,0 %	0,1 %

PX

	poslední závěr 08. 07. 26 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1 251	-0,7 %	0,7 %	-1,7 %	3,1 %
Erste Group Bank	2 778	0,7 %	-1,9 %	11,7 %	53,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	494	-0,8 %	0,2 %	-5,4 %	-9,5 %
Komerční banka	981	-0,8 %	0,9 %	-1,3 %	-4,9 %
Moneta Money Bank	191	1,1 %	2,7 %	-2,4 %	34,7 %
Philip Morris Czech Republic	17 980	1,3 %	1,6 %	-4,6 %	3,7 %
Colt CZ, Group SE	915	-0,4 %	-0,1 %	-11,2 %	22,7 %
Vienna Insurance Group	1 615	-0,6 %	3,6 %	8,9 %	50,9 %

PX

	poslední závěr 08. 07. 26 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	1 251	1 373	1 086	122 028	5,7 %
Erste Group Bank	2 778	2 889	1 785	19 441	4,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	494	549	446	3 968	11,6 %
Komerční banka	981	1 285	960	150 414	9,1 %
Moneta Money Bank	191	219	141	157 914	3,9 %
Philip Morris Czech Republic	17 980	20 250	17 320	131	4,4 %
Colt CZ, Group SE	915	1 120	706	15 253	3,9 %
Vienna Insurance Group	1 615	1 660	1 058	944	2,1 %

Komodity

	poslední závěr 08. 07. 26	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 06. 26	výnos od 31. 12. 25
Ropa Brent (USD/barel)	78,3	9,0 %	-20,3 %	9,5 %	25,4 %
Ropa WTI (USD/barel)	73,5	4,4 %	-19,5 %	5,8 %	28,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	4063,8	0,0 %	-6,4 %	0,9 %	-6,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	57,9	0,0 %	-15,6 %	-2,6 %	-18,8 %
Měď (USD/t)	13097,2	-1,5 %	-3,6 %	-1,9 %	5,2 %
Hliník (USD/t)	3132,0	-0,2 %	-13,1 %	1,5 %	4,6 %
Olovo (USD/t)	1891,5	0,4 %	-4,9 %	0,9 %	-5,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	367,0	1,1 %	-2,7 %	3,8 %	22,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	78,5	-1,5 %	3,5 %	-1,4 %	-8,4 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	-2,6 %	5,6 %	5,6 %	5,6 %

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

Spojené státy



Jan Groen
(1)2122784228
johannes.groen@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

Japonsko



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

Čína a okolí



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



Stephen Spratt
(852) 2166 4108
stephen.spratt@sgcib.com



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



Anamika Misra
(91) 8067310385
anamika.misra@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



Galvin Chia
(852) 2166 4791
galvin.chia@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.