Denní komentář

Ranní zpráva

Polská centrální banka zvýší úrokové sazby



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Světový kalendář je dnes poloprázdný. Za zmínku stojí pouze americký průzkum JOLTS, který mapuje počet volných pracovních míst. Ten v říjnu pravděpodobně mírně vzroste, a i nadále se tak bude držet poblíž historických maxim. V regionu k jednacímu stolu zasedne polská centrální banka. Ta podle našeho odhadu zvýší sazby o 25 bb. Vyhlídkám na další utahování měnových podmínek v Maďarsku přileje do ohně listopadová inflace. Ta se pravděpodobně již přehoupne přes meziroční tempo sedm procent. Naopak mírně poklesnout by měl podíl českých nezaměstnaných.

Maďarská inflace překročí sedm procent

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Klíčová sazba centrální banky (%)			1,25	1,50	1,75
Maďarsko	CPI (%, m/m)	08:00	Lis	1,1		0,6
	CPI (%, y/y)	08:00	Lis	6,5		7,3
ČR	Míra nezaměstnanosti (%)	09:00	Lis	3,4	3,3	
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	15:00	Říj	10438		10469

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka — Středoevropský čas = GMT+1

Počet volných pracovních míst měřených agenturou JOLTS v říjnu zřejmě mírně vzroste. Drží se tak stále lehce pod 10,5 milióny, tedy poblíž historicky nejvyšších hodnot. Jinak je kalendář ekonomických událostí ve světě prázdný.

O to zajímavější dění nás dnes čeká v regionu. Polská centrální banka podle našeho odhadu zvýší úrokové sazby o dalších 25 bb. Konsenzus trhu počítá s 50bodovým zvýšením, zatímco v tržních očekáváních je zahrnuto již skoro 75bodové zvýšení. Náš umírněný odhad se opírá o výroky guvernéra Glapinského, že zpřísňování měnové politiky by nemělo vést k vyšší nezaměstnanosti a ohrozit hospodářský růst. Měnové podmínky zpřísňuje i to, že centrální banka již ukončuje program nákupů aktiv, přičemž pravděpodobně zvýší i míru povinných minimálních rezerv. Razantnějšímu zvýšení úrokových sazeb budou bránit i obavy z dalšího vývoje pandemické situace a nové mutace omicron. **Další zvýšení úrokových sazeb by ve druhé ve druhé polovině prosince měla přistoupit i maďarská centrální banka (30 bb).** Motivovat ji k tomu bude i dnes zveřejněná inflace, která by měla překročit sedm procent. **Od podílu nezaměstnaných v ČR čekáme za listopad pokles o další desetinku na 3,3 %.** Trh práce tak stále zůstává utažený.

Nemastné, neslané obchodování v regionu

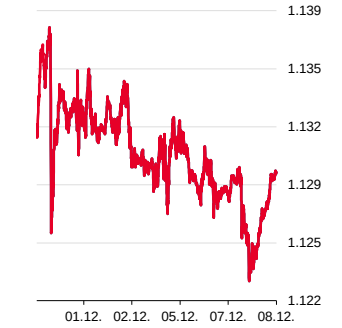
Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (%, m/m)	07:00	Říj	-1,1	2,8	1,0
ČR	Bilance zahraničního obchodu (mld. CZK)	08:00	Říj	-13,3	-18,2	-14,5
	Průmyslová produkce, NSA (%, y/y)	08:00	Říj	-4,0	-7,4	-6,5
	Stavební výroba (%, y/y)	08:00	Říj	2,2	3,7	
Eurozóna	HDP, SA (%, q/q)	10:00	3Q F	2,2	2,2	2,2
	HDP, SA (%, y/y)	10:00	3Q F	3,7	3,9	3,7
	Spotřeba vlády (%, q/q)	10:00	3Q	1,2	0,3	0,7
	Fixní investice (%, q/q)	10:00	3Q	1,1	-0,9	0,6
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	10:00	Pro	31,7	29,9	25,4
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	10:00	Pro	12,5	-7,4	5,7

Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka — Středoevropský čas = GMT+1

SOCIETE GENERALE GROUP

Datum a čas dokončení: 08. prosince 2021, 07:32

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Česká koruna včera lehce ztrácela (necelých 0,2 %), nicméně pod hladinou 25,50 CZK/EUR se udržela. V odpoledních hodinách se obchodovala za 25,45 CZK/EUR. Zveřejněná data z reálné ekonomiky byla smíšená a koruně impulz k výraznějším pohybům nezavdala. Průmyslová produkce v říjnu meziměsíčně vzrostla, což byla v kontextu omezení výroby v automobilkách dobrá zpráva. Naopak deficit zahraničního obchodu byl v říjnu o trochu hlubší, než se čekalo. Stavebnictví pokračovalo v pomalém meziměsíčním růstu. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/3DwbgLn. Maďarský forint se obchodoval kolem úrovně 366,5 HUF/EUR, polský zlotý pak mírně posílil na 4,596 PLN/EUR.

Společná evropská měna v průběhu úterního obchodování mírně oslabila o 0,3 % na 1,124 USD/EUR. Data přicházející z eurozóny euru nepomohla. HDP za celou eurozónu byl potvrzen v mezičtvrtletním srovnání na úrovni 2,2 %. Zklamaly však fixní investice, které místo očekávaného růstu poklesly. ZEW index v hodnocení současné situace propadl, výhled za šest měsíců hodnotí ale analytici pozitivně. Očekávají totiž odeznění potíží se subdodávkami i polevení pandemické krize.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 07. 12. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 21	výnos od 31. 12. 20
CZK/EUR	25,43	0,0 %	0,8 %	-0,2 %	-3,2 %
CZK/USD	22,62	0,3 %	3,6 %	0,4 %	5,3 %
USD/EUR	1,124	-0,3 %	-2,7 %	-0,6 %	-8,0 %
USD/JPY	113,7	0,0 %	0,3 %	0,5 %	10,1 %
USD/CNY	63,66	-0,2 %	-0,5 %	0,0 %	-2,5 %
GBP/USD	1,323	-0,2 %	-2,0 %	-0,3 %	-3,1 %
GBP/EUR	0,850	-0,1 %	-0,8 %	-0,3 %	-5,1 %
CHF/EUR	1,042	-0,3 %	-1,2 %	0,1 %	-3,7 %
CHF/USD	0,927	0,0 %	1,6 %	0,7 %	4,7 %
NOK/EUR	10,166	-1,0 %	2,7 %	-1,0 %	-3,2 %
SEK/EUR	10,26	0,0 %	3,6 %	0,3 %	2,2 %
PLN/EUR	4,582	-0,4 %	-0,4 %	-1,5 %	0,3 %
PLN/USD	4,075	-0,1 %	2,4 %	-1,0 %	9,1 %
HUF/EUR	367,3	0,3 %	2,4 %	0,8 %	1,3 %
HUF/USD	326,7	0,6 %	5,3 %	1,3 %	10,1 %
RUB/EUR	83,32	-0,6 %	1,2 %	-0,9 %	-8,1 %
RUB/USD	74,12	-0,3 %	4,0 %	-0,3 %	-0,1 %
TRY/EUR	15,243	-2,1 %	35,9 %	0,1 %	67,8 %
TRY/USD	13,551	-1,8 %	39,7 %	0,7 %	82,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 07. 12. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	2,84	-8,9	-43,0	354,5	-11,4
CZGB 5Y	2,66	-5,7	-39,9	325,6	-8,2
CZGB 10Y	2,48	-6,9	-22,9	285,7	-8,2
GER 2Y	-0,70	2,5	2,8		
GER 5Y	-0,60	2,5	-2,2		
GER 10Y	-0,38	1,3	-9,5		
UST 2Y	0,69	0,0	28,8	139,0	-2,5
UST 5Y	1,25	0,0	19,9	185,6	-2,5
UST 10Y	1,47	0,0	2,2	184,8	-1,3
PLGB 2Y	2,88	-10,0	23,6	358,0	-12,5
PLGG 5Y	3,21	-9,0	45,5	381,1	-11,5
PLGB 10Y	3,10	-8,5	23,9	347,9	-9,8
HUGB 3Y	3,99	1,6	144,3	469,6	-0,9
HUGB 5Y	4,06	6,2	87,5	465,8	3,7
HUGB 10Y	4,33	9,9	50,5	470,9	8,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 07. 12. 21 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,58	0,8	0,5	392,6	-0,5
CZK 5Y	3,10	-1,3	-20,0	322,5	-2,8
CZK 10Y	2,64	-0,2	-10,8	253,9	-0,3
EUR 2Y	-0,35	1,3	2,3		
EUR 5Y	-0,12	1,5	3,4		
EUR 10Y	0,10	0,0	-0,1		
USD 2Y	0,90	5,0	30,3	124,8	3,7
USD 5Y	1,37	5,2	22,0	149,2	3,7
USD 10Y	1,56	3,1	7,5	145,8	3,1
PLN 2Y	3,13	-4,0	30,0	347,8	-5,3
PLN 5Y	3,01	-10,0	13,0	313,2	-11,5
PLN 10Y	2,91	-8,5	2,5	280,4	-8,5
HUF 2Y	4,39	0,0	92,2	473,8	-1,3
HUF 5Y	4,31	3,0	61,8	443,2	1,5
HUF 10Y	4,14	0,0	40,3	403,4	0,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	2,75	2,88	3,22	3,58	2,64
EUR (depo)	-0,50	-0,54	-0,57	-0,49	0,10
USD (horní limit)	0,25	0,11	0,20	0,90	1,56
JPY	0,10	-0,10	0,06	0,00	0,10
GBP	0,10	0,08	0,09	1,00	0,99
CHF	-0,75	-0,70	-0,78	-0,56	0,00
NOK	0,25	0,18	0,77	1,36	1,65
SEK	0,00	-0,14	-0,11	0,24	0,81
HUF	2,10	2,35	3,50	4,39	4,13
PLN	1,25	0,52	2,16	3,13	2,90
RUB	8,25	7,51	9,13	8,55	6,79

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 07. 12. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 21	výnos od 31. 12. 20
US Dow Jones	35 719	1,4 %	-1,7 %	3,6 %	16,7 %
US S&P 500	4 687	2,1 %	-0,2 %	2,6 %	24,8 %
US Nasdaq	15 687	3,0 %	-1,8 %	1,0 %	21,7 %
Euro STOXX 50	4 276	3,4 %	-2,0 %	5,2 %	20,4 %
CAC 40 - Francie	7 065	2,9 %	0,3 %	5,1 %	27,3 %
DAX - Německo	15 814	2,8 %	-1,5 %	4,7 %	15,3 %
UK FTSE 100	7 340	1,5 %	0,5 %	4,0 %	13,6 %
PX - Česko	1 387	1,3 %	0,8 %	2,2 %	35,1 %
WIG20 - Polsko	2 231	1,8 %	-8,5 %	1,7 %	12,5 %
BUX - Maďarsko	51 269	1,1 %	-7,0 %	-0,4 %	21,9 %
SAX - Slovensko	396	0,0 %	0,1 %	0,0 %	1,5 %
BET - Rumunsko	12 519	0,6 %	-2,8 %	2,7 %	27,7 %
RTS - Rusko	1 647	1,5 %	-10,9 %	0,1 %	18,7 %
ISE 100 - Turecko	1 981	2,8 %	25,1 %	9,5 %	34,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 456	1,9 %	-3,9 %	2,3 %	3,7 %
Hang Seng - Hong Kong	23 984	2,7 %	-3,6 %	2,2 %	-11,9 %
Shanghai - Čína	3 595	0,2 %	3,0 %	0,9 %	3,5 %

PX

	poslední závěr 07. 12. 21 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	181,5	0,4 %	-0,2 %	8,7 %	29,4 %
ČEZ	764,0	0,5 %	3,9 %	0,8 %	63,8 %
Erste Group Bank	1015,0	1,2 %	4,2 %	-0,6 %	58,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	305,0	-1,0 %	-1,0 %	-6,2 %	29,2 %
Komerční banka	882,0	-0,1 %	2,5 %	-6,9 %	40,0 %
Moneta Money Bank	95,0	-0,1 %	-1,0 %	6,1 %	42,2 %
02 Czech Republic	263,5	1,0 %	0,6 %	2,7 %	7,9 %
Philip Morris Czech Republic	1570,0	-0,3 %	0,6 %	-1,3 %	6,5 %
Česká Zbrojovka Group	504,0	-0,8 %	-0,4 %	-6,0 %	71,4 %
Vienna Insurance Group	636,0	0,9 %	2,4 %	-5,7 %	20,0 %

PX

	poslední závěr 07. 12. 21 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
Avast	181,5	183,0	130,4	10401	0,6 %
ČEZ	764,0	837,0	460,5	287004	9,9 %
Erste Group Bank	1015,0	1047,9	597,1	76863	8,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	305,0	334,0	233,0	3551	5,7 %
Komerční banka	882,0	955,0	602,0	64497	4,5 %
Moneta Money Bank	95,0	97,9	64,2	223027	2,4 %
02 Czech Republic	263,5	293,5	241,8	30832	3,7 %
Philip Morris Czech Republic	1570,0	1620,0	1416,0	530	9,1 %
Česká Zbrojovka Group	504,0	604,0	290,0	8549	8,1 %
Vienna Insurance Group	636,0	681,0	512,0	2845	6,0 %

Komodity

	poslední závěr 07. 12. 21	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 11. 21	výnos od 31. 12. 20
Ropa Brent (USD/barel)	74,8	0,0 %	-9,3 %	7,2 %	46,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	72,1	3,7 %	-11,3 %	8,9 %	48,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	1784,1	0,0 %	-1,9 %	0,5 %	-6,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	22,5	0,0 %	-6,8 %	-1,4 %	-14,8 %
Měď (USD/t)	9612,5	0,6 %	-1,4 %	1,0 %	24,0 %
Hliník (USD/t)	2628,5	1,6 %	2,8 %	0,1 %	32,8 %
Olovo (USD/t)	2186,0	-0,5 %	-7,0 %	-3,9 %	9,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	225,7	1,1 %	-3,9 %	3,0 %	34,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	84,9	4,5 %	43,0 %	12,7 %	160,5 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	166,5	8,0 %	45,1 %	19,1 %	248,3 %

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



Michal Brožka
(420) 222 008 569
michal_brozka@kb.cz



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz



Martin Gürtler
(420) 222 008 509
martin_gurtler@kb.cz

Finanční trhy



František Táborský
(420) 222 008 598
frantisek_taborsky@kb.cz

Akciový analytik



Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@kb.cz

SKUPINA SG VE STŘEDNÍ A VÝCHODNÍ EVROPĚ



Hlavní ekonom Rosbank
Evgeny Koshelev
(7) 495 725 5637
evgeny.Koshelev@rosbank.ru

Ekonom Rosbank



Yury Tulinov, CFA
(7) 495 662 1300 (ext. 14-836)
yury.tulinov@rosbank.ru

Ekonom Rosbank



Anna Zaigrina
(7) 495 662 1300
anna.zaigrina@rosbank.ru

Ekonom Rosbank



Evgeniy Vertiporokh
(7) 495 662 1300 (ext. 14-263)
evgeniy.vertiporokh@rosbank.ru

Ekonom BRD-GSG



Ioan Mincu
(40) 213 014 472
george.mincu-radulescu@brd.ro

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



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



Yvan Mamalet
(44) 20 7762 5665
yvan.mamalet@sgcib.com

Velká Británie



Brian Hilliard
(44) 20 7676 7165
brian.hilliard@sgcib.com

Severní Amerika



Stephen Gallagher
(1) 212 278 4496
stephen.gallagher@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

Korea



Suktae Oh
(82) 2195 7430
suktae.oh@sgcib.com

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 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

Dluhopisový trh a SSA



Cristina Costa
(33) 1 5898 5171
cristina.costa@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



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



Jean-David Cirotteau
(33) 1 4213 7252
jean-david.cirotteau@sgcib.com



Ruben Marciano
(1) 212 278 5129
ruben.marciano@sgcib.com



Rohit Gaurav
(91) 80 6731 8958
rohit.gaurav@sgcib.com



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



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



Marek Dřímal
(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 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.