

Denní komentář

# Ranní zpráva

Inflace zůstává v centru pozornosti



Michal Brožka  
(420) 222 008 569  
michal\_brozka@kb.cz

**Meziroční růst cen průmyslových výrobců v USA za prosinec by se podle dnešní statistiky měl přiblížit k 10 %. V ČR upoutá pozornost zveřejnění maloobchodních tržeb za listopad. Od těch čekáme mírné meziměsíční oslabení kvůli zvýšené inflaci a poklesu spotřebitelské důvěry, ale naopak zvýšení prodejů aut. V meziročním srovnání uvidíme silný růst díky srovnávání s obdobím lockdownu. Oproti tržním odhadům silnější tržby by hovořily ve prospěch silnější koruny. V prosinci ale čekáme pro maloobchod spíše relativně slabý výsledek.**

## Maloobchodní tržby v ČR budou opticky vysoko

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Maloobchodní tržby (% , y/y)	08:00	Lis	0,3	9,3	6,4
	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	08:00	Lis	5,6	13,8	11,8
Maďarsko	Depozitní sazba 1W	08:30		4,0		4,0
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	09:00	Lis	-3,68b	-9,00	-9,00b
USA	PPI bez potravin a energií (% , y/y)	13:30	Pro	7,7		8,0
	PPI bez potravin a energií (% , m/m)	13:30	Pro	0,7	0,5	0,5
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	13:30	Pro	9,6		9,8
	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	13:30	Pro	0,8	0,5	0,4

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Včera zveřejněný vývoj spotřebitelských cen v USA dnes doplní tamější statistika vývoje cen průmyslových výrobců.** Počítáme s meziměsíčním zdražením v průměru o 0,5 %, když určitou úlevou je prosincový pokles cen ropy. I tak se meziroční tempo přiblíží na dosah 10 %. Obavy z inflace a zvyšování úrokových sazeb zůstávají v centru pozornosti finančních trhů i centrálních bank, jak především ostatně připomněl i šéf Fedu. I tento údaj má potenciál v případě překvapení trh ovlivnit. Akciové futures v USA jsou v mírném záporu, v Evropě smíšeně.

**Z domácí ekonomiky dnes dorazí údaje o vývoji maloobchodních tržeb za listopad.** Zde se odrazí na jednu stranu příznivá situace domácností s rostoucími mzdami a nízkou mírou nezaměstnanosti a na druhou stranu obavy z inflace s dramatickým růstem cen energií. Ty se společně se zvýšenými obavami z další pandemické vlny promítají i do nižší spotřebitelské důvěry. V případě reálných maloobchodních tržeb bez zahrnutí prodejů aut čekáme meziměsíční pokles o 0,8 %, což by stále mělo s ohledem na podzimní lockdown 2020 vést k silnému meziročnímu růstu 13,8 %. Analytici v průměru čekají necelých 12 % y/y, takže naplnění našeho odhadu by hovořilo ve prospěch posilování koruny. Navíc oproti předchozím měsícům tentokrát vidíme šanci na významnější růst prodejů automobilů. Na druhou stranu od prosincových dat z maloobchodu čekáme spíše významnější zhoršení. **Zveřejněn bude i odhad vývoje platební bilance za listopad. Náš odhad stejně jako medián trhu ukazuje na deficit běžného účtu 9,0 mld. CZK.** Ovšem dříve zveřejněný přebytek zahraničního obchodu překvapil oproti odhadům pozitivně o téměř 13 mld. CZK, takže i běžný účet má šanci dosáhnout v listopadu mírného přebytku. Vliv na finanční trh by ovšem měl být zanedbatelný. Blíže k měsíčním odhadům viz náš report zde <https://bit.ly/3t7pxMS>.

## Inflace v USA i ČR za prosinec naplnila očekávání

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	CPI (% m/m)	08:00	Pro	0,2	0,4	0,3
	CPI (% y/y)	08:00	Pro	6,0	6,6	6,6
Eurozóna	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	10:00	Lis	-1,3	2,3	0,3
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	10:00	Lis	0,2	-1,5	0,8
USA	CPI (% m/m)	13:30	Pro	0,8	0,5	0,4
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% m/m)	13:30	Pro	0,5	0,6	0,5
	CPI (% y/y)	13:30	Pro	6,8	7,0	7,0
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% y/y)	13:30	Pro	4,9	5,5	5,4

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

Středoevropský čas = GMT+1

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Inflace v USA v prosinci v souladu s odhady vzrostla na 7,0 % y/y (nejvyšší od roku 1982).**

Jádrová inflace byla ovšem desetinku nad odhady, když dosáhla 5,5 % y/y. Meziměsíční růst cen celého spotřebního koše o 0,5 % byl také o desetinku nad odhady. Potravin meziměsíčně zdražily o 0,5 % na meziroční tempo 6,3 %, zatímco pohonné hmoty o 0,5 % zlevnily na 49,9 % y/y. Ceny ve službách přidaly 0,3 % na meziroční tempo 3,7 % a nájemné podražilo o 0,4 % na 3,8 % y/y. Averse vůči riziku po zveřejnění dat klesala. Dolar následně mírně oslabil o 0,6 % k 1,144 USD/EUR. Akciové trhy v USA i Evropě povyrotyly.

**Podle včera zveřejněných dat vzrostla meziroční míra inflace v ČR v prosinci na 6,6 %. To bylo v souladu s naším odhadem i odhadem trhu.**

Odchody od DPI mírně zlevnily elektřinu, zatímco plyn zdražil. Ceny potravin mírně stouply, naopak pohonné hmoty zlevňovaly. Jádrová inflace, která nezahrnuje potraviny sice zpomalila v meziměsíčním rychlém tempu na 0,8 % po předchozích 1,1 %, ale to je zatím spíše výjimka z řady. V meziročním vyjádření vzrostla jádrová inflace na 8,6 % a na začátku roku čekáme její hodnoty nad 10 %. Na začátku roku lze navíc počítat i s růstem cen energií, návratu plateb DPH a pravděpodobně i zvýšení cen potravin. Od lednové inflace tak v tuto chvíli čekáme výsledek blízko 9 %. Více o inflaci viz <https://bit.ly/3qkpaNc>. Někteří členové ČNB mluví o možnosti dosažení psychologických 10 %, což s ohledem na aktuální nejistotu nelze vyloučit. **Guvernér Rusnok včera pro vlog ČNB uvedl „Odhadujeme, že by ta inflace v těch měsících prvního čtvrtletí začínajícího roku mohla bohužel se blížit někde k těm devíti procentům, může také překročit, nedá se to dost dobře odhadnout, prostě budeme někde těsně pod tou desítkou, v nějakém extrémním případě bychom se mohli i dostat na ní“.** Guvernér také indikoval, že bychom se koncem roku mohli vracet do blízkosti tolerančního pásma.

Česká koruna po zveřejnění dat o inflaci mírně posílila, brzy se vrátila k 24,40 CZK/EUR. Avšak v odpoledních hodinách za podpory slábnoucího dolaru posílila až pod hladinu 24,30 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 12. 01. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 21	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,30	-0,6 %	-4,2 %	-2,3 %	-2,3 %
CZK/USD	21,23	-1,4 %	-5,2 %	-2,8 %	-2,8 %
USD/EUR	1,44	0,8 %	1,1 %	0,5 %	0,5 %
USD/JPY	144,5	0,0 %	1,0 %	-0,4 %	-0,4 %
USD/CNY	63,58	-0,2 %	-0,2 %	0,0 %	0,0 %
GBP/USD	1,371	0,7 %	3,3 %	1,3 %	1,3 %
GBP/EUR	0,835	0,1 %	-2,1 %	-0,7 %	-0,7 %
CHF/EUR	1,045	-0,5 %	0,3 %	0,7 %	0,7 %
CHF/USD	0,913	-1,2 %	-0,8 %	0,2 %	0,2 %
NOK/EUR	9,929	-0,5 %	-2,0 %	-1,0 %	-1,0 %
SEK/EUR	10,23	-0,5 %	0,0 %	-0,5 %	-0,5 %
PLN/EUR	4,527	-0,3 %	-2,0 %	-1,3 %	-1,3 %
PLN/USD	3,955	-1,1 %	-3,0 %	-1,8 %	-1,8 %
HUF/EUR	354,9	-0,6 %	-3,0 %	-3,9 %	-3,9 %
HUF/USD	310,1	-1,4 %	-4,0 %	-4,4 %	-4,4 %
RUB/EUR	85,51	1,0 %	2,9 %	0,0 %	0,0 %
RUB/USD	74,72	0,2 %	1,8 %	-0,5 %	-0,5 %
TRY/EUR	15,173	-3,5 %	-3,3 %	0,7 %	0,7 %
TRY/USD	13,251	-4,3 %	-4,4 %	0,2 %	0,2 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 12. 01. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,82	-3,6	102,4	440,2	-2,7
CZGB 5Y	3,53	-4,4	96,4	390,7	-2,0
CZGB 10Y	3,20	-7,2	77,3	326,2	-4,0
GER 2Y	-0,59	-0,9	10,5		
GER 5Y	-0,38	-2,4	20,5		
GER 10Y	-0,06	-3,2	28,7		
UST 2Y	0,92	0,0	26,5	150,6	0,9
UST 5Y	1,52	0,0	26,9	189,6	2,4
UST 10Y	1,74	0,0	25,9	180,2	3,2
PLGB 2Y	3,39	-12,3	47,8	397,4	-11,4
PLGG 5Y	3,93	-13,2	70,1	430,6	-10,8
PLGB 10Y	4,00	-2,1	80,1	406,0	1,1
HUGB 3Y	4,30	-8,0	40,5	488,9	-7,1
HUGB 5Y	4,35	-8,4	40,3	472,7	-6,0
HUGB 10Y	4,54	-11,7	34,5	460,2	-8,5

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 12. 01. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,56	-2,0	77,5	481,7	-0,8
CZK 5Y	4,03	-9,2	81,9	395,8	-5,7
CZK 10Y	3,52	-6,5	76,3	314,9	-4,7
EUR 2Y	-0,26	-1,2	10,5		
EUR 5Y	0,07	-3,5	19,5		
EUR 10Y	0,37	-1,8	25,1		
USD 2Y	1,09	-1,8	23,6	135,1	-0,6
USD 5Y	1,57	-5,7	22,9	150,0	-2,2
USD 10Y	1,78	-6,2	21,7	141,2	-4,4
PLN 2Y	3,98	-10,0	81,0	423,7	-8,8
PLN 5Y	3,89	-14,5	77,5	381,3	-11,1
PLN 10Y	3,80	-15,0	75,0	343,4	-13,2
HUF 2Y	5,00	-11,8	22,0	525,7	-10,6
HUF 5Y	4,87	-13,0	41,9	479,8	-9,5
HUF 10Y	4,63	-10,0	51,5	426,4	-8,2

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,88	4,18	4,57	3,52
EUR (depo)	-0,50	-0,56	-0,56	-0,46	0,36
USD (horní limit)	0,25	0,11	0,24	1,11	1,80
JPY	0,10	-0,17	0,07	0,01	0,13
GBP	0,25	0,23	0,50	1,20	1,21
CHF	-0,75	-0,57	-0,75	-0,48	0,17
NOK	0,50	0,34	1,04	1,72	2,00
SEK	0,00	-0,15	-0,03	0,37	1,11
HUF	2,40	3,50	4,24	5,12	4,72
PLN	2,25	1,20	2,64	3,97	3,79
RUB	8,25	8,52	9,47	9,12	7,36

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 12. 01. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 21	výnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	36 290	0,1%	0,9 %	-0,1%	-0,1%
US S&P 500	4 726	0,3 %	0,3 %	-0,8 %	-0,8 %
US Nasdaq	15 188	0,2 %	-2,8 %	-2,9 %	-2,9 %
Euro STOXX 50	4 316	0,8 %	2,8 %	0,4 %	0,4 %
CAC 40 - Francie	7 237	0,7 %	3,5 %	12 %	12 %
DAX - Německo	16 010	0,4 %	2,5 %	0,8 %	0,8 %
UK FTSE 100	7 552	0,8 %	3,6 %	2,3 %	2,3 %
PX - Česko	1443	0,7 %	2,7 %	12 %	12 %
WIG20 - Polsko	2 411	2,8 %	8,9 %	6,4 %	6,4 %
BUX - Maďarsko	54 406	1,5 %	6,5 %	7,3 %	7,3 %
SAX - Slovensko	402	0,0 %	0,1%	0,1%	0,1%
BET - Rumunsko	13 447	1,3 %	7,3 %	3,0 %	3,0 %
RTS - Rusko	1613	1,1%	0,0 %	1,1%	1,1%
ISE 100 - Turecko	2 064	0,9 %	14 %	111%	111%
Nikkei 225 - Japonsko	28 766	1,9 %	12 %	-0,1%	-0,1%
Hang Seng - Hong Kong	24 402	2,8 %	17 %	4,3 %	4,3 %
Shanghai - Čína	3 597	0,8 %	-19 %	-12 %	-12 %

### PX

	poslední závěr 12. 01. 22 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	178,0	0,3 %	-16 %	-2,9 %	12,7 %
ČEZ	813,5	-0,4 %	0,0 %	16 %	49,8 %
Erste Group Bank	1061,0	1,3 %	16 %	6,3 %	58,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	312,0	0,3 %	10 %	10 %	12,2 %
Komerční banka	986,5	3,1%	5,8 %	9,2 %	39,1%
Moneta Money Bank	93,5	-0,1%	-0,3 %	-1,5 %	29,9 %
02 Czech Republic	269,0	0,2 %	0,0 %	2,1%	5,5 %
Philip Morris Czech Republic	1646,0	1,0 %	-0,4 %	4,2 %	6,3 %
Česká Zbrojovka Group	506,0	0,0 %	0,4 %	-0,4 %	41,3 %
Vienna Insurance Group	635,0	-0,2 %	0,6 %	14 %	10,4 %

### PX

	poslední závěr 12. 01. 22 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
Avast	178,0	183,4	130,4	47312	3,6 %
ČEZ	813,5	842,0	512,0	250709	8,3 %
Erste Group Bank	1061,0	1068,0	629,0	90666	9,1%
Kofola ČeskoSlovensko	312,0	334,0	246,0	7458	12,1%
Komerční banka	986,5	986,5	635,0	383013	27,2 %
Moneta Money Bank	93,5	97,9	66,1	371383	5,0 %
02 Czech Republic	269,0	293,5	248,2	78315	12,7 %
Philip Morris Czech Republic	1646,0	1666,0	1416,0	594	12,3 %
Česká Zbrojovka Group	506,0	604,0	336,0	1177	11%
Vienna Insurance Group	635,0	681,0	534,5	2580	5,0 %

### Komodity

	poslední závěr 12. 01. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 21	výnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	85,0	0,0 %	13,8 %	9,8 %	9,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	82,6	1,7 %	15,3 %	7,3 %	7,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	1826,2	0,0 %	2,4 %	-0,2 %	-0,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,1	0,0 %	4,3 %	-0,7 %	-0,7 %
Měď (USD/t)	10081,0	3,6 %	6,0 %	3,5 %	3,5 %
Hliník (USD/t)	2982,5	0,4 %	14,4 %	6,2 %	6,2 %
Olovo (USD/t)	2346,0	2,0 %	2,7 %	18 %	18 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	245,2	1,5 %	8,5 %	5,5 %	5,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	79,8	-1,6 %	-4,8 %	-0,6 %	-0,6 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	116,0	-1,7 %	-37,9 %	-47,9 %	-47,9 %

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



**Michal Brožka**  
(420) 222 008 569  
michal\_brozka@kb.cz

## Akciový analytik



**Bohumil Trampota**  
(420) 222 008 560  
bohumil\_trampota@kb.cz



**Jana Steckerová**  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz



**Martin Gürtler**  
(420) 222 008 509  
martin\_gurtler@kb.cz



**Finanční trhy**  
**Jaromír Gec**  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@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

## Severní Amerika



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

## Čína



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



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

## Latinská Amerika



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



**Čína a okolí**  
**Michelle Lam**  
(85) 2 2166 5721  
michelle.lam@sgcib.com



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



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



**Korea**  
**Suktae Oh**  
(82) 2195 7430  
suktae.oh@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

## Jorge Garayo



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

## Ninon Bachet



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

## Dluhopisový trh a SSA



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

## Jean-David Ciotteau



**Jean-David Ciotteau**  
(33) 1 4213 7252  
jean-david.ciotteau@sgcib.com

## Vedoucí strategie sazeb pro USA



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

## Ruben Marciano



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



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



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



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



**Marek Dřimal**  
(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 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 vyplývajícimu 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>.