

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Důvěra v další vývoj ekonomik vlivem omikronu klesá



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

**Důvěra v další vývoj ekonomik v posledních měsících klesá jak u spotřebitelů, tak podnikatelů. Vliv na to má šíření mutace omikron a rychle rostoucí ceny. Dnešní ZEW index z Německa by měl ukázat na další zhoršení výhledu pro následujícího půl roku. Jeho hodnocení za letošní leden by se mělo pohybovat na úrovni jara 2020. Ze stejných důvodů by mělo dojít k poklesu důvěry i v případě amerického průmyslu.**

### Německý ZEW index na úrovni jara 2020

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	10:00	Led	-7,4	-1,0	-8,8
	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	10:00	Led	29,9	28,8	32,0
Eurozóna	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	10:00	Led	26,8		
USA	Důvěra v průmyslu – New York Fed index (b.)	13:30	Led	31,9		25,0

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Vlivem rychlého šíření varianty omikron a s tím spojených striktních omezení by německý ZEW index měl zaznamenat další pokles.** Podle našeho odhadu se složka hodnotící očekávání analytiků pro následujícího půl roku v lednu snížila z 29,9 na 28,8 bodu. Nacházela by se tak na úrovni jara 2020. Částečné zlepšení by však na druhou stranu mohlo zaznamenat hodnocení současné situace, ke kterému by mělo přispět zmírnění problémů s dodávkami vstupů v průmyslu. V důsledku pravděpodobně slabého závěru loňského roku z hlediska výkonu německé ekonomiky je zde však riziko horšího výsledku. **V USA bude zveřejněn lednový index důvěry v průmyslu od newyorského Fedu.** I zde se vlivem omikronu očekává pokles z 31,9 na 25,0 bodů. Na nižší důvěru jak v Německu, tak také v USA působí rovněž výrazná inflace.

### Čínská ekonomika vloni vzrostla o 8,1 %

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas (GMT)	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Čína	HDP, SA (% , q/q)	02:00	4Q	0,7	1,6	1,2
	HDP, NSA (% , y/y)	02:00	4Q	4,9	4,0	3,3
	Průmyslová produkce (% , y/y)	02:00	Pro	3,8	4,3	3,7
	Maloobchodní tržby (% , y/y)	02:00	Pro	3,9	1,7	3,8
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	08:00	Pro	1,2	-0,1	0,5
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	08:00	Pro	13,5	13,2	13,9
Polsko	Jádrová inflace (% , m/m)	13:00	Pro	0,4	0,4	0,4
	Jádrová inflace (% , y/y)	13:00	Pro	4,7	5,3	5,2

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

Středoevropský čas = GMT+1

**Výkon čínské ekonomiky ke konci loňského roku pozitivně překvapil, její další vývoj je však nadále spojen s riziky spíše pozvolnějšího růstu.** Tamní HDP vzrostl mezičtvrtletně o 1,6 %, zatímco analytici očekávali v průměru 1,2 %. Směrem vzhůru byl navíc revidován údaj za třetí čtvrtletí, a to z mezičtvrtletního růstu o 0,2 % na 0,7 %. V meziročním vyjádření však vlivem vyšší srovnávací základny čínská ekonomika zpomalila z 4,9 % na 4,0 %. Za celý loňský rok pak zaznamenala nárůst o 8,1 % poté, co v roce 2020 v důsledku koronavirové pandemie její růstové tempo kleslo pouze na 2,2 %. Pozitivně překvapil také vývoj v oblasti tamního výrobního sektoru. Růst průmyslové produkce totiž v prosinci zrychlil z 3,8 % na 4,3 %, když se čekalo nepatrné zpomalení na 3,7 %. Jedná se tak pravděpodobně o další indikaci toho, že

ke konci roku 2021 již došlo k částečnému zmírnění problémů v dodavatelských řetězcích. Za očekávání na druhou stranu v prosinci výrazně zaostal vývoj maloobchodních tržeb. Jejich meziroční růst zpomalil z 3,9 % na 1,7 %, když se čekal více než dvojnásobek. Slabost domácí poptávky je spojena především s nulovou tolerancí čínské vlády vůči výskytu onemocnění covid, což s sebou velmi často přináší silná restriktivní omezení. Negativně na výkon čínské ekonomiky působila také slabost tamního realitního sektoru, která je důsledkem jeho přetrvávajících finančních problémů. V letošním roce očekáváme růst čínské ekonomiky o 4,8 %, rizikem ve směru nižšího růstu je však šíření varianty omikron. Její výkon by ale na druhou stranu měl být podpořen uvolněnou měnovou a fiskální politikou. To potvrzuje i snížení úrokových sazeb čínskou centrální bankou, ke kterému došlo krátce před zveřejněním dat HDP.

**Růst cen průmyslových výrobců v tuzemsku nečekaně zvolnil.** V meziročním vyjádření v prosinci dosáhl 13,2 % po předchozích 13,5 %. Analytici přitom čekali další nárůst na 13,9 %. Meziměsíčně výrobní ceny dokonce o jednu desetinu klesly, což z velké části souviselo s poklesem ceny surové ropy. Ta se po většinu listopadu obchodovala nad 80 USD za barel, zatímco v prosinci oscilovala kolem 75 USD (její pokles byl však pouze dočasný, když se aktuálně její cena nachází nad 85 USD). Klesly však i ceny v odvětví dopravních prostředků (meziměsíčně o 0,4 %) a v odvětví počítačů, elektronických a optických přístrojů (o 0,2 %). I zde již může jít o indikaci lépe fungujících dodavatelských řetězců. Výrazný meziměsíční nárůst na druhou stranu zaznamenaly ceny zemědělských výrobců, které se oproti listopadu zvýšily v průměru o 3,7 %. Vyšší dynamika cen v zemědělském sektoru je zároveň rizikem vyšších spotřebitelských cen potravin v letošním roce. Více jsme o vývoji cen v primárních cenových okruzích psali zde <https://bit.ly/3FyszMU>.

**Koruna částečně korigovala páteční oslabení.** V průběhu včerejška posílila vůči euru o přibližně 0,2 % a obchodovala se poblíž 24,45 CZK/EUR. Posílení v obdobném rozsahu zaznamenal také polský zlotý a maďarský forint. Euro během dopoledne oproti americkému dolaru nepatrně posilovalo. Odpoledne však došlo ke korekci a evropskou seanci uzavírá poblíž pátečních hodnot. Akciové trhy se v průběhu evropského obchodování nacházely v zelených číslech.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 17. 01. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 21	výnos od 31. 12. 21
CZK/EUR	24,42	-0,4 %	-3,2 %	-1,8 %	-1,8 %
CZK/USD	21,40	-0,5 %	-4,5 %	-2,0 %	-2,0 %
USD/EUR	1,141	0,1 %	1,3 %	0,2 %	0,2 %
USD/JPY	114,6	0,0 %	0,9 %	-0,3 %	-0,3 %
USD/CNY	63,48	-0,1 %	-0,4 %	-0,1 %	-0,1 %
GBP/USD	1,365	0,0 %	2,9 %	0,9 %	0,9 %
GBP/EUR	0,836	0,1 %	-1,6 %	-0,6 %	-0,6 %
CHF/EUR	1,043	0,1 %	0,2 %	0,5 %	0,5 %
CHF/USD	0,914	0,0 %	-1,0 %	0,3 %	0,3 %
NOK/EUR	9,947	-0,6 %	-2,0 %	-0,8 %	-0,8 %
SEK/EUR	10,29	-0,2 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %
PLN/EUR	4,523	-0,4 %	-2,4 %	-1,4 %	-1,4 %
PLN/USD	3,963	-0,5 %	-3,6 %	-1,6 %	-1,6 %
HUF/EUR	355,8	-0,3 %	-3,1 %	-3,7 %	-3,7 %
HUF/USD	311,8	-0,4 %	-4,3 %	-3,9 %	-3,9 %
RUB/EUR	86,79	-0,4 %	3,9 %	1,5 %	1,5 %
RUB/USD	76,08	-0,5 %	2,7 %	1,3 %	1,3 %
TRY/EUR	15,357	-0,4 %	-17,0 %	1,9 %	1,9 %
TRY/USD	13,453	-0,4 %	-18,0 %	1,7 %	1,7 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 17. 01. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,94	15,2	59,0	449,6	13,0
CZGB 5Y	3,44	10,0	42,8	378,1	7,7
CZGB 10Y	3,15	-1,9	44,0	317,1	-4,0
GER 2Y	-0,56	2,2	15,9		
GER 5Y	-0,34	2,3	26,6		
GER 10Y	-0,03	2,1	35,3		
UST 2Y	0,97	0,0	32,9	152,8	-2,2
UST 5Y	1,56	0,0	38,3	189,9	-2,3
UST 10Y	1,78	0,0	38,2	180,9	-2,1
PLGB 2Y	3,11	-2,8	23,9	367,1	-5,0
PLGG 5Y	3,92	4,6	58,4	425,8	2,3
PLGB 10Y	4,07	5,5	88,8	409,3	3,4
HUGB 3Y	4,36	2,7	15,9	491,7	0,5
HUGB 5Y	4,41	4,3	16,6	475,4	2,0
HUGB 10Y	4,66	7,9	33,7	468,6	5,8

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 17. 01. 22 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,50	2,0	53,0	472,4	1,3
CZK 5Y	3,97	1,0	56,9	384,8	-0,4
CZK 10Y	3,55	2,0	71,3	314,7	-4,0
EUR 2Y	-0,22	0,7	15,1		
EUR 5Y	0,12	1,4	25,8		
EUR 10Y	0,40	6,0	30,3		
USD 2Y	1,16	0,0	29,9	138,5	-0,7
USD 5Y	1,69	5,2	43,7	156,8	3,8
USD 10Y	1,88	4,8	42,4	148,2	-1,2
PLN 2Y	3,92	2,0	62,0	413,9	1,4
PLN 5Y	3,90	5,0	67,0	377,9	3,6
PLN 10Y	3,87	6,0	73,0	347,2	0,0
HUF 2Y	5,00	0,0	0,0	522,4	-0,7
HUF 5Y	4,93	9,0	26,0	480,9	7,6
HUF 10Y	4,74	11,0	46,7	434,2	5,0

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,88	4,23	4,50	3,55
EUR (depo)	-0,50	-0,56	-0,56	-0,45	0,40
USD (horní limit)	0,25	0,11	0,25	1,24	1,91
JPY	0,10	-0,11	0,07	0,05	0,21
GBP	0,25	0,21	0,53		
CHF	-0,75		-0,75		
NOK	0,50	0,54	1,12	1,79	2,09
SEK	0,00	-0,15	-0,05	0,36	1,12
HUF	2,40	3,50	4,19	5,00	4,64
PLN	2,25	0,99	2,69	3,90	3,81
RUB	8,25	8,50	9,52	9,79	7,84

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 17. 01. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 21	výnos od 31. 12. 21
US Dow Jones	35 912	-0,6 %	1,5 %	-1,2 %	-1,2 %
US S&P 500	4 663	0,1 %	0,9 %	-2,2 %	-2,2 %
US Nasdaq	14 894	0,6 %	-1,8 %	-4,8 %	-4,8 %
Euro STOXX 50	4 302	0,7 %	3,4 %	0,1 %	0,1 %
CAC 40 - Francie	7 202	0,8 %	4,0 %	0,7 %	0,7 %
DAX - Německo	15 934	0,3 %	2,6 %	0,3 %	0,3 %
UK FTSE 100	7 611	0,9 %	4,7 %	3,1 %	3,1 %
PX - Česko	1 449	0,3 %	4,2 %	1,6 %	1,6 %
WIG20 - Polsko	2 365	-0,7 %	7,8 %	4,3 %	4,3 %
BUX - Maďarsko	53 509	1,6 %	5,2 %	5,5 %	5,5 %
SAX - Slovensko	396	-0,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	13 482	-1,5 %	8,0 %	3,2 %	3,2 %
RTS - Rusko	1 475	-0,7 %	-6,8 %	-7,6 %	-7,6 %
ISE 100 - Turecko	2 086	0,6 %	0,1 %	12,3 %	12,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	28 334	0,7 %	-0,7 %	-1,6 %	-1,6 %
Hang Seng - Hong Kong	24 218	-0,7 %	4,4 %	3,5 %	3,5 %
Shanghai - Čína	3 542	0,6 %	-2,5 %	-2,7 %	-2,7 %

### PX

	poslední závěr 17. 01. 22 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
Avast	176,5	0,0 %	-0,5 %	-2,5 %	13,0 %
ČEZ	811,0	0,1 %	0,1 %	0,6 %	50,2 %
Erste Group Bank	1088,5	-0,6 %	4,9 %	10,6 %	59,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	322,0	1,3 %	3,9 %	5,6 %	17,9 %
Komerční banka	981,0	-0,9 %	4,4 %	10,5 %	39,0 %
Moneta Money Bank	93,7	0,1 %	0,6 %	1,7 %	31,4 %
02 Czech Republic	269,0	-0,4 %	0,2 %	1,9 %	5,9 %
Philip Morris Czech Republic	1668,0	-0,4 %	1,5 %	5,4 %	7,6 %
Česká Zbrojovka Group	514,0	0,0 %	1,6 %	2,4 %	44,4 %
Vienna Insurance Group	648,0	-0,4 %	1,1 %	3,4 %	13,7 %

### PX

	poslední závěr 17. 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	176,5	183,4	130,4	11882	1,4 %
ČEZ	811,0	842,0	512,0	398607	13,0 %
Erste Group Bank	1088,5	1090,0	629,0	77279	7,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	322,0	334,0	246,0	11698	18,5 %
Komerční banka	981,0	995,0	635,0	128902	8,9 %
Moneta Money Bank	93,7	97,9	66,1	553596	7,7 %
02 Czech Republic	269,0	293,5	248,2	57577	9,8 %
Philip Morris Czech Republic	1668,0	1680,0	1416,0	767	15,9 %
Česká Zbrojovka Group	514,0	604,0	344,0	2417	2,2 %
Vienna Insurance Group	648,0	681,0	534,5	3498	6,5 %

### Komodity

	poslední závěr 17. 01. 22	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 21	výnos od 31. 12. 21
Ropa Brent (USD/barel)	86,4	0,0 %	19,8 %	11,5 %	11,5 %
Ropa WTI (USD/barel)	83,8	2,1 %	18,3 %	8,9 %	8,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	1819,2	0,0 %	1,2 %	-0,5 %	-0,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,0	0,0 %	2,9 %	-1,2 %	-1,2 %
Měď (USD/t)	9749,0	0,2 %	3,0 %	0,1 %	0,1 %
Hliník (USD/t)	2997,0	0,7 %	10,0 %	6,7 %	6,7 %
Olovo (USD/t)	2356,5	0,0 %	2,1 %	2,3 %	2,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	245,4	1,0 %	9,0 %	5,6 %	5,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	80,3	-1,8 %	9,6 %	0,1 %	0,1 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	115,0	-3,4 %	-52,3 %	-48,3 %	-48,3 %

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>.