

Denní komentář

Ranní zpráva

Nový prezident složením bankovní rady ČNB nezamíchá



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

V ČR dnes začíná druhé kolo prezidentských voleb. Zvolená hlava státu bude mít v rámci svého funkčního období možnost pouze jedné nominace do bankovní rady ČNB, a její přímý vliv na domácí měnovou politiku tedy bude z tohoto pohledu poměrně omezený. V USA se dočkáme statistik osobních příjmů a výdajů za loňský prosinec. Spotřebitelské výdaje podle nás sice meziměsíčně mírně poklesly, pozitivním příslibem pro následující měsíce je však výrazný nárůst příjmů.

Spotřeba v USA oslabila navzdory výraznému růstu příjmů

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Osobní příjmy (% m/m)	14:30	Pro	0,4	0,5	0,2
	Osobní výdaje (% m/m)	14:30	Pro	0,1	-0,2	-0,1
	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	16:00	Led F	64,6		64,6
ČR	2. kolo prezidentských voleb	Pá-So				

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

Zatímco příjmová situace domácností se v USA v závěru loňského roku citelně zlepšila, spotřeba byla v útlumu. Prosincový výrazný pokles maloobchodních tržeb o -1,1 % m/m podle nás stáhl do záporu i růst celkových osobních výdajů (-0,2 % m/m), přestože útraty za služby naopak rostly. Slabá dynamika spotřeby v závěru loňského roku však nutně nemusí pokračovat na začátku toho letošního. Prosincová meziměsíční stagnace cen v kombinaci s námi očekávaným nárůstem nominálních příjmů o 0,5 % m/m totiž znamená výrazné zlepšení reálné kupní síly. To by mělo v kombinaci s napjatým trhem práce a zlepšujícím se sentimentem spotřebitelskou poptávku opět podpořit.

Bankovní rada ČNB

	Mandát*	Konec mandátu
A. Michl (G)	2.	30.06.2028
M. Mora (VG)	1.	12.02.2023
E. Zamrazilová (VG)	2.	30.06.2028
J. Frait	2.	30.06.2028
O. Dědek	2.	12.02.2023
T. Holub	1.	30.11.2024
K. Kubelková	1.	30.06.2028

Zdroj: ČNB; * Členové bankovní rady jsou jmenováni prezidentem republiky na (maximálně dvě) šestileté funkční období; (G) guvernér, VG (viceguvernér(ka))

V ČR dnes začíná druhé kolo prezidentských voleb. Jedna z klíčových pravomocí hlavy státu v podobě jmenování členů bankovní rady ČNB však bude pro nového prezidenta velmi omezená. V bankovní radě ČNB totiž v následujících pěti letech vyprší pouze jeden mandát (v listopadu 2024 končí první období T. Holubovi). Dalším čtyřem radním potom až v červnu 2028, tedy necelé čtyři měsíce po konci funkčního období hlavy státu. Vítěz prvního kola Petr Pavel v podcastu Insider uvedl, že by byl rád, kdyby T. Holub chtěl ve vedení centrální banky pokračovat i druhým mandátem. Andrej Babiš se naopak opakovaně vyjadřoval kriticky k předchozí většině v bankovní radě pod vedením J. Rusnoka, která od června 2021 rychle zvyšovala úrokové sazby.

Ekonomika USA v závěru loňského roku solidně rostla

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
USA	HDP (% q/q anual.)	14:30	4Q A	3,2	2,9	2,6
	Spotřeba domácností (% q/q)	14:30	4Q A	2,3	2,1	2,9
	Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby (% m/m)	14:30	Pro P	-1,7	5,6	2,5
	Objednávky bez oblasti dopravy (% m/m)	14:30	Pro P	0,1	-0,1	-0,2
	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 21.1.	192	186	205

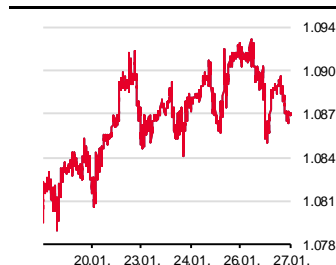
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Včerejší data z USA lehce překonala očekávání. Americká ekonomika v loňském čtvrtém čtvrtletí vzrostla o 2,9 % q/q (v anualizovaném vyjádření). Mírné překvapení oproti tržnímu konsenzu ve výši 2,5 % q/q se koncentrovalo hlavně na zásoby. Naopak spotřeba domácností byla lehce slabší. Počet žádostí o podporu v nezaměstnanosti v minulém týdnu poklesl na 186 tis., tedy nejnižší hodnotu od dubna 2022, což potvrzuje přetrvávající napětí na americkém trhu práce. Objednávky zboží dlouhodobé spotřeby za prosinec sice překonaly tržní odhad, podílely se na tom ale hlavně volatilní položky dopravy, bez nich se očekávání zhruba naplnila. Dolar tak ve výsledku včera k euru posílil o zhruba 0,3 % na 1,087 USD/EUR.

Poslední vyjádření z ČNB před začátkem mediální karantény změnu postojů nepřinesla.

Viceguvernérka E. Zamrazilová v rozhovoru pro E15 uvedla, že další zvýšení sazeb, které implikovala poslední prognóza expertů ČNB, by podle ní nepřineslo výrazně rychlejší zpomalování inflace. Současně nevyloučila jejich pokles ve druhé polovině letošního roku. Případné snižování sazeb nicméně podmiňuje dostatečnou jistotou, že se inflační tlaky znovu neoživí. Vyjádření zaznělo i z menšinového jestřábího tábora od T. Holuba, který v rozhovoru pro Seznam Zprávy uvedl, že by podpořil další zvýšení úrokových sazeb. My na nadcházejícím zasedání, které je na programu příští čtvrtek, změnu měnověpolitických úrokových sazeb nečekáme. Na současných 7 % by podle nás mohla dvoutýdenní repo sazba setrvat až do srpna, kdy by mělo dojít k jejímu prvnímu snížení.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Koruna se včera vrátila nad 23,80 CZK/EUR. I tak si od začátku roku k euru připsala již asi 1,5 %. Přispívá k tomu zřejmě obrát v sentimentu související s nenaplněním scénáře vážné energetické krize a oživení zahraničního obchodu s eurozónou na pozadí zmírňování napětí v dodavatelských řetězcích. Pomyslnou ochrannou ruku nad domácí měnou nadále drží i ČNB. Od loňského listopadu však zřejmě nemusela intervenovat a stále disponuje značnými devizovými rezervami. Úrokový diferenciál se však na druhou stranu vlivem růstu sazeb v eurozóně viditelně zužuje, což podle nás bude ještě pokračovat (terminální depozitní sazbu ECB čekáme na 3,75 %). Inflace pak nadále zůstává oproti eurozóně výrazně vyšší. To jsou podle nás hlavní faktory, které by měly přispět k tomu, že koruna v průběhu letoška svoje nedávné zisky vůči euru spíše neudrží. Naši prognózu naleznete v nových *Ekonomických výhledech* zde: <https://bit.ly/CEOQ123cj>.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 26. 01. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 22	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	23,82	0,2 %	-16 %	-1,3 %	-1,3 %
CZK/USD	21,92	0,5 %	-3,7 %	-2,7 %	-2,7 %
USD/EUR	1,087	-0,3 %	2,2 %	1,4 %	1,4 %
USD/JPY	130,3	0,0 %	-1,9 %	-0,5 %	-0,5 %
USD/CNY	67,85	0,4 %	-2,6 %	-1,6 %	-1,6 %
GBP/USD	1,238	-0,1 %	2,6 %	2,3 %	2,3 %
GBP/EUR	0,878	-0,3 %	-0,4 %	-0,9 %	-0,9 %
CHF/EUR	1,001	-0,1 %	1,0 %	1,4 %	1,4 %
CHF/USD	0,922	0,2 %	-1,1 %	0,0 %	0,0 %
NOK/EUR	10,751	-0,6 %	2,6 %	2,3 %	2,3 %
SEK/EUR	11,19	0,3 %	0,2 %	0,3 %	0,3 %
PLN/EUR	4,711	-0,1 %	1,5 %	0,7 %	0,7 %
PLN/USD	4,336	0,2 %	-0,7 %	-0,7 %	-0,7 %
HUF/EUR	388,1	0,2 %	-3,0 %	-2,6 %	-2,6 %
HUF/USD	357,2	0,5 %	-5,1 %	-4,0 %	-4,0 %
RUB/EUR	75,58	0,1 %	3,4 %	-3,7 %	-3,7 %
RUB/USD	69,58	0,4 %	12 %	-5,0 %	-5,0 %
TRY/EUR	20,435	-0,4 %	2,9 %	2,0 %	2,0 %
TRY/USD	18,800	-0,1 %	0,7 %	0,5 %	0,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 26. 01. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,69	4,8	22,0	310,7	-0,7
CZGB 5Y	4,98	4,8	-20,4	273,7	-1,4
CZGB 10Y	4,46	0,8	-54,9	223,9	-5,0
GER 2Y	2,58	5,5	-17,6		
GER 5Y	2,24	6,2	-21,2		
GER 10Y	2,22	5,8	-18,7		
UST 2Y	4,18	0,0	-13,9	159,9	-5,5
UST 5Y	3,59	0,0	-26,4	135,5	-6,2
UST 10Y	3,49	0,0	-25,3	127,9	-5,8
PLGB 2Y	5,93	-6,8	-79,9	334,8	-12,3
PLGG 5Y	5,86	-2,3	-91,4	361,9	-8,5
PLGB 10Y	5,87	-3,8	-84,8	365,5	-9,6
HUGB 3Y	10,02	5,1	13,7	743,9	-0,4
HUGB 5Y	8,24	11,3	-106,5	600,3	5,1
HUGB 10Y	7,55	15,9	-103,0	533,1	10,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 26. 01. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	5,92	5,0	-27,5	269,3	2,5
CZK 5Y	4,62	7,5	-41,0	175,8	4,4
CZK 10Y	4,20	6,7	-40,8	139,6	3,3
EUR 2Y	3,22	2,5	-13,8		
EUR 5Y	2,86	3,1	-28,3		
EUR 10Y	2,81	3,5	-24,8		
USD 2Y	4,46	16	-14,6	123,4	-0,8
USD 5Y	3,65	3,1	-25,1	78,8	0,0
USD 10Y	3,46	2,2	-25,5	65,7	-1,3
PLN 2Y	6,32	1,0	-61,5	309,3	-1,4
PLN 5Y	5,32	4,0	-80,7	245,8	0,9
PLN 10Y	5,26	2,7	-84,1	245,1	-0,7
HUF 2Y	11,65	5,0	-210,0	842,8	2,6
HUF 5Y	8,60	3,3	-223,2	573,6	0,2
HUF 10Y	7,76	7,5	-155,0	495,3	4,0

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,55	7,21	5,92	4,23
EUR (depo)	2,00	1,90	2,47	3,29	2,80
USD (horní limit)	4,50	4,36	4,80	4,48	3,51
JPY	0,10	-0,30	0,07	0,32	1,05
GBP	3,50	3,44	4,10	4,02	3,33
CHF	1,00	0,75	0,68	1,35	1,65
NOK	2,75	2,78	3,28	3,33	2,95
SEK	2,50	2,29	2,92	3,16	2,68
HUF	13,00	8,90	16,02	11,60	7,71
PLN	6,75	6,75	6,85	6,32	5,28
RUB	8,25		8,38		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 26. 01. 23	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 12. 22	ýnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	33 949	0,6 %	2,2 %	2,4 %	2,4 %
US S&P 500	4 060	1,1 %	5,6 %	5,8 %	5,8 %
US Nasdaq	11512	1,8 %	9,7 %	10,0 %	10,0 %
Euro STOXX 50	4 174	0,6 %	9,4 %	10,0 %	10,0 %
CAC 40 - Francie	7 096	0,7 %	9,1 %	9,6 %	9,6 %
DAX - Německo	15 133	0,3 %	8,5 %	8,7 %	8,7 %
UK FTSE 100	7 761	0,2 %	3,9 %	4,2 %	4,2 %
PX - Česko	1320	1,3 %	10,2 %	9,9 %	9,9 %
WIG20 - Polsko	1912	1,3 %	7,4 %	6,7 %	6,7 %
BUX - Maďarsko	46 818	1,2 %	4,0 %	6,9 %	6,9 %
SAX - Slovensko	331	0,0 %	-0,3 %	-0,1 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	12 228	0,4 %	0,7 %	4,8 %	4,8 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	5 231	-1,3 %	-5,0 %	-5,0 %	-5,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	27 363	-0,1 %	3,6 %	4,9 %	4,9 %
Hang Seng - Hong Kong	22 567	2,4 %	15,2 %	14,1 %	14,1 %
Shanghai - Čína	3 265	1,3 %	6,5 %	5,7 %	5,7 %

PX

	poslední závěr 26. 01. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	915,0	4,5 %	11,9 %	19,4 %	13,7 %
Erste Group Bank	8110	1,1 %	2,7 %	12,0 %	-21,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	2510	-1,2 %	0,0 %	2,0 %	-20,1 %
Komerční banka	712,5	0,4 %	1,1 %	7,1 %	-19,3 %
Moneta Money Bank	78,7	0,0 %	0,1 %	5,1 %	-14,5 %
Philip Morris Czech Republic	1654,0	-1,0 %	-1,3 %	-1,2 %	0,4 %
Colt CZ, Group SE	572,0	0,2 %	-0,5 %	0,9 %	10,9 %
Vienna Insurance Group	589,0	1,4 %	0,9 %	8,3 %	-6,1 %

PX

	poslední závěr 26. 01. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k
ČEZ	915,0	1229,0	723,0	498956	18,0 %
Erste Group Bank	8110	1099,5	522,4	135734	10,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	2510	318,0	226,0	1016	3,9 %
Komerční banka	712,5	935,5	524,1	122479	6,7 %
Moneta Money Bank	78,7	95,4	70,2	155673	4,0 %
Philip Morris Czech Republic	1654,0	1796,0	1582,0	316	11,9 %
Colt CZ, Group SE	572,0	640,0	471,0	5807	5,1 %
Vienna Insurance Group	589,0	647,5	509,0	2837	9,8 %

Komodity

	poslední závěr 26. 01. 23	denní změna	měsíční změna	ýnos od 31. 12. 22	ýnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)	86,8	0,0 %	4,7 %	2,1 %	2,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	81,0	1,5 %	2,0 %	0,9 %	0,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	1929,2	0,0 %	7,3 %	5,8 %	5,8 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,9	0,0 %	0,8 %	-0,2 %	-0,2 %
Měď (USD/t)	9306,5	0,2 %	11,7 %	11,3 %	11,3 %
Hliník (USD/t)	2639,0	-0,7 %	10,4 %	11,0 %	11,0 %
Olovo (USD/t)	2204,5	2,0 %	-3,0 %	-3,9 %	-3,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	279,5	0,7 %	0,5 %	0,6 %	0,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	86,8	6,1 %		6,5 %	6,5 %
Elektřina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	171,0	4,9 %	-30,2 %	-30,2 %	-30,2 %

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**

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

**Akciový analytik**

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



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



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 598
kevin_tran@kb.cz



Finanční trhy
Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@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

**Velká Británie**

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

**Čína**

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



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

Severní Amerika

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



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

Korea

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

**Latinská Amerika**

Dev Ashish
(91) 80 2802 4381
dev.ashish@socgen.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
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com



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

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

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



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



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



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



Nishchal Gupta
(91) 80 6731 0822
nishchal.gupta@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 Dřímál
(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 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>.