

Denní komentář

Ranní zpráva

Neklidný týden na trzích se blíží ke svému konci



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

Včerejší zasedání ECB přineslo ujištění, že finanční stabilita bude brána v potaz, těžiště měnověpolitických úvah však stále zůstává orientováno na inflaci. Trhy tak zřejmě postupně začnou otáčet svoji pozornost zpět směrem k makroekonomickým statistikám. Americká průmyslová produkce podle nás v únoru zaznamenala po překvapivé lednové stagnaci zlepšení. Finální únorová inflace v eurozóně by pak měla ukázat, jaké faktory stály za zrychlením dynamiky jadrových cen.

Americký průmysl v únoru solidně vzrostl

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	CPI (% , y/y)	11:00	Únor F	8,6	8,5	8,5
	CPI (% , m/m)	11:00	Únor F	0,8	0,8	0,8
	Jadrová inflace (% , y/y)	11:00	Únor F	5,6	5,6	5,6
USA	Průmyslová produkce (% , m/m)	14:15	Únor	0,0	0,6	0,2
	Využití kapacit (%)	14:15	Únor	78,3	78,7	78,4
	Důvěra v ekonomiku podle Michig. univerzity (b.)	15:00	Bře P	67,0		67,0

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

Očekáváme, že průmyslová produkce se v USA zvýšila o 0,6 % m/m. To by mělo odrážet hlavně kompenzaci předchozího propadu v energetickém sektoru, který souvisel s nepříznivým počasím. Právě energetika se přitom dominantně podílela na překvapivé meziměsíční stagnaci celého průmyslu v lednu. Zhruba na úrovni předchozího měsíce by potom měl zůstat zpracovatelský průmysl, jehož produkce v lednu vyskočila o celé procento.

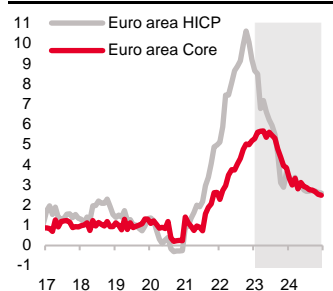
Únorová inflace v eurozóně by dnes měla být potvrzena na 8,5 % y/y. Finální čtení ukáže, proč jadrová inflace oproti lednu zrychlila z 5,3 % y/y na rekordních 5,6 % y/y. Předpokládáme, že 0,1 pb nárůstu připadá na odeznění efektu změny vah spotřebního koše (který v lednu snížil jadrovou inflaci) a zbývajících 0,2 pb je důsledkem silnějších inflačních tlaků. Celkově se domníváme, že meziroční inflace bude v letošním roce nadále rychle zpomalovat v důsledku kombinace negativních vlivů vysoké energetické základny, klesajících velkoobchodních cen energií a podpůrných opatření vlády. Na druhou stranu, výraznější růst cen potravin může vést k tomu, že celková inflace bude klesat pomaleji, než jsme dříve předpokládali. Jadrová inflace by přitom mohla zůstat kolem současné úrovně 5,5 % po celé první pololetí roku 2023 v důsledku zpožděného promítnutí energetického šoku a problémů v dodavatelském řetězci. Poté by v souladu s námi očekávaným zrychlením růstu mezd měla jadrová inflace do konce letošního roku klesnout pouze na 4 % a následně zůstat na zvýšené úrovni i po celý příští rok.

Snížení inflace zůstává pro ECB prioritou

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Led	-4,3	12,7	14,2
USA	Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.)	13:30	k 11. 3.	212	192	205
	Počet nově zahájených staveb (% , m/m)	13:30	Únor	-2,0	9,8	0,1
	Počet vydaných stavebních povolení (% , m/m)	13:30	Únor	0,1	13,8	0,3
Eurozóna	ECB: repo sazba (%)	14:15		3,00	3,50	3,50
	ECB: marginální záůjční facilita (%)	14:15		3,25	3,75	3,75
	ECB: depozitní sazba (%)	14:15		2,50	3,00	3,00

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

Inflace v eurozóně (% , y/y)



Zdroj: Eurostat, SG Cross Asset Research/Economics

Prognóza ECB a SG (v závorce rozdíl oproti minulé prognóze)

ECB Mar-23	2023	2024	2025
Real GDP	1.0 (0.5)	1.6 (-0.3)	1.6 (-0.2)
Headline inflation	5.3 (-1.0)	2.9 (-0.5)	2.1 (-0.2)
Core inflation	4.6 (0.4)	2.5 (-0.3)	2.2 (-0.2)
Oil prices (\$/barrel)	82.6	77.8	73.9

SG Mar-23	2023	2024	2025
Real GDP	1.2	0.9	1.3
Headline inflation	5.7	2.8	2.4
Core inflation	5.1	2.9	2.5

Zdroj: ECB, SG Cross Asset Research/Economics

Evropská centrální banka (ECB) včera zvýšila úrokové sazby o 50 bb. Splnila tak slib, který dala již na minulém zasedání. Trhy ovšem ve světle obav o stabilitu bankovního sektoru svým rozhodnutím mírně překvapila. Krátce před zasedáním byl totiž zacenen zhruba jeden standardní 25bodový hike. Ve svém prohlášení ECB uvedla, že k rozhodnutí vedla mimo jiné inflace, u které se předpokládá její setrvání na vysokých úrovních po „příliš dlouhou dobu“. Zároveň ECB sleduje současné napětí na trzích a je připravena v případě potřeby reagovat, aby zachovala cenovou a finanční stabilitu. Bankovní sektor je podle centrální banky silný a odolný. Mezi finanční a cenovou stabilitou prezidentka Lagardeová nevnímá trade-off a na dosažení každého z cílů jsou podle ní využívány jiné nástroje. Další kroky budou záviset hlavně na nových datech. Pokud by vývoj odpovídal základnímu scénáři, nemá podle svého vyjádření ECB ještě odpracováno.

Také my stále počítáme s tím, že cyklus zvyšování úrokových sazeb v eurozóně ještě není u konce. Očekáváme další čtyři 25bodové hike u klíčové depozitní sazby, která by tak měla vrcholit letos v září na 4 %. Pokud by se ale měla situace ve finančním sektoru dále zhoršovat, rizika by se začala přesouvat směrem k menšímu utažení.

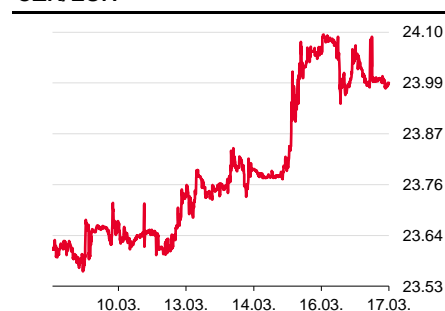
Euro včera po skončení tiskové konference k dolaru zpevňovalo, když se obchodovalo lehce nad 1,06 USD/EUR, tedy o 0,3 % silnější. Absence jednoznačného výhledu do budoucna tak patrně částečně kompenzovala pro trhy překvapivé 50bodové zvýšení úrokových sazeb. Lehké posílení k euru zaznamenala česká koruna (k 24,00 CZK/EUR), což odráželo pravděpodobně vliv globálního vývoje. Jediná včera zveřejněná domácí statistika v podobě lednového běžného účtu platební bilance totiž spíše lehce zklamala a podle nás indikuje, že se tuzemský zahraniční obchod stále potýká s problémy. Více zde: <https://bit.ly/3oDbj3C>.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 16. 03. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 23	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	24,00	-0,2 %	1,4 %	2,1 %	-0,5 %
CZK/USD	22,66	-0,5 %	2,4 %	2,3 %	0,6 %
USD/EUR	1,059	0,3 %	-0,9 %	-0,1 %	-1,1 %
USD/JPY	133,7	0,0 %	-0,2 %	-1,6 %	2,0 %
USD/CNY	68,98	-0,1 %	0,6 %	-0,5 %	0,0 %
GBP/USD	1,211	0,4 %	0,7 %	0,0 %	0,1 %
GBP/EUR	0,875	-0,1 %	-1,7 %	-0,2 %	-1,2 %
CHF/EUR	0,987	0,4 %	-0,1 %	-0,7 %	-0,1 %
CHF/USD	0,932	0,1 %	0,8 %	-0,6 %	1,1 %
NOK/EUR	11,417	0,3 %	4,4 %	4,2 %	8,6 %
SEK/EUR	11,16	-0,7 %	0,1 %	0,9 %	0,0 %
PLN/EUR	4,699	0,0 %	-1,6 %	-0,1 %	0,4 %
PLN/USD	4,437	-0,3 %	-0,6 %	0,0 %	1,6 %
HUF/EUR	396,0	-0,5 %	3,2 %	4,7 %	-0,6 %
HUF/USD	373,9	-0,8 %	4,2 %	4,9 %	0,5 %
RUB/EUR	82,15	2,1 %	2,4 %	3,2 %	4,7 %
RUB/USD	77,57	1,8 %	3,4 %	3,3 %	5,9 %
TRY/EUR	20,150	0,5 %	-0,2 %	0,6 %	0,6 %
TRY/USD	19,000	0,1 %	0,8 %	0,6 %	1,5 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 16. 03. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,34	5,2	-38,2	273,1	-14,7
CZGB 4Y	4,88	0,2	-28,6	255,9	-17,9
CZGB 10Y	4,56	-1,3	-21,5	226,8	-17,3
GER 2Y	2,61	19,9	-27,3		
GER 5Y	2,32	18,1	-21,9		
GER 10Y	2,29	16,0	-18,8		
UST 2Y	4,16	0,0	-48,3	154,9	-19,9
UST 5Y	3,74	0,0	-33,6	141,9	-18,1
UST 10Y	3,58	0,0	-28,4	128,7	-16,0
PLGB 2Y	5,86	-3,0	-48,7	324,7	-22,9
PLGG 5Y	5,90	-6,3	-44,5	357,7	-24,4
PLGB 10Y	6,02	-1,7	-33,1	372,8	-17,7
HUGB 3Y	10,59	3,8	17,8	798,2	-16,1
HUGB 5Y	9,53	3,1	26,0	721,1	-15,0
HUGB 10Y	8,61	0,7	8,0	631,7	-15,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 16. 03. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	5,88	2,0	-42,0	256,7	4,6
CZK 5Y	4,69	-1,0	-33,5	162,6	0,1
CZK 10Y	4,28	-0,5	-25,2	129,1	-11,4
EUR 2Y	3,31	-2,6	-19,9		
EUR 5Y	3,06	-1,1	-5,9		
EUR 10Y	2,98	10,9	-3,2		
USD 2Y	4,42	26,1	-51,4	111,1	28,7
USD 5Y	3,85	18,4	-27,0	78,4	19,4
USD 10Y	3,63	11,0	-19,8	64,9	0,0
PLN 2Y	6,05	-2,0	-60,5	273,2	0,6
PLN 5Y	5,26	-1,8	-49,8	219,8	-0,7
PLN 10Y	5,22	-1,3	-40,3	223,3	-12,2
HUF 2Y	12,55	0,0	-25,0	923,7	2,6
HUF 5Y	9,45	0,0	-27,9	638,6	1,1
HUF 10Y	8,35	5,0	-23,0	536,6	-5,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,55	7,19	5,88	4,28
EUR (depo)	3,00	2,40	2,65	3,30	2,98
USD (horní limit)	4,75	4,63	4,96	4,46	3,61
JPY	0,10	-0,25	0,07	0,12	0,60
GBP	4,00	3,94	4,24	4,16	3,44
CHF	1,00	0,70	0,95	1,49	1,64
NOK	2,75	2,88	3,36	3,26	3,00
SEK	3,00	2,95	3,26	3,53	2,88
HUF	13,00	9,20	16,30	12,55	8,33
PLN	6,75	6,41	6,82	6,05	5,24
RUB	8,25		8,30		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 16. 03. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 23	výnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	32 247	1,2 %	-4,3 %	-1,3 %	-2,7 %
US S&P 500	3 960	1,8 %	-3,2 %	-0,2 %	3,1 %
US Nasdaq	11 717	2,5 %	-1,2 %	2,3 %	12,0 %
Euro STOXX 50	4 117	2,0 %	-4,2 %	-2,9 %	8,5 %
CAC 40 - Francie	7 026	2,0 %	-4,6 %	-3,3 %	8,5 %
DAX - Německo	14 967	1,6 %	-3,6 %	-2,6 %	7,5 %
UK FTSE 100	7 410	0,9 %	-7,5 %	-5,9 %	-0,6 %
PX - Česko	1 319	0,5 %	-5,9 %	-6,7 %	9,7 %
WIG20 - Polsko	1 707	-0,1 %	-8,5 %	-7,7 %	-4,8 %
BUX - Maďarsko	40 853	-2,3 %	-11,3 %	-8,8 %	-6,7 %
SAX - Slovensko	310	0,0 %	-0,7 %	-0,7 %	-0,7 %
BET - Rumunsko	12 191	-0,2 %	-1,4 %	-1,0 %	4,5 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	5 230	2,1 %	4,4 %	-0,1 %	-5,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	27 011	-0,8 %	-2,5 %	-1,6 %	3,5 %
Hang Seng - Hong Kong	19 204	-1,7 %	-8,5 %	-2,9 %	-2,9 %
Shanghai - Čína	3 227	-1,1 %	-0,7 %	-1,6 %	4,5 %

PX

	poslední závěr 16. 03. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1015,0	-0,6 %	1,5 %	2,4 %	17,1 %
Erste Group Bank	725,0	-6,2 %	-14,1 %	-15,6 %	-8,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	247,0	-0,4 %	-1,6 %	0,4 %	-18,8 %
Komerční banka	681,0	-4,8 %	-8,7 %	-8,2 %	-11,7 %
Moneta Money Bank	81,7	-2,8 %	-3,8 %	-5,8 %	-4,8 %
Philip Morris Czech Republic	1744,0	-0,7 %	0,2 %	1,3 %	4,3 %
Colt CZ, Group SE	583,0	0,2 %	-1,0 %	-1,2 %	-1,2 %
Vienna Insurance Group	583,0	-3,4 %	-5,4 %	-4,1 %	1,9 %

PX

	poslední závěr 16. 03. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	1015,0	1229,0	723,0	315718	10,1 %
Erste Group Bank	725,0	877,0	522,4	504609	44,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	247,0	313,0	226,0	2454	8,9 %
Komerční banka	681,0	831,9	524,1	815887	44,6 %
Moneta Money Bank	81,7	94,5	70,2	806346	19,1 %
Philip Morris Czech Republic	1744,0	1796,0	1594,0	157	6,6 %
Colt CZ, Group SE	583,0	640,0	508,0	44411	37,5 %
Vienna Insurance Group	583,0	628,0	509,0	8892	29,6 %

Komodity

	poslední závěr 16. 03. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 23	výnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)	74,0	0,0 %	-11,4 %	-10,2 %	-12,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	68,4	1,1 %	-12,9 %	-11,3 %	-14,8 %
Zlato (USD/trojská unce)	1919,5	0,0 %	4,5 %	5,1 %	5,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	21,7	0,0 %	0,5 %	3,8 %	-9,4 %
Měď (USD/t)	8508,8	0,3 %	-5,4 %	-4,9 %	1,7 %
Hliník (USD/t)	2267,5	-0,4 %	-5,3 %	-4,4 %	-4,6 %
Olovo (USD/t)	2066,5	-0,1 %	1,8 %	-1,8 %	-9,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	256,6	1,0 %	-5,0 %	-4,9 %	-7,6 %
Emisní povolenky (EUR/t)	84,4	-2,5 %	-10,8 %	-13,0 %	-12,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	134,5	-0,9 %	-16,7 %	-8,8 %	-45,1 %

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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

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



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



Mathias Kpade
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.com



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



Theodore Kalambokidis
+1 212 278 4504
theodore.kalambokidis@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



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 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>.