

Denní komentář

Ranní zpráva

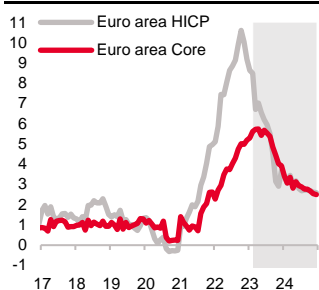
Inflace v eurozóně na ústupu brzděném jádrovými cenami



Kevin Tran Nguyen
(420) 222 008 569
kevin_tran@kb.cz

Klíčovým údajem bude dnes březnový vývoj spotřebitelských cen v eurozóně. Meziročně by měla inflace výrazně zpomalit díky vyšší srovnávací základně, ovšem většímu zpomalení bude bránit zrychlení jádrové inflace. Finální odhad tuzemského HDP včetně sektorových účtů ukáže detailnější obrázek kondice domácností a podniků. Americký kalendář zase nabídne vývoj spotřebitelské poptávky a indikátory cenového vývoje za únor.

Eurozóna: Inflace CPI (% y/y)



Zdroj: Eurostat, SG Cross Asset Research

Jádrová inflace v eurozóně zřejmě opět zrychlí

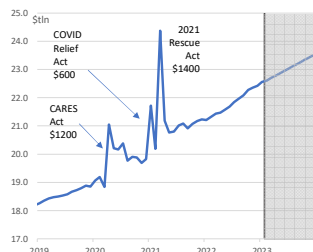
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP (% q/q)	09:00	4Q F	-0,4	-0,4	-0,4
	HDP (% y/y)	09:00	4Q F	0,2	0,2	0,2
	Peněžní zásoba M2 (% y/y)	10:00	Únor	6,3		
Polsko	CPI (% m/m)	10:00	Bře P	1,2		1,0
	CPI (% y/y)	10:00	Bře P	18,4		16,0
Eurozóna	CPI (% y/y)	11:00	Bře	8,5	6,7	7,1
	CPI (% m/m)	11:00	Bře P	0,8	0,7	1,1
USA	Jádrová inflace (% y/y)	11:00	Bře P	5,6	5,7	5,7
	Osobní příjmy (%)	14:30	Únor	0,6	0,2	0,2
	Osobní výdaje (%)	14:30	Únor	1,8	0,3	0,3
	Deflátor PCE (% m/m)	14:30	Únor	0,6	0,3	0,3
	Deflátor PCE (% y/y)	14:30	Únor	5,4		5,1
	Jádrový deflátor PCE (% m/m)	14:30	Únor	0,6	0,4	0,4
	Jádrový deflátor PCE (% y/y)	14:30	Únor	4,7		4,7

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

Březnová inflace v eurozóně zřejmě pokračovala ve svižném poklesu zejména díky vyšší srovnávací základně cen energií. Z únorových 8,5 % by podle nás měla celková meziroční inflace rapidně klesnout na 6,7 %, včerejší dílčí informace z členských států však implikují mírnější pokles. Ten však výrazně ovlivní ceny energií, které zpomalí z 13,7 % na 0,4 % y/y, a to s ohledem na dramatický nárůst v březnu minulého roku v souvislosti se začátkem války na Ukrajině. Naopak k vyšší dynamice by mohly opět přispět ceny potravin, jejichž meziroční dynamika podle nás zrychlí z 15 % na 15,6 %, z části by se na tom mělo podílet i zdražení cigaret ve Francii. Jádrová inflace by měla opět zrychlit z 5,6 % na rekordních 5,7 % y/y. Většímu zrychlení by mohla bránit změna vah ve spotřebním koši v jednotlivých zemích jako např. ve Španělsku nižší váha cen oděvů. Celkově však vidíme riziko ještě výraznějšího nárůstu jádrové inflace. V H1 23 čekáme, že celková inflace bude i nadále pokračovat v rapidním zpomalení díky vyšší srovnávací základně – zejména u složky energií – zatímco jádrová inflace by měla zůstat nad 5,5 % a pak pouze pozvolně klesat ke 4 % do konce roku s ohledem na zrychlení mzdové dynamiky.

Americké osobní příjmy i výdaje podle nás pokračovaly v růstu v únoru shodně o 0,3 % m/m. V reálném vyjádření by se tak jednalo prakticky o stagnaci, nicméně po velmi silném lednovém výsledku. To by znamenalo, že spotřeba domácností je na cestě k relativně dobrému výsledku v Q1, a to i přes slabší sentiment domácností.

USA: Výdaje na osobní spotřebu (v bil. USD)



Zdroj: SG Cross Asset Research, BEA

Německé a španělské díly do skládky inflace v eurozóně

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Důvěra v ekonomiku (b.)		11:00	Bře	99,7	99,3	100,0
	Důvěra v průmyslu (b.)		11:00	Bře	0,5	-0,2	0,5
	Důvěra v oblasti služeb (b.)		11:00	Bře	9,5	9,4	10,0
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)		14:00	Bře P	1,0	1,1	0,8
	Harmonizovaná inflace (% y/y)		14:00	Bře P	9,3	7,8	7,5
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)		14:30	k 25. 3.	191	198	196
	HDP (% q/q anualizovaně)		14:30	4Q T	2,7	2,6	2,7

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Německá inflace výrazně překvapila směrem nahoru, když meziročně zpomalila z únorových 9,3 % „pouze“ na 7,8 %. Za poklesem byl primárně efekt vyšší srovnávací základny cen energií v souvislosti s jejich zdražením bezprostředně po začátku války na Ukrajině. Meziměsíční inflace však činila stále výrazných 1,1 %, k tomu by měly přispět i jádrové složky, zejména pak v oblasti služeb. Další díl do skládky dnešní inflace za eurozónu přinesla španělská inflace, která skončila naopak výrazně pod očekáváními (1,1 % m/m). Meziročně tak dramaticky zpomalila na 3,1 % z únorových 6 %, opět především díky vlivu cen energií, jejichž velkoobchodní ceny se do tamních spotřebitelských cen promítají s vyšší rychlostí.

Týdenní data počtu žádostí o podporu v nezaměstnanosti v USA potvrdila silný trend a napjatost tamního trhu práce. Finální odhad HDP za Q4 nepatrně revidoval růst americké ekonomiky směrem dolů o 0,1 pb, v anualizovaném vyjádření na 2,6 % q/q. Za tím byla primárně revize spotřeby domácností, která je však na začátku letošního roku poměrně silná. Ziskové marže podniků byly mezičtvrtletně anualizovaně nižší o 2 %, nicméně celkově si americké podniky udržely v minulém roce relativně silnou pozici. Letošní rok by měl podle nás být již spojen s kontrakcí marží podniků v souvislosti s tlakem na zvyšování mezd.

Euro si včera vůči dolaru připsalo zisk až 0,6 %, k tomu zřejmě přispěla i nad očekávání vyšší německá inflace a mírné stupňování sázek na další zvyšování sazeb ECB. Budoucí kontrakty vázané na trajektorii Fedu v posledních dnech také mířily nepatrně vzhůru, stále však víceméně implikují setrvání sazeb na současné úrovni. Jedno zvýšení o 25 bb je zaceněno pouze zhruba z poloviny. V úhrnu čekají trhy pokles sazeb o 40 bb do konce roku. Středoevropské měny měly tendenci posilovat. Česká koruna pokračovala ve včerejším výkonu a posílila o 0,1 %. Maďarský forint a polský zlotý pak posílily o 0,2 %, resp. 0,3 %.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 30. 03. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 23	výnos od 31. 12. 22
CZK/EUR	23,52	-0,2 %	0,2 %	0,1 %	-2,5 %
CZK/USD	21,57	-0,9 %	-2,7 %	-2,7 %	-4,3 %
USD/EUR	1,091	0,7 %	3,1 %	2,8 %	1,8 %
USD/JPY	132,4	0,0 %	-3,3 %	-2,5 %	1,1 %
USD/CNY	68,70	-0,3 %	-0,7 %	-0,9 %	-0,4 %
GBP/USD	1,239	0,6 %	3,8 %	2,4 %	2,4 %
GBP/EUR	0,880	0,1 %	-0,7 %	0,4 %	-0,6 %
CHF/EUR	0,997	0,0 %	-0,2 %	0,3 %	0,9 %
CHF/USD	0,914	-0,7 %	-3,1 %	-2,5 %	-0,9 %
NOK/EUR	11,346	0,4 %	2,5 %	3,5 %	7,9 %
SEK/EUR	11,30	0,2 %	1,5 %	2,2 %	1,3 %
PLN/EUR	4,675	-0,3 %	-0,5 %	-0,6 %	-0,1 %
PLN/USD	4,287	-1,0 %	-3,4 %	-3,4 %	-1,9 %
HUF/EUR	380,1	-0,1 %	1,0 %	0,5 %	-4,6 %
HUF/USD	348,5	-0,8 %	-2,0 %	-2,3 %	-6,3 %
RUB/EUR	84,23	0,6 %	5,1 %	5,8 %	7,4 %
RUB/USD	77,25	-0,1 %	2,0 %	2,9 %	5,5 %
TRY/EUR	20,968	0,9 %	4,9 %	4,7 %	4,6 %
TRY/USD	19,170	0,1 %	1,5 %	1,5 %	2,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 30. 03. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	5,46	6,5	-39,8	271,3	-3,0
CZGB 4Y	5,00	3,1	-47,5	259,6	-4,7
CZGB 10Y	4,66	-0,3	-67,8	228,3	-4,8
GER 2Y	2,75	9,5	-46,6		
GER 5Y	2,41	7,8	-43,6		
GER 10Y	2,37	4,5	-37,7		
UST 2Y	4,12	0,0	-76,5	137,1	-9,5
UST 5Y	3,68	0,0	-62,9	127,8	-7,8
UST 10Y	3,55	0,0	-50,7	117,5	-4,5
PLGB 2Y	6,04	-3,0	-37,7	329,5	-12,5
PLGG 5Y	5,98	-1,2	-64,9	357,4	-9,0
PLGB 10Y	6,07	-0,8	-59,2	369,7	-5,3
HUGB 3Y	10,25	9,1	-38,9	749,8	-0,4
HUGB 5Y	9,23	8,1	-22,9	682,6	0,3
HUGB 10Y	8,34	7,0	-43,9	597,0	2,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 30. 03. 23 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	6,03	1,8	-59,8	259,2	-9,8
CZK 5Y	4,82	3,7	-68,5	172,7	-1,8
CZK 10Y	4,42	4,9	-63,4	138,4	-0,3
EUR 2Y	3,44	11,5	-42,0		
EUR 5Y	3,10	5,6	-37,9		
EUR 10Y	3,04	5,2	-28,1		
USD 2Y	4,43	3,5	-82,0	99,0	-8,0
USD 5Y	3,73	0,4	-67,8	63,5	-5,2
USD 10Y	3,55	-0,8	-54,2	51,2	-6,0
PLN 2Y	6,28	-2,0	-54,5	283,4	-13,5
PLN 5Y	5,43	-2,5	-70,0	232,9	-8,1
PLN 10Y	5,40	-2,5	-68,5	235,6	-7,7
HUF 2Y	12,50	15,0	18,0	905,9	3,5
HUF 5Y	9,35	10,0	-26,0	625,4	4,4
HUF 10Y	8,22	8,5	-44,5	518,1	3,3

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	7,00	6,55	7,18	6,04	4,42
EUR (depo)	3,00	2,95	3,05	3,58	3,02
USD (horní limit)	5,00	4,85	5,16	4,43	3,55
JPY	0,10	-0,25	0,07	0,12	0,59
GBP	4,25	4,19	4,40	4,30	3,47
CHF	1,50	0,85	0,97	1,91	1,96
NOK	3,00	3,03	3,68	3,60	3,18
SEK	3,00	2,76	3,35	3,49	2,89
HUF	13,00	8,35	16,30	12,35	8,14
PLN	6,75	6,44	6,80	6,27	5,41
RUB	8,25		8,33		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 30. 03. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 23	výnos od 31. 12. 22
US Dow Jones	32 859	0,4 %	-0,4 %	0,6 %	-0,9 %
US S&P 500	4 051	0,6 %	1,7 %	2,0 %	5,5 %
US Nasdaq	12 013	0,7 %	4,8 %	4,9 %	14,8 %
Euro STOXX 50	4 285	1,3 %	1,1 %	1,1 %	13,0 %
CAC 40 - Francie	7 263	1,1 %	-0,3 %	-0,1 %	12,2 %
DAX - Německo	15 522	1,3 %	1,3 %	1,0 %	11,5 %
UK FTSE 100	7 620	0,7 %	-4,1 %	-3,2 %	2,3 %
PX - Česko	1 337	1,2 %	-5,4 %	-5,4 %	11,2 %
WIG20 - Polsko	1 763	3,2 %	-3,0 %	-4,6 %	-1,6 %
BUX - Maďarsko	41 604	-1,7 %	-6,1 %	-7,1 %	-5,0 %
SAX - Slovensko	317	0,0 %	0,3 %	-0,5 %	-0,5 %
BET - Rumunsko	12 042	-0,1 %	-2,6 %	-2,2 %	3,2 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	4 896	-1,0 %	-6,9 %	-6,5 %	-11,1 %
Nikkei 225 - Japonsko	27 783	-0,4 %	1,0 %	1,2 %	6,5 %
Hang Seng - Hong Kong	20 309	0,6 %	-0,6 %	2,6 %	2,7 %
Shanghai - Čína	3 261	0,7 %	-1,5 %	-0,6 %	5,6 %

PX

	poslední závěr 30. 03. 23 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	1018,0	0,5 %	1,6 %	-1,8 %	9,9 %
Erste Group Bank	724,8	2,8 %	7,8 %	-15,9 %	-11,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	237,0	0,9 %	-2,5 %	-5,2 %	-23,5 %
Komerční banka	713,0	1,4 %	5,6 %	-4,9 %	-10,0 %
Moneta Money Bank	84,7	1,4 %	3,5 %	-0,1 %	-5,4 %
Philip Morris Czech Republic	1750,0	0,6 %	0,1 %	1,6 %	0,6 %
Colt CZ, Group SE	575,0	-1,7 %	-3,0 %	-2,4 %	-6,4 %
Vienna Insurance Group	582,0	0,5 %	2,8 %	-5,2 %	0,3 %

PX

	poslední závěr 30. 03. 23 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
CEZ	1018,0	1229,0	723,0	99571	3,2 %
Erste Group Bank	724,8	877,0	522,4	135086	11,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	237,0	313,0	226,0	1414	5,3 %
Komerční banka	713,0	808,8	524,1	185387	9,8 %
Moneta Money Bank	84,7	94,5	70,2	298723	6,8 %
Philip Morris Czech Republic	1750,0	1798,0	1594,0	70	3,1 %
Colt CZ, Group SE	575,0	640,0	508,0	8612	8,1 %
Vienna Insurance Group	582,0	628,0	509,0	195	0,8 %

Komodity

	poslední závěr 30. 03. 23	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 23	výnos od 31. 12. 22
Ropa Brent (USD/barel)	78,0	0,0 %	-7,4 %	-5,4 %	-8,2 %
Ropa WTI (USD/barel)	74,4	1,9 %	-4,8 %	-3,5 %	-7,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	1980,4	0,0 %	7,9 %	8,4 %	8,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	23,9	0,0 %	14,4 %	14,3 %	-0,2 %
Měď (USD/t)	9003,3	-0,1 %	0,8 %	0,6 %	7,6 %
Hliník (USD/t)	2386,0	0,3 %	-0,6 %	0,5 %	0,3 %
Olovo (USD/t)	2138,5	0,0 %	0,6 %	1,6 %	-6,7 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	264,4	0,6 %	-2,6 %	-2,0 %	-4,8 %
Emisní povolenky (EUR/t)	89,1	0,8 %	-1,3 %	-8,2 %	-7,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	143,5	3,2 %	0,2 %	-2,7 %	-41,4 %

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

**Vedoucí strategie sazeb pro USA**

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

**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 případech, 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>.