

Denní komentář

# Ranní zpráva

## Útlum německé ekonomiky pokračuje



Jaromír Gec  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz

Tento týden bude zveřejněno několik březnových indikátorů sentimentu z eurozóny. Dnes je na programu německý ZEW index. Obecně očekáváme, že bude v zemi našeho západního souseda potvrzen poměrně pesimistický obrázek zejména ohledně současné situace. Německá ekonomika do letošního roku nevkročila dobře a podle nás letos její výkonnost v celoročním vyjádření zůstane zhruba stejná jako loni. Na finančních trzích dnes očekáváme spíše klidnější den. Fed sice zahajuje svoje zasedání, rozhodnutí ale bude zveřejněno stejně jako v případě ČNB až zítra.

### Dnes začíná zasedání amerického Fedu

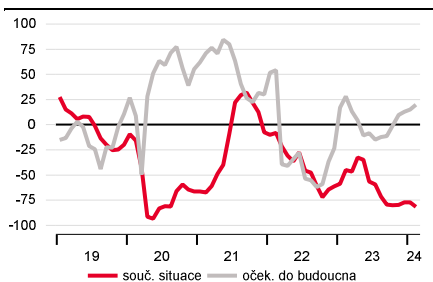
Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Bře	19,9	19,5	20,5
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Bře	-81,7	-83,0	-82,0
USA	Začíná dvoudenní zasedání Fedu	15:00				

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

Sérii březnových indikátorů sentimentu z eurozóny dnes odstartuje německý ZEW index.

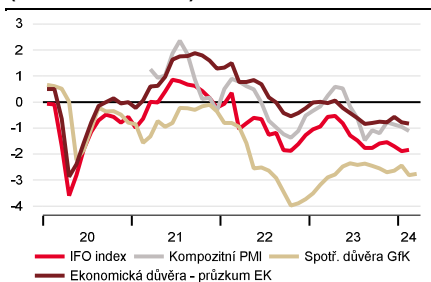
V posledních měsících je z něj patrný silný pesimismus ohledně současné situace na straně jedné a zlepšující se očekávání do budoucna na straně druhé. Přestože ZEW index zachycuje primárně názory expertů z finančního trhu, i tak může naznačovat, že oživení německé ekonomiky bude letos pouze pozvolné. To by měl koncem týdne potvrdit jak PMI, který by v březnu měl setrvat hluboko v pásmu kontrakce, tak i nadále slabý IFO index. Podle naší prognózy německá ekonomika v celoročním vyjádření letos po loňském poklesu o 0,3 % v průměru poklesne o 0,1 %. Analytický konsenzus je jen nepatrně optimističtější, když aktuálně předpokládá pro letošek růst o 0,1 %, přičemž tento odhad zhruba od poloviny loňského roku setrvale klesá.

Německo: ZEW index (b.)



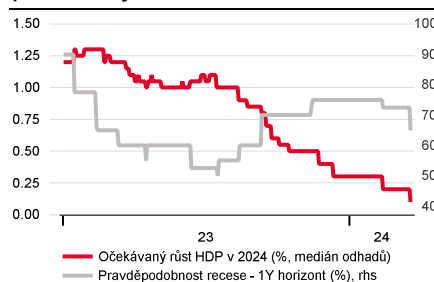
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německo: indikátory sentimentu (standardizováno)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Očekávaný vývoj německé ekonomiky podle analytiků



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**V USA dnes začíná dvoudenní zasedání amerického Fedu.** Významná data dnes v zámoří publikována nebudou, a tak se obchodování na finančních trzích bude nést v duchu vyčkávání na zítřejší výstup z měnověpolitického jednání Fedu. Mnoho se nedá očekávat ani od koronového trhu. Stejně jako v případě USA zvýšenou obchodní aktivitu patrně přinese až

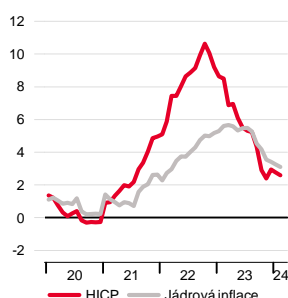
středeční zveřejnění rozhodnutí ČNB. Co zítra od obou centrálních bank očekáváme píšeme v *Týdenní zprávě*: <https://bit.ly/48XJTJN>.

## Koruna na začátku týdne lehce oslabila

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Ceny průmyslových výrobců (% m/m)	09:00	Únor	2,5	0,5	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% y/y)	09:00	Únor	-1,8	-0,9	-1,3
Eurozóna	CPI (% m/m)	11:00	Únor F	0,6	0,6	0,6
	CPI (% y/y)	11:00	Únor F	2,6	2,6	2,6
	Jádrová inflace (% y/y)	11:00	Únor F	3,1	3,1	3,1

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

Eurozóna: HICP inflace (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Únorový růst tuzemských průmyslových cen byl tažen dražšími energiemi.** Výrazně se na jejich meziměsíčním růstu o 0,5 % podepsal zejména nárůst cen ropy na světových trzích, jehož proinflační vliv byl dále zesílen oslabením české koruny. Oproti lednu ale svižně rostly ceny i ve zpracovatelském průmyslu (o 0,9 %). Meziročně byly ceny průmyslových výrobců jako celek v únoru nižší o 0,9 %. Jejich pokles byl však oproti tržnímu konsensu (-1,3 % y/y) mírnější. Zdali se jednalo pouze o jednorázový výkyv daný zpožděným zohledněním vyšších cen energetických vstupů ukážou až další měsíce. Více k cenám výrobců zde: <https://bit.ly/3PrF5Fx>.

**Únorová inflace v eurozóně byla potvrzena na 2,6 % y/y.** Oproti lednovým 2,8 % se tedy růst spotřebitelských cen snížil. Klesla rovněž jádrová inflace, která dosáhla 3,1 % y/y po 3,3 % o měsíc dříve. Pokud jde o další vývoj, očekáváme, že odeznívání energetického šoku a problémů v dodavatelských řetězcích, vysoká srovnávací základna ve složce potravin a pokles velkoobchodních cen plynu by měly na podzim snížit celkovou meziroční inflaci pod 2 %. Její jádrová složka však pravděpodobně zůstane po celý rok na úrovni kolem 2,5 %. Přispět by k tomu měl zejména pokračující silný růst jednotkových mzdových nákladů v eurozóně, který letos odhadujeme na průměrných 3,7 %. ECB by podle nás mohla začít se snižováním úrokových sazeb v červnu.

**Devizové trhy do nového týdne vstoupily poměrně vlažně.** Euro k dolaru zhruba stagnovalo na úrovni 1,087 USD/EUR. Měny středoevropského regionu včetně české koruny měly tendenci mírně ztrácet. V páru s eurem česká koruna oslabila 0,3 % na 25,23 CZK/EUR. Nepomohla jí tak ani vyšší než očekávaná dynamika cen tuzemských průmyslových výrobců v kombinaci s poměrně výrazným nárůstem korunových tržních úrokových sazeb (o 6-9 bb podle splatnosti).

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 18. 03. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,23	0,3 %	-0,8 %	-0,4 %	2,2 %
CZK/USD	23,21	0,5 %	-1,7 %	-1,1 %	4,0 %
USD/EUR	1,087	-0,1 %	0,8 %	0,6 %	-1,8 %
USD/JPY	149,1	0,0 %	-0,7 %	-0,6 %	5,9 %
USD/CNY	71,98	0,0 %	0,1 %	0,1 %	1,4 %
GBP/USD	1,273	0,0 %	0,9 %	0,8 %	-0,3 %
GBP/EUR	0,854	-0,1 %	-0,1 %	-0,2 %	-1,5 %
CHF/EUR	0,965	0,3 %	1,7 %	1,1 %	3,9 %
CHF/USD	0,888	0,4 %	0,8 %	0,5 %	5,8 %
NOK/EUR	11,587	0,2 %	2,3 %	1,0 %	3,5 %
SEK/EUR	11,36	0,5 %	1,0 %	1,3 %	2,3 %
PLN/EUR	4,324	0,5 %	-0,3 %	0,1 %	-0,5 %
PLN/USD	3,979	0,7 %	-1,1 %	-0,5 %	1,3 %
HUF/EUR	395,1	0,5 %	1,5 %	0,6 %	3,3 %
HUF/USD	363,5	0,6 %	0,6 %	0,0 %	5,2 %
RUB/EUR	99,88	0,3 %	0,3 %	1,1 %	-0,4 %
RUB/USD	91,72	0,2 %	-0,7 %	0,6 %	2,5 %
TRY/EUR	35,151	0,2 %	5,8 %	3,8 %	7,5 %
TRY/USD	32,303	0,3 %	4,7 %	3,4 %	9,3 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 18. 03. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,75	-3,8	10,9	80,1	-4,4
CZGB 4Y	3,63	1,6	9,9	115,7	0,7
CZGB 10Y	3,92	4,5	15,2	146,3	2,8
GER 2Y	2,95	0,6	13,6		
GER 5Y	2,48	0,9	8,7		
GER 10Y	2,46	1,7	5,7		
UST 2Y	4,73	0,0	9,0	178,0	-0,6
UST 5Y	4,34	0,0	6,8	186,5	-0,9
UST 10Y	4,32	0,0	4,5	186,5	-1,7
PLGB 2Y	5,13	7,1	13,2	217,6	6,5
PLGG 5Y	5,40	10,8	15,0	292,1	9,9
PLGB 10Y	5,56	11,2	11,5	310,0	9,5
HUGB 3Y	6,59	13,6	57,1	364,0	13,0
HUGB 5Y	6,46	19,8	49,4	398,4	18,9
HUGB 10Y	6,63	19,2	37,5	417,1	17,5

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 18. 03. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,91	8,0	15,5	65,8	4,8
CZK 5Y	3,51	9,0	17,5	69,6	6,5
CZK 10Y	3,61	9,0	17,5	88,1	6,4
EUR 2Y	3,25	3,2	6,3		
EUR 5Y	2,81	2,5	1,7		
EUR 10Y	2,72	2,6	-2,8		
USD 2Y	4,90	0,8	11,5	165,1	-2,4
USD 5Y	4,38	1,0	7,2	157,3	-1,5
USD 10Y	4,23	1,3	2,6	150,5	-1,3
PLN 2Y	5,47	8,2	22,0	221,3	5,0
PLN 5Y	4,98	9,6	22,1	217,3	7,1
PLN 10Y	5,04	9,6	21,0	231,1	7,0
HUF 2Y	6,68	28,0	54,5	342,8	24,8
HUF 5Y	6,19	31,5	38,0	338,1	29,0
HUF 10Y	6,29	26,5	26,0	356,6	23,9

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	6,25	6,18	5,88	3,91	3,60
EUR (depo)	4,00	3,92	3,93	3,71	2,72
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,59	4,90	4,23
JPY	0,10	-0,07	0,20	0,26	0,84
GBP	5,25	5,28	5,33	4,57	3,81
CHF	1,75	1,66	1,70	1,22	1,27
NOK	4,50	4,56	4,69	4,49	3,80
SEK	4,00	3,87	4,01	3,27	2,73
HUF	9,00	8,63	8,05	6,53	6,15
PLN	5,75	4,91	5,76	5,46	5,03
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 18. 03. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	38 790	0,2 %	0,4 %	-0,5 %	2,9 %
US S&P 500	5 149	0,6 %	2,9 %	1,0 %	8,0 %
US Nasdaq	16 103	0,8 %	2,1 %	0,1 %	7,3 %
Euro STOXX 50	4 983	-0,1 %	4,6 %	2,2 %	10,2 %
CAC 40 - Francie	8 148	-0,2 %	4,9 %	2,8 %	8,0 %
DAX - Německo	17 933	0,0 %	4,8 %	1,4 %	7,1 %
UK FTSE 100	7 723	-0,1 %	0,1 %	1,2 %	-0,1 %
PX - Česko	1 492	0,8 %	0,2 %	2,4 %	5,5 %
WIG20 - Polsko	2 351	0,0 %	-0,9 %	-2,8 %	0,3 %
BUX - Maďarsko	65 450	0,7 %	-0,5 %	-0,7 %	8,0 %
SAX - Slovensko	310	0,0 %	-0,1 %	0,0 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	16 347	0,6 %	4,0 %	2,9 %	6,4 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	8 718	-1,3 %	-5,8 %	-5,2 %	16,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 740	2,7 %	3,3 %	1,5 %	18,8 %
Hang Seng - Hong Kong	16 737	0,1 %	2,4 %	1,4 %	-1,8 %
Shanghai - Čína	3 085	1,0 %	7,6 %	2,3 %	3,7 %

### PX

	poslední závěr 18. 03. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	894,5	2,7 %	4,5 %	9,3 %	-12,8 %
Erste Group Bank	980,0	1,0 %	3,4 %	-1,2 %	37,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	270,0	0,0 %	0,7 %	-0,4 %	10,2 %
Komerční banka	809,0	-0,9 %	0,7 %	-3,7 %	17,2 %
Moneta Money Bank	98,5	0,5 %	0,4 %	-3,2 %	18,7 %
Philip Morris Czech Republic	1536,0	2,1 %	-0,8 %	-2,8 %	-10,4 %
Colt CZ, Group SE	623,0	0,0 %	0,5 %	2,1 %	6,1 %
Vienna Insurance Group	705,0	0,1 %	0,0 %	7,0 %	25,0 %

### PX

	poslední závěr 18. 03. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	894,5	1225,0	798,0	222945	11,3 %
Erste Group Bank	980,0	1016,0	663,0	71070	10,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	270,0	285,0	234,0	1858	5,1 %
Komerční banka	809,0	855,0	650,5	133050	9,2 %
Moneta Money Bank	98,5	103,6	77,2	553372	16,1 %
Philip Morris Czech Republic	1536,0	1798,0	1504,0	3539	46,5 %
Colt CZ, Group SE	623,0	625,0	518,0	7630	6,2 %
Vienna Insurance Group	705,0	719,0	551,0	27	0,1 %

### Komodity

	poslední závěr 18. 03. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 29. 02. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	86,2	1,7 %	0,2 %	2,0 %	11,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	82,7	2,1 %	4,5 %	5,7 %	15,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	2160,4	0,0 %	7,3 %	5,7 %	4,7 %
Stříbro (USD/trojská unce)	25,0	0,0 %	6,9 %	10,4 %	5,2 %
Měď (USD/t)	8986,1	0,2 %	6,9 %	7,0 %	6,2 %
Hliník (USD/t)	2277,5	0,1 %	2,7 %	2,2 %	-4,5 %
Olovo (USD/t)	2090,0	-1,9 %	1,3 %	1,5 %	1,0 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	287,2	0,9 %	5,4 %	4,4 %	8,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	82,3	3,9 %	14,2 %	9,8 %	-10,1 %

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) 222 008 569  
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**  
**Sam Cartwright**  
(44) 20 7762 4506  
sam.cartwright@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



**Indie**  
**Kunal Kumar Kundu**  
(91) 80 6716 8266  
kunal.kundu@sgcib.cz



**Japonsko**  
**Jin Kenzaki**  
(81) 3 6777 8032  
jin.kenzaki@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 Urmosy**  
+44 20 7762 4815  
gergely.urmosy@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>.