

Denní komentář

Ranní zpráva

Americká jádrová inflace ubere na tempu



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

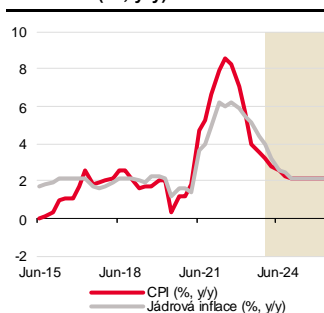
Spotřebitelské ceny v USA v dubnu zřejmě vzrostly meziměsíčně o čtyři desetiny, stejně jako tomu bylo v předchozích dvou měsících. O jednu desetinu by ale měla ubrat na tempu její jádrová složka. Zveřejněny by měly být i americké maloobchodní tržby za duben, které podle našeho odhadu vykáží solidní růst. Naopak evropská průmyslová produkce nepotěší meziměsíčním poklesem. Naznačují to alespoň již zveřejněné statistiky z velkých národních ekonomik. Růst HDP celé eurozóny bude pro první kvartál letošního roku pravděpodobně potvrzen na úrovni 0,3 % q/q.

Evropský průmysl v březnu poklesl

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	HDP, SA (% q/q)	11:00	1Q P	0,3	0,3	0,3
	HDP, SA (% y/y)	11:00	1Q P	0,4	0,3	0,4
	Zaměstnanost (% q/q)	11:00	1Q P	0,3	0,6	
	Zaměstnanost (% y/y)	11:00	1Q P	1,2	0,8	
	Průmyslová produkce, SA (% m/m)	11:00	Bře	0,8	-0,3	0,4
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)	11:00	Bře	-6,4	-2,3	-1,3
USA	Důvěra ve zprac. průmyslu v okolí New Yorku (%)	14:30	Kvě	-14,3		-10,0
	CPI (% m/m)	14:30	Dub	0,4	0,4	0,4
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% m/m)	14:30	Dub	0,4	0,3	0,3
	CPI (% y/y)	14:30	Dub	3,5	3,4	3,4
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% y/y)	14:30	Dub	3,8	3,6	3,6
	Maloobchodní tržby (% m/m)	14:30	Dub	0,7	0,5	0,4
	Maloobchodní tržby bez aut (% m/m)	14:30	Dub	1,1	0,5	0,2
	Maloobchodní tržby, kontrolní sk. (% m/m)	14:30	Dub	1,1		0,1

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

USA: CPI (% y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americká jádrová inflace byla v prvních třech měsících letošního roku poměrně perzistentní, když spotřebitelské ceny v této složce rostly meziměsíčním tempem 0,4 %. Pro duben čekáme zmírnění na 0,3 % m/m. I to však podle nás bude málo na to, aby američtí centrální bankéři zmírnili svou jestřábí rétoriku. Celková inflace navíc díky vyšším cenám pohonných hmot poroste tempem 0,4 % m/m, což odpovídá průměrnému tržnímu očekávání. V meziročním srovnání celková i jádrová inflace zůstanou nad třemi procenty. Zveřejněny budou i dubnové maloobchodní tržby. Ty by podle našeho odhadu měly vzrůst o solidních 0,5 % m/m.

Evropská průmyslová produkce v březnu podle našeho odhadu meziměsíčně poklesla o 0,3 % m/m, meziročně pak o 2,3 %. Naznačují to alespoň již zveřejněné údaje o ze čtyř největších ekonomik eurozóny. Průmysl zaznamenal pokles ve Francii (-0,5 %), stejně tak jako v Německu, Itálii a Španělsku (-0,7 %). Na výsledku se odrazí teplé březnové počasí, které limituje výrobu energií a pokračující útlum energeticky náročných odvětví.

Druhé čtení HDP eurozóny by mělo potvrdit předběžný odhad ve výši +0,3 % q/q a meziroční dynamiky na stejné úrovni (0,3 % y/y). Všechny čtyři největší evropské ekonomiky vykazaly v prvním čtvrtletí růst, přičemž v čele stálo Španělsko (0,7 % q/q), následované Itálií (0,3 % q/q) a dále Německem a Francií (0,2 % q/q). I když struktura bude k dispozici až v pátek 7. června, očekáváme ve srovnání s Q4 23 slabší domácí poptávku a negativní příspěvek ze strany zásob (-0,2 p.b). Čisté vývozy by však měly tento pokles

kompenzovat. Předpokládáme také pokračující posilování příspěvku služeb. V rámci domácí poptávky v eurozóně k výsledku pravděpodobně negativně přispěly investice, které ubraly 0,1 pb z dynamiky HDP, zatímco spotřeba by podle našich projekcí měla naopak 0,1 pb přidat. Očekáváme, že spotřeba domácností bude v letošním roce hlavním tahounem HDP, a to díky růstu reálných disponibilních důchodů. Zaměstnanost i výdělek totiž rostou.

Region si připsuje zisky

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Bilance běžného účtu (mld. CZK)	10:00	Bře	39,2	64,4	27,0
Německo	ZEW index – očekávání do budoucna (b.)	11:00	Kvě	42,9	47,1	46,4
	ZEW index – hodnocení současné situace (b.)	11:00	Kvě	-79,2	-72,3	-75,9
USA	PPI (% , m/m)	14:30	Dub	-0,1	0,5	0,3
	PPI bez potravin a energií (% , m/m)	14:30	Dub	-0,1	0,5	0,2
	PPI (% , y/y)	14:30	Dub	1,8	2,2	2,2
	PPI bez potravin a energií (% , y/y)	14:30	Dub	2,1	2,4	2,3

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

USD/EUR



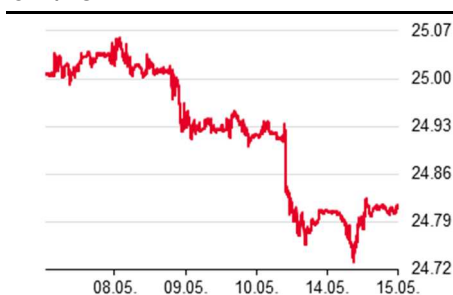
Zdroj: Bloomberg

Z domácích dat byl zveřejněn deficit běžného účtu. Ten vykázal díky bilanci zboží a služeb a přílivu peněz z EU vysoký přebytek ve výši 64,3 mld. CZK. Za první čtvrtletí byl letošní přebytek běžného účtu dokonce nejvyšší od roku 2016. Více jsme se tématu věnovali zde: <https://bit.ly/4dHJPBq>. Kurz koruny na zveřejněná data nicméně nijak zásadně nereagoval a v průběhu dne se pohyboval v úzkém pásmu 24,73-24,80 CZK/EUR. Ve srovnání s pondělním obchodováním byl o 0,2 % silnější. Posilovaly i zbylé dvě regionální měny. Polský zlotý zpevnil o 0,4 % na 4,27 PLN/EUR, maďarský forint pak o 0,2 % na 386,4 HUF/EUR. Za posílením maďarského forintu stálo prohlášení viceguvernéra maďarské centrální banky Virága, že banka sníží do konce června sazby zřejmě na úroveň 6,75-7,00 % ze stávajících 7,75 %. Předchozí prohlášení zmiňovala 6,5-7,00 %.

Ceny průmyslových výrobců v USA v dubnu rostly více, než s čím počítala tržní očekávání.

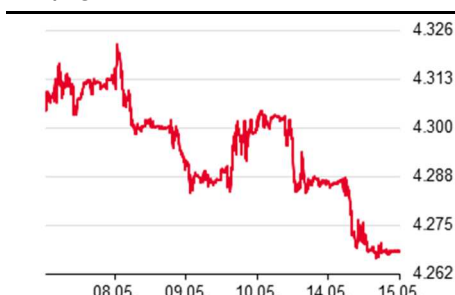
Výsledky za březen však byly revidovány naopak směrem dolů. Z dat nakonec vytěžilo euro, neboť pohled na strukturu ukazatele odhalil, že v kategoriích důležitých pro jádrový deflátor PCE (klíčový ukazatel Fedu) cenové tlaky slábnou. Společná evropská měna tak posílila o 0,2 % na 1,082 USD/EUR.

CZK/EUR



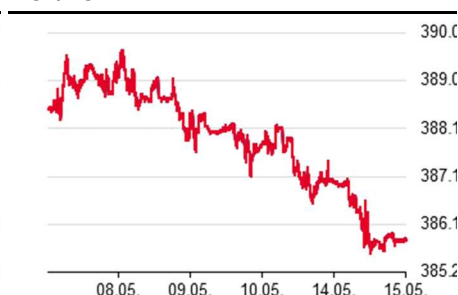
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 14. 05. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	24,82	0,2 %	-2,0 %	-1,4 %	0,5 %
CZK/USD	22,94	-0,1 %	-3,6 %	-2,7 %	2,8 %
USD/EUR	1,082	0,2 %	1,6 %	1,3 %	-2,2 %
USD/JPY	156,5	0,0 %	2,2 %	-0,6 %	11,1 %
USD/CNY	72,34	0,0 %	0,0 %	-0,1 %	1,9 %
GBP/USD	1,259	0,2 %	1,1 %	0,6 %	-1,4 %
GBP/EUR	0,860	0,0 %	0,5 %	0,7 %	-0,9 %
CHF/EUR	0,981	0,1 %	1,0 %	0,1 %	5,6 %
CHF/USD	0,907	-0,1 %	-0,6 %	-1,2 %	8,0 %
NOK/EUR	11,704	0,3 %	0,9 %	-1,1 %	4,6 %
SEK/EUR	11,72	0,1 %	1,0 %	-0,3 %	5,5 %
PLN/EUR	4,268	-0,4 %	-0,4 %	-1,3 %	-1,8 %
PLN/USD	3,946	-0,6 %	-2,0 %	-2,6 %	0,5 %
HUF/EUR	385,8	-0,3 %	-1,9 %	-1,4 %	0,9 %
HUF/USD	356,6	-0,5 %	-3,4 %	-2,6 %	3,2 %
RUB/EUR	98,82	-0,2 %	-0,5 %	-1,0 %	-1,4 %
RUB/USD	91,33	-1,5 %	-2,1 %	-2,3 %	2,1 %
TRY/EUR	34,949	0,5 %	1,4 %	1,0 %	6,9 %
TRY/USD	32,284	0,2 %	-0,2 %	-0,4 %	9,3 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 14. 05. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	4,21	-5,8	13,9	122,5	-9,0
CZGB 4Y	4,11	-0,7	2,4	152,9	-4,5
CZGB 10Y	4,12	-2,9	-10,4	157,6	-6,7
GER 2Y	2,99	3,2	13,1		
GER 5Y	2,58	3,8	21,1		
GER 10Y	2,55	3,8	18,9		
UST 2Y	4,81	0,0	-8,2	182,8	-3,2
UST 5Y	4,45	0,0	-10,4	187,6	-3,8
UST 10Y	4,44	0,0	-8,2	189,1	-3,8
PLGB 2Y	5,37	0,1	12,0	238,4	-3,1
PLGG 5Y	5,58	5,9	4,1	300,2	2,1
PLGB 10Y	5,72	5,7	5,0	316,7	1,9
HUGB 3Y	6,78	-3,0	-10,8	378,9	-6,2
HUGB 5Y	6,67	-5,9	-19,6	409,5	-9,7
HUGB 10Y	6,70	-7,0	-10,2	415,5	-10,8

Světové trhy IRS

	poslední závěr 14. 05. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	4,26	-4,0	5,5	94,4	-5,9
CZK 5Y	3,92	-3,5	-2,5	101,8	-6,7
CZK 10Y	3,91	-3,0	-10,0	109,1	-6,5
EUR 2Y	3,32	1,9	12,2		
EUR 5Y	2,90	3,2	15,4		
EUR 10Y	2,81	3,5	14,6		
USD 2Y	5,00	-4,4	-8,5	168,6	-6,3
USD 5Y	4,50	-5,3	-9,1	160,1	-8,5
USD 10Y	4,36	-4,6	-6,7	154,4	-8,1
PLN 2Y	5,52	1,5	-10,6	219,9	-0,4
PLN 5Y	5,10	3,0	-15,9	219,3	-0,2
PLN 10Y	5,18	2,1	-13,4	236,2	-1,4
HUF 2Y	6,55	0,0	-31,0	323,4	-1,9
HUF 5Y	6,40	-2,0	-30,0	349,8	-5,2
HUF 10Y	6,55	-2,0	-26,0	373,6	-5,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	5,25	5,18	5,16	4,27	3,91
EUR (depo)	4,00	3,92	3,82	3,66	2,82
USD (horní limit)	5,50	5,38	5,59	5,01	4,36
JPY	0,10	-0,05	0,28	0,40	1,02
GBP	5,25	5,30	5,30	4,54	3,87
CHF	1,50	1,30	1,55	1,14	1,23
NOK	4,50	4,55	4,71	4,59	3,90
SEK	3,75	3,81	3,78	3,25	2,74
HUF	7,75	7,39	7,34	6,56	6,56
PLN	5,75	4,88	5,76	5,52	5,18
RUB	8,25		8,35		

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 14. 05. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	39 558	0,3 %	4,1 %	4,6 %	5,0 %
US S&P 500	5 247	0,5 %	2,4 %	4,2 %	10,0 %
US Nasdaq	16 511	0,8 %	2,1 %	5,5 %	10,0 %
Euro STOXX 50	5 080	0,0 %	2,5 %	3,2 %	12,4 %
CAC 40 - Francie	8 226	0,2 %	2,7 %	3,0 %	9,0 %
DAX - Německo	18 716	-0,1 %	4,4 %	4,4 %	11,7 %
UK FTSE 100	8 428	0,2 %	5,4 %	3,5 %	9,0 %
PX - Česko	1 556	-0,2 %	-0,2 %	0,4 %	10,0 %
WIG20 - Polsko	2 557	0,4 %	4,5 %	3,3 %	9,1 %
BUX - Maďarsko	68 864	-0,1 %	2,3 %	1,1 %	13,6 %
SAX - Slovensko	309	0,0 %	-0,2 %	0,0 %	-0,1 %
BET - Rumunsko	17 290	-0,2 %	2,4 %	1,3 %	12,5 %
RTS - Rusko					
ISE 100 - Turecko	10 173	1,2 %	3,7 %	1,3 %	36,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 356	0,5 %	-3,0 %	-0,1 %	14,6 %
Hang Seng - Hong Kong	19 074	0,6 %	14,1 %	7,4 %	11,9 %
Shanghai - Čína	3 146	-0,1 %	4,2 %	1,3 %	5,7 %

PX

	poslední závěr 14. 05. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	907,0	-1,1 %	1,7 %	3,7 %	-21,1 %
Erste Group Bank	1129,5	0,4 %	-1,0 %	5,5 %	55,7 %
Kofola ČeskoSlovensko	277,0	0,4 %	1,8 %	0,4 %	14,0 %
Komerční banka	790,5	-0,9 %	-0,9 %	-10,0 %	19,8 %
Moneta Money Bank	98,2	0,7 %	0,7 %	-4,8 %	25,7 %
Philip Morris Czech Republic	1482,0	-0,5 %	-6,1 %	-7,0 %	-10,0 %
Colt CZ, Group SE	680,0	-0,3 %	-0,4 %	9,7 %	14,7 %
Vienna Insurance Group	775,0	0,6 %	4,7 %	5,9 %	25,4 %

PX

	poslední závěr 14. 05. 24 (CZK)	maximum za posledních	minimum za posledních	objem obchodů -1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M
ČEZ	907,0	1205,0	798,0	378452	18,7 %
Erste Group Bank	1129,5	1141,0	695,0	24873	3,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	277,0	285,0	240,0	14757	35,8 %
Komerční banka	790,5	878,0	650,5	98849	5,7 %
Moneta Money Bank	98,2	104,6	78,1	290944	7,6 %
Philip Morris Czech Republic	1482,0	1760,0	1470,0	641	8,0 %
Colt CZ, Group SE	680,0	688,0	518,0	8708	6,0 %
Vienna Insurance Group	775,0	775,0	552,0	5092	15,3 %

Komodity

	poslední závěr 14. 05. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 04. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	80,6	-1,9 %	-13,7 %	-8,3 %	3,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	78,0	-1,4 %	-8,9 %	-4,8 %	8,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	2358,1	0,0 %	0,6 %	3,1 %	14,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	28,6	0,0 %	2,7 %	8,8 %	20,3 %
Měď (USD/t)	10008,5	-0,7 %	7,2 %	1,2 %	18,2 %
Hliník (USD/t)	2551,0	0,4 %	2,3 %	-1,6 %	7,0 %
Olovo (USD/t)	2259,0	0,4 %	3,8 %	1,9 %	9,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	287,4	-0,1 %	-3,5 %	-1,4 %	8,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	68,8	0,6 %			
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	93,2	1,0 %		4,5 %	

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 Gurtler
(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**

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 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>.