

Denní komentář

Ranní zpráva

Sentiment indikátory potvrdí obavy o růst ekonomiky eurozóny



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

Dnešní předstihové indikátory pouze podpoří současnou více holubičí rétoriku ECB, která často zmiňuje slabé růstové vyhlídky eurozóny a rizika pro oslabení tamní ekonomiky, které by se propadlo do nižší inflace. Indikátory sentimentu nicméně v poslední době mírně přeceňují slabost ekonomiky. Včerejší makroekonomický kalendář toho příliš nepřinesl, zásadní událostí tak bylo zveřejnění našich nových a v letošním roce posledních *Ekonomických výhledů*, které najdete zde: https://bit.ly/CEO_4Q24_CZ.

Indikátory sentimentu potvrdí růstové trápení eurozóny

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Říj	97,9	96,9	98,1
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Říj	96,8		96,9
Francie	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:15	Říj P	44,6	44,6	45,0
	PMI ze služeb (b.)	09:15	Říj P	49,6	48,8	49,9
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Říj P	40,6	40,8	40,8
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Říj P	50,6	50,2	50,6
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Říj P	45,1	45,0	45,1
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Říj P	51,5	51,2	51,5
	PMI kompozitní (b.)	10:00	Říj P	49,7	49,5	49,7
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 19.10.	241		242
	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Říj P	47,3		47,5
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Říj P	55,2		55,0

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

Slabý výkon ekonomiky eurozóny, který přispěl ke zvýšení sázek na vyšší míru uvolnění měnové politiky ECB, podle nás dnes potvrdí PMI. Ty v eurozóně dle našich odhadů zůstaly v říjnu víceméně poblíž svých zářijových hodnot, které dokumentují slabý růst. Předstihové indikátory jsou ovšem v poslední době až příliš pesimistické, když přeceňují slabost ekonomické aktivity. Tvrdá data z reálné ekonomiky jsou sice stále vcelku slabá, nicméně jsou příznivější, než by naznačovaly ukazatele sentimentu. Celkově za eurozónu podle nás PMI ve zpracovatelském průmyslu oproti září nepatrně klesl o 0,1 b. na 45 b. a výrazněji ve službách o 0,3 b. na 51,2 b. To by kompozitní index stáhlo ještě více pod 50bodovou hranici, kterou v září poprvé od Q1 24 pokořil směrem dolů. V Německu by sice PMI z průmyslu měl mírně vzrůst na 40,8 b., stále ale bude poblíž své nejnižší hodnoty od loňského září. Obecně to nenaznačuje jednoznačný obrat k lepšímu a oživení tamní průmyslové výroby v letošním závěrečném čtvrtletí. A to i přestože samotný srpnový údaj průmyslové produkce v Německu překvapil výrazně pozitivně nárůstem o 2,9 % m/m. Pokračující útlum německého průmyslu by měl zároveň omezit potenciál citelnějšího oživení toho českého a potažmo celé domácí ekonomiky.

Tuzemský konjunkturální průzkum by měl potvrdit relativně utlumenou náladu jak u spotřebitelů, tak i u podnikatelů, jak naznačuje tržní konsensus. Spotřebitelská nálada by podle nás měla zůstat pod svým dlouhodobým průměrem a oproti září klesnout na 96,9 b. v říjnu. Oživení spotřebitelské poptávky tak zřejmě stále postrádá silnější dynamiku.

Eurozóna: PMI ze zprac. průmyslu (b.)

Eurozóna: PMI ze služeb (b.)

ČR: Důvěra v ekonomiku (b.)

Španělsko — Francie — Německo

Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Další holubičí rétorika z ECB

Přehled včerejších událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (%)		16:00	Říj P	-12,9	-12,5	-12,5
USA	Prodeje stávajících nemovitostí (v mil., anual.)		16:00	Zář	3,88	3,84	3,88
	Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m)		16:00	Zář	-2,0	-1,0	0,5

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

Včerejší smršť vyjádření představitelů ECB nabídla zajímavou směs názorů. Vyjádření ale obecně následovala podobnou holubičí linii. Ta vyzdvihuje příznivou dezinflaci a zvýšené šance na udržitelné dosažení 2% inflačního cíle v blízké době. Centrální bankéři zároveň zmiňují slabé signály z ekonomiky, přičemž utlumená ekonomika by volala po úpravě kadence či počtu snížení úrokových sazeb. P. Lane na půdě MMF ale také zmínil proinflační rizika ve formě stále poměrně vysokého růstu mezd a zároveň dodal, že dramatické oslabení ekonomiky eurozóny není příliš pravděpodobné. F. Panetta na druhou stranu nevyločil, že by kombinace nízké inflace a slabé ekonomiky dále tlačila na snižování sazeb až pod odhadovanou neutrální úroveň, když inflace zřejmě dosáhne 2 % (udržitelně) dříve než na konci příštího roku, jak předpokládala zářijová projekce ECB. Centrální bankéři ECB ale nadále trvají na přístupu založeném na příchodících datech a pro prosincové zasedání si nechávají všechny možnosti otevřené.

Podle finančního trhu je na prosincovém zasedání ECB možností i 50bodový cut, když již zaceňuje pokles současné sazby o zhruba 32 bb. V příštím roce pak očekává pokles sazeb ECB pod 2 %, což je zřejmě právě v souvislosti se slabými signály z tamní ekonomiky. Náš pohled na ekonomiku eurozóny a další kroky ECB najdete v nových *Ekonomických výhledech* zde: https://bit.ly/CEO_4Q24_CZ.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

I přes holubičí rétoriku ECB eurové sazby včera klesly jenom nepatrně, zatímco dolarové sazby pokračovaly v růstu. To zřejmě pomohlo i americkému dolaru, který vůči euru posílil o téměř 0,2 %. Na pozadí silnějšího dolaru středoevropské měny ztrácely. Česká koruna oslabila o 0,2 %, polský zlotý o 0,5 % a maďarský forint nejvíce (o 0,6 %). Česká koruna ztrácela

navzdory zvyšujícímu se úrokovému diferencíálu vůči euru, čímž se současná divergence těchto dvou signálů ještě zvýšila. Z titulu úrokového diferencíálu by koruna teda měla spíše posilovat, přetrvává však zřejmě globální sentiment v neprospěch měn rozvíjejících se trhů.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 23. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,28	0,3 %	0,5 %	0,3 %	2,4 %
CZK/USD	23,46	0,6 %	3,8 %	3,8 %	5,1 %
USD/EUR	1,077	-0,3 %	-3,2 %	-3,4 %	-2,6 %
USD/JPY	152,9	0,0 %	6,6 %	6,8 %	8,5 %
USD/CNY	71,28	0,1 %	1,1 %	1,6 %	0,4 %
GBP/USD	1,293	-0,4 %	-3,1 %	-3,5 %	1,3 %
GBP/EUR	0,833	0,0 %	-0,1 %	0,2 %	-3,9 %
CHF/EUR	0,934	-0,1 %	-0,8 %	-0,8 %	0,6 %
CHF/USD	0,867	0,2 %	2,4 %	2,7 %	3,3 %
NOK/EUR	11,863	0,5 %	1,7 %	1,1 %	6,0 %
SEK/EUR	11,43	0,3 %	0,8 %	1,2 %	2,9 %
PLN/EUR	4,349	0,6 %	1,8 %	1,6 %	0,1 %
PLN/USD	4,037	1,0 %	5,1 %	5,1 %	2,8 %
HUF/EUR	403,2	0,7 %	2,1 %	1,5 %	5,4 %
HUF/USD	374,3	1,0 %	5,4 %	5,0 %	8,3 %
RUB/EUR	103,49	0,0 %	0,1 %	-0,2 %	3,2 %
RUB/USD	96,45	0,6 %	3,9 %	3,7 %	7,8 %
TRY/EUR	36,974	-0,2 %	-2,8 %	-3,1 %	13,1 %
TRY/USD	34,293	0,2 %	0,4 %	0,3 %	16,1 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 23. 10. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,62	1,2	24,0	151,6	8,6
CZGB 4Y	3,74	2,4	27,8	162,8	5,5
CZGB 10Y	4,17	4,5	32,8	186,1	5,9
GER 2Y	2,10	-7,4	-4,6		
GER 5Y	2,11	-3,1	11,3		
GER 10Y	2,30	-1,4	14,8		
UST 2Y	4,08	0,0	49,1	197,5	7,4
UST 5Y	4,06	0,0	55,0	194,4	3,1
UST 10Y	4,25	0,0	49,7	194,2	1,4
PLGB 2Y	5,04	0,2	27,1	293,4	7,6
PLGG 5Y	5,53	7,1	50,6	341,3	10,2
PLGB 10Y	5,85	7,7	47,5	354,6	9,1
HUGB 3Y	6,22	1,5	46,6	411,5	8,9
HUGB 5Y	6,29	0,7	56,4	417,7	3,8
HUGB 10Y	6,72	-0,1	54,2	441,9	1,3

Světové trhy IRS

	poslední závěr 23. 10. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,56	4,0	29,5	124,7	9,1
CZK 5Y	3,61	6,0	43,0	130,3	9,1
CZK 10Y	3,81	7,5	41,3	135,9	9,0
EUR 2Y	2,31	-5,1	-7,4		
EUR 5Y	2,31	-3,1	3,3		
EUR 10Y	2,45	-1,5	4,8		
USD 2Y	3,89	4,4	51,3	157,8	9,5
USD 5Y	3,74	4,9	52,4	142,8	8,0
USD 10Y	3,77	3,7	47,7	132,8	5,2
PLN 2Y	5,13	0,0	23,5	281,2	5,1
PLN 5Y	4,94	2,5	55,5	262,8	5,6
PLN 10Y	5,14	5,9	63,2	269,8	7,4
HUF 2Y	6,23	0,0	66,0	391,7	5,1
HUF 5Y	6,32	0,0	78,0	401,3	3,1
HUF 10Y	6,60	0,0	69,0	415,4	1,5

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,25	4,15	4,10	3,56	3,80
EUR (depo)	3,25	3,24	3,09	2,59	2,45
USD (horní limit)	5,00	4,88	4,85	4,15	4,03
JPY	0,25	0,16	0,46	0,50	0,95
GBP	5,00	5,05	5,30	3,96	3,82
CHF	1,00	0,83	1,14	0,37	0,62
NOK	4,50	4,45	4,68	4,08	3,86
SEK	3,25	3,20	2,94	2,12	2,46
HUF	6,50	6,37	6,40	6,42	6,84
PLN	5,75	5,10	5,75	5,13	5,14

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 23. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	42 515	-1,0 %	0,9 %	0,4 %	12,8 %
US S&P 500	5 797	-0,9 %	1,4 %	0,6 %	21,5 %
US Nasdaq	18 277	-1,6 %	1,7 %	0,5 %	21,8 %
Euro STOXX 50	4 923	-0,3 %	0,8 %	-1,6 %	8,9 %
CAC 40 - Francie	7 497	-0,5 %	-0,1 %	-1,8 %	-0,6 %
DAX - Německo	19 378	-0,2 %	2,8 %	0,3 %	15,7 %
UK FTSE 100	8 259	-0,6 %	0,0 %	0,3 %	6,8 %
PX - Česko	1 640	0,5 %	3,7 %	1,8 %	16,0 %
WIG20 - Polsko	2 256	0,3 %	-1,3 %	-2,9 %	-3,7 %
BUX - Maďarsko	73 846	-0,2 %	1,1 %	-0,1 %	21,8 %
SAX - Slovensko	309	0,1 %	0,6 %	0,1 %	-0,2 %
BET - Rumunsko	17 442	0,6 %	-0,9 %	-1,0 %	13,5 %
ISE 100 - Turecko	8 715	-1,4 %	-11,9 %	-9,8 %	16,7 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 105	-0,8 %	1,0 %	0,5 %	13,9 %
Hang Seng - Hong Kong	20 760	1,3 %	13,8 %	-1,8 %	21,8 %
Shanghai - Čína	3 303	0,5 %	20,1 %	-1,0 %	11,0 %

PX

	poslední závěr 23. 10. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	902,0	2,7 %	4,8 %	4,3 %	-9,4 %
Erste Group Bank	1250,0	-0,3 %	-0,7 %	4,3 %	55,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	331,0	-0,3 %	-0,3 %	0,3 %	22,1 %
Komerční banka	812,0	-0,2 %	0,1 %	4,4 %	21,9 %
Moneta Money Bank	115,8	0,3 %	4,5 %	5,3 %	36,7 %
Philip Morris Czech Republic	1610,0	0,6 %	1,1 %	6,2 %	-1,2 %
Colt CZ, Group SE	608,0	0,3 %	0,5 %	-5,9 %	8,6 %
Vienna Insurance Group	774,0	0,0 %	1,4 %	2,2 %	27,1 %

PX

	poslední závěr 23. 10. 24 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů - 1D k 6M průměru
ČEZ	902,0	1014,0	798,0	388001	23,2 %
Erste Group Bank	1250,0	1277,5	796,0	32531	4,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	331,0	338,0	263,0	1057	1,9 %
Komerční banka	812,0	878,0	664,0	63608	4,8 %
Moneta Money Bank	115,8	116,0	84,2	213050	5,3 %
Philip Morris Czech Republic	1610,0	1650,0	1460,0	242	6,6 %
Colt CZ, Group SE	608,0	688,0	518,0	17330	11,5 %
Vienna Insurance Group	774,0	800,0	602,0	638	2,4 %

Komodity

	poslední závěr 23. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	74,8	-1,3 %	-0,5 %	2,6 %	-3,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	71,3	-1,2 %	0,1 %	4,5 %	-0,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	2715,6	0,0 %	3,3 %	3,1 %	31,6 %
Stříbro (USD/trojská unce)	33,7	0,0 %	9,8 %	8,2 %	41,6 %
Měď (USD/t)	9376,5	-0,6 %	-0,4 %	-3,3 %	10,8 %
Hliník (USD/t)	2669,5	1,4 %	7,0 %	2,2 %	12,0 %
Olovo (USD/t)	2063,0	-0,3 %	0,3 %	-1,6 %	-0,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	283,4	-0,3 %	-0,2 %	-0,5 %	7,4 %
Emisní povolenky (EUR/t)	64,9	4,2 %	2,1 %	-0,2 %	-15,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	88,7	1,9 %	4,3 %	1,7 %	-3,1 %

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




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

Akciový analytik

Bohumil Trampota
(420) 222 008 560
bohumil_trampota@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

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

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



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

Mathias Kpade

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




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

Theodore Kalambokidis

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

Bertrand Delgado


Bertrand Delgado
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com



Gergely Urmossy
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@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>.