

Denní komentář

Ranní zpráva

Slabý růst v Evropě ve stínu silné americké ekonomiky



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

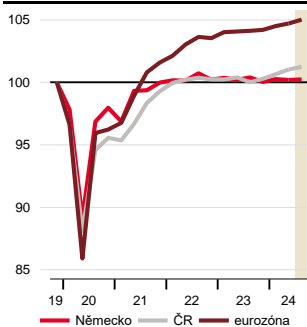
Dnešní den přinese předběžné odhady HDP za Q3 z obou břehů Atlantiku. Tuzemský údaj podle nás ukáže na zvolnění růstového tempa oproti H1 24 na +0,2 % q/q. Trápící se německou ekonomiku by měly kompenzovat ostatní velké ekonomiky eurozóny a ve výsledku by tak celkový údaj měl ukázat na malé zrychlení růstu na 0,3 % q/q oproti 0,2 % v předcházejícím čtvrtletí. Naproti tomu ale na druhém břehu Atlantiku by to měl zastínit pokračující silný růst americké ekonomiky, který v Q3 pravděpodobně zrychlil na 3,4 % q/q v anualizovaném vyjádření (vs 3,0 % q/q v Q2). Mimo statistiky HDP budou zveřejněny i dílčí statistiky říjnové inflace z jednotlivých členských zemí, a to z Německa a Španělska.

Vývoj evropských ekonomik ve třetím letošním čtvrtletí

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP (% q/q)	09:00	3Q A	0,4	0,2	0,4
	HDP (% y/y)	09:00	3Q A	0,6	1,2	1,4
Německo	HDP, SA (% q/q)	10:00	3Q P	-0,1	0,0	-0,1
	HDP, NSA (% y/y)	10:00	3Q P	0,3	0,2	0,1
	HDP, WDA (% y/y)	10:00	3Q P	0,0	-0,2	-0,3
	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Říj	96,2	96,6	96,3
Eurozóna	HDP, SA (% q/q)	11:00	3Q A	0,2	0,3	0,2
	HDP, SA (% y/y)	11:00	3Q A	0,6	0,9	0,8
	ADP report (tis.)	13:15	Říj	143		98
USA	HDP (% q/q, anual.)	13:30	3Q A	3,0	3,4	3,0
	Osobní spotřeba (% q/q, anual.)	13:30	3Q A	2,8	3,6	3,3
	Harmonizovaná inflace (% m/m)	14:00	Říj P	-0,1	0,2	0,2
Německo	Harmonizovaná inflace (% y/y)	14:00	Říj P	1,8	2,2	2,1

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

HDP (Q4 19=100)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

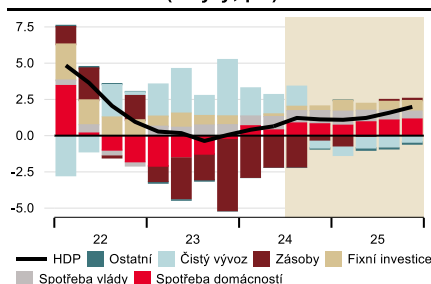
Česká ekonomika podle nás v Q3 vzrostla o 0,2 % q/q, což by značilo zpomalení z nadějného růstového tempa z první poloviny roku (+0,4 % q/q). K růstu v Q3 by měla přispět spotřeba vlády, fixní investice a dále rostoucí spotřeba domácností, byť vzhledem k pomalejšímu tempu zvyšování reálných mezd postrádá spotřebitelská poptávka impuls k prudkému oživení. Na druhé straně by to měl kompenzovat negativním příspěvkem čistý vývoz. Obnovení stálejšího a silnějšího růstu tuzemského hospodářství ale zřejmě nenastává. V letošním roce očekáváme, že růst HDP dosáhne 0,8 % a v příštím roce zrychlí na 1,5 %. To by mělo stále značit poměrně slabý růst, což částečně souvisí i s trápící se ekonomikou našeho hlavního obchodního partnera, Německa. Potvrzení našeho očekávání ohledně slabé tuzemské ekonomiky by zřejmě více utvrdilo pokračování postupného snižování úrokových sazeb na nadcházejících zasedáních ČNB. Více jsme psali zde: https://bit.ly/CEO_4Q24_CZ.

Ekonomika eurozóny podle našeho odhadu v Q3 vzrostla o 0,3 % q/q navzdory stagnaci v Německu. Oproti druhému čtvrtletí by tak růst o jednu desetinu zrychlil. Podílet by se na tom měly především Španělsko (+0,5 % q/q), Francie (+0,4 %) a Itálie (+0,2 %). Struktura bude zveřejněna až 6. prosince. Z jejího hlediska ale očekáváme, že k růstu přispěla zejména silnější domácí poptávka s příspěvkem 0,5 pb k mezičtvrtletnímu růstu, spotřeba domácností a fixní investice shodně 0,2 pb a spotřeba vlády zbylých 0,1 pb. Na druhé straně by to měl vyvažovat

záporný příspěvek čistého vývozu vlivem vyšších importů. Podobně jako u nás čekáme, že hlavním tahounem růstu v dalších čtvrtletích bude spotřeba domácností.

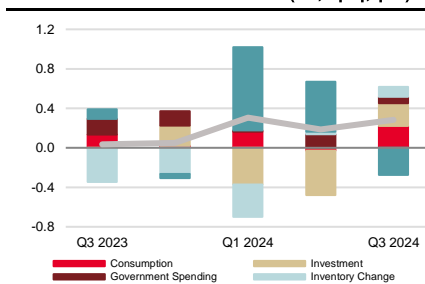
Oproti tržnímu konsensu jsme optimističtější ohledně výkonu Německa v Q3, když očekáváme mezičtvrtletní stagnaci. Riziko technické recese, respektive poklesu a navázání na předchozí pokles o 0,1 % q/q v Q2 24, je ale zřejmé. Tamní ekonomika víceméně koketovala s recesí poslední dva roky. Na jejím slabém výkonu se odráží jak cyklické (slabá poptávka z Číny), tak i strukturální problémy v souvislosti s vysokými cenami energií či ztrátou konkurenceschopnosti tamního průmyslu. V Německu budou rovněž zveřejněna inflační data za říjen, ve čtvrtek by pak měl následovat údaj za eurozónu. Tamní inflace by se v meziročním vyjádření měla zvýšit na 2,1 % oproti zářijovým 1,8 %, a to především vlivem odeznění příznivého efektu nižší srovnávací základny, který přispěl k poklesu inflace v září pod 2 %. Podobný efekt bude mít vliv i na celkový údaj z eurozóny.

ČR: Růst HDP (% y/y, pb)



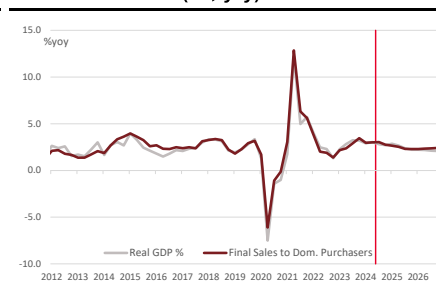
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: HDP dle složek (% q/q, pb)



Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

USA: Růst HDP (% y/y)

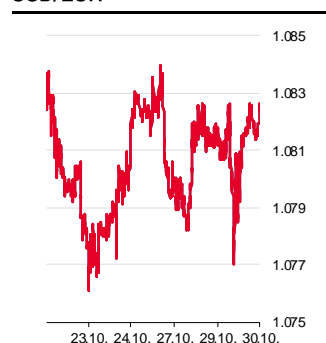


Zdroj: SG Cross Asset Research/Economics

V USA by předběžný odhad HDP měl ukázat na pokračující silný růst tamní ekonomiky.

Ve Q3 podle nás dokonce zrychlil na 3,4 % q/q v anualizovaném vyjádření. Významně by k tomu měla opět přispět spotřeba domácností (+3,6 % q/q, anual.), která ke konci Q3 výrazně posílila, což se pozitivně zřejmě podepíše i na závěrečném čtvrtletí. Pozitivně by měly přispět i investice do zařízení, nicméně vzhledem k stávkám v oblasti výroby leteckých zařízení by se tohle v závěrečném čtvrtletí opakovat nemuselo. Silný růst americké ekonomiky a nadále robustní trh práce by měly být důvodem pro pouze omezené snižování sazeb amerického Fedu.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Smíšená americká data trhy příliš nerozhodila

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Spotřebitelská důvěra GfK (b.)	08:00	Lis	-21,0	-18,3	-20,5
USA	Zahraniční obchod (mld. USD)	13:30	Zář	-94,2	-108,2	-96,0
	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	15:00	Zář	7861	7443	7900
	Spotřebitelská důvěra podle Conf. Board (b.)	15:00	Říj	98,7	108,7	99,5

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

Data z americké ekonomiky včera spíše zklamala. Bilance zahraničního obchodu skončila v září ve výraznějším deficitu (-108,2 mld. USD vs konsensus -96 mld.). Počet volných pracovních pozic (JOLTS) skončil oproti konsensu také níže. Míra propouštění ale zůstala umírněná a oproti srpnu dokonce o desetinu klesla na 1,9 %, nejnižší hodnotu od jara 2020. Klíčovým údajem z tamního trhu práce ale bude až říjnový NFP report zveřejněný v pátek, od kterého si slibujeme slabší růst zaměstnanosti oproti září, byť negativní vliv by měly mít stávky či hurikán. Spotřebitelská důvěra v USA (dle Conf. Boardu) pak výrazně vzrostla na 108,7 b. v říjnu, zatímco konsensus čekal mírnější nárůst na 99,5 b.

Sentiment na trzích momentálně ovlivňuje i probíhající výsledková sezóna v USA či zvýšená nejistota před americkými prezidentskými volbami příští týden (5.11.). Americký dolar vlivem horších dat ke konci dne odevzdal část svých ranních zisků a směřoval zpět k 1,08 USD/EUR. Oproti euru ale byl stále silnější o 0,2 %. Středoevropské měny ze začátku

dne oslabovaly. České koruně a polskému zlotému se nicméně podařilo korigovat, a nakonec i mírně posílit. Maďarský forint ale zůstal v sevření nepříznivého sentimentu a dále oslaboval nad 400 HUF/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 29. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,35	-0,1 %	0,9 %	0,5 %	2,7 %
CZK/USD	23,46	0,0 %	4,1 %	3,7 %	5,1 %
USD/EUR	1,081	-0,1 %	-3,1 %	-3,1 %	-2,3 %
USD/JPY	153,4	0,0 %	7,7 %	7,2 %	8,9 %
USD/CNY	71,30	0,0 %	1,7 %	1,6 %	0,4 %
GBP/USD	1,300	0,2 %	-2,9 %	-3,0 %	1,8 %
GBP/EUR	0,831	-0,3 %	-0,2 %	-0,1 %	-4,1 %
CHF/EUR	0,938	0,2 %	-0,2 %	-0,4 %	1,0 %
CHF/USD	0,868	0,3 %	3,0 %	2,8 %	3,4 %
NOK/EUR	11,853	-0,3 %	1,1 %	1,0 %	5,9 %
SEK/EUR	11,52	0,1 %	2,2 %	2,0 %	3,7 %
PLN/EUR	4,341	-0,2 %	1,6 %	1,4 %	-0,1 %
PLN/USD	4,017	-0,1 %	4,8 %	4,6 %	2,3 %
HUF/EUR	405,3	0,2 %	2,1 %	2,0 %	6,0 %
HUF/USD	375,1	0,2 %	5,4 %	5,3 %	8,5 %
RUB/EUR	105,33	0,2 %	1,2 %	1,5 %	5,1 %
RUB/USD	97,46	1,0 %	4,4 %	4,8 %	8,9 %
TRY/EUR	37,081	0,0 %	-2,7 %	-2,8 %	13,4 %
TRY/USD	34,287	0,0 %	0,3 %	0,3 %	16,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 29. 10. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,59	2,8	23,2	145,0	-1,4
CZGB 4Y	3,77	5,2	37,6	161,2	-0,5
CZGB 10Y	4,20	7,3	44,7	186,6	2,2
GER 2Y	2,14	4,2	6,6		
GER 5Y	2,16	5,7	20,7		
GER 10Y	2,34	5,1	20,4		
UST 2Y	4,10	0,0	53,7	195,4	-4,2
UST 5Y	4,08	0,0	57,6	192,2	-5,7
UST 10Y	4,25	0,0	50,4	191,7	-5,1
PLGB 2Y	4,88	0,4	19,0	273,6	-3,8
PLGG 5Y	5,55	3,1	64,0	338,7	-2,6
PLGB 10Y	5,90	4,5	63,8	356,0	-0,6
HUGB 3Y	6,51	13,3	97,5	436,5	9,1
HUGB 5Y	6,58	11,1	102,7	441,8	5,4
HUGB 10Y	6,91	4,2	82,0	457,6	-0,9

Světové trhy IRS

	poslední závěr 29. 10. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,52	2,8	35,5	123,1	1,4
CZK 5Y	3,61	4,7	52,5	132,0	3,4
CZK 10Y	3,79	4,6	52,9	139,5	4,8
EUR 2Y	2,29	1,4	-2,3		
EUR 5Y	2,29	1,3	5,9		
EUR 10Y	2,40	-0,2	4,0		
USD 2Y	3,88	-4,6	52,4	158,9	-6,0
USD 5Y	3,73	-4,3	53,1	144,3	-5,6
USD 10Y	3,77	-3,0	47,4	136,7	-2,8
PLN 2Y	5,16	5,5	33,0	287,1	4,1
PLN 5Y	4,97	7,3	64,0	268,2	5,9
PLN 10Y	5,14	6,7	67,5	273,9	6,9
HUF 2Y	6,51	4,0	117,0	422,1	2,7
HUF 5Y	6,59	0,0	126,0	430,5	-1,3
HUF 10Y	6,83	-3,0	110,0	443,2	-2,8

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,25	4,25	4,08	3,52	3,80
EUR (depo)	3,25	3,20	3,06	2,53	2,40
USD (horní limit)	5,00	4,88	4,85	4,15	4,04
JPY	0,25	0,16	0,45	0,50	0,95
GBP	5,00	5,05	5,30	4,06	3,91
CHF	1,00	0,84	1,12	0,34	0,57
NOK	4,50	4,50	4,69	4,20	3,94
SEK	3,25	3,18	2,85	2,09	2,41
HUF	6,50	6,30	6,45	6,59	6,99
PLN	5,75	5,60	5,75	5,16	5,16

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 29. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	42 233	-0,4 %	-0,2 %	-0,2 %	12,1 %
US S&P 500	5 833	0,2 %	1,7 %	1,2 %	22,3 %
US Nasdaq	18 713	0,8 %	3,3 %	2,9 %	24,7 %
Euro STOXX 50	4 950	-0,4 %	-2,3 %	-1,0 %	9,5 %
CAC 40 - Francie	7 511	-0,6 %	-3,6 %	-1,6 %	-0,4 %
DAX - Německo	19 478	-0,3 %	0,0 %	0,8 %	16,3 %
UK FTSE 100	8 220	-0,8 %	-1,2 %	-0,2 %	6,3 %
PX - Česko	1 643	-0,3 %	2,1 %	2,0 %	16,2 %
WIG20 - Polsko	2 285	1,7 %	-4,1 %	-1,7 %	-2,5 %
BUX - Maďarsko	74 226	0,1 %	-0,4 %	0,4 %	22,4 %
SAX - Slovensko	303	-0,1 %	-0,1 %	-0,1 %	-0,3 %
BET - Rumunsko	17 504	0,8 %	-1,0 %	-0,6 %	13,9 %
ISE 100 - Turecko	8 946	0,4 %	-8,5 %	-7,4 %	19,8 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 904	0,8 %	-2,3 %	2,6 %	16,3 %
Hang Seng - Hong Kong	20 701	0,5 %	0,3 %	-2,0 %	21,4 %
Shanghai - Čína	3 286	-1,1 %	6,4 %	-1,5 %	10,5 %

PX

	poslední závěr 29. 10. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	907,5	-0,9 %	3,4 %	3,1 %	-8,6 %
Erste Group Bank	1256,0	1,1 %	0,2 %	1,8 %	52,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	336,0	1,5 %	1,2 %	1,2 %	24,9 %
Komerční banka	816,0	0,7 %	0,2 %	2,3 %	20,8 %
Moneta Money Bank	117,6	-1,3 %	1,9 %	5,8 %	31,5 %
Philip Morris Czech Republic	1606,0	-0,2 %	0,4 %	5,0 %	0,4 %
Colt CZ, Group SE	613,0	-0,8 %	1,2 %	-5,0 %	10,6 %
Vienna Insurance Group	755,0	-1,4 %	-2,5 %	-1,0 %	23,2 %

PX

	poslední závěr 29. 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	907,5	1010,0	798,0	123408	7,2 %
Erste Group Bank	1256,0	1277,5	811,0	59454	9,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	336,0	338,0	263,0	4506	8,3 %
Komerční banka	816,0	878,0	666,0	56781	4,4 %
Moneta Money Bank	117,6	121,0	87,3	553735	13,9 %
Philip Morris Czech Republic	1606,0	1650,0	1460,0	214	5,9 %
Colt CZ, Group SE	613,0	688,0	518,0	20702	13,5 %
Vienna Insurance Group	755,0	800,0	608,0	2018	7,7 %

Komodity

	poslední závěr 29. 10. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 30. 09. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	71,3	-1,2 %	-1,0 %	-2,2 %	-8,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	67,2	-0,3 %	-1,4 %	-1,4 %	-6,2 %
Zlato (USD/trojská unce)	2774,7	0,0 %	4,4 %	5,3 %	34,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	34,5	0,0 %	9,1 %	10,6 %	44,8 %
Měď (USD/t)	9388,0	-0,1 %	-4,7 %	-3,1 %	10,9 %
Hliník (USD/t)	2659,0	0,5 %	0,5 %	1,8 %	11,5 %
Olovo (USD/t)	2004,0	-1,3 %	-5,4 %	-4,4 %	-3,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	278,3	0,2 %	-2,7 %	-2,3 %	5,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	67,3	1,3 %	2,3 %	3,5 %	-12,2 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	90,8	0,1 %	3,7 %	4,1 %	-0,8 %

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



Vedoucí strategie sazeb pro USA

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



Subadra Rajappa
(1) 212 278 5241
subadra.raajappa@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

Vedoucí strategie rozvíjejících se trhů

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 dozor 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>.