

Denní komentář

# Ranní zpráva

PMI v eurozóně zřejmě korigovaly zlepšení nálady z října



Kevin Tran Nguyen  
(420) 222 008 569  
kevin\_tran@kb.cz

Dnes zveřejněné předstihové indikátory sentimentu PMI v eurozóně podle nás ukážou na pokračování pesimistické nálady. V listopadu podle nás PMI korigovaly říjnové nárůsty. Ve zpracovatelském průmyslu by mělo dojít k citelnějšímu poklesu, který by měl částečně i odrážet zvýšenou nejistotu plynoucí z odhadovaných efektů Trumpovy administrativy, a to zejména s ohledem na negativní dopady do obchodních toků z Evropy. V službách podle nás PMI v eurozóně sice mírně klesne, ale zůstane nad 50bodovou hranicí, která je předělem mezi kontrakcí a expanzí aktivity. Ranní údaje z Německa odhalí strukturu růstu tamní ekonomiky o 0,2 % q/q ve třetím letošním čtvrtletí.

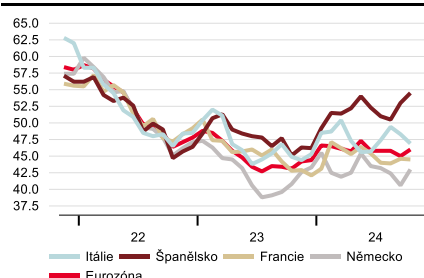
## Sentiment v eurozóně zůstává slabý

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Vystoupení členů ECB (Lagarde, Nagel, Villeroy)	9-13:00				
Německo	HDP, SA (% , q/q)	08:00	3Q F	0,2	0,2	0,2
	HDP, NSA (% , y/y)	08:00	3Q F	0,2	0,2	0,2
	HDP, WDA (% , y/y)	08:00	3Q F	-0,2	-0,2	-0,2
	Soukromá spotřeba (% , q/q)	08:00	3Q	-0,2	0,4	0,5
	Vládní výdaje (% , q/q)	08:00	3Q	1,0	0,2	0,4
	Kapitálové investice (% , q/q)	08:00	3Q	-2,2	-1,0	-0,5
Francie	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:15	Lis P	44,5	44,5	44,5
	PMI ze služeb (b.)	09:15	Lis P	49,2	48,9	49,0
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Lis P	43,0	42,8	43,0
	PMI ze služeb (b.)	09:30	Lis P	51,6	51,2	51,7
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Lis P	46,0	45,0	46,0
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Lis P	51,6	51,3	51,6
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Lis P	48,5		48,9
	PMI ze služeb (b.)	15:45	Lis P	55,0		55,0
	Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.)	16:00	Lis F	73,0		73,9

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

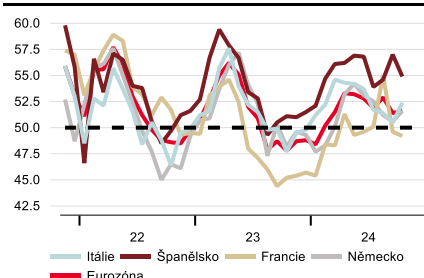
Na růstu německé ekonomiky v Q3 o 0,2 % q/q se podle nás podílely především spotřeba domácností a tvorba zásob. Nálada domácností se pomalu zlepšuje s ohledem na růst reálných příjmů, nižší inflaci a pokles úrokových sazeb. Růst spotřeby domácností by tak měl být pro ekonomiku nadále podporou. Nicméně vzhledem k tamní politické nejistotě, cyklickým i strukturálním problémům, kterým čelí především průmysl, zůstává výhled vývoje tamní ekonomiky spojen s negativními riziky. To by ve Q3 měl odrážet i pokračující pokles investic. Předpokládané negativní dopady návratu D.Trumpa do Bílého domu do evropských obchodních toků navíc obavy o ekonomiku ještě přitěžují. Tomu nepomohl ani rozpad vládní koalice. Předčasné volby v Německu jsou naplánované na 23. února.

Eurozóna: PMI v průmyslu (b.)



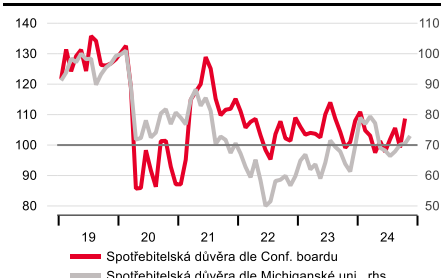
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: PMI ve službách (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Spotřebitelská důvěra (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Listopadové PMI podle nás v eurozóně korigují nárůst z předcházejícího měsíce.** PMI ze zpracovatelského průmyslu v říjnu vzrostl na pětíměsíční maximum na 46 b. a ve službách se jen mírně zvýšil o 0,2 b. na 51,6 b., přičemž citelně se zlepšil zejména sentiment v Německu, kde ovšem úroveň průmyslového PMI zůstává hluboko v pásmu kontrakce. Sentiment průmyslníků v listopadu zřejmě negativně poznamenají i obavy ohledně obchodních válek v souvislosti s výsledky amerických voleb. PMI ze zpracovatelského průmyslu by měl klesnout o 1 b. na 45 b. a ve službách by mělo dojít k mírnějšímu poklesu o 0,3 b. na 51,3 b. S ohledem na stále utlumený sentiment v průmyslu neočekáváme, že by v dalších měsících mělo dojít k citelnému oživení výroby, která navíc může trpět vlivem výše zmíněných implikací amerických voleb. Pokračující nevýrazný výkon německého průmyslu bude pravděpodobně významnou brzdou toho českého.

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Geopolitická rizika doléhají na středoevropské měny

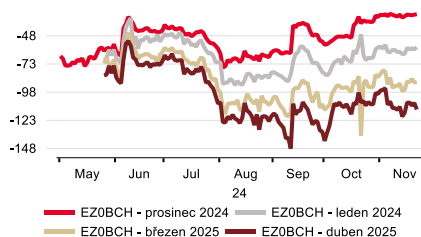
Přehled věrejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Počet nově registrovaných aut v EU27 (tis.)	06:00	Říj	-6,1	1,1	
Francie	Podnikatelská důvěra (index, dl. průměr = 100)	08:45	Lis	97	96	97
	Důvěra v oblasti zpracovatelského průmyslu (index)	08:45	Lis	93	97	94
	Indikátor výhlídek produkce (%)	08:45	Lis	-12	-14	-13
	Výhled podnikatelů z okolí Philadelphie (%)	14:30	Lis	10,3	-5,5	8,0
Eurozóna	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 16.11.	219	213	220
	Spotřebitelská důvěra (%)	16:00	Lis P	-12,5	-13,7	-12,4
USA	Prodeje stávajících nemovitostí (% m/m)	16:00	Říj	-1,3	3,4	2,9
	Fed index prům. aktivity z okolí Kansas City (%)	17:00	Lis	-4	-2	-5

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

**I vzhledem k nezáživnému makroekonomickému kalendáři byla včera v popředí geopolitická situace a vyjádření představitelů ECB.** První zmíněný faktor se odrazil v mírné risk-off náladě. Vyjádření centrálních bankéřů trochu pomohla upevnit agresivní sázky na uvolňování měnové politiky ECB. Finanční trh v horizontu necelého jednoho roku očekává pokles klíčové depozitní sazby ECB o téměř 140 bb ze současných 3,25 %. Podle guvernéra francouzské centrální banky Villeroye by ECB měla pokračovat ve zmírňování měnové restriktce, když se rizika pro inflaci a růst začínají více koncentrovat směrem dolů, a to i s ohledem na předpokládané dopady politiky D. Trumpa. V podobném duchu se vyjádřil i Stournaras, podle něhož by inflace v eurozóně mohla dosáhnout svého 2% cíle již na začátku příštího roku. Do mixu se přidal také Holzmann, tradičně jestřábí člen ECB, který oproti zmíněným centrálním bankéřům považuje podstřelení inflačního cíle za nepravděpodobné. Naopak nadále vidí inflační rizika, která hovoří pro setrvání utažené měnové politiky.

## Očekávání snižování sazeb ECB (bb)

předpokládaná změna (oproti současné úrovni) depozitní sazby v bb; OIS model



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Spotřebitelská důvěra v eurozóně (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

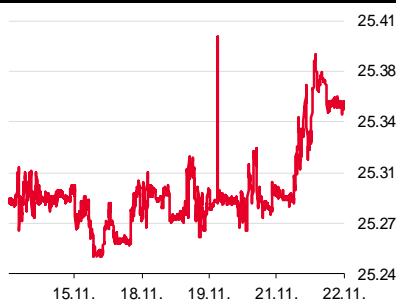
## USA: Žádosti o podporu v nezam. (tis.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

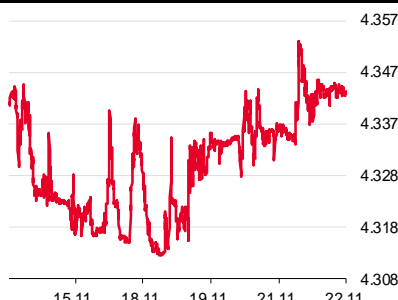
**Další eskalace války na Ukrajině vyvolala tradiční úkaz v podobě oslabování měn rozvíjejících se trhů na pozadí silnějšího dolaru,** který těží ze svého statusu bezpečného přístavu. V průběhu včerejšího dne ale docházelo ke korekci. Středoevropské měny nejdříve synchronizovaně oslabily o více jak 0,2 %, zatímco dolar vůči euru prorazil hranici 1,050 USD/EUR a posílil o 0,7 %. Středoevropské měny oslabily o 0,2-0,4 %, samotná česká koruna oslabila téměř nejvíce nad 25,35 CZK/EUR. Dolarové úrokové sazby měly tendenci zprvu mírně klesat, v závěru dne ale nakonec mírně vzrostly. Ty korunové klesly o zhruba **3-6 bb** dle splatnosti.

## CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

## PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

## HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 21. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,37	0,4 %	0,4 %	0,2 %	2,7 %
CZK/USD	24,19	0,8 %	3,5 %	3,7 %	8,4 %
USD/EUR	1,049	-0,4 %	-3,1 %	-3,4 %	-5,2 %
USD/JPY	154,4	0,0 %	2,6 %	1,5 %	9,7 %
USD/CNY	72,37	-0,1 %	1,6 %	1,7 %	1,9 %
GBP/USD	1,260	-0,4 %	-3,0 %	-2,0 %	-1,3 %
GBP/EUR	0,832	0,0 %	-0,1 %	-1,5 %	-4,0 %
CHF/EUR	0,929	-0,2 %	-0,8 %	-1,1 %	0,1 %
CHF/USD	0,886	0,2 %	2,4 %	2,4 %	5,6 %
NOK/EUR	11,607	-0,4 %	-2,1 %	-3,0 %	3,7 %
SEK/EUR	11,60	-0,2 %	1,5 %	-0,1 %	4,4 %
PLN/EUR	4,342	0,2 %	0,5 %	-0,3 %	-0,1 %
PLN/USD	4,140	0,6 %	3,7 %	3,3 %	5,4 %
HUF/EUR	411,2	0,4 %	2,3 %	0,7 %	7,5 %
HUF/USD	392,1	0,8 %	5,6 %	4,3 %	13,4 %
RUB/EUR	106,16	-0,2 %	1,6 %	0,4 %	5,9 %
RUB/USD	101,28	0,8 %	4,9 %	4,1 %	13,2 %
TRY/EUR	36,273	-0,2 %	-2,2 %	-2,8 %	11,0 %
TRY/USD	34,492	0,1 %	0,7 %	0,7 %	16,7 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 21. 11. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,46	-1,0	-16,1	135,1	1,3
CZGB 4Y	3,69	-2,2	-1,1	155,0	1,5
CZGB 10Y	4,05	-1,5	-1,1	172,9	1,8
GER 2Y	2,11	-2,3	-7,3		
GER 5Y	2,14	-3,7	3,0		
GER 10Y	2,32	-3,3	3,6		
UST 2Y	4,35	0,0	31,7	224,1	2,3
UST 5Y	4,30	0,0	31,7	216,3	3,7
UST 10Y	4,42	0,0	22,6	210,4	3,3
PLGB 2Y	4,96	-1,9	-10,3	285,6	0,4
PLGG 5Y	5,22	-6,6	-21,1	307,4	-2,9
PLGB 10Y	5,60	-2,9	-8,7	328,1	0,4
HUGB 3Y	6,27	1,8	12,4	416,0	4,1
HUGB 5Y	6,15	2,5	-9,2	400,6	6,2
HUGB 10Y	6,60	2,6	-9,5	427,7	5,9

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 21. 11. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,45	-4,3	-4,4	118,8	-3,3
CZK 5Y	3,42	-5,3	-8,0	117,1	-3,2
CZK 10Y	3,57	-4,9	-11,3	123,6	-3,8
EUR 2Y	2,26	-1,0	-8,4		
EUR 5Y	2,25	-2,1	-6,0		
EUR 10Y	2,33	-1,1	-10,6		
USD 2Y	4,14	2,7	29,7	187,7	3,7
USD 5Y	3,95	2,3	28,1	170,2	4,3
USD 10Y	3,92	1,2	19,1	158,9	2,3
PLN 2Y	4,84	2,0	-37,0	257,3	3,0
PLN 5Y	4,51	2,3	-39,0	226,1	4,3
PLN 10Y	4,69	1,4	-34,7	235,3	2,5
HUF 2Y	6,26	5,8	-3,0	399,8	6,8
HUF 5Y	6,30	4,0	-8,0	405,1	6,1
HUF 10Y	6,55	3,0	-12,0	421,8	4,1

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,98	3,91	3,45	3,57
EUR (depo)	3,25	3,21	3,01	2,47	2,33
USD (horní limit)	4,75	4,66	4,85	4,12	3,91
JPY	0,25	0,16	0,53	0,65	1,06
GBP	4,75	4,73	5,30	4,22	3,97
CHF	1,00	1,00	1,05	0,25	0,48
NOK	4,50	4,31	4,70	4,15	3,84
SEK	2,75	2,76	2,61	2,12	2,42
HUF	6,50	5,40	6,50	6,23	6,53
PLN	5,75	4,96	5,75	4,84	4,69

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 21. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	43 870	1,1 %	2,2 %	5,0 %	16,4 %
US S&P 500	5 949	0,5 %	1,6 %	4,3 %	24,7 %
US Nasdaq	18 972	0,0 %	2,3 %	4,8 %	26,4 %
Euro STOXX 50	4 756	0,6 %	-3,8 %	-1,5 %	5,2 %
CAC 40 - Francie	7 213	0,2 %	-4,3 %	-1,9 %	-4,4 %
DAX - Německo	19 146	0,7 %	-1,6 %	0,4 %	14,3 %
UK FTSE 100	8 149	0,8 %	-2,0 %	0,5 %	5,4 %
PX - Česko	1 691	0,2 %	3,9 %	3,2 %	19,6 %
WIG20 - Polsko	2 178	1,6 %	-4,4 %	-1,2 %	-7,0 %
BUX - Maďarsko	79 229	0,2 %	7,1 %	7,3 %	30,7 %
SAX - Slovensko	298	0,0 %	-0,3 %	-0,2 %	-0,5 %
BET - Rumunsko	17 303	0,6 %	-0,8 %	-0,8 %	12,6 %
ISE 100 - Turecko	9 368	3,7 %	8,2 %	5,7 %	25,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 026	-0,9 %	-2,4 %	-2,7 %	13,6 %
Hang Seng - Hong Kong	19 601	-0,5 %	-4,3 %	-3,5 %	15,0 %
Shanghai - Čína	3 370	0,1 %	3,1 %	2,8 %	13,3 %

### PX

	poslední závěr 21. 11. 24 (CZK)	denní změna	tydenní změna	měsíční změna	roční změna
CEZ	948,0	-0,1 %	4,9 %	8,0 %	-2,9 %
Erste Group Bank	1313,0	0,4 %	-1,7 %	4,7 %	49,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	384,0	0,8 %	7,3 %	15,7 %	43,8 %
Komerční banka	818,0	0,1 %	-0,8 %	0,5 %	19,9 %
Moneta Money Bank	127,0	3,3 %	5,8 %	10,1 %	38,0 %
Philip Morris Czech Republic	1620,0	-0,4 %	-0,6 %	1,3 %	1,0 %
Colt CZ, Group SE	628,0	2,2 %	-0,5 %	3,6 %	16,3 %
Vienna Insurance Group	736,0	-0,1 %	0,4 %	-4,9 %	14,9 %

### PX

	poslední závěr 21. 11. 24 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
CEZ	948,0	998,0	798,0	210628	12,6 %
Erste Group Bank	1313,0	1376,0	864,4	58625	9,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	384,0	385,0	265,0	5836	10,5 %
Komerční banka	818,0	878,0	676,0	94653	8,2 %
Moneta Money Bank	127,0	128,0	87,3	726272	17,8 %
Philip Morris Czech Republic	1620,0	1638,0	1460,0	136	4,5 %
Colt CZ, Group SE	628,0	688,0	518,0	13723	8,4 %
Vienna Insurance Group	736,0	800,0	623,0	696	2,7 %

### Komodity

	poslední závěr 21. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	75,2	1,0 %	2,2 %	2,6 %	-3,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	70,5	2,4 %	-0,1 %	1,8 %	-1,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	2669,7	0,0 %	-1,8 %	-2,7 %	29,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,8	0,0 %	-8,9 %	-5,7 %	29,4 %
Měď (USD/t)	8885,1	-0,9 %	-5,7 %	-5,2 %	5,0 %
Hliník (USD/t)	2631,5	-0,5 %	1,4 %	0,5 %	10,4 %
Olovo (USD/t)	1999,0	-1,1 %	-2,8 %	-1,0 %	-3,4 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	288,3	0,7 %	2,6 %	3,0 %	9,3 %
Emisní povolenky (EUR/t)	70,0	2,4 %	13,3 %	8,4 %	-8,7 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	102,3	3,1 %	18,9 %	18,1 %	11,7 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu



**Jan Vejmelék, Ph.D., CFA**  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelék@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**  
(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




**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 nezkrácený 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>.