

Denní komentář

# Ranní zpráva

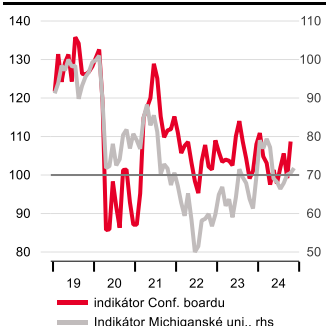
## Spotřebitelská důvěra v USA v listopadu dále rostla



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

Spotřebitelská důvěra v USA se podle nás v listopadu opět zvýšila, což by ji mělo dostat více do souladu se solidním růstem spotřebitelské poptávky. Ke zlepšení nálady amerických domácností by v listopadu mohl přispět i výsledek amerických voleb, když právě ekonomická situace byla často zmiňována jako jejich klíčové téma. Dnes večer bude také zveřejněn zápis z posledního jednání FOMC. Podobně jako v předešlých dnech je i dnes na programu řada vystoupení centrálních bankéřů ECB, která mohou nabídnout signály před prosincovým zasedáním.

### USA: Spotřebitelská důvěra (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Výsledek amerických voleb zřejmě povzbudil spotřebitele

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Polsko	Maloobchodní tržby, nominální, NSA (% m/m)	10:00	Říj	-5,7		7,0
	Maloobchodní tržby, reálné (% y/y)	10:00	Říj	-3,0		0,6
USA	Prodeje nových domů (tis.)	16:00	Říj	738	700	725
	Prodeje nových domů (% m/m)	16:00	Říj	4,1		-1,8
	Spotřebitelská důvěra podle Conf. Board (b.)	16:00	Lis	108,7	110,5	111,4
	Zápis z jednání FOMC	20:00	k 7.11.			

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

Spotřebitelská důvěra v USA stále podhodnocuje sílu tamní spotřebitelské poptávky, která přestože nálada domácností zůstává na slabších úrovních, tak stále solidně roste a je hlavním motorem americké ekonomiky. Pro listopad očekáváme zvýšení spotřebitelské důvěry dle indikátoru od Conference Boardu o 1,8 b. na 110,5 b., což by mělo navázat na silný nárůst z října. Postupně by tak mělo docházet ke konvergenci spotřebitelské důvěry k hodnotám, které jsou více v souladu s robustní poptávkou domácností v USA. K listopadovému zlepšení nálady spotřebitelů by navíc mohl přispět výsledek amerických voleb. To tak zčásti může vysvětlit i celkem optimistický konsensus trhu, který oproti nám očekává ještě výraznější nárůst na 111,4 b.

### USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Důvěra v českou ekonomiku rostla, v průmyslu se ale zhoršila

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Index spotřebitelské důvěry (b.)	09:00	Lis	100,7	101,6	100,4
	Podnikatelská a spotřebitelská důvěra (b.)	09:00	Lis	96,8	98,0	96,6
	Podnikatelská důvěra (b.)	09:00	Lis	96,0	97,3	95,6
Polsko	Průmyslová výroba, NSA (% m/m)	10:00	Říj	8,8	10,0	6,6
	Průmyslová výroba, NSA (% y/y)	10:00	Říj	-0,4	4,7	1,8
	Průměrná měsíční mzda, NSA (% y/y)	10:00	Říj	10,3	10,2	10,4
	Průměrná měsíční mzda, NSA (% m/m)	10:00	Říj	-0,6	2,2	2,3
Německo	IFO index (b.)	10:00	Lis	86,5	85,7	86,0
	IFO, složka hodnotící současnou situaci (b.)	10:00	Lis	85,7	84,3	85,5
	IFO, složka očekávání (%)	10:00	Lis	87,3	87,2	87,0
Eurozóna	Vystoupení představitelů ECB (Lane, Makhlouf)					

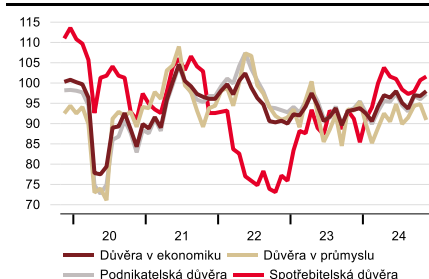
Zdroj: SG Cross Asset Research, Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Důvěra v českou ekonomiku se v listopadu zvýšila, když celkový indikátor vzrostl na 98,0 b. z říjnových 96,8 b. K tomu přispělo zlepšení spotřebitelské důvěry, která vzrostla výše nad svůj dlouhodobý průměr, konkrétně na 101,6 b. V podnikatelské sféře došlo ke zlepšení ve všech odvětvích s výjimkou průmyslu. V průmyslu důvěra klesla na 90,9 b., což téměř

korigovalo veškeré postupné zlepšování od letošního července. Náladu průmyslníků tak zůstává hluboko pod dlouhodobým průměrem (více zde: [https://bit.ly/Konj\\_Lis24](https://bit.ly/Konj_Lis24)). To víceméně odpovídá i pesimismu ohledně situace v německém průmyslu, kde předstihové indikátory sentimentu naznačují pokračující útlum. Česká průmyslová výroba za říjen ale nemusí nutně vykazovat výrazné zhoršení. Některé předstihové indikátory pro říjen totiž vyznívají relativně příznivě, respektive neukazují na citelný pokles výroby. Patří mezi ně sub-indexy hodnotící výrobu z PMI a konjunkturálního průzkumu, data výroby aut z AutoSAP či citelný nárůst průmyslové výroby v Polsku.

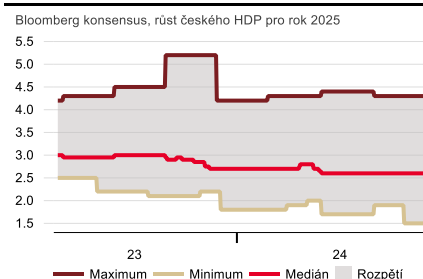
**Výsledek tuzemského konjunkturálního průzkumu se zhruba shoduje s naším očekáváním** ohledně pokračování postupného ožívání spotřebitelské poptávky, a naopak slabého tuzemského průmyslu v souvislosti s trápící se německou ekonomikou. Růst české ekonomiky zůstane podle nás slabý, když pro celý letošní rok odhadujeme růst o 0,8 % a pouze mírné zrychlení na 1,5 % v tom příštím.

ČR: Důvěra v ekonomiku (b.)



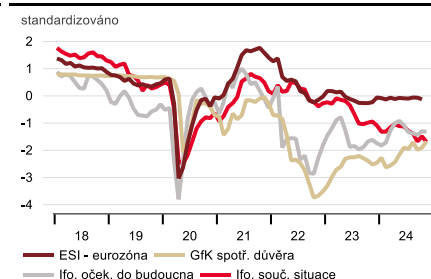
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČR: Růst HDP v roce 2025 dle konsensu



Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Německo: Indikátory sentimentu



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

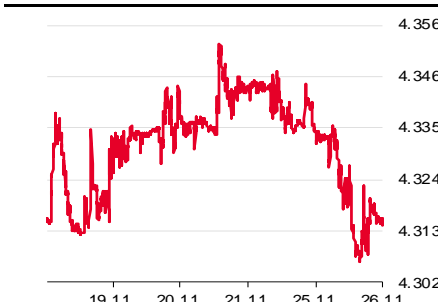
**Německý IFO index v listopadu poté, co v říjnu přerušil čtyřměsíční šnůru poklesů, opět klesl, a to o 0,8 b. na 85,7 b.** Citelně se zhoršila především složka hodnotící současnou situaci, zatímco složka očekávání do budoucna klesla jen nepatrně. Sentiment indikátory v Německu zůstávají na nízkých hodnotách a nenaznačují brzké oživení ekonomiky. Zhoršující se nálada v evropských ekonomikách může centrální bankéře z ECB znepokojit před prosincovým zasedáním (12. prosince). Finanční trh v návaznosti na slabá data z eurozóny začal dávat šanci i 50bodovému cutu na tomto zasedání. My jsme rovněž změnili očekávání ohledně snižování sazeb ECB, které bude zřejmě rychlejší a bude směřovat na nižší terminální úroveň depozitní sazby ve výši 2,25 %, než jsme původně předpokládali. Více jsme psali v *Týdenní zprávě* zde: [https://bit.ly/KBTyd\\_25Lis](https://bit.ly/KBTyd_25Lis). Pro prosinec se však stále přikláníme k 25bodovému cutu.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Zprávy o možném uzavření příměří mezi Izraelem a hnutím Hizballáh pomohly ke zmírnění rizikové averze na trzích.** Na začátku týdne investoři vstřebávali také Trumpův návrh na ministra financí, kterým bude zřejmě S. Bessent. Dolarové sazby tak včera klesly o 5-10 bb

dle splatnosti, zatímco akciové trhy v Evropě i USA rostly. Dolar včera výrazně ztrácel a vůči euru se vrátil k hranici 1,05 USD/EUR. Na pozadí slabšího dolaru posilovaly středoevropské měny, které si vůči euru polepšily o zhruba 0,2-0,6 %.

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 25. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,30	-0,2 %	0,1 %	-0,1 %	2,5 %
CZK/USD	24,13	-0,8 %	3,1 %	3,5 %	8,1 %
USD/EUR	1,049	0,6 %	-3,0 %	-3,5 %	-5,2 %
USD/JPY	154,3	0,0 %	1,4 %	1,4 %	9,6 %
USD/CNY	72,44	-0,1 %	1,7 %	1,8 %	2,0 %
GBP/USD	1,255	0,2 %	-3,3 %	-2,4 %	-1,6 %
GBP/EUR	0,835	0,5 %	0,3 %	-1,1 %	-3,7 %
CHF/EUR	0,930	-0,1 %	-0,6 %	-1,0 %	0,2 %
CHF/USD	0,887	-0,7 %	2,4 %	2,5 %	5,7 %
NOK/EUR	11,651	0,9 %	-1,6 %	-2,7 %	4,1 %
SEK/EUR	11,53	0,2 %	0,6 %	-0,6 %	3,8 %
PLN/EUR	4,314	-0,5 %	-0,8 %	-0,9 %	-0,7 %
PLN/USD	4,114	-1,1 %	2,3 %	2,6 %	4,8 %
HUF/EUR	409,7	-0,5 %	1,4 %	0,4 %	7,1 %
HUF/USD	390,7	-1,1 %	4,5 %	4,0 %	13,0 %
RUB/EUR	109,05	1,4 %	4,5 %	3,2 %	8,8 %
RUB/USD	104,00	0,6 %	7,8 %	6,9 %	16,2 %
TRY/EUR	36,283	0,7 %	-2,2 %	-2,7 %	11,0 %
TRY/USD	34,585	0,1 %	0,9 %	1,0 %	17,0 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 25. 11. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,44	-0,1	-12,5	141,5	-3,4
CZGB 4Y	3,64	-2,6	-8,4	158,6	-1,9
CZGB 10Y	3,99	-1,1	-14,1	177,9	2,1
GER 2Y	2,02	3,3	-9,2		
GER 5Y	2,05	-0,7	-6,7		
GER 10Y	2,21	-3,2	-8,1		
UST 2Y	4,27	0,0	16,4	224,5	-3,3
UST 5Y	4,18	0,0	11,3	212,7	0,7
UST 10Y	4,27	0,0	3,3	206,3	3,2
PLGB 2Y	4,89	1,1	-9,4	286,6	-2,2
PLGG 5Y	5,22	0,5	-23,0	317,2	1,2
PLGB 10Y	5,60	0,4	-18,0	338,7	3,6
HUGB 3Y	6,00	-16,6	-24,7	397,5	-19,9
HUGB 5Y	5,83	-20,0	-47,2	377,8	-19,3
HUGB 10Y	6,36	-10,5	-41,8	414,7	-7,3

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 25. 11. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,39	0,2	-10,0	120,6	-1,5
CZK 5Y	3,36	-0,3	-19,8	118,5	0,4
CZK 10Y	3,50	-1,3	-25,0	125,0	2,0
EUR 2Y	2,18	1,7	-11,0		
EUR 5Y	2,17	-0,7	-11,7		
EUR 10Y	2,25	-3,3	-16,6		
USD 2Y	4,07	-8,2	18,3	189,0	-9,9
USD 5Y	3,84	-10,2	10,8	166,7	-9,5
USD 10Y	3,80	-10,4	3,2	154,7	-7,1
PLN 2Y	4,88	0,5	-19,3	270,0	-1,2
PLN 5Y	4,56	1,2	-28,6	238,4	1,9
PLN 10Y	4,73	1,1	-28,1	248,3	4,4
HUF 2Y	6,07	-11,0	-33,0	388,6	-12,7
HUF 5Y	6,02	-15,0	-49,0	384,8	-14,3
HUF 10Y	6,26	-15,0	-50,0	401,2	-11,7

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	4,02	3,89	3,40	3,50
EUR (depo)	3,25	3,19	2,99	2,39	2,24
USD (horní limit)	4,75	4,63	4,85	4,09	3,81
JPY	0,25	0,16	0,53	0,65	1,05
GBP	4,75	4,75	5,30	4,18	3,89
CHF	1,00	0,90	1,04	0,19	0,39
NOK	4,50	4,50	4,70	4,04	3,71
SEK	2,75	2,76	2,58	2,01	2,31
HUF	6,50	6,30	6,50	6,11	6,34
PLN	5,75	5,01	5,75	4,88	4,74

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 25. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	44 737	1,0 %	6,2 %	7,1 %	18,7 %
US S&P 500	5 987	0,3 %	3,1 %	4,9 %	25,5 %
US Nasdaq	19 055	0,3 %	2,9 %	5,3 %	26,9 %
Euro STOXX 50	4 800	0,2 %	-2,9 %	-0,6 %	6,2 %
CAC 40 - Francie	7 257	0,0 %	-3,2 %	-1,3 %	-3,8 %
DAX - Německo	19 405	0,4 %	-0,3 %	1,7 %	15,8 %
UK FTSE 100	8 292	0,4 %	0,5 %	2,2 %	7,2 %
PX - Česko	1 679	-1,1 %	1,9 %	2,5 %	18,8 %
WIG20 - Polsko	2 203	0,4 %	-1,9 %	-0,1 %	-6,0 %
BUX - Maďarsko	79 472	-0,1 %	7,0 %	7,6 %	31,1 %
SAX - Slovensko	298	0,0 %	-0,3 %	-0,2 %	-0,5 %
BET - Rumunsko	16 982	-0,9 %	-2,8 %	-2,6 %	10,5 %
ISE 100 - Turecko	9 660	1,2 %	8,4 %	9,0 %	29,3 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 780	1,3 %	2,3 %	-0,8 %	15,9 %
Hang Seng - Hong Kong	19 151	-0,4 %	-7,0 %	-5,7 %	12,3 %
Shanghai - Čína	3 264	-0,1 %	-1,1 %	-0,5 %	9,7 %

### PX

	poslední závěr 25. 11. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	965,0	0,4 %	2,2 %	5,3 %	0,1 %
Erste Group Bank	1302,0	-1,1 %	-0,8 %	4,8 %	48,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	382,0	-1,0 %	1,6 %	15,4 %	37,9 %
Komerční banka	807,5	-1,2 %	-0,8 %	-0,4 %	17,9 %
Moneta Money Bank	122,4	-3,5 %	-0,5 %	2,7 %	33,0 %
Philip Morris Czech Republic	1602,0	-0,9 %	-1,5 %	-0,5 %	0,1 %
Colt CZ, Group SE	629,0	-0,2 %	0,5 %	1,8 %	18,7 %
Vienna Insurance Group	733,0	-0,8 %	0,4 %	-4,3 %	14,6 %

### PX

	poslední závěr 25. 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
ČEZ	965,0	998,0	798,0	691588	40,3 %
Erste Group Bank	1302,0	1376,0	864,4	64299	10,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	382,0	395,0	265,0	8536	14,6 %
Komerční banka	807,5	878,0	684,0	366007	31,4 %
Moneta Money Bank	122,4	128,8	87,3	3917795	89,6 %
Philip Morris Czech Republic	1602,0	1638,0	1460,0	549	18,2 %
Colt CZ, Group SE	629,0	688,0	518,0	36148	21,6 %
Vienna Insurance Group	733,0	800,0	623,0	689	2,7 %


### Komodity

	poslední závěr 25. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	74,3	-2,4 %	-2,1 %	1,4 %	-4,3 %
Ropa WTI (USD/barel)	69,3	-3,4 %	-3,8 %	0,0 %	-3,3 %
Zlato (USD/trojská unce)	2625,0	0,0 %	-4,5 %	-4,3 %	27,2 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,3	0,0 %	-10,1 %	-7,2 %	27,3 %
Měď (USD/t)	8923,4	0,9 %	-5,8 %	-4,8 %	5,4 %
Hliník (USD/t)	2652,0	1,1 %	-1,0 %	1,3 %	11,2 %
Olovo (USD/t)	2029,0	0,3 %	-0,8 %	0,5 %	-1,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	287,5	-0,8 %	1,0 %	2,7 %	9,0 %
Emisní povolenky (EUR/t)	69,9	0,9 %	4,3 %	8,2 %	-8,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	101,3	1,3 %	9,5 %	17,0 %	10,7 %

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka






## KB EKONOMICKÝ A STRATEGICKÝ VÝZKUM

Hlavní ekonom a vedoucí Ekonomického a strategického výzkumu

**Jan Vejmelík, Ph.D., CFA**  
(420) 222 008 568  
jan\_vejmelik@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**Anatoli Annenkov**  
(44) 20 7762 4676  
anatoli.annenkov@sgcib.com**Velká Británie****Sam Cartwright**  
(44) 20 7762 4506  
sam.cartwright@sgcib.com**Severní Amerika**  
**Stephen Gallagher**  
(1) 212 278 4496  
stephen.gallagher@sgcib.com**Čína****Wei Yao**  
(33) 1 5729 6960  
wei.yao@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**Korea****Suktae Oh**  
(82) 2195 7430  
suktae.oh@sgcib.com**Japonsko****Jin Kenzaki**  
(81) 3 6777 8032  
jin.kenzaki@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****Subadra Rajappa**  
(1) 212 278 5241  
subadra.rajappa@sgcib.com**Jorge Garayo**  
(44) 20 7676 7404  
jorge.garayo@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 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>.