

Denní komentář

# Ranní zpráva

Růst tuzemské ekonomiky v Q3 24 neoslnil



Jaromír Gec  
(420) 222 008 598  
jaromir\_gec@kb.cz

Domníváme se, že mezičtvrtletní růst české ekonomiky se v Q3 24 oproti první polovině roku snížil, konkrétně na 0,2 %. To by bylo o desetinu méně, než ukazoval první odhad ČSÚ zveřejněný koncem října. Meziroční inflace v eurozóně v listopadu pravděpodobně mírně zrychlila, avšak hlavně vlivem nižší srovnávací základny cen energií. Po včerejší stagnaci harmonizované inflace v Německu na 2,4 % y/y navíc spatřujeme riziko protiinflačního překvapení i u statistiky za celou eurozónu.

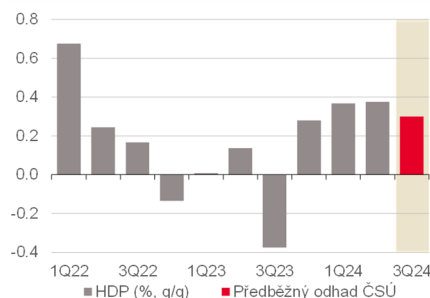
## Český HDP rostl v Q3 24 pomaleji než v první polovině roku

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	HDP (% q/q)	09:00	3Q P	0,3	0,2	0,3
	HDP (% y/y)	09:00	3Q P	1,3	1,2	1,3
Německo	Změna v počtu nezaměstnaných (tis.)	09:55	Lis	27	25	20
	Míra nezaměstnanosti (%)	09:55	Lis	6,1	6,2	6,1
Eurozóna	CPI (% y/y)	11:00	Lis	2,0	2,4	2,3
	CPI (% m/m)	11:00	Lis P	0,3	-0,2	-0,2
	Jádrová inflace (% y/y)	11:00	Lis P	2,7	2,9	2,8

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

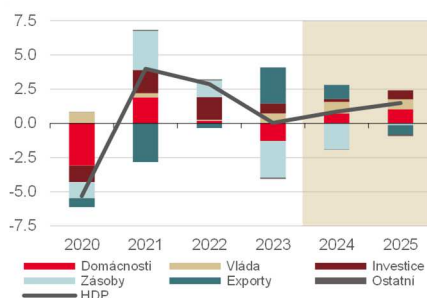
Očekáváme mírnou revizi tuzemského HDP za Q3 24 směrem dolů v důsledku přetrvávajícího útlumu průmyslu a pomalého ožívování spotřeby domácností. Mezičtvrtletní růst ekonomiky by podle nás mohl být ponížen z původně udávaných 0,3 % na 0,2 %. Tempo hospodářského růstu tak pravděpodobně zpomalilo, když v prvních dvou letošních čtvrtletích bylo dosaženo shodných +0,4 % q/q. Spotřeba domácností podle našeho odhadu v Q3 vzrostla o 0,4 % q/q, což by představovalo mírné zrychlení po 0,2 % q/q v Q2. Jak ukazuje struktura vývoje tržeb, mezičtvrtletně vyšší byly především útraty za zboží, zatímco ty za služby zhruba mezičtvrtletně stagnovaly. Navzdory pokračujícímu pozvolnému růstu spotřeba domácností nadále zůstane hluboko pod svou předpandemickou úroveň (v Q2 to bylo o 5,2 %). V tomto směru působí hlavně výrazně nižší kupní síla mezd. Ke zlepšení situace nedošlo v průmyslu, kde pokračoval pokles produkce. To se pravděpodobně negativně odrazilo ve vývoji fixních investic a čistého exportu. Za celý letošní rok očekáváme skromný růst tuzemské ekonomiky o 0,8 % a příští rok jeho mírné zrychlení na 1,5 %. Předstihové indikátory na významné zlepšení ekonomické aktivity prozatím neukazují.

Český HDP (% q/q)



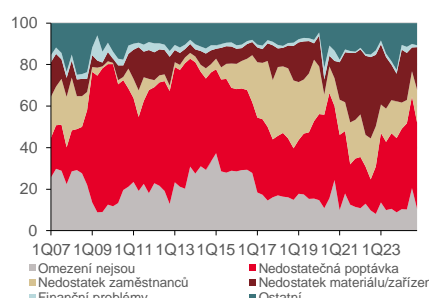
Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Prognóza vývoje ekonomiky ČR (% y/y)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Bariéry růstu tuzemského průmyslu (%)



Zdroj: ČSÚ, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Meziroční inflace v eurozóně podle našeho odhadu v listopadu vzrostla.** Národní statistika z Německa však včera ukázala riziko mírnějšího než námi původně očekávaného zrychlení z 2,2 % y/y na 2,4 % y/y. Ke zvýšení meziroční dynamiky spotřebitelských cen v eurozóně by měl přispět hlavně efekt nižší srovnávací základy loňského roku u cen energií (pohonné hmoty, plyn). Zvýšení jádrové inflace v listopadu z 2,7 % na 2,9 % y/y, jak jsme původně odhadovali, se zdá s ohledem na včera publikovaná data jako méně pravděpodobné (více níže).

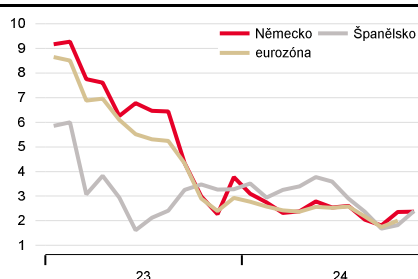
## Německá inflace v listopadu zaostala za odhady

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	11:00	Lis F	-13,7	-13,7	
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	11:00	Lis	6,8	5,3	6,5
	Důvěra v průmyslu (b.)	11:00	Lis	-12,6	-11,1	-13,0
	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Lis	95,7	95,8	95,2
Španělsko	Harmonizovaná inflace (% m/m)	09:00	Lis P	0,4	0,0	0,1
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	09:00	Lis P	1,8	2,4	2,4
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	14:00	Lis P	0,4	-0,7	-0,5
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	14:00	Lis P	2,4	2,4	2,6

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

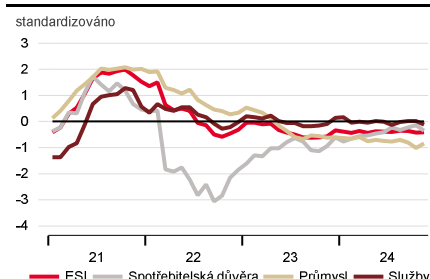
**Harmonizovaná inflace v Německu v listopadu setrvala na 2,4 % y/y, zatímco trhy čekaly její zrychlení na 2,6 % y/y.** Ve směru zvýšení meziroční inflace působila především nízká srovnávací základna cen energií. Oproti naší prognóze byl překvapivý především vývoj cen potravin, kde došlo k výraznému zvolnění meziroční dynamiky. Slabší, než jsme čekali, byla s přispěním vývoje cen služeb také jádrová inflace. Ta sice vlivem nízké srovnávací základny vzrostla, avšak pouze o desetinu na 3 % y/y.

HICP (% y/y)



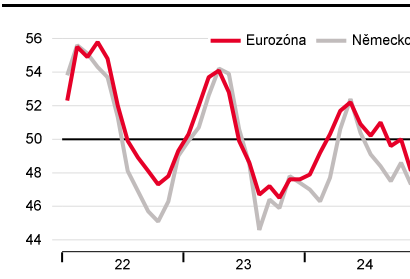
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: indikátory sentimentu



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

PMI (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Celková důvěra v ekonomiku eurozóny zůstala v listopadu podle šetření Evropské komise zhruba na říjnové úrovni.** Souhrnný index dosáhl 95,8 b. po 95,7 b. o měsíc dříve. Stále se tak nachází mírně pod dlouhodobým průměrem. Přesto podle našeho odhadu tyto hodnoty nepředznamenávají recesi. Z historického pohledu jsou totiž konzistentní s růstem ekonomiky mírně pod 1 % v meziročním vyjádření. To poměrně ostře kontrastuje s přetrvávajícím pesimismem indexů nákupních manažerů (PMI). Ty se však v pásmu recese pohybovaly s přestávkami již od druhé poloviny roku 2022 a jejich vazba na reálný ekonomický vývoj je slabší.

**Na finančních trzích včera vzhledem oslavám dne děkuvzdání v USA panoval relativní klid.** Zámorské akciové trhy zůstaly zavřené. Společná evropská měna k dolaru mírně oslabil (o 0,2 % na 1,055 USD/EUR). Měny středoevropského regionu se po celý den obchodovaly poblíž ranních kotací. Koruna se udržela lehce pod 25,30 CZK/EUR.

**CZK/EUR**



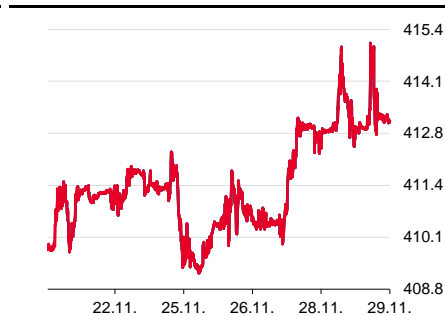
Zdroj: Bloomberg

**PLN/EUR**



Zdroj: Bloomberg

**HUF/EUR**



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

### Světové devizové trhy

	poslední závěr 28. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 24	výnos od 31. 12. 23
CZK/EUR	25,28	0,1 %	-0,3 %	-0,2 %	2,4 %
CZK/USD	23,96	0,3 %	2,2 %	2,7 %	7,3 %
USD/EUR	1,055	-0,2 %	-2,4 %	-2,8 %	-4,6 %
USD/JPY	151,5	0,0 %	-1,2 %	-0,4 %	7,6 %
USD/CNY	72,45	0,0 %	1,6 %	1,8 %	2,0 %
GBP/USD	1,269	0,1 %	-2,2 %	-1,3 %	-0,6 %
GBP/EUR	0,832	-0,3 %	-0,2 %	-1,5 %	-4,1 %
CHF/EUR	0,932	0,0 %	-0,4 %	-0,8 %	0,4 %
CHF/USD	0,883	0,2 %	2,0 %	2,0 %	5,2 %
NOK/EUR	11,658	-0,3 %	-1,9 %	-2,6 %	4,2 %
SEK/EUR	11,53	0,0 %	0,2 %	-0,6 %	3,8 %
PLN/EUR	4,308	0,1 %	-1,0 %	-1,1 %	-0,9 %
PLN/USD	4,082	0,3 %	1,5 %	1,8 %	3,9 %
HUF/EUR	413,0	0,0 %	2,1 %	1,2 %	8,0 %
HUF/USD	391,4	0,3 %	4,6 %	4,1 %	13,2 %
RUB/EUR	114,33	2,8 %	8,7 %	8,1 %	14,0 %
RUB/USD	108,00	-4,6 %	11,1 %	11,0 %	20,7 %
TRY/EUR	36,610	-0,1 %	-1,3 %	-1,8 %	12,0 %
TRY/USD	34,603	-0,2 %	0,9 %	1,0 %	17,1 %

### Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 28. 11. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,42	-1,9	-14,9	141,6	1,7
CZGB 4Y	3,64	-0,4	-8,0	166,6	3,4
CZGB 10Y	3,98	-2,0	-14,9	185,4	1,3
GER 2Y	2,00	-3,6	-10,1		
GER 5Y	1,97	-3,8	-12,9		
GER 10Y	2,13	-3,3	-15,9		
UST 2Y	4,23	0,0	9,0	222,8	3,6
UST 5Y	4,14	0,0	1,8	216,2	3,8
UST 10Y	4,26	0,0	-1,9	213,6	3,3
PLGB 2Y	4,92	-1,4	4,2	291,7	2,2
PLGG 5Y	5,24	-2,5	-27,5	326,7	1,3
PLGB 10Y	5,61	-3,0	-24,1	348,4	0,3
HUGB 3Y	6,01	4,5	-36,7	400,8	8,1
HUGB 5Y	5,77	1,5	-69,8	379,5	5,3
HUGB 10Y	6,34	-0,3	-53,1	421,3	3,0

### Světové trhy IRS

	poslední závěr 28. 11. 24 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,46	-1,5	-3,3	130,0	1,9
CZK 5Y	3,41	-2,8	-14,8	128,7	0,9
CZK 10Y	3,55	-2,7	-20,3	134,6	-0,2
EUR 2Y	2,16	-3,5	-11,5		
EUR 5Y	2,12	-3,7	-14,9		
EUR 10Y	2,20	-2,6	-20,1		
USD 2Y	4,05	0,0	12,3	188,7	3,4
USD 5Y	3,82	-0,1	5,1	169,9	3,5
USD 10Y	3,79	-0,2	-0,6	159,1	2,4
PLN 2Y	4,87	-4,8	-23,3	271,2	-1,3
PLN 5Y	4,55	-5,2	-34,7	242,5	-1,6
PLN 10Y	4,70	-5,8	-37,3	249,9	-3,2
HUF 2Y	6,31	7,0	-16,0	415,0	10,4
HUF 5Y	6,26	9,0	-33,0	413,7	12,7
HUF 10Y	6,47	7,0	-39,0	427,1	9,6

### Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,84	3,89	3,46	3,55
EUR (depo)	3,25	3,17	2,94	2,39	2,20
USD (horní limit)	4,75	4,63	4,85	4,02	3,76
JPY	0,25	0,16	0,57	0,65	1,04
GBP	4,75	4,73	5,30	4,16	3,82
CHF	1,00	0,83	1,03	0,19	0,38
NOK	4,50	4,23	4,69	3,97	3,62
SEK	2,75	2,76	2,55	1,97	2,24
HUF	6,50	5,95	6,50	6,27	6,43
PLN	5,75	5,05	5,75	4,87	4,70

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 28. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 24	výnos od 31. 12. 23
US Dow Jones	44 722	-0,3 %	5,5 %	7,1 %	18,7 %
US S&P 500	5 999	-0,4 %	3,0 %	5,1 %	25,8 %
US Nasdaq	19 060	-0,6 %	2,7 %	5,3 %	27,0 %
Euro STOXX 50	4 759	0,5 %	-4,2 %	-1,4 %	5,2 %
CAC 40 - Francie	7 179	0,5 %	-5,0 %	-2,3 %	-4,8 %
DAX - Německo	19 426	0,9 %	-0,5 %	1,8 %	16,0 %
UK FTSE 100	8 281	0,1 %	-0,1 %	2,1 %	7,1 %
PX - Česko	1 688	-0,1 %	2,4 %	3,0 %	19,4 %
WIG20 - Polsko	2 187	0,0 %	-2,6 %	-0,8 %	-6,7 %
BUX - Maďarsko	78 374	-0,8 %	5,7 %	6,1 %	29,3 %
SAX - Slovensko	298	0,0 %	-0,3 %	-0,2 %	-0,5 %
BET - Rumunsko	16 663	-1,8 %	-4,1 %	-4,4 %	8,4 %
ISE 100 - Turecko	9 640	0,0 %	7,8 %	8,8 %	29,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 349	0,6 %	-0,7 %	-1,9 %	14,6 %
Hang Seng - Hong Kong	19 367	-1,2 %	-6,0 %	-4,7 %	13,6 %
Shanghai - Čína	3 296	-0,4 %	-0,8 %	0,5 %	10,8 %

### PX

	poslední závěr 28. 11. 24 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	970,0	-1,4 %	2,3 %	6,9 %	-0,9 %
Erste Group Bank	1300,0	-0,9 %	-1,0 %	3,5 %	46,6 %
Kofola ČeskoSlovensko	377,0	-0,3 %	-1,8 %	12,2 %	36,6 %
Komerční banka	821,0	0,5 %	0,4 %	0,6 %	18,7 %
Moneta Money Bank	123,4	0,5 %	-2,8 %	4,9 %	35,8 %
Philip Morris Czech Republic	1624,0	0,1 %	0,2 %	1,1 %	2,3 %
Colt CZ, Group SE	619,0	0,2 %	-1,4 %	1,0 %	17,0 %
Vienna Insurance Group	733,0	-0,4 %	-0,4 %	-2,9 %	17,6 %

### PX

	poslední závěr 28. 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	970,0	998,0	798,0	166453	9,7 %
Erste Group Bank	1300,0	1376,0	867,2	70620	11,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	377,0	395,0	265,0	3557	6,1 %
Komerční banka	821,0	878,0	686,0	123167	10,6 %
Moneta Money Bank	123,4	128,8	87,3	494958	11,3 %
Philip Morris Czech Republic	1624,0	1638,0	1460,0	73	2,5 %
Colt CZ, Group SE	619,0	688,0	518,0	16447	9,6 %
Vienna Insurance Group	733,0	800,0	623,0	3166	12,3 %

### Komodity

	poslední závěr 28. 11. 24	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 10. 24	výnos od 31. 12. 23
Ropa Brent (USD/barel)	73,8	-0,2 %	2,2 %	0,6 %	-5,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	68,7	-0,1 %	2,0 %	-0,8 %	-4,1 %
Zlato (USD/trojská unce)	2637,9	0,0 %	-3,8 %	-3,9 %	27,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,2	0,0 %	-10,2 %	-7,5 %	27,0 %
Měď (USD/t)	8884,4	-0,2 %	-5,5 %	-5,2 %	5,0 %
Hliník (USD/t)	2599,0	0,1 %	-1,8 %	-0,7 %	9,0 %
Olovo (USD/t)	2057,0	0,0 %	1,3 %	1,9 %	-0,6 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	286,7	-0,5 %	3,2 %	2,5 %	8,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	67,6	-1,2 %	1,9 %	4,7 %	-11,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	96,5	-0,8 %	6,4 %	11,5 %	5,5 %

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 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



**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 Urmosy**  
+44 20 7762 4815  
gergely.urmosy@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 dozoru 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>.