

Denní komentář

Ranní zpráva

PF 2025



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

S touto letošní poslední ranní zprávou se s Vámi loučíme pro tento rok a po krátké vánoční přestávce budeme zpět na začátku ledna. Děkujeme Vám za celoroční přízeň a přejeme Vám krásné prožití vánočních svátků v klidu a rodinné pohodě. Ať je rok 2025 pro nás všechny plný úspěchů, příjemných překvapení a splněných přání – nejen těch vánočních.

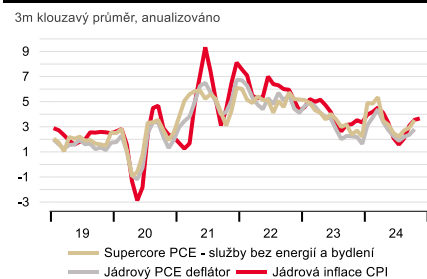
Cenové tlaky v USA zůstávají zdrojem obav

| Kalendář dnešních událostí na finančních trzích | | Čas | Období | Předchozí | SG/KB | Trh |
|---|--|-------|--------|-----------|-------|-------|
| USA | Osobní příjmy (% , m/m) | 14:30 | Lis | 0,6 | 0,4 | 0,4 |
| | Osobní výdaje (% , m/m) | 14:30 | Lis | 0,4 | 0,5 | 0,5 |
| | Deflátor PCE (% , m/m) | 14:30 | Lis | 0,2 | 0,3 | 0,2 |
| | Deflátor PCE (% , y/y) | 14:30 | Lis | 2,3 | | 2,5 |
| | Jádrový deflátor PCE (% , m/m) | 14:30 | Lis | 0,3 | 0,3 | 0,2 |
| | Jádrový deflátor PCE (% , y/y) | 14:30 | Lis | 2,8 | 3,0 | 2,9 |
| | Důvěra v ekonomiku podle Michigan. univerzity (b.) | 16:00 | Pro F | 74,0 | | 74,2 |
| Eurozóna | Spotřebitelská důvěra (b.) | 16:00 | Pro P | -13,7 | -12,9 | -14,0 |

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

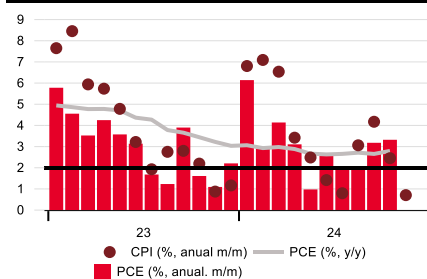
Jádrový deflátor PCE z USA podle nás v listopadu zrychlil na 3,0 %, a to primárně vlivem nižší srovnávací základny. V meziměsíčním vyjádření pravděpodobně dosáhl úrovně 0,2 %, což by značilo zpomalení z předchozích 0,3 % m/m. Meziměsíční dynamika celkového deflátoru PCE se v listopadu podle našeho odhadu mírně zvýšila na 0,3 % z říjnových 0,2 %. Zvýšená dynamika růstu cen v posledních měsících je důvod k obavám ohledně pomalého tempa dezinflace v USA, které se zřejmě také odrazily ve výstupech z posledního zasedání amerického Fedu. Nový *dot-plot* nyní implikuje již jen dvojí snížení úrokových sazeb o 25 bb v roce 2025 oproti čtyřem takovýmto krokům v předchozím zářijovém výhledu. Jestřábí signály z Fedu dominovaly na finančních trzích tento týden a potvrzení zvýšené dynamiky růstu spotřebitelských cen by tento trend pouze podpořilo.

USA: Jádrová inflace PCE a CPI (% , m/m)



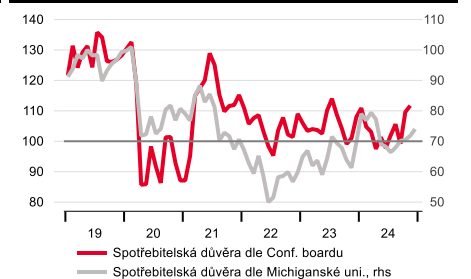
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Inflace CPI a PCE



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Spotřebitelská důvěra (b.)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

ČNB si dala předvánoční pauzu ve snižování sazeb

| Přehled včerejších událostí na finančních trzích | | Čas | Období | Předchozí | Aktuální | Trh |
|--|---|-------|----------|-----------|----------|-------|
| Německo | Spotřebitelská důvěra GfK (b.) | 08:00 | Led | -23,1 | -21,3 | -22,5 |
| VB | Klíčová úroková sazba BoE (%) | 13:00 | | 4,75 | 4,75 | 4,75 |
| ČR | 2T repo sazba ČNB (%) | 14:30 | | 4,00 | 4,00 | 4,00 |
| USA | HDP anualizovaně (% , q/q) | 14:30 | 3Q T | 2,8 | 3,1 | 2,8 |
| | Nové žádosti o podporu v nezam. (tis.) | 14:30 | k 14.12. | 242 | 220 | 230 |
| | Prodeje stávajících nemovitostí (% , m/m) | 16:00 | Lis | 3,4 | 4,8 | 3,2 |

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

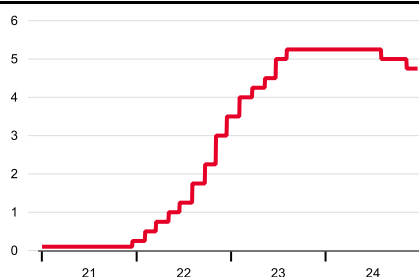
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

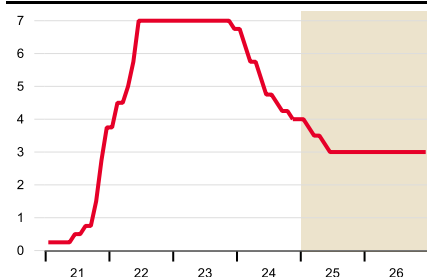
Česká národní banka na včerejším zasedání pozastavila dle očekávání proces snižování úrokových sazeb. Po roce postupného uvolňování měnové politiky se ČNB rozhodla tento proces pozastavit, a to zejména s ohledem stále vysoký růst cen služeb a přetrvávající proinflační rizika, která na výhledu pro většinu bankovní rady dominují. Protiinflačním rizikem zůstává slabší výkon německé a potažmo české ekonomiky, přičemž nově zmíněnou nejistotou je dopad kroků nově zvolené americké administrativy. Na tiskové konferenci guvernér Michl zmínil, že další zasedání (v únoru) bude opět pravděpodobně rozhodnutím mezi pauzou a snížením úrokových sazeb. Aktualizovaný výhled centrální banky byl pohledem vnějšího prostředí více na protiinflační straně. Vzhledem k našemu očekávání pokračování slabého výkonu tuzemské ekonomiky a citelného poklesu inflace na začátku příštího roku očekáváme, že ČNB restartuje proces snižování sazeb již na dalším zasedání. Pokles repo sazby by pak měl pokračovat až na 3 % v červnu. Nicméně vzhledem k opatrnosti bankovní rady jsou rizika vychýlená směrem k mírnějšímu uvolnění měnové politiky ČNB. Více jsme psali zde: https://bit.ly/CNB_Dec24_CZ.

Klíčová sazba Bank of England (%)



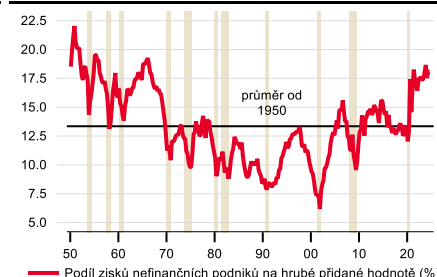
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Prognóza KB 2T repo sazby ČNB (%)



Zdroj: ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: Ziskové marže NFP v USA (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Americký dolar včera vůči euru ztrácel i přes příznivá data z tamní ekonomiky v podobě revize růstu HDP v Q3 na 3,1 % q/q anualizovaně z původních 2,8 % či nižší počet žádostí o podporu v nezaměstnanosti. Šlo ale pouze o částečnou korekci předchozího posílení v návaznosti na ještě větší vyznění amerického Fedu. Dolarové úrokové sazby měly tendenci dále růst, stejně tak i eurové sazby (o 3-8 bb dle splatnosti). Zasedání ČNB korunový trh příliš nenadchlo. Korunové tržní sazby zůstaly téměř beze změny a česká koruna zůstala přibitá kolem otevírací úrovně poblíž 25,14 CZK/EUR. Maďarský forint citelně oslabil o 0,3 %, kdežto polský zlotý zřejmě těžil z vyjádření představitelů Ministerstva financí a posílil o 0,2 %.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg



Užijte si radostné Vánoce

Dobrý den,

děkujeme za Vaši důvěru a těšíme se, co krásného přinese rok 2025. Ať je plný úspěchů, příjemných překvapení a splněných přání – nejen těch vánočních.

Užijte si kouzelný vánoční čas se svými blízkými.

Finanční trhy

Světové devizové trhy

| | poslední závěr 19. 12. 24 | denní změna | měsíční změna | výnos od 30. 11. 24 | výnos od 31. 12. 23 |
|---------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| CZK/EUR | 25,14 | 0,1 % | -0,6 % | -0,4 % | 1,8 % |
| CZK/USD | 24,26 | 1,2 % | 1,5 % | 1,5 % | 8,7 % |
| USD/EUR | 1,036 | -1,1 % | -2,1 % | -1,9 % | -6,3 % |
| USD/JPY | 157,7 | 0,0 % | 1,9 % | 5,4 % | 12,0 % |
| USD/CNY | 72,96 | 0,1 % | 0,8 % | 0,7 % | 2,7 % |
| GBP/USD | 1,251 | -1,5 % | -1,3 % | -1,7 % | -2,0 % |
| GBP/EUR | 0,828 | 0,5 % | -0,8 % | -0,3 % | -4,5 % |
| CHF/EUR | 0,932 | -0,4 % | -0,3 % | 0,1 % | 0,4 % |
| CHF/USD | 0,900 | 0,8 % | 1,8 % | 2,1 % | 7,2 % |
| NOK/EUR | 11,860 | 0,7 % | 2,0 % | 1,6 % | 6,0 % |
| SEK/EUR | 11,44 | -0,4 % | -1,1 % | -0,7 % | 3,0 % |
| PLN/EUR | 4,258 | -0,2 % | -1,7 % | -0,8 % | -2,0 % |
| PLN/USD | 4,109 | 0,9 % | 0,3 % | 1,2 % | 4,6 % |
| HUF/EUR | 414,8 | 0,4 % | 1,8 % | 0,4 % | 8,5 % |
| HUF/USD | 400,3 | 1,5 % | 4,0 % | 2,4 % | 15,8 % |
| RUB/EUR | 107,35 | -2,1 % | 1,0 % | -4,4 % | 7,1 % |
| RUB/USD | 103,50 | -1,2 % | 3,0 % | -2,8 % | 15,7 % |
| TRY/EUR | 36,474 | -0,6 % | -0,2 % | -0,6 % | 11,6 % |
| TRY/USD | 35,091 | 0,2 % | 1,7 % | 1,1 % | 18,8 % |

Světové dluhopisové trhy

| | poslední závěr 19. 12. 24 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči GER (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|----------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZGB 2Y | 3,48 | -0,3 | -2,7 | 143,1 | -2,3 |
| CZGB 4Y | 3,77 | 3,2 | 6,4 | 165,9 | -1,0 |
| CZGB 10Y | 4,19 | 6,0 | 14,6 | 188,5 | -0,1 |
| GER 2Y | 2,05 | 2,0 | -9,1 | | |
| GER 5Y | 2,11 | 4,2 | -5,9 | | |
| GER 10Y | 2,31 | 6,1 | -3,2 | | |
| UST 2Y | 4,32 | 0,0 | 3,6 | 226,9 | -2,0 |
| UST 5Y | 4,42 | 0,0 | 16,0 | 231,1 | -4,2 |
| UST 10Y | 4,56 | 0,0 | 16,6 | 225,6 | -6,1 |
| PLGB 2Y | 5,19 | 9,5 | 20,4 | 314,1 | 7,5 |
| PLGG 5Y | 5,54 | 6,9 | 21,6 | 342,5 | 2,7 |
| PLGB 10Y | 5,92 | 9,2 | 24,6 | 361,1 | 3,1 |
| HUGB 3Y | 6,39 | 19,5 | 11,3 | 434,5 | 17,5 |
| HUGB 5Y | 6,14 | 23,7 | -1,3 | 402,4 | 19,5 |
| HUGB 10Y | 6,55 | 19,3 | -2,0 | 423,9 | 13,2 |

Světové trhy IRS

| | poslední závěr 19. 12. 24 (%) | denní změna (bb) | měsíční změna (bb) | spread vůči EUR (bb) | denní změna spreadu (bb) |
|---------|-------------------------------|------------------|--------------------|----------------------|--------------------------|
| CZK 2Y | 3,59 | -1,5 | 9,0 | 138,2 | -4,5 |
| CZK 5Y | 3,59 | 0,7 | 10,8 | 135,4 | -6,3 |
| CZK 10Y | 3,69 | 2,0 | 6,9 | 137,5 | -5,3 |
| EUR 2Y | 2,21 | 3,0 | -5,0 | | |
| EUR 5Y | 2,24 | 7,1 | -1,1 | | |
| EUR 10Y | 2,32 | 7,3 | -0,2 | | |
| USD 2Y | 4,15 | -3,4 | 6,8 | 194,3 | -6,4 |
| USD 5Y | 4,09 | 2,1 | 17,7 | 185,0 | -5,0 |
| USD 10Y | 4,07 | 4,8 | 17,3 | 175,3 | -2,5 |
| PLN 2Y | 5,26 | 9,5 | 44,0 | 304,7 | 6,5 |
| PLN 5Y | 5,01 | 12,3 | 49,8 | 277,4 | 5,2 |
| PLN 10Y | 5,16 | 11,8 | 45,9 | 284,0 | 4,5 |
| HUF 2Y | 6,48 | 19,0 | 33,0 | 427,2 | 16,0 |
| HUF 5Y | 6,55 | 22,0 | 36,0 | 431,1 | 14,9 |
| HUF 10Y | 6,79 | 23,5 | 31,5 | 446,7 | 16,2 |

Přehled úrokových sazeb

| | měnověpolitická sazba (%) | O/N sazba (%) | 3M BOR (%) | 2Y swap (%) | 10Y swap (%) |
|-------------------|---------------------------|---------------|------------|-------------|--------------|
| CZK | 4,00 | 3,90 | 3,91 | 3,59 | 3,69 |
| EUR (depo) | 3,00 | 2,95 | 2,84 | 2,39 | 2,32 |
| USD (horní limit) | 4,50 | 4,38 | 4,85 | 4,14 | 4,07 |
| JPY | 0,25 | 0,16 | 0,61 | 0,60 | 1,01 |
| GBP | 4,75 | 4,74 | 5,30 | 4,31 | 4,10 |
| CHF | 0,50 | 0,34 | 0,93 | 0,09 | 0,37 |
| NOK | 4,50 | 4,32 | 4,68 | 4,26 | 3,92 |
| SEK | 2,50 | 2,63 | 2,54 | 2,33 | 2,57 |
| HUF | 6,50 | 5,73 | 6,50 | 6,36 | 6,62 |
| PLN | 5,75 | 4,94 | 5,75 | 5,26 | 5,16 |

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

| | poslední závěr 19. 12. 24 | denní změna | měsíční změna | výnos od 30. 11. 24 | výnos od 31. 12. 23 |
|-----------------------|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| US Dow Jones | 42 342 | 0,0 % | -2,1 % | -5,7 % | 12,3 % |
| US S&P 500 | 5 867 | -0,1 % | -0,8 % | -2,7 % | 23,0 % |
| US Nasdaq | 19 373 | -0,1 % | 2,0 % | 0,8 % | 29,1 % |
| Euro STOXX 50 | 4 879 | -1,6 % | 2,7 % | 1,6 % | 7,9 % |
| CAC 40 - Francie | 7 294 | -1,2 % | 0,9 % | 0,8 % | -3,3 % |
| DAX - Německo | 19 970 | -1,3 % | 4,8 % | 1,7 % | 19,2 % |
| UK FTSE 100 | 8 105 | -1,1 % | 0,1 % | -2,2 % | 4,8 % |
| PX - Česko | 1 762 | 0,5 % | 5,0 % | 4,8 % | 24,6 % |
| WIG20 - Polsko | 2 226 | 0,0 % | 4,8 % | 1,6 % | -5,0 % |
| BUX - Maďarsko | 78 665 | -0,7 % | 0,9 % | 0,9 % | 29,8 % |
| SAX - Slovensko | 297 | 0,1 % | 0,0 % | 0,0 % | -0,5 % |
| BET - Rumunsko | 16 425 | -2,0 % | -4,2 % | 0,5 % | 6,9 % |
| ISE 100 - Turecko | 9 765 | -1,5 % | 5,8 % | 1,2 % | 30,7 % |
| Nikkei 225 - Japonsko | 38 814 | -0,7 % | 1,0 % | 1,6 % | 16,0 % |
| Hang Seng - Hong Kong | 19 753 | -0,6 % | 0,5 % | 1,7 % | 15,9 % |
| Shanghai - Čína | 3 370 | -0,4 % | 0,7 % | 1,3 % | 13,3 % |

PX

| | poslední závěr 19. 12. 24 (CZK) | denní změna | tydenní změna | měsíční změna | roční změna |
|------------------------------|---------------------------------|-------------|---------------|---------------|-------------|
| CEZ | 950,5 | -0,6 % | 0,4 % | 0,8 % | -0,8 % |
| Erste Group Bank | 1477,5 | 1,4 % | 2,6 % | 12,2 % | 67,4 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 395,0 | 0,0 % | 2,3 % | 4,2 % | 46,3 % |
| Komerční banka | 849,5 | -0,9 % | -0,4 % | 4,2 % | 20,2 % |
| Moneta Money Bank | 125,8 | 0,8 % | 1,8 % | -0,9 % | 36,0 % |
| Philip Morris Czech Republic | 1672,0 | 0,0 % | 0,0 % | 3,2 % | 6,6 % |
| Colt CZ, Group SE | 679,0 | 1,2 % | 3,5 % | 6,1 % | 27,9 % |
| Vienna Insurance Group | 761,0 | 0,9 % | 2,7 % | 4,4 % | 18,5 % |

PX

| | poslední závěr 19. 12. 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 | 950,5 | 981,0 | 798,0 | 102381 | 6,0 % |
| Erste Group Bank | 1477,5 | 1486,5 | 879,5 | 36134 | 5,9 % |
| Kofola ČeskoSlovensko | 395,0 | 395,0 | 265,0 | 6816 | 12,4 % |
| Komerční banka | 849,5 | 878,0 | 704,0 | 105916 | 9,5 % |
| Moneta Money Bank | 125,8 | 128,8 | 91,0 | 330886 | 8,2 % |
| Philip Morris Czech Republic | 1672,0 | 1702,0 | 1460,0 | 136 | 4,8 % |
| Colt CZ, Group SE | 679,0 | 688,0 | 530,0 | 15660 | 6,7 % |
| Vienna Insurance Group | 761,0 | 800,0 | 634,0 | 4337 | 16,6 % |


Komodity

| | poslední závěr 19. 12. 24 | denní změna | měsíční změna | výnos od 30. 11. 24 | výnos od 31. 12. 23 |
|--|---------------------------|-------------|---------------|---------------------|---------------------|
| Ropa Brent (USD/barel) | 73,2 | -2,2 % | -1,1 % | -1,5 % | -5,7 % |
| Ropa WTI (USD/barel) | 69,9 | -0,9 % | 0,7 % | 1,7 % | -2,4 % |
| Zlato (USD/trojská unce) | 2594,0 | 0,0 % | -1,4 % | -1,9 % | 25,7 % |
| Stříbro (USD/trojská unce) | 29,0 | 0,0 % | -6,9 % | -5,1 % | 22,1 % |
| Měď (USD/t) | 8770,4 | -1,6 % | -2,2 % | -1,4 % | 3,6 % |
| Hliník (USD/t) | 2507,0 | -0,9 % | -5,2 % | -3,4 % | 5,2 % |
| Olovo (USD/t) | 1971,5 | -0,5 % | -1,5 % | -4,9 % | -4,7 % |
| T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD) | 290,2 | -0,6 % | 1,8 % | 1,1 % | 10,0 % |
| Emisní povolenky (EUR/t) | 66,4 | 4,3 % | -2,6 % | -3,0 % | -13,4 % |
| Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh) | 91,4 | 5,0 % | -5,8 % | -6,6 % | -0,2 % |

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**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**Indie****Kunal Kumar Kundu**
(91) 80 6716 8266
kunal.kundu@sgcib.cz**Korea****Suktae Oh**
(82) 2195 7430
suktae.oh@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**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****Jorge Garayo**
(44) 20 7676 7404
jorge.garayo@sgcib.com**Sean Kou****Sean Kou**
(44) 20 7550 2053
sean.kou@sgcib.com**Shakeeb Hulikatti****Shakeeb Hulikatti**
(91) 80 2802 4380
shakeeb.hulikatti@sgcib.com**Mathias Kpade****Mathias Kpade**
+33 157294393
mathias.kpade@socgen.com**Ninon Bachet****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**Gergely Urmossy**
+44 20 7762 4815
gergely.urmossy@sgcib.com**Bertrand Delgado****Bertrand Delgado**
(1) 212 278 6918
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com**Marek Dřímál****Marek Dřímál**
(44) 20 7550 2395
marek.drimal@sgcib.com**Kiyong Seong****Kiyong Seong**
(852) 2166 4658
kiyong.seong@sgcib.com**Vijay Kannan****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>.