

Denní komentář

# Ranní zpráva

Inflace v eurozóně se v prosinci více vzdálila 2 %



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

Dnes budou v centru pozornosti inflační údaje z eurozóny za prosinec. Ochutnávku ale již poskytly údaje z Německa a Španělska, které skončily nad očekáváními. Meziroční inflace v eurozóně se v prosinci zřejmě dále vzdálila 2 % a dosáhla 2,4 % oproti listopadovým 2,2 %. Rizika jsou nicméně vzhledem k výše zmíněným údajům vychýlená směrem nahoru. V USA bude zveřejněn před klíčovými pátečními payrollsy listopadový JOLTS report mapující počet volných pracovních míst a ISM index ze služeb za prosinec.

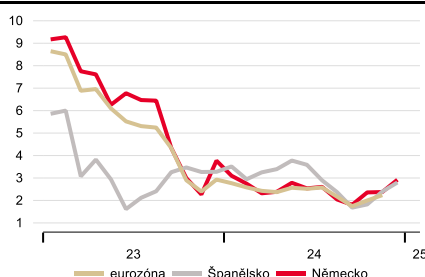
## Inflace v eurozóně se v závěru loňského roku zvýšila

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Zahraniční obchod, národní koncept (mld. CZK)	09:00	Lis	11,0	8,2	18,6
	Devizové rezervy (mld. EUR)	10:00	Pro	140,4	--	--
Eurozóna	CPI (% , y/y)	11:00	Pro P	2,2	2,4	2,4
	CPI (% , m/m)	11:00	Pro P	-0,3	0,4	0,4
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Pro P	2,7	2,7	2,7
	Bilance zahraničního obchodu (mld. USD)	14:30	Lis	-73,8		-78,3
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	16:00	Lis	7 744		7 740
	ISM ze služeb (b.)	16:00	Pro	52,1	53,7	53,5

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

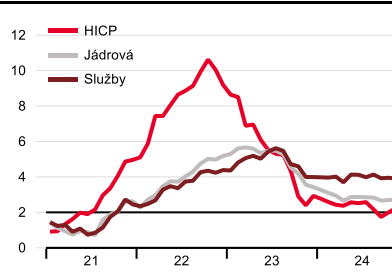
Inflace v eurozóně se v prosinci vlivem efektu nízké srovnávací základny cen energií dále vzdálila dvouprocentnímu cíli a dosáhla 2,4 % y/y po listopadových 2,2 %. Ovšem s ohledem na zveřejněná inflační data z Německa a Španělska, kde prosincové figury překvapily směrem nahoru, jsou rizika vychýlená směrem k ještě výraznějšímu zvýšení inflace. Jádrová inflace by podle nás měla setrvat na 2,7 %, a to především vlivem zvýšeného růstu cen ve službách (3,9 % y/y v listopadu). Vzhledem k našemu předpokladu ohledně poklesu cen ropy Brent k 62,5 USD/barel čekáme, že inflace klesne v průběhu Q1 25 pod 2 %. Zmírňující se mzdový růst by zase měl přispět k pozvolnému zmírnění jádrové inflace. Zvýšené inflační tlaky v Německu a Španělsku však vyslaly varovný signál pro očekávání uvolňování měnové politiky ECB, když finanční trh zaceňuje pokles depozitní sazby o zhruba 1 pb do konce letošního roku.

Eurozóna: Inflace (% , y/y)



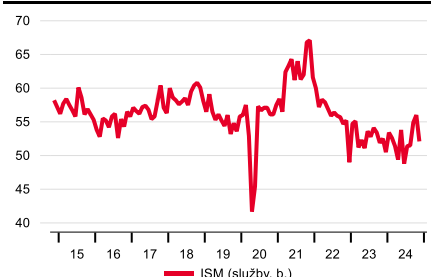
Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Eurozóna: HICP a jádrová inflace (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

USA: ISM ze služeb (b.)

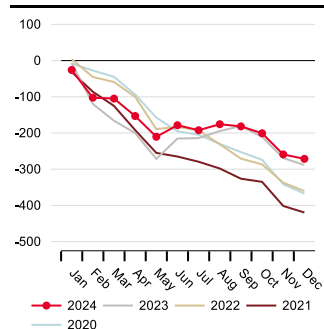


Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

**Tuzemský přebytek zahraničního obchodu se vlivem tradiční sezónnosti v loňském listopadu podle nás zúžil na 8,2 mld. CZK.** Kladné saldo zahraničního obchodu nadále zůstává relativně zvýšené, což ovšem příliš nekoresponduje se slabými statistikami průmyslové výroby. To je zřejmě ovlivněno vývozem dříve rozpracovaných výrobků.

**V USA budou dnes zveřejněny data volných pracovních pozic (JOLTS) za listopad a ISM ze služeb za prosinec.** Z dat z trhu práce v USA bude ale klíčový hlavně NFP report na konci týdne, který by měl ukázat na stále robustní kondici tamního trhu práce. ISM index by se měl v prosinci zvýšit a zůstat tak bezpečně nad hranicí 50 b.

ČR: Státní rozpočet (mld. CZK)



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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Inflační tlaky v Německu a Španělsku byly překvapivě silné

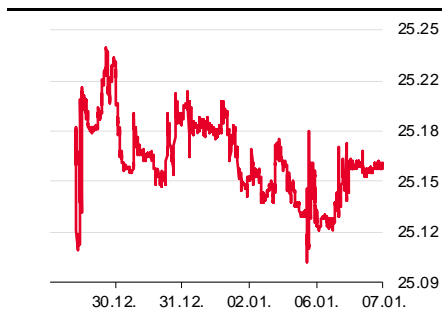
Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Eurozóna	PMI kompozitní (b.)	10:00	Pro F	49,5	49,6	49,5
	PMI ze služeb (b.)	10:00	Pro F	51,4	51,6	51,4
	Důvěra investorů Sentix (b.)	10:30	Led	-17,5	-17,7	-17,9
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. Kč)	13:00	Pro	-259,2	-271,4	
Německo	Harmonizovaná inflace (% m/m)	14:00	Pro P	-0,7	0,7	0,5
	Harmonizovaná inflace (% y/y)	14:00	Pro P	2,4	2,9	2,6
USA	Továrni objednávky (% m/m)	16:00	Lis	0,5	-0,4	-0,4
	Továrni objednávky bez dopr. (% m/m)	16:00	Lis	0,2	-0,2	0,3
	Objednávky zboží dlouh. spotřeby (% m/m)	16:00	Lis F	-1,1	-1,2	-0,4
	Objednávky bez dopr. (% m/m)	16:00	Lis F	-0,1	-0,2	0,3

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

**Český státní rozpočet v loňském roce skončil v deficitu 271,4 mld. CZK**, což je o 17 mld. CZK nižší schodek oproti roku 2023. Zároveň to byl o 10,6 mld. CZK lepší výsledek oproti novelizovanému rozpočtu, který po zahrnutí výdajů spojených se zářijovými povodněmi, počítal s deficitem ve výši 282 mld. CZK. Bez zmíněných výdajů byl pro rok 2024 plánován deficit ve výši 252 mld. CZK. Letos by konsolidace veřejných rozpočtů měla pokračovat. Schválený státní rozpočet pro rok 2025 plánuje s deficitem 241 mld. CZK. Poté, co deficit veřejných financí v roce 2024 pravděpodobně klesl pod 3 % HDP, by se v letošním roce měl dále zmírnit na rovná 2 %. Více jsme psali zde: <https://bit.ly/4gEu6V5>.

**Německá harmonizovaná inflace v prosinci dosáhla 2,9 % y/y, což bylo o tři desetiny více oproti tržnímu konsensu.** Meziměsíčně tamní spotřebitelské ceny vzrostly o 0,7 %. Poté, co inflace dosáhla lokálního dna v loňském září (1,8 % y/y), se v závěru roku citelně zvýšila. Z velké části ovšem šlo o vliv nízké statistické základny cen energií, když v závěru roku 2023 ceny pohonných hmot meziměsíčně výrazně zlevňovaly, což se vloni již neopakovalo. To vedlo ke zvýšení meziroční dynamiky cen energií. Podle komentáře statistického úřadu se na zrychlení meziroční inflace podílely v Německu také potraviny. Z inflačních dat dříve překvapila také již zveřejněná inflace (HICP) ve Španělsku, která v prosinci dosáhla 2,8 % y/y (vs oček. 2,6 %).

CZK/EUR



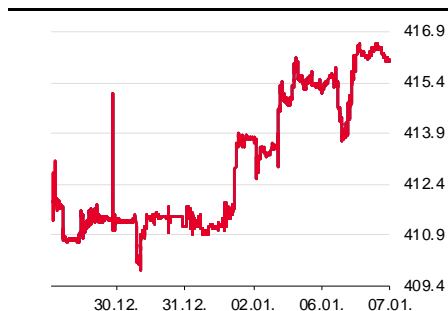
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

**Zvýšené inflační tlaky v eurozóně mohou lehce zmírnit očekávání ohledně uvolňování měnové politiky ECB.** Finanční trh stále zaceňuje pokles depozitní sazby ze současných 3 %

až na 2 % v letošním roce. To je oproti očekávanému tempu snížení sazeb Fedu o necelých 50 bb do konce roku výrazně více. To představuje i určitou podporu pro americký dolar, který ale včera vůči euru ztratil 0,8 % a krátkodobě se podíval i nad úroveň 1,04 USD/EUR. Včerejší odpolední korekce mohla přijít i na vrub vyjádření D. Trumpa, který odmítl zprávu Washington Post ohledně toho, že by mohl zmírnit univerzální cla, která zmínil během své volební kampaně.

**Na pozadí slabšího dolaru se ale středoevropským měnám s výjimkou polského zlotého nepodařilo posílit.** Česká koruna zůstala poblíž otevírací úrovně na 25,15 CZK/EUR. Maďarský forint své posílení během včerejšího dne v odpoledních hodinách umazal, zatímco polský zlotý si připsal výraznější zisky a vůči euru zpevnil o 0,3 % k 4,25 PLN/EUR.

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 06. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,16	0,1 %	0,2 %	-0,1 %	-0,1 %
CZK/USD	24,22	-0,8 %	1,8 %	-0,5 %	-0,5 %
USD/EUR	1,039	0,9 %	-1,6 %	0,4 %	0,4 %
USD/JPY	157,5	0,0 %	5,0 %	0,1 %	0,1 %
USD/CNY	73,28	0,1 %	0,8 %	0,4 %	0,4 %
GBP/USD	1,252	0,8 %	-1,6 %	0,0 %	0,0 %
GBP/EUR	0,830	0,1 %	0,1 %	0,4 %	0,4 %
CHF/EUR	0,939	0,3 %	1,3 %	-0,1 %	-0,1 %
CHF/USD	0,904	-0,6 %	2,9 %	-0,4 %	-0,4 %
NOK/EUR	11,724	0,2 %	-0,6 %	-0,5 %	-0,5 %
SEK/EUR	11,48	0,3 %	-0,7 %	0,2 %	0,2 %
PLN/EUR	4,253	-0,4 %	-0,3 %	-0,6 %	-0,6 %
PLN/USD	4,094	-1,2 %	1,3 %	-1,0 %	-1,0 %
HUF/EUR	416,4	0,2 %	0,5 %	1,2 %	1,2 %
HUF/USD	400,9	-0,7 %	2,1 %	0,8 %	0,8 %
RUB/EUR	111,67	-2,5 %	5,4 %	-1,0 %	-1,0 %
RUB/USD	107,50	-2,8 %	6,9 %	-5,5 %	-5,5 %
TRY/EUR	36,720	0,7 %	0,0 %	0,3 %	0,3 %
TRY/USD	35,319	-0,1 %	1,6 %	-0,1 %	-0,1 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 06. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,48	1,1	5,2	128,4	-2,2
CZGB 4Y	3,80	0,2	14,9	153,5	-3,1
CZGB 10Y	4,20	2,3	18,1	175,5	0,1
GER 2Y	2,19	3,3	19,3		
GER 5Y	2,26	3,3	29,4		
GER 10Y	2,45	2,2	33,9		
UST 2Y	4,27	0,0	17,1	208,1	-3,3
UST 5Y	4,43	0,0	39,4	216,7	-3,3
UST 10Y	4,63	0,0	47,7	218,3	-2,2
PLGB 2Y	5,18	0,2	12,2	298,5	-3,1
PLGG 5Y	5,58	2,3	25,4	331,3	-1,0
PLGB 10Y	5,94	3,1	29,6	349,5	0,9
HUGB 3Y	6,43	4,2	30,5	423,7	0,9
HUGB 5Y	6,19	5,6	38,0	392,6	2,3
HUGB 10Y	6,65	5,4	19,1	420,1	3,2

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 06. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,68	1,5	8,3	136,8	-2,4
CZK 5Y	3,71	3,8	19,3	136,7	1,7
CZK 10Y	3,85	2,8	25,3	141,1	0,3
EUR 2Y	2,31	3,9	18,4		
EUR 5Y	2,34	2,0	28,0		
EUR 10Y	2,44	2,4	31,7		
USD 2Y	4,13	0,8	20,8	181,4	-3,0
USD 5Y	4,11	3,9	41,0	177,1	1,9
USD 10Y	4,15	5,3	47,3	170,8	2,8
PLN 2Y	5,24	0,0	18,5	292,3	-3,9
PLN 5Y	5,05	-0,5	38,0	270,2	-2,5
PLN 10Y	5,21	-0,6	44,4	277,2	-3,1
HUF 2Y	6,54	-1,0	21,0	422,8	-4,9
HUF 5Y	6,62	-1,0	33,0	427,7	-3,0
HUF 10Y	6,85	-1,0	33,5	440,6	-3,4

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,90	3,92	3,68	3,85
EUR (depo)	3,00	2,96	2,76	2,43	2,44
USD (horní limit)	4,50	4,39	4,85	4,11	4,12
JPY	0,25	0,16	0,62	0,66	1,10
GBP	4,75	4,73	5,30	4,29	4,10
CHF	0,50	0,30	0,82	0,16	0,46
NOK	4,50	4,43	4,66	4,34	4,08
SEK	2,50	2,58	2,52	2,32	2,65
HUF	6,50	6,14	6,50	6,56	6,87
PLN	5,75	7,64	5,74	5,24	5,21

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 06. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 707	-0,1 %	-4,3 %	0,4 %	0,4 %
US S&P 500	5 975	0,6 %	-1,9 %	1,6 %	1,6 %
US Nasdaq	19 865	1,2 %	0,0 %	2,9 %	2,9 %
Euro STOXX 50	4 987	2,4 %	0,2 %	1,9 %	1,9 %
CAC 40 - Francie	7 446	2,2 %	0,3 %	0,9 %	0,9 %
DAX - Německo	20 216	1,6 %	-0,8 %	1,5 %	1,5 %
UK FTSE 100	8 250	0,3 %	-0,7 %	0,9 %	0,9 %
PX - Česko	1 776	-0,2 %	3,6 %	0,9 %	0,9 %
WIG20 - Polsko	2 238	0,5 %	-3,1 %	2,1 %	2,1 %
BUX - Maďarsko	79 973	0,2 %	1,0 %	0,8 %	0,8 %
SAX - Slovensko	299	0,0 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	17 032	1,9 %	2,3 %	1,9 %	1,9 %
ISE 100 - Turecko	10 086	0,1 %	0,0 %	2,6 %	2,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 307	-1,5 %	0,6 %	-1,5 %	-1,5 %
Hang Seng - Hong Kong	19 688	-0,4 %	-0,9 %	-1,9 %	-1,9 %
Shanghai - Čína	3 207	-0,1 %	-5,8 %	-4,3 %	-4,3 %

### PX

	poslední závěr 06. 01. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	987,0	-1,7 %	3,1 %	4,8 %	1,4 %
Erste Group Bank	1466,5	0,1 %	-1,3 %	7,6 %	58,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	399,0	0,0 %	1,8 %	3,6 %	47,2 %
Komerční banka	862,0	0,6 %	1,6 %	1,0 %	16,8 %
Moneta Money Bank	123,8	-0,2 %	0,0 %	1,0 %	30,7 %
Philip Morris Czech Republic	1668,0	-0,2 %	-0,6 %	0,6 %	4,9 %
Colt CZ, Group SE	677,0	0,1 %	1,2 %	3,5 %	21,1 %
Vienna Insurance Group	767,0	0,0 %	1,5 %	4,2 %	17,5 %

### PX

	poslední závěr 06. 01. 25 (CZK)	maximum za posledních 52 týdnů	minimum za posledních 52 týdnů	objem obchodů - 1D (v ks)	poměr objemu obchodů -1D k 6M průměru
ČEZ	987,0	1004,0	798,0	88881	5,3 %
Erste Group Bank	1466,5	1496,0	925,1	23253	3,8 %
Kofola ČeskoSlovensko	399,0	400,0	265,0	4304	8,0 %
Komerční banka	862,0	878,0	728,0	65981	6,0 %
Moneta Money Bank	123,8	128,8	94,2	181122	4,5 %
Philip Morris Czech Republic	1668,0	1702,0	1460,0	137	4,8 %
Colt CZ, Group SE	677,0	688,0	561,0	11734	4,7 %
Vienna Insurance Group	767,0	800,0	640,5	2592	9,8 %

### Komodity

	poslední závěr 06. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	77,5	1,1 %	6,7 %	4,6 %	4,6 %
Ropa WTI (USD/barel)	73,6	-0,5 %	9,5 %	2,6 %	2,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	2636,5	0,0 %	0,1 %	0,5 %	0,5 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,0	0,0 %	-3,3 %	3,6 %	3,6 %
Měď (USD/t)	8887,1	1,4 %	-1,4 %	2,7 %	2,7 %
Hliník (USD/t)	2490,0	-0,1 %	-4,4 %	-2,4 %	-2,4 %
Olovo (USD/t)	1945,5	1,2 %	-6,1 %	-0,3 %	-0,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	298,9	0,7 %	4,4 %	0,7 %	0,7 %
Emisní povolenky (EUR/t)	72,9	-2,1 %	6,7 %	1,8 %	1,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	92,4	-0,9 %	-2,3 %	-6,3 %	-6,3 %

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 Gurtler**  
(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

**Německo/ECB**

**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

**Francie/ESG**

**Fabien Bossy**  
(33) 1 5898 2873  
fabien.bossy@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 FIC a komoditního výzkumu

**Dr Mike Haigh**  
(44) 20 7762 4694  
michael.haigh@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

**Anamika Misra**

(91) 8067310385  
anamika.misra@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

**Stephen Spratt**

(852) 2166 4108  
stephen.spratt@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

**Kiyong Seong**

(852) 2166 4658  
kiyong.seong@sgcib.com

**Bertrand Delgado**

(1) 212 278 6918  
bertrand.delgado-calderon@sgcib.com

**Marek Dřimal**

(44) 20 7550 2395  
marek.dřimal@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>.