

Denní komentář

# Ranní zpráva

Zápis z posledního zasedání Fedu bude jestřábí



Jana Steckerová  
(420) 222 008 524  
jana\_steckerova@kb.cz

Americká centrální banka dnes zveřejnění zápis ze svého posledního zasedání, na kterém snížila sazby o dalších dvacet pět bazických bodů. Celkové vyznění zasedání však bylo výrazně jestřábí, když její nová prognóza implikovala pro letošní rok pouze dvojí snížení úrokových sazeb. V tomto duchu se zřejmě ponese i zápis z jednání. Z dat zaslouží pozornost prosincový ADP report, který ukáže na stále solidní tvorbu nových pracovních míst. Důvěra v eurozóně se v prosinci mezi spotřebiteli podle našeho odhadu zlepšila, mezi průmyslníky byla naopak horší.

## Americký trh práce stále generuje solidní počet nových míst

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Eurozóna	Spotřebitelská důvěra (b.)	11:00	Pro F	-14,5	-13,1	
	Důvěra v oblasti služeb (b.)	11:00	Pro	5,3	5,7	5,7
	Důvěra v průmyslu (b.)	11:00	Pro	-11,1	-12	-11,6
	Důvěra v ekonomiku (b.)	11:00	Pro	95,8	95,7	95,6
USA	ADP report (tis.)	14:15	Pro	146		140
	Zápis z jednání FOMC	20:00	18. 12.			

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

Na svém prosincovém zasedání Fed podle očekávání snížil cílové pásmo pro svou klíčovou sazbu o 25 bb na 4,25-4,50 %. Nově zveřejněná prognóza se však nesla ve výrazně jestřábím tónu, když v ní došlo ke zvýšení očekávané PCE inflace v letošním roce z 2,1 % na 2,5 % a jádrové inflace z 2,2 % na 2,5 %. Lehce výše (z 2 % na 2,1 %) byla revidována také predikce růstu HDP pro rok 2025. Mediánový výhled úrokových sazeb tak do konce letošního roku implikuje pouze dvojí snížení úrokových sazeb ve standardních krocích o 25 bb namísto předchozích čtyř. Další dva „cuty“ pak předpokládá medián „dot-plotu“ v roce 2026. Klíčová sazba pro „delší období“ znovu nepatrně vzrostla a v aktuálním výhledu činí rovná 3 %.

Z dat bude zveřejněn ADP report mapující počet nově vytvořených pracovních míst v soukromém sektoru mimo zemědělský sektor. Tržní konsenzus počítá s počtem 140 tisíc, což je stále solidní výsledek. Klíčová data z trhu práce však budou zveřejněna až v pátek v podobě statistiky Nonfarm Payrolls. V eurozóně nás čekají pouze indikátory důvěry za prosinec. Ty se pravděpodobně zhorší v oblasti průmyslu, naopak mezi spotřebiteli by se nálada mohla zlepšit.

## Americká data pozitivně překvapila

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Zahraniční obchod, národní koncept (mld. CZK)	09:00	Lis	13,0	23,6	18,6
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	-73,6	-78,2	-78,3
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	16:00	Lis	7 839	8098	7 740
	ISM ze služeb (b.)	16:00	Pro	52,1	54,1	53,5

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

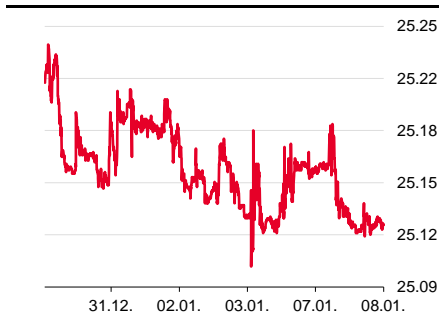
**Finální odhad potvrdil, že spotřebitelské ceny v eurozóně v prosinci vzrostly o 0,4 % m/m a 2,4 % y/y, jádrová inflace pak dosáhla 2,7 % y/y.** V letošním roce inflace v důsledku efektu srovnávací základny a vývoje cen energií dosáhne podle našeho odhadu v průměru 1,8 – 1,9 %, jádrová inflace pak 2,4 %. Zpomalení jádrové inflace by mělo být důsledkem pomalejšího mzdového růstu (4,3 % y/y v roce 2024 vs námi odhadovaných 3,3 % v letošním roce). V důsledku toho by inflace ve službách měla zpomalit své tempo z aktuálních 4 % na 3 %. ECB tak bude ve snižování úrokových sazeb pokračovat. Očekáváme ještě jejich trojí snížení o 25 bb.

**Společná evropská měna na zveřejněná data nijak nereagovala a držela se v úzkém pásmu 1,038-1,040 USD/EUR.** V odpoledních hodinách byla v USA zveřejněna statistika JOLTS Jobs Openings, která ukázala za listopad vyšší počet volných pracovních míst v ekonomice, než s čím trh počítal. Směrem nahoru byl revidován i výsledek za říjen. Lepe dopadl i index americký ISM z oblasti služeb. Dolar následně mírně posílil.

**Česká bilance zahraničního obchodu skončila v listopadu v přebytku 23,6 mld. CZK.** Výsledek příznivě ovlivnil zejména meziročně vyšší přebytek obchodu s motorovými vozidly, a to o 2,2 mld. CZK. Díky poklesu cen na světových komoditních trzích se o stejnou částku naopak zmenšil deficit obchodu s ropou a zemním plynem. V lednu až listopadu 2024 dosáhl přebytek obchodní bilance 219,1 mld. CZK, což představovalo meziroční přírůstek o 101,2 mld. CZK. Za celý loňský rok náš odhad počítal s přebytkem ve výši 222 mld. CZK. Výsledek tak vzhledem k již zveřejněným datům může být nakonec mírně vyšší.

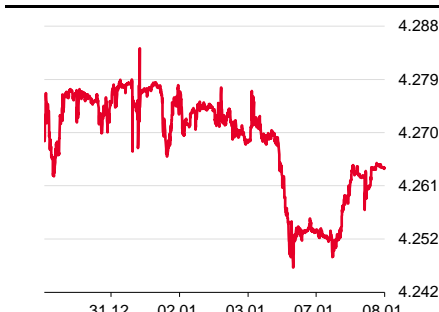
**Obchodování na regionálních trzích bylo včera poklidné.** Maďarský forint se držel převážně v rozmezí 415-416 HUF/EUR. Kurz polského zlotého se po většinu dne pohyboval mezi 4,250-4,259 PLN/EUR. Česká koruna posílila z 25,19 CZK/EUR na 25,13 CZK/EUR.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

## Finanční trhy

## Světové devizové trhy

	poslední závěr 07. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,13	-0,1 %	0,1 %	-0,3 %	-0,3 %
CZK/USD	24,24	0,0 %	1,9 %	-0,4 %	-0,4 %
USD/EUR	1,037	-0,2 %	-1,7 %	0,2 %	0,2 %
USD/JPY	157,7	0,0 %	5,2 %	0,2 %	0,2 %
USD/CNY	73,28	0,0 %	0,8 %	0,4 %	0,4 %
GBP/USD	1,250	-0,1 %	-1,8 %	-0,2 %	-0,2 %
GBP/EUR	0,829	-0,1 %	0,0 %	0,3 %	0,3 %
CHF/EUR	0,941	0,2 %	1,5 %	0,1 %	0,1 %
CHF/USD	0,908	0,4 %	3,3 %	0,0 %	0,0 %
NOK/EUR	11,738	0,1 %	-0,4 %	-0,4 %	-0,4 %
SEK/EUR	11,50	0,1 %	-0,5 %	0,3 %	0,3 %
PLN/EUR	4,263	0,2 %	-0,1 %	-0,4 %	-0,4 %
PLN/USD	4,112	0,4 %	1,7 %	-0,5 %	-0,5 %
HUF/EUR	415,3	-0,3 %	0,2 %	0,9 %	0,9 %
HUF/USD	400,6	-0,1 %	2,0 %	0,8 %	0,8 %
RUB/EUR	111,24	-0,4 %	5,0 %	-1,4 %	-1,4 %
RUB/USD	107,17	-0,3 %	6,6 %	-5,8 %	-5,8 %
TRY/EUR	36,672	-0,1 %	-0,1 %	0,1 %	0,1 %
TRY/USD	35,340	0,1 %	1,6 %	-0,1 %	-0,1 %

## Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 07. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,51	2,7	7,9	130,9	2,5
CZGB 4Y	3,79	-1,0	13,9	151,0	-2,5
CZGB 10Y	4,22	1,5	19,6	173,4	-2,1
GER 2Y	2,20	0,2	19,5		
GER 5Y	2,28	1,5	30,9		
GER 10Y	2,48	3,6	37,5		
UST 2Y	4,29	0,0	18,7	209,5	-0,2
UST 5Y	4,46	0,0	42,9	218,7	-1,5
UST 10Y	4,69	0,0	53,2	220,2	-3,6
PLGB 2Y	5,20	1,6	13,8	299,9	1,4
PLGG 5Y	5,58	0,3	25,7	330,1	-1,2
PLGB 10Y	5,98	4,0	33,6	349,9	0,4
HUGB 3Y	6,46	3,2	33,5	426,5	3,0
HUGB 5Y	6,22	3,6	41,3	394,4	2,1
HUGB 10Y	6,68	3,6	22,7	420,1	0,0

## Světové trhy IRS

	poslední závěr 07. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,69	0,5	8,7	137,0	0,2
CZK 5Y	3,74	2,7	22,0	137,8	1,1
CZK 10Y	3,89	3,8	29,0	140,7	-0,3
EUR 2Y	2,32	0,3	18,8		
EUR 5Y	2,36	1,7	29,7		
EUR 10Y	2,48	4,1	35,8		
USD 2Y	4,14	1,4	22,2	182,5	1,1
USD 5Y	4,15	3,5	44,4	178,8	1,8
USD 10Y	4,20	5,2	52,5	171,9	1,1
PLN 2Y	5,24	0,5	19,0	292,5	0,2
PLN 5Y	5,06	1,0	39,0	269,5	-0,7
PLN 10Y	5,23	1,6	46,0	274,7	-2,5
HUF 2Y	6,57	3,0	24,0	425,5	2,7
HUF 5Y	6,72	10,0	43,0	436,0	8,3
HUF 10Y	6,95	10,5	44,0	447,0	6,4

## Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,90	3,92	3,69	3,89
EUR (depo)	3,00	2,96	2,79	2,44	2,47
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	4,13	4,19
JPY	0,25	0,16	0,62	0,68	1,12
GBP	4,75	4,73	5,30	4,30	4,17
CHF	0,50	0,30	0,81	0,13	0,49
NOK	4,50	4,37	4,65	4,35	4,11
SEK	2,50	2,53	2,51	2,37	2,73
HUF	6,50	6,15	6,50	6,54	6,85
PLN	5,75	4,79	5,74	5,24	5,22

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

## Akciové trhy

### Světové akciové trhy

	poslední závěr 07. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 528	-0,4 %	-4,7 %	0,0 %	0,0 %
US S&P 500	5 909	-1,1 %	-3,0 %	0,5 %	0,5 %
US Nasdaq	19 490	-1,9 %	-1,9 %	0,9 %	0,9 %
Euro STOXX 50	5 012	0,5 %	0,7 %	2,4 %	2,4 %
CAC 40 - Francie	7 489	0,6 %	0,8 %	1,5 %	1,5 %
DAX - Německo	20 341	0,6 %	-0,2 %	2,2 %	2,2 %
UK FTSE 100	8 245	-0,1 %	-0,8 %	0,9 %	0,9 %
PX - Česko	1 786	0,6 %	4,3 %	1,5 %	1,5 %
WIG20 - Polsko	2 258	0,9 %	-2,3 %	3,0 %	3,0 %
BUX - Maďarsko	80 677	0,9 %	1,9 %	1,7 %	1,7 %
SAX - Slovensko	298	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,1 %
BET - Rumunsko	17 032	1,9 %	2,3 %	1,9 %	1,9 %
ISE 100 - Turecko	9 972	-1,1 %	-1,1 %	1,4 %	1,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	40 083	2,0 %	2,5 %	0,5 %	0,5 %
Hang Seng - Hong Kong	19 448	-1,2 %	-2,1 %	-3,1 %	-3,1 %
Shanghai - Čína	3 230	0,7 %	-5,1 %	-3,6 %	-3,6 %

### PX

	poslední závěr 07. 01. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1000,0	1,3 %	4,5 %	6,2 %	3,2 %
Erste Group Bank	1463,5	-0,2 %	-1,5 %	7,3 %	57,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	399,0	0,0 %	1,8 %	3,6 %	45,6 %
Komerční banka	866,0	0,5 %	2,1 %	1,5 %	15,9 %
Moneta Money Bank	126,4	2,1 %	2,1 %	3,1 %	33,1 %
Philip Morris Czech Republic	1670,0	0,1 %	-0,5 %	0,7 %	3,3 %
Colt CZ, Group SE	679,0	0,3 %	1,5 %	3,8 %	18,3 %
Vienna Insurance Group	767,0	0,0 %	1,5 %	4,2 %	16,7 %

### PX

	poslední závěr 07. 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	1000,0	1004,0	798,0	124926	7,4 %
Erste Group Bank	1463,5	1496,0	925,1	38286	6,3 %
Kofola ČeskoSlovensko	399,0	400,0	265,0	4273	8,0 %
Komerční banka	866,0	878,0	728,0	72186	6,6 %
Moneta Money Bank	126,4	128,8	94,2	681076	16,7 %
Philip Morris Czech Republic	1670,0	1702,0	1460,0	282	9,9 %
Colt CZ, Group SE	679,0	688,0	561,0	24137	9,6 %
Vienna Insurance Group	767,0	800,0	640,5	2717	10,3 %

### Komodity

	poslední závěr 07. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	77,8	0,4 %	7,2 %	5,0 %	5,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	74,3	0,9 %	10,5 %	3,5 %	3,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	2648,6	0,0 %	0,6 %	0,9 %	0,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	30,1	0,0 %	-3,0 %	4,0 %	4,0 %
Měď (USD/t)	8886,9	0,0 %	-1,4 %	2,7 %	2,7 %
Hliník (USD/t)	2517,5	1,1 %	-3,3 %	-1,3 %	-1,3 %
Olovo (USD/t)	1956,0	0,5 %	-5,6 %	0,2 %	0,2 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	299,3	0,1 %	4,5 %	0,9 %	0,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	72,6	-0,4 %	6,2 %	1,4 %	1,4 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	91,0	-1,5 %	-3,8 %	-7,8 %	-7,8 %

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



**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



## 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 vyplývajícím 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>.