

Denní komentář

Ranní zpráva

Americká inflační čísla lednovému snížení sazeb nenahrávají



Jan Vejmelek
(420) 222 008 568
jan_vejmelek@kb.cz

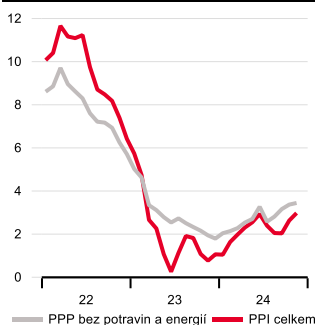
Před zítřejšími daty prosincové spotřebitelské inflace se dnes dozvíme informace o vývoji zámořských cen průmyslových výrobců ke konci loňského roku. V souladu s tržním konsensem předpokládáme zvýšenou cenovou dynamiku a potvrzení našeho pohledu, že na lednovém zasedání FOMC dolarové sazby dolů nepůjdou. Z Evropy se dnes dočkáme listopadové průmyslové výroby, z regionu pak maďarské inflace ze závěru loňského roku.

Ceny průmyslových výrobců v USA v závěru roku rostly

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	CPI (% , m/m)	8:30	Pro	0,5	0,2	0,3
	CPI (% , y/y)	8:30	Pro	3,7	4,3	4,4
Itálie	Průmyslová produkce (% , m/m)	10:00	Lis	0,0		-0,1
	Průmyslová produkce, WDA (% , y/y)	10:00	Lis	-3,6		-2,3
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)	12:00	Pro	101,7		100,5
	Ceny průmyslových výrobců (% , m/m)	14:30	Pro	0,4	0,4	0,4
	PPI bez potravin a energií (% , m/m)	14:30	Pro	0,2	0,3	0,3
	Ceny průmyslových výrobců (% , y/y)	14:30	Pro	3,0		3,5
	PPI bez potravin a energií (% , y/y)	14:30	Pro	3,4		3,8

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

Ceny průmyslových výrobců v USA (% , y/y)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Inflace v USA se zatím ke dvěma procentům přibližuje opravdu hodně pomalu. Meziroční dynamika jádrového CPI se ve druhé polovině loňského roku spíše držela nad 3 %, v případě jádrového PCE to bylo těsně pod 3 %. Z tohoto pohledu budou klíčová zítřejší čísla spotřebitelské inflace. Dnešní ceny průmyslových výrobců budou spíše takovým předskokanem. V souladu s tržním konsensem očekáváme pro konec loňského roku silnější růst cen, což by nahrávalo našemu scénáři, že FOMC na svém lednovém zasedání úrokové sazby snižovat nebude. Prosincový růst cen průmyslových výrobců bude tažen energetickou složkou, ovšem i ta jádrová ukáže na zvýšenou dynamiku, v meziročním vyjádření kvůli efektu statistické základny dokonce znatelně stoupne.

Před zítřejším zveřejněním evropské průmyslové výroby za listopad se dnes dočkáme čísel z poslední velké evropské země – z Itálie. Zatímco z pohledu meziměsíční dynamiky potěšilo Německo a mírně i Francie, naopak Španělsko zklamalo. Pro Itálii trh v průměru počítá s meziměsíční stagnací. Obecně platí, že evropský průmysl trpí slabou poptávkou a drahými vstupy v podobě energií. Samotná výroba energií postupně narůstá, což ale úplně neplatí o produkci v energeticky náročném průmyslu. Obáváme se, že evropský průmysl za celý závěrečný kvartál loňského roku poklesne o 0,6 % q/q, tedy ve stejném rozsahu jako v Q3 24.

Globální ekonomický kalendář tak opět bude nahrávat americké měně na úkor eura. Naopak pro korunu to i ve světle aktuálních dat příliš povzbudivá konstelace není.

Silný dolar a domácí data poslaly korunu k slabším hodnotám

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Maloobchodní tržby bez aut (% , y/y)	09:00	Lis	5,1	4,3	4,5
	CPI (% , m/m)	09:00	Pro	0,1	-0,3	0,1
	CPI (% , y/y)	09:00	Pro	2,8	3,0	3,3
	Bilance běžného účtu (mln. CZK)	10:00	Lis	12.99	30,0	12.50

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

USD/EUR



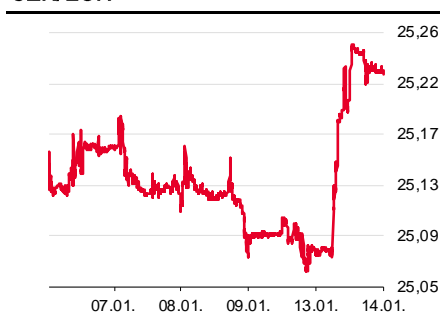
Zdroj: Bloomberg

Dolar vstoupil do nového týdne tam, kde na konci toho minulého díky robustním datům z amerického trhu práce skončil – tedy na posilující vlně, a to bez nových dat z USA či Evropy. Během prvních hodin včerejšího evropského obchodování kurz eura k dolaru spadl na 1,018 USD/EUR a byl tak nejnižší od listopadu 2022. V prvních hodinách americké seance ale euro posílilo, krátce až k 1,028 USD/EUR. Dolaru uškodili zprávy, že Trumpův tým diskutuje spíše postupný náběh celních opatření s cílem získat větší vyjednávací prostor a vyhnout se dopadu do inflace. Návrh je ale v počátcích a samotný Trump s ním zřejmě ještě nebyl seznámen.

Během včerejška silnější dolar se podepsal i na slabších měnách středoevropského regionu. Ovšem zatímco polský zlotý ztrácel během dne proti euru zhruba čtvrtinu procenta a maďarský forint přibližně třetinu, oslabení české koruny dosáhlo téměř dvou třetin procenta. Proti koruně totiž stála i včera zveřejněná data. Zatímco ranní kotace se nacházely u 25,08, po poledni se již kurz přehoupl přes 25,20 CZK/EUR, aby v závěru seance atakoval 25,25 CZK/EUR.

Pod tržním konsensem skončila tuzemská prosincová inflační data. Navzdory námi i trhu předpokládané meziměsíční stagnaci spotřebitelské ceny během prosince klesly o 0,3 %. To znamenalo zrychlení meziroční dynamiky z listopadových 2,8 % na prosincových 3,0 %, i když trh, ČNB i my jsme počítali s 3,3 %. Inflation tak zůstala v tolerančním pásmu a již tam zůstane. Podle nás totiž pro leden roste riziko, že klesne pod 2,5 %. To by mělo umožnit ČNB na únorovém zasedání opět přistoupit ke snížení sazeb. V tomto smyslu data okomentovala i viceguvernérka ČNB E. Zamrazilová. Na pouze pomalu ožívající spotřebitelskou poptávku pak ukázala i listopadová data maloobchodních prodejí i tržeb za celý sektor služeb. Také maloobchodní prodeje za listopad skončily pod průměrným tržním očekáváním. Podrobněji jsme prosincovou inflaci komentovali zde https://bit.ly/CPI_Dec24_CZ, listopadový maloobchod a služby pak v tomto příspěvku https://bit.ly/RSandServicesNov24_CZ. Vyšší než očekávaný přebytek listopadového běžného účtu platební bilance zůstal na trhu bez odezvy.

CZK/EUR



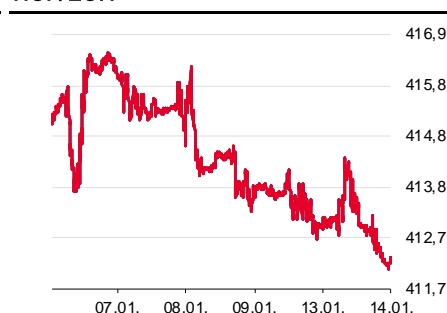
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 13. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,24	0,7 %	0,9 %	0,2 %	0,2 %
CZK/USD	24,70	1,0 %	3,7 %	1,5 %	1,5 %
USD/EUR	1,022	-0,3 %	-2,6 %	-1,3 %	-1,3 %
USD/JPY	157,3	0,0 %	2,4 %	0,0 %	0,0 %
USD/CNY	73,32	0,0 %	0,8 %	0,4 %	0,4 %
GBP/USD	1,217	-0,4 %	-3,5 %	-2,8 %	-2,8 %
GBP/EUR	0,839	0,1 %	0,9 %	1,5 %	1,5 %
CHF/EUR	0,938	-0,1 %	0,2 %	-0,1 %	-0,1 %
CHF/USD	0,918	0,2 %	2,9 %	1,2 %	1,2 %
NOK/EUR	11,710	-0,3 %	0,0 %	-0,6 %	-0,6 %
SEK/EUR	11,52	0,4 %	0,0 %	0,6 %	0,6 %
PLN/EUR	4,271	0,2 %	0,2 %	-0,2 %	-0,2 %
PLN/USD	4,180	0,4 %	3,0 %	1,1 %	1,1 %
HUF/EUR	413,0	0,0 %	1,0 %	0,4 %	0,4 %
HUF/USD	404,2	0,2 %	3,8 %	1,6 %	1,6 %
RUB/EUR	105,15	0,5 %	-4,1 %	-6,8 %	-6,8 %
RUB/USD	102,82	0,8 %	-1,6 %	-9,6 %	-9,6 %
TRY/EUR	36,286	-0,1 %	-1,2 %	-0,9 %	-0,9 %
TRY/USD	35,493	0,2 %	1,6 %	0,4 %	0,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 13. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,47	-4,6	-2,2	117,7	-5,5
CZGB 4Y	3,79	-3,8	3,9	139,1	-5,5
CZGB 10Y	4,23	-3,0	9,3	161,5	-4,8
GER 2Y	2,29	0,9	22,2		
GER 5Y	2,40	1,7	30,8		
GER 10Y	2,61	1,8	35,6		
UST 2Y	4,38	0,0	13,5	208,6	-0,9
UST 5Y	4,60	0,0	34,7	220,1	-1,7
UST 10Y	4,78	0,0	38,1	216,5	-1,8
PLGB 2Y	5,22	0,4	11,9	292,4	-0,5
PLGG 5Y	5,80	7,2	34,3	340,2	5,5
PLGB 10Y	6,11	6,1	27,5	349,2	4,3
HUGB 3Y	6,57	3,6	50,6	427,5	2,7
HUGB 5Y	6,35	1,5	59,1	395,2	-0,2
HUGB 10Y	6,93	8,3	65,7	431,4	6,5

Světové trhy IRS

	poslední závěr 13. 01. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,60	-5,5	-11,0	118,4	-7,2
CZK 5Y	3,72	-2,5	4,5	123,4	-4,3
CZK 10Y	3,90	0,0	14,5	132,8	-1,9
EUR 2Y	2,41	1,6	20,6		
EUR 5Y	2,48	1,8	29,3		
EUR 10Y	2,57	1,9	30,9		
USD 2Y	4,24	0,9	18,1	182,3	-0,8
USD 5Y	4,28	2,8	36,4	179,9	1,0
USD 10Y	4,30	2,8	39,7	172,9	0,9
PLN 2Y	5,26	3,8	10,6	284,4	2,1
PLN 5Y	5,13	6,6	26,0	264,7	4,8
PLN 10Y	5,32	7,4	28,0	274,7	5,5
HUF 2Y	6,62	2,0	40,0	420,7	0,4
HUF 5Y	6,84	4,0	66,0	435,9	2,2
HUF 10Y	7,10	2,0	69,0	452,8	0,1

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	4,21	3,90	3,60	3,90
EUR (depo)	3,00	2,95	2,79	2,51	2,57
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	4,23	4,28
JPY	0,25	0,16	0,62	0,69	1,16
GBP	4,75	4,75	5,30	4,42	4,30
CHF	0,50	0,28	0,78	0,17	0,56
NOK	4,50	4,44	4,62	4,40	4,14
SEK	2,50	2,48	2,46	2,36	2,75
HUF	6,50	6,31	6,50	6,61	7,10
PLN	5,75	5,55	5,74	5,26	5,32

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 13. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 297	0,9 %	-3,5 %	-0,6 %	-0,6 %
US S&P 500	5 836	0,2 %	-3,6 %	-0,8 %	-0,8 %
US Nasdaq	19 088	-0,4 %	-4,2 %	-1,2 %	-1,2 %
Euro STOXX 50	4 954	-0,5 %	-0,3 %	1,2 %	1,2 %
CAC 40 - Francie	7 409	-0,3 %	0,0 %	0,4 %	0,4 %
DAX - Německo	20 133	-0,4 %	-1,3 %	1,1 %	1,1 %
UK FTSE 100	8 224	-0,3 %	-0,9 %	0,6 %	0,6 %
PX - Česko	1 794	-0,5 %	2,5 %	1,9 %	1,9 %
WIG20 - Polsko	2 221	-1,6 %	-2,3 %	1,3 %	1,3 %
BUX - Maďarsko	82 628	1,1 %	3,1 %	4,2 %	4,2 %
SAX - Slovensko	296	0,0 %	-0,3 %	0,0 %	0,0 %
BET - Rumunsko	16 978	-0,4 %	-2,6 %	1,5 %	1,5 %
ISE 100 - Turecko	9 733	-1,8 %	-3,9 %	-1,0 %	-1,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	39 190	-1,0 %	-0,7 %	-1,8 %	-1,8 %
Hang Seng - Hong Kong	18 874	-1,0 %	-5,5 %	-5,9 %	-5,9 %
Shanghai - Čína	3 161	-0,2 %	-6,8 %	-5,7 %	-5,7 %

PX

	poslední závěr 13. 01. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	991,0	-0,1 %	0,4 %	4,4 %	3,9 %
Erste Group Bank	1506,0	1,4 %	2,7 %	3,0 %	57,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	404,0	0,7 %	1,3 %	4,7 %	45,8 %
Komerční banka	866,0	0,0 %	0,5 %	1,1 %	14,1 %
Moneta Money Bank	127,4	0,3 %	2,9 %	2,7 %	33,3 %
Philip Morris Czech Republic	1680,0	0,5 %	0,7 %	0,4 %	4,7 %
Colt CZ, Group SE	677,0	0,0 %	0,0 %	1,3 %	15,7 %
Vienna Insurance Group	757,0	-1,4 %	-1,3 %	2,3 %	15,6 %

PX

	poslední závěr 13. 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	991,0	1004,0	798,0	128066	7,6 %
Erste Group Bank	1506,0	1521,5	932,6	95329	15,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	404,0	405,0	265,0	4464	8,8 %
Komerční banka	866,0	878,0	728,0	126437	11,5 %
Moneta Money Bank	127,4	128,8	94,8	302358	7,4 %
Philip Morris Czech Republic	1680,0	1702,0	1460,0	98	3,5 %
Colt CZ, Group SE	677,0	688,0	568,0	12708	5,0 %
Vienna Insurance Group	757,0	800,0	640,5	4148	15,6 %

Komodity

	poslední závěr 13. 01. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 12. 24	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	82,9	3,2 %	10,5 %	11,9 %	11,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	78,8	2,9 %	10,6 %	9,9 %	9,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	2660,9	0,0 %	0,5 %	1,4 %	1,4 %
Stříbro (USD/trojská unce)	29,7	0,0 %	-2,9 %	2,9 %	2,9 %
Měď (USD/t)	8978,8	-0,1 %	0,4 %	3,8 %	3,8 %
Hliník (USD/t)	2578,5	0,3 %	-1,0 %	1,1 %	1,1 %
Olovo (USD/t)	1958,5	-0,8 %	-2,6 %	0,3 %	0,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	309,0	1,0 %	5,1 %	4,1 %	4,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	75,3	2,7 %	16,9 %	5,3 %	5,3 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	94,1	4,0 %	3,1 %	-4,6 %	-4,6 %

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 dozor 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>.