

Denní komentář

Ranní zpráva

Zmatek kolem amerických cel



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

Dnešní ekonomický kalendář nabídne pouze americké statistiky prosincových JOLTSů a továrních objednávek. Tématem tak zůstanou zmatky kolem zavádění dovozních cel ze strany USA. Dnes měly začít platit v případě Mexika, Kanady a Číny. Uvalení cel na Mexiko a Kanadu bylo na poslední chvíli o měsíc odloženo, v očekávání je telefonát Trumpa s Čínou. Dle amerického prezidenta se brzy můžeme dočkat i cel na vývozy evropských produktů do Spojených států.

Další solidní číslo z amerického trhu práce

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
USA	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	16:00	Pro	8 098	7 500	8 000
	Tovární objednávky, SA (% , m/m)	16:00	Pro	-0,4		-0,7
	Tovární objednávky bez dopr. (% , m/m)	16:00	Pro	0,2		

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

Americký trh práce nadále zůstává v solidní kondici. I když počet volných pracovních míst (JOLTS) od svého vrcholu v roce 2022 dlouhodobě klesá, z historické perspektivy stále zůstává vysoký a potvrdí to i prosincová čísla. Pro trh práce ale budou důležitější až statistiky, které přinese závěr týdne. To se dočkáme míry nezaměstnanosti a počtu nově vytvořených pracovních míst v nezemědělském sektoru za leden.

Redukce obav z dopadu obchodních válek na náš region může představovat pro českou měnu během dnešní seance určitou úlevu. Před „velkým“ čtvrtkem, kdy bude zveřejněn rychlý odhad lednové inflace a publikována další data z reálné ekonomiky za prosinec a kdy zároveň zasedá bankovní rada ČNB k měnové politice, se ale zřejmě bude aktivita na trhu snižovat.

Koruna kvůli clům pod tlakem

Přehled veřejných událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:30	Led	44,8	46,6	45,7
Francie	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:50	Led F	45,3	45,0	45,3
Německo	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	09:55	Led F	44,1	45,0	44,1
Eurozóna	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	10:00	Led F	46,1	46,6	46,1
	CPI (% , y/y)	11:00	Led P	2,4	2,5	2,4
	CPI (% , m/m)	11:00	Led P	0,4	-0,3	-0,4
	Jádrová inflace (% , y/y)	11:00	Led P	2,7	2,7	2,6
ČR	Bilance státního rozpočtu (mld. CZK)	14:00	Led	-271,4	-11,2	
USA	PMI ze zpracovatelského průmyslu (b.)	15:45	Led F	50,1	51,2	50,1
	ISM index z průmyslu (b.)	16:00	Led	49,2	50,9	49,9

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

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Do nového týdne vstoupil americký dolar svou silnou nohou, když na počátku asijské seance atakoval hladinu 1,020 USD/EUR. Na koci minulého týdne se přitom zavírací kurz nacházel nad 1,040 USD/EUR. Dolar posílil díky víkendovému oznámení prezidenta Trumpa, že s platností ode dneška zavádí cla na dovoz z Kanady a Mexika a navyšuje cla na importy z Číny. Na clech pro Evropu se podle něj pracuje. Pro Spojené státy to znamená riziko vyšších dovozních cen, ale i šanci na vyšší výrobu v USA, dolarové sazby tedy reagovaly růstem. Naopak evropské sazby klesají v důsledku obav z negativního dopadu do evropských vývozu.

a potažmo evropské produkce. V průběhu dne přeci jenom euro své ztráty lehce korigovalo posunem do blízkosti 1,030 US\$D/EUR. Finální číslo německého průmyslového PMI bylo pro leden vylepšeno, což pomohlo výsledku za celou eurozónu. Nic to ale nemění na faktu, že aktivita v německém průmyslu se snižuje, pouze pomalejším tempem. Naproti tomu v USA aktivita průmyslníků v lednu rostla, a to dle PMI i ISM. Z pohledu eura pozitivně, tedy mírně výše, skončila podle předběžných čísel i lednová inflace, a to včetně jádrové složky. V průběhu americké seance euro dále posílilo s tím, jak se objevila zpráva, že zavedení cel na Mexiko a Kanadu se o měsíc odkládá. V očekávání je pak telefonát s Čínou.

Středoevropské měny byly včera pod tlakem, koruna vůči euru během dne ztrácela zhruba čtvrtinu procenta, když se její kurz krátce přehoupl přes 25,25 CZK/EUR. Silnější dolar a obavy z negativního dopadu cel na ekonomiku eurozóny a přímo či nepřímo na středoevropské producenty se na síle měn v regionu podepsaly.

Koruně za této konstelace nepomohl ani mírně lepší výsledek lednového PMI aktivity z průmyslu. Stejně jako v Německu totiž platí, že pokles výroby i nových zakázek nadále pokračuje, avšak tempo se v obou případech zmírnilo. Tempo poklesu nových zakázek bylo dokonce nejslabší od loňského října. Míra propouštění zaměstnanců pak byla nejnižší od loňského března. V rámci cenového vývoje docházelo k rychlejšímu růstu cen, i když stále v historickém srovnání velmi utlumenému. Zároveň firmy pokračovaly se snižováním výstupních cen ve snaze podpořit vlastní konkurenceschopnost. Ve výhledu na dvanáct měsíců se důvěra mezi podnikateli zvýšila, a to již druhý měsíc v řadě. Relativně pozitivní sentiment, který byl nejvyšší od srpna 2024, byl podpořen očekáváním vyšší ekonomické jistoty i poptávky ze strany zákazníků. Bez jakékoliv odezvy trhu pak skončilo zveřejnění výsledku hospodaření státního rozpočtu ke konci ledna, které jsme komentovali zde <https://bit.ly/4alidLq>.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 03. 02. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,23	0,2 %	0,4 %	0,2 %	0,1 %
CZK/USD	24,54	1,6 %	0,5 %	1,6 %	0,8 %
USD/EUR	1,028	-1,3 %	-0,2 %	-1,3 %	-0,7 %
USD/JPY	154,7	0,0 %	-1,6 %	-0,1 %	-1,7 %
USD/CNY	72,45	-0,6 %	-1,0 %	0,0 %	-0,7 %
GBP/USD	1,239	-0,5 %	-0,2 %	-0,5 %	-1,0 %
GBP/EUR	0,829	-0,9 %	0,0 %	-0,9 %	0,3 %
CHF/EUR	0,939	-0,7 %	0,3 %	-0,7 %	0,0 %
CHF/USD	0,914	0,6 %	0,5 %	0,6 %	0,7 %
NOK/EUR	11,734	-0,1 %	0,2 %	-0,1 %	-0,4 %
SEK/EUR	11,46	-0,3 %	0,1 %	-0,3 %	0,0 %
PLN/EUR	4,233	0,4 %	-0,9 %	0,4 %	-1,1 %
PLN/USD	4,117	1,8 %	-0,7 %	1,8 %	-0,4 %
HUF/EUR	408,7	0,4 %	-1,6 %	0,4 %	-0,7 %
HUF/USD	397,5	1,7 %	-1,5 %	1,7 %	0,0 %
RUB/EUR	102,70	0,5 %	-10,3 %	0,0 %	-9,0 %
RUB/USD	99,79	1,5 %	-9,8 %	1,2 %	-12,3 %
TRY/EUR	36,981	-1,1 %	1,4 %	-1,1 %	1,0 %
TRY/USD	35,962	0,3 %	1,7 %	0,3 %	1,7 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 03. 02. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,38	1,9	-8,4	134,9	10,4
CZGB 4Y	3,54	-1,1	-25,5	138,6	6,9
CZGB 10Y	3,95	-3,7	-23,0	156,4	3,8
GER 2Y	2,03	-8,5	-12,7		
GER 5Y	2,16	-8,0	-7,5		
GER 10Y	2,39	-7,5	-4,0		
UST 2Y	4,25	0,0	-3,0	221,5	8,5
UST 5Y	4,36	0,0	-5,1	220,6	8,0
UST 10Y	4,56	0,0	-4,3	217,0	7,5
PLGB 2Y	5,29	6,5	10,6	325,1	15,0
PLGG 5Y	5,62	2,0	4,4	346,5	10,0
PLGB 10Y	5,86	0,6	-8,7	347,0	8,1
HUGB 3Y	6,26	5,1	-13,2	422,3	13,6
HUGB 5Y	6,27	5,2	13,8	411,6	13,2
HUGB 10Y	6,65	7,1	5,1	426,0	14,6

Světové trhy IRS

	poslední závěr 03. 02. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,45	-3,5	-21,5	126,2	4,2
CZK 5Y	3,47	-4,3	-20,8	123,2	2,7
CZK 10Y	3,61	-5,6	-21,2	127,1	1,2
EUR 2Y	2,19	-7,7	-8,5		
EUR 5Y	2,23	-7,0	-9,0		
EUR 10Y	2,34	-6,9	-7,5		
USD 2Y	4,09	4,4	-2,2	190,7	12,1
USD 5Y	4,07	3,3	-0,8	183,3	10,3
USD 10Y	4,10	1,7	0,8	176,3	8,6
PLN 2Y	5,17	1,8	-7,0	297,7	9,4
PLN 5Y	4,91	1,8	-14,0	267,7	8,7
PLN 10Y	5,06	0,6	-15,4	272,4	7,5
HUF 2Y	6,36	-1,7	-18,7	417,5	5,9
HUF 5Y	6,44	-1,0	-19,0	420,7	6,0
HUF 10Y	6,73	-2,0	-12,5	439,0	4,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	4,00	3,84	3,83	3,45	3,61
EUR (depo)	2,75	2,96	2,56	2,32	2,34
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	4,11	4,11
JPY	0,50	0,28	0,77	0,76	1,18
GBP	4,75	4,72	5,30	4,04	3,96
CHF	0,50	0,33	0,66	0,05	0,40
NOK	4,50	4,37	4,54	4,09	3,84
SEK	2,25	2,43	2,34	2,10	2,45
HUF	6,50	6,32	6,50	6,45	6,85
PLN	5,75	5,00	5,75	5,17	5,06

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 03. 02. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	44 422	-0,3 %	4,0 %	-0,3 %	4,4 %
US S&P 500	5 995	-0,8 %	0,9 %	-0,8 %	1,9 %
US Nasdaq	19 392	-1,2 %	-1,2 %	-1,2 %	0,4 %
Euro STOXX 50	5 218	-1,3 %	7,1 %	-1,3 %	6,6 %
CAC 40 - Francie	7 855	-1,2 %	7,9 %	-1,2 %	6,4 %
DAX - Německo	21 428	-1,4 %	7,6 %	-1,4 %	7,6 %
UK FTSE 100	8 584	-1,0 %	4,4 %	-1,0 %	5,0 %
PX - Česko	1 838	-1,8 %	3,3 %	-1,8 %	4,4 %
WIG20 - Polsko	2 390	-1,8 %	6,8 %	-1,8 %	9,0 %
BUX - Maďarsko	84 716	-0,9 %	6,2 %	-0,9 %	6,8 %
SAX - Slovensko	300	-0,1 %	0,0 %	-0,1 %	0,2 %
BET - Rumunsko	16 966	-0,2 %	-0,4 %	-0,2 %	1,5 %
ISE 100 - Turecko	9 774	-2,3 %	-3,0 %	-2,3 %	-0,6 %
Nikkei 225 - Japonsko	38 520	-2,7 %	-3,4 %	-2,7 %	-3,4 %
Hang Seng - Hong Kong	20 217	0,0 %	2,3 %	0,0 %	0,8 %
Shanghai - Čína	3 251	0,6 %	1,2 %	0,0 %	-3,0 %

PX

	poslední závěr 03. 02. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1031,0	-0,1 %	-1,2 %	2,7 %	18,5 %
Erste Group Bank	1463,5	-1,3 %	-6,0 %	-0,1 %	46,5 %
Kofola ČeskoSlovensko	405,0	0,0 %	-1,5 %	1,5 %	47,8 %
Komerční banka	879,0	-1,4 %	-1,2 %	2,6 %	16,7 %
Moneta Money Bank	136,8	-0,6 %	-1,2 %	10,3 %	34,6 %
Philip Morris Czech Republic	1720,0	-0,3 %	0,0 %	2,9 %	7,6 %
Colt CZ, Group SE	695,0	-0,4 %	-2,0 %	2,8 %	21,7 %
Vienna Insurance Group	803,0	0,2 %	2,2 %	4,7 %	23,3 %

PX

	poslední závěr 03. 02. 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	1031,0	1077,0	798,0	138892	8,2 %
Erste Group Bank	1463,5	1578,0	932,6	54561	9,4 %
Kofola ČeskoSlovensko	405,0	417,0	265,0	1587	3,1 %
Komerční banka	879,0	904,0	729,0	160527	14,8 %
Moneta Money Bank	136,8	143,8	95,1	1539690	36,1 %
Philip Morris Czech Republic	1720,0	1728,0	1460,0	145	5,1 %
Colt CZ, Group SE	695,0	718,0	568,0	15778	5,9 %
Vienna Insurance Group	803,0	815,0	640,5	2740	12,0 %

Komodity

	poslední závěr 03. 02. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 31. 01. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	76,2	-1,1 %	-0,7 %	-1,1 %	2,8 %
Ropa WTI (USD/barel)	73,2	0,9 %	-1,1 %	0,9 %	2,0 %
Zlato (USD/trojská unce)	2817,2	0,0 %	6,7 %	0,7 %	7,3 %
Stříbro (USD/trojská unce)	31,5	0,0 %	6,3 %	0,5 %	9,1 %
Měď (USD/t)	8978,6	0,6 %	2,4 %	0,6 %	3,8 %
Hliník (USD/t)	2623,0	1,1 %	5,2 %	1,1 %	2,8 %
Olovo (USD/t)	1945,5	-0,2 %	1,2 %	-0,2 %	-0,3 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	308,9	1,3 %	4,1 %	1,3 %	4,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	79,3	-3,5 %	6,5 %	-3,5 %	10,8 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	97,3	1,4 %	-1,3 %	-1,3 %	-1,3 %

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.drimal@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>.