

Denní komentář

Ranní zpráva

Americký trh práce stále v dobré kondici



Jaromír Gec
(420) 222 008 598
jaromir_gec@kb.cz

V USA je dnes na programu zveřejnění únorových statistik z trhu práce (NFP report). Počet nově vytvořených pracovních míst v nezemědělském sektoru podle našeho odhadu vzrostl ze 143 tis. v lednu na 180 tis. Pokud by se tento nadkonsenzuální výsledek potvrdil, mohl by americký dolar v závěru týdne korigovat část ztrát, které ho tento týden dostaly na nejslabší úroveň od loňského listopadu. V eurozóně datový kalendář nabízí třetí čtení tamního HDP za loňské čtvrté čtvrtletí.

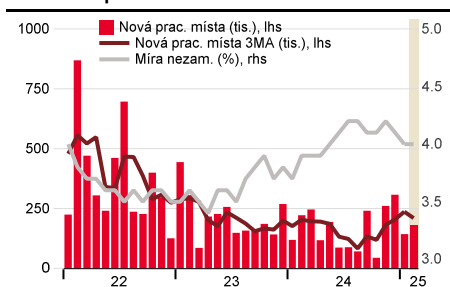
HDP eurozóny loni vzrostl o 0,7 %

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Německo	Tovární objednávky (% m/m)	08:00	Led	6,9	-2,6	-2,5
	Tovární objednávky, WDA (% y/y)	08:00	Led	-6,3	3,0	2,6
ČR	Devizové rezervy ČNB (mld. EUR)	10:00	Únor	141,1		
Eurozóna	HDP, SA (% y/y)	11:00	4Q F	0,9	0,9	0,9
	HDP, SA (% q/q)	11:00	4Q F	0,1	0,1	0,1
USA	Nová pracovní místa v nezemědělském sektoru (tis.)	14:30	Únor	143	180	160
	Míra nezaměstnanosti (%)	14:30	Únor	4,0	4,0	4,0
	Průměrné hodinové výdělky (% m/m)	14:30	Únor	0,5	0,3	0,3
	Průměrné hodinové výdělky (% y/y)	14:30	Únor	4,1	4,0	4,1

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

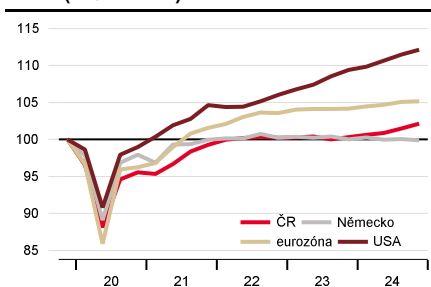
Hlavní datovou událostí nejen dneška, ale patrně i celého týdne, jsou únorové statistiky z amerického trhu práce. Očekáváme, že v únoru bylo po lednových 143 tis. vytvořeno 180 tis. nových pracovních míst. Míra nezaměstnanosti by současně měla stagnovat na 4 %. I po dnešku tedy pravděpodobně bude platit, že americký trh práce zůstává v dobré kondici. To by mohlo pomoci zmírnit obavy o tamní ekonomiku, které v posledních týdnech narostly.

USA: trh práce



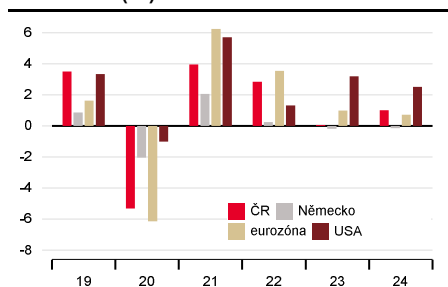
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

HDP (4Q19=100)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Růst HDP (%)



Zdroj: Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Třetí odhad HDP eurozóny pro závěrečné čtvrtletí loňského roku zřejmě potvrdí jeho růst o 0,1 % q/q a 0,9 % y/y. Z hlediska struktury předpokládáme kladný příspěvek od soukromé a vládní spotřeby, naopak investice a čistý export byly zřejmě brzdou. Po loňském růstu o 0,7 % by se ekonomická aktivita v eurozóně letos měla podle našeho odhadu zvýšit zhruba o procento.

ECB snížila sazby, na dluhopisovém trhu pokračoval výprodej

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
ČR	Průměrná reálná měsíční mzda (% , y/y)	09:00	4Q	4,7	4,2	3,8
	Průměrná nominální měsíční mzda (% , y/y)	09:00	4Q	7,1	7,2	
Eurozóna	Maloobchodní tržby (% , m/m)	11:00	Led	0,0	-0,3	0,1
	Maloobchodní tržby (% , y/y)	11:00	Led	2,2	1,5	2,0
	Rozhodnutí ECB – depozitní sazba (%)	14:15		2,75	2,50	2,50
USA	Nové žádosti o podporu v nezaměstnanosti (tis.)	14:30	k 1. 3.	242	221	233
	Jednotkové mzdové náklady (% , anual. q/q)	14:30	4Q F	3,0	2,2	3,0

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

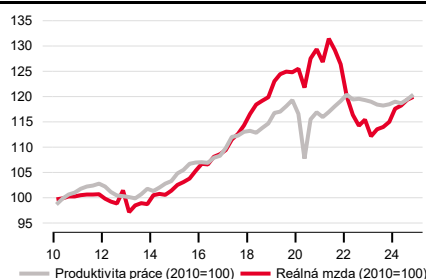
Prognóza ECB (v závorkách rozdíly od minulé prognózy)

ECB Mar-25	2025	2026	2027
Real GDP	0.9 (-0.2)	1.2 (-0.2)	1.3
Headline inflation	2.3 (0.2)	1.9	2.0 (-0.1)
Core inflation	2.2 (-0.1)	2.0 (0.1)	1.9
Unit labour costs	3.0 (0.4)	2.0	1.7 (-0.3)
Compensation/employee	3.4 (0.1)	2.8 (-0.1)	2.6 (-0.2)
Labour productivity	0.4 (-0.4)	0.8 (-0.1)	0.9 (0.1)
Unit profits	1.2 (-0.8)	1.9 (-0.1)	2.5 (0.1)
Oil price (\$ per barrel)	74.7 (2.9)	70.3 (0.2)	68.7 (-0.5)

Zdroj: ECB, SG Cross Asset Research

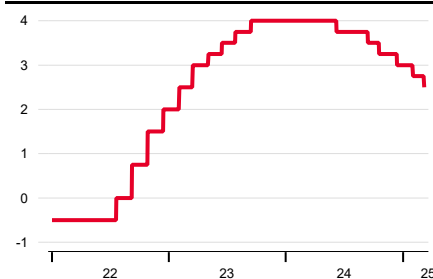
ECB snížila depozitní sazbu podle očekávání o 25 bb na 2,5 %. V prohlášení centrální banka uvádí, že nastavení měnové politiky je podle ní stále restriktivní, avšak míra této restriktivity se již výrazně zmenšila. Další kroky budou (stejně jako doposud) podmíněny daty. Nová prognóza ECB byla podle očekávání přehodnocena ve směru nižšího ekonomického růstu a pro letošní rok vyšší inflace. Růst spotřebitelských cen by podle ní měl dosáhnout v letech 2025-2027 2,3 %, 1,9 %, respektive 2 %. HDP eurozóny se podle ECB letos zvýší o 0,9 % a v následujících dvou letech jeho dynamika přesáhne 1 %. Nárůst výdajů na obranu vnímá prezidentka Lagardeová jako proinflační riziko. My nadále očekáváme, že k dalšímu - a v tomto cyklu zároveň poslednímu - snížení úrokových sazeb o standardních 25 bb dojde hned na příštím (dubnovém) zasedání.

ČR: Reálná mzda a produktivita práce



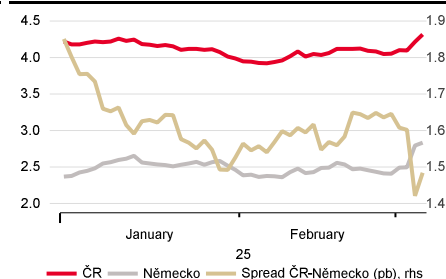
Zdroj: ČSÚ, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Depozitní sazba ECB (%)



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

Výnosy 10y státních dluhopisů (%)



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

Solidní tuzemský mzdový růst podle nás podpoří opatrnost ČNB. Průměrná nominální mzda v ČR vzrostla v loňském závěrečném čtvrtletí meziročně o 7,2 %. Z mezičtvrtletního pohledu se podle našeho odhadu mzdy v Q4 24 zvýšily stejně jako ve třetím čtvrtletí, tedy o 1,8 % q/q (sezónně očištěno). Reálné mzdy sice rostou mezičtvrtletně již sedm čtvrtletí v řadě, i tak se ale na konci loňského roku kupní síla průměrné mzdy nacházela pouze na úrovni konce roku 2018. Mzdový růst byl v Q4 24 silnější, než předpokládaly finanční trhy i ČNB. Tržní konsenzus očekával růst reálné mzdy o 3,8 % y/y, tedy o 0,4 pb méně než ve skutečnosti. Oproti únorové prognóze ČNB, ve které centrální banka očekávala v Q4 24 růst průměrného nominálního výdělku o 7 % y/y, se také jedná o mírné proinflační překvapení (skutečnost 7,2 %). To platí i z pohledu odvětvové struktury. V pro ČNB klíčových tržních odvětvích totiž mzdy meziročně vzrostly o silných 8,3 %, zatímco centrální banka předpokládala „pouze“ 7,6 %. Celkově by proto dnešní data mohla podpořit ještě větší naladění ČNB. V souhrnu ovšem nevnímáme vývoj na trhu práce jako nikterak výrazné proinflační riziko. Pozorovaný růst reálných mezd totiž zhruba odpovídá dlouhodobému trendu ve vývoji produktivity práce. Více zde: https://bit.ly/Wages_4Q24_CZ.

Na finančních trzích včera pokračoval výprodej evropských dluhopisů. Ten nabral na síle již ve středu v souvislosti se zprávami o růstu výdajů na obranu v EU. Výnos desetiletého německého státního dluhopisu v průběhu včerejška dosáhl až 2,9 %, avšak nakonec uzavřel výše o 4 bb na 2,83 %. Dolarové tržní úrokové sazby a výnosy amerických dluhopisů naproti tomu spíše lehce klesaly. Úrokový diferenciál tak hrál ve prospěch eura, které proti zeleným bankovkám posílilo krátce až na 1,084 USD/EUR, což byla jeho nejsilnější hodnota od loňského

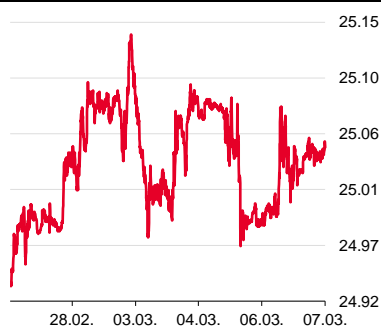
USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

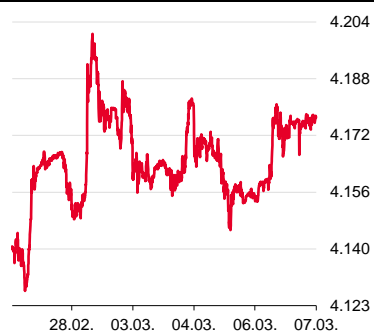
listopadu. Měny středoevropského regionu včetně české koruny včera částečně korigovaly předchozí zisky, když oslabily o 0,2-0,4 %.

CZK/EUR



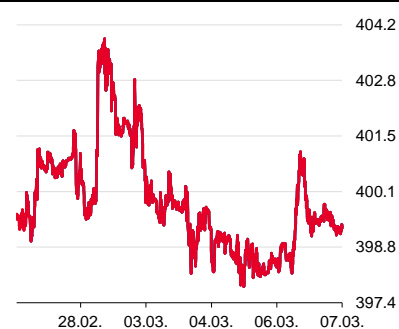
Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 06. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,02	0,2 %	-0,2 %	-0,1 %	-0,7 %
CZK/USD	23,18	0,0 %	-4,1 %	-3,8 %	-4,8 %
USD/EUR	1,080	0,1 %	4,0 %	3,8 %	4,3 %
USD/JPY	147,9	0,0 %	-2,6 %	-1,6 %	-6,0 %
USD/CNY	72,41	0,1 %	-0,6 %	-0,5 %	-0,8 %
GBP/USD	1,289	0,1 %	3,6 %	2,4 %	2,9 %
GBP/EUR	0,838	0,0 %	0,4 %	1,5 %	1,3 %
CHF/EUR	0,955	-0,6 %	1,7 %	1,8 %	1,6 %
CHF/USD	0,885	-0,7 %	-2,2 %	-1,9 %	-2,6 %
NOK/EUR	11,755	-0,3 %	0,9 %	0,5 %	-0,2 %
SEK/EUR	10,98	-0,4 %	-3,0 %	-1,6 %	-4,2 %
PLN/EUR	4,175	0,4 %	-0,4 %	0,3 %	-2,4 %
PLN/USD	3,867	0,3 %	-4,3 %	-3,4 %	-6,5 %
HUF/EUR	399,5	0,3 %	-1,3 %	-0,4 %	-2,9 %
HUF/USD	370,0	0,2 %	-5,1 %	-4,1 %	-6,9 %
RUB/EUR	96,08	-1,4 %	-4,3 %	3,3 %	-14,8 %
RUB/USD	89,00	-1,5 %	-8,0 %	-0,5 %	-21,7 %
TRY/EUR	39,404	0,2 %	5,5 %	3,7 %	7,6 %
TRY/USD	36,414	0,0 %	1,5 %	-0,3 %	3,0 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 06. 03. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,59	0,9	26,1	134,6	1,5
CZGB 4Y	3,75	10,4	19,9	122,4	6,9
CZGB 10Y	4,32	10,3	39,8	148,4	6,3
GER 2Y	2,25	-0,6	18,8		
GER 5Y	2,52	3,5	35,6		
GER 10Y	2,83	4,0	45,4		
UST 2Y	3,96	0,0	-25,3	171,2	0,6
UST 5Y	4,06	0,0	-21,9	153,4	-3,5
UST 10Y	4,28	0,0	-15,6	144,5	-4,0
PLGB 2Y	5,24	-1,9	-4,7	299,1	-1,3
PLGG 5Y	5,68	5,7	14,4	315,9	2,2
PLGB 10Y	5,97	6,8	17,4	314,1	2,8
HUGB 3Y	6,50	11,5	37,5	425,4	12,1
HUGB 5Y	6,54	12,1	41,2	401,8	8,6
HUGB 10Y	6,88	14,1	38,7	404,5	10,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 06. 03. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,55	7,5	7,5	121,9	7,9
CZK 5Y	3,69	13,0	21,2	117,5	11,4
CZK 10Y	3,88	12,6	30,0	121,9	11,2
EUR 2Y	2,33	-0,4	13,1		
EUR 5Y	2,51	1,6	28,0		
EUR 10Y	2,66	1,4	34,4		
USD 2Y	3,79	-5,1	-26,3	146,6	-4,7
USD 5Y	3,77	-2,4	-21,7	125,9	-4,0
USD 10Y	3,85	-0,2	-14,9	119,2	-1,6
PLN 2Y	5,13	1,9	-0,8	280,3	2,3
PLN 5Y	4,93	4,6	7,9	241,5	3,0
PLN 10Y	5,11	5,5	11,0	244,8	4,1
HUF 2Y	6,38	5,0	11,0	405,1	5,4
HUF 5Y	6,46	11,0	14,0	395,0	9,4
HUF 10Y	6,76	12,0	15,5	409,9	10,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,66	3,72	3,55	3,88
EUR (depo)	2,50	2,72	2,51	2,34	2,66
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,77	3,82
JPY	0,50	0,28	0,80	0,84	1,32
GBP	4,50	4,52	#VALUE!	4,09	4,12
CHF	0,50	0,33	0,49	0,24	0,74
NOK	4,50	4,43	4,45	4,24	4,02
SEK	2,25	2,17	2,35	2,46	2,84
HUF	6,50	5,39	6,50	6,36	6,68
PLN	5,75	5,08	5,75	5,13	5,11

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 06. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	42 579	-1,0 %	-4,8 %	-2,9 %	0,1 %
US S&P 500	5 739	-1,8 %	-5,7 %	-3,6 %	-2,4 %
US Nasdaq	18 069	-2,6 %	-8,7 %	-4,1 %	-6,4 %
Euro STOXX 50	5 520	0,6 %	3,1 %	1,0 %	12,8 %
CAC 40 - Francie	8 198	0,3 %	2,4 %	1,1 %	11,1 %
DAX - Německo	23 419	1,5 %	6,9 %	3,8 %	17,6 %
UK FTSE 100	8 683	-0,8 %	-0,5 %	-1,4 %	6,2 %
PX - Česko	2 020	1,8 %	6,1 %	2,3 %	14,8 %
WIG20 - Polsko	2 639	1,8 %	7,3 %	2,3 %	20,4 %
BUX - Maďarsko	89 240	1,3 %	2,6 %	2,4 %	12,5 %
SAX - Slovensko	298	0,0 %	-0,2 %	0,4 %	0,1 %
BET - Rumunsko	17 447	0,5 %	1,8 %	-0,4 %	4,3 %
ISE 100 - Turecko	10 459	2,7 %	6,3 %	8,3 %	6,4 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 705	0,8 %	-3,5 %	1,5 %	-5,5 %
Hang Seng - Hong Kong	24 370	3,3 %	16,6 %	6,2 %	21,5 %
Shanghai - Čína	3 381	1,2 %	3,4 %	1,8 %	0,9 %

PX

	poslední závěr 06. 03. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1029,0	0,0 %	1,9 %	0,3 %	21,8 %
Erste Group Bank	1685,0	5,9 %	-2,0 %	8,4 %	75,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	436,0	4,3 %	-2,0 %	6,1 %	60,9 %
Komerční banka	1065,0	1,2 %	1,4 %	9,0 %	31,6 %
Moneta Money Bank	141,0	0,7 %	0,9 %	0,9 %	41,3 %
Philip Morris Czech Republic	1764,0	0,0 %	2,2 %	1,6 %	15,6 %
Colt CZ, Group SE	740,0	0,3 %	0,5 %	4,4 %	20,3 %
Vienna Insurance Group	903,0	0,8 %	0,4 %	9,5 %	30,9 %

PX

	poslední závěr 06. 03. 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	1029,0	1077,0	824,0	126925	7,4 %
Erste Group Bank	1685,0	1757,5	942,2	281207	43,2 %
Kofola ČeskoSlovensko	436,0	469,0	265,0	14727	24,6 %
Komerční banka	1065,0	1065,0	729,0	216481	17,9 %
Moneta Money Bank	141,0	143,8	95,1	466757	10,0 %
Philip Morris Czech Republic	1764,0	1778,0	1460,0	223	7,7 %
Colt CZ, Group SE	740,0	753,0	582,0	40832	12,9 %
Vienna Insurance Group	903,0	912,0	687,5	1668	6,8 %

Komodity

	poslední závěr 06. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	70,3	0,7 %	-6,1 %	-4,3 %	-5,1 %
Ropa WTI (USD/barel)	66,4	0,1 %	-6,0 %	-4,9 %	-7,5 %
Zlato (USD/trojská unce)	2911,8	0,0 %	1,9 %	1,9 %	10,9 %
Stříbro (USD/trojská unce)	32,6	0,0 %	1,5 %	4,8 %	13,0 %
Měď (USD/t)	9747,8	1,7 %	6,5 %	4,4 %	12,7 %
Hliník (USD/t)	2697,0	1,4 %	3,0 %	3,5 %	5,7 %
Olovo (USD/t)	2047,5	0,7 %	2,9 %	2,8 %	4,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	301,1	-0,1 %	-2,1 %	-0,3 %	1,5 %
Emisní povolenky (EUR/t)	65,9	-2,2 %	-17,9 %	-5,2 %	-7,9 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	80,0	-1,2 %	-18,9 %	-18,9 %	-18,9 %

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 Jukes
(44) 20 7676 7972
kit.jukes@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 prodeji 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>.