

Denní komentář

Ranní zpráva

Tuzemská jádrová inflace v únoru zřejmě příliš nezpomalila



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

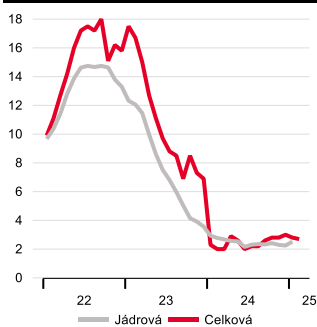
Finální čísla české inflace za únor přinesou i podrobnou strukturu cenové dynamiky. Obáváme se, že meziroční růst jádrové inflace oproti lednovým 2,5 % y/y zřejmě příliš nezpomalí. Americká data přinesou spíše druhořadé statistiky lednových JOLTS a únorové důvěry malých podniků v ekonomiku.

Struktura tuzemské inflace napoví o dalším vývoji sazeb ČNB

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
Maďarsko	CPI (% m/m)		08:30	Únor	1,5	0,5	0,5
	CPI (% y/y)		08:30	Únor	5,5		5,3
ČR	CPI (% m/m)		09:00	Únor F	0,2	0,2	0,2
	CPI (% y/y)		09:00	Únor F	0,7	2,7	2,7
USA	Důvěra malých podniků v ekonomiku (NFIB, b.)		11:00	Únor	102,8		101,0
	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)		15:00	Led	7 600	7 500	7 665

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

Tuzemská inflace (% y/y)



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

Z domova se dnes dočkáme finálních čísel únorové inflace. Neočekáváme, že by došlo k nějaké změně celkové dynamiky (0,2 % m/m, respektive 2,7 % y/y). Klíčový bude ale pohled na jádrovou inflaci. Bleskový odhad CPI zveřejněný minulý týden podle nás naznačil potenciál jejího pouze marginálního (pokud vůbec nějakého) zpomalení z lednových 2,5 % y/y. V kombinaci se silným růstem mezd v tržních odvětvích ve 4Q24, který překvapil ČNB směrem nahoru (8,3 % skutečnost vs. 7,6 % odhad ČNB), by tyto statistiky mohly podpořit její jestřábí naladění a zvýšit tak riziko opětovného přerušení procesu snižování měnověpolitických úrokových sazeb. To by byla z pohledu české koruny povzbuzivá zpráva.

Ze Spojených států se dočkáme v odpoledních hodinách únorové důvěry malých podniků v ekonomiku. Podle tržního konsensu se zřejmě ukáže vyprchávací efekt „Trump“, který tento index tlačil rychle vzhůru ve druhé polovině loňského roku. V prosinci pak kulminoval. Počet volných pracovních míst podle JOLTS za leden podle nás dále klesnul a potvrdil, sice pomalé, přesto zřetelné upouštění předchozí napjatosti na tamním trhu práce. Tato data by ale zásadnější vliv na kurz eura k dolaru mír neměla. Sledována i nadále bude geopolitika a kroky prezidenta Trumpa.

Úvod týdne na devizových trzích konečně v klidu

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

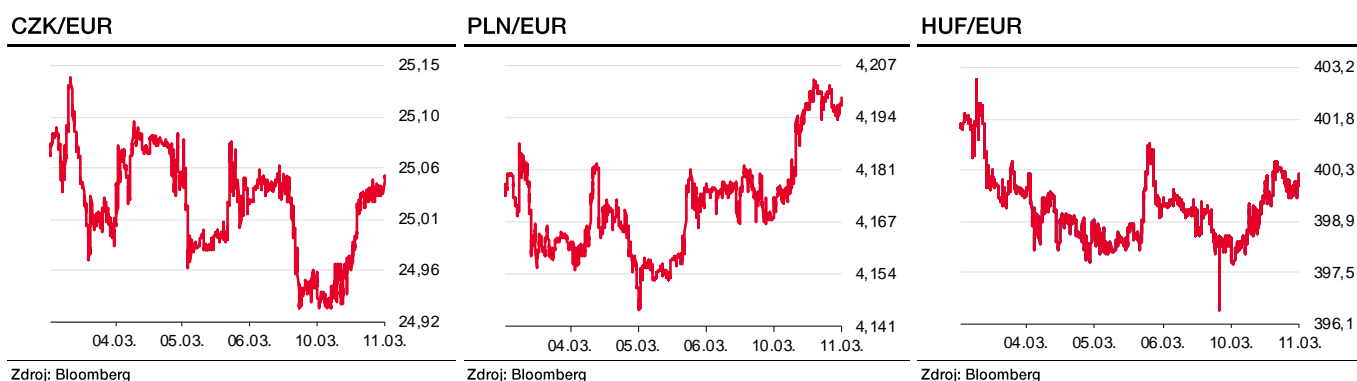
Přehled veřejných událostí na finančních trzích			Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Německo	Průmyslová produkce, SA (% m/m)		08:00	Led	-1,5	2,0	1,5
	Průmyslová produkce, WDA (% y/y)		08:00	Led	-2,2	-1,6	-2,8
	Zahraniční obchod, SA		08:00	Led	20,7	16,0	19,9
	Exporty, SA (% m/m)		08:00	Led	2,5	-2,5	0,5
	Importy, SA (% m/m)		08:00	Led	1,6	1,2	0,5
ČR	Zahraniční obchod (mld. CZK)		09:00	Led	8,6	20,0	15,0
	Podíl nezaměstnaných osob (%)		09:00	Únor	4,3	4,4	4,3
Eurozóna	Důvěra investorů Sentix (b.)		10:30	Bře	-12,7	-2,9	-9,3

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

Po turbulentních dnech od nástupu Donalda Trumpa do funkce byl počátek tohoto týdne na devizových trzích relativně klidný. Euro včera drželo své silné pozice, kterých v minulém

týdnu dosáhlo, když kurz osciloval mezi 1,080 a 1,088 USD/EUR. Po dlouhé době jsme se dočkali mírně příznivých zpráv z německého průmyslu, kde lednová data lehce překvapila vyšší dynamikou a mírně k lepšímu byla revidována i čísla za prosinec. Za lednovým překvapením stála především produkce automobilů. Vyšší než očekávané byly i lednové dovozy. Vývozy ale zklamaly a v měsíci eskalace ochrannářských opatření nevěští pro německé exportéry nic povzbudivého. Sentix index investorské důvěry v eurozóně pro březen ukázal na pokračující zlepšování, které je v letošním roce patrné.

Poklidné bylo pondělní obchodování i na trhu s českou korunou, když její kurz osciloval bez výraznějšího trendu kolem 24,95 CZK/EUR. Z domova jsme se dočkali mírně vyšší nezaměstnanosti, na druhé straně potěšil výsledek lednového zahraničního obchodu. Teprve v samotném závěru včerejší seance se koruna dostala pod prodejní tlak, během dnešního asijského obchodování se kurz držel těsně nad 25,00 CZK/EUR.



Podíl nezaměstnaných osob v tuzemsku v únoru překvapil mírným růstem z 4,3 % na 4,4 %. O jednu desetinu stoupl i po sezónním očištění. Propouštělo se tedy i v oborech, které sezónní práce neovlivňují. To by odpovídalo i průzkumům mezi nákupními manažery v průmyslu, kteří již několik měsíců v řadě reportují propouštění zaměstnanců. Zhoršování situace na trhu práce je patrné i z průzkumu Evropské komise mezi spotřebiteli. Ti se nárůstu nezaměstnanosti obávají nejvíce od dubna 2023. I tak ale hodnotíme český trh práce jako mírně utažený. Razantní nárůst nezaměstnanosti neočekáváme ani v průběhu roku. Podíl nezaměstnaných osob by měl podle naší prognózy v letošním roce dosáhnout v průměru 4,3 %, po loňských 3,8 %.

Podíl nezaměstnaných v Česku (v%)

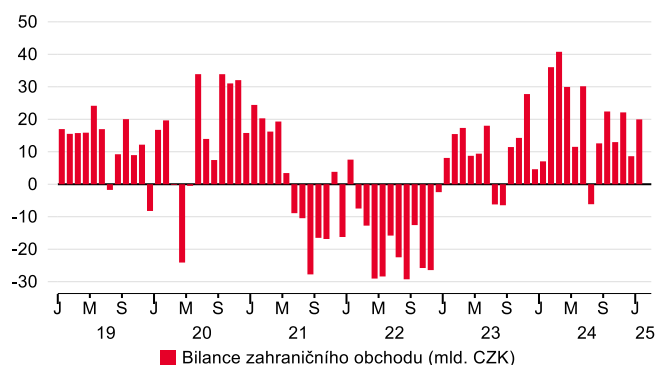


Zdroj: MPSV, Macrobond, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Bilance zahraničního obchodu v lednu skončila v přebytku 20 mld. CZK, což bylo meziročně o téměř 13 mld. CZK více. K tomu přispěl zejména přebytek obchodu s motorovými vozidly (+6 mld. CZK y/y). Lednový výsledek zahraničního obchodu byl mírně nad konsensem trhu, který očekával přebytek ve výši 15 mld. CZK. V lednu dochází tradičně ke zlepšení oproti prosinci, nicméně i po očištění o sezónní vlivy zůstala kladná bilance zahraničního obchodu v lednu relativně zvýšená na 15 mld. CZK, oproti prosinci se však snížila o 6 mld. CZK. **Vývoz** v lednu meziročně narostl o silných 12,2 %, což bylo také dáno nižší srovnávací základnou z loňského ledna, zatímco **dovoz** byl meziročně vyšší o 8,7 %. Oproti prosinci po sezónním očištění vývoz narostl o 1,6 % a dovoz ještě více o 3,3 %. Meziměsíčně vyšší vývoz může předznamenávat mírný nárůst průmyslové produkce na začátku roku. My předpokládáme

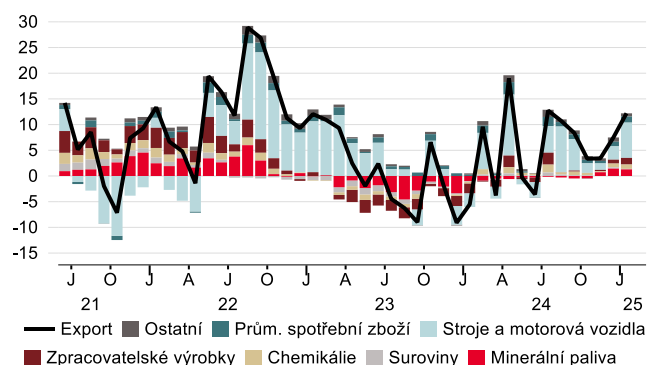
meziměsíční růst průmyslové produkce v lednu o 0,9 %, celkově ale situace v průmyslu zůstává nepříznivá.

Zahraniční obchod zůstal na počátku roku v přebytku



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

Dekompozice vývozu podle SITC (% , y/y, pb)



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

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 10. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,01	0,2 %	-0,3 %	-0,2 %	-0,7 %
CZK/USD	23,09	0,4 %	-5,1 %	-4,2 %	-5,1 %
USD/EUR	1,083	-0,1 %	5,0 %	4,2 %	4,6 %
USD/JPY	147,2	0,0 %	-3,1 %	-2,1 %	-6,5 %
USD/CNY	72,60	0,2 %	-0,6 %	-0,2 %	-0,5 %
GBP/USD	1,288	-0,2 %	4,0 %	2,3 %	2,9 %
GBP/EUR	0,841	0,1 %	1,0 %	1,8 %	1,7 %
CHF/EUR	0,955	0,1 %	1,6 %	1,8 %	1,6 %
CHF/USD	0,881	0,3 %	-3,3 %	-2,3 %	-2,9 %
NOK/EUR	11,677	-0,8 %	1,1 %	-0,1 %	-0,9 %
SEK/EUR	10,97	0,2 %	-2,5 %	-1,7 %	-4,3 %
PLN/EUR	4,201	0,5 %	0,4 %	0,9 %	-1,8 %
PLN/USD	3,879	0,6 %	-4,4 %	-3,1 %	-6,2 %
HUF/EUR	399,7	0,3 %	-1,2 %	-0,4 %	-2,9 %
HUF/USD	369,0	0,4 %	-5,9 %	-4,3 %	-7,2 %
RUB/EUR	94,66	-3,0 %	-5,2 %	1,7 %	-16,1 %
RUB/USD	86,96	-3,4 %	-9,9 %	-2,8 %	-23,5 %
TRY/EUR	39,618	0,2 %	6,6 %	4,3 %	8,2 %
TRY/USD	36,560	0,3 %	1,6 %	0,1 %	3,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 10. 03. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,61	-4,5	26,5	139,2	-1,4
CZGB 4Y	3,79	-1,7	21,8	129,7	0,8
CZGB 10Y	4,33	-7,3	36,8	149,5	-7,0
GER 2Y	2,22	-3,1	19,0		
GER 5Y	2,49	-2,5	34,9		
GER 10Y	2,83	-0,3	47,1		
UST 2Y	3,88	0,0	-39,1	166,7	3,1
UST 5Y	3,97	0,0	-37,1	147,6	2,5
UST 10Y	4,21	0,0	-28,4	138,0	0,3
PLGB 2Y	5,29	-2,0	5,9	307,3	1,1
PLGG 5Y	5,65	-0,4	10,1	316,1	2,1
PLGB 10Y	5,97	-1,2	14,9	313,7	-0,9
HUGB 3Y	6,47	2,0	33,5	425,8	5,1
HUGB 5Y	6,53	2,5	39,0	404,3	5,0
HUGB 10Y	6,85	1,8	34,3	401,4	2,1

Světové trhy IRS

	poslední závěr 10. 03. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,50	-3,9	2,6	119,1	-0,6
CZK 5Y	3,65	-5,8	15,0	115,4	-1,7
CZK 10Y	3,86	-6,5	24,0	116,0	-4,6
EUR 2Y	2,31	-3,4	14,6		
EUR 5Y	2,50	-4,1	30,0		
EUR 10Y	2,69	-1,9	39,4		
USD 2Y	3,71	-12,3	-41,0	139,8	-8,9
USD 5Y	3,66	-13,1	-38,7	116,3	-9,0
USD 10Y	3,77	-10,1	-30,5	107,4	-8,1
PLN 2Y	5,08	-3,4	-4,0	277,0	0,0
PLN 5Y	4,85	-5,3	0,1	234,7	-1,2
PLN 10Y	5,04	-5,4	4,2	234,3	-3,5
HUF 2Y	6,37	1,0	7,0	406,0	4,4
HUF 5Y	6,44	2,0	11,0	394,2	6,1
HUF 10Y	6,73	2,0	13,0	403,5	3,9

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,68	3,72	3,50	3,86
EUR (depo)	2,50	2,72	2,55	2,33	2,70
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,70	3,73
JPY	0,50	0,28	0,80	0,82	1,31
GBP	4,50	4,48		4,04	4,10
CHF	0,50	0,29	0,46	0,27	0,74
NOK	4,50	4,40	4,48	4,40	4,09
SEK	2,25	2,18	2,34	2,43	2,90
HUF	6,50	6,35	6,50	6,36	6,70
PLN	5,75	5,13	5,75	5,08	5,04

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 10. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	41 912	-2,1 %	-5,8 %	-4,4 %	-1,5 %
US S&P 500	5 615	-2,7 %	-7,4 %	-5,7 %	-4,5 %
US Nasdaq	17 468	-4,0 %	-11,4 %	-7,3 %	-9,5 %
Euro STOXX 50	5 387	-1,5 %	0,5 %	-1,4 %	10,0 %
CAC 40 - Francie	8 048	-0,9 %	0,5 %	-0,8 %	9,0 %
DAX - Německo	22 621	-1,7 %	3,2 %	0,3 %	13,6 %
UK FTSE 100	8 600	-0,9 %	-1,9 %	-2,4 %	5,2 %
PX - Česko	2 006	-1,3 %	4,5 %	1,5 %	14,0 %
WIG20 - Polsko	2 590	-2,0 %	3,3 %	0,4 %	18,2 %
BUX - Maďarsko	86 851	-1,6 %	-0,9 %	-0,3 %	9,5 %
SAX - Slovensko	298	0,0 %	-0,2 %	0,4 %	0,1 %
BET - Rumunsko	17 464	-0,8 %	1,9 %	-0,3 %	4,4 %
ISE 100 - Turecko	10 422	-0,8 %	5,9 %	7,9 %	6,0 %
Nikkei 225 - Japonsko	37 028	0,4 %	-4,6 %	-0,3 %	-7,2 %
Hang Seng - Hong Kong	23 783	-1,8 %	10,5 %	3,7 %	18,6 %
Shanghai - Čína	3 366	-0,2 %	1,3 %	1,4 %	0,4 %

PX

	poslední závěr 10. 03. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1030,0	0,2 %	1,1 %	-0,1 %	22,3 %
Erste Group Bank	1621,5	0,1 %	-1,8 %	2,7 %	70,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	434,0	-0,7 %	3,1 %	2,1 %	60,1 %
Komerční banka	1069,0	1,6 %	2,0 %	5,8 %	32,3 %
Moneta Money Bank	140,2	1,8 %	0,4 %	0,1 %	42,5 %
Philip Morris Czech Republic	1738,0	-0,8 %	0,6 %	-1,0 %	12,3 %
Colt CZ, Group SE	749,0	1,2 %	0,5 %	6,4 %	20,8 %
Vienna Insurance Group	910,0	-0,4 %	1,6 %	9,9 %	29,2 %

PX

	poslední závěr 10. 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	1030,0	1077,0	824,0	221760	12,9 %
Erste Group Bank	1621,5	1757,5	942,2	114495	17,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	434,0	469,0	265,0	1721	2,9 %
Komerční banka	1069,0	1085,0	729,0	299665	24,2 %
Moneta Money Bank	140,2	143,8	95,1	653188	13,8 %
Philip Morris Czech Republic	1738,0	1778,0	1460,0	224	7,8 %
Colt CZ, Group SE	749,0	753,0	582,0	14886	4,6 %
Vienna Insurance Group	910,0	920,0	699,0	532	2,1 %

Komodity

	poslední závěr 10. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	71,1	-1,3 %	-6,5 %	-3,2 %	-4,0 %
Ropa WTI (USD/barel)	66,0	-1,5 %	-8,7 %	-5,3 %	-7,9 %
Zlato (USD/trojská unce)	2886,1	0,0 %	-0,6 %	1,0 %	10,0 %
Stříbro (USD/trojská unce)	32,0	0,0 %	0,1 %	2,8 %	11,1 %
Měď (USD/t)	9510,0	-1,0 %	1,9 %	1,8 %	9,9 %
Hliník (USD/t)	2694,0	-0,4 %	1,3 %	3,4 %	5,6 %
Olovo (USD/t)	2048,5	1,5 %	2,4 %	2,8 %	4,9 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	302,3	-0,2 %	-3,1 %	0,2 %	1,9 %
Emisní povolenky (EUR/t)	67,6	0,5 %	-16,9 %	-2,9 %	-5,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	83,3	-0,2 %	-15,5 %	-15,5 %	-15,5 %

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>.