

Denní komentář

Ranní zpráva

Inflace v USA se drží na třech procentech



Jana Steckerová
(420) 222 008 524
jana_steckerova@kb.cz

Inflace ve Spojených státech v únoru podle našeho odhadu setrvala na třech procentech. V meziměsíčním vyjádření její tempo zpomalilo. V Česku bude zveřejněn vývoj průmyslové výroby za leden. Ta by měla pokračovat v meziměsíčním růstu. Naznačují to alespoň předstihové indikátory a výroba automobilů dle společnosti AutoSap.

Český průmysl by měl podruhé v řadě meziměsíčně růst

Kalendář dnešních událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	SG/KB	Trh
ČR	Průmyslová produkce, NSA (% , y/y)	09:00	Led	-3,0	0,4	-1,2
	Stavební výroba (% , y/y)	09:00	Led	9,7		
USA	CPI (% , m/m)	13:30	Únor	0,5	0,3	0,3
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , m/m)	13:30	Únor	0,4	0,3	0,3
	CPI (% , y/y)	13:30	Únor	3,0	3,0	2,9
	CPI bez potravin a pohonných hmot (% , y/y)	13:30	Únor	3,3	3,2	3,2

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

Inflace v USA (% , y/y)



Zdroj: Bloomberg

Inflace ve Spojených státech v únoru pravděpodobně setrvala na 3 % y/y, zatímco v meziměsíčním vyjádření zpomalila z 0,5 % na 0,3 %. Zvýšený by měl zůstat meziměsíční růst cen potravin, který je podle nás v únoru i hlavním proinflačním rizikem. V rámci jádrové inflace zůstává důležitý především vývoj imputovaného nájemného, které rostlo v posledních třech měsících průměrným meziměsíčním tempem 0,3 %, a indikuje tak již výrazné zmírnění cenových tlaků, stejně jako ceny služeb. Zpomalení růstu cen nájemného však bylo zřejmě kompenzováno vyššími cenami ojetých automobilů, které jsou tradičně velmi volatilní. V nadcházejících měsících se rizika vzhledem k zaváděným tarifům koncentrují ve směru vyšší inflace.

V Česku bude zveřejněna lednová průmyslová výroba. Ta v prosinci přerušila tříměsíční sérii poklesů a v meziměsíčním srovnání vzrostla o 1,9 %. Očekáváme, že v tomto trendu bude český průmysl pokračovat i v lednu a stoupne o 0,9 % m/m. Naznačuje to alespoň vývoj předstihových indikátorů, které se v prvních měsících letošního roku poměrně výrazně zlepšily. Sdružení AutoSAP navíc hlásí vyšší výrobu automobilů (po sezónním očištění), ačkoli v meziročním srovnání zůstává jejich produkce stále o 14 % nižší. Zajímavý bude i pohled na výsledky českého stavebnictví, které v prosinci překvapilo mimořádně silnými výsledky.

Koruna pod hladinou 25 CZK/EUR

Přehled včerejších událostí na finančních trzích		Čas	Období	Předchozí	Aktuální	Trh
Maďarsko	CPI (% , m/m)	08:30	Únor	1,5	0,8	0,5
	CPI (% , y/y)	08:30	Únor	5,5	5,6	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	100,7	101,0
	Počet volných pracovních pozic (JOLTS, tis.)	15:00	Led	7 508	7740	7 600

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

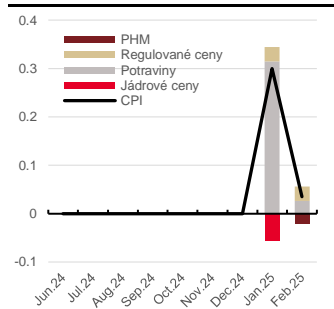
Česká meziroční inflace v únoru klesla na 2,7 % z lednových 2,8 %. Došlo tedy pouze k potvrzení předběžného odhadu, který ČSÚ zveřejnil zhruba před týdnem. Únorový vývoj spotřebitelských cen tak byl v souladu s naší prognózou i tržním konsensem. Česká národní

USD/EUR



Zdroj: Bloomberg

Odchylka y/y inflace od prognózy ČNB (pb)



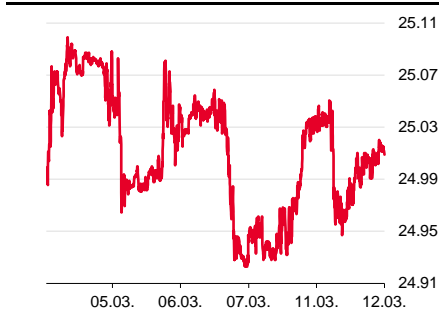
Zdroj: ČSÚ, ČNB, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

banka naproti tomu očekávala 2,6 % y/y. Jádrová inflace zůstává na zvýšených úrovních, když v únoru setrvala na 2,5 % y/y. Nadále zůstává v platnosti, že na vyšší jádrovou inflaci mají vliv hlavně ceny služeb, zatímco ceny zboží působí v opačném směru. Meziroční růst cen služeb zůstal v únoru beze změny na 4,7 %, u cen zboží naopak došlo ke zpomalení z 1,7 % na 1,4 %. Více jsme se tématu věnovali zde: https://bit.ly/CPI_Feb25_CZ. Centrální banka ve svém komentáři k inflaci uvedla, že setrvačnost růstu cen služeb nadále představuje riziko pro stabilizaci inflace blízko cíle a potvrzuje vhodnost opatrného přístupu k uvolňování měnové politiky.

Koruna ještě před zveřejněním únorové inflace posílila pod hladinu 25 CZK/EUR, kde setrvala i po zbytek dne. Maďarský forint naopak o 0,3 % oslabil. V odpoledních hodinách se jeho kurz pohyboval na 401,8 HUF/EUR. Polský zlotý zůstal více méně beze změny (na 4,2 PLN/EUR).

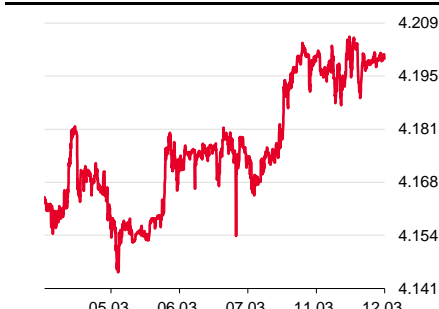
Zisky si včera připisovala společná evropská měna. Ta byla ve srovnání s pondělním obchodováním zhruba o 0,6 % silnější a její kurz se pohyboval na 1,09 USD/EUR. Dolar tak již odmazal v podstatě veškerý zisk, který si připsal od prezidentských voleb v USA. Z dat byla zveřejněna statistika z amerického trhu práce JOLTS Job Openings. Ta v lednu překvapila vyšším počtem volných pracovních pozic. Výsledek za prosinec byl nicméně revidován směrem dolů. Prezident Donald Trump oznámil zdvojnásobení cel na dovoz hliníku a oceli z Kanady s platností od dnešního dne. Ta tak dosáhnou 50 %.

CZK/EUR



Zdroj: Bloomberg

PLN/EUR



Zdroj: Bloomberg

HUF/EUR



Zdroj: Bloomberg

Finanční trhy

Světové devizové trhy

	poslední závěr 11. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
CZK/EUR	25,01	0,0 %	-0,3 %	-0,2 %	-0,7 %
CZK/USD	22,87	-0,9 %	-5,7 %	-5,1 %	-6,0 %
USD/EUR	1,093	1,0 %	5,7 %	5,2 %	5,7 %
USD/JPY	147,2	0,0 %	-3,4 %	-2,1 %	-6,5 %
USD/CNY	72,29	-0,4 %	-1,1 %	-0,6 %	-1,0 %
GBP/USD	1,295	0,6 %	4,2 %	2,9 %	3,4 %
GBP/EUR	0,844	0,4 %	1,4 %	2,2 %	2,1 %
CHF/EUR	0,962	0,8 %	1,9 %	2,6 %	2,4 %
CHF/USD	0,880	-0,1 %	-3,6 %	-2,4 %	-3,1 %
NOK/EUR	11,627	-0,4 %	0,3 %	-0,6 %	-1,3 %
SEK/EUR	10,95	-0,2 %	-2,6 %	-1,8 %	-4,4 %
PLN/EUR	4,202	0,0 %	0,7 %	1,0 %	-1,8 %
PLN/USD	3,843	-0,9 %	-4,7 %	-4,0 %	-7,0 %
HUF/EUR	401,6	0,5 %	-0,4 %	0,1 %	-2,4 %
HUF/USD	367,3	-0,5 %	-5,8 %	-4,8 %	-7,6 %
RUB/EUR	93,47	-4,2 %	-5,7 %	0,5 %	-17,1 %
RUB/USD	85,48	-1,7 %	-10,8 %	-4,5 %	-24,8 %
TRY/EUR	40,035	1,1 %	7,3 %	5,4 %	9,3 %
TRY/USD	36,585	0,1 %	1,5 %	0,2 %	3,4 %

Světové dluhopisové trhy

	poslední závěr 11. 03. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči GER (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZGB 2Y	3,62	1,3	17,5	142,2	3,0
CZGB 4Y	3,81	2,5	22,0	129,4	-0,3
CZGB 10Y	4,38	5,0	36,1	148,1	-1,4
GER 2Y	2,20	-1,7	11,5		
GER 5Y	2,52	2,8	30,7		
GER 10Y	2,90	6,4	46,7		
UST 2Y	3,94	0,0	-34,0	174,4	1,7
UST 5Y	4,03	0,0	-33,5	151,6	-2,8
UST 10Y	4,28	0,0	-25,5	138,3	-6,4
PLGB 2Y	5,29	-2,0	2,0	309,0	-0,3
PLGG 5Y	5,64	-1,5	1,2	311,8	-4,3
PLGB 10Y	5,97	-0,2	7,7	307,1	-6,6
HUGB 3Y	6,56	9,1	16,0	436,4	10,8
HUGB 5Y	6,65	12,2	31,0	413,5	9,4
HUGB 10Y	6,99	14,6	32,0	409,6	8,2

Světové trhy IRS

	poslední závěr 11. 03. 25 (%)	denní změna (bb)	měsíční změna (bb)	spread vůči EUR (bb)	denní změna spreadu (bb)
CZK 2Y	3,52	1,4	0,8	121,2	2,1
CZK 5Y	3,68	3,0	12,5	114,9	-0,5
CZK 10Y	3,91	5,5	23,3	114,2	-1,9
EUR 2Y	2,30	-0,7	8,4		
EUR 5Y	2,53	3,5	26,7		
EUR 10Y	2,77	7,4	39,8		
USD 2Y	3,77	6,7	-36,0	147,1	7,3
USD 5Y	3,74	7,4	-34,7	120,2	3,9
USD 10Y	3,84	7,0	-27,8	107,0	-0,4
PLN 2Y	5,08	0,0	-8,0	277,7	0,7
PLN 5Y	4,87	2,5	-3,5	233,6	-1,0
PLN 10Y	5,09	4,8	2,7	231,7	-2,6
HUF 2Y	6,50	13,0	-3,0	419,7	13,7
HUF 5Y	6,61	16,5	1,5	407,1	13,0
HUF 10Y	6,88	15,0	3,0	411,2	7,6

Přehled úrokových sazeb

	měnověpolitická sazba (%)	O/N sazba (%)	3M BOR (%)	2Y swap (%)	10Y swap (%)
CZK	3,75	3,92	3,71	3,52	3,91
EUR (depo)	2,50	2,69	2,55	2,32	2,77
USD (horní limit)	4,50	4,38	4,85	3,76	3,83
JPY	0,50	0,28	0,80	0,83	1,32
GBP	4,50	4,47		4,02	4,13
CHF	0,50	0,31	0,45	0,29	0,82
NOK	4,50	4,35	4,50	4,37	4,05
SEK	2,25	2,16	2,35	2,44	2,94
HUF	6,50	6,20	6,51	6,41	6,77
PLN	5,75	4,98	5,74	5,09	5,09

Zdroj: Bloomberg, Ekonomický a strategický výzkum, Komerční banka

Akciové trhy

Světové akciové trhy

	poslední závěr 11. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
US Dow Jones	41 433	-1,1 %	-7,1 %	-5,5 %	-2,6 %
US S&P 500	5 572	-0,8 %	-8,2 %	-6,4 %	-5,3 %
US Nasdaq	17 436	-0,2 %	-11,2 %	-7,5 %	-9,7 %
Euro STOXX 50	5 310	-1,4 %	-1,5 %	-2,8 %	8,5 %
CAC 40 - Francie	7 942	-1,3 %	-1,1 %	-2,1 %	7,6 %
DAX - Německo	22 329	-1,3 %	1,3 %	-1,0 %	12,2 %
UK FTSE 100	8 496	-1,2 %	-3,2 %	-3,6 %	4,0 %
PX - Česko	2 004	-0,1 %	3,3 %	1,5 %	13,9 %
WIG20 - Polsko	2 584	-0,2 %	1,9 %	0,2 %	17,9 %
BUX - Maďarsko	85 193	-1,9 %	-2,9 %	-2,2 %	7,4 %
SAX - Slovensko	297	0,0 %	-0,2 %	0,4 %	0,1 %
BET - Rumunsko	17 538	0,4 %	1,8 %	0,1 %	4,9 %
ISE 100 - Turecko	10 438	0,2 %	5,6 %	8,1 %	6,2 %
Nikkei 225 - Japonsko	36 793	-0,6 %	-5,2 %	-1,0 %	-7,8 %
Hang Seng - Hong Kong	23 782	0,0 %	11,7 %	3,7 %	18,6 %
Shanghai - Čína	3 380	0,4 %	1,9 %	1,8 %	0,8 %

PX

	poslední závěr 11. 03. 25 (CZK)	denní změna	týdenní změna	měsíční změna	roční změna
ČEZ	1045,0	-0,1 %	3,8 %	2,5 %	22,1 %
Erste Group Bank	1601,0	-3,9 %	2,7 %	-0,6 %	68,9 %
Kofola ČeskoSlovensko	435,0	0,2 %	4,8 %	0,5 %	62,3 %
Komerční banka	1065,0	-1,2 %	3,6 %	2,3 %	32,5 %
Moneta Money Bank	140,8	-2,4 %	2,5 %	0,6 %	43,5 %
Philip Morris Czech Republic	1750,0	-0,7 %	1,7 %	-1,1 %	13,0 %
Colt CZ, Group SE	743,0	0,0 %	0,4 %	4,6 %	19,8 %
Vienna Insurance Group	908,0	1,2 %	2,4 %	8,5 %	28,8 %

PX

	poslední závěr 11. 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	1045,0	1077,0	824,0	197003	11,5 %
Erste Group Bank	1601,0	1757,5	942,2	252317	37,1 %
Kofola ČeskoSlovensko	435,0	469,0	265,0	6279	10,6 %
Komerční banka	1065,0	1085,0	729,0	175851	14,1 %
Moneta Money Bank	140,8	143,8	95,1	239365	5,0 %
Philip Morris Czech Republic	1750,0	1778,0	1460,0	214	7,4 %
Colt CZ, Group SE	743,0	753,0	582,0	46786	14,5 %
Vienna Insurance Group	908,0	921,0	699,0	10249	40,1 %

Komodity

	poslední závěr 11. 03. 25	denní změna	měsíční změna	výnos od 28. 02. 25	výnos od 31. 12. 24
Ropa Brent (USD/barel)	71,2	0,1 %	-7,6 %	-3,0 %	-3,9 %
Ropa WTI (USD/barel)	66,3	0,3 %	-9,6 %	-5,0 %	-7,6 %
Zlato (USD/trojská unce)	2915,9	0,0 %	0,6 %	2,0 %	11,1 %
Stříbro (USD/trojská unce)	32,9	0,0 %	3,5 %	5,8 %	14,0 %
Měď (USD/t)	9639,2	1,4 %	4,3 %	3,2 %	11,4 %
Hliník (USD/t)	2703,0	0,3 %	2,2 %	3,7 %	5,9 %
Olovo (USD/t)	2052,0	0,2 %	3,6 %	3,0 %	5,1 %
T. Reuters/CoreCommodity CRB (USD)	303,0	0,2 %	-3,3 %	0,4 %	2,1 %
Emisní povolenky (EUR/t)	66,9	-1,1 %	-17,4 %	-3,9 %	-6,6 %
Elektrina (Německo) 1Y forward (EUR/MWh)	82,1	-1,5 %	-16,8 %	-16,8 %	-16,8 %

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 Gürtler
(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>.